

长城财富投研周报

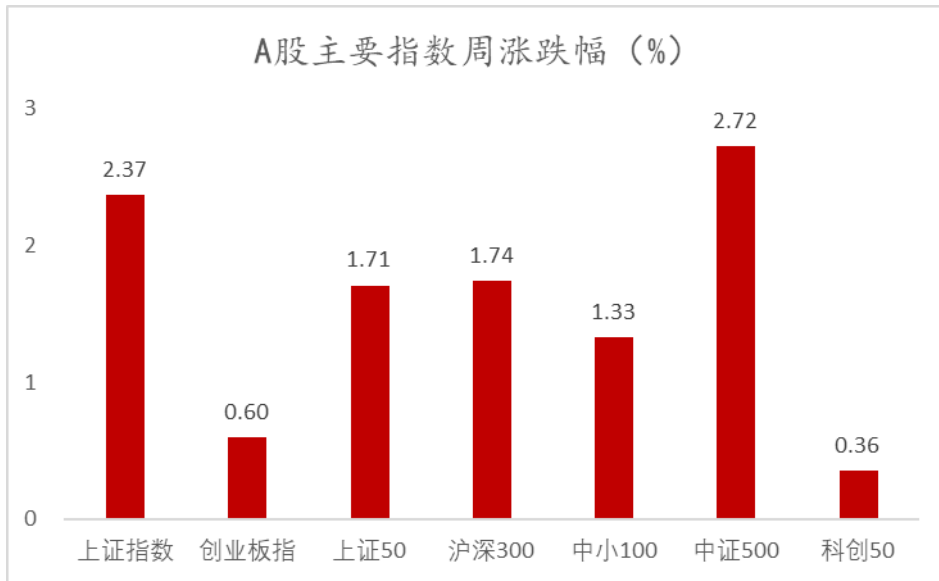
2022年第37周 9月13日 星期二

一、 核心观点

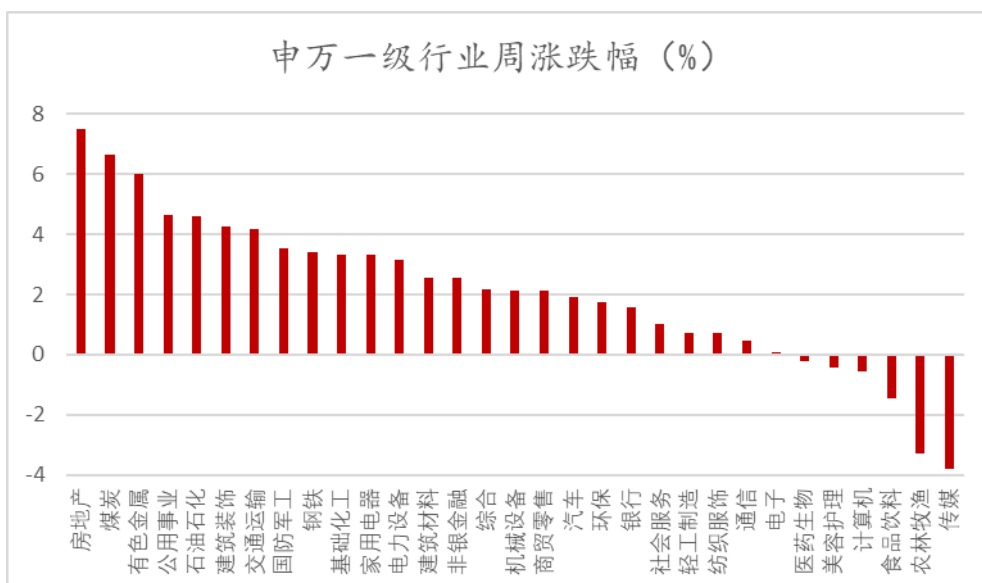
上周A股主要宽基指数A股市场小幅反弹，风格收敛继续。结构上看，房地产行业涨幅最大，主要博弈于政策面持续回暖和部分房企销售数据边际回暖；欧洲能源危机再度升级下，A股新旧能源相关行业获得资金关注，煤炭、石油石化等行业大幅上涨。重要数据方面，上周五公布的8月金融数据较7月边际改善，信贷结构呈现企业改善、居民仍弱的结构性特征；8月外贸增速有所回落，显示内外需均走弱，四季度国内经济增长压力有所增加。整体来看，A股短期将延续震荡走势，基本面上行修复仍有波折；市场成交金额有所回落，增量资金流入缓慢，存量博弈特征明显，风格收敛预计将延续。目前来看上证50、沪深300等大盘指数股债收益率指标高于历史均值+2标准差，可适当布局性价比回升的大盘价值板块。建议结构上重点关注：1) 医药、食品饮料、家用电器、农林牧渔等中下游大消费板块；2) 行业高景气、政策扶持力度较大的新能源、汽车、国防军工等制造业成长板块。3) 银行、地产、煤炭、石油石化等蓝筹周期股。

