

如何理解活跃资本市场一揽子政策？

定期报告

——A股投资策略周报（0820）

相关报告

《如何理解当前社融、流动性环境与A股表现——A股投资策略周报（0813）》

《历次券商大涨后A股如何演绎？——A股投资策略周报（0806）》

《A股投资者情绪趋于“否极”，频出政策利好哪些行业？——A股投资策略周报（0723）》

《内外部流动性环境的最新变化及其影响——A股投资策略周报（0716）》

《A股基本面和外部流动性环境初现拐点——A股投资策略周报（0709）》

18日，证监会提出活跃资本市场的一揽子措施，从投资端、融资端再到交易端，三端协同发力，明确传递了监管部门明确的决心和坚定的信心。本轮政策重点与过往偏向融资端不同，重点在于提振投资者信心，构建投资者友好市场。随着后续各项细则逐步落地，将持续改善风险偏好，A股有望迎来新一轮上行周期。

□ **【观策·论市】**如何理解活跃资本市场一揽子政策？8月18日，证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心的情况，接受了媒体采访。采访提出六大方面的一揽子措施。我们认为本次一揽子措施从投资端、融资端再到交易端，三端协同发力，向市场明确传递了监管部门明确的决心和坚定的信心。相较于过往对融资端的重视，本次发力政策重点在于提振投资者信心，构建投资者友好型市场。随着后续各项细则逐步落地，资本市场新一轮政策支持发力周期加速，将持续改善风险偏好，A股有望迎来新一轮上行周期。近期市场对政策和经济预期的反复造成A股最近一周有所调整，但站在当前时点，无需过度担忧，资本市场政策支持发力周期、稳增长政策预期、盈利拐点、美联储加息终点渐近等都将助推A股进入上行周期。围绕业绩边际改善明显的TMT【计算机设备及应用】【半导体】【消费电子】【元器件】、耐用消费品【家电】【家居用品】【汽车及零部件】仍是市场主要思路。

□ **【复盘·内观】**本周主要指数全部下跌，小盘价值、大盘价值相对抗跌。主要原因在于：1）七月规模以上工业增加值、社会消费品零售总额等经济数据不及预期。2）人民币汇率走低，本周北向资金外流近300亿。3）科大讯飞、金龙鱼、用友软件等龙头股业绩不及预期，带动相关板块下跌。4）俄乌冲突继续发酵，外围风险扰动。

□ **【中观·景气】**7月智能手机产量同比转正，房屋竣工面积累计同比增幅扩大。7月智能手机产量同比转正，三个月滚动同比跌幅收窄；集成电路产量同比增幅收窄，三个月滚动同比增幅扩大。1-7月全国太阳能电池（光伏电池）累计同比增幅扩大。7月金属切削机床产量同比转负，三个月滚动同比转负；工业机器人产量同比、三个月滚动同比降幅扩大。1-7月份房屋新开工面积累计同比降幅扩大，房屋竣工面积累计同比增幅扩大；商品房销售额同比转负、商品房销售面积累计同比降幅扩大。

□ **【资金·众寡】**北上资金连续净流出，ETF逆势申购。北上资金本周净流出291.2亿元；融资资金前四个交易日合计净流出16.9亿元；新成立偏股类公募基金18.2亿份，较前期上升8.7亿份；ETF净申购，对应净流入363.2亿元。行业偏好上，北上资金净买入规模较高的为计算机、通信、国防军工等；融资资金净买入非银金融、银行、汽车等；医药ETF申购较多，券商ETF赎回较多。重要股东净减持规模扩大，计划减持规模下降。

□ **【主题·风向】**本周产业观察——宁德“神行”4C超充电电池发布，直击补能焦虑痛点。宁德聚焦电化学本质，在正极提速、负极材料创新和电解液配方方面发力，于近日发布全球首款采用磷酸铁锂材料并可实现大规模量产的4C超充电电池——神行超充电电池。神行快充电池年底有望实现量产，伴随相关车型放量，拉动800V高压系统需求，推进超充电桩等充电网络建设完善，相关产业链将迎来繁荣期，补能焦虑和里程焦虑将大幅降低。

□ **【数据·估值】**本周全部A股估值水平较上周下行，PE（TTM）为13.7，较上周下行0.3，处于历史估值水平的27.7%分位数。板块估值多数下跌，其中，建筑材料、国防军工、轻工制造涨幅居前，计算机、电子、社会服务下跌较多。

□ **风险提示：**产业扶持度不及预期，宏观经济波动。

张夏

zhangxia1@cmschina.com.cn

S1090513080006

涂婧清

tujingqing@cmschina.com.cn

S1090520030001

陈星宇

chenxingyu@cmschina.com.cn

S1090522070004

田登位（研究助理）

tiantengwei@cmschina.com.cn

李昊阳（研究助理）

lihaoyang1@cmschina.com.cn

郭佳宜（研究助理）

guojiayi@cmschina.com.cn

观策·论市——如何理解活跃资本市场一揽子政策？

去年年底策略报告中，我们认为今年将会演绎 N 型走势结构牛。5 月底发布的中期策略报告《科技革命投资范式与科技上行周期拐点》中我们认为，下半年 A 股有望保持震荡上行的结构牛态势。结构上，偏成长风格相对占优，关注产业趋势明确，未来几个季度业绩改善斜率较大的 TMT 医药和地产链消费。板块和指数层面继续关注科创板和科创 50。6 月初我们发布报告《核心反弹，科技继续》我们提出，我们认为前期市场超预期下跌的三个因素均出现转机，经济预期将会逐渐企稳，内外资有望重回流入，A 股可能重回震荡上行的阶段。8 月初我们发布报告《政策转暖，成长为先》，认为政策预期企稳、盈利拐点、资本市场投资端改革预期及外部流动性拐点助推 A 股进入上行周期。

活跃资本市场措施逐步落地，资本市场政策支持发力周期即将加速。8 月 18 日证监会负责人就活跃市场、提振投资者信心答记者问，并提出了一揽子可能的支持政策。对此，我们对比了 2019 年同样由证监会提出的“深改十二条”，发现本次一揽子措施 1) 在投资端的举措明显增多，其中更是针对加大中长期资金引入力度作出了系统的安排，并针对大力发展权益类基金提出六项措施；2) 在融资端的举措上，明确提出优化分红、回购等制度，增加投资者获得感；特别强调了加强对违规减持的监管，限制破净增发，保护投资者权益；统筹一二级市场平衡，根据二级市场承受能力调节发行节奏；3) 在交易端的政策数量显著增加，多管齐下降低投资者成本，让利投资者。

我们认为本次一揽子措施从投资端、融资端再到交易端，三端协同发力，向市场明确传递了监管部门明确的决心和坚定的信心。相较于过往对融资端的重视，本次发力政策重点在于响应 7 月政治局会议定调，“提振投资者信心”，构建投资者友好型市场。随着后续各项细则逐步落地，资本市场新一轮政策支持发力周期加速，将持续改善风险偏好，A 股有望迎来新一轮上行周期。

近期市场对政策和经济预期的反复造成 A 股最近一周有所调整。但随着政策真空期接近尾声，央行货币政策执行报告重提“加大宏观政策调控力度”，未来稳增长政策有望进一步发挥托底作用，叠加工业企业盈利增速已连续反弹，A 股企业盈利的拐点出现，将对 A 股底部区间形成有力支撑。站在当前时点，无需过度担忧。短期美联储加息预期相对稳定也将继续为 A 股创造良好的外部流动性环境。**总之，资本市场政策支持发力周期、稳增长政策预期、盈利拐点、美联储加息终点渐近等都将助推 A 股进入上行周期。**

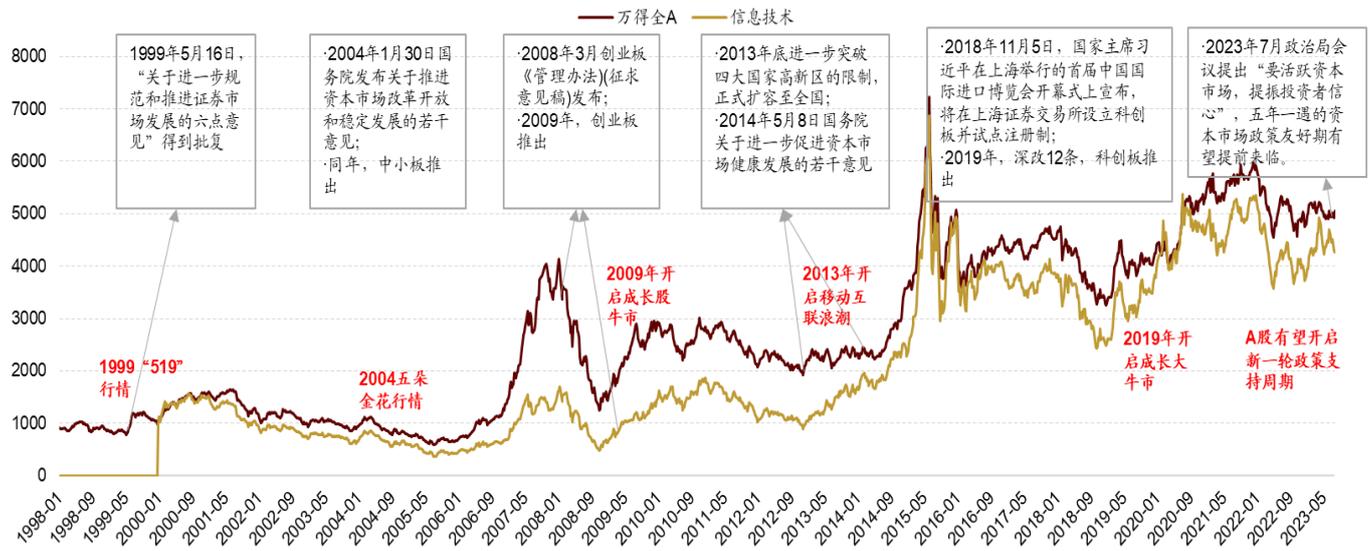
行业配置方面，政治局明确定调加大政策发力的力度，其中扩大消费尤其是以家电、家居用品、电子产品和汽车代表的耐用消费品是强调的方向，除此之外，数字经济、人工智能和平台经济仍然是政策反复强调支持的方向。8 月是半年报集中披露，此前担心的业绩不及预期情况将在 8 月利空落地，投资者可以开始重新寻找三季度乃至明年业绩大幅改善的方向。综合基本面、事件和政策，目前从经济的情况、政策力度和数据趋势来看，围绕业绩边际改善明显的 TMT【计算机设备及应用】【半导体】【消费电子】【元器件】、耐用消费品【家电】【家居用品】【汽车及零部件】仍是市场主要思路。

➤ 证监会活跃资本市场一揽子措施未来将会发布

8 月 18 日，证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心的情况，接受了媒体采访。采访提出六大方面的一揽子措施，包括 1) 加快投资端改革，大力发展权益类基金；2) 提高上市公司投资吸引力，更好回报投资者；3) 优化完善交易机制，提升交易便利性；4) 激发市场机构活力，促进行业高质量发展；5) 支持香港市场发展，统筹提升 A 股、港股活跃度；6) 加强跨部委协同，形成活跃资本市场合力。

资本市场稳定健康发展历来受到国家的重视。从 1999 年的“证券市场发展六项建议”得到批准、2004 年的中小板推出与“国九条”发布、2009 年创业板推出、2014 年的“新国九条”发布、再到 2019 年科创板推出以及“深改十二条”，政策支持成为资本市场健康发展的关键推动力量。而相对应的，随着资本市场政策支持力度加大，在政策出台前后，投资者风险偏好得到有效提振，增量资金明显增加，A 股都有着一轮相对较好的表现。

