

长城财富投研周报

2022 年第 4 周 1 月 24 日星期一

一、 核心观点

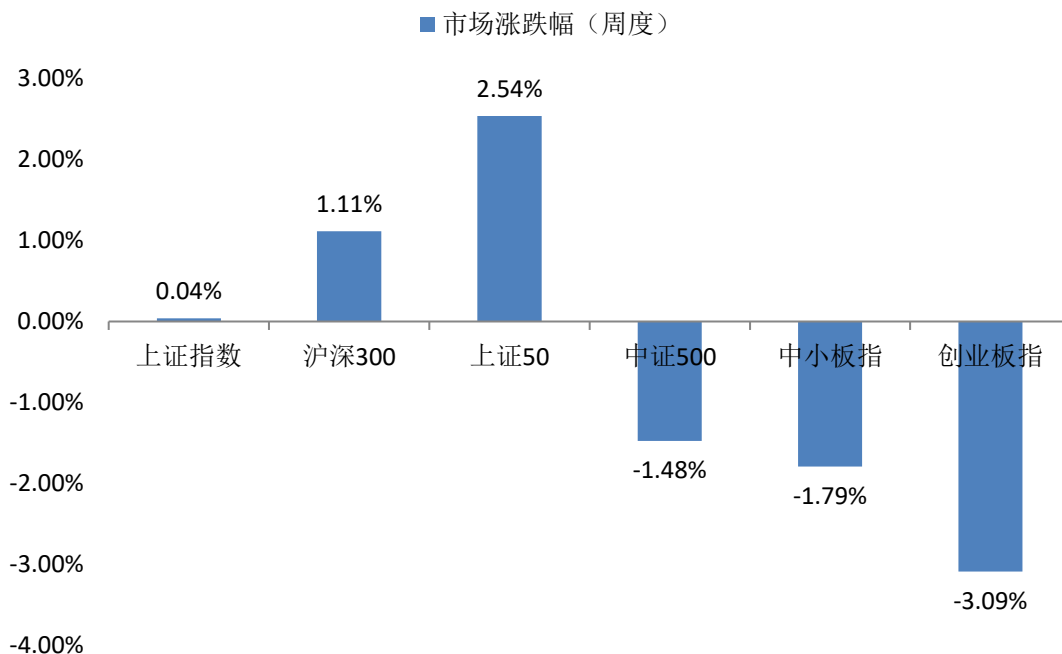
近期市场主要反应海外美联储紧缩货币以及边缘政治等，市场出现明显的调整，往后看，我们觉得市场有两条主线，分别是以金融风格为主的防御，以及以成长风格为主的进攻逻辑。

参考2018-2019年的期间地产政策边际放松后的市场风格演绎，我们认为当前的金融风格将会继续持续至稳增长政策出现明显的效果，最近的判断时点是2月份公布的1月经济金融数据验证，另外央行降息之后财政政策预计也将更为积极催化基建产业链的相关机会，因此当前仍然推荐金融地产的机会，另外即使稳增长政策的落地后，全年的防御属性或者阶段性机会性价比尚可。

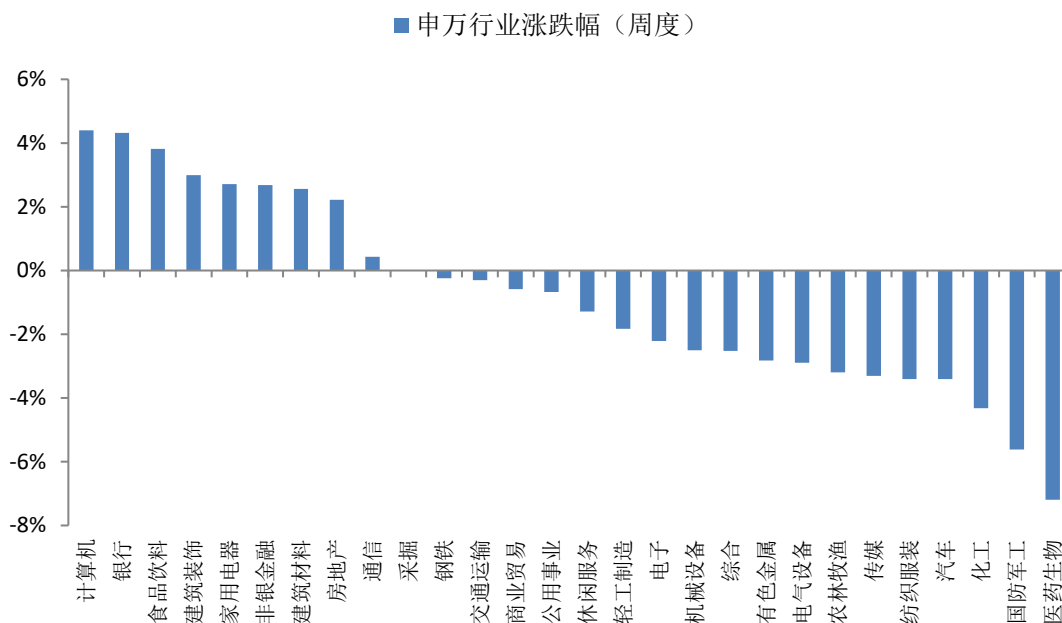
而流动性尚属于宽松，春节过后成长板块有结构性行情，成长由于估值偏高波动性加大，考虑公募基金持仓分位数较低的消费电子等，以及业绩较好的部分TMT、军工板块。

