

# 长城财富投研周报

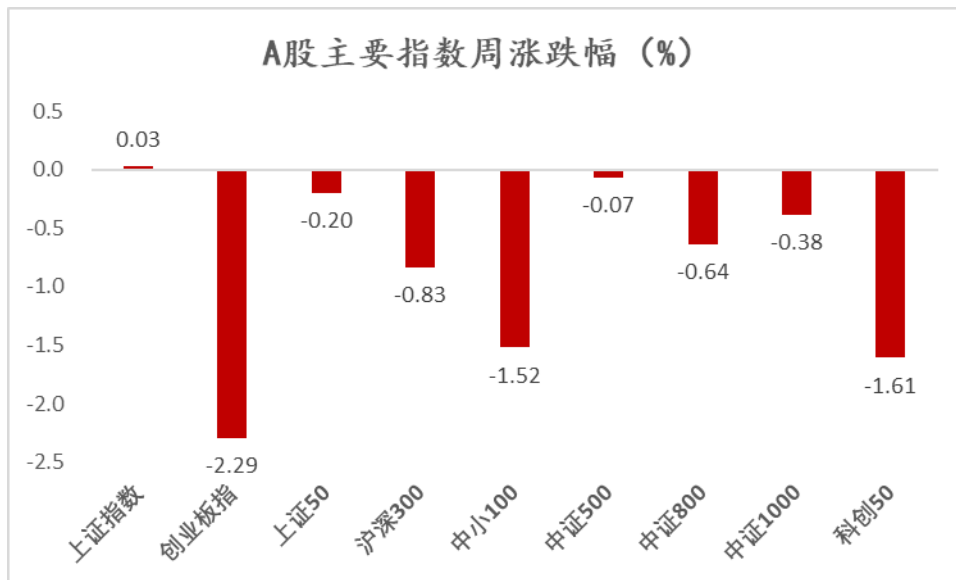
2023 年第 36 周 9 月 18 日星期一

## 一、 核心观点

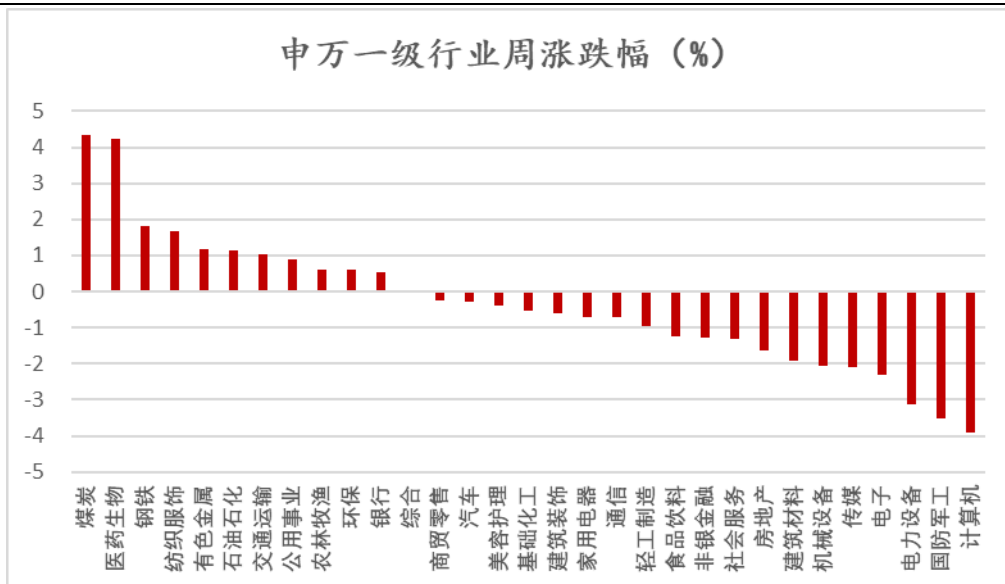
上周公布的8月国内经济数据全面修复，“三架马车”均有所抬升。制造业及服务业生产同比增速回升，尤其是服务业在经历了一个季度的下行后，首次出现反弹迹象。工业增加值方面，不论是上游的采矿亦或是中游制造业同比增速近几个月企稳趋势较为明显。消费端，社零同比增速持续下行后有所反弹，尤其是商品零售。进出口来看，2022年下半年以来，海外需求持续走弱，尽管23年年初出口在海外韧性下超预期改善，但二季度随着全球制造业活动走向下行，8月进出口同比降幅的缩窄较为明显，海外需求的边际企稳对国内出口有所推动。融资及投资的意愿亦有所回温，社融及信贷同比增速小幅反弹，制造业投资完成额的下行阶段似乎告一段落。整体来看，8月经济数据的全面修复似乎暗示着国内经济正在企稳，甚至是临近拐点，往后看，向上的概率和空间似乎更大。政策端，政策发力支持经济，财政支出明显上升。政府债券新增发行量大幅上升，叠加中央及地方财政支出同比均有所改善，央行下调金融机构存款准备金率25bp有助于提振流动性，当下政策意在“呵护”经济。行业配置建议：1) 油、铜、铝、煤炭、油运、钢铁、贵金属等上游资源股；2) 保险、券商、房地产、银行等大金融板块。

