策略

不必过分担忧上个月经济数据走弱影响 **第 120 期**

报告原因：每日点评

2021 年 8 月 17 日（星期二） **策略研究/定期报告**

主要指数涨跌幅

上证综合指数	3446.98	-2.00
沪深300	4837.40	-2.10
深证成份指数	14350.65	-2.33
中小板指	9280.67	-2.35
创业板指	3224.15	-2.34

行业指数涨跌幅

房地产	3294.12	-0.22
交通运输	2223.68	-0.37
建筑材料	8108.09	-0.37
建筑装饰	2026.89	-0.71
非银金融	1793.37	-0.89
银行	3571.43	-1.07
综合	2803.20	-1.09
有色金属	5795.99	-1.13
电气设备	11301.45	-1.16
国防军工	1742.07	-1.25
公用事业	2139.75	-1.33
钢铁	3256.31	-1.87
纺织服装	1773.47	-2.02
采掘	3167.85	-2.03
商业贸易	2997.48	-2.15
家用电器	8408.54	-2.28
传媒	588.01	-2.39
轻工制造	2653.24	-2.46
计算机	4794.53	-2.71
机械设备	1704.13	-2.74
化工	4837.11	-2.79
通信	2013.43	-2.87
农林牧渔	3208.87	-2.98
汽车	6458.02	-3.05
电子	5142.24	-3.50
医药生物	11426.07	-3.58
食品饮料	23920.92	-4.11
休闲服务	10766.67	-4.71

数据来源：WIND，山西证券研究所

策略分析师：

麻文宇 CFA

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

策略研究助理：

翟子超 FRM CFA

电话：13681033618

邮箱：zhaizichao@sxzq.com

市场回顾：市场主要指数收跌，成交量维持高位

今日指数收跌，北向资金流入。两市成交额为 13083.31 亿，较前一交易日放大 4.08%。板块方面，今日行业指数均下跌，休闲服务、食品饮料、医药生物板块跌幅居前。今日沪股通流入 5.90 亿元，深股通流入 8.85 亿元，北向资金合计流入 14.75 亿元。

市场焦点：

社零 7 月当月同比 8.5%，前值 12.1%，两年复合当月同比 3.6%，前值 4.9%。7 月工业增加值当月同比 6.4%，前值 8.3%，两年累计复合增长率达到 5.60%，前值 6.54%。固定资产投资 7 月累计同比 10.3%，前值 12.6%，隐含当月同比-0.82%，两年复合同比为 3.65%，前值 5.14%。三大投资全面走弱，其中房地产、基建投资下行幅度偏大。（消息来源：国家统计局）

策略建议：不必过分担忧上个月经济数据走弱影响

市场方面，今日指数受到美联储议息会议临近，市场担忧货币政策超预期收紧因素大幅调整，北向资金流入，两市成交量与昨日基本持平。此前，我们一直持有供给恢复较快，消费增速不足，经济恢复缓慢观点。主要判断依据是消费增速连续数月处于经济总量增速之下不符合我国现阶段经济发展特点，通过实证检验，中小企业景气度是影响消费意愿的重要指标，此前中小企业 PMI 持续走低大概率带来消费复苏动力不足的结果，中央降准政策实施也对于我们的判断有所佐证。此外，7 月份我国经济还受到了国内汛情、疫情等不确定因素影响，导致经济数据进一步走弱。未来数月，在前期经济并未出现过热阶段情况下，周期性衰退不会发生。此外，我们认为今年以来消费恢复持续缓慢，根据《【山证金工】大类资产量化配置之一：经济时钟结合 BL 模型大类资产配置》中的经济周期理论，是逐步触底的表现。7 月宏观经济表现已经影响了 7 月股指表现，A 股整体基本面并未出现转变，预计短期指数大幅调整概率不大，建议投资者坚持以科技消费题材为主线，看好指数长期走势。

