

# 长城财富投研周报

2022 年第 10 周 3 月 7 日星期一

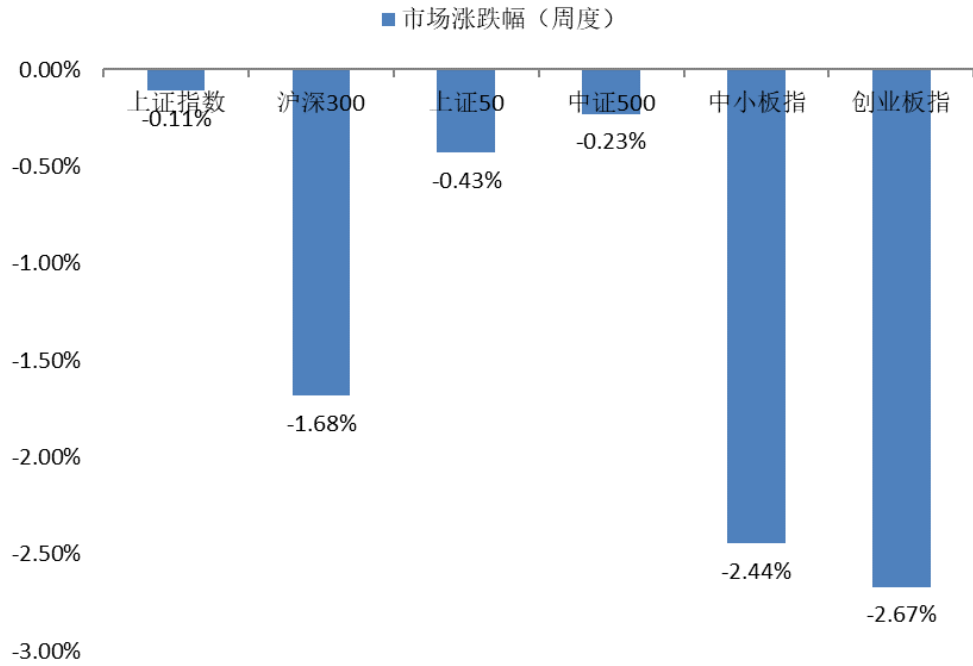
## 一、 核心观点

周末两会进一步明确稳增长的细节，但是俄乌局势演绎推升商品价格，供应风险发酵，市场担心全球经济陷入滞涨，本质上看，A股情绪低迷，目前交易拥挤度处于低位，但是处于业绩的真空期，景气度有待验证，除了稳增长主线外，市场并未出现成长或消费的明显利好是目前情绪偏弱的主因，这一点也可以从基金发行滞缓可以看出。

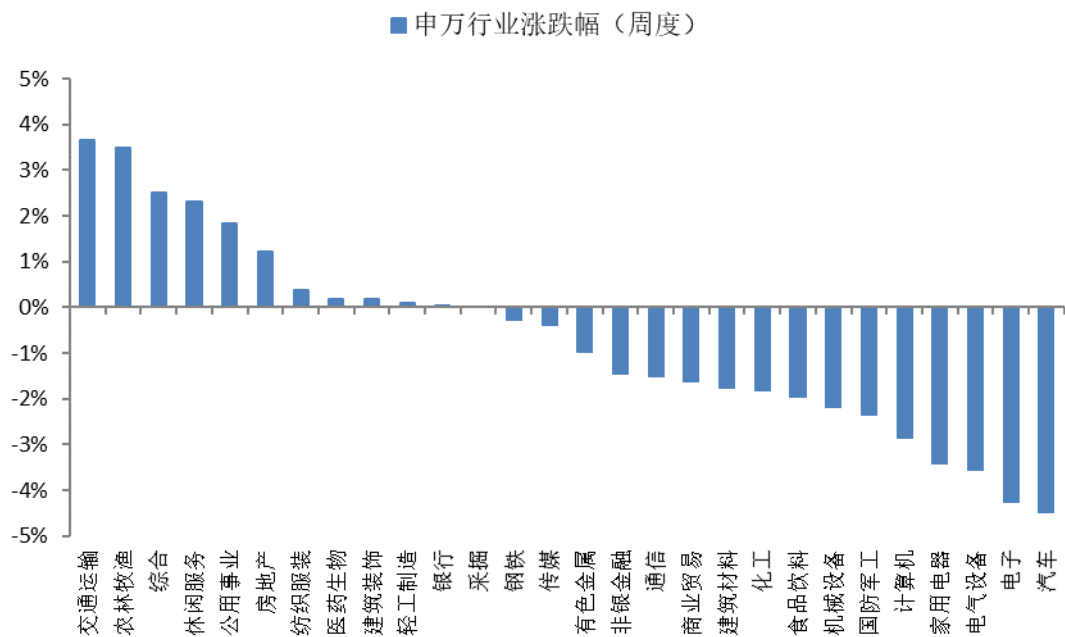
市场观点上，外部风险对指数的冲击存在不确定性，近期国内数据和海外加息与否需要关注，建议谨慎静待机会。行业配置上，在市场存在不确定性或者主线不明朗的时候，低估值稳增长的防御性相对受益，依然可以关注；成长板块可以轻仓关注盈利预期或预告相对平稳的方向；消费尚未观察到明显的利空，也可轻仓关注其反弹机会。

