太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-09-21

每周投资策略报告

如何顺势而为，筛选结构性行情的中小盘机会？

■ 全球重要指数上周表现

名称	上周收盘价	上周涨跌幅
上证指数	3613.9663	-2.41%
深证指数	14359.3583	-2.79%
沪深 300	4855.9402	-3.14%
中小板指	9455.7886	-2.34%
创业板指	3193.261	-1.2%
恒生指数		
恒生国企指数		
道琼斯工业指数		
纳斯达克指数		
标普 500		
富时 100		
德国 DAX		
法国 CAC40		
日经 225		
韩国综合指数		

策略观点：

市场展望：不悲不喜，顺势而为。我们早在 9 月初报告《聚焦政策有效性，建议超配三大方向》中提示当前“市场仅为反弹，而非反转”，并指出：**只有看到 PPI 回落、M1 回升— —即“促使有效供给释放”的政策见效，方可视为“市场反转”信号！**

国内方面，市场担忧的“沃尔克时刻”会否重现呢？我们判断不会！基于中央政治局会议主基调：“先立后破”及以往“不急转弯”的执政风格，我们预计十四五期间国内经济潜在增长的“锚”仍将有效。未来激进的政策或将“纠偏”；“面粉价格>面包价格”局面势必会被“打破”，叠加国内消费能力回升，国内经济将由“外驱转向内驱”，进入复苏的正向循环模式。

外围而言，无论是美国通胀或是该货币收紧或均只是“纸老虎”。综上，我们强调未来 Q4 国内权益市场“内因影响大于外因”，“结构强于趋势”，“小盘优于大盘”，对于市场“不悲不喜”，对于配置，顺势把握高性价比的盈利确定性机会。

投资建议：把握结构性中小盘机会，超配三大方向。（1）具备成长属性的周期：稀有金属、化工、军工、半导体、风电等，可类比 2005~2007 年的“钢铁”，及 2009~2011 年的“水泥”。考虑到性价比因素，给予光伏、公用事业次选建议。**（2）工业母机尤其是上游周期的设备商，**将受益于 Capex 扩张的“后周期时代”与政策支持。**（3）券商：**下半年流动性有望二次释放，叠加“北交所”成立，利好券商投行业务；考虑到向市场注入新的活力，亦将利好券商经纪、两融、资管、自营、代销及子公司基金业务。其中，随着财富管理占券商收入比重上升，基金投资的市占率提升逻辑将成为券商配置的长线逻辑，助力提升券商 ROE 水平。

基于 2021H1 中报，“四步骤”构建“TPY 策略中小盘组合”共计 22 支，8 月业绩期至今组合涨幅 32%，远胜于“宁组合”等基准表现。其中，精选的中小盘 TOP10 期间表现更高达 52%。

风险提示：政策效果不及预期，内驱正循环被“打断”。

证券分析师：张弛

电话：13918023419

E-MAIL：zhangchish@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190521070001

证券分析师：李学伟

电话：19921310457

E-MAIL：lixw@tpyzq.com

执业资格证书编码：

一、 策略观点及投资建议

（一）市场观点：不悲不喜，顺势而为

上周上证指数跌2.4%，本周一A股休市，港股下挫3.3%，安硕A50更下跌4.08%，市场担忧情绪浓烈。事实上，我们早在9月初报告《聚焦政策有效性，建议超配三大方向》中提示当前“市场仅为反弹，而非反转”，并指出：**只有看到PPI回落、M1回升—— —即“促使有效供给释放”的政策见效，方可视为“市场反转”信号！**

那么，市场担忧的“沃尔克时刻”会否重现呢？我们判断不会！基于中央政治局会议主基调：“先立后破”及以往“不急转弯”的执政风格，我们预计央行于今年4月测算的十四五期间国内经济潜在增长5%~5.7%的“锚”仍将有效。这意味着，展望未来，一方面，激进的政策或将“纠偏”；另一方面，基于我们此前报告《暂时“打断”的国内经济，仍有望重拾趋势扩张》的分析结论，“面粉价格>面包价格”局面势必会被“打破”，自上而下的产业链也将传导通畅。届时，有效供给释放，叠加国内消费能力回升，国内经济将由“外驱转向内驱”，进入复苏的正向循环模式。

就外围因素而言，本周美联储再次议息，市场担忧在美国通胀压力下，随着该国就业好转，Taper启动及收紧力度或超预期。**我们分析认为：**美国通胀压力抬升的本质是“补贴消费”与“部分停工停产”的不匹配，带来了供需结构失衡。伴随着制造业持续复苏，产能利用率逐步回升至疫情前水平，以及居民补贴退坡，预计通胀压力将有望趋势缓解。那么，问题又来了。伴随居民补贴全面退坡，占美国GDP70%以上的消费服务业或将面临挑战。事实上，美国10年期减2年期国债收益率仍趋于收窄，反映该国经济复苏动力正逐步减弱。**显然，短期而言，无论是美国通胀或是该货币收紧或均只是“纸老虎”。**

综上，我们强调未来Q4国内权益市场“内因影响大于外因”，“结构强于趋势”，“小盘优于大盘”，对于市场“不悲不喜”，对于配置，顺势把握高性价比的

盈利确定性机会。

（二）配置：把握结构性中小盘机会，超配三大方向

基于前文对A股市场短空长多的判断，抓住“结构性机会”、“盈利确定性”及“中小盘”等关键词，**维持超配三大方向：**

（1）具备成长属性的周期：稀有金属、化工、军工、半导体、风电等，可类比2005~2007年的“钢铁”，及2009~2011年的“水泥”。

（2）工业母机尤其是上游周期的设备商，将受益于Capex扩张的“后周期时代”及政策大力支持。

（3）券商：下半年流动性有望二次释放，叠加“北交所”成立，将不仅提高了券商投行业务机会；同时，考虑到向市场注入新的活力，亦将利好券商经纪、两融、资管、自营、代销及子公司基金业务。其中，随着财富管理占券商收入比重上升，未来基金投资的市占率提升逻辑将成为券商配置的长线逻辑，有助于提升券商ROE水平。

此外，基于上述逻辑，考虑到性价比制约等因素，我们给予**光伏、公用事业（碳排指标相关）**次选建议。

同时，**构建对应的TPY策略中小盘组合如下：**

Step1：基于EPS预期上调的“宽基指数”，我们选出：中证500、中证1000、次新指数及“双创”作为中小盘选股样本。

Step2：基于2021H1财报，选出那些具备“预期差”包括：1）市场预期差；2）企业预期差，以及盈利增长“加速度”抬升的标的。

Step3：基于ROE、PE、PB、PEG等指标，构建“ROE分位数-适用估值分位数”模型，筛选出ROE位于TOP30且具备较大估值空间的高性价比标的。

Step4：基于前文所述“三大配置方向”筛选细分赛道，保证了相关标的景气度的可持续性；同时，具备周期属性的标的需再通过“历史净利率弹性”的检测，以进一步确认其在当前经济环境下（有效供给不足），仍有望保持盈利的可持续性增长。

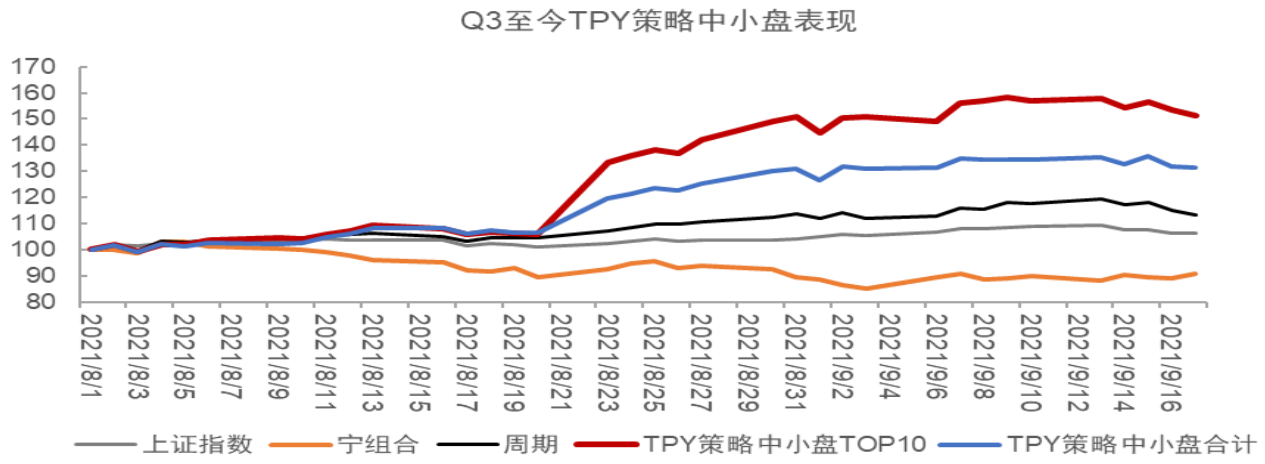
综上，构建“TPY策略中小盘组合”共计22支，8月业绩期至今组合涨幅32%，远胜于“宁组合”、周期指数、上证指数等基准表现。其中，精选的中小盘TOP10期间表现更高达52%。

图表 1：TPY 策略中小盘组合 TOP10 一览[1]

公司名称	所属一级行业	所属二级行业	代码	市值_亿元	日均成交额_亿元	第1阶段净利率弹性(pct)	第1阶段净利率变动情况	第2阶段净利率弹性(pct)	第2阶段净利率变动情况	第3阶段净利率弹性(pct)	第3阶段净利率变动情况	第4阶段净利率弹性(pct)	第4阶段净利率变动情况	净利率保持弹性次数	具备盈利预期差及提速趋势	高性价比：ROE分位数-估值分位数%
泰和新材	化工	化学纤维	002254.SZ	151.11	0.97	(1.67)		17.67		3.82		10.34		3	4	87
海利得	化工	化学纤维	002206.SZ	115.94	0.59	2.02		(6.15)		3.10		5.87		3	4	45
鸿达兴业	化工	化学原料	002002.SZ	186.87	1.39	(0.39)		0.00		11.78		3.96		2	4	72
云天化	化工	化学制品	600096.SH	605.79	1.35	(2.44)		(10.67)		(0.27)		5.04		1	4	59
鲁西化工	化工	化学制品	000830.SZ	451.51	1.94	2.95		(2.30)		9.02		13.37		3	4	73
广信股份	化工	化学制品	603599.SH	179.73	1.07	-		6.46		5.88		6.47		4	4	50
海特高新	国防军工	航空装备II	002023.SZ	109.81	1.74	5.85		13.35		(14.26)		83.50		3	4	82
新奥股份	公用事业	燃气II	600803.SH	593.65	0.65	(3.38)		(1.26)		(12.74)		(6.25)		0	4	88
普冉股份	电子	半导体	688766.SH	128.25	5.76	-		-				9.25		0	4	100
大全能源	电气设备	电源设备	688303.SH	1355.20	16.75	-		-		15.79		40.55		3	4	95

资料来源：WIND，太平洋证券整理

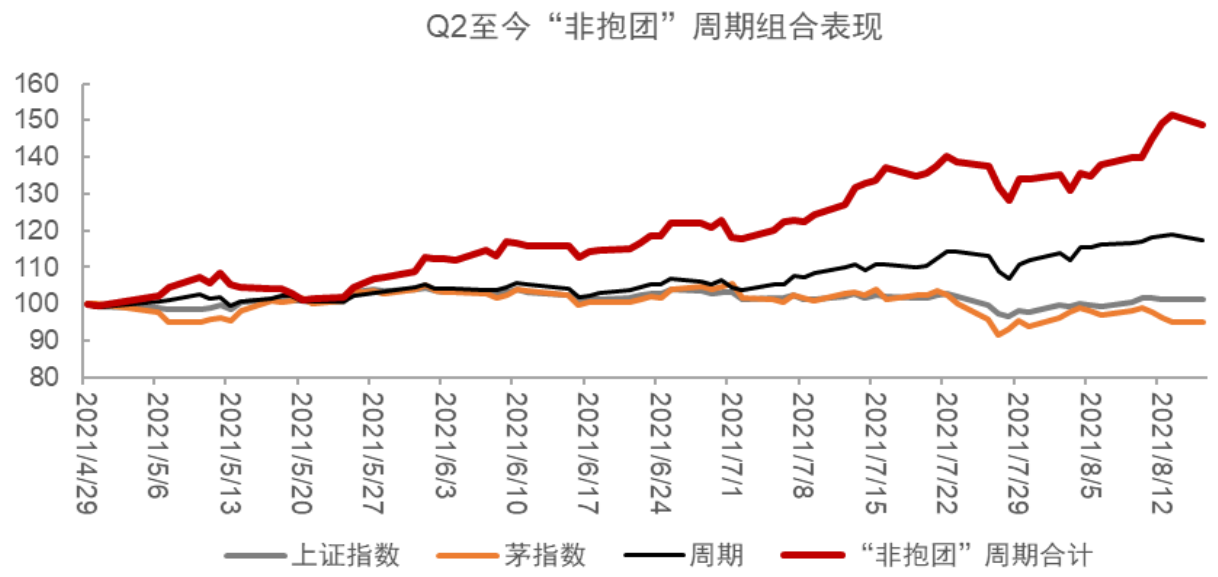
图表 2：基于 2021H1 财报构建的 TPY 策略中小盘组合 8 月至今表现



资料来源：WIND，太平洋证券整理

[1] 净利率保持弹性次数，过去 20 年 PPI 上行期共计四轮，选择周期公司的保持净利率弹性次数至少 3 次（除非具备新景气逻辑，如“磷”）；
2、盈利预期差，包括超市场一致预期和超企业预测；“2”表示“超预期”，即超市场预期或企业预测；“4”表示“远超预期”，即超企业预测上限或同时满足超市场预期及企业预测均值。

图表 3：基于 2021Q1 财报构建的 TPY 策略中小盘组合 5 月至今表现



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（三）本周经济数据及重要事件展望

图表 4：本周全球主要国家核心经济数据一览

日期	国家/地区	指标	前值	预测值
2021/9/20	中国	8月生铁进口数量(万吨)	9.48	--
2021/9/20	中国	9月15日猪料比价	4.46	--
2021/9/20	中国	9月20日电解铝库存(万吨)	74.9	--
2021/9/20	中国	9月20日锌锭库存(万吨)	11.32	--
2021/9/24	中国	9月23日国内铁矿石港口库存量(万吨)	12,976.00	--
2021/9/24	中国	9月24日PTA开工率(%)	78.52	--
2021/9/25	中国	8月螺纹钢产量(万吨)	2,475.50	--
2021/9/20	中国	8月重点企业粗钢产量(万吨)	7,006.03	--
2021/9/20	中国香港	8月中国香港:CPI:同比(%)	3.7	--
2021/9/22	中国台湾	8月中国台湾:失业率(%)	4.53	--
2021/9/23	中国台湾	8月中国台湾:M2(平均)(亿新台币)	520,317.00	--
2021/9/21	中国澳门	8月中国澳门:CPI:同比(%)	0.38	--
2021/9/21	中国澳门	8月中国澳门:旅客入境数(人)	789,407.00	--
2021/9/24	中国澳门	8月中国澳门:失业率(%)	2.9	--
2021/9/23	美国	联邦基金目标利率	0.25	--
2021/9/23	美国	9月18日当周初次申请失业金人数:季调(人)	332,000.00	--
2021/9/21	美国	第二季度经常项目差额:季调(百万美元)	-195,739.00	--
2021/9/21	美国	9月18日上周红皮书商业零售销售年率(%)	15.3	--
2021/9/22	美国	9月17日MBA购买指数	277.9	--
2021/9/22	美国	9月17日MBA再融资指数	3,185.60	--
2021/9/23	美国	9月堪萨斯联储制造业指数:季调	29	--
2021/9/24	美国	8月新房销售(千套)	63	--
2021/9/24	美国	8月新房销售:环比(%)	1	--
2021/9/24	日本	8月CPI:环比(%)	0.2	--
2021/9/24	日本	8月CPI:同比(%)	0.2	--
2021/9/24	日本	9月制造业PMI(初值)	52.4	--
2021/9/23	欧盟	9月欧元区:服务业PMI(初值)	59	59.8
2021/9/23	欧盟	9月欧元区:制造业PMI(初值)	61.4	62
2021/9/23	欧盟	9月欧元区:综合PMI(初值)	59	59.7
2021/9/24	韩国	8月PPI:环比(%)	0.73	--
2021/9/24	韩国	8月PPI:同比(%)	7.12	--
2021/9/23	法国	9月服务业PMI(初值)	56.3	--
2021/9/23	法国	9月制造业PMI(初值)	57.5	--
2021/9/22	俄罗斯	8月PPI:同比(%)	28.1	--
2021/9/22	俄罗斯	8月工业生产指数:同比(%)	6.8	--
2021/9/20	德国	8月PPI:环比(%)	1.9	0.8
2021/9/20	德国	8月PPI:同比(%)	10.4	9.2
2021/9/23	德国	9月服务业PMI(初值)	60.8	--
2021/9/23	德国	9月制造业PMI(初值)	62.6	65