图 1: 历次资本支持周期市场表现



资料来源: Wind、招商证券整理

➤ “深改十二条” Vs. 活跃资本市场一揽子措施

考虑到发布主体的区别（“新老国九条”由国务院出台，更多侧重于方向上的指引，而非细化实施细则），我们重点将本次证监会的表态对比了 2019 年由证监会出台的“深改十二条”，并根据投资端、融资端、交易端以及其他领域对政策重新梳理。

表 1: “深改十二条” VS. 活跃资本市场一揽子措施

	2019: “深改十二条”	2023: 一揽子措施
投资端: 发展权益类基金	1) 推动公募机构大力发展权益类基金; 2) 强化证券基金经营机构长期业绩导向, 推进公募基金管理人分类监管; 3) 推动公募基金纳入个人税收递延型商业养老金投资范围	1) 放宽指数基金注册条件; 2) 推进公募基金费率改革全面落地, 降低管理费率水平; 3) 引导头部公募基金公司增加权益类基金发行比例; 4) 引导公募基金管理人加大自购旗下权益类基金力度; 5) 建立公募基金管理人“逆周期布局”激励约束机制; 6) 放宽公募基金投资股票股指期货、股指期货、国债期货等品种的投资限制
投资端: 吸引其他中长期资金入市	推动放宽各类中长期资金入市比例和范围	1) 推动优化上市公司股权激励个人所得税纳税时点等资本市场相关税收安排; 2) 推动建立健全保险资金等权益投资长周期考核机制, 促进其加大权益类投资力度; 3) 引导和支持银行理财资金积极入市; 4) 支持银行类机构等更多投资者全面参与交易所债券市场
投资端: 对外开放	1) 加快推进资本市场高水平开放; 2) 抓紧落实已公布的对外开放举措, 维护开放环境下的金融安全	1) 进一步拓展互联互通标的范围, 在港股通中增设人民币股票交易柜台; 2) 在香港推出国债期货及相关 A 股指数期权; 3) 支持在美上市中概股在香港双重上市

2019: “深改十二条”

2023: 一揽子措施

融资端

1) 制定实施推动提高上市公司质量行动计划, 切实把好入口和出口两道关; 2) 严把 IPO 审核质量关, 充分发挥资本市场并购重组主渠道作用, 畅通多元化退市渠道; 3) 优化重组上市、再融资等制度, 支持分拆上市试点; 4) 加强上市公司持续监管、分类监管、精准监管

1) 建立完善突破关键核心技术的科技型企业上市融资、债券发行、并购重组“绿色通道”; 2) **强化分红导向**, 推动提升上市公司特别是大市值公司分红的稳定性、持续增长性和可预期性。研究完善系统性长期性分红约束机制; 3) 放宽相关回购条件, 支持上市公司开展股份回购; 4) 优化完善“小额快速”审核机制, 适当提高轻资产科技型企业重组的估值包容性, 丰富重组支付和融资工具; 5) 进一步推动中国特色估值体系建设, **研究对于破发或破净的上市公司和行业, 适当限制其融资活动, 要求其提出改善市值的方案**; 6) **统筹好一二级市场平衡**; 7) 支持北交所高质量发展、**推出企业境外上市“绿灯”案例**、进一步推动 REITs 常态化发行; 8) **加强对违规减持、“绕道式”减持的监管, 同时严惩违规减持行为**

交易端

1) **降低证券交易经手费**, 同步降低证券公司佣金费率; 2) 进一步扩大融资融券标的范围, 降低融资融券费率, 将 ETF 纳入转融通标的; 3) 增强交易便利性和畅通性, 适时推出程序化交易报告制度; 4) 研究适当延长 A 股市场、交易所债券市场交易时间; 5) 研究推出深证 100 股指期货期权、中证 1000ETF 期权等系列金融期货期权品种, 允许更多境内外投资机构使用衍生品管理风险

其他: 防风险

1) 切实化解股票质押、债券违约、私募基金等重点领域风险; 2) 进一步加大法治供给, 加快推动《证券法》《刑法》修改; 3) 加强投资者保护; 4) 提升稽查执法效能; 5) 加快提升科技监管能力; 6) 大力推进简政放权

1) 稳妥防范处置城投债券、房地产等重点领域风险; 2) 坚决维护市场稳定运行, 坚守监管主责主业; 3) 加大资本市场防假打假力度, 从严从快从重查处欺诈发行、财务造假、操纵市场、内幕交易等典型违法案件

其他: 制度建设

1) 充分发挥科创板的试验田作用; 2) 补齐多层次资本市场体系的短板。推进创业板改革, 加快新三板改革, 选择若干区域性股权市场开展制度和业务创新试点。允许优质券商拓展柜台业务。大力发展私募股权投资。推进交易所市场债券和资产支持证券品种创新。丰富期货期权产品

1) 对优质私募股权创投基金简化登记备案, 进一步推进私募股权创投基金实物分配股票试点; 2) 大力发展中国特色指数体系和指数化投资, 鼓励各类资金通过指数化投资入市

其他: 其他参与主体

1) 狠抓中介机构能力建设; 2) 加快建设高质量投资银行, 完善差异化监管举措, 支持优质券商创新提质, 鼓励中小券商特色化精品化发展

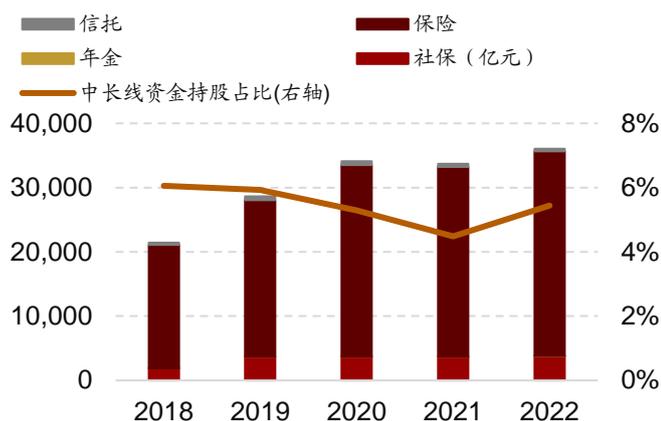
1) 建设高质量投资银行, **适当放宽对优质证券公司的资本约束, 提升资本使用效率**; 2) 实施融资融券逆周期调节, 研究适度降低场内融资业务保证金比率

资料来源: 证监会官网、人民网、招商证券整理

根据梳理发现, 相较于“深改十二条”, 本次一揽子措施:

1) 在投资端的举措明显增多, 其中更是针对加大中长期资金引入力度作出了系统的安排, 并针对大力发展权益类基金提出六项措施。具体来看, 证监会指出, 中长期资金不足仍是制约资本市场健康发展的突出问题。根据我们计算, 将保险、年金、社保及信托等四类中长期资金持股市值加总发现, 这四类中长期资金占 A 股流通市值的比例较低, 远低于境外成熟市场普遍超过 20% 的水平。以保险公司为例, 当前保险公司投资股票和证券的资金占总资产比以及占资金运用余额的比例还不到 15%; 而根据相关规定, 险企权益类资产投资比例最高可达到上季末总资产的 45%。

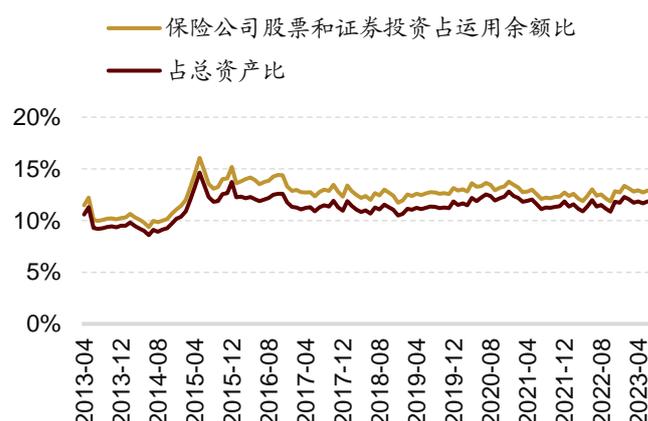
图 2: 中长期资金持股占比较低, 亟待提升



资料来源: Wind、招商证券;

注: 受制于披露情况限制, 信托、年金及社保采用重仓流通股数据; 保险采用股票和证券投资数据

图 3: 保险资金权益类资产配置比例较低



资料来源: Wind、招商证券

表 2: 保险资金投资权益类资产监管政策变革

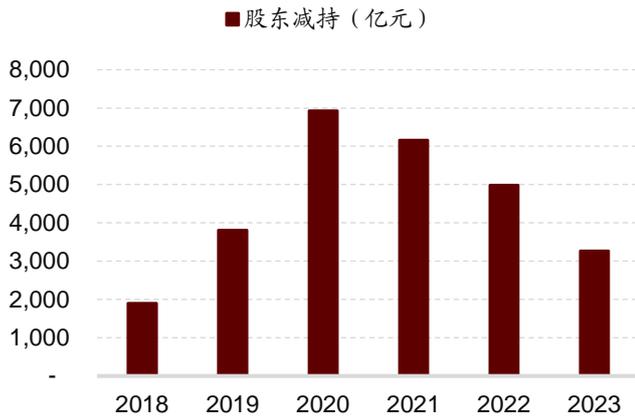
时间	文件	主要内容
2005-02	《关于保险机构投资者股票投资有关问题的通知》	保险机构投资者股票投资的余额, 传统保险产品按成本价格计算, 不得超过本公司上年末总资产扣除投资连结保险产品资产和万能保险产品资产后的 5%
2010-07	《保险资金运用管理暂行办法》	投资于股票和股票型基金的账面余额, 合计不高于本公司上季末总资产的 20%
2014-02	《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》	投资权益类资产的账面余额, 合计不高于本公司上季末总资产的 30%
2020-07	《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》	最低不超过上季度末总资产的 10%, 最高可到上季末总资产的 45%

资料来源: 中国政府网、郑州外资服务中心、中国会计视野、招商证券

2) 在融资端的举措上, 本次提出优化分红、回购等制度, 增加投资者获得感, 并特别强调了加强对违规减持的监管, 限制破净增发, 保护投资者权益; 统筹一二级市场平衡, 根据二级市场承受能力调节发行节奏。具体来看, 增加投资者获得感方面, 近年来, 证监会多方面鼓励、支持上市公司开展股份回购, A 股市场回购规模整体稳步增长。虽然 2023 年截至 8 月的回购金额相对较小, 但近期已有提速之势。据新浪财经报道, 8 月 17 日, 近 30 家上市公司同日发布回购计划¹。保护投资者权益方面, 本次一揽子措施中, 特别强调了要进一步监管违规减持行为。近年来, 随着监管口径的持续明确, 对可能存在的制度漏洞的持续消除, 减持金额呈持续下滑态势。此外, 本次采访特别强调了对破净增发的限制, 提到要“推动中国特色估值体系建设。突出扶优限劣, 研究对于破发或破净的上市公司和行业, 适当限制其融资活动, 要求其提出改善市值的方案”。根据我们统计目前 A 股中, 地方国企市净率低于 1 的公司较多, 当前破净的公司主要集中于地产、银行、建筑、交运、钢铁等传统行业。此项规定有望激发低估值央国企的经营活力, 进一步推动“中特估”健康发展。

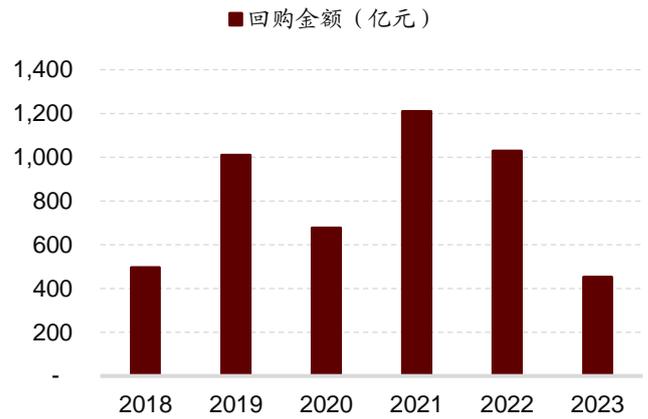
¹ 新浪财经: <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2023-08-18/doc-imzhptxx6615547.shtml>