二、 上周市场复盘

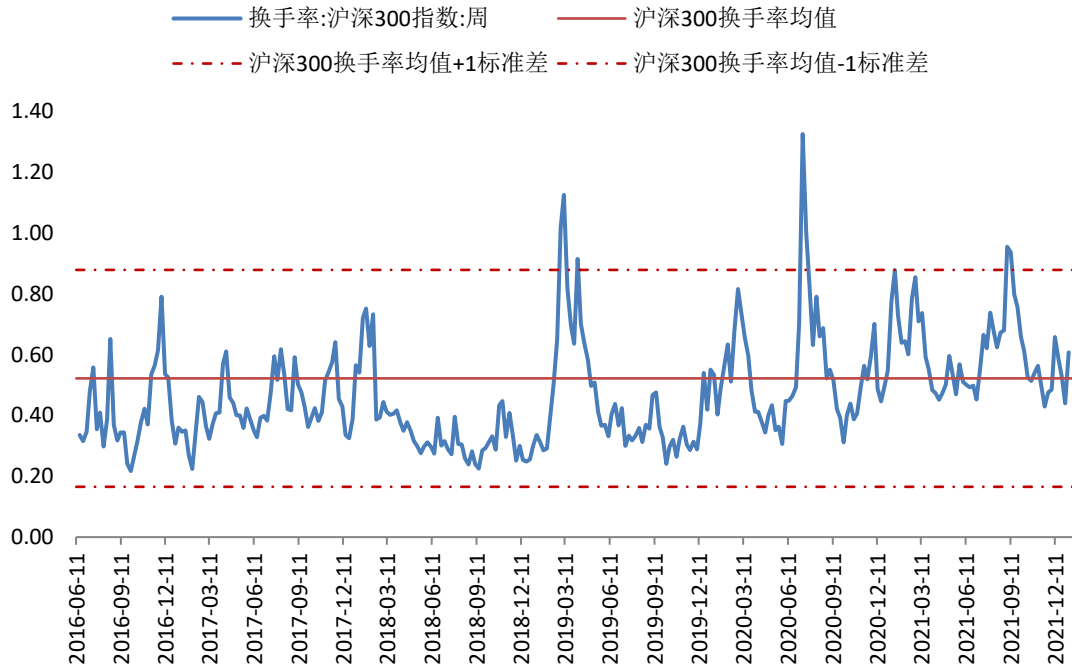
上周 A 股主要宽基指数涨跌参半，上证指数上涨 0.04%，沪深 300 指数上涨 1.11%，上证 50 上涨 2.54 %，中证 500 指数下跌 1.48%，中小板指下跌 1.79%，创业板指数下跌 3.09%。



行业上看，涨幅居前的是计算机、银行、食品饮料，分别上涨4.40%、4.32%、3.81%，跌幅居前的是医药生物、国防军工、化工，分别下跌7.19%、5.61%、4.32%。



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.39，波动率为 13.48，上证指数周度换手率为 0.83，波动率为 10.74，以沪深 300 指数换手率来看，其处于历史分位数 68% 的位置