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 5：本周全球主要国家重点新闻一览

日期	国家/地区	事件
2021/9/24	中国	债券市场“南向通”正式上线
2021/9/23	美国	9月美联储公布利率决议和经济预测
2021/9/23	美国	9月美联储主席鲍威尔召开新闻发布会
2021/9/24	美国	9月克利夫兰联储主席梅斯特发表讲话
2021/9/24	美国	9月堪萨斯城联储主席乔治发表讲话
2021/9/21	-	经合组织在中期展望报告中更新对主要经济体的经济预测
2021/9/23	欧盟	9月欧洲央行公布经济公报
2021/9/20	欧盟	9月欧洲央行执委施纳贝尔发表讲话
2021/9/21	欧盟	9月欧洲央行副行长金多斯发表讲话
2021/9/23	英国	9月英国央行副行长伍兹发表讲话
2021/9/23	英国	9月英国央行公布利率决议
2021/9/21	澳大利亚	9月澳洲联储公布会议纪要
2021/9/22	澳大利亚	9月澳洲联储助理主席布洛克发表讲话
2021/9/22	日本	9月日本央行公布利率决议
2021/9/22	日本	9月日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会
2021/9/23	菲律宾	9月菲律宾央行公布利率决议
2021/9/23	巴西	9月巴西央行公布利率决议

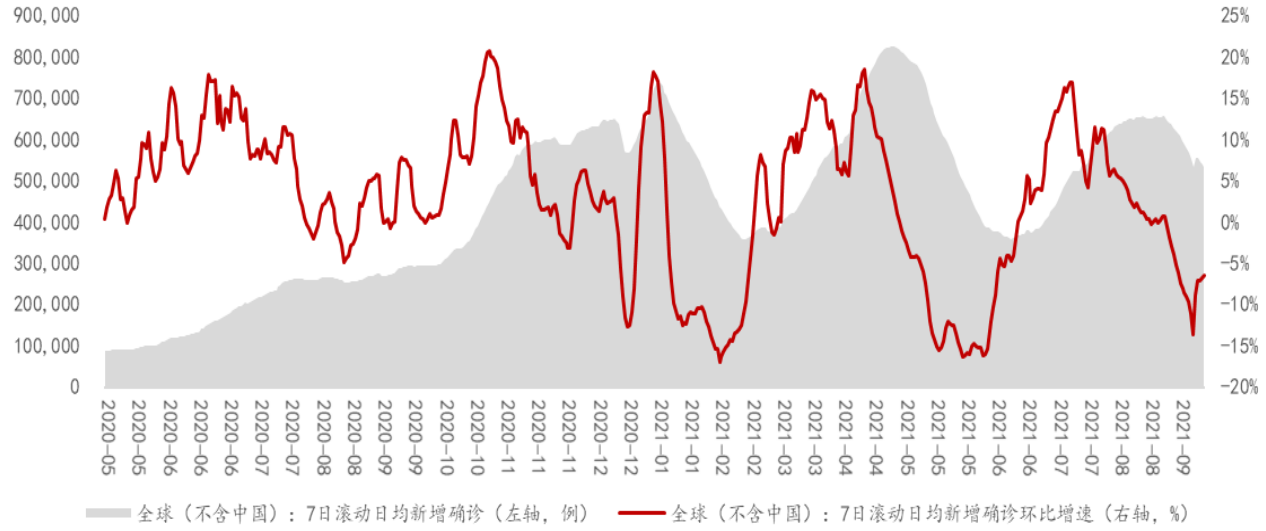
资料来源：WIND，太平洋证券整理

二、 市场表现回顾

（一）疫情动态

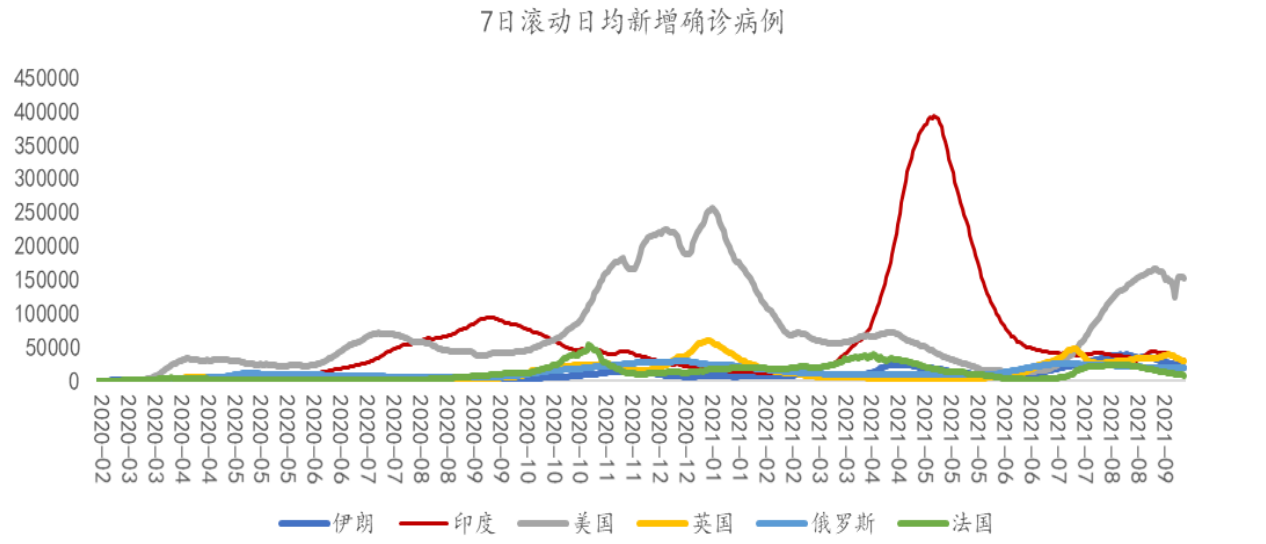
全球疫情出现反复，美国新增确诊病例有所上升。截至9月17日全球（不含中国）新冠肺炎累计确诊约2.28亿例，近7日日均新增确诊病例周环比下降6.42%至531,977例，但降速有所放缓。其中，美国疫情出现反复，上周单日确诊病例扩大至约15万例，近一周日均新增确诊环比增速为2.89%，较一周前的-10.74%的增速有明显恶化。当下除美国外，此前其他的海外疫情重灾区如印伊、朗度、法国、印尼等新增确诊均有缓和或下降趋势。据世卫组织统计，本次新一轮新增确诊病例主要存在于未接种疫苗人群中，新冠疫苗仍旧是对抗Delta毒株的有效工具。我们判断伴随疫苗接种在全球普及，Delta疫情担忧有望出现缓和。

图表 6：上周全球疫情有所恶化



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 7：上周美国新增确诊人数有所上升



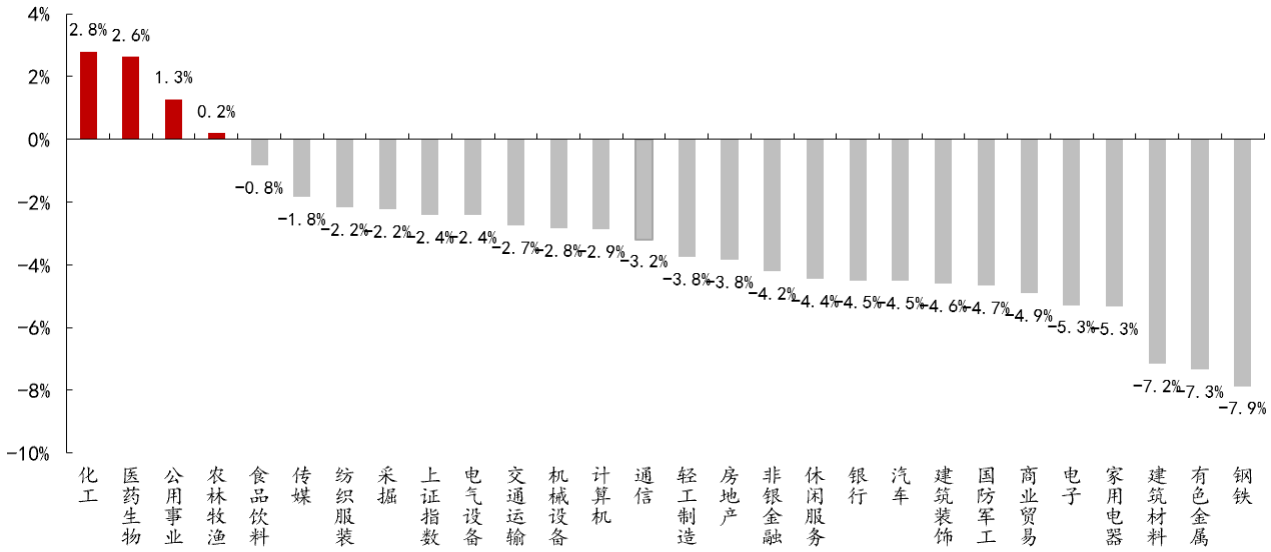
资料来源：WIND，太平洋证券整理

（二）市场回顾与行业表现分析

市场回顾：上周市场普跌，上证指数/沪深300/中证500周内跌幅分别为-2.41%/-3.41%/-2.79%/，**从经济数据看，**8月新增人民币贷款数量不及市场预期，M1&M2同比继续下行。受国内各地零星疫情反复影响，消费端仍持续低迷，8月社零同比增长2.5%，增速环比显著放缓，消费复苏不及市场预期。**从情绪面上看，**中秋国庆长假临近，市场交投趋淡。上周内外资均由净流入转为净流出，其中外资持股集中度有所上升，或反应外资对于当下市场的风险偏好有所下降。美联储9月份议息会议在即，海外市场在风险事件落地之前表现低迷，或对A股造成一定的情绪面利空。

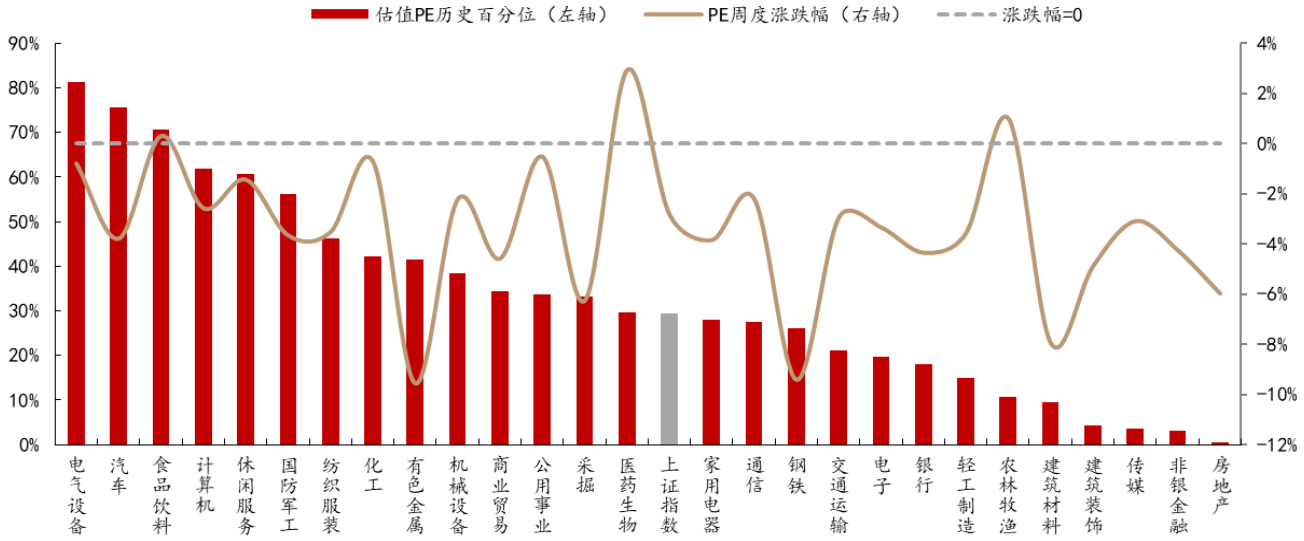
行业表现：本周市场行业普跌。此前表现强势的周期板块如钢铁、有色等出现大幅回调，周内仅化工、医药生物、公用事业、农林牧渔录得正收益。**消息面上，**国家发改委表示目前铜铝锌价格仍保持高位运行，下一步将继续向市场投放物资储备，以引导价格逐步回归合理区间。发改委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，鼓励可再生能源的使用，国家能源局也明确提出大力发展风电，中信风电指数上周大幅上涨18.7%，**印证我们此前对于风电板块的推荐建议。**此外受磷矿石供给收紧带动价格上涨消息影响，磷化工指数周内上行12.4%，为化工行业中表现最佳的行业。**资金面上，**上周电气设备、采掘等获得内外资共同流入，在周期板块方面内外资表现较为一致。上周内资加仓家用电器等消费板块，而外资则更偏好传媒、计算机、电子等成长性行业，内外资在非周期板块上的投资分歧明显。

图表 8：上周（9.13-9.17）各行业普跌



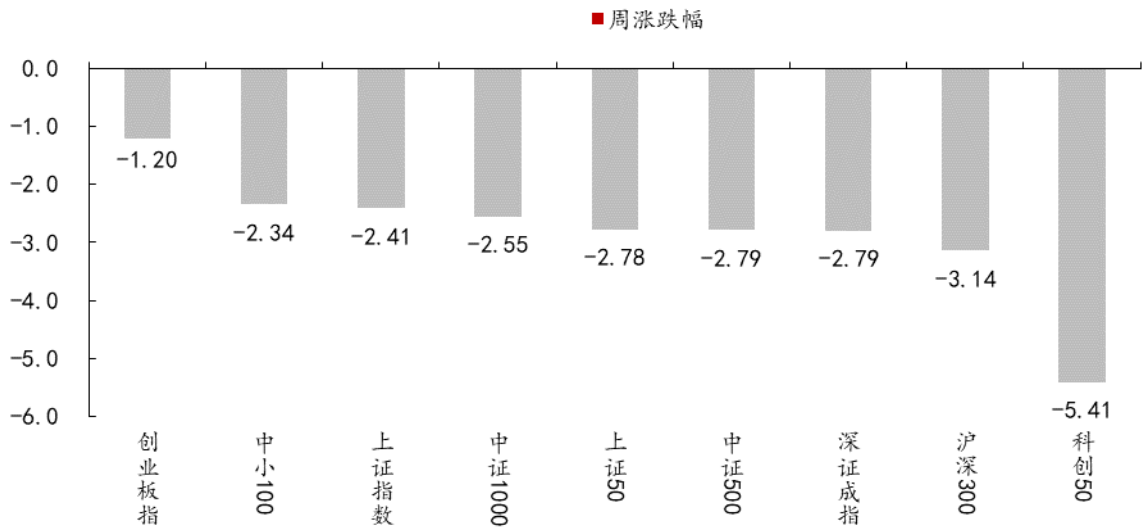
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：上周（9.13-9.17）行业估值水平普遍回调



