

2021.08.30-2021.09.03

每周市场回顾与展望

【主要结论：】

- 宏观经济：经济增长方面，8月制造业和服务业PMI指数均有所走弱。考虑到经济内生动能放缓和疫情反复，8月数据回落符合市场预期。通货膨胀方面，预计8月CPI同比增长0.8%，较7月下行0.2个百分点；PPI同比增长9.2%，可能创年内新高。流动性方面，上周央行资金净回笼400亿，货币市场利率有所回落。
- 权益市场：市场展望上，目前我们维持短期A股震荡的判断不变。投资线索上，一是在中长期成长性方向中关注估值和业绩增长较匹配的电子、新能源汽车、储能、氢能等板块；二是关注受益于供给偏紧和能源转型的有色、煤炭、化工等周期性板块。风险方面，关注经济下行风险、海内外疫情等。
- 固定收益市场：基本面相对有利，但市场预期较为充分，跨周期调节下博弈政策的难度加大，同时估值缺乏压缩空间，短期建议维持中性久期。

正文内容：

一、市场回顾

（一）宏观方面

1、经济增长：8月制造业和服务业PMI指数均有所走弱。考虑到经济内生动能放缓和疫情反复，8月数据回落符合市场预期。

根据国家统计局公布的数据，中国8月官方制造业PMI为50.1%，继续位于临界点以上，前值50.4%。中国8月非制造业PMI为47.5%，前值为53.3%。

上周中观生产指数较前周边际下行，主要发电量下降影响。上周南华综合指数环比增速由0.8%升至1.2%。结构上，工业品、金属、能化、贵金属指数上行，环比增速分别为1.8%、1.4%、1.8%和1%，农产品指数下行，环比增速为-0.6%。上周水泥价格指数环比增速由1.6%降至1.1%，表现持平季节性。上周螺纹钢价格环比增速由-0.3%升至0.6%，表现持平季节性。螺

纹钢库存环比增速由-0.6%降至-1.6%，去化速度加快。

地产方面，上周地产销售面积四周移动平均同比增速由-23.5%降至-23.8%。上周土地成交面积同比增速继续大幅下滑，土地溢价率下行。

生产端，8月下旬全国发电量日均同比增速由中旬的-1.1%回升至2.7%。合并8月来看，8月发电量增速由12.5%降至2.6%，两年复合增速由7.4%降至5.3%。上周全国高炉开工率由57.3%降至56.6%，同比多增较前周有所下行；唐山钢厂高炉开工率由54%降至53.2%，同比多增较前周有所上行；焦化厂开工率由79.3%降至76.8%，同比多增有所下行。

注：以上数据来源于WIND资讯

点评：8月制造业和服务业 PMI 指数均有所走弱。考虑到经济内生动能放缓和疫情反复，8月数据回落符合市场预期。细分数据显示以下三点值得注意：一是8月服务业回落幅度明显大于今年春节前，意味着本轮疫情对相关行业的冲击可能要大于今年1-2月份。二是反映需求的制造业新订单指数回落幅度明显大于生产，这通常意味着下个月 PMI 走势或偏弱。但统计局解释为本月有调查企业反映受疫情汛情等因素影响，原材料供应及产品交付不畅，生产周期延长，新接订单因此减少，需观察下个月数据情况。三是8月建筑业各方面指标出现企稳回升态势，同时非金属制品业 PMI 明显回升，8月以来水泥价格较为坚挺，可能意味着基建投资在筑底并可能略有回升迹象。政策方面，一是国常会表示要加大对市场主体特别是中小微企业纾困帮扶力度，今年再新增3000亿元支小再贷款额度。二是财政部印发《关于全面推动长江经济带发展财税支持政策的方案》，并设立国家绿色发展基金首期规模885亿元。三是国新办召开了“努力实现全体人民住有所居”新闻发布会，明确我国住房供给建设思路，包括城市住房保障体系和老旧小区改造、城市基础设施建设和农村危房改造等。