图 4: A 股股东减持情况



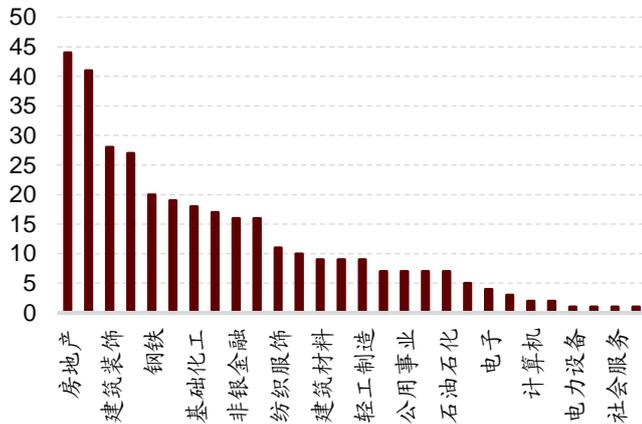
资料来源: Wind、招商证券; 注: 2023 年数据截至 8 月 20 日

图 5: A 股公司回购情况



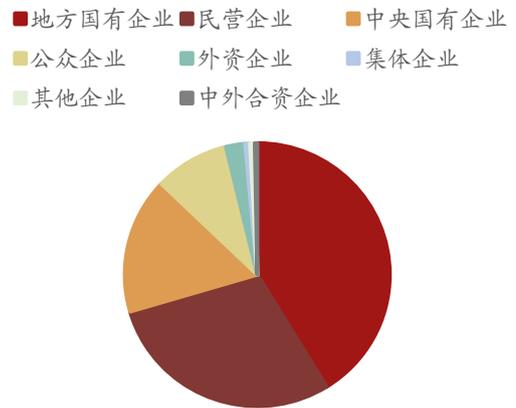
资料来源: Wind、招商证券; 注: 2023 年数据截至 8 月 20 日

图 6: A 股破净公司行业分布



资料来源: Wind、招商证券

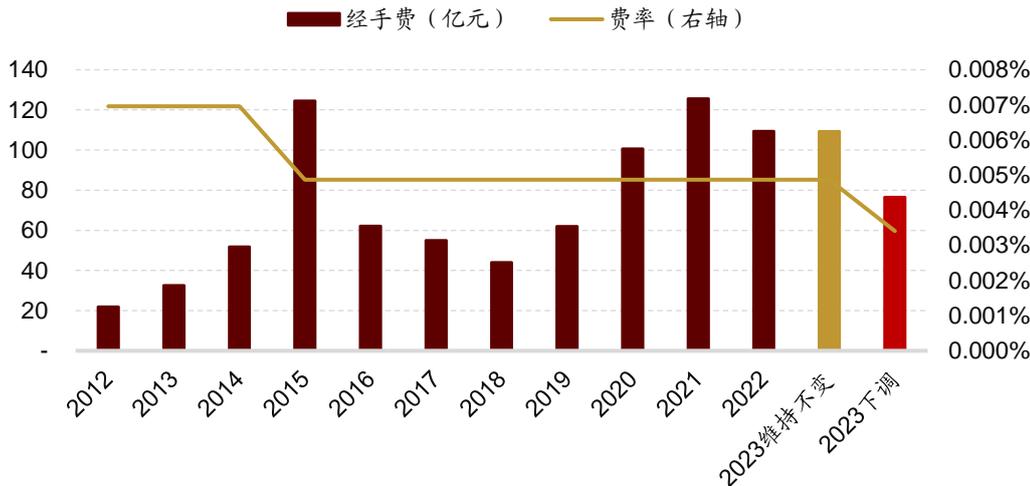
图 7: A 股中国企破净的公司占比较多



资料来源: Wind、招商证券

3) 在交易端的政策数量显著增加, 多管齐下降低投资者成本, 让利投资者。 具体来看, 18 日沪深交易所公告称, 将 A 股、B 股证券交易经手费从按成交金额的 0.00487% 双向收取下调为按成交金额的 0.00341% 双向收取, 降幅达 30%。这是近八年以来再次下调 A 股交易经手费。回顾过去, 沪深交易所均在 2012 年、2015 年下调 A 股交易经手费收费标准。2012 年经手费降至 0.00696%, 当年降幅超过 40%; 2015 年经手费降为 0.00487%, 降幅 30%。根据我们测算, 以 2022 年的交易额为基准, 费率下调后, 平均每年交易所将让利约 40 亿元。

图 8: A 股交易所历年经手费测算



资料来源: Wind、招商证券; 注: 经手费=交易额*当年费率(未包含北交所)

综上，本次一揽子措施从投资端、融资端再到交易端，三端协同发力，向市场明确传递了监管部门明确的决心和坚定的信心。相较于过往对融资端的重视，我们认为本次发力政策重点在于构建投资者友好型市场，提振投资者信心。随着后续各项细则逐步落地，资本市场迎来新一轮政策支持发力周期，将持续改善风险偏好，A 股有望迎来新一轮上行周期。

➤ 总结

活跃资本市场措施逐步落地，资本市场政策支持发力周期即将加速。8 月 18 日证监会负责人就活跃市场、提振投资者信心答记者问，并提出了一揽子可能的支持政策。对此，我们对比了 2019 年同样由证监会提出的“深改十二条”，发现本次一揽子措施 1) 在投资端的举措明显增多，其中更是针对加大中长期资金引入力度作出了系统的安排，并针对大力发展权益类基金提出六项措施；2) 在融资端的举措上，明确提出优化分红、回购等制度，增加投资者获得感，并特别强调了加强对违规减持的监管，限制破净增发，保护投资者权益；统筹一二级市场平衡，根据二级市场承受能力调节发行节奏；3) 在交易端的政策数量显著增加，多管齐下降低投资者成本，让利投资者。

我们认为本次一揽子措施从投资端、融资端再到交易端，三端协同发力，向市场明确传递了监管部门明确的决心和坚定的信心。相较于过往对融资端的重视，本次发力政策重点在于构建投资者友好型市场，提振投资者信心。随着后续各项细则逐步落地，资本市场新一轮政策支持发力周期即将加速，将持续改善风险偏好，A 股有望迎来新一轮上行周期。

近期市场对政策和经济预期的反复造成 A 股最近一周有所调整。但随着政策真空期接近尾声，央行货币执行报告重提“加大宏观政策调控力度”，未来稳增长政策有望进一步发挥托底作用，叠加工业企业盈利增速已连续反弹，A 股企业盈利的拐点出现，将对 A 股底部区间形成有力支撑。站在当前时点，无需过度担忧，短期美联储加息预期相对稳定也将继续为 A 股创造良好的外部流动性环境。总之，资本市场政策支持发力周期、稳增长政策预期、盈利拐点、美联储加息终点渐近等都将助推 A 股进入上行周期。

行业配置方面，政治局会议明确确定调加大政策发力的力度，其中扩大消费尤其是以家电、家居用品、电子产品和汽车代表的耐用消费品是强调的方向，此外数字经济、人工智能和平台经济也是政策反复强调支持的方向。8 月是半年报集中披露，此前担心的业绩不及预期情况将在 8 月利空落地，投资者可以开始重新寻找三季度乃至明年业绩大幅改善的方向。综合基本面、事件和政策，目前围绕业绩边际改善明显的 TMT【计算机设备及应用】【半导体】【消费电子】【元器件】、耐用消费品【家电】【家居用品】【汽车及零部件】仍是市场主要思路。

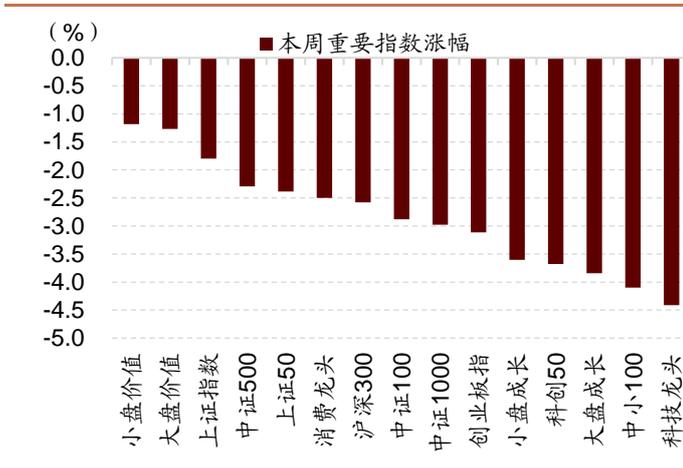
复盘·内观——本周主要指数全部下跌，小盘价值、大盘价值相对抗跌

本周 A 股主要指数全部下跌，主要指数中，小盘价值，大盘价值相对抗跌，分别下跌 1.19%，1.27%，主要指数中，中小 100，科技龙头跌幅靠前，分别下跌 4.10%和 4.41%。

本周 A 股市场指数表现不佳，主要原因在于：1) 七月规模以上工业增加值、社会消费品零售总额等经济数据不及预期。2) 人民币汇率走低，本周北向资金外流近 300 亿。3) 科大讯飞、金龙鱼、用友软件等龙头股业绩不及预期，带动相关板块下跌。4) 俄乌冲突继续发酵，外围风险扰动。

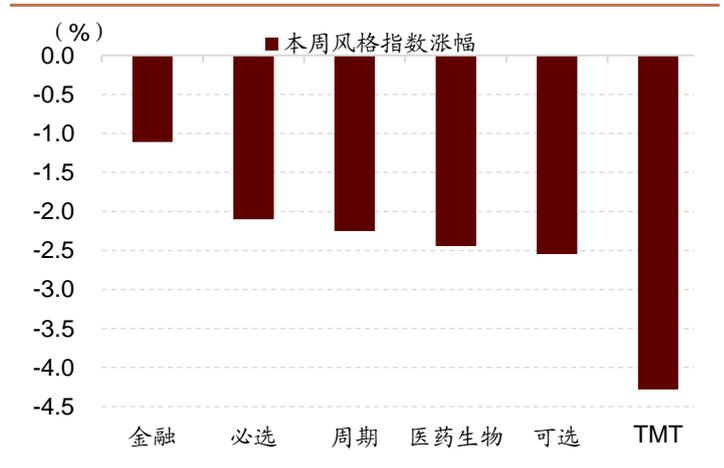
从行业上看，本周申万一级行业涨少跌多，环保、纺织服饰、轻工制造、国防军工等逆势上涨，传媒、计算机、电子等跌幅居前。从涨跌原因看，本周逆势上涨板块主要原因，环保（落实落细各项举措，重建与防汛工作中污水处理问题受到重视），纺织服饰（汇率贬值对服装纺织等人民币成本、美元收入的板块带来边际利好），国防军工（造船订单激增叠加集运期货上市，行业景气度提升，中船系带动板块上行），跌幅较大的行业原因，传媒（部分公司中报业绩不及预期对板块产生负反馈），计算机（市场正常轮动），电子（传言苹果下调 iPhone 15 系列；部分产品库存见底仍需时间）。