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：上周（9.13-9.17）各指数普跌



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（三）指数估值、ERP 与盈利预期

中小盘指数估值较低，其余A+H市场主要指数PE估值均处于历史均值附近，上周A+H指数ERP均有所下行。截至9月17日，中证500、中证1000指数PE均显著低于历史均值，其当下估值水平接近“1倍标准差下限”附近，其中科创50指数估值已显著低于“1倍标准差下限”水位。而其余指数如沪深300、创业板指、恒生指数等PE估值水平均处于2010年以来的历史均值附近。上周各指数PE均有不同程度下降，主要系市场整体回调所带来的估值消化作用，其中以科创50指数（-8.65%）和恒生指数（-5.04%）下行幅度最大。当下恒指ERP水平为10.33%，显著高于9.2%的历史均值。内地指数中，中证500、中证1000指数、科创50指数ERP显著高于历史均值，其中中证500指数ERP水平已显著高于“1倍标准差上限”水位，科创50指数ERP水平已接近“均值两倍标准差”水位。

内地指数盈利预期增速高于香港指数，内地中小盘指数盈利预期增速高于大盘指数。恒生指数EPS预测值2021年5月份以来呈趋势下行，截至9月17日，其EPS

预测值同比增速已下行至-6.3%，较上周的-6.1%下行0.2pct，恒生国企指数EPS预测值同比增速下降0.1pct至-26.6%。上证综指盈利预测自2021年以来持续上行，截至9月17日，EPS预测值同比增速上行至40%附近。**内地指数内部盈利预测情况出现明显分化，**当下上证50和沪深300的盈利增速预测分别为4.4%和15.7%。而中证500指数EPS预测增速自2020年11月份以来持续上行，截至上周已达99%的高位附近，明显优于对于大盘指数的盈利预期，此外创业板指数盈利增速预测在近期虽有所下降，但仍然稳定在45%的高位，**或表明市场对于中小盘的盈利弹性仍旧看好。**

图表 11：上证指数 PE 走势



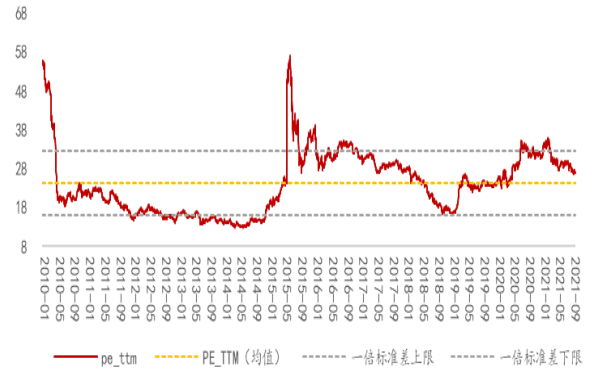
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：上证指数 ERP 走势



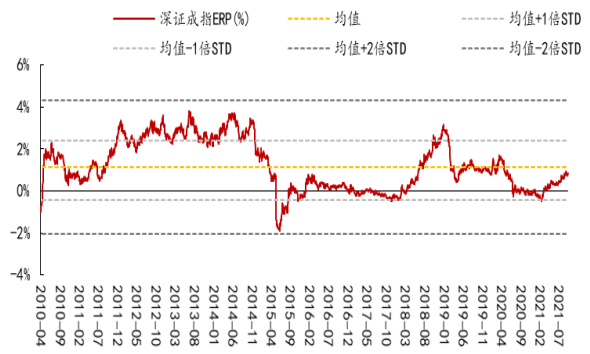
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：深证成指 PE 走势



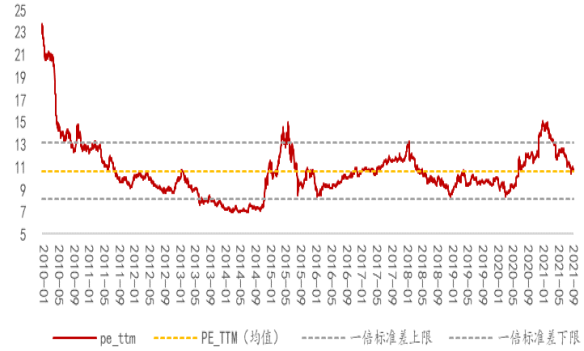
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 14：深证成指 ERP 走势



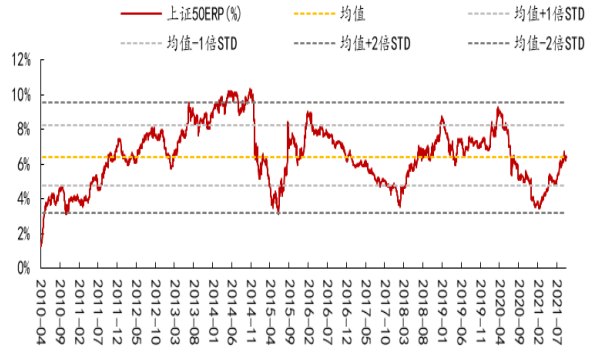
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 15：上证 50PE 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 16：上证 50ERP 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 17：沪深 300PE 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 18：沪深 300ERP 走势



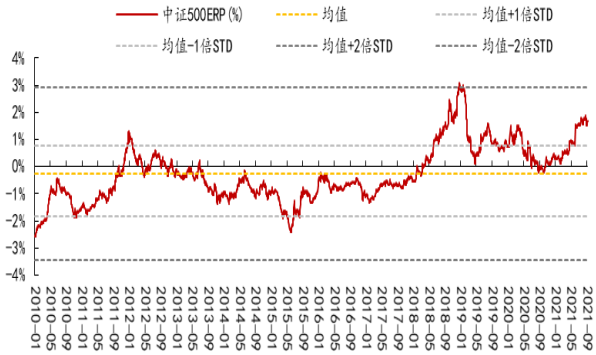
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 19：中证 500PE 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 20：中证 500ERP 走势



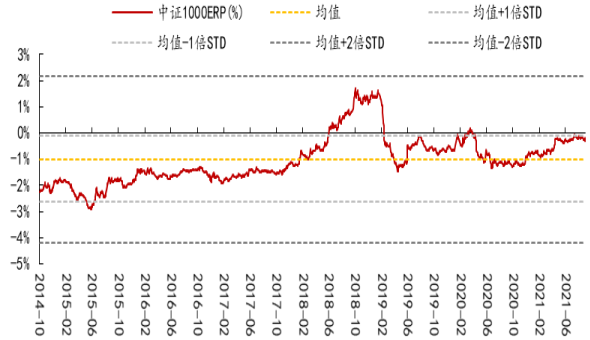
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 21：中证 1000PE 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 22：中证 1000ERP 走势



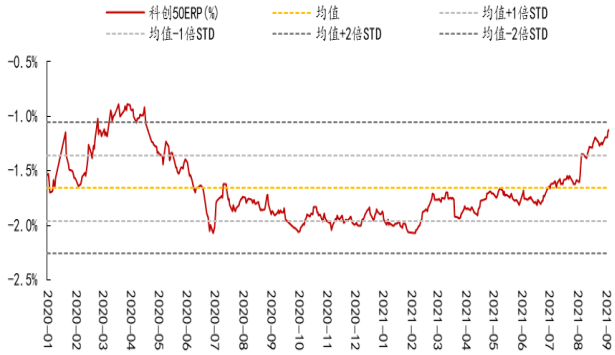
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 23：科创 50PE 走势



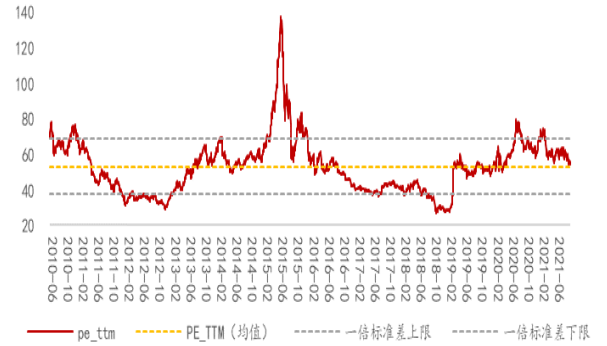
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 24：科创 50ERP 走势



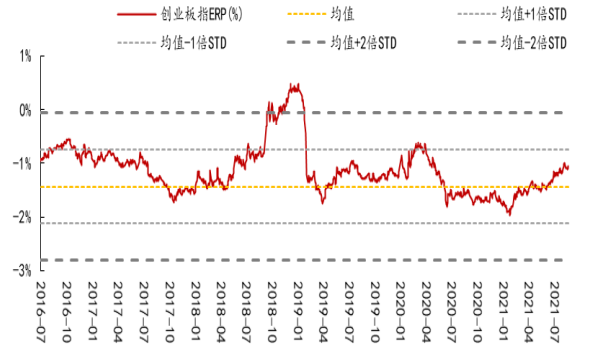
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 25：创业板指 PE 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 26：创业板指 ERP 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 27：恒生指数 PE 走势



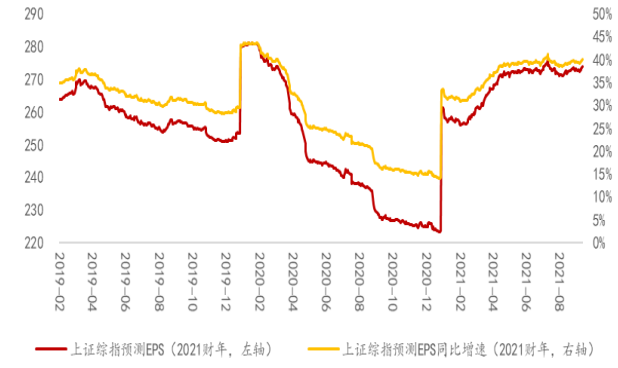
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 28：恒生指数 ERP 走势



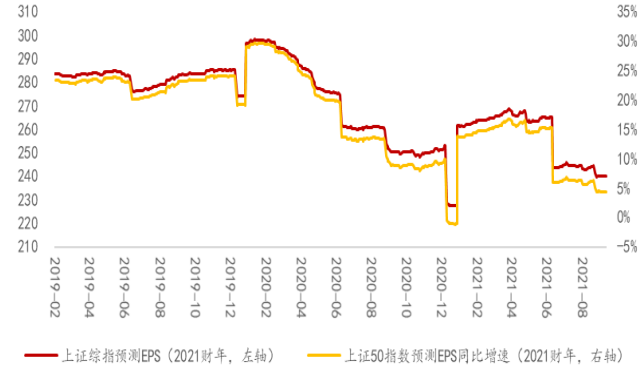
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 29：上证指数盈利（EPS）预期走势



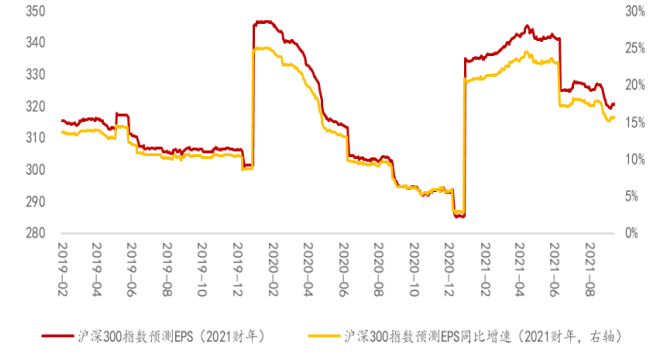
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 30：上证 50 盈利（EPS）预期走势



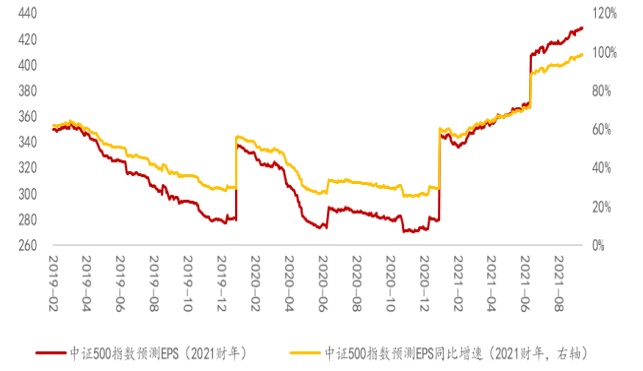
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 31：沪深 300 指数盈利（EPS）预期走势



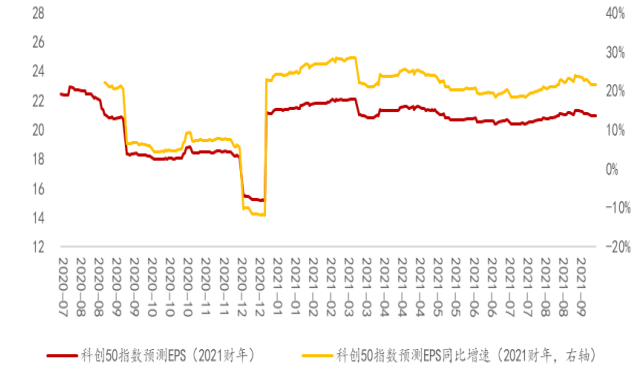
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 32：中证 500 盈利（EPS）预期走势



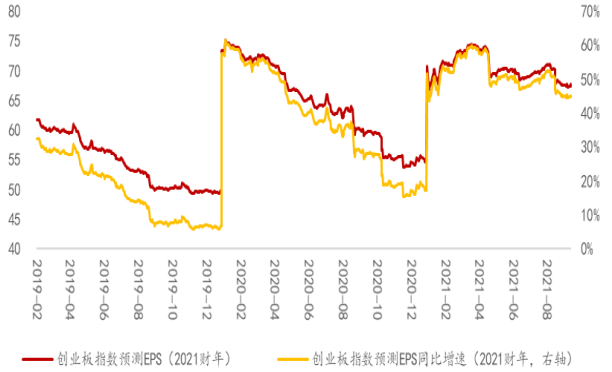
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 33：科创 50 指数盈利（EPS）预期走势



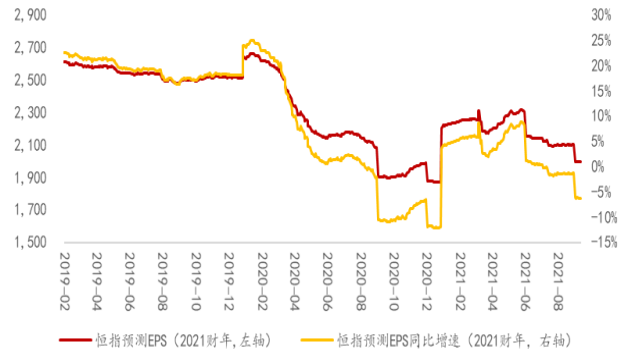
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 34：创业板指盈利（EPS）预期走势



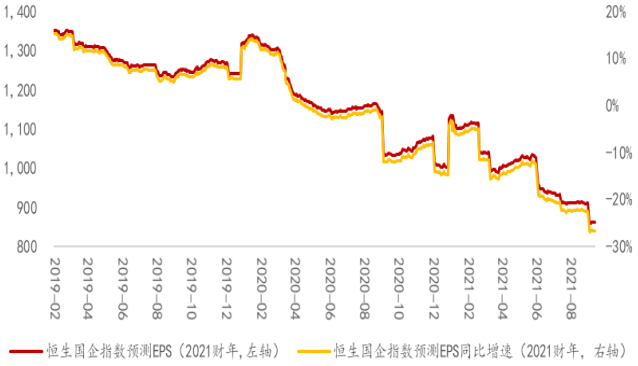
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 35:恒生指数盈利（EPS）预期走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 36：恒生国企指数盈利（EPS）预期