二、 上周市场复盘

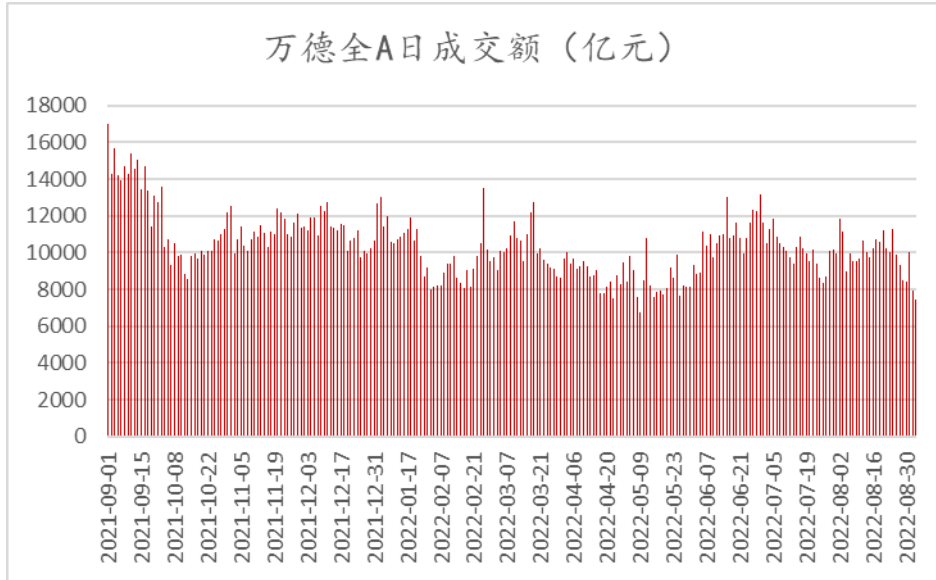
上周节前A股“红包效应”重现，宽幅指数集体上涨，其中上证指数涨2.37%领涨A股主要指数收报3262.05点，创业板指涨0.60%，上证50涨1.71%，沪深300涨1.74%，中小100涨1.33%，中证500涨2.72%，科创50涨0.36%。



分行业看一级行业上周多数上涨，其中房地产、煤炭、有色金属等周期板块领涨，传媒、农林牧渔、食品饮料等大消费板块跌幅较大。



市场情绪大幅收敛，上周万得全A日均成交额为8158亿元，环比收窄约300亿元，已连续3周回落，为5月中旬以来新低水平。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

8月30日，二十大|中共中央政治局会议建议，党的二十大于10月16日在京召开。

8月31日，稳经济|国务院常务会议部署充分释放政策效能，加快扩大有效需求。会议指出，稳经济接续政策细则9月上旬应出尽出，着力扩大有效需求，巩固经济恢复基础。将上半年开工项目新增纳入政策性开发性金融工具支持，并将老旧小区改造、省级高速公路等纳入支持领域。出台支持制造业企业、职业院校等设备更新

改造的政策。引导商业银行为重点项目建设、设备更新改造配足中长期贷款。支持刚性和改善性住房需求，地方要“一城一策”用好政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款。促进汽车等大宗消费。

9月5日，**金融监管**|中国人民银行决定，自9月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率2个百分点至6%。