## 二、上周市场复盘

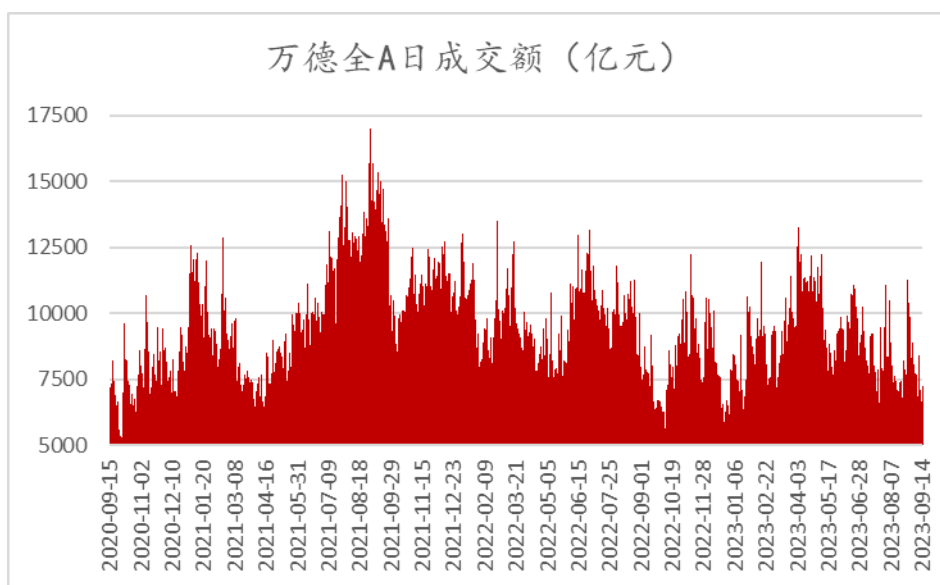
上周主要宽幅指数多数下跌。其中上证指数微涨 0.03%收报 3117.74 点，创业板指跌 2.29%，上证 50 跌 0.20%，沪深 300 跌 0.83%，中小 100 跌 1.52%，中证 500 跌 0.07%，中证 800 跌 0.64%，中证 1000 跌 0.38%，科创 50 跌 1.61%。



分行业看，上周一级行业多数下跌，煤炭、医药生物、钢铁、纺织服装等行业领涨，计算机、国防军工、电力设备、电子、传媒等行业跌幅靠前。



上周市场情绪延续转弱，万得全A日均成交额为7278.58亿元，环比减少556.92亿元。



### 三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

9月11日，**汇率**|全国外汇市场自律机制专题会议强调，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定具有坚实基础，金融管理部门有能力、有信心、有条件保持人民币汇率基本稳定，该出手时就出手，坚决对单边、顺周期行为予以纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。外汇市场成员要自觉维护市场稳定，有序开展做市自营交易，坚决杜绝投机炒作、煽动客户等扰乱外汇市场秩序的行为。周一人民币汇率大幅反弹，在岸、离岸人民币对美元一度大涨逾700个基点。