图 9：本周重要指数涨幅



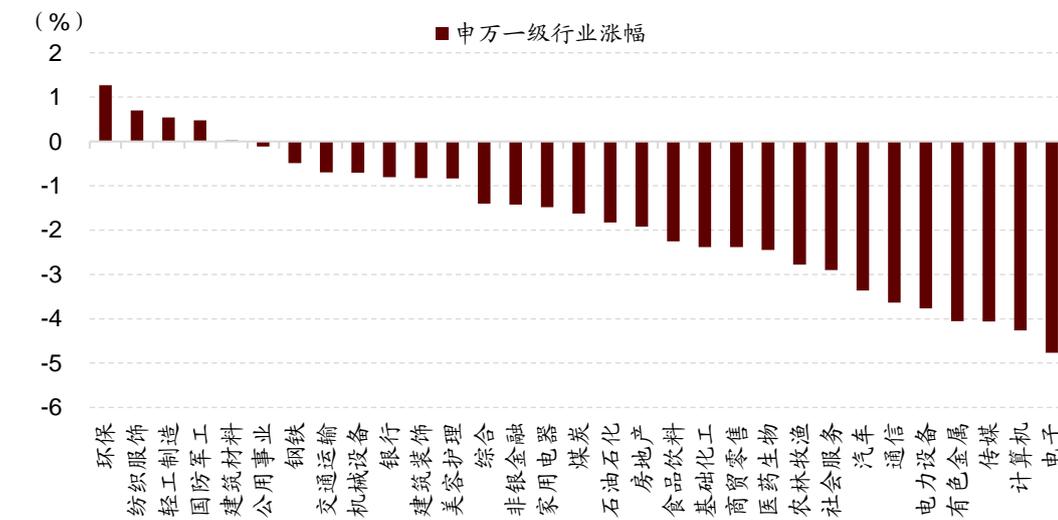
资料来源：Wind，招商证券

图 10：本周风格指数涨幅



资料来源：Wind，招商证券

图 11：本周申万一级行业指数涨幅



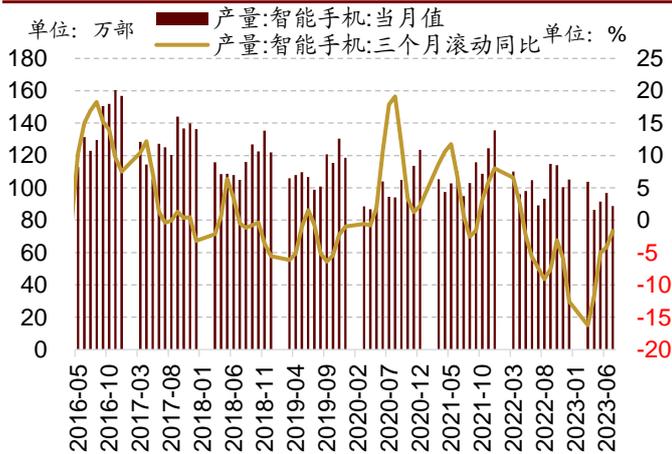
资料来源：Wind，招商证券

中观·景气——7月智能手机产量同比转正，房屋竣工面积累计同比增幅扩大

7月智能手机产量同比转正，三个月滚动同比跌幅收窄。7月智能手机产量为88.80百万台，同比跌幅收窄5.70个百分点至1.60%；智能手机产量三个月滚动同比跌幅收窄2.50个百分点至-1.67%。

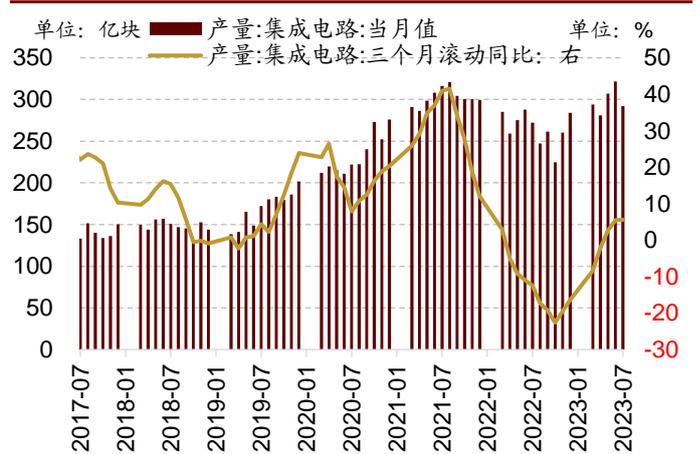
7月集成电路产量同比增幅收窄，三个月滚动同比增幅扩大。7月集成电路产量为292亿块，同比增幅收窄1.6个百分点至4.1%；集成电路产量三月滚动同比增幅扩大至5.6%。

图 12: 智能手机产量三个月滚动同比跌幅收窄



资料来源: Wind、招商证券

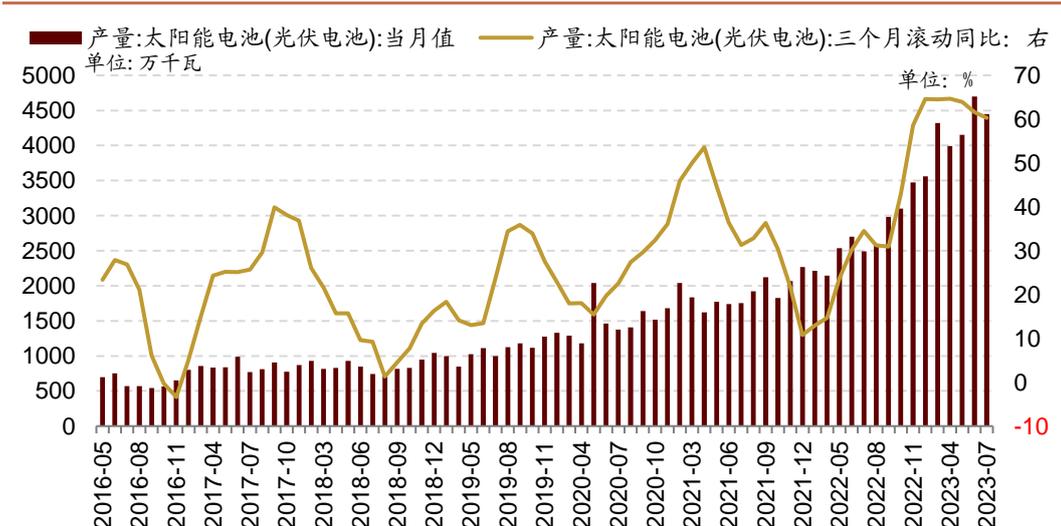
图 13: 集成电路产量三月滚动同比增幅扩大



资料来源: Wind、招商证券

1-7月全国太阳能电池（光伏电池）累计同比增幅扩大。1-7月全国太阳能电池（光伏电池）累计值为27661.0万千瓦，同比增幅扩大1.80个百分点至56.30%。7月当月太阳能电池产量4450.0万千瓦，当月同比增幅扩大2.5个百分点至65.1%，三个月滚动同比增幅收窄至60.3%。

图 14: 全国太阳能电池（光伏电池）累产量三个月滚动同比略有收窄，但仍有较高增速

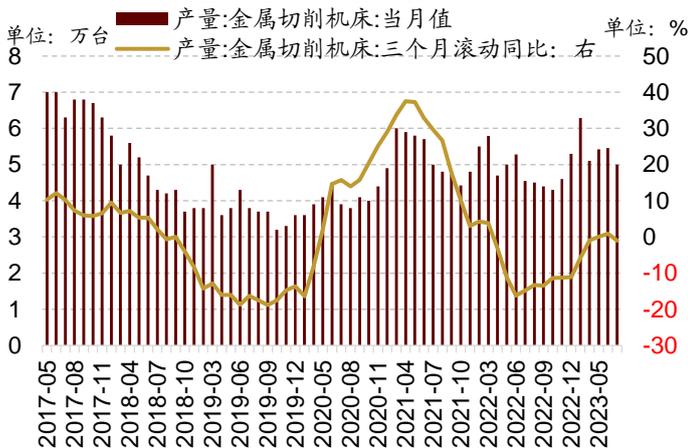


资料来源: Wind、招商证券

7月金属切削机床产量同比转负，三个月滚动同比转负。7月金属切削机床产量为5.00万台，同比降低2.1%；1-7月金属切削机床累计产量35.0万台，同比跌幅收窄1.2个百分点至-1.7%，三个月滚动同比转负至-1.05%。

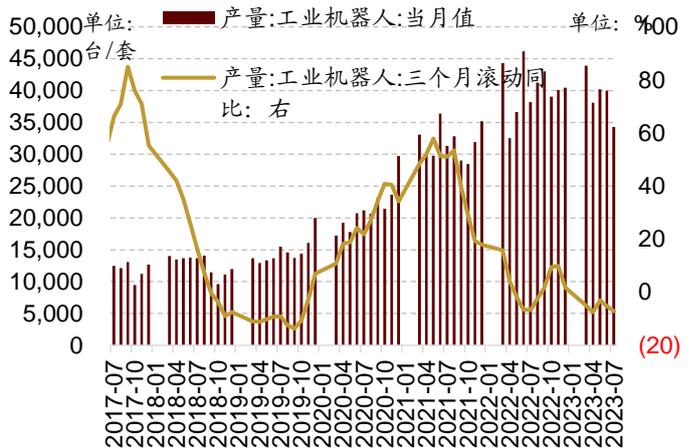
7月工业机器人产量同比、三个月滚动同比降幅扩大。7月工业机器人产量3.4万台/套，当月同比跌幅扩大至-13.3%，1-7月累计产量25.6万台/套，累计同比降增幅收窄至3.80%，三个月滚动同比降幅扩大至-7.2%。

图 15: 金属切削机床产量三个月滚动同比转负至-1.05%



资料来源: Wind、招商证券

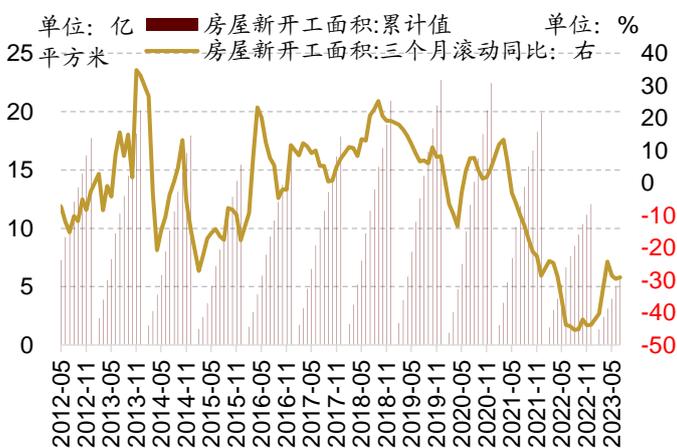
图 16: 工业机器人产量三个月滚动同比降幅扩大至-7.2%



资料来源: Wind、招商证券

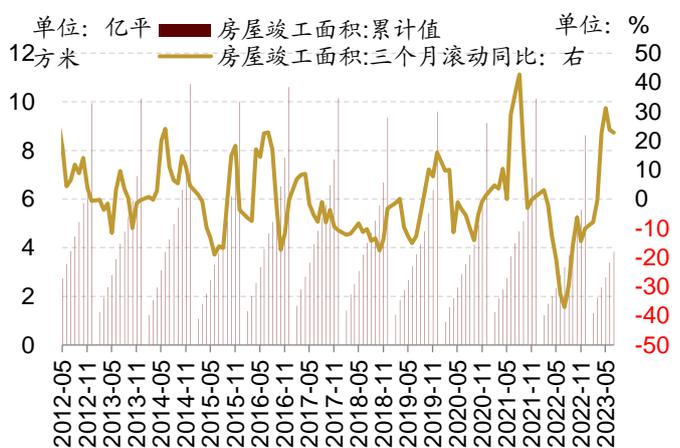
1-7 月份房屋新开工面积累计同比降幅扩大，房屋竣工面积累计同比增幅扩大；商品房销售额同比转负、商品房销售面积累计同比降幅扩大；房地产开发投资完成额同比降幅扩大、房地产开发资金来源累计值同比降幅扩大。7 月国房景气指数为 93.78，前值 94.05。1-7 月份房屋新开工面积累计值为 5.70 亿平方米，累计同比下行 24.50%，较 1-6 月份降幅扩大 0.2 个百分点，三个月滚动同比降幅收窄至-29.12%（前值-29.59%）。1-7 月份房屋竣工面积累计值为 3.84 亿平方米，累计同比上行 20.50%，增幅较前值扩大 1.5 个百分点，三个月滚动同比增幅收窄至 22.75%（前值 23.71%）。