9月6日，**改革**|国家主席习近平主持召开中央深改委第二十七次会议强调，健全关键核心技术攻关新型举国体制，围绕国家战略需求，优化配置创新资源，强化国家战略科技力量，大幅提升科技攻关体系化能力，在若干重要领域形成竞争优势、赢得战略主动。全面加强资源节约工作，提高能源、水、粮食、土地、矿产、原材料等资源利用效率。要深化农村集体经营性建设用地入市试点工作。健全适应乡村特点、优质高效的乡村医疗卫生体系。

9月8日，**稳经济**|国务院常务会议部署加力支持就业创业的政策，支持平台经济稳就业；决定对部分领域设备更新改造贷款阶段性财政贴息和加大社会服务业信贷支持；部署阶段性支持企业创新的减税政策，期限截至今年12月31日；依法盘活地方2019年以来结存的5000多亿元专项债限额，各地要在10月底前发行完毕，优先支持在建项目。

上周主要经济金融数据及事件：

按美元计，8月出口同比7.1%，预期13.5%，前值为18.0%；进口同比0.3%，预期1.6%，前值2.3%；顺差793.9亿美元，前值1012.6亿美元。

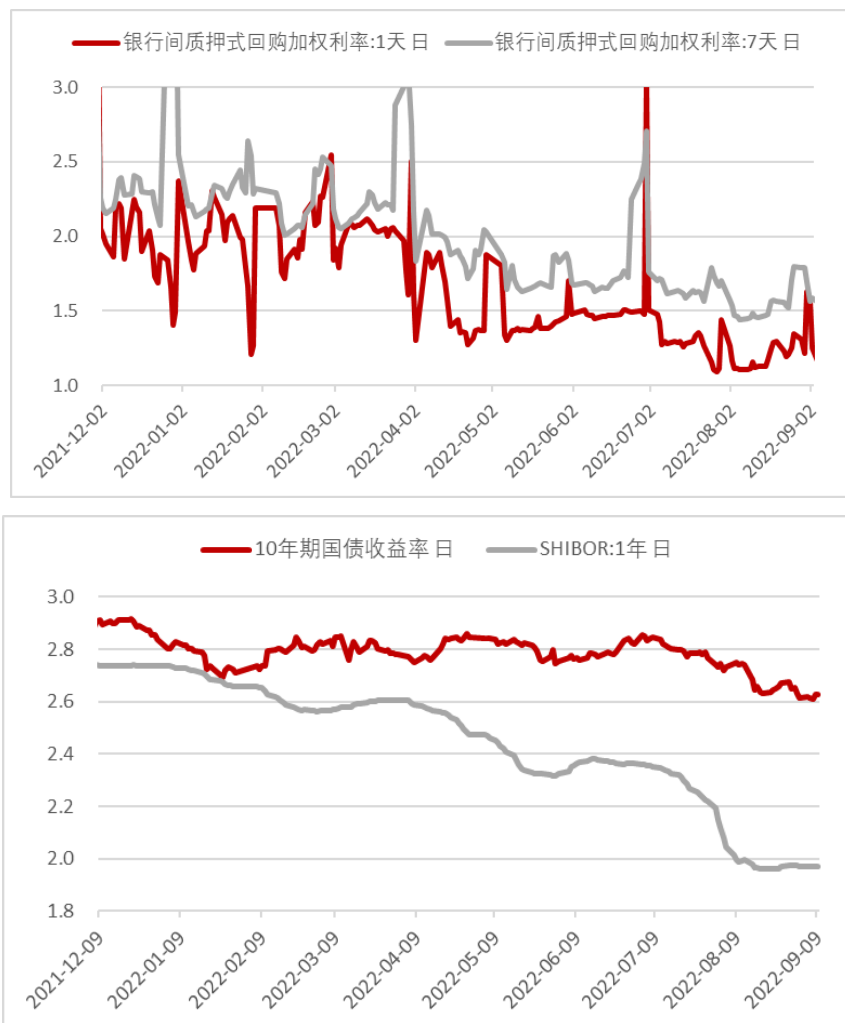
欧洲央行宣布将三大主要利率均上调75个基点，为1999年以来最大幅度加息。欧洲央行行长拉加德表示，通胀风险倾向上行，预计未来还将进一步加息。欧洲央行目前估计，今年欧元区通胀将高达8.1%，明年回落至5.5%，2024年才有望降至2.3%。预计欧元区经济将在今年晚些时候陷入停滞，并预计2022年GDP增速为3.1%，2023年为0.9%，2024年为1.9%。

