

长城财富投研周报

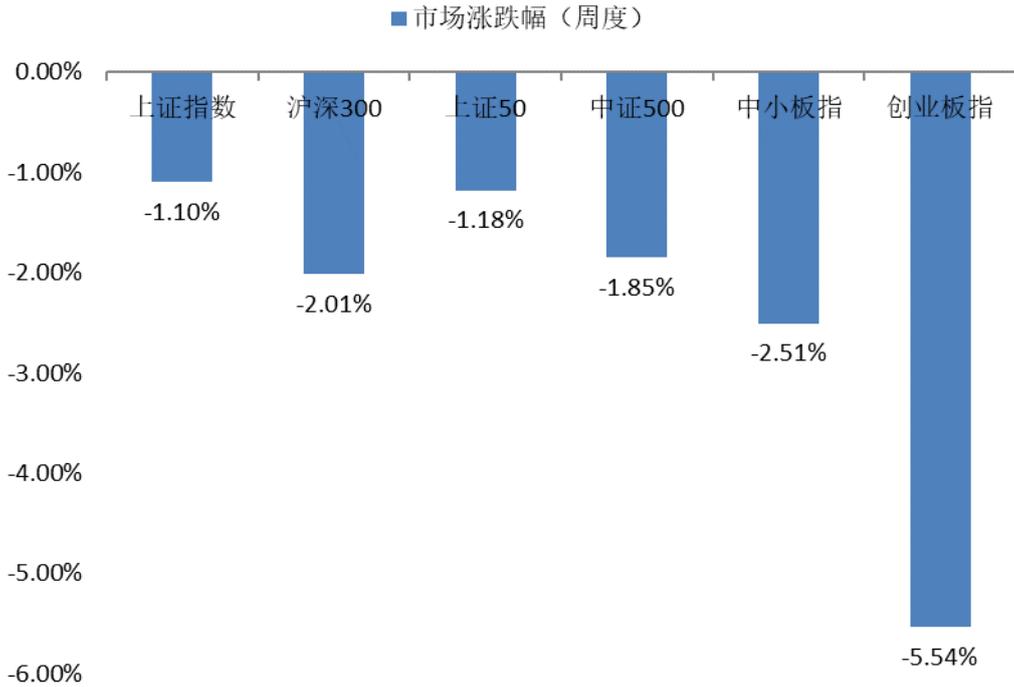
2022 年第 2 周 1 月 10 日星期一

一、 核心观点

当前正是跨年行情的演绎，主要看好大消费和大金融的机会。消费一般在此阶段走势较好，关注PPI-CPI剪刀差下的涨价逻辑的大众消费品，猪周期底部布局其长期机会；近期恒大等地产问题出现政策“稳”的表态，金融地产板块可作为防御板块。另外可参考2018-2019年，在地产风险逐步落地后，大金融走势较优而后偏稳。