图 17: 房屋新开工面积三个月滚动同比降幅收窄至-29.12%



资料来源: Wind、招商证券

图 18: 房屋竣工面积三个月滚动同比增幅收窄至 22.75%

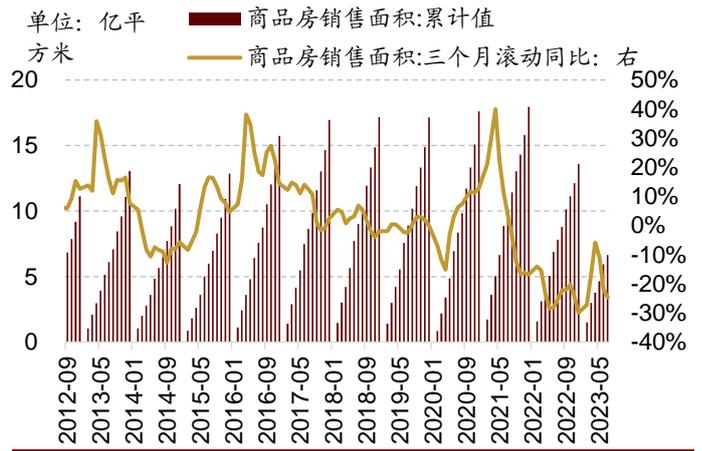
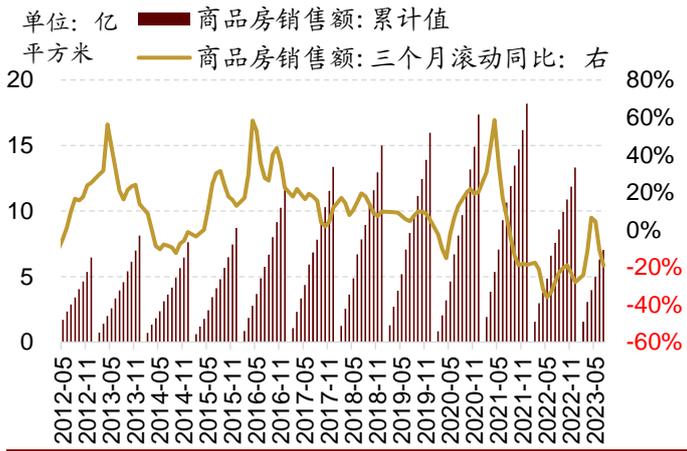


资料来源: Wind、招商证券

1-7 月份商品房销售额累计值为 7.05 万亿元，累计同比由正转负至 1.50%，三个月滚动同比降幅扩大至-19.16%（前值-10.63%）；1-7 月份商品房销售面积累计值为 6.66 亿平方米，累计同比下行 6.50%，降幅扩大 1.20 个百分点，三个月滚动同比降幅扩大至-24.69%（前值-21.93%）；1-7 月份房地产开发投资完成额累计值为 6.77 万亿元，累计同比下行 8.50%，降幅较前值扩大 0.60 个百分点，三个月滚动同比降幅扩大至-20.11%（前值-19.66%）。

图 19: 商品房销售额三个月滚动同比降幅扩大至-19.16%

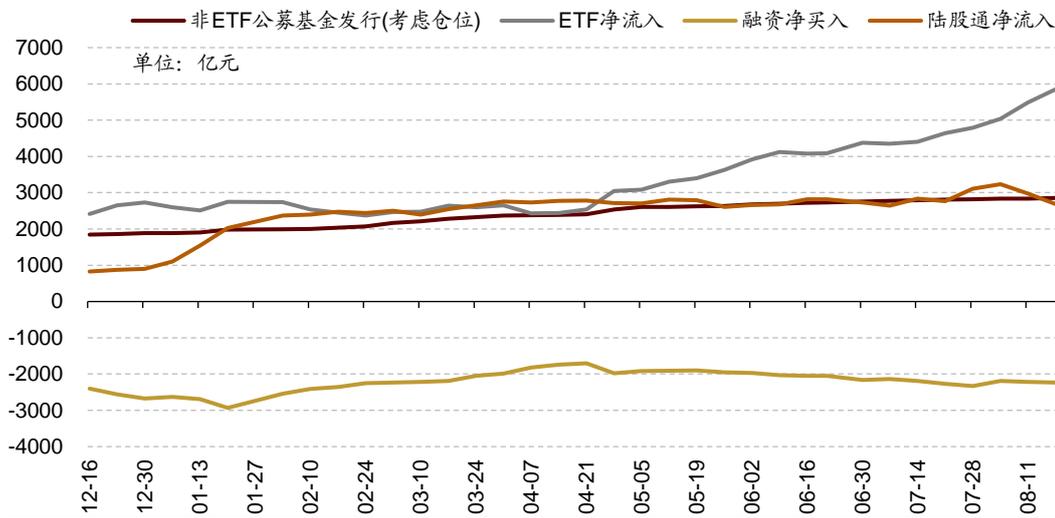
图 20: 商品房销售面积三个月滚动同比降幅扩大至-24.69%



资金·众寡——北上资金连续净流出，ETF逆势申购

从全周资金流动的情况来看，本周北上资金呈现净流出态势，融资资金净流出，新成立偏股类公募基金上升，ETF净申购。具体来看，北上资金本周净流出 291.2 亿元；融资资金前四个交易日合计净流出 16.9 亿元；新成立偏股类公募基金 18.2 亿份，较前期上升 8.7 亿份；ETF 净申购，对应净流入 363.2 亿元。

图 21：北上资金连续净流出，ETF 逆势申购



资料来源：Wind，招商证券

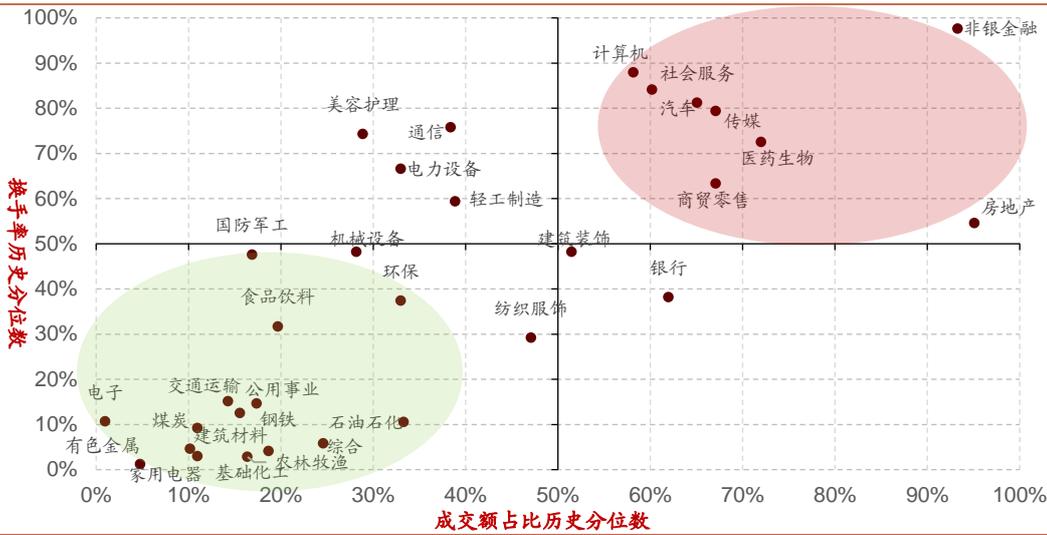
表 3：各类资金分行业当周净流入规模

行业	北上资金	融资资金	ETF	重要股东净增持	合计(↓)
环保	3.46	-0.44	0.01	0.15	3.17
通信	5.44	-1.11	-0.06	-1.12	3.14
石油石化	0.18	-0.06	-0.27	1.62	1.46
传媒	-3.35	-0.31	3.38	0.69	0.42
纺织服装	1.89	-0.49	0.00	-1.03	0.37
综合	-0.11	-0.06	0.00	0.00	-0.16
交通运输	-1.71	0.29	0.51	0.50	-0.41
社会服务	-2.81	0.89	1.91	-0.41	-0.41
国防军工	4.44	-5.66	0.66	-0.33	-0.89
轻工制造	-1.94	0.76	0.01	-0.12	-1.28
美容护理	-3.89	0.55	1.25	0.00	-2.10
钢铁	-1.86	-0.96	0.05	0.00	-2.76
公用事业	-1.66	-1.72	0.50	-0.95	-3.83
建筑装饰	-3.80	-0.74	-0.12	-1.49	-6.15
农林牧渔	-5.97	-0.88	0.67	0.00	-6.18
建筑材料	-6.97	-0.32	0.37	0.00	-6.91
煤炭	-7.36	0.66	-0.30	0.00	-7.00
房地产	-4.86	-2.58	0.07	0.00	-7.38
家用电器	-6.61	-0.62	-0.48	-0.09	-7.81
商贸零售	-6.31	-2.21	0.22	0.00	-8.30
机械设备	-1.83	-6.27	-0.03	-0.42	-8.55
基础化工	-5.83	-3.83	-0.80	-0.50	-10.97
医药生物	-37.12	-1.64	23.58	-1.56	-16.73
汽车	-13.53	1.68	-3.88	-3.17	-18.90
非银金融	-12.81	6.71	-15.69	0.00	-21.79
有色金属	-16.68	-7.28	1.63	-0.02	-22.35
电子	-4.69	-5.80	11.83	-24.54	-23.19
银行	-27.48	6.67	-2.66	0.01	-23.46
计算机	7.09	-9.04	0.09	-31.65	-33.51
电力设备	-55.88	-2.55	7.40	-0.03	-51.06
食品饮料	-72.65	-1.89	0.87	-4.73	-78.40
合计	-285.21	-38.25	30.74	-69.20	-361.92

资料来源：Wind，招商证券

注：重要股东净增持以变动截止日期为参考；北上资金、股东增减持截至周五；融资截至周四；陆股通为估算数据，与实际略有差异；ETF 分行业净流入规模仅考虑行业类 ETF

图 22: 行业交易集中度 (0818)

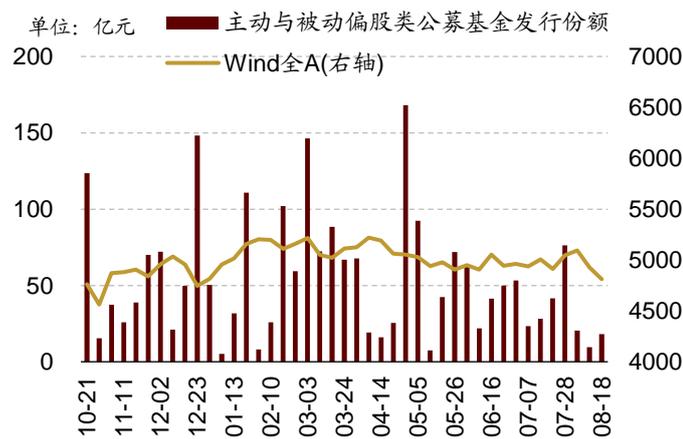


资料来源: Wind, 招商证券

从 ETF 净申购来看, ETF 净申购, 宽指 ETF 均为净申购, 其中沪深 300ETF 申购最多; 行业 ETF 以净申购为主, 其中医药 ETF 申购较多, 券商 ETF 赎回较多。具体来看, 股票型 ETF 总体净申购 265.5 亿份。其中, 沪深 300、创业板 ETF、中证 500ETF、上证 50ETF 和双创 50ETF 分别净申购 35.3 亿份、净申购 18.1 亿份、净申购 6.1 亿份、净申购 8.0 亿份、净申购 14.7 亿份。行业方面, 信息技术 ETF 净申购 21.6 亿份; 消费 ETF 净申购 2.0 亿份; 医药 ETF 净申购 48.7 亿份; 券商 ETF 净赎回 14.6 亿份; 金融地产 ETF 净赎回 3.0 亿份; 军工 ETF 净申购 0.6 亿份; 原材料 ETF 净申购 0.5 亿份; 新能源&智能汽车 ETF 净申购 12.4 亿份。