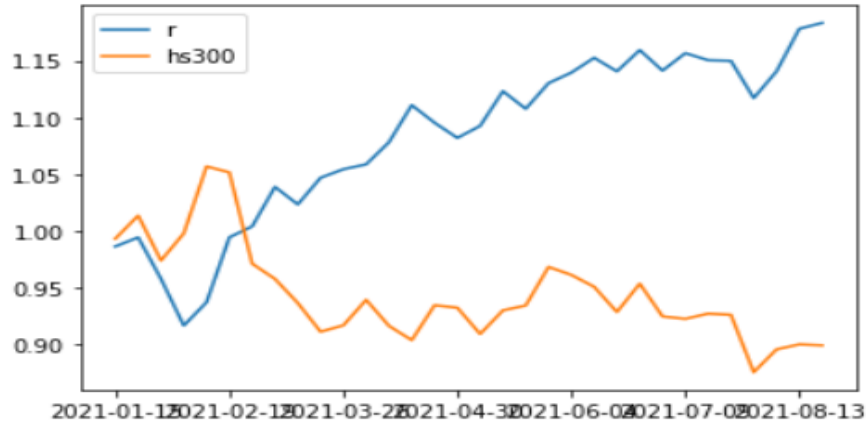
板块方面，今日全部板块收跌，低估值板块跌幅较小。首先，我们建议继续关注医药板块，近期板块一致预期有所上升，板块目前估值基本处于低位，基金仓位保持高位，板块长期增长逻辑强劲，震荡休整后将迎来下一轮上涨，重点关注创新药板块和消费医疗板块，我们预计相关板块将迎来中期反弹。家电板块依旧保持较强韧性，建议投资者持续关注，推荐原因依旧是房地产后周期逻辑释放，以及上游原材料价格回落，家电板块或将继续反弹。保险板块方面，我们判断经济将触底回升，国债收益率将

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
山西证券股份有限公司
http://www.i618.com.cn

继续回升，利好保险板块。此外，目前板块估值相较目前的预期 ROE 已经处于低位，性价比较高，投资者可谨慎关注。

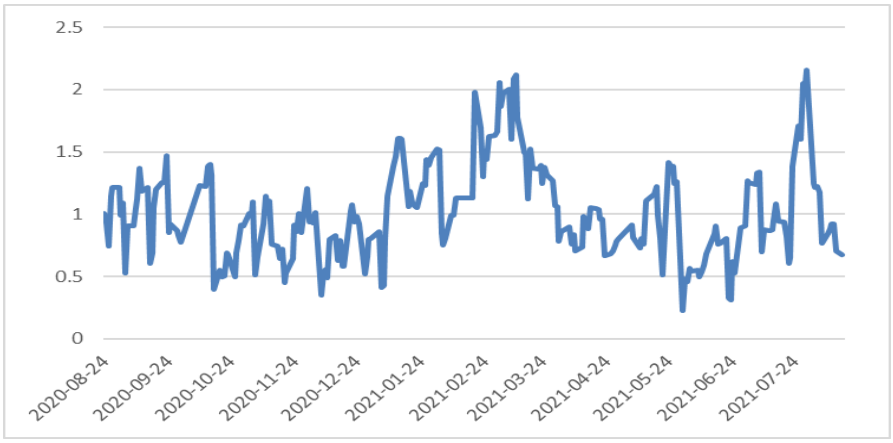
截至 8 月 16 日，山证多因子策略 1.0 今年以来累计收益 18.32%，相对沪深 300 收益 28.4%。

多因子策略 1.0 净值



数据来源：Wind，山西证券研究所

短期波动率



数据来源：Wind，山西证券研究所

风险提示：宏观经济不及预期，抱团标的业绩不达预期，相关政策扶持不及预期、中美外交关系恶化等。

短期建议注意大宗商品价格上涨过快带来的国内监管风险，以及持续通胀对美联储货币政策预期的影响。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入：相对强于市场表现 20%以上

增持：相对强于市场表现 5～20%

中性：相对市场表现在-5%～+5%之间波动

减持：相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好：行业超越市场整体表现

中性：行业与整体市场表现基本持平

看淡：行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

http://www.i618.com.cn

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

电话：010-83496336