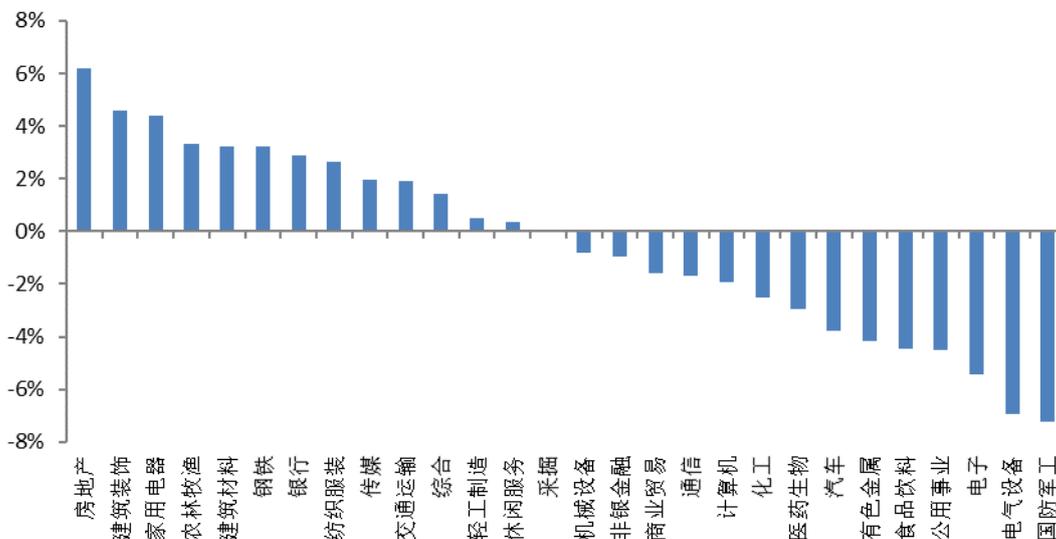
二、 上周市场复盘

前期热门赛道板块继续调整，带动以创业板指为主的主要宽基指数出现明显下跌，上证指数下跌 1.10%，沪深 300 指数下跌 2.01%，上证 50 下跌 1.18%，中证 500 指数下跌 1.85%，中小板指下跌 2.51%，创业板指数下跌 5.54%。



行业上看，与 2018-2019 年类似，在地产风险触及政策底以后，大金融板块涨势较优，而年关过后机构换仓、估值扰动等因素，成长板块调整明显。具体看，涨幅居前的是房地产、建筑装饰、家用电器，分别上涨 6.19%、4.59%、4.41%，跌幅居前的是国防军工、电气设备、电子，分别下跌 7.22%、6.93%、5.44%。

■ 申万行业涨跌幅（周度）



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.60%，波动率为 13.27，上证指数周度换手率为 0.98，波动率为 10.98，以沪深 300 指数换手率来看，其处于历史分位数 78% 的位置



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

核电电机 | 2022年1月1日22点35分38秒，我国自主三代核电华龙一号迎来新年“开门红”：中核集团福清核电6号机组首次并网成功，开始向电网送出第一度电，成为全球第三台、我国第二台华龙一号并网发电机组。

光伏 | 工信部等五部门印发《智能光伏产业创新发展行动计划（2021-2025年）》。计划提出，在有条件的城镇和农村地区，统筹推进居民屋面智能光伏系统，鼓励新建政府投资公益性建筑推广太阳能屋顶系统。开展以智能光伏系统为核心，以储能、建筑电力需求响应等新技术为载体的区域级光伏分布式应用示范。提高建筑智能光伏应用水平。积极开展光伏发电、储能、直流配电、柔性用电于一体的“光储直柔”建筑建设示范。

可再生能源 | 1月6日，国家能源局、农业农村部、国家乡村振兴局发布了《加快农村能源转型发展助力乡村振兴的实施意见》的通知(下称《意见》)。《意见》提出的主要目标是，到2025年，建成一批农村能源绿色低碳试点，风电、太阳能、生物质能、地热能等占农村能源的比重持续提升，农村电网保障能力进一步增强，分布式可再生能源发展壮大，绿色低碳新模式新业态得到广泛应用，新能源产业成为农村经济的重要补充和农民增收的重要渠道，绿色、多元的农村能源体系加快形成。机构认为，伴随着国家持续加大对新能源发电的推动和支持力度，叠加绿电交易机制试点开启和各大央企加快发展新能源发电，新能源运营商有望迎来发展良机。