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（四）上周经济数据及重要事件回顾

图表 37：上周（9.13-9.17）全球主要国家核心经济数据一览

日期	国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
2021/9/15	中国	8月发电量产量累计值(亿千瓦时)	46,450.00	--	53,894.00
2021/9/15	中国	8月工业增加值:当月同比(%)	6.4	5.81	5.3
2021/9/15	中国	8月固定资产投资:累计同比(%)	10.3	9.04	8.9
2021/9/15	中国	8月国房景气指数	100.99	--	100.85
2021/9/15	中国	8月汽车产量累计值(万辆)	1,459.10	--	1,634.30
2021/9/15	中国	8月社会消费品零售总额:当月同比(%)	8.5	7.35	2.5
2021/9/18	中国	8月国内信贷(亿元)	2,568,741.36	--	2,588,986.72
2021/9/16	中国香港	7月中国香港:出口商品贸易价值指数:同比(%)	33	--	26.9
2021/9/16	中国香港	8月中国香港:失业率:季调(%)	5	--	4.7
2021/9/14	美国	8月CPI:季调:环比	0.5	--	0.3
2021/9/14	美国	8月CPI:同比(%)	5.4	--	5.3
2021/9/14	美国	8月核心CPI:季调:环比	0.3	--	0.1
2021/9/14	美国	8月核心CPI:同比(%)	4.3	--	4
2021/9/14	美国	9月11日上周红皮书商业零售销售年率(%)	16.5	--	15.3
2021/9/16	美国	8月核心零售总额:季调(百万美元)	416,362.00	--	425,194.00
2021/9/16	美国	8月核心零售总额:季调:环比(%)	-1.77	--	0.71
2021/9/16	美国	8月零售总额:季调(百万美元)	542,351.00	--	546,692.00
2021/9/16	美国	8月零售总额:季调:环比(%)	-2.17	--	0.8
2021/9/16	美国	9月04日持续领取失业金人数:季调(人)	2,783,000.00	--	2,852,000.00
2021/9/16	美国	9月11日当周初次申请失业金人数:季调(人)	312,000.00	--	332,000.00
2021/9/16	美国	9月费城联储制造业指数:季调	19.4	--	30.7
2021/9/17	美国	9月密歇根大学消费者现状指数	78.5	--	77.1
2021/9/17	美国	9月密歇根大学消费者预期指数	65.1	--	67.1
2021/9/14	英国	7月失业率:季调(%)	4.7	--	4.6
2021/9/15	英国	8月CPI:环比(%)	0	--	0.7
2021/9/15	英国	8月CPI:同比(%)	2	--	3.2
2021/9/15	英国	8月核心CPI:环比(%)	0	--	0.72
2021/9/15	英国	8月核心CPI:同比(%)	1.8	--	3.1
2021/9/14	欧佩克	8月原油产量(千桶/天)	26,611.00	--	26,762.00
2021/9/15	欧盟	7月欧盟:工业生产指数:同比(%)	10.6	--	8.3
2021/9/15	欧盟	7月欧元区:工业生产指数:环比(%)	-0.1	0.6	1.5
2021/9/15	欧盟	7月欧元区:工业生产指数:同比(%)	10.1	6	7.7
2021/9/17	欧盟	8月欧盟:CPI:同比(%)	2.5	--	3.2
2021/9/17	欧盟	8月欧元区:CPI:环比(%)	-0.1	0.4	0.4
2021/9/17	欧盟	8月欧元区:CPI:同比(%)	2.2	3	3
2021/9/17	欧盟	8月欧元区:核心CPI:环比(%)	-0.4	0.3	0.3
2021/9/17	欧盟	8月欧元区:核心CPI:同比(%)	0.7	1.6	1.6
2021/9/15	法国	8月CPI:环比(%)	0.1	--	0.6
2021/9/15	法国	8月CPI:同比(%)	1.2	--	1.9

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 38：上周（9.13-9.17）重点新闻一览

涉及领域	日期	事件
宏观	2021.9.13	国务院发布批复原则同意《东北全面振兴“十四五”实施方案》
	2021.9.15	国家统计局：8月份全国城镇调查失业率为5.1%，与7月份持平；国际大宗商品价格仍然保持高位，近期涨幅有所回落，走势仍有不确定性。未来PPI走势仍需观察。
	2021.9.15	《浦东新区国资国企发展“十四五”规划》发布，将以上市作为深化混改主导方向，稳慎试点职业经理人，优化企业法人治理结构，完善市场化经营机制。《规划》提出打造3个国资引导、市场参与的战略性基金群的目标
资本市场	2021.9.14	《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》近日正式发布，“跨境理财通”业务试点进入实际操作阶段。“跨境理财通”业务试点的开展，是我国金融市场推动双向开放、互联互通的重大举措，更是互联互通机制在银行理财产品领域深化的体现。
	2021.9.14	广东印发《广东省深入推进资本要素市场化配置改革行动方案》提出：支持深交所继续完善上市制度、发行存托凭证、开展“新三板”转板试点，打造粤港澳大湾区债券发行平台；开展QDLP等私募股权投资基金跨境投资试点；探索省级科技产业园区上市试点，积极开展基础设施领域REITs试点；稳步推进人民币资本项目可兑换.
	2021.9.14	上交所拟在近期允许信用证券账户开展相关交易业务申报，包括在综合业务平台进行大宗交易、盘后固定价格交易、可转债转股和可交换债换股业务申报、在固定收益平台卖出等五项内容。
	2021.9.15	香港与内地债券市场互联互通南向合作（债券“南向通”）将于9月24日上线。符合要求的境内投资者可通过“南向通”开展债券投资，标的债券为境外发行并在香港债券市场交易流通的所有券种。境内投资者可使用人民币或外汇参与债券“南向通”。
	2021.9.15	全国银行间同业拆借中心发布《全国银行间同业拆借中心债券通“南向通”交易规则》。根据交易规则，“南向通”交易服务品种初期为现券买卖，交易服务时间为内地银行间债券市场交易时间，具体为每个交易日北京时间上午9：00—12:00 ，下午13:30—20:00。
	2021.9.16	发改委表示：将继续加强跨周期调节，统筹做好今明两年及今年三四季度政策设计和衔接，防止出现大的起落。加大宏观政策落实力度，加快全年3.65万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，推动重大工程、基本民生项目形成实物工作量。
	2021.9.17	全国股转公司修改《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》，将创新层投资者准入资金门槛由150万元调整为100万元，于9月17日发布实施。
农业	2021.9.14	农业农村部：现阶段不宜实行生猪保护价收购，将继续加大对生猪规模化养殖的扶持力度，会同有关部门督促地方稳定并落实财政、金融、用地、环保等长效性扶持政策，防止“急转弯”“翻烧饼”。
能源	2021.9.13	中国环境与发展国际合作委员会日前发布了一份名为《全球气候治理与中国贡献》的报告。报告建议，要加快我国碳定价、碳市场和碳金融机制建设，推动碳定价制度渐进完善。当前我国以火电行业为突破口，正式开启全国碳市场。
	2021.9.13	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于深化生态保护补偿制度改革的意见》称，研究发展基于水权、排污权、碳排放权等各类资源环境权益的融资工具，建立绿色股票指数，发展碳排放权期货交易。
	2021.9.16	发改委在发布会上指出，坚守民生用煤底线发挥中长期合同保供稳价作用；及时出台必要政策措施，避免短期波动影响长期向好的基本面；将制定促进共同富裕行动纲要。
钢铁	2021.9.17	生态环境部就《重点区域2021-2022年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案》征求意见。全面梳理排查拟建、在建和存量“两高”项目，对“两高”项目实行清单管理。严禁新增钢铁冶炼产能，严格环境准入，除搬迁、产能置换外，不得审批新增产能项目。
环保	2021.9.15	《基加利修正案》今日起对我国正式生效（暂不适用于香港特别行政区）。《基加利修正案》旨在加强对氢氟碳化物（HFCs）等非二氧化碳强效温室气体管控，将未来30年HFCs的预计生产和消费量削减至少80%，制冷等相关行业将受到影响。
教育	2021.9.14	教育部、人社部印发《校外培训机构从业人员管理办法（试行）》。将进一步加强校外培训机构从业人员管理，提升行业治理能力和治理水平，保障“双减”改革任务落实。
房地产	2021.9.13	海南省发布关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的实施意见（试行），明确建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的交易对象为以划拨、出让、租赁、作价出资（入股）、授权经营等合法方式取得的国有建设用地使用权，重点针对土地交易以及土地连同地上建筑物、其他附着物等整宗地一并交易的情况。
新能源车	2021.9.13	安徽省出台《新能源汽车和智能网联汽车产业“双招双引”实施方案》明确，到2025年，实现整车生产规模300万辆，出口规模60万辆，产值突破1万亿元；全省新能源汽车产量占比超过40%，占全国比重超过20%。
互联网	2021.9.13	工信部定调：禁止互相屏蔽链接！腾讯回应称将分阶段分步骤地实施，此前与阿里已经释放“破冰”信号。
	2021.9.14	中办、国办印发《关于加强网络文明建设的意见》：加强网络空间生态治理。加强个人信息保护法、数据安全法贯彻实施，加快制定修订并实施文化产业促进法、广播电视法、网络犯罪防治法、未成年人网络保护条例、互联网信息服务管理办法等法律法规。
海外	2021.9.15	9月15日公布的最新数据显示，英国8月CPI同比飙升3.2%，创下逾九年来最高增速，同时也远超市场预期，这无疑加剧了英国央行收紧刺激政策的压力。
	2021.9.17	未公布的欧洲央行通胀预期数据提高了欧洲央行的加息概率；内部模型显示，欧元区利率可能在两年内上调，缩小与美联储预期行动的差距；欧洲央行预计到2025年将实现其2%通胀目标。

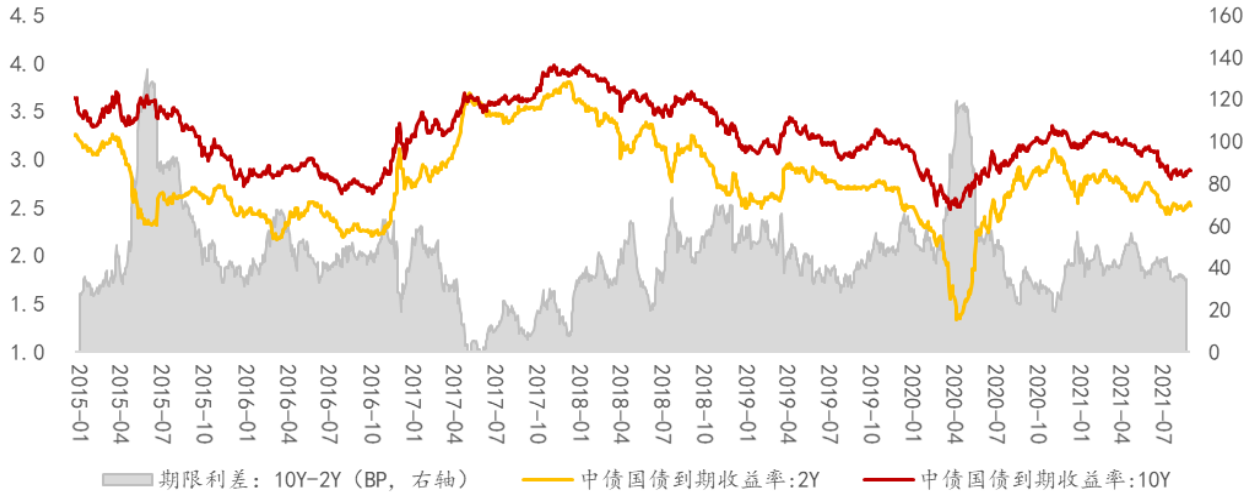
资料来源：WIND，太平洋证券整理

三、 资金面观察

（一）利率跟踪

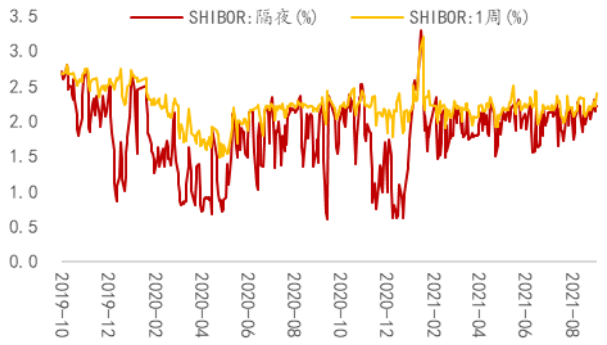
上周（9.13-9.17）十年期国债收益率上行1.29BP至2.88%，两年期国债收益率上行1.03BP至2.52%，（10Y-2Y）利差上升0.26BP至36BP。金融市场利率方面，7天期SHIBOR利率和隔夜SHIBOR利率在上周整体略有上行，周内分别上行10BP、20BP。7天期银行间质押式回购加权利率周内上行37BP。上周央行通过公开市场操作净投放货币900亿元，而上上周同口径净回笼货币量为800亿元。

图表 39：上周（9.13-9.17）中债期限利差（10Y-2Y）有所扩大



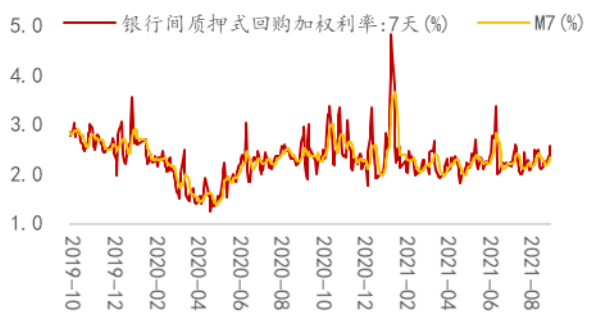
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 40：SHIBOR 利率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 41：银行间质押式回购加权利率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 42：理财产品预期年收益率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 43：公开市场操作:货币净投放



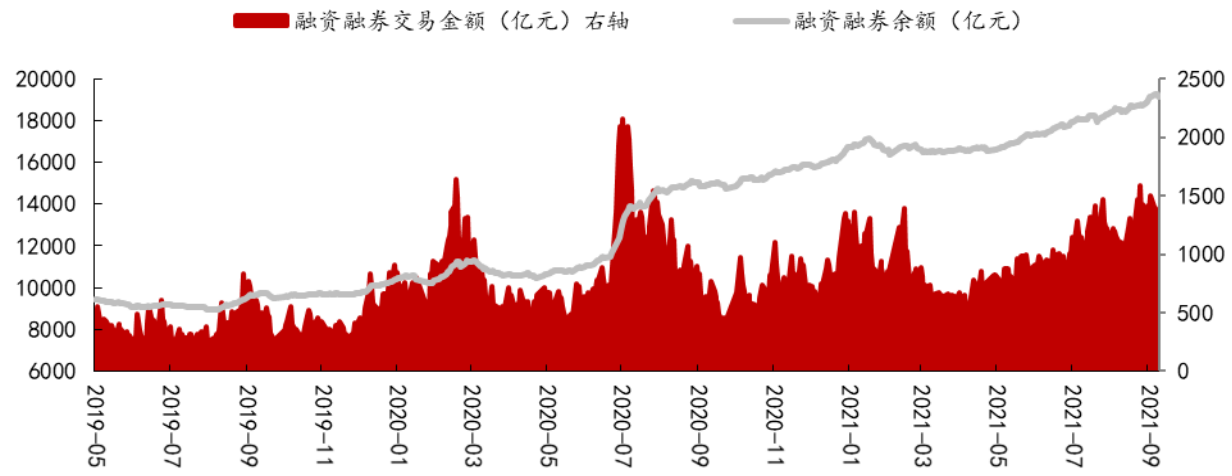
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）市场资金概况

1、内资：两融余额小幅收缩

两融资金：上周两融资金净流入-31.2亿元，较上上周438亿元的周度净流入大幅缩减，两融余额小幅下降至1.91万亿元。期间，两融交易金额由1500亿元降升至1237亿元，两市杠杆资金热度有所下降。