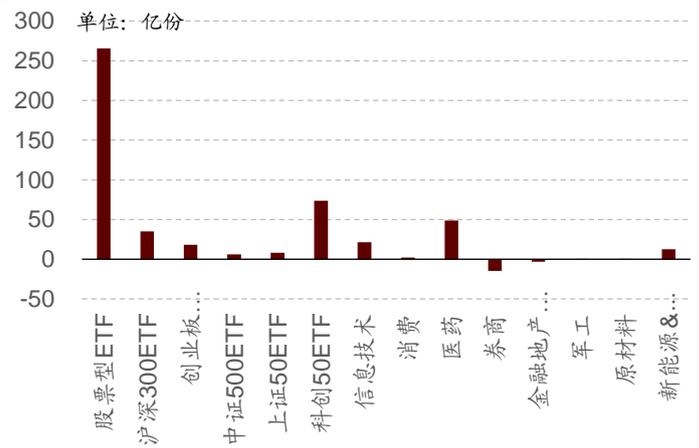
本周新成立偏股类公募基金规模较前期回升, 新成立偏股类基金 18.2 亿份。

图 23: 新成立公募基金发行份额



资料来源: Wind, 招商证券

图 24: 各行业和宽基 ETF 净申购份额

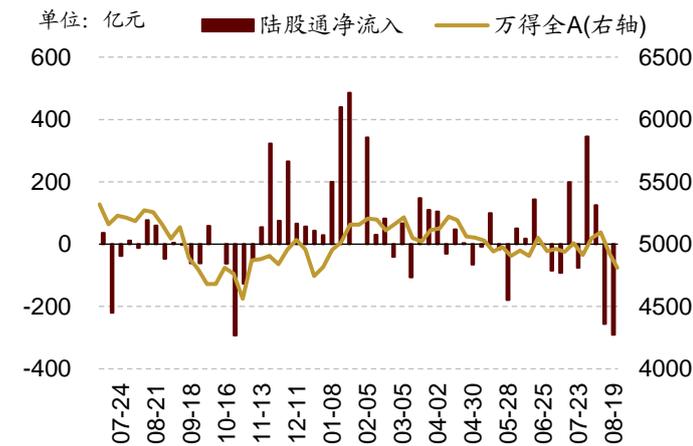


资料来源: Wind, 招商证券

本周 (8月14日-8月18日) 北向资金净流出 291.2 亿元, 净流出额扩大 35.4 亿元。行业偏好上, 北上资金净买入规模较高的为计算机、通信、国防军工等, 分别净买入 7.1 亿元、5.4 亿元、4.4 亿元; 集中卖出食品饮料、电力设备、医药生物等, 净卖出规模达 -72.7 亿元、-55.9 亿元、-37.1 亿元。

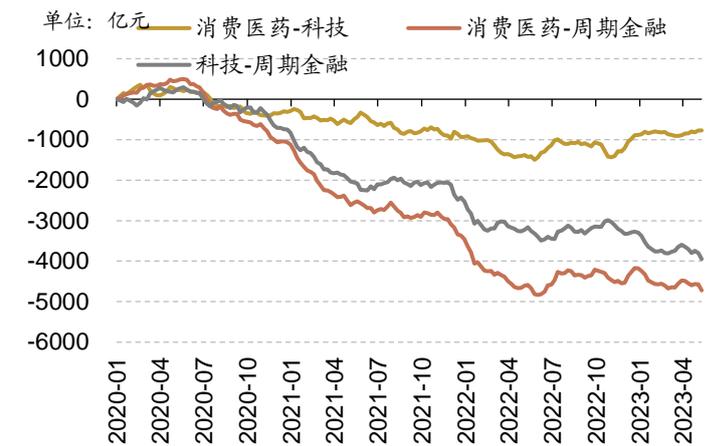
个股方面, 北上资金净买入规模较高的为金山办公、工业富联、药明康德等; 净卖出规模较高的包括五粮液、贵州茅台、招商银行等。

图 25: 北上资金每周净买入额



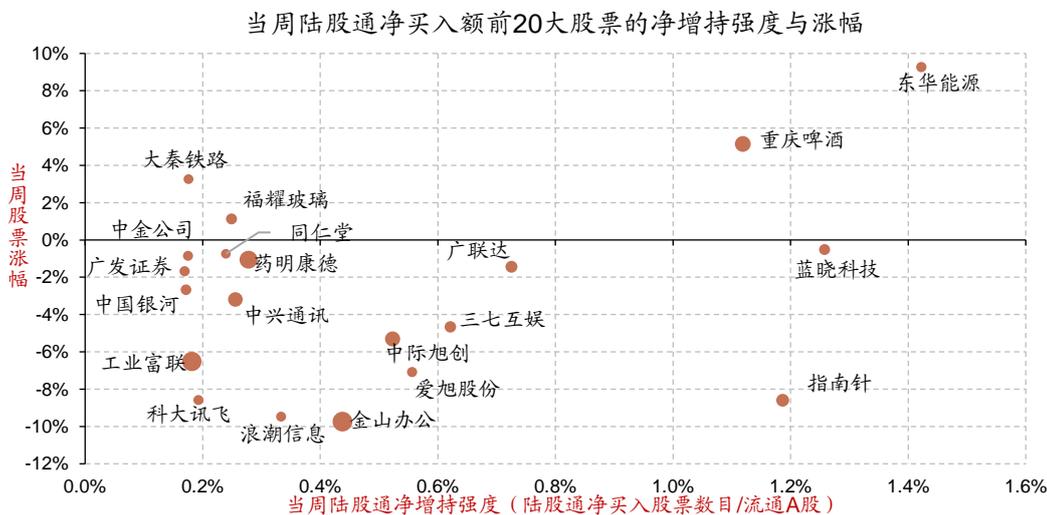
资料来源: Wind、招商证券

图 26: 当周北上资金在各大类行业相对净买入额



资料来源: Wind、招商证券

图 27: 当周北上资金净买入额前 20 大股票的净增持强度与涨幅



资料来源: Wind、招商证券

注: 点的大小代表了相对净买入额的大小

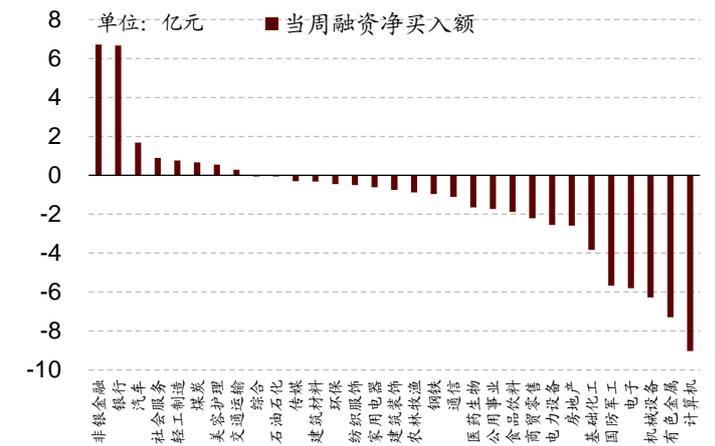
两融方面，融资资金前四个交易日净流出 16.9 亿元。从行业偏好来看，本周融资资金集中买入非银金融，净买入额达 6.7 亿元，其他净买入规模最大的行业主要包括银行、汽车、社会服务等；净卖出的主要是计算机、有色金属、机械设备等。从个股来看，融资净买入较高个股包括比亚迪、民生银行、天风证券等，净卖出较多的主要包括 TCL 中环、伊利股份、中国中免等。

图 28: 融资资金每周净买入额



资料来源: Wind、招商证券

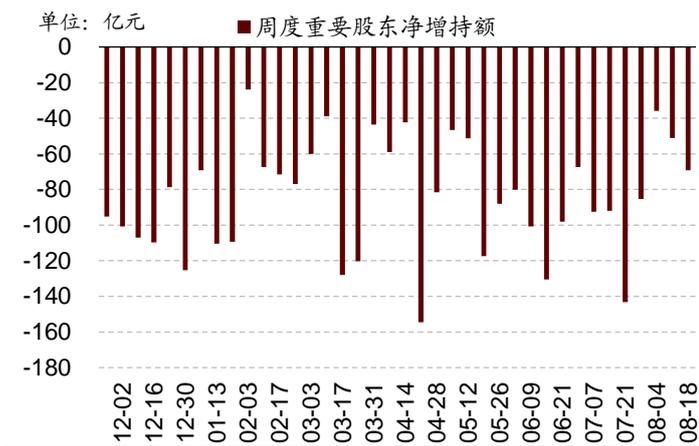
图 29: 融资资金周度各行业净买入额



资料来源: Wind、招商证券

从资金需求来看，重要股东净减持规模扩大，计划减持规模下降。本周重要股东二级市场增持 4.9 亿元，减持 74.1 亿元，净减持 69.2 亿元，净减持规模扩大。其中，净增持规模较高的行业包括石油石化、传媒、交通运输等；净减持规模较高的行业包括计算机、电子、食品饮料等。本周公告的计划减持规模为 40.3 亿元，较前期下降。

图 30: 重要股东净增持规模



资料来源: Wind、招商证券

图 31: 计划减持规模

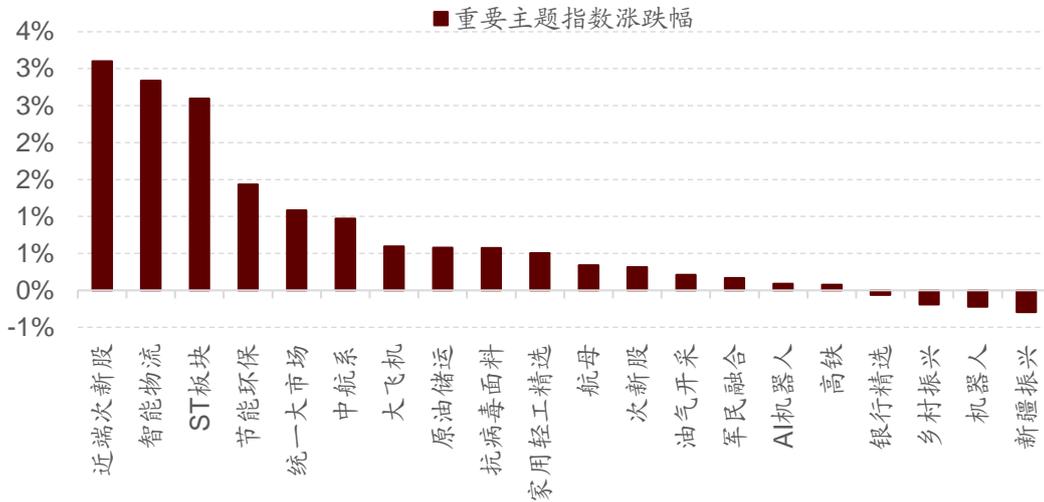


资料来源: Wind、招商证券

主题·风向——宁德“神行”4C超充电电池发布，直击补能焦虑痛点

本周 A 股主要指数全部下跌，万得全 A 指数周度下跌 2.35%，沪深 300 指数下跌 2.58%，创业板指下跌 3.11%。本周涨幅居前的主题指数为近端次新股、智能物流和 ST 板块。