2、通货膨胀：预计8月CPI同比增长0.8%，较7月下行0.2个百分点；PPI同比增长9.2%，可能创年内新高。

前周商务部公布的农产品价格环比由-0.7%升至-0.6%，表现弱于季节性。猪肉价格环比增速由-0.8%降至-1.7%，表现弱于季节性。蔬菜价格环比增速由-1.6%回升至-0.2%，表现弱于季节性。

3、流动性：上周央行资金净回笼400亿，货币市场利率有所回落。

上周7天逆回购到期1700亿元，央行实施7天逆回购1300亿元，上周资金净回笼400亿。上周7天回购定盘利率FR007周均值由2.35%降至2.23%，R007周均值由2.38%降至2.29%，DR007由2.27%降至2.18%。

注：以上数据来源于WIND资讯

（二）权益方面

截至上周收盘，上证综指报收3581.73点，上涨1.69%，深证成指报收14179.86点，下跌1.78%，中小板指下跌2.52%，创业板指下跌4.76%。

分行业来看，30个中信一级行业中18个行业上涨，其中煤炭、建筑和电力及公用事业分别上涨8.39%、7.39%和5.73%；12个行业下跌，其中电子、国防军工和综合分别下跌4.67%、4.16%和2.90%。

图 1：主要指数表现

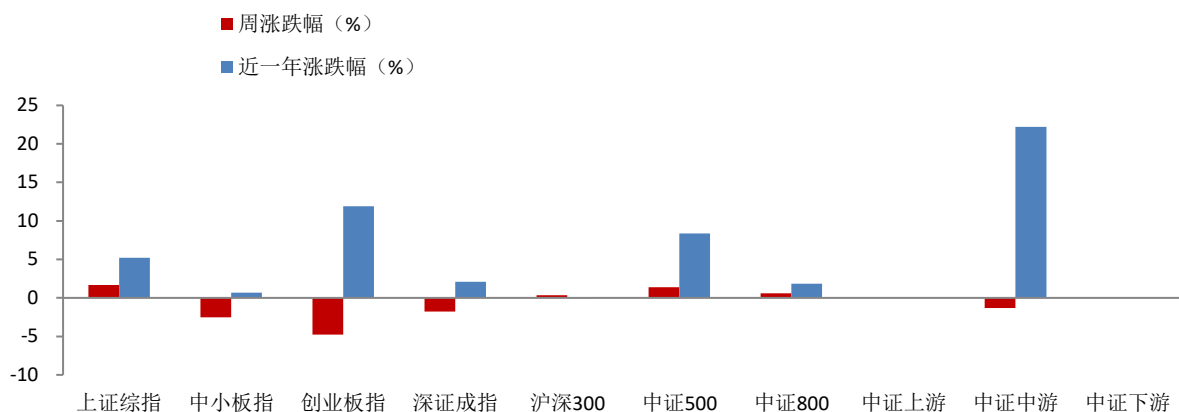
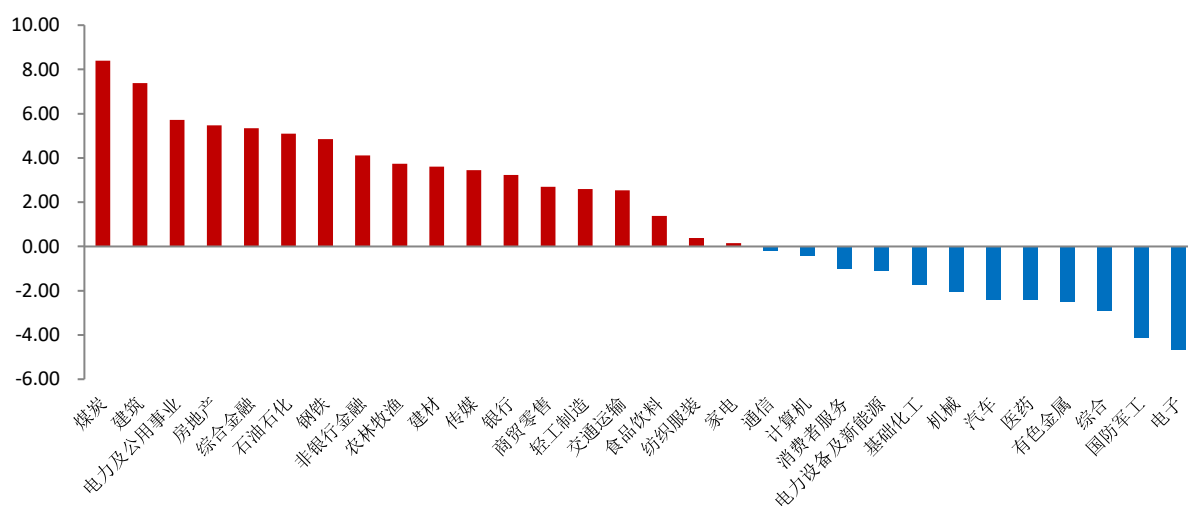