9月12日，**两岸**|中共中央、国务院发布《关于支持福建探索海峡两岸融合发展新路 建设两岸融合发展示范区的意见》，**促进闽台经贸深度融合，优化涉台营商环境**。制定促进闽台融合放宽市场准入特别措施的意见。鼓励福建自由贸易试验区扩大对台先行先试，支持对台小额贸易创新发展。支持建设多层次两岸金融市场，创新两岸社会资本合作方式，推动设立两岸产业融合发展基金，支持海峡股权交易中心“台资板”创新升级，加强与新三板合作对接，推动更多符合条件的在闽优质台企在大陆上市，鼓励更多台企参与大陆金融市场发展。

9月14日，**降准**|央行为巩固经济回升向好基础，保持流动性合理充裕，决定于9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。央行今年首次降准已于3月落

地，年内两次降准共降低金融机构存款准备金率 0.5 个百分点、释放中长期流动性超万亿元。

### 上周主要经济金融数据及事件：

央行罕见在周一午间公布金融统计数据。中国 8 月金融数据“强劲反弹”，总体超出市场预期，新增贷款创历史同期峰值。8 月人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 868 亿元；社会融资规模增量为 3.12 万亿元，比上年同期多 6316 亿元。8 月末，社会融资规模存量为 368.61 万亿元，同比增长 9%；广义货币（M2）余额 286.93 万亿元，增长 10.6%。

美国 8 月通胀反弹，CPI 同比上涨 3.7%，略高于 3.6% 的市场预期，前值为 3.2%；环比上涨 0.6%，符合预期，前值为 0.2%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国 8 月核心 CPI 同比上涨 4.3%，预期 4.3%，前值 4.7%；环比上涨 0.3%，预期及前值均为 0.2%。

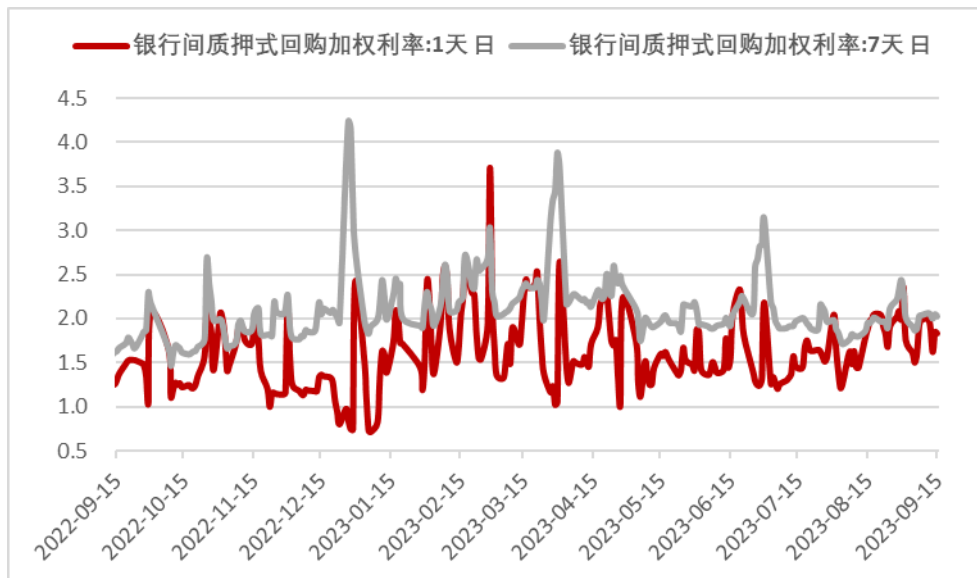
欧洲央行意外宣布加息，并暗示加息结束。欧洲央行决定，自 9 月 20 日起将主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别上调 25 个基点至 4.50%、4.75% 和 4.00%，为连续第 10 次加息，市场预期按兵不动。欧洲央行在声明中表示，关键利率已达到一定水平，如果维持足够长的时间，将为通胀恢复到目标做出重大贡献。