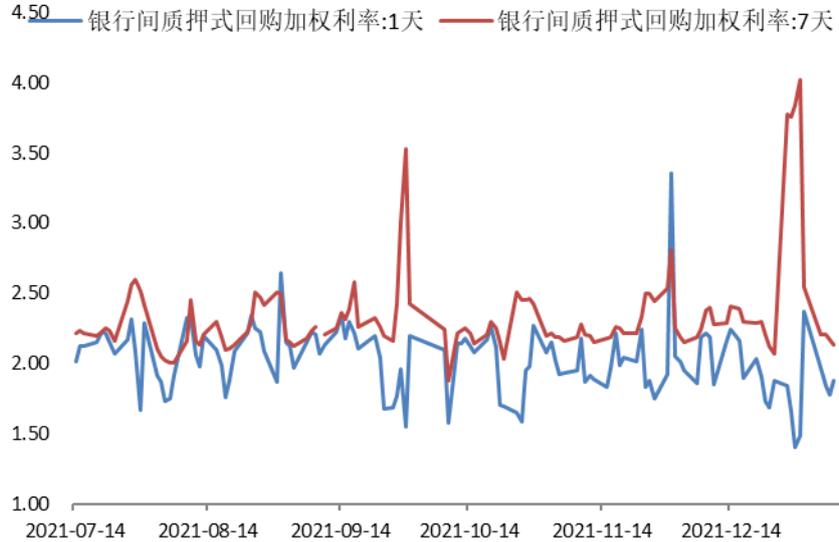
上周主要经济数据及事件

滞胀特征褪色，制造业景气弱修复。12月官方制造业PMI 50.3%，回升0.2个百分点，低于市场预期（Wind一致预期为50.5%），非制造业PMI 52.7%，回升0.4个百分点。生产端，12月生产指数51.4%，回落0.6个百分点，但仍保持扩张。主因还是能源约束解除与能耗等监管纠偏，制造业生产从9-10月份的限产深坑中继续修复，同时汽车产业链伴随芯片供给缓慢改善。需求端，12月新订单指数49.7%，回升0.3个百分点，但仍处在收缩区间，经济主要矛盾已从供给约束转向需求不足。12月新出口订单指数48.1%，较11月降低0.4个百分点。在欧美商品需求并未显著走弱的情况下，新出口订单低于荣枯线主要反映了航运瓶颈与上游价格高企对接单意愿的制约。库存端，12月原材料库存指数49.2%，回升1.5个百分点，产成品库存指数48.5%，回升0.6个百分点。原材料补库存系供给短缺与成本压力下降、生产恢复带动刚性补库。而“新订单-产成品库存”反映的经济动能指数走弱，制造业处在被动补库存的阶段。成本压力趋于缓解。12月原材料购进价格指数48.1%，回落4.8个百分点；出厂价格指数45.5%，回落3.4个百分点。

四、市场流动性

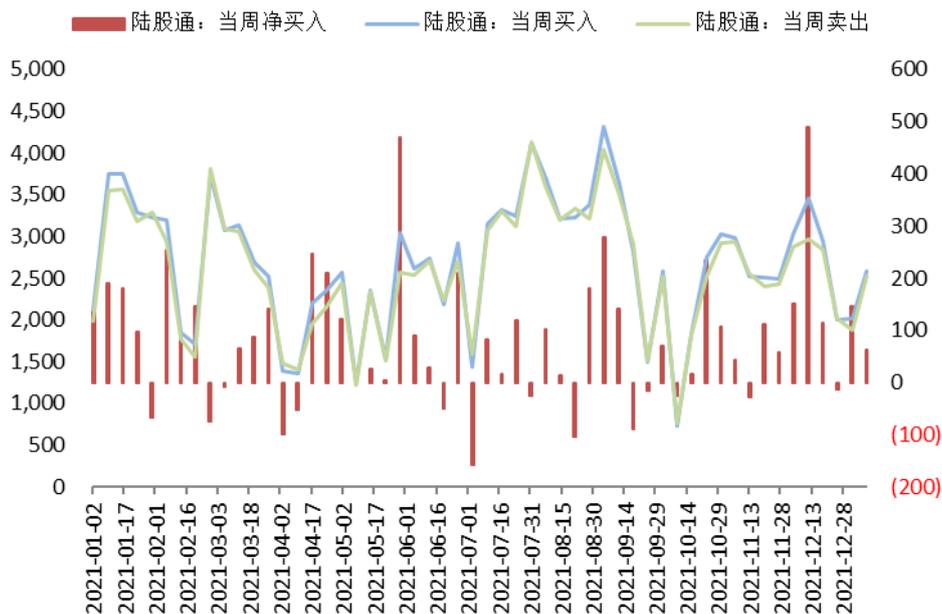
银行间市场流动性：上周央行逆回购投放 1400 亿，逆回购到期 7100 亿，净回笼 5700 亿。资金面维持宽松，1 天银行间质押式回购

利率上行 31.23BP，7 天银行间质押式回购利率下行 124.06BP，1 年期 shibor 利率下行 0.28BP，10 年期国债到期收益率上行 0.39BP。