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

1月17日，5G手机 | 中国信通院1月14日披露的数据显示，2021年1-12月，我国5G手机出货量达2.66亿部，同比增长63.5%，占同期手机出货量的75.9%，远高于全球40.7%的平均水平。

1月18日，石油石化 | 据国家发展改革委1月17日消息，根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自2022

年1月17日24时起，国内汽、柴油价格（标准品，下同）每吨分别提高345元和330元。

1月19日，新能源汽车 | 1月18日，节能与新能源汽车产业发展部际联席会议召集人、工业和信息化部党组书记、部长肖亚庆主持召开部际联席会议2022年度工作会议。会议要求，2022年要大力推动新能源汽车产业高质量发展，尽早研究明确新能源汽车车购税优惠延续等支持政策。

1月20日，电力设备 | 两大电网企业去年底陆续公布了“十四五”期间电网计划投资额，总和接近3万亿元。随着2022年到来，相关投资将渐次铺开。

1月21日，旅游航空 | 国务院印发《“十四五”旅游业发展规划》，规划提出，在确保防疫安全的前提下，积极构建健康、安全、有序的中外人员往来秩序；适时启动入境旅游促进行动，出台入境旅游发展支持政策。

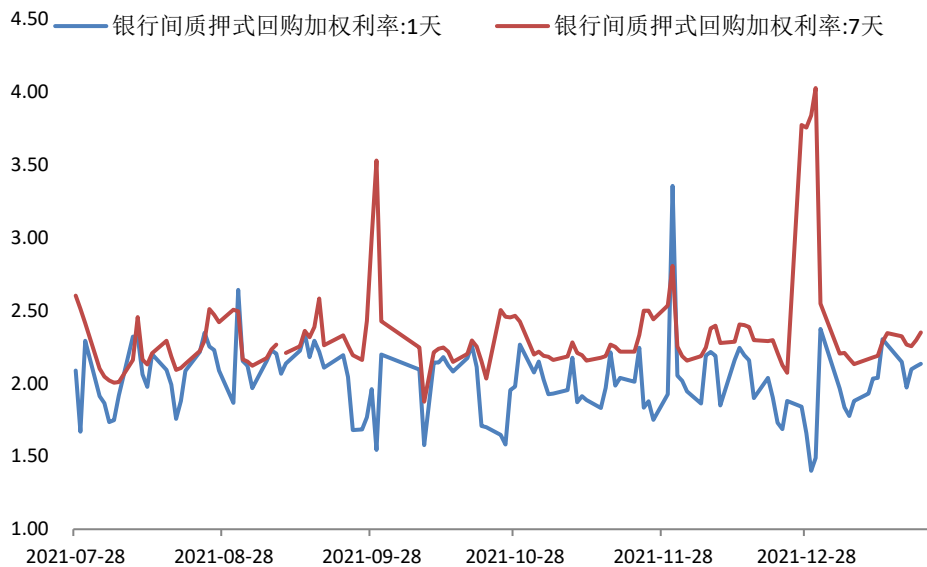
上周主要经济数据及事件：

四季度GDP同比4%，好于wind一致预期3.8%。四季度经济好转，一方面源于供给端能源保供见效与能耗政策纠偏，工业生产在去年9月之后逐月回升，另一方面源于需求端出口保持高景气，并带动相关制造业投资提速，对冲了地产投资的下滑压力。但从边际上看，去年12月出口和制造业投资景气开始高位筑顶，而地产行业底

还未出现、消费复苏依旧困难。总体上，供给冲击已经过去，但需求收缩压力仍存、预期转弱有待扭转，“经济弱、政策上”是主线，政策靠前发力要求下，今日央行降息已落地，一季度财政基建发力是重点。