## 二、 上周市场复盘

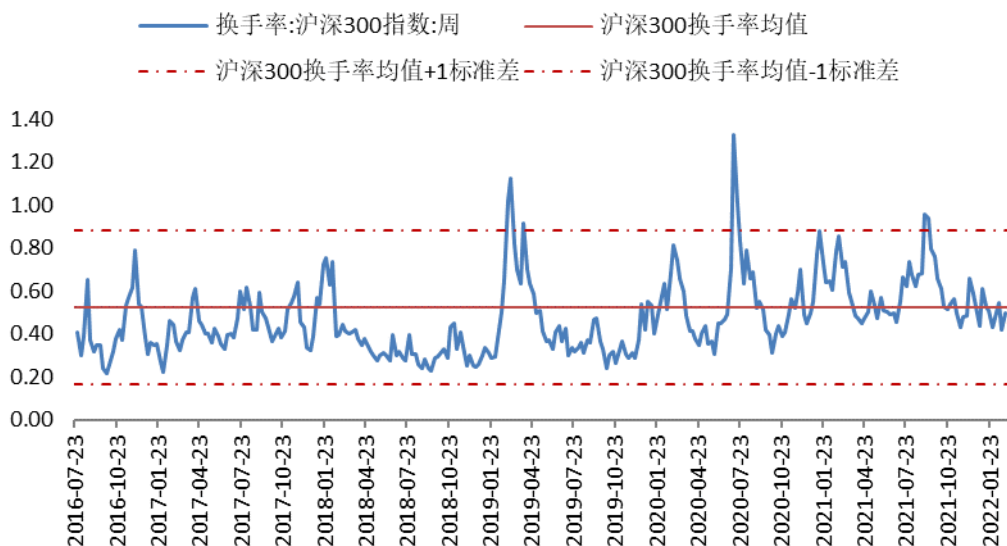
近期俄乌冲突波及金融市场，全球股票市场普跌，大A也受其影响，上证指数下跌 0.11%，沪深 300 下跌 1.68%，上证 50 下跌 0.43%，中证 500 下跌 0.23%，中小板指下跌 2.44%，创业板指下跌 2.67%。



从行业上看，市场主线不是很清晰，稳增长表现略好，消费、成长跌幅居前，具体看涨幅居前得主要是交通运输、农林牧渔、休闲服务，分别上涨 3.65%、3.49%、2.30%，跌幅居前的主要是汽车、电子、电气设备、家用电器，分别下跌 4.47%、4.26%、3.54%、3.41%。



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.2778，波动率为 17.5242，上证指数周度换手率为 0.8690，波动率为 15.13，以沪深 300 指数换手率来看，其处于历史分位数 58%位处，在中枢附近。



### 三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

2月28日，数字人民币 | 近日发布的《河南省“十四五”数字经济和信息化发展规划》提出，明确争取开展数字人民币试点。据不完全统计，在十多个省市发布的“十四五”发展规划中，均提到数字人民币。

3月1日，能源 | 随着乌克兰局势骤然升级，国际能源市场连日来大幅波动。新基建 | 投资正沿着适度超前投资和补短板投资两条主线改善，促进项目建设因素不断增多，预计长期内投资增速都将适度领先于GDP增速。

3月2日，双碳 | 3月1日，《上海证券交易所“十四五”期间碳达峰碳中和行动方案》发布。《行动方案》提出，在“十四五”期间，力争将上交所建设成为在绿色金融领域有国际影响力的证券交易所。

3月3日，房地产 | 在国新办举行的促进经济金融良性循环和高质量发展新闻发布会上，银保监会主席郭树清表示，去年房价下降，房地产的泡沫化、金融化问题发生了根本性扭转。现在房地产价格有一些调整，需求结构产生一些变化，对金融业是好事，但是不希望调整得太剧烈，对经济影响太大，还是要平稳转换。

3月4日，电力信息安全 | 国家能源局综合司近日印发2022年电力安全监管重点任务，提出推进“明目”“赋能”“强基”三大行动，加快网络安全态势感知平台建设，评估遴选一批电力行业网络