中国8月CPI同比上涨2.5%，PPI同比上涨2.3%，均低于市场预期，分别较上月回落0.2个百分点、1.9个百分点。从环比看，CPI由上月上涨0.5%转为下降0.1%；PPI下降1.2%，降幅比上月收窄0.1个百分点。

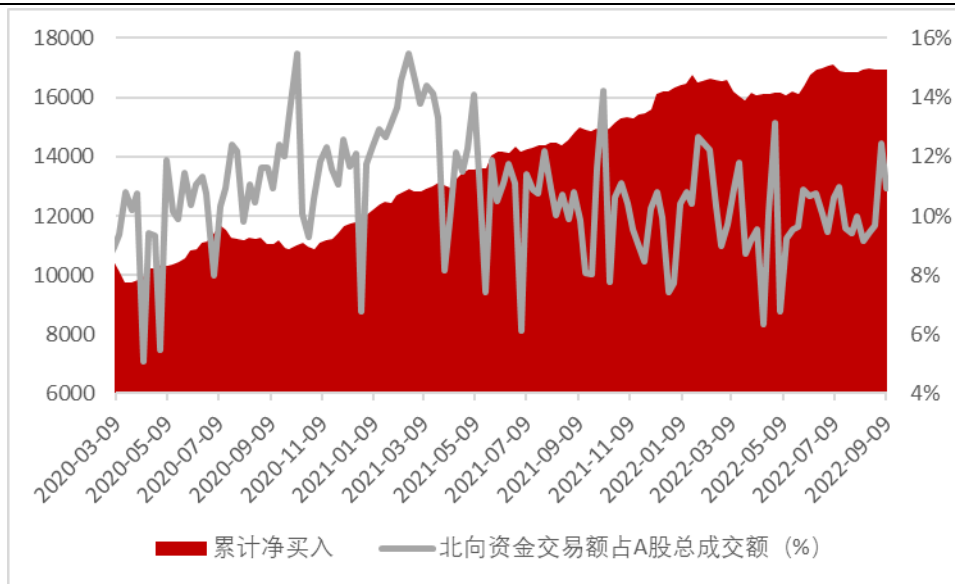
8月末M2同比增长12.2%，已连续5个月保持两位数增速。8月份人民币贷款增加1.25万亿元，同比多增390亿元，其中住户中长期贷款增加2658亿元，企业中长期贷款增加7353亿元。8月社会融资规模增量为2.43万亿元，比上年同期少5571亿元；8月末社会融资规模存量为337.21万亿元，同比增长10.5%。