图 2：行业表现



注：数据来源于WIND资讯，工银瑞信整理，数据区间为2021年8月30日至2021年9月3日

（三）固定收益方面

利率债方面，一年期国债收益率2.31%，较前一周上涨0.05%；三年期国债收益率2.51%，

较前一周上涨0.21%；十年期国债收益率2.83%，较前一周上涨0.37%。一年期国开债收益率2.38%，较前一周上涨0.01%；三年期国开债收益率2.75%，较前一周上涨0.06%；十年期国开债收益率3.17%，较前一周上涨0.37%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率2.72%，较前一周上涨0.03%；五年期AAA最新收益率3.44%，较前一周下跌0.05%；一年期AA+最新收益率2.81%，较前一周上涨0.03%；五年期AA+最新收益率3.66%，较前一周略微持平；一年期AA最新收益率2.99%，较前一周上涨0.04%；五年期AA最新收益率4.29%，较前一周上涨0.02%；一年期城投债最新收益率2.93%，较前一周上涨0.01%；五年期城投债最新收益率3.96%，较前一周上涨0.03%。

图 3：各类债券持有期收益率涨跌幅

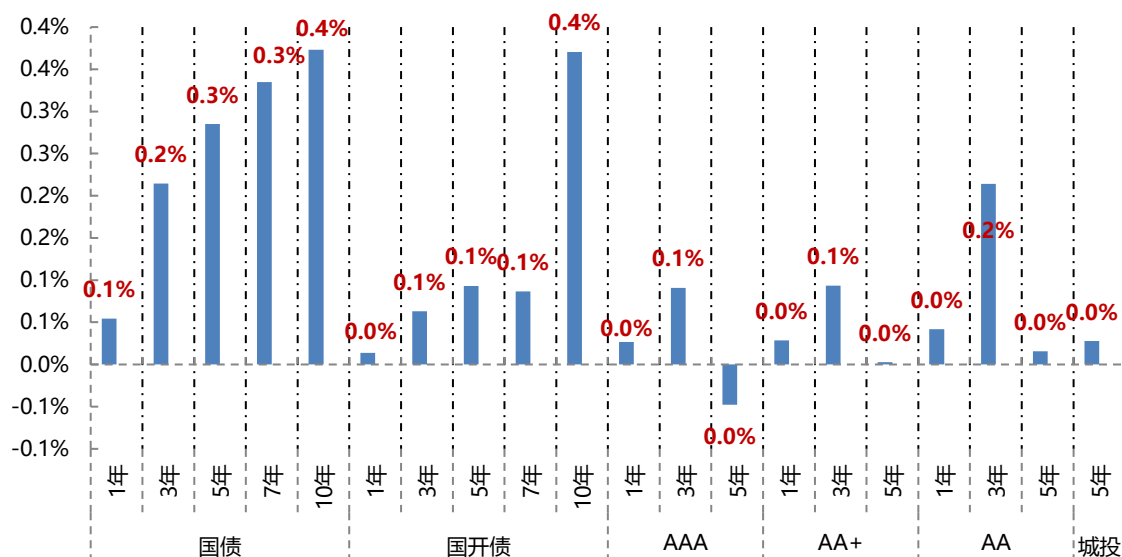
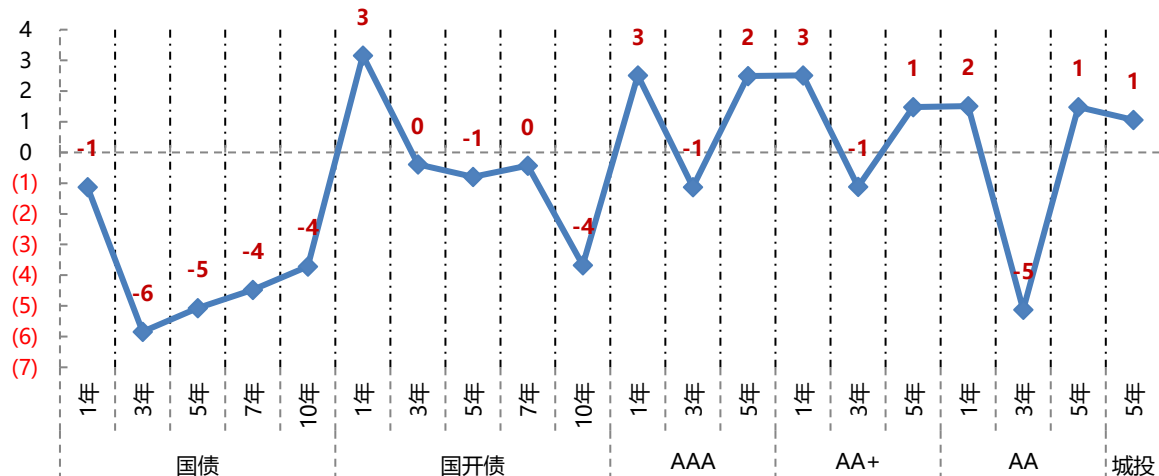