图 32：本周涨幅居前的主题指数为近端次新股、智能物流和 ST 板块



资料来源：Wind，招商证券

本周和下周值得关注的主题事件有：

(1) 中国人民银行发布《2023 年第二季度中国货币政策执行报告》

8 月 17 日，中国人民银行发布《2023 年第二季度中国货币政策执行报告》，报告指出：

- 总的来看，当前人民币汇率没有偏离基本面，外汇市场运行总体有序。人民币汇率反映人民币与其他货币的比价关系，受内外部多种因素影响，短期不确定性大，也测不准，但长期根本上取决于经济基本面。人民银行、外汇局积累了丰富的经验，也具有充足的政策工具储备，有信心、有条件、有能力维护外汇市场平稳运行。
- 下一阶段，深化利率汇率市场化改革，以我为主兼顾内外平衡。继续深入推进利率市场化改革，完善央行政策利率体系，健全市场化利率形成和传导机制，持续发挥好贷款市场报价利率改革效能和存款利率市场化调整机制重要作用，多措并举推动企业综合融资和居民信贷成本稳中有降。稳步深化汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持市场在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。加强预期管理，坚持底线思维，做好跨境资金流动的监测分析和风险防范，必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
- 下一阶段，要进一步推动我国新能源汽车产业高质量发展，加快建设汽车强国，以高质量供给引领和创造需求，有力提振汽车等大宗消费。一是提高技术创新能力。提升新能源汽车在集成、节能、安全等方面的技术水平，提高综合性能。加强动力电池与管理系统、驱动电机与电力电子、网联化与智能化技术研发，提升关键零部件技术供给体系。二是构建新型产业生态。鼓励新能源汽车、能源、交通、信息通信等领域企业跨界协同，发挥龙头企业带动作用，提升产业链现代化水平。三是完善基础设施体系。大力推动充换电网络建设，加快充换电基础设施建设、提升充电基础设施服务水平。
- 落实好“金融 16 条”，保持房地产融资平稳有序，加大对住房租赁、城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度。延续实施保交楼贷款支持计划至 2024 年 5 月末，稳步推进租赁住房贷款支持计划在试点城市落地。因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，促进房地产市场平稳健康发展。

新闻来源: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5025834/index.html>

(2) 资本市场: 证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问

7月24日, 中央政治局会议对资本市场工作作出重要部署, 明确提出“要活跃资本市场, 提振投资者信心”。近日, 证监会有关负责人就贯彻落实情况接受了媒体采访。证监会下一步措施包括以下几个方面: 一、加快投资端改革, 大力发展权益类基金。引导公募基金管理人加大自购旗下权益类基金力度。加大中长期资金引入力度等方面作出系统安排。二、提高上市公司投资吸引力, 更好回报投资者。推动提升上市公司特别是大市值公司分红的稳定性、持续增长性和可预期性。修订股份回购制度规则, 放宽相关回购条件, 支持上市公司开展股份回购。研究对于破发或破净的上市公司和行业, 适当限制其融资活动, 要求其提出改善市值的方案。合理把握 IPO、再融资节奏, 完善一二级市场逆周期调节。三、优化完善交易机制, 提升交易便利性。降低证券交易经手费, 同步降低证券公司佣金费率; 研究适当延长 A 股市场、交易所债券市场交易时间, 更好满足投资交易需求。完善股份减持制度, 加强对违规减持、“绕道式”减持的监管, 同时严惩违规减持行为。四、激发市场机构活力, 促进行业高质量发展。大力发展中国特色指数体系和指数化投资, 鼓励各类资金通过指数化投资入市。允许更多境内外投资机构在审慎前提下使用衍生品管理风险。五、支持香港市场发展, 统筹提升 A 股、港股活跃度, 在香港推出国债期货及相关 A 股指数期权。支持在美上市中概股在香港双重上市。六、加强跨部委协同, 形成活跃资本市场合力。引导和支持银行理财资金积极入市; 支持银行类机构等更多投资者全面参与交易所债券市场。

新闻来源: https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202308/content_6899063.htm

(3) 资本市场: 科创板公司涌现回购潮

8月17日晚间, 32家科创板公司齐发回购公告, 由实控人、董事长提议回购公司股份计划。金额由500万至4亿元不等。回购目的主要用于员工持股计划或者股权激励。从公司业务来看, 本次计划回购的公司有10家从事半导体芯片相关行业, 5家为生物医药类企业, 其余还包括了智能制造、新能源、新材料、环保等行业。事实上, 回购公告在8月16日晚间已密集涌现。当晚, 科思科技、麦澜德、晶华微、奥泰生物、理工导航5家公司发布公告, 公司董事长提议回购股份。其中理工导航提议的回购金额较大, 上限为1亿元, 下限为5000万元。拉长时间线看, 自7月中报期开始以来, 已经有超200家上市公司抛出回购方案。

新闻来源: http://news.cnr.cn/native/gd/20230819/t20230819_526385665.shtml?ivk_sa=1023197a

(4) 数据要素: 贵州: 拟鼓励广电等公共服务企业开发数据产品 支持贵阳大数据交易所建设国家级数据交易所

根据财联社8月17日报道, 贵州省大数据发展管理局会同有关部门就《贵州省数据流通交易促进条例(草案)》(征求意见稿)公开征求意见。意见稿指出, 鼓励供水、供电、燃气、通信、广电等提供公共服务的企业运用自主运营或者授权运营等形式运营本单位数据, 开发形成数据产品和服务, 并通过数据交易场所进行交易。支持贵阳大数据交易所建设国家级数据交易所。

新闻来源: https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202308/content_6899063.htm

(5) 数据要素: 上海发布《立足数字经济新赛道 推动数据要素产业创新发展行动方案(2023—2025年)》

8月15日, 上海市人民政府办公厅印发《立足数字经济新赛道推动数据要素产业创新发展行动方案(2023-2025年)》。方案提出, 到2025年, 数据要素市场体系基本建成, 国家级数据交易所地位基本确立; 数据要素产业动能全面释放, 数据产业规模达5000亿元, 年均复合增长率达15%, 引育1000家数商企业。提升上海数据交易所能级。打造国家级数据交易所, 依托全国数据交易联盟, 深化数据交易机构合作。

新闻来源: <https://www.shanghai.gov.cn/gwk/search/content/e946902bdcaf40e292602ac6e8818f61>

(6) 自动驾驶: 特斯拉为全自动驾驶 FSD 招募本土团队

8月15日, 36氪独家获悉, 初期特斯拉计划组建一个20人左右的本地运营团队, 以推动自动驾驶解决方案 FSD (Full Self-Drive) 在中国市场落地。“特斯拉已经从总部派了工程师, 来进行培训。”有产业链知情人士告诉36氪。36氪也了解到, 与此同时, 特斯拉还在中国尝试成立一个数据标注团队, 规模约上百人。这同样是为训练 FSD 的算法作准备。更重要的是, 特斯拉已经在车辆数据存储问题上给出了明确方案。8月14日, 特斯拉中国在一项声

明中表示，特斯拉已在中国建立了数据中心，所有在中国大陆市场销售车辆所产生的数据，都会存储在中国境内。

新闻来源：<https://36kr.com/p/2388746814339076>

(7) 交运：巴拿马运河延长过境限制至9月2日

根据财联社8月17日报道，据路透社消息，巴拿马运河管理局周三通知货主，将延长船只通过该水道的限制至9月2日，并将每天获准通过的船只数量保持在最多32艘。航运公司和专家说，由于巴拿马今年的雨季来得较晚，近几个月实施的运河限制措施可能会给消费品价格带来更大压力，因为延误和额外费用会增加航运成本。

新闻来源：<https://www.cls.cn/detail/1435001>

(8) 机器人：《北京市促进机器人产业创新发展的若干措施》印发

8月16日，北京市经济和信息化局印发《北京市促进机器人产业创新发展的若干措施》提出，组织实施机器人产业“筑基”工程，发布产业关键技术攻关清单，围绕机器人操作系统、高性能专用芯片和伺服电机、减速器、控制器、传感器等关键零部件，以及人工智能、多模态大模型等相关技术，支持企业组建联合体，通过“揭榜挂帅”聚力解决机器人产业短板问题和“卡脖子”技术难题。根据攻关投入予以支持，最高3000万元。《若干措施》还提出，支持机器人企业融资上市。设立100亿元规模的机器人产业基金，首期规模不低于20亿元，支持创新团队孵化、技术成果转化、企业并购重组和发展壮大。组织实施“挂牌倍增计划”，为机器人企业做好上市服务，对进入北京“专精特新”专板、全国中小企业股份转让系统和上市的优质企业予以奖励。支持机器人专精特新企业快速申报北交所，提高发行上市审核效率。

新闻来源：https://www.beijing.gov.cn/zhengce/gfxwj/202306/t20230628_3148572.html

(9) 航运：航运指数期货今天将在上海国际能源交易中心上市

根据财联社8月18日报道，经中国证监会批准注册，航运指数期货将于今天上午9点在上海国际能源交易中心上市。航运指数期货的标的指数为上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线），首日共上市5个合约，采用“服务型指数、国际平台、人民币计价、现金交割”的设计方案。

新闻来源：<https://www.cls.cn/detail/1436235>

(10) 动力电池：宁德时代发布全球首款磷酸铁锂4C超充电电池 充电10分钟行驶800里

根据财联社8月16日报道，宁德时代发布新产品神行超充电电池，这是全球首款磷酸铁锂4C超充电电池，可实现“充电10分钟，行驶800里（400公里）”。电池将于2023年底量产，2024年一季度上市。

新闻来源：<https://www.cls.cn/detail/1434163>

(11) 医保：164个药品通过医保目录初步审查 两款CAR-T疗法和两款“减肥神药”均在其中

根据财联社8月18日报道，国家医保局发布《关于公示2023年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整通过初步形式审查的药品及相关信息的公告》，药品名单显示，共有164个药品通过形式审查，其中包括此前备受关注的百万一针的“抗癌神药”CAR-T疗法阿基仑赛注射液和瑞基奥仑赛注射液，以及GLP-1类“减肥神药”司美格鲁肽注射液和利拉鲁肽。需要注意的是，司美格鲁肽目前在国内仅获批用于糖尿病治疗。此次公示时间为2023年8月18日—8月24日（一周）国家医保局表示，通过初步形式审查不等于纳入国家医保药品目录，后续还需要按程序开展专家评审、谈判竞价等环节。

新闻来源：<https://www.cls.cn/detail/1437188>

本周产业观察——宁德“神行”4C超充电电池发布，直击补能焦虑痛点

快充技术突破和充电设施普及是缓解补能焦虑的两大抓手。随着动力电池综合性能不断提升，新能源车超长续航得以实现，快速补能焦虑已然成为阻碍消费者选购新能源车的主要原因。上半年，推动充电设施建设的政策文件密集出台，充电网络建设提速，根据中国充电联盟数据，7月公共充电桩数量较6月增加6.2万台，同比增长40.4%；快充技术方面，车端充电功率和电池充放电性能至关重要，宁德时代作为动力电池龙头企业亦深耕电池端快充技术。

近日，宁德发布神行超充电电池，大幅缓解补能焦虑。8月16日，宁德时代发布全球首款采用磷酸铁锂材料并可实现大规模量产的4C超充电电池——神行超充电电池，实现了“充电10分钟，续航400公里”的超快充速度，并达到700公里以上的续航里程，直击补能焦虑痛点。

图 33：宁德时代神行超充电电池



资料来源：宁德时代官网，招商证券

图 34：神行超充电电池“充电10分钟，续航800里”