四、市场流动性

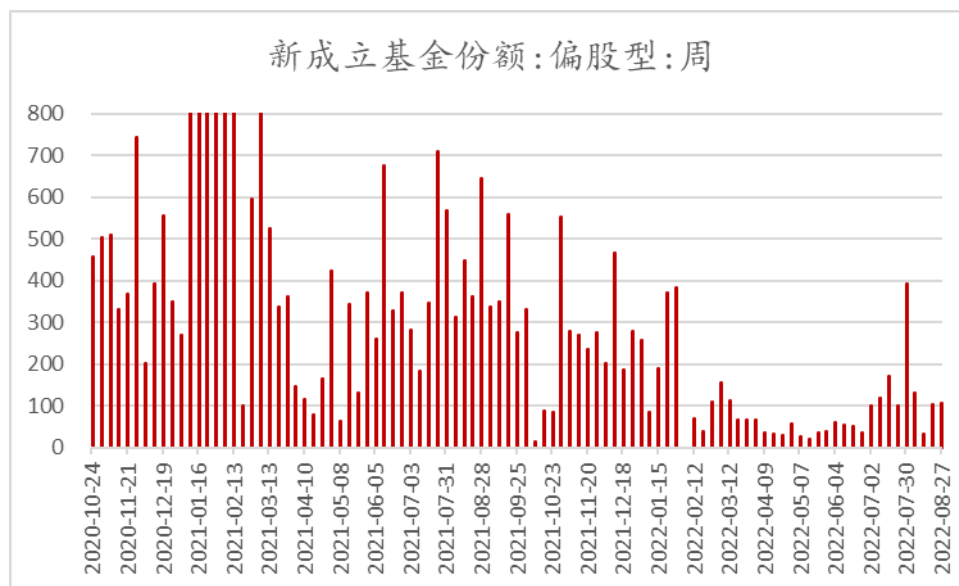
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行 100 亿元逆回购操作，完全对冲到期量。资金面方面市场提前交易 9 月 MLF 续作宽松，隔夜回购加权利率小幅提高 0.46 个 bp 至 1.2532%，七天期下行 1.13 个 bp 至 1.5720%；长端利率走势分化，1 年期 shibor 利率环比下行 0.10 个 bp 至 1.9690%，10 年期国债到期收益率上行 1.35 个 BP 至 2.6263%。



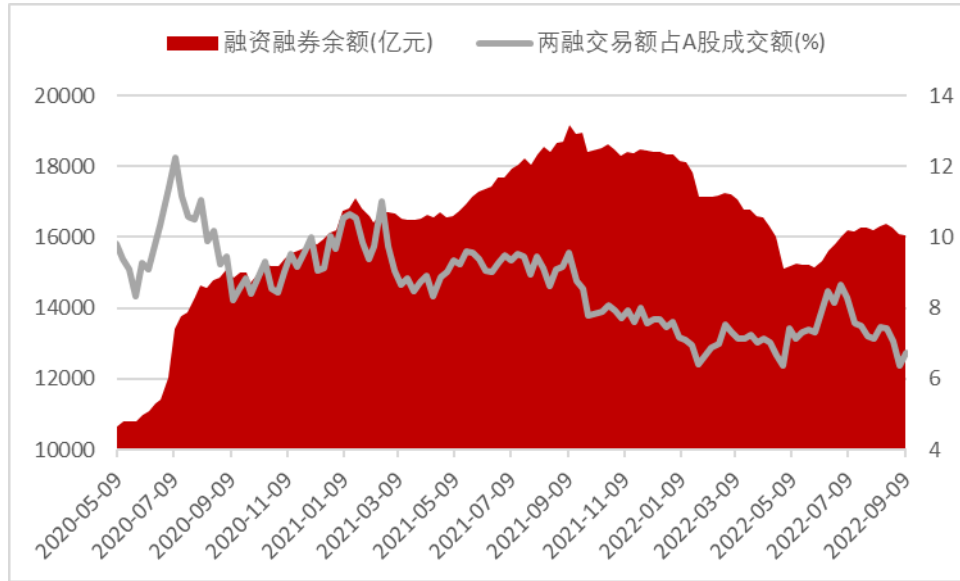
北向资金：上周北向资金周净流出 2.21 亿元，成交热度继续保持较高水平，周成交额占 A 股总成交额的 10.92%。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 109.78 亿元，连续四周突破百亿元，环比大幅收窄 15.45%。



融资融券：杠杆资金持续扩张。上周两融余额环比减少 41.73 亿元，两融交易额占 A 股成交额比为 6.73%，环比小幅提高 0.34 个百分点。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周A股主要指数估值水平集体回升。万得全A PE(TTM)上行0.36X至17.56X，处于历史估值的46.01%分位数，创业板指PE(TTM)上行0.21X至48.13X，处于历史估值的35.60%分位数；代表大盘股的沪深300指数PE(TTM)上行0.22X至11.87X，处于历史估值的38.61%分位数；代表中小盘股的中证500指数PE(TTM)上升0.65X至22.47X，处于历史估值的16.11%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率收窄，十年期国债收益率回升，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比下降，但仍处于均值+2 标准差上方。