图表 44：上周（9.13-9.17）两融余额小幅下降

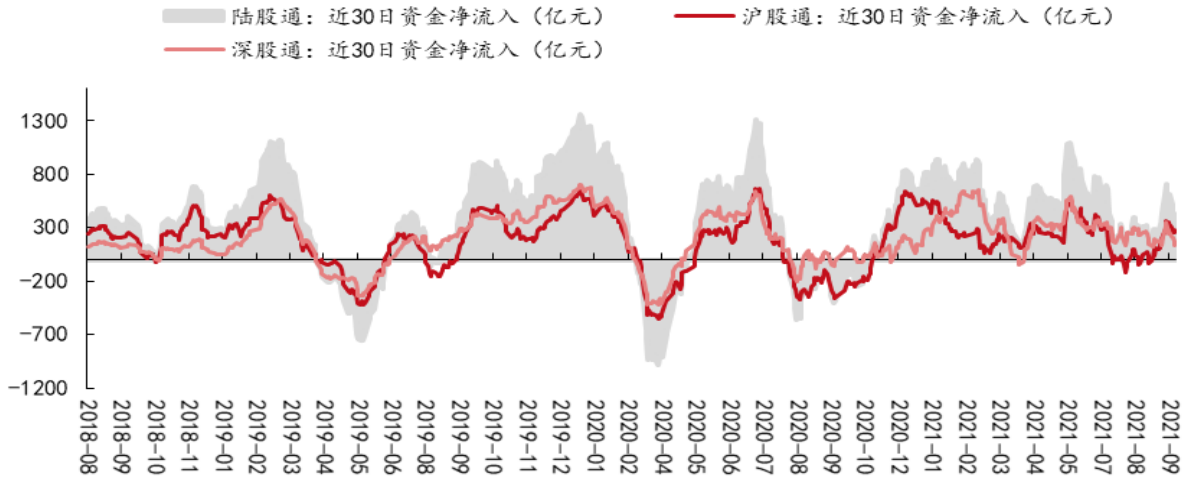


资料来源：WIND，太平洋证券整理

2、外资：近两周净流入规模有所收缩

外资：上周陆股通资金净流入-88亿元，环比前一周140亿元净流入有所减少；近30日陆股通滚动合计净流入为415亿元，较前一周的609亿元有明显下降。自9月初以来陆股通近30日合计净流入规模整体呈现下降趋势，**或反应外资情绪转向谨慎，市场风险偏好下降。**

图表 45： 陆股通近 30 日净流入量收缩

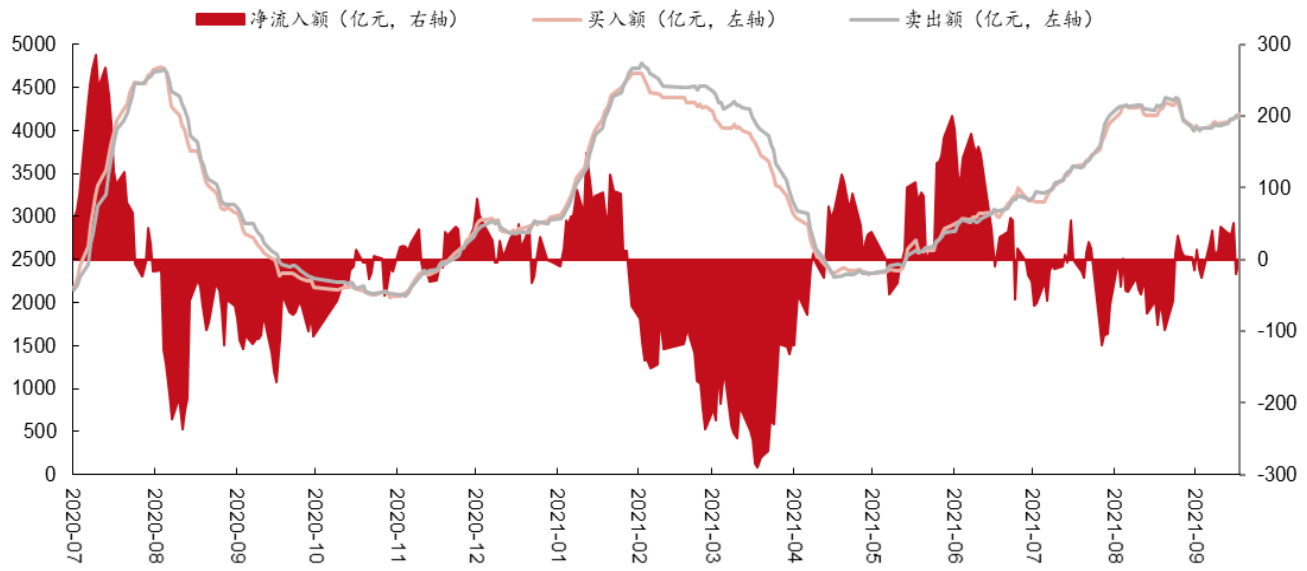


资料来源：WIND，太平洋证券整理

3、基金申购与赎回

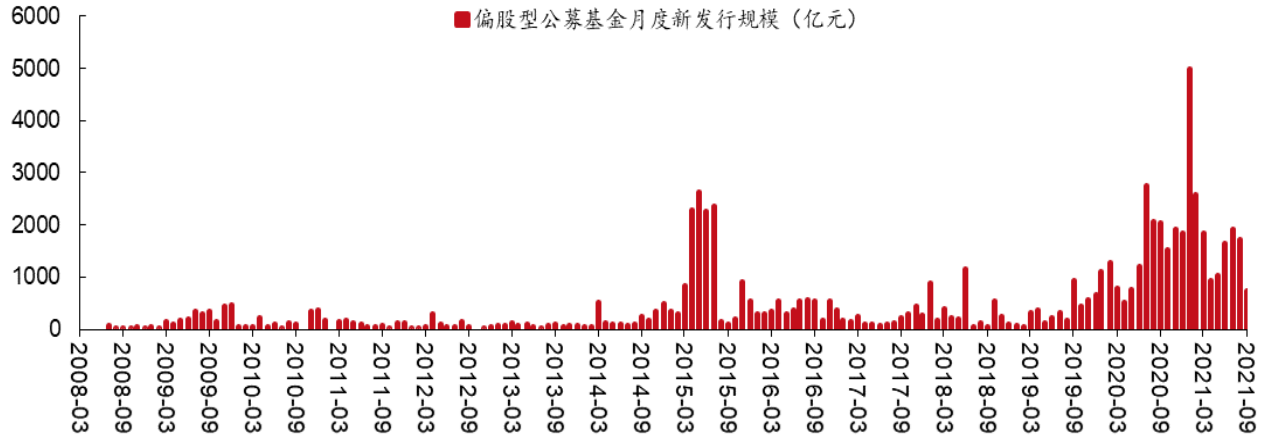
窄口径基金申购赎回情况来看，截至2021年9月17日，场内基金近30日滚动赎回由净流入转为净流出态势，由9月10日46.18亿元的净流入转为9月17日净流出3.59亿元。截至9月17日，9月新发偏股型公募基金94只，募集资金746亿元；5-8月新发偏股公募基金87、127、141和136只，各募集资金1029、1640、1929和1718亿元。**当下新发基金规模已回升至年内中枢水平，但并未有明显扩张态势。**

图表 46：上周（9.13-9.17）场内基金由净流入转为净流出



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 47： 8 月新发基金规模环比下降 11.84%

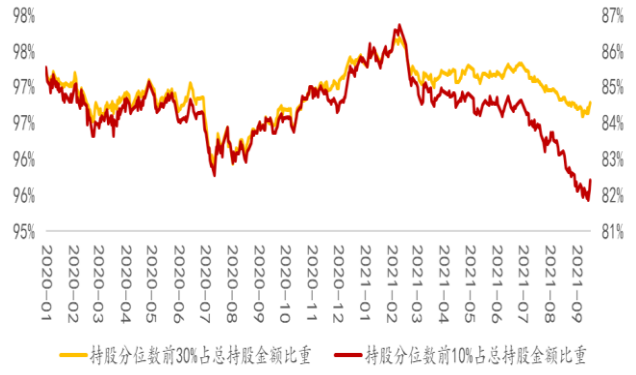


资料来源：WIND，太平洋证券整理

（三）内、外资集中度

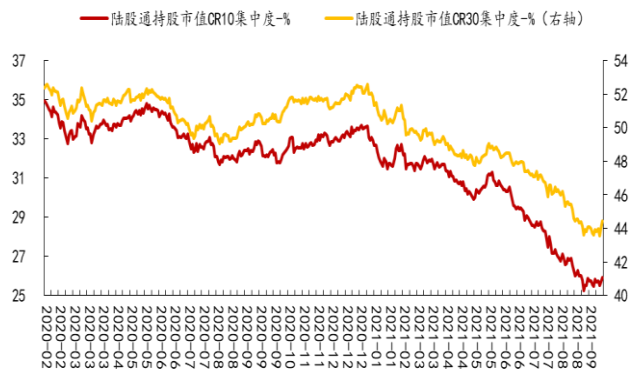
截止9月17日，外资CR10/30集中度为25.94%/44.42%，周环比分别变化+0.12pct/+0.52pct；持股市值前pct30%、pct10%集中度为96.8%/82.4%，环比分别变化+0.13pct/+0.23pct；内资CR10/30集中度为9.41%/ 19.11%，周环比变化-0.06pct/-0.15pct，5月份以来呈现震荡下行走势；持股市值前pct30%、pct10%集中度为73.59%/46.57%，环比变化-0.0pct/-0.13pct。——**或反映在有效供给不足影响下，景气扩散、信用下沉叠加市场风险逐步释放，内资资金风险偏好回升，并趋于下沉至中小盘寻找机会，而外资资金近期风险偏好则有所下降，当下内外资存在一定分歧。**

图表 48：外资 CR10、CR30 持股集中度上行



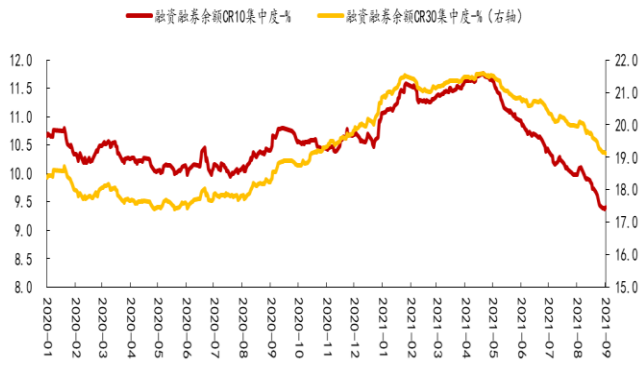
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 49：外资持股 pct30%、pct10%集中



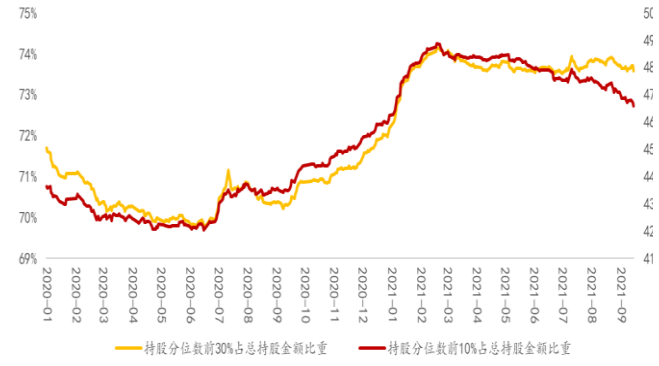
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 50：内资 CR10、CR30 持股集中度小幅下行



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 51：内资持股 pct30%、pct10%集中



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（四）资金流向-陆股通&两融

近五个交易日外资净买入TOP5行业：电气设备（33.79亿）、传媒（11.56亿）、计算机（8.17亿）、电子（6.27亿）以及采掘（6.08亿），增配“周期”与“成长”。**近一个月外资净流入TOP5行业：**电气设备、医药生物、电子、计算机和传媒；观察近30日产业链及风格板块累计净流入，近一个月资金流向趋势为**【周期&成长】**。

近五个交易日内资净买入TOP5行业：化工（62.83亿）、电气设备（37.13亿）、有色金属（24.81亿）、家用电器（7.48亿）以及采掘（6.13亿），增配“周期”与“消费”。**近一个月内资净买入TOP5行业：**化工、有色金属、非银金融、电气设备和采掘；观察近30日产业链及风格板块累计净流入，近一个月大类板块趋势为**【周期】**。

近一个月个股累计净流向：1）陆股通净流入Top5：宁德时代、隆基股份、美的集团、迈瑞医疗和招商银行；2)两融资金净流入Top5：特变电工、云天化、申万宏源、中国电建和北方稀土。

上周个股累计净流向：1）陆股通净流入Top5：宁德时代、隆基股份、东方财富、汇川技术和招商银行；2）两融资金净流入Top5：云天化、兴发集团、通威股份、中远海控和华菱钢铁。

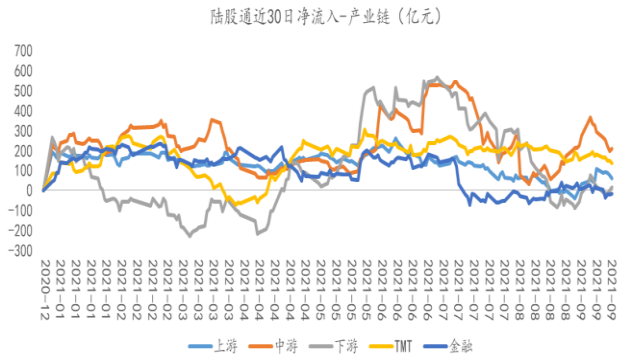
图表 52：内、外资资金产业链&风格板块净流入一览

	2021/09/13至2021/09/17资金净流入-亿元				2021/08/18至2021/09/17资金净流入-亿元				2021年初至今累计			
产业链&风格板块	陆股通资金	两融资金	内、外资合计	细分行业均值	陆股通资金	两融资金	内、外资合计	细分行业均值	陆股通资金	两融资金	内外资合计	细分行业均值
上游	(47.01)	99.08	52.08	13.02	54.49	393.94	448.44	112.11	686.97	1250.27	1937.24	484.31
中游	(8.59)	(27.50)	(36.08)	(5.15)	131.12	259.24	390.35	55.76	1292.11	746.78	2038.90	291.27
下游	(39.94)	(98.12)	(138.06)	(15.34)	41.43	(173.83)	(132.40)	(14.71)	607.28	210.03	817.31	90.81
TMT	24.69	(115.25)	(90.56)	(22.64)	111.69	(142.09)	(30.40)	(7.60)	950.65	10.03	960.68	240.17
金融	(24.72)	(50.69)	(75.42)	(25.14)	(40.15)	75.50	35.35	11.78	501.12	(83.44)	417.68	139.23
周期	(55.59)	71.58	15.99	1.45	185.61	653.18	838.79	76.25	1979.09	1997.05	3976.14	361.47
传统消费	(42.85)	(38.75)	(81.60)	(11.66)	(51.01)	(57.26)	(108.27)	(15.47)	46.79	137.83	184.61	26.37
成长	27.60	(174.62)	(147.02)	(24.50)	204.13	(258.66)	(54.53)	(9.09)	1511.15	82.23	1593.38	265.56
金融	(24.72)	(50.69)	(75.42)	(25.14)	(40.15)	75.50	35.35	11.78	501.12	(83.44)	417.68	139.23

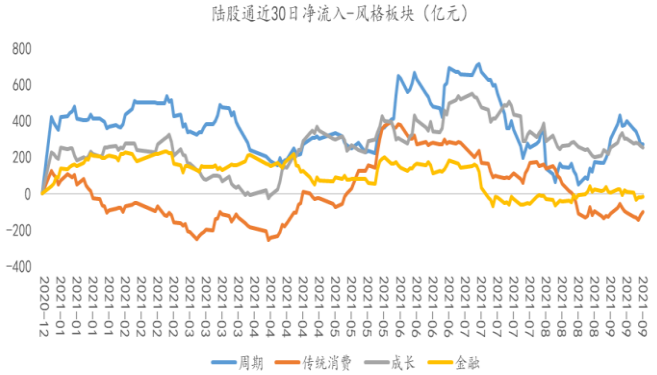
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 53：陆股通近 30 日净流入-产业链

图表 54：陆股通近 30 日净流入-风格板块

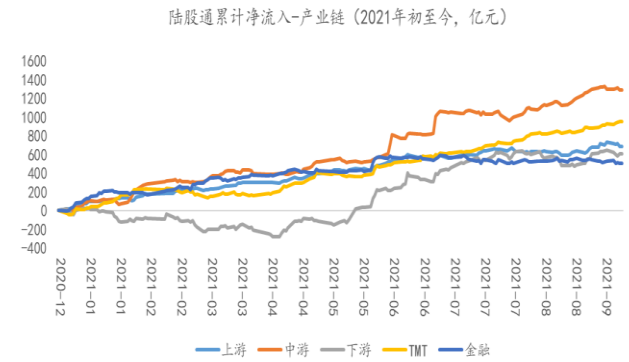


资料来源：Wind，太平洋研究院整理



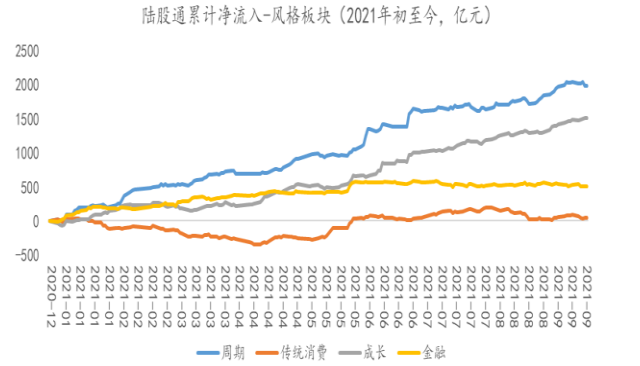
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 55：陆股通累计净流入-产业链