国家统计局发布数据显示，8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 4.5%，社会消费品零售总额同比增 4.6%，全国城镇调查失业率为

5.2%，比上月下降0.1个百分点。1-8月，固定资产投资同比增长3.2%，房地产开发投资同比下降8.8%。

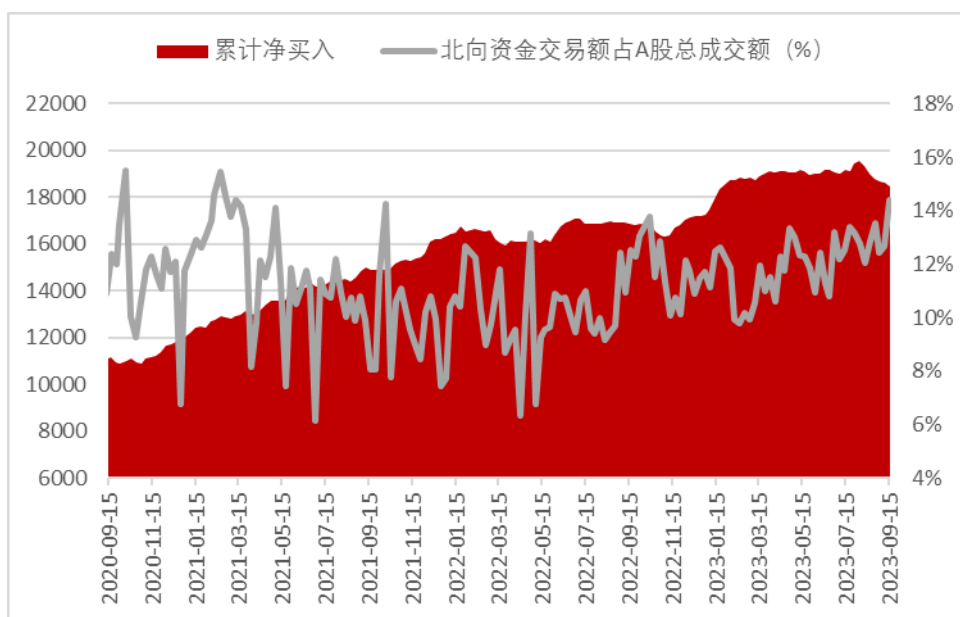
#### 四、市场流动性

**银行间市场流动性：**上周央行公开市场累计投放13290亿元，全口径净投放1840亿元。资金价格同步回落，隔夜回购加权利率下行15.29个bp至1.8345%，七天期下行1.10个bp至2.0241%；长端利率走势分化，10年国债到期收益率环比下行2.49个bp至2.6405%，1年期shibor利率上行5.20个BP至2.3610%。