图 4：各类债券收益率变动



注：数据来源于 WIND 资讯，工银瑞信整理，数据区间为 2021 年 8 月 30 日至 2021 年 9 月 3 日

二、市场展望

宏观方面：经济增长方面，8月制造业和服务业 PMI 指数均有所走弱。考虑到经济内生动能放缓和疫情反复，8月数据回落符合市场预期。细分数据显示以下三点值得注意：一是8月服务业回落幅度明显大于今年春节前，意味着本轮疫情对相关行业的冲击可能要大于今年1-2月份。二是反映需求的制造业新订单指数回落幅度明显大于生产，这通常意味着下个月 PMI 走势偏弱。但统计局解释为本月有调查企业反映受疫情汛情等因素影响，原材料供应及产品交付不畅，生产周期延长，新接订单因此减少，需观察下个月数据情况。三是8月建筑业各方面指标出现企稳回升态势，同时非金属制品业 PMI 明显回升，8月以来水泥价格较为坚挺，可能意味着基建投资在筑底并可能略有回升迹象。此外，根据统计，卖方预测8月新增信贷1.25-1.7万亿，新增社融规模2.5-3.45万亿，社融存量增速预测区间10.2%-10.6%，较7月的为10.7%下行。政策方面，一是国常会表示要加大对市场主体特别是中小微企业纾困帮扶力度，今年再新增3000亿元支小再贷款额度。二是财政部印发《关于全面推动长江经济带发展财税支持政策的方案》，并设立国家绿色发展基金首期规模885亿元。三是国新办召开了“努力实现全体人民住有所居”新闻发布会，明确我国住房供给建设思路，包括城市住房保障体系和老旧小区改造、城市基础设施建设和农村危房改造等。通货膨胀方面：预计8月CPI同比增长0.8%，较7月下行0.2个百分点；PPI同比增长9.2%，可能创年内新高。流动性方面：上周央行资金净回笼400亿，货币市场利率有所回落。汇率方面：上周美元指数走弱，人民币汇率小幅升值。

权益方面：上周主要指数涨跌不一，北向资金净流入279.27亿元，市场日均成交额较前周回升，沪深两市成交额连续第33个交易日突破万亿，两融余额及成交占比回升。基本上，8月制造业 PMI 继续走弱，服务业景气度明显回落，经济下行趋势明显，经济面临的下行压力对A股相关板块可能带来不利影响。政策面上，一是，证监会表示将以现有的新三板精选层为基础组建北京证券交易所。二是，中央深改委第二十一次会议强调，加强反垄断反不正当竞争监管

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26098