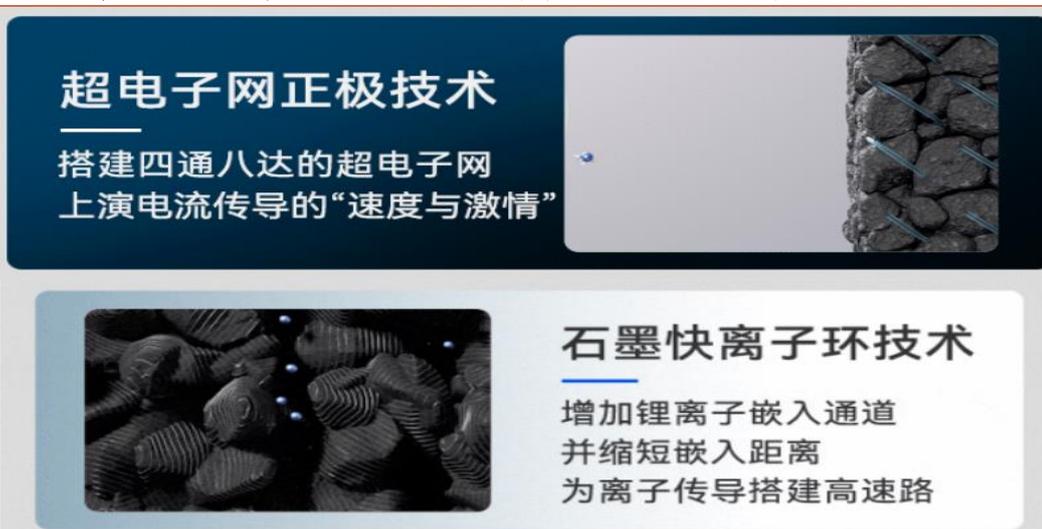


资料来源：宁德时代官网，招商证券

宁德时代神行超充电电池依旧聚焦电化学本质，在正极提速、负极材料创新和电解液配方方面发力，突破磷酸铁锂材料体系性能边界，实现了超快充、长续航和高安全兼容。

- 在正极提速方面，神行超充电电池提升锂离子脱出速度。神行超充电电池采用超电子网正极技术、充分纳米化的磷酸铁锂正极材料，并搭建超电子网，降低了锂离子脱出阻力，使充电信号快速响应。
- 在负极材料方面，神行超充电电池提升了锂离子附着效率。神行超充电电池采用了宁德时代最新研发的二代快离子环技术，对石墨表面进行改性，增加了锂离子嵌入通道并缩短嵌入距离，为离子传导搭建“高速公路”。同时，神行超充电电池使用多梯度分层极片设计，实现快充与续航的完美平衡。

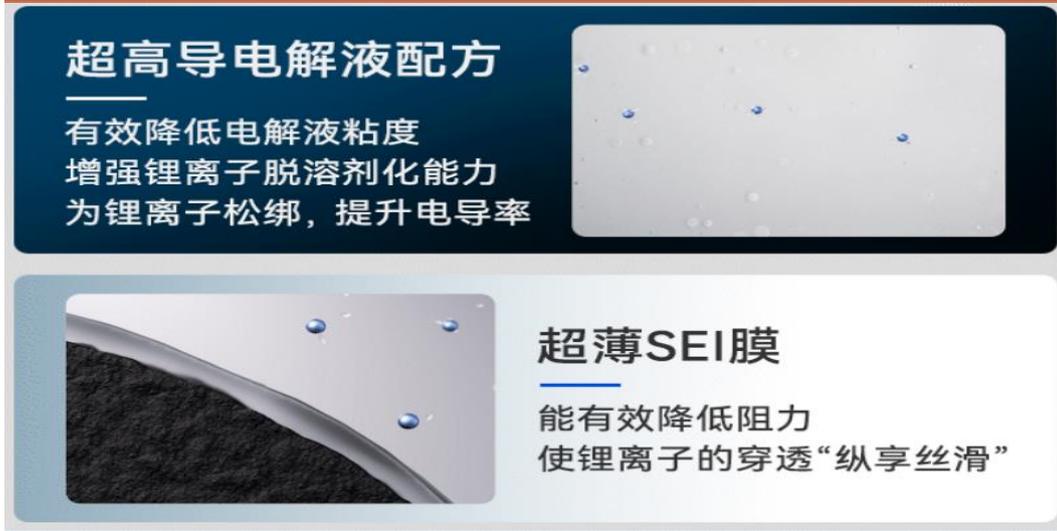
图 35：神行快充电池采用超电子网正极技术和石墨快离子环技术



资料来源：宁德时代官网，招商证券

- 在电解液方面，神行快充电池降低了锂离子传导阻力，改善了锂离子液相传输速率。在电解液传导上，宁德时代研发了全新的超高导电液配方，有效降低电解液粘度，显著提升电导率。此外，宁德时代还优化超薄 SEI 膜，进一步降低传导阻力。宁德时代也改善了隔离膜高孔隙率和低迂曲度孔道，提升了锂离子液相传输速率。

图 36：神行快充电池采用超高导电液配方和超薄 SEI 膜



资料来源：宁德时代官网，招商证券

另外，神行快充电池兼顾了长续航、全温域闪电快充和高安全等性能。宁德时代在 CTP3.0 的基础上，提出一体成组技术，实现高集成性、高成组效率，使得神行超充电池突破磷酸铁锂性能上限，实现 700 公里以上长续航；宁德时代在系统平台上采用电芯温控技术，在-10℃低温环境下可实现 30 分钟充至 80%，且在低温亏电状态下零百加速不衰减；宁德时代通过智能算法对全局温场进行管控，打造故障实时检测系统，以克服快速补能的诸多安全挑战。

图 37：神行快充电池可实现 700km 以上长续航

在CTP 3.0的结构基础上
开创性地提出一体成组技术
最大化发挥整包空间利用率

「700 KM+长续航媲美燃油车」

资料来源：宁德时代官网，招商证券

图 38：神行超充电池具备“全温域闪电快充”能力

除了充电快，神行4C超充电池
还具备卓越的“全温域闪电快充”能力

导入电芯温控技术
提升电池低温充电效率
快速加热到最佳工作温度区间
低温亏电状态下零百加速性能不衰减

「攻克低温快充难关」

资料来源：宁德时代官网，招商证券

图 39: 改良电解液和高安全涂层隔膜提供电池安全“双保险”



资料来源: 宁德时代官网, 招商证券

图 40: 神行超充电电池通过智能算法保障性能安全



资料来源: 宁德时代官网, 招商证券

神行超充电电池年底有望实现量产, 其相关车型放量将推动电动车渗透率进一步深化。目前宁德时代拥有从技术到产品再到商品的快速转化链条, 从而推动神行超充电电池快速量产。据宁德时代国内乘用车事业部 CTO 高焕介绍, 神行即将在今年底实现量产, 搭载神行超充电电池的电动车也将在明年一季度上市。发布会后, 阿维塔科技宣布将成为首批搭载宁德时代神行超充电电池的新能源汽车品牌。

另外, 4C 快充普及将带动 800V 高压系统及超充桩需求, 超充产业链发展有望进入繁荣期。宁德时代在接受机构调研时表示, 车企推出差异化竞争产品的意愿较强, 长期来看, 预计 4C 快充技术会占据较为可观的市场份额。而 4C 快充的普及, 离不开 800V 高压系统。目前, 多家海内外车企已在高端车型应用 800V 高压平台, 比亚迪 e 平台 3.0、吉利 SEA 浩瀚平台、现代 E-GMP、小鹏扶摇架构等平台都能够支持 800V 高压。同时, 超充桩网络的建设 and 布局亦需快步跟上。总体看来, 4C 快充有望引领电动车进入“超充时代”, 产业链有望进入繁荣期。

数据·估值——整体 A 股估值较上周下行

本周全部 A 股估值水平较上周下行。截至 8 月 18 日收盘，全部 A 股 PE (TTM) 为 13.7，处于历史估值水平的 27.7%分位数。创业板 PE (TTM) 下行 0.5 至 33.4，处于历史估值水平的 8.3%分位数。代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 下行 0.3 至 10.8，处于历史估值水平的 24.2%分位数。代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 下行 0.4 至 18.6，处于历史估值水平的 15.8%分位数。

图 41: 本周全部 A 股 PE (TTM) 下行 0.3 至 13.7



资料来源: Wind、招商证券

图 42: 本周创业板 PE(TTM) 下行 0.5 至 33.4



资料来源: Wind、招商证券

图 43: 本周沪深 300 PE(TTM) 下行 0.3 至 10.8



资料来源: Wind、招商证券

图 44: 本周中证 500 PE(TTM) 下行 0.4 至 18.6



资料来源: Wind、招商证券

在行业估值方面，本周板块估值多数下跌，其中，建筑材料、国防军工、轻工制造涨幅居前，计算机、电子、社会服务下跌较多。建筑材料板块估值上涨 0.56 至 18.1，处于 65.3%历史分位；国防军工板块估值上涨 0.52 至 51.6，处于 12.5%历史分位；轻工制造板块估值上涨 0.26 至 23.8，处于 31.8%历史分位；计算机板块估值下跌 2.61 至 50.0，处于 59.4%历史分位；电子板块估值下跌 1.84 至 35.9，处于 25.4%历史分位；社会服务板块估值下跌 1.35 至 49.6，处于 46.5%历史分位。截至 8 月 18 日收盘，一级行业估值排名前五的行业分别是国防军工、计算机、社会服务、美容护理、电子。

表 4: 一级行业估值(PE、PB、PS)及对应分位数

	PE (TTM)		PB (整体法)		PS (TTM, 整体法)	
	现值	分位数	现值	分位数	现值	分位数
农林牧渔	24.91	21.3%	2.63	6.0%	1.06	0.0%

基础化工	17.49	17.2%	2.05	7.2%	1.54	29.8%
钢铁	14.46	47.7%	0.95	23.6%	0.39	17.7%
有色金属	13.27	0.0%	2.18	19.7%	0.79	2.7%
电子	35.90	25.4%	3.08	15.6%	2.25	28.6%
汽车	25.47	72.0%	2.18	41.0%	1.09	70.7%
家用电器	14.88	22.5%	2.47	12.7%	1.11	37.6%
食品饮料	29.15	40.3%	6.10	60.6%	5.79	64.5%
纺织服饰	19.74	33.2%	1.84	16.8%	1.41	38.0%
轻工制造	23.78	31.8%	2.22	24.2%	1.62	19.2%
医药生物	24.81	5.8%	2.95	1.1%	2.62	11.6%
公用事业	21.73	81.8%	1.61	44.6%	1.41	24.5%
交通运输	9.92	11.9%	1.39	14.2%	0.61	1.3%
房地产	12.55	60.2%	0.89	7.0%	0.56	8.1%
商贸零售	26.39	54.5%	1.88	30.7%	0.79	60.6%
社会服务	49.58	46.5%	3.28	8.0%	4.65	58.6%
银行	4.73	14.0%	0.47	5.0%	1.70	9.5%
非银金融	16.10	36.0%	1.31	13.1%	1.68	38.7%
综合	24.39	12.9%	1.43	10.7%	0.82	11.8%
建筑材料	18.12	65.3%	1.31	1.9%	1.16	3.5%
建筑装饰	8.51	27.7%	0.87	22.1%	0.24	23.7%
电力设备	19.93	0.0%	3.03	42.0%	1.78	23.0%
机械设备	27.12	35.6%	2.37	29.3%	2.08	39.5%
国防军工	51.63	12.5%	3.42	53.0%	4.19	73.6%
计算机	50.01	59.4%	3.94	17.2%	3.47	32.1%
传媒	26.99	39.5%	2.39	31.7%	3.09	37.8%
通信	18.97	11.5%	1.73	13.6%	1.67	82.0%
煤炭	5.90	0.0%	1.16	41.0%	0.89	26.9%
石油石化	9.08	8.0%	1.14	47.1%	0.45	53.4%
环保	18.60	12.1%	1.60	6.6%	2.18	10.5%
美容护理	38.18	36.3%	4.58	61.4%	4.88	70.1%

资料来源：Wind，招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

- 强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上
- 增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间
- 中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

- 推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数
- 中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。