

波动将继续加大，但不改成长主线

报告日期: 2022-08-24

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: 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

联系人: 黄子崧

执业证书号: S0010121090007

电话: 19117328906

邮箱: huangzy@hazq.com

相关点评报告

- 1.《静待局势明朗》2022-08-02
- 2.《多因素催化，风险偏好持续提升》
2022-06-23
- 3.《盈利与情绪共振，反弹延续可期》
2022-06-06
- 4.《市场反弹过于顺利的调整担忧兑现》2022-05-24

主要观点:

● 市场异动

8月24日市场大幅下挫，上证指数收跌1.86%，创业板指收跌3.64%。行业层面，电子、电力设备、国防军工、计算机等成长板块跌幅居前。

● 多因素共振导致成长板块大跌

成长板块相关行业调整明显，主要原因在于：①新能源龙头公司中报毛利率快速下滑，投资者对电力设备板块预期转弱。宁德时代上半年业绩报告显示其主营业务动力电池系统的毛利率为15.04%，同比增速较去年中报收窄近8个百分点。电池行业后续面临原料价格居高不下、营收或将降速，导致市场对电力设备板块增速预期转弱。②三部门发文合理引导光伏产业供应链上下游建设扩张节奏，恐影响后续行业增速。今日工信部等三部门发布《关于促进光伏产业链供应链协同发展的通知》，要求“根据产业链各环节发展特点合理引导上下游建设扩张节奏……避免产业趋同、恶性竞争和市场垄断”。政策端从避免“产业趋同”与“恶性竞争”的角度引导扩张节奏，恐拖累行业未来增速。③全球经济衰退担忧升温，部分行业龙头非上市公司悲观预期致板块领跌。近日行业龙头非上市公司内部发文表达了对全球经济持续衰退的担忧，受此影响将改变经营思路以“存活”为公司首要目标。行业龙头的悲观预期对电子、半导体等部分板块造成明显扰动。

● 波动将继续加大，但无系统性风险，成长主线依旧

市场因业绩估值矛盾近期波动或继续加大。受疫情影响，二季度国内经济明显承压，市场对业绩与估值匹配风险的担忧持续存在。中报季期间上市公司业绩密集披露，上述担忧将逐步证实或证伪，带动短期波动加剧。

基本面“经济缓升”以及降息“流动性加持”下，市场无系统性风险。增长方面，国内经济经历了7月的超预期增速放缓后，后续有望企稳，主要来自于政府发力确定性强，支撑就业稳步复苏，推动基建发力对冲其余因素对经济的下行影响，从而带动经济深层次修复。流动性方面，近期下调LPR已明确了增长仍是货币政策首要目标，在经济明确出现坚实回升迹象前，流动性的支撑将不变，资金预计将维持“收敛但不收紧”状态。在市场调整担忧缓释、政府发力促经济回升、流动性支撑持续下，市场无系统性风险。

短期略有平衡，但成长主线依旧。当前行业轮动加速下建议偏均衡配置，看好成长、稳增长及消费修复三条主线。LPR利率调降，短期流动性边际走宽、行业高景气延续下，成长热门赛道仍有望持续占优，短期调整不改长期主线，此外成长板块里低估值兼具成长逻辑的细分赛道如自主可控、国产替代等。此外，新老基建及地产作为稳增长有力抓手值得关注，消费修复主线重点看好养殖业、汽车以及白酒啤酒等结构性配置机会。

● 风险提示

奥密克戎变异毒株发展超预期；俄乌、台海地缘冲突风险外溢；美联储加息的不确定性增强；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%；

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_45553