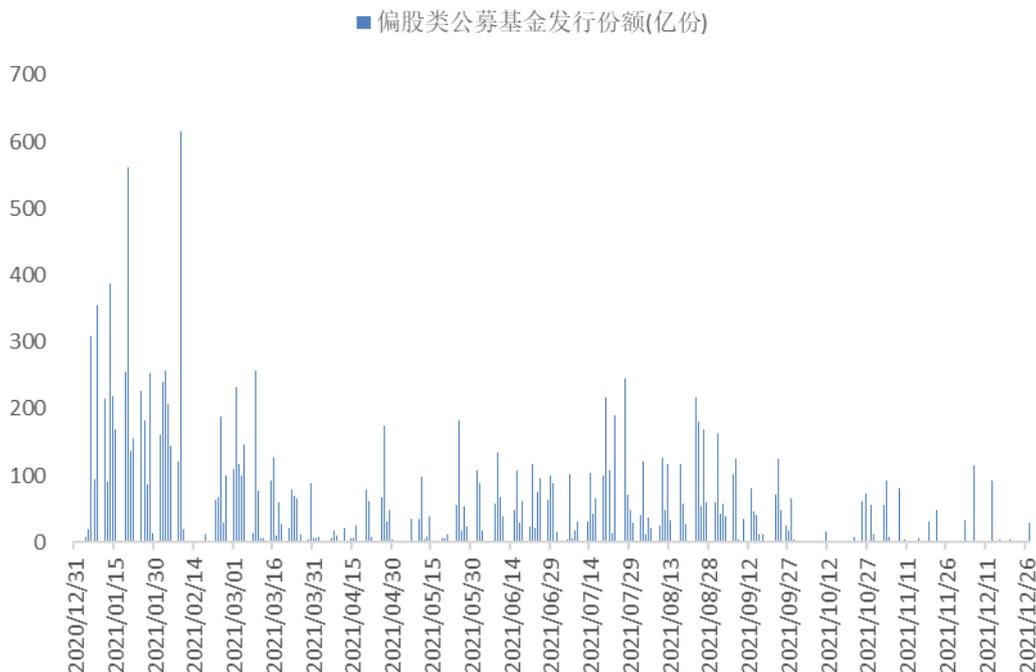
北向资金：

上周陆股通资金净流入 62.03 亿，其中沪股通合计净流入 68.53 亿，深股通净流出 6.5。



偏股公募基金发行:

10月以来公募基金发行节奏明显放缓。



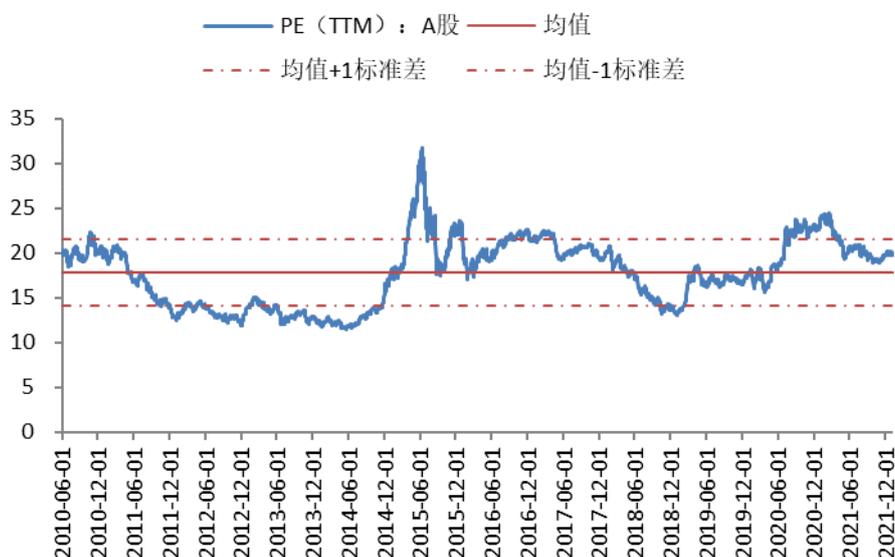
融资融券: 杠杆资金活跃度继续下降，上周两融余额 18145.99 亿，较前期下降 175.92 亿，两融余额占 A 股流通市值 2.47%，维持前期水平，仍处于偏高位置。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股估值水平下跌，万得全 A PE (TTM) 下跌 0.2930X 至 19.7023X, 处于历史估值水平的 64%，创业板指 PE (TTM) 下跌 4.2868X 至 58.9423X，处于历史估值水平的 67.2%。

代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 下行 0.1620X 至 13.8104X，处于历史估值水平的 71.4%，代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 下跌 0.3162X 至 19.9194X，处于历史估值水平的 4%。



上周股债性价比指标继续回落，处于历史均值位置附近。

