

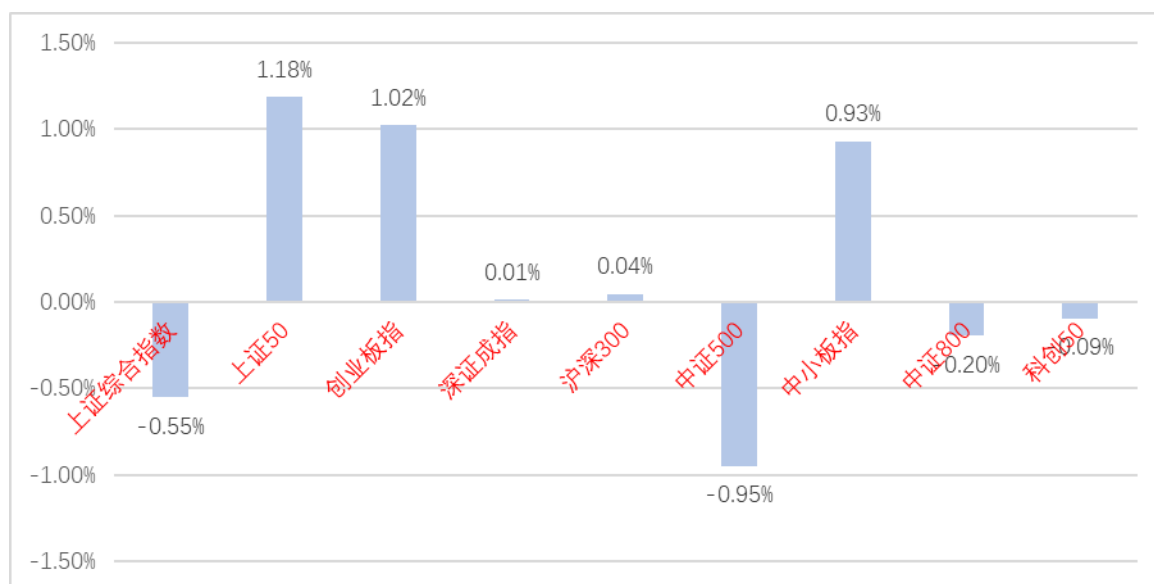
# 经济出现“类滞胀”特征，关注三季报

## 1、市场回顾与分析

### 主要指数震荡下跌。

上周 A 股走势维持震荡，主要指数涨跌不一，以上证 50 和创业板宁指数为代表的大盘指数领涨。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

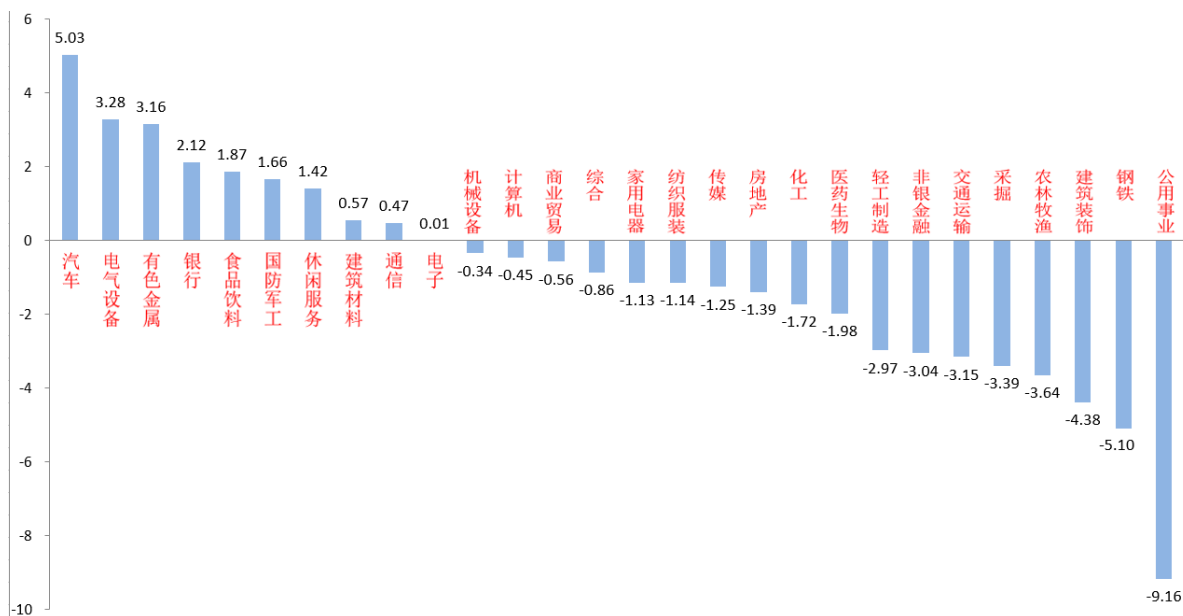


(资料来源：wind，统计区间：2021/10/11-2021/10/15)

## 各行业情况

分行业来看，28 个申万一级行业中有 10 个上涨。汽车 (+5.03%)、电气设备 (+3.28%) 和有色金属 (+3.16) 居涨幅前三。公用事业 (+9.16%)、钢铁 (-5.10%) 和建筑装饰 (-4.38%) 居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源: wind, 统计区间: 2021/10/11-2021/10/15)

## 2、策略观点

上周 A 股走势震荡, 主要指数涨跌不一, 板块轮动、资金博弈情况依旧, 市场呈现出估值切换特征。

上周政府公布了 9 月通胀数据: 9 月 CPI 同比上涨 0.7%, PPI 同比上涨 10.7%, 创历史新高, 主要是由于资源类大宗商品由于供给和需求两方面原因价格持续上涨, 但居民生活所需资料并没有供给不足且需求因为疫情和经济原因承压所导致。经济增速下行趋势不改且出现“类滞胀”特征。中下游行业 (尤其制造业) 压力突出。流动性方面, LPR 利率和 MLF 利率继续保持不变, 央行等量续作 MLF 到期量, 银行类机构供给总体充足, 流动性总体平稳。目前市场对四季度再次降准的预期上升, 仍需关注央行的操作态度。

### 周热点行业短评:

汽车板块受益原材料涨价影响传导至下游和市场资金风格切换, 由于业绩的稳定性和很多优质标的已经调整不少, 引发资金进入。

公用事业板块受政府限电影响，制造业用电需求有降低预期，加之以电力板块为首的一些子板块短期涨幅过大，导致博弈资金快速流出。

## 后市展望

在十一节前，我们认为节后风格切换的预期增强，上周市场已经显现出了风格切换的特征。目前上游原材料价格仍维持高位，我国经济增速放缓的趋势短期很难改变，在此背景下，市场仍将继续维持震荡，对于投资者把握机会能力的要求变强。对于市场，我们继续维持“不过分乐观、不过分悲观”的态度，结合三季报情况，关注成长、侧重性价比。同时，关注以下方向：

（1）受益国产替代、自主可控的成长主线，如电子、计算机及高端装备制造等相关子行业及公司，及政策支持下的部分“专精特新小巨人”公司。

（2）在碳中和、碳达峰背景下，关注碳交易和碳中和相关标的，如电力、新能源材料、储能、汽车、光伏行业的优质标的。

（3）在政府专项债发行提速且经济增速下行的背景下，部分基建链优质标的或将迎来机会。

（4）核心赛道中能够维持强逻辑、高景气、业绩超预期的品种。

**风险提示：**本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。