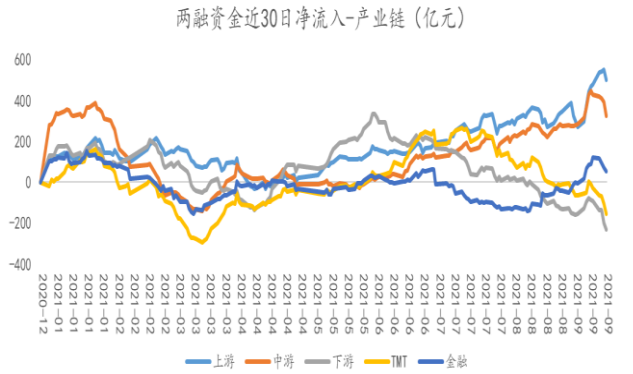
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 56：陆股通累计净流入-风格板块



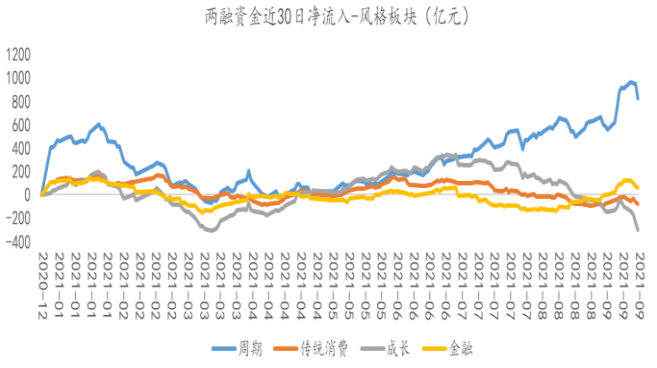
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 57：两融资金近 30 日净流入-产业链



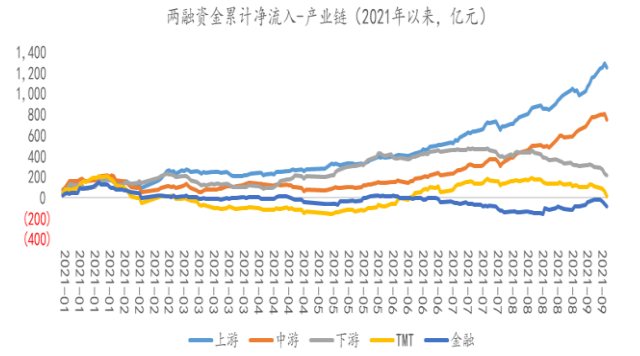
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 58：两融资金近 30 日净流入-风格板块



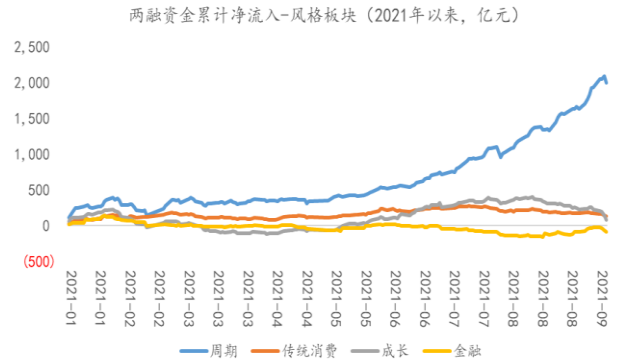
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 59：两融资金累计净流入-产业链



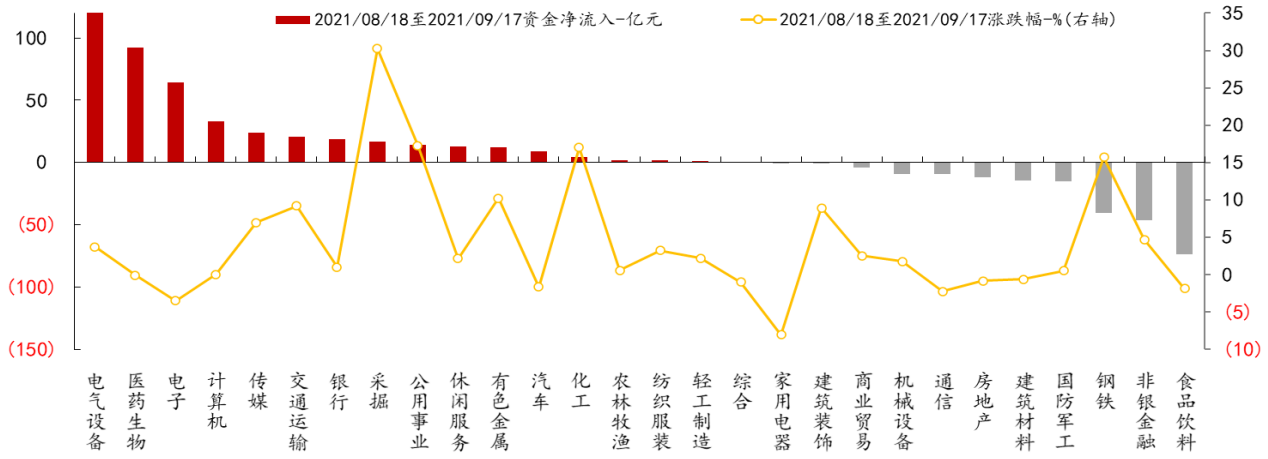
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 60：两融资金累计净流入-风格板块



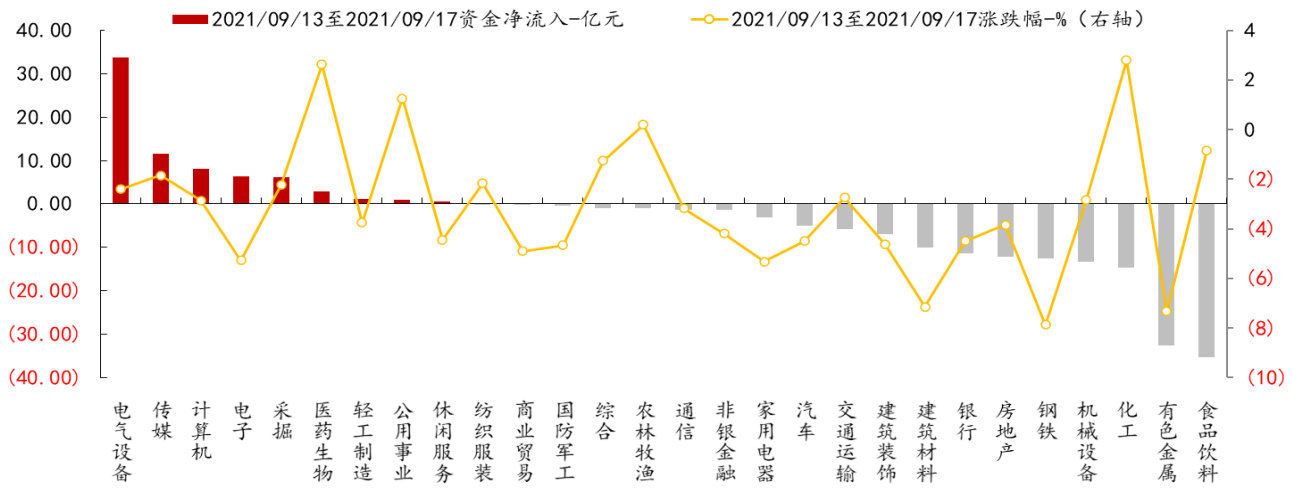
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 61：近一个月陆股通资金累计净流入-行业



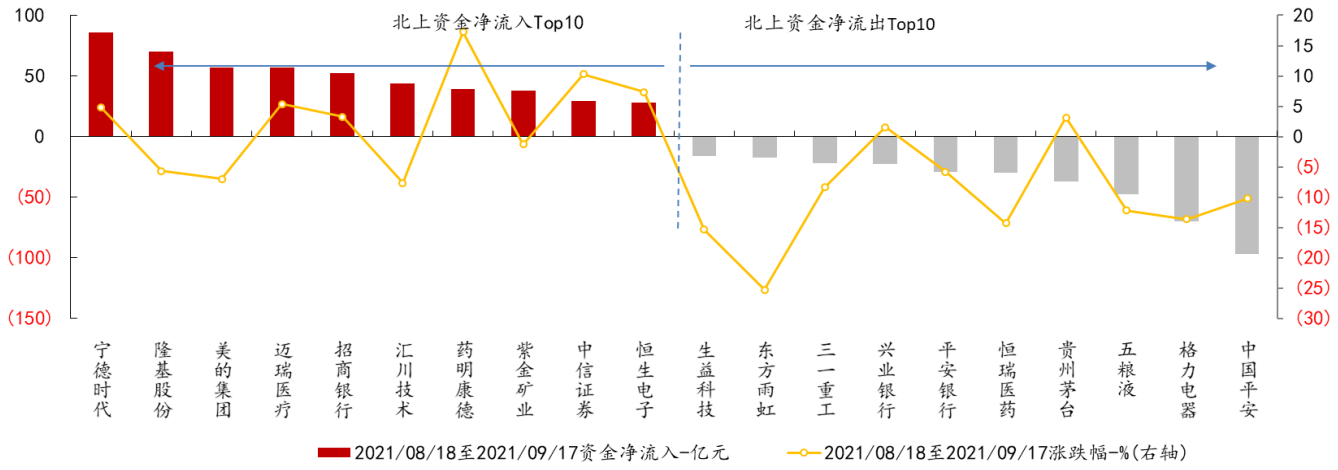
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 62：近一周陆股通资金累计净流入-行业



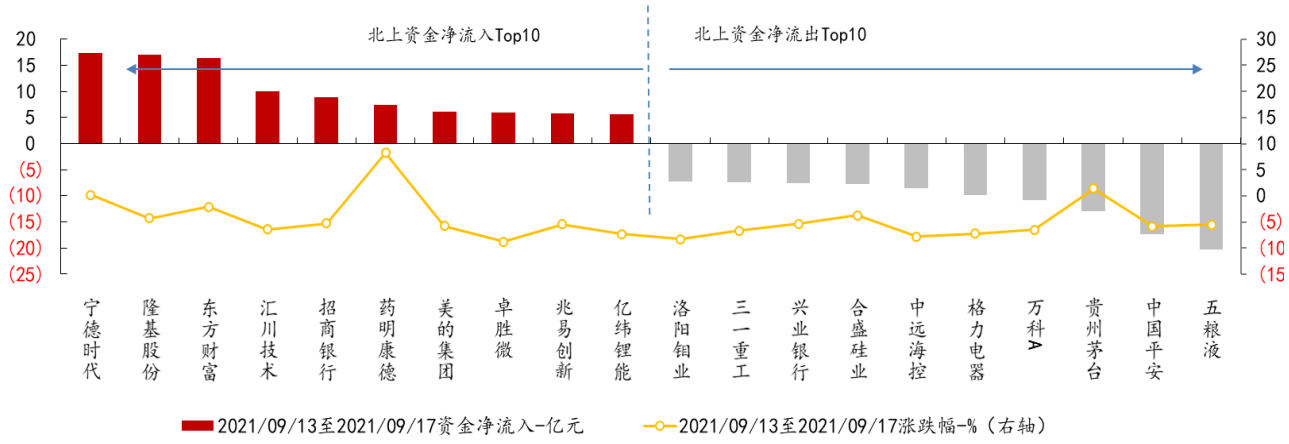
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 63：近一个月陆股通资金累计净流入-个股



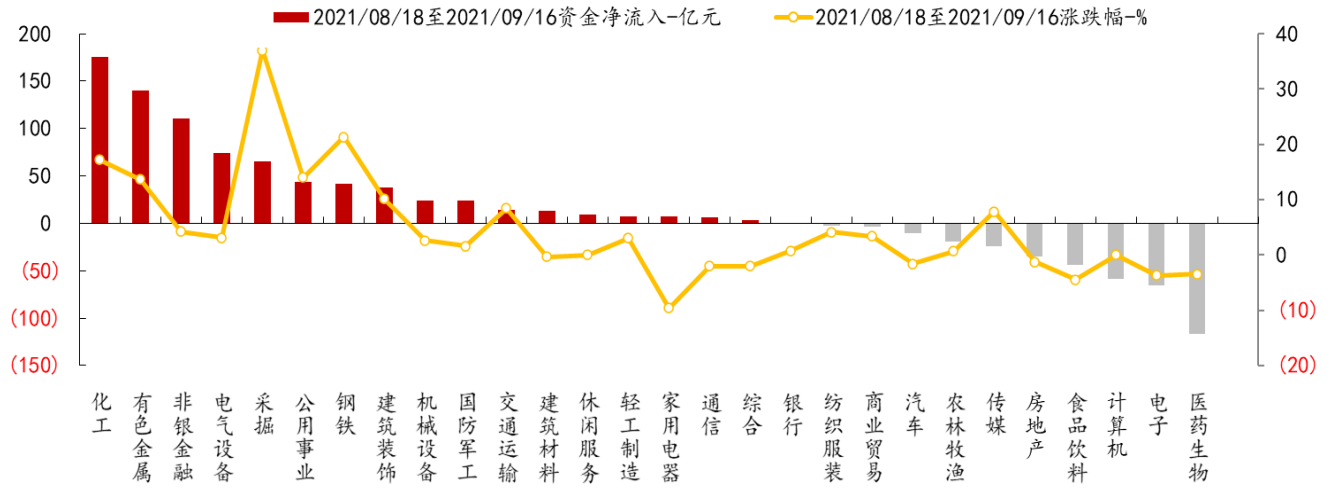
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 64：近一周陆股通资金累计净流入-个股



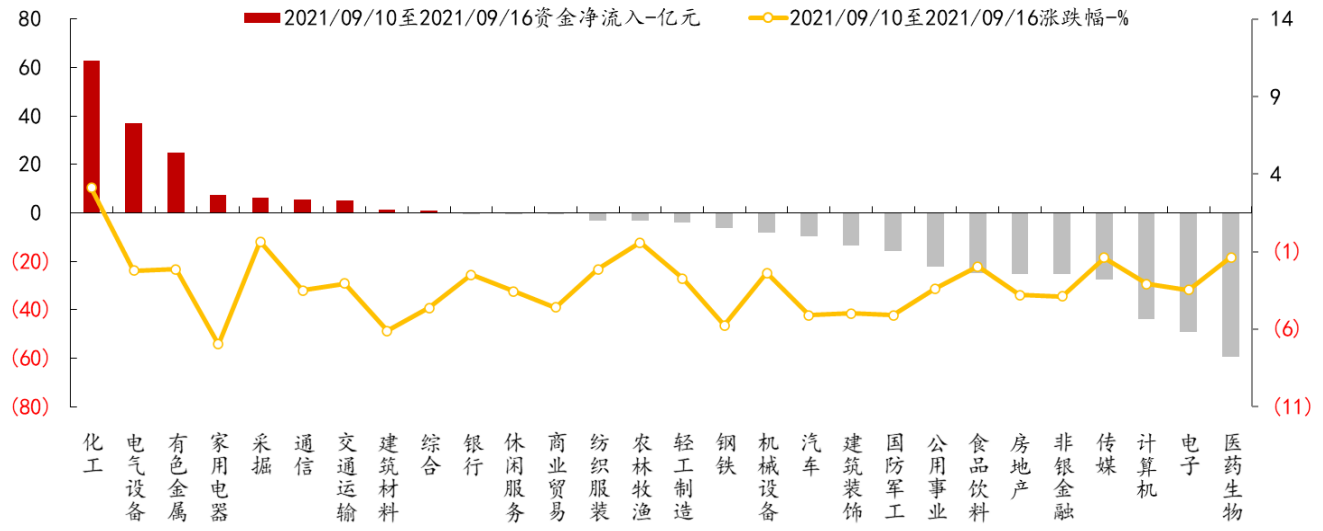
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 65：近一个月两融资金累计净流入-行业