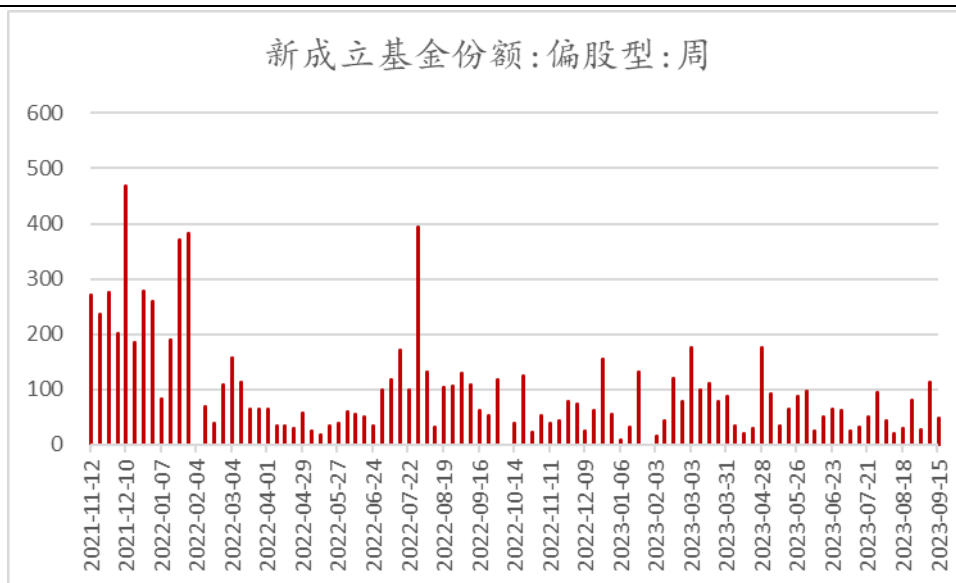




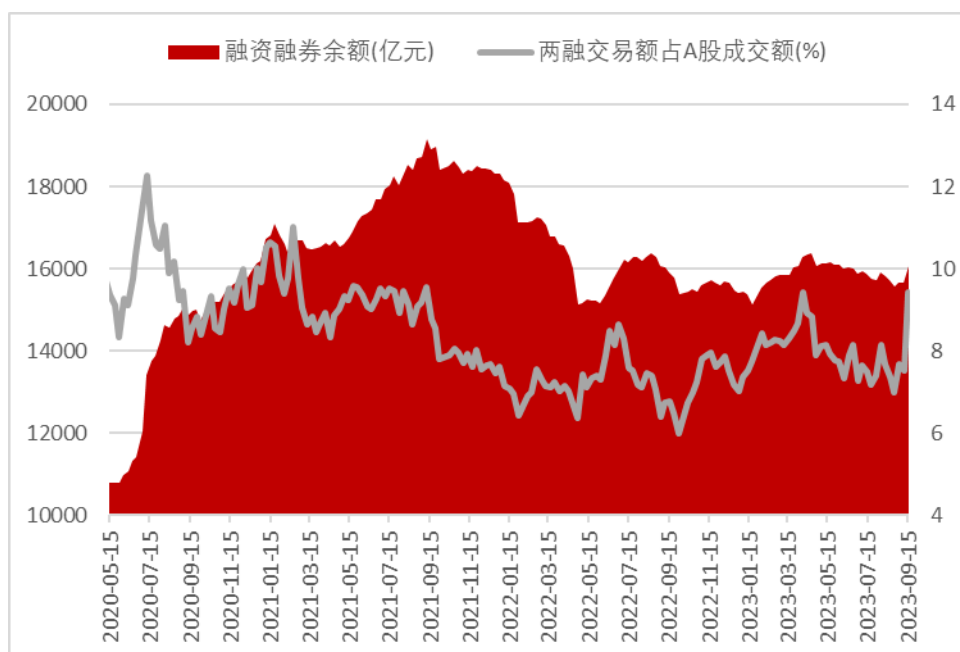
**北向资金：**上周北向资金净流出 152.06 亿元，已连续六周净流出。周成交额 5243.35 亿元，占期间 A 股总成交额的 14.41%，创 21 年 2 月以来新高，较上周环比多增 1.75 个百分点。



**新发偏股公募基金：**上周新成立偏股型公募基金新发规模为 47.73 亿元，环比减少 58.33%。



**融资融券：**受保证金比例调整影响，上周两融余额环比增加 408.63 亿元至 16072.37 亿元，连续三周上行。两融周成交额 3425.79 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.41%，创 4 月以来新高水平，环比多增 1.90 个百分点。



## 五、估值与股债性价比跟踪



**风险溢价率：**上周沪深 300 市盈率小幅回落、十年期国债收益率小幅上行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比持平，处在均值+1 标准差水平。



**股债性价比：**上周沪深 300 股息率小幅上行、十年期国债收益率微升，股债性价比指标（ $\text{沪深 300 股息率}/\text{十年期国债收益率}$ ）环比小幅提高，仍处于均值+2 标准差上方。

