情绪扰动不可持续，成长主线仍值坚守

报告日期： 2021-08-17

分析师：郑小霞
执业证书号： S0010520080007
电话：13391921291
邮箱： zhengxx@hazq.com

分析师：刘超
执业证书号： S0010520090001
电话：13269985073
邮箱： liuchao@hazq.com

联系人：方晨
执业证书号： S0010120040043
电话：18258275543
邮箱： fangchen@hazq.com

联系人：潘广跃
执业证书号： S0010121060007
电话：18686823477
邮箱： panggy@hazq.com

联系人：任思雨
执业证书号： S0010121060026
电话：18501373409
邮箱： rensy@hazq.com

联系人：张运智
执业证书号： S0010121070017
电话：13699270398
邮箱： zhangyz@hazq.com

相关点评报告

1.《经济下行风险加剧，亟待基建企稳发力》2021-08-16
2.《PPI 二次冲顶，CPI 上行仍需时间蓄力》2021-08-09
3.《出口维持较高景气，增速稳步趋缓》2021-08-08
4.《制造业供需放缓，关注成本二次上涨》2021-08-01

主要观点：

● **市场异动**

8 月 17 日，市场跌幅较大，上证指数下跌 2.00%，创业板指下跌 2.34%。行业普跌，休闲服务、食品饮料、医药生物、电子、汽车等跌幅居前。

● **中美关系扰动市场情绪主导大跌**

市场大跌主要原因在于：**一是市场担忧中美关系和台海局势，这是今日市场普跌的最重要催化剂。**美国参议员在社交媒体上透漏驻台美军人数达 3 万，引发市场哗然。此外中国人民解放军东部战区在台岛西南、东南等周边海空域组织联合火力突击等实兵演练，是对外部势力干涉和“台独”势力挑衅的严正回应。这直接引发了市场对中美关系和台海局势的担忧，抑制了市场风险偏好。**二是市场担忧即将到来的鲍威尔讲话鸽派不足。**8 月 18 日凌晨，美联储主席鲍威尔将发表讲话。这在美国 7 月非农数据超预期，失业率快速回落，通胀水平持续高位的背景下，市场充满了对鲍威尔讲话“不鸽”，进一步强化 Taper 预期或缩减购债规模的担忧。**三是国内 7 月经济数据全面不及预期，下行压力加剧。**昨日公布的 7 月经济数据显示，消费复苏乏力，固定投资中基建、地产快速下行，制造业投资温和回落，出口同比显著下行，据我们测算，7 月份当月的 GDP 增速仅为 4.1%，经济下行压力加大。总体而言，担忧情绪导致了市场大跌。

● **仍是结构市行情，无需担忧深度调整**

近期市场持续下跌并伴随风险事件的扰动，但在目前流动性存在支撑、风险偏好整体平稳的环境下，无需担忧出现深度调整，市场仍将演绎结构市。货币政策及流动性方面，7·30 政治局会议对货币政策偏宽松基调，7 月上旬 1 万亿降准长期资金释放，叠加 8 月 MLF 缩量好于市场预期，流动性仍维持合理充裕的水平。整体风险偏好方面，7·30 政治局会议偏暖的基调将对近期市场风险偏好的平稳提供最有力支撑。无论是整体延续宽松的宏观政策还是广受关注的下半年地方债风险和房地产行业债务风险等问题，政治局会议都对市场的担忧起到了缓释作用。因此较为宽裕的流动性和整体平稳的风险偏好都将托底市场，无需担忧市场持续下行，适当调整反而提供了较好的加仓良机。

● **坚守成长主线，关注成长扩散和周期高景气的机会**

近期成长赛道波动放大，但业绩叠加流动性支撑，具有比较优势，市场仍有望延续成长脉络前进。高景气赛道的波动出现进一步放大，但在当前中报披露阶段，成长仍然受到业绩支撑；以及央行小幅缩量续作 MLF 带来流动性维持合理充裕，利好成长风格。**因此，行业配置关注两条具有盈利优势的主线。主线 1：成长风格，**继续关注景气处于绝对高位的半导体、新能源车产业链，同时关注受益于成长扩散的结构性机会；**主线 2：周期风格，**关注高景气结构性机会，包括景气处于高位的化工以及受益制造业升级的通用自动设备板块等。

● **风险提示**

Delta 疫情发展超出预期；政策收紧超预期；中美关系超预期恶化等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。