四、市场流动性

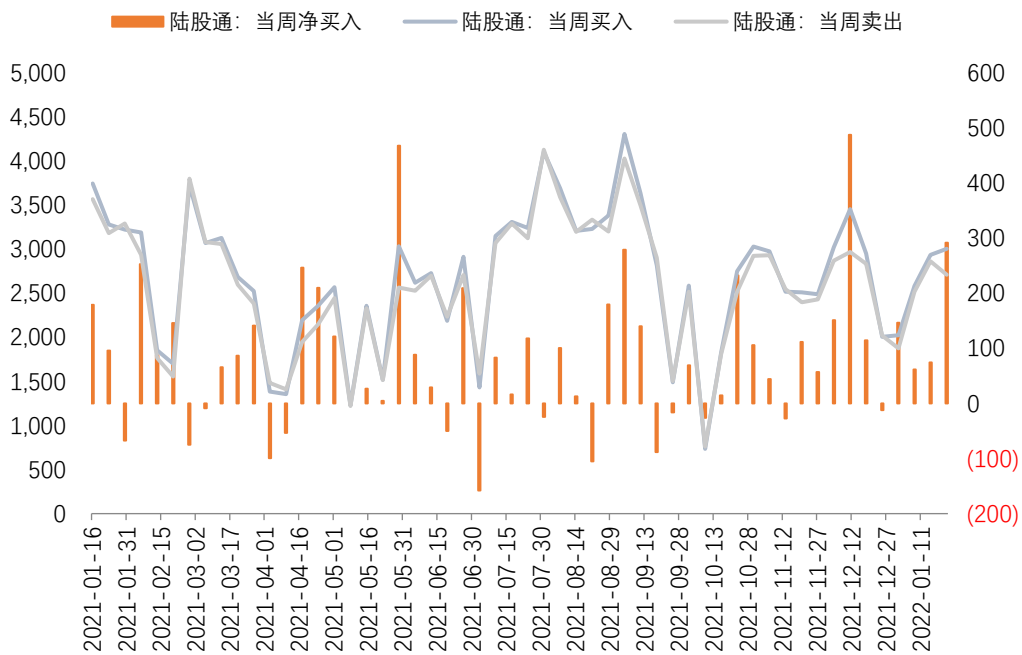
银行间市场流动性：上周央行逆回购投放 5000 亿，逆回购到期 500 亿，净投放 4500 亿。资金面维持宽松，1 天银行间质押式回购利率下行 1.98BP，7 天银行间质押式回购利率上行 6.49BP，1 年期 shibor 利率下行 2.68BP，10 年期国债到期收益率下行 5.61BP。





北向资金：

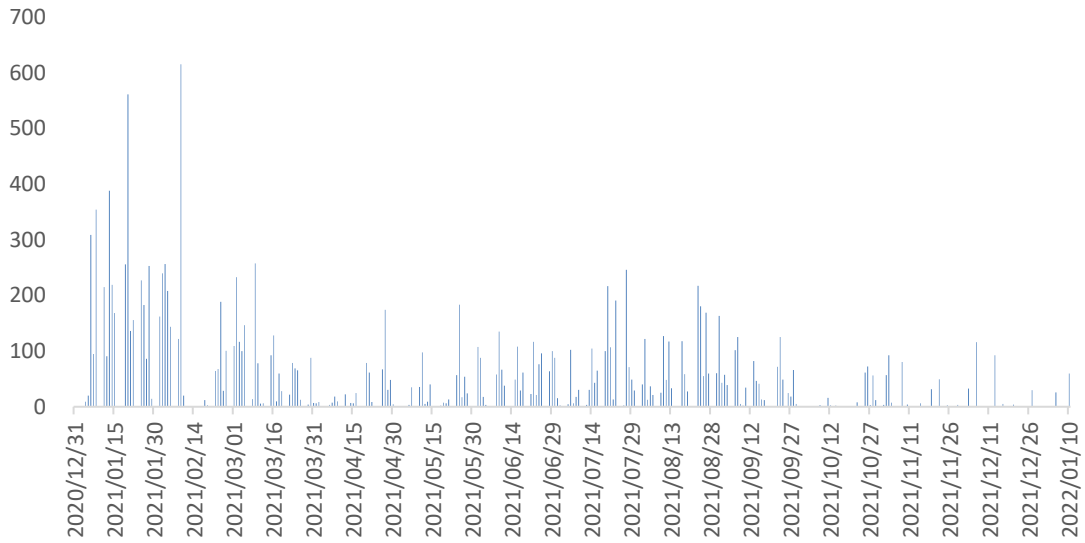
上周陆股通资金净流入 291.97 亿，其中沪股通合计净流入 197.35 亿，深股通净流出 94.62 亿。