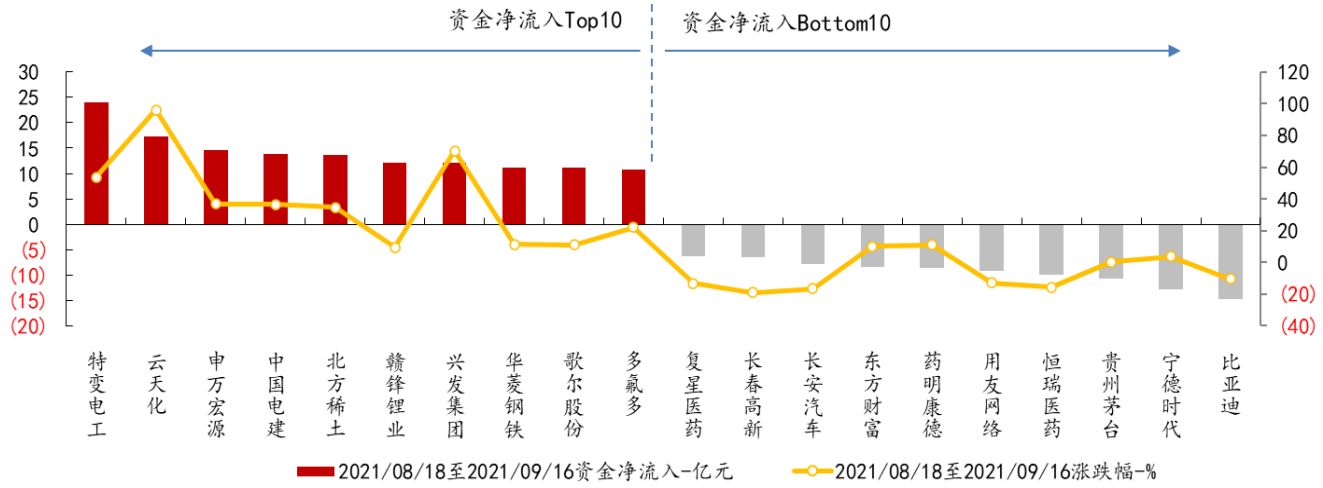
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 66：近一周两融资金累计净流入-行业



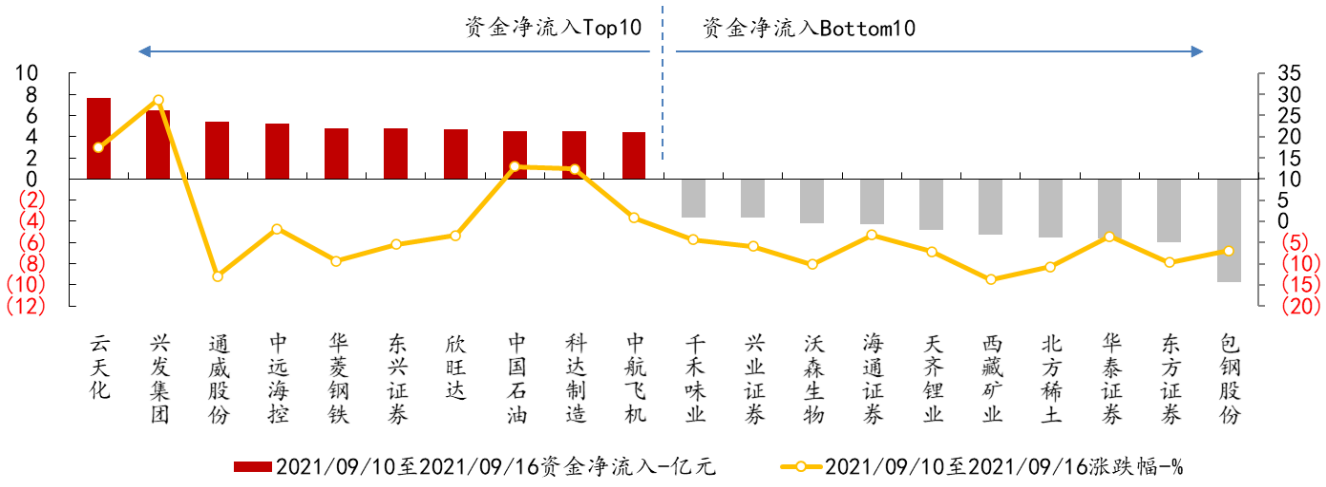
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 67：近一个月两融资金累计净流入-个股



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 68：近一周两融资金累计净流入-个股



（五）偏好及定价权-陆股通&两融

截至9月16日，**外资偏好TOP5行业：**家用电器、休闲服务、电气设备、建筑材料、食品饮料；上周偏好上升TOP5行业：医药生物、电气设备、电子、非银金融和计算机；近一个月偏好上升TOP5行业：电气设备、医药生物、电子、计算机和银行。

外资定价权TOP5行业：家用电器、休闲服务、电气设备、建筑材料、食品饮料；上周定价权上升TOP5行业：电气设备、医药生物、传媒、计算机和采掘；近一个月定价权上升TOP5行业：电气设备、休闲服务、采掘、交通运输和医药生物。

外资偏好叠加定价权“占优”TOP5行业：家用电器、电气设备、食品饮料、休闲服务、医药生物；其中，上周偏好及定价权“占优”上升的行业：**医药生物、电气设备、电子、计算机、非银金融**；近一个月偏好及定价权“占优”上升的行业：**电气设备、医药生物、休闲服务、电子、计算机。**

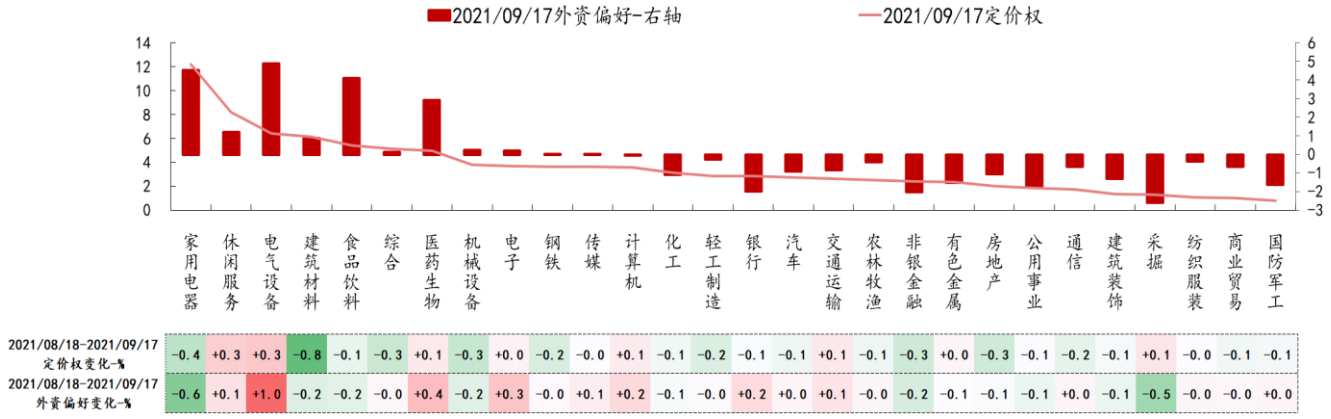
两融资金偏好TOP5行业：计算机、农林牧渔、有色金属、非银金融、通信；上

周偏好上升TOP5行业：银行、化工、食品饮料、医药生物和电子；近一个月偏好上升TOP5行业：银行、化工、食品饮料、电子和医药生物。

两融资金定价权TOP5行业：计算机、农林牧渔、有色金属、非银金融、通信；上周定价权上升TOP5行业：有色金属、建筑材料、通信、商业贸易和家用电器；近一个月定价权上升TOP5行业：国防军工、非银金融、综合、家用电器和建筑材料。

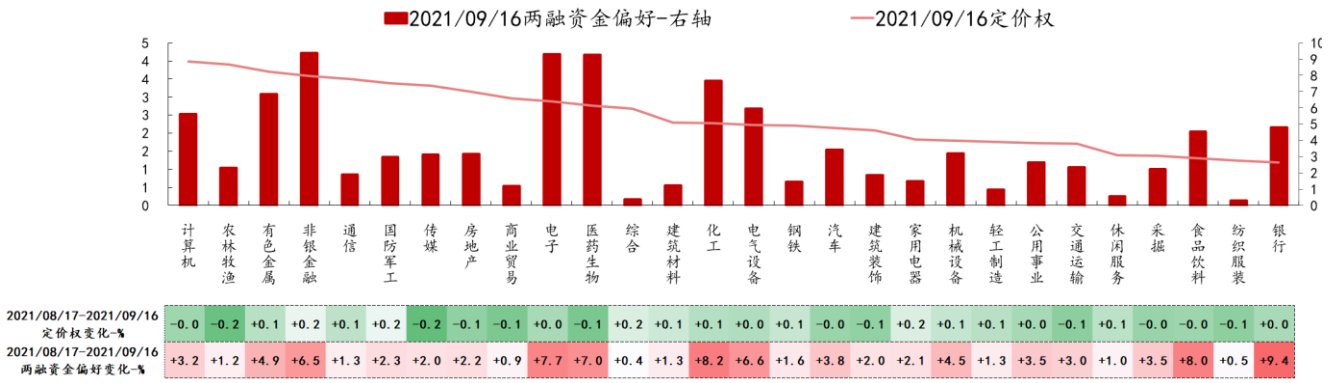
两融资金偏好叠加定价权“占优”TOP5行业：非银金融、电子、医药生物、有色金属、化工；其中，上周偏好及定价权“占优”上升的行业：**银行、化工、食品饮料、电子、医药生物**；近一个月偏好及定价权“占优”上升的行业：**银行、化工、食品饮料、电子、医药生物。**

图表 69：近一个月外资行业偏好与定价权变化



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 70：近一个月融资行业偏好与定价权变化



资料来源：WIND，太平洋证券整理

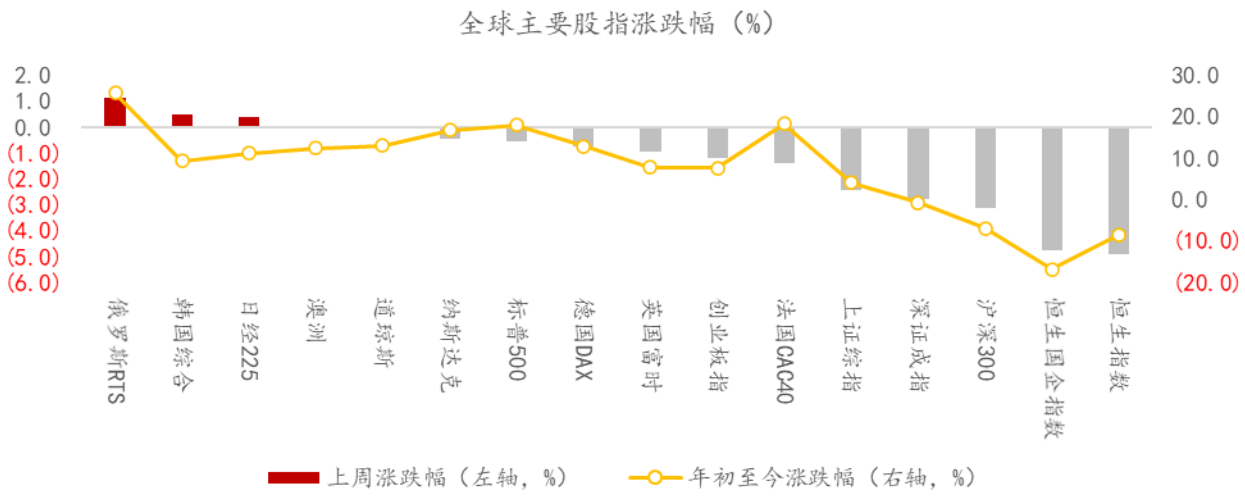
四、全球市场表现

（一）全球股指&大宗表现

上周全球主要经济体指数表现不佳，俄罗斯/日/韩等国股指领涨，其余普跌。

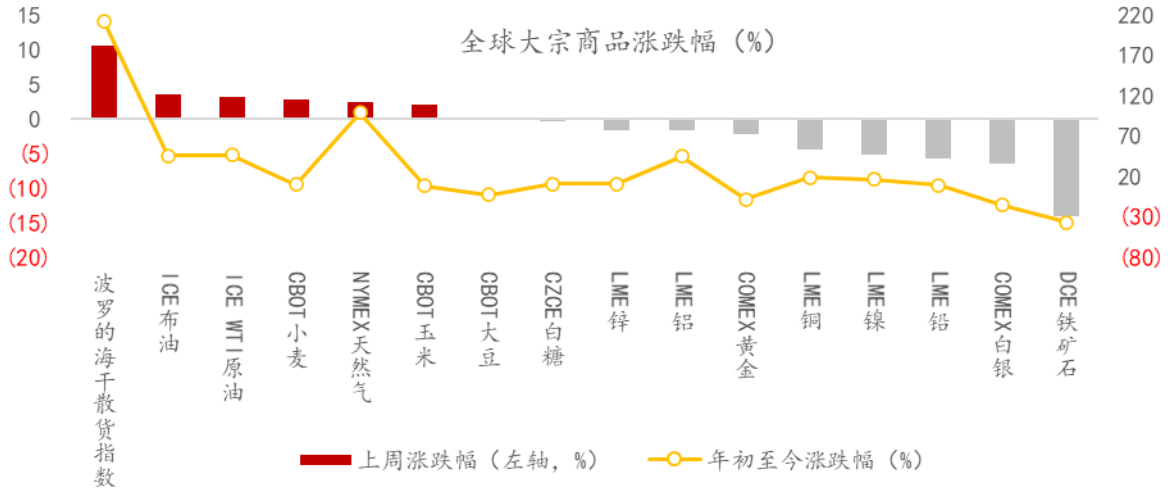
上周（9.13-9.17）俄罗斯/日/韩等国股指领涨全球主要经济体指数，其中俄罗斯RTS以1.15%的周度收益领涨主要经济体指数，中国A+H主要指数领跌。年初以来俄罗斯RTS指数和法国CAC40指数表现最佳，绝对收益分别为25.77%和18.35%。大宗商品方面，受全球运力供需失衡、集装箱短缺、港口拥堵等因素影响，近期海运指数大幅上行，上周波罗的海干散货指数以10.64%的涨幅领涨大宗商品。美国墨西哥湾原油生产受飓风“艾达”影响出现较大面积的停产，推升国际油价上行，上周ICE布油涨幅为3.52%。此前表现强势上游工业资源品有所回调，其中铁矿石、铜、铝上周跌幅分别为-14.01%/-4.41/-1.71。

图表 71：上周（9.13-9.17）俄罗斯/日/韩等股市领涨主要经济体指数



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 72：上周（9.13-9.17）海运/原油/天然气等表现强势



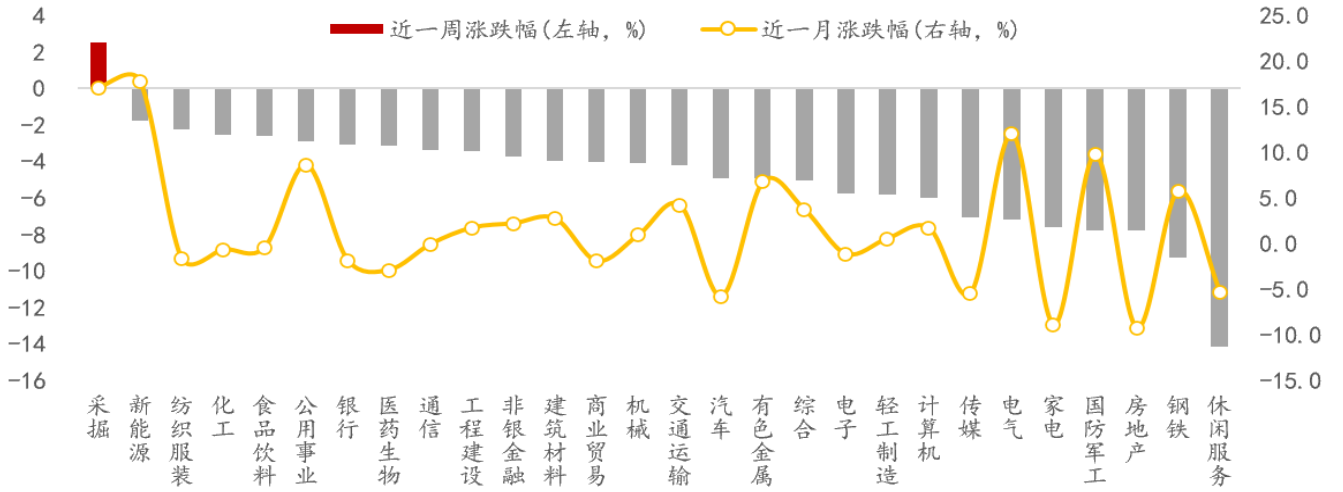
资料来源：WIND，太平洋证券整理

（二）港股市场

上周（9.13-9.17）港股各行业普跌，休闲服务、钢铁等行业领跌市场。上周港股中只有采掘行业录得正收益（2.52%），其余行业则呈现普跌，其中休闲服务（-14.17%）、钢铁（-9.27%）、房地产（-7.82%）、国防军工（-7.81%）、家电（-7.61%）领跌市场。近一个月以来，港股行业表现显著分化：**受益于经济复苏筑底反弹预期、周期品供需错配逻辑被强化以及新能源车高景气对于相关**

产业链的拉动作用，周期板块与新能源产业链整体占优，其余板块表现则相对落后。近一个月领涨市场的为新能源（17.8%）、采掘（17.1%）、电气设备（12%）、国防军工（9.7%）、公用事业（8.6%），周期与新能源相关行业超额收益明显。

图表 73：港股上周（9.13-9.17）各行业普跌

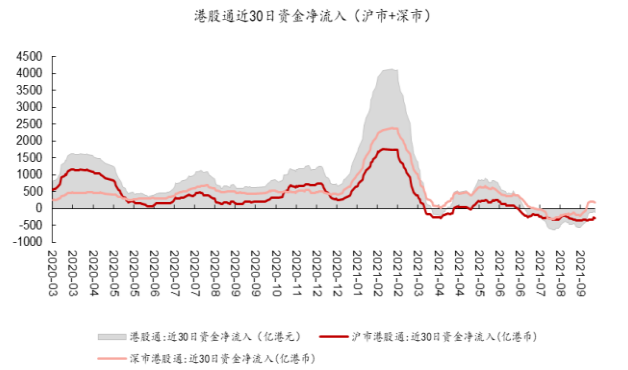


资料来源：WIND，太平洋证券整理

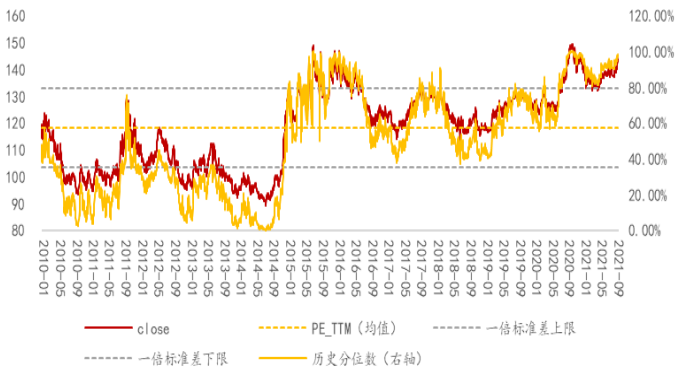
自2021年7月初以来，南下资金维持净流出态势。截至9月15日数据，近30日港股通资金合计净流出为116亿港元，相较于上周同口径的净流出125亿元明显收窄，上周净流出24.3亿港元。**虽然上周南下资金有一定的净流出，但从30日港股通资金的统计来看，2021年8月份以来南下资金的累计净流出量正在逐步缩小，或反应市场风险逐步释放之后港股性价比有所提升。**上周AH溢价指数上升1.57至143.71，2021年初以来，AH溢价指数整体走高，其分位数目前处于98.1%的历史高位，已显著高于“1倍标准差上限”。

图表 74：近 30 日南下资金净流出趋势减少

图表 75：AH 溢价指数继续上行



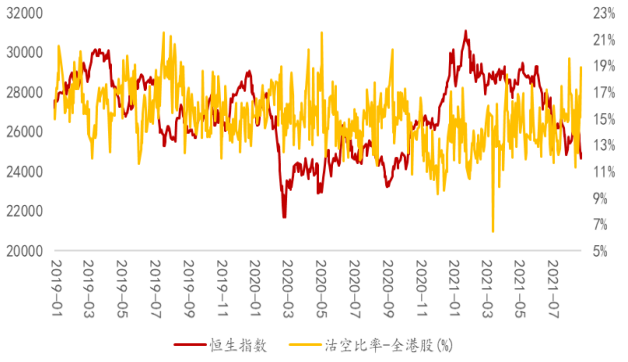
资料来源：Wind，太平洋研究院整理



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

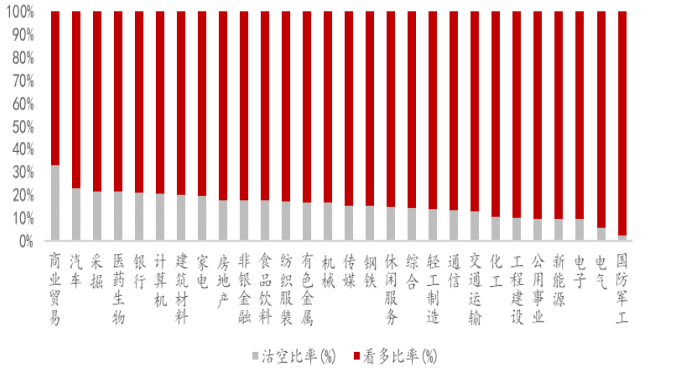
9月17日当周全港股沽空比例上行5.82pct至18.22%，当下对于港股行业看看空比例TOP5行业为商业贸易（33.25%）、汽车（23.2%）、采掘（21.56%）、医药生物（21.5%）、银行（21.07%），主要集中在金融和消费领域，周期与新能源产业链的沽空比例则明显较低，或反映市场对于周期与成长板块的整体情绪仍较乐观。

图表 76：上周港股沽空比例显著上行



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 77：港股各行业沽空/看多资金占比



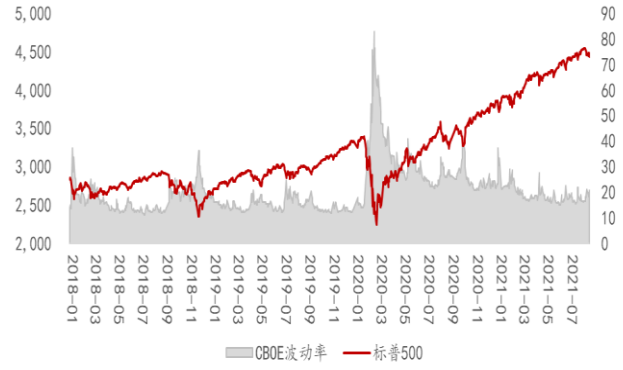
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（三）美股市场

9月议息会议尚未落地，上周美股表现仍较低迷。9月份美联储公布的经济褐皮书指出美国经济增长正在放缓，并暗示通胀可能会更加严重，纽约联储主席威廉姆斯再次释放鹰派信号。市场关注9月份议息会议是否会正式讨论缩减购债计划，投资者风险偏好受到压制，上周美股表现仍较低迷，SPX500指数周内跌幅

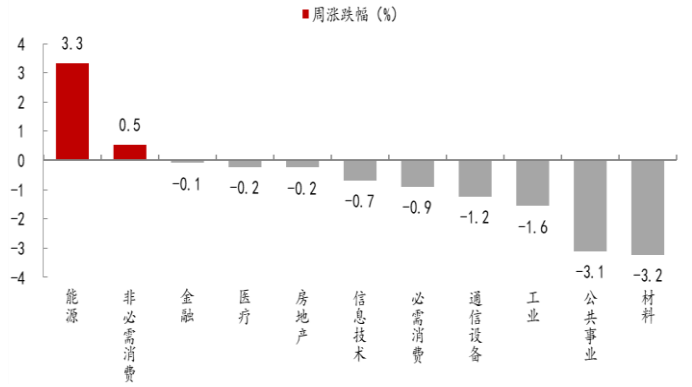
-0.57%。9月17日当周美股市场恐慌指数周度平均值从18.5上升至19.3，显示美股市场恐慌情绪有所上升。从周度收益来看，行业相对表现最好的为能源（3.3%）、非必需消费（0.5%），表现最差的行业为材料（-3.2%）、公用事业（-3.1%）、工业（-1.6%）、通信（-1.2%）。

图表 78：美股市场恐慌情绪有所上升



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 79：上周（9.13-9.17）美股行业表现

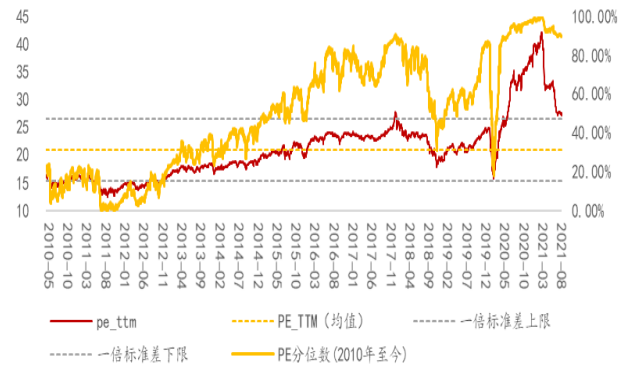


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

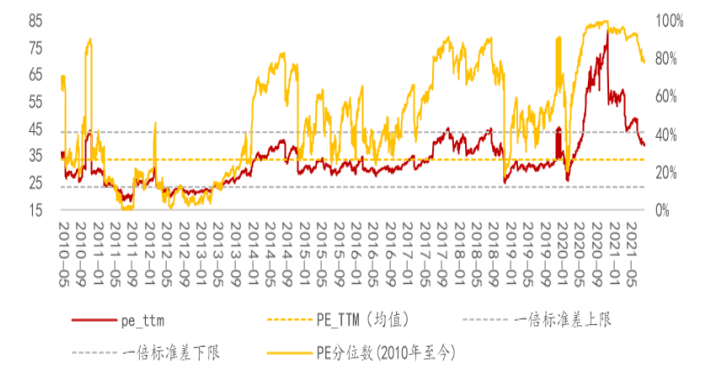
企业业绩修复对于美股估值起到一定消化作用，但估值水位仍处于较高区间。截至9月17日数据，标普500与纳斯达克指数估值分位数分别处于89%和78%附近（2010年以来），近期美股主要指数的估值分位数均有一定程度的回落，主要得益于陆续披露的企业经营业绩、以及上周美股整体回调对于估值的消化，但其分位数目前仍处于较高的历史区间。

图表 80： SPX500 指数估值及其分位数

图表 81：纳斯达克指数估值及其分位数



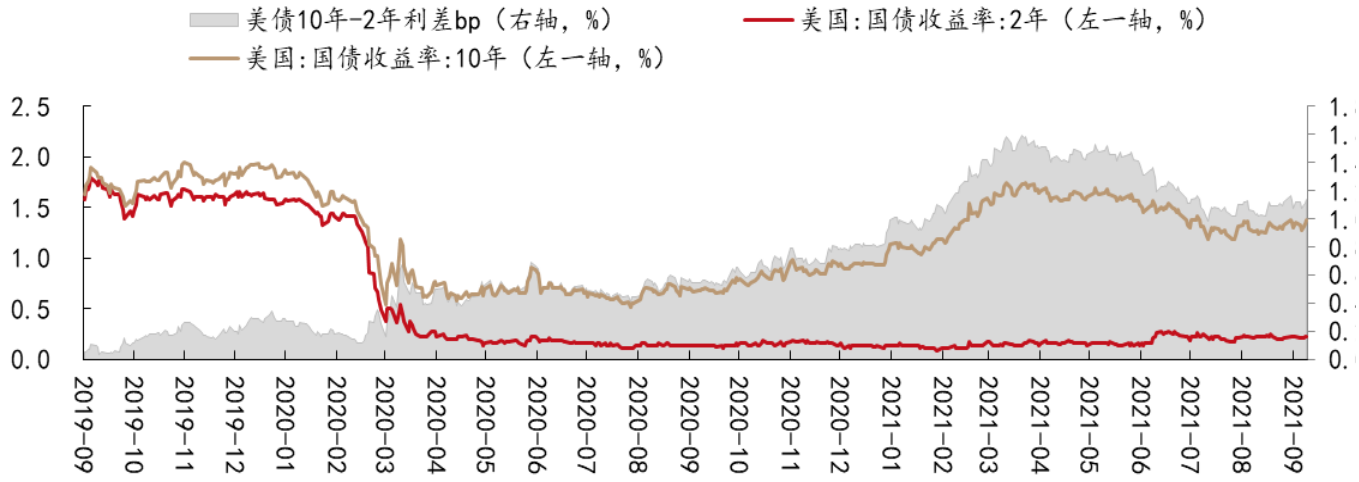
资料来源：Wind，太平洋研究院整理



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

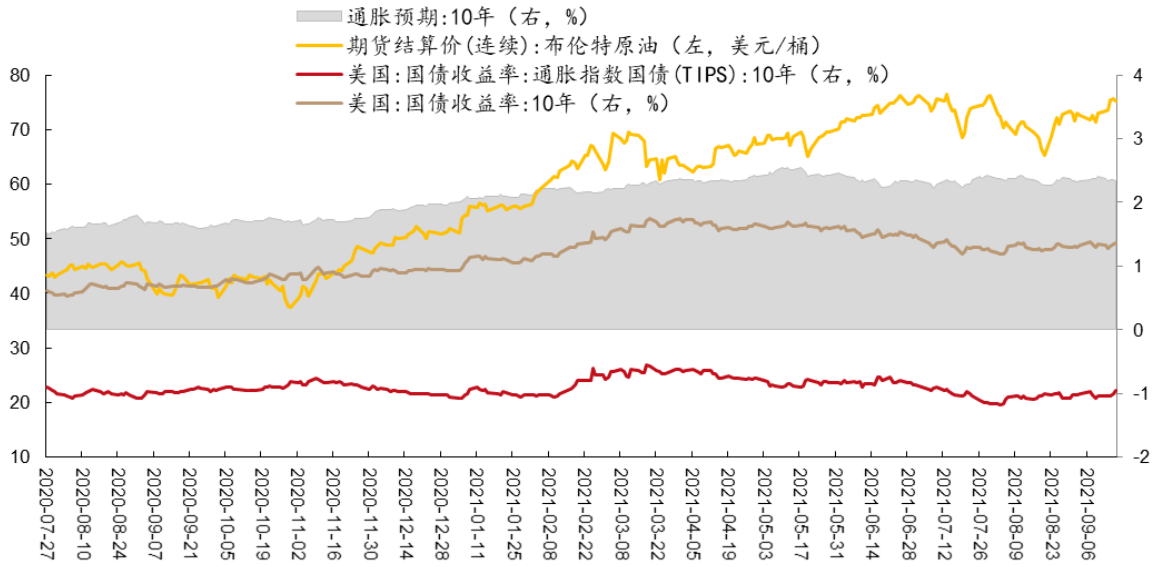
美国经济褐皮书显示经济增速放缓。9月上旬美联储公布了最新经济展望调查褐皮书，褐皮书显示受“德尔塔”变异毒株影响，美国经济增长正在放缓，9月11日当周美国初次申请失业金人数高于市场预期。美国通胀预期周内下行7BP至2.33%。同期限内布伦特原油期货结算价上行3.3%至75.34美元/桶，美债期限利差（10Y-2Y）周内扩大2BP至1.14%。

图表 82：美债期限利差（10Y-2Y）上周（9.13-9.17）略有扩大



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 83：上周（9.13-9.17）美国通胀预期有所回落



资料来源：WIND，太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com

华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。