偏股公募基金发行：

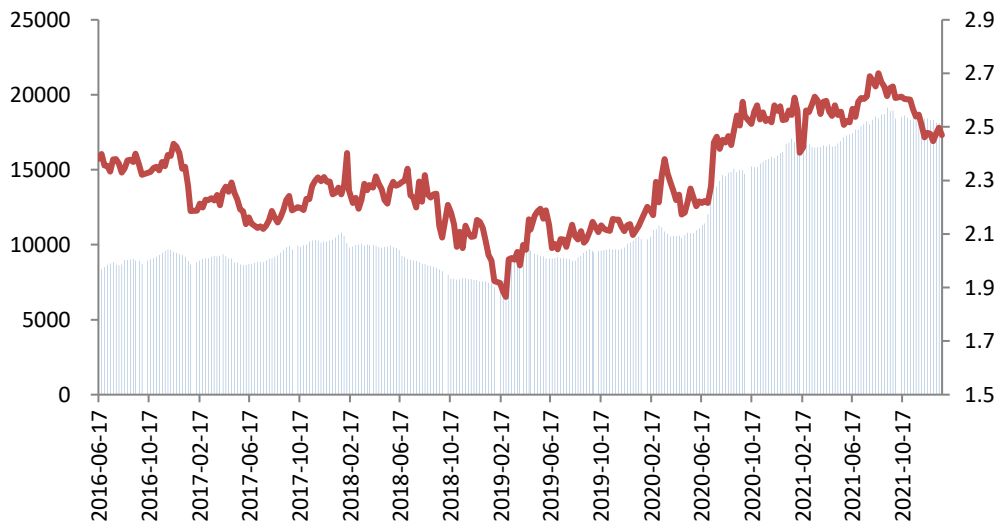
10 月以来公募基金发行节奏明显放缓。

■ 偏股类公募基金发行份额(亿份)



融资融券：杠杆资金活跃度继续下降，上周两融余额 17818.78 亿，较前期下降 280.96 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。

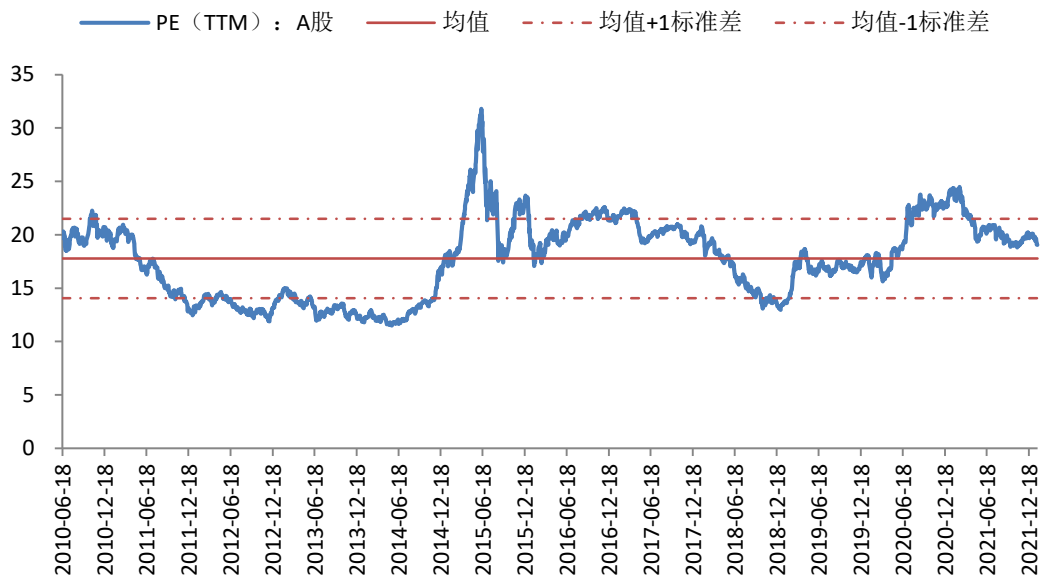
■ 融资融券余额 — 两融余额占A股流通市值(%)右轴



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 0.3813X 至 19.0686X，处于历史估值水平的 56.10%，创业板指 PE（TTM）下跌 1.7954X 至 57.5288X，处于历史估值水平的 62.90%。

代表大盘股的沪深 300 指数 PE（TTM）上行 0.1219X 至 13.6478X，处于历史估值水平的 68.9%，代表中小盘股的中证 500 指数 PE（TTM）下跌 0.2432X 至 19.3751X，处于历史估值水平的 3.20%。



上周股债性价比指标继续回落，处于历史均值位置附近。