安全分靶场，组织开展关键信息基础设施安全保护监督检查，建立电力行业网络安全等级保护体系。

### 上周主要经济数据及事件：

政府工作报告指向稳增长、稳信用的坚决。政府工作报告指出全年经济增长预期目标设立在 5.5% 左右，坚持稳字当头、稳中求进。财政政策方面提出积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。货币政策延续此前灵活适度、保持流动性合理充裕的基调。报告还提出要深入实施创新驱动发展战略，培育壮大新动能，依靠创新提高发展质量。

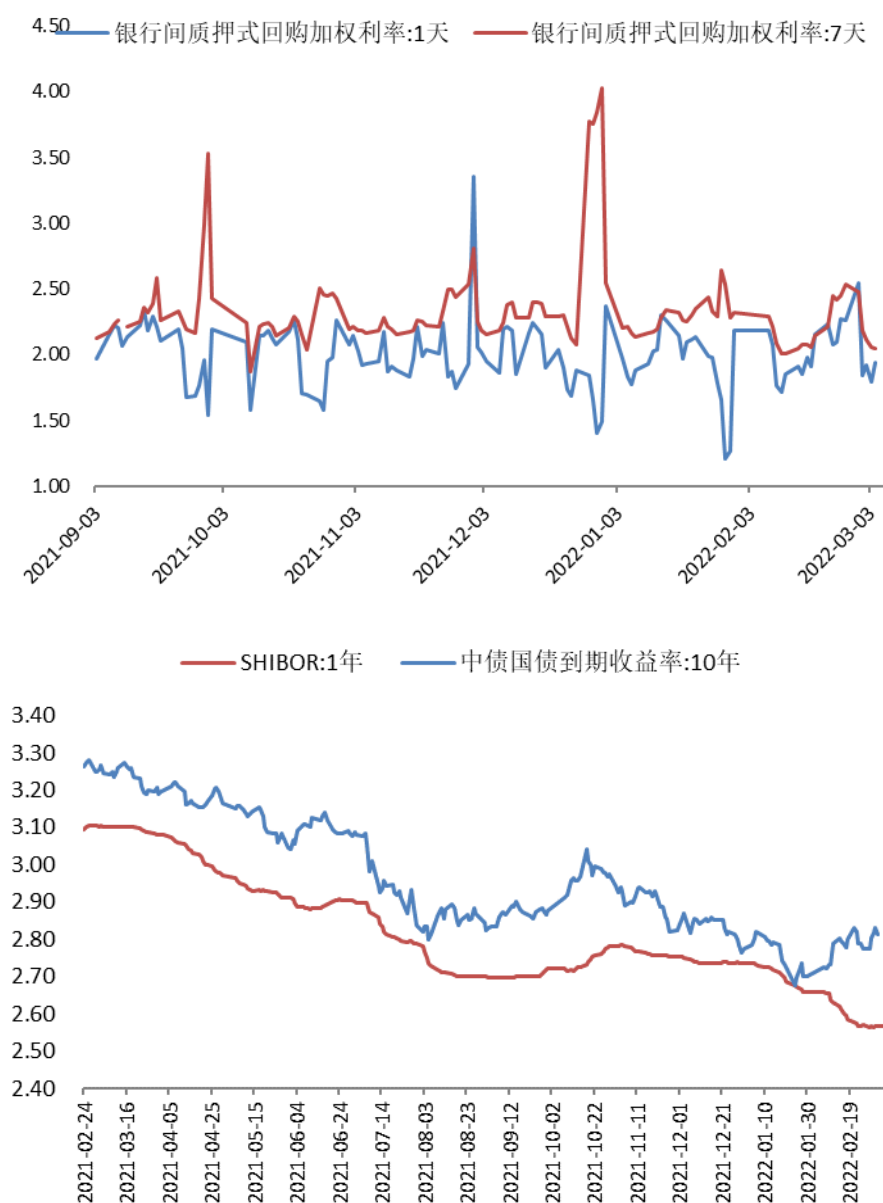
### 主要预算指标如下：

表 1：2022 年两会《政府工作报告》重点目标一览

| 关键指标或内容 |             | 2021 年目标             | 2021 年实际完成            | 2022 年目标                                       | 相比去年变动方向 |
|---------|-------------|----------------------|-----------------------|------------------------------------------------|----------|
| 经济增长    | GDP 同比      | 6% 以上                | 8.1%                  | 5.5% 左右                                        | ↓        |
| 通胀      | CPI 同比      | 3% 左右                | 0.9%                  | 3% 左右                                          | 持平       |
| 就业      | 城镇调查失业率     | 5.5% 以内              | 平均 5.1%               | 5.5% 以内                                        | 持平       |
|         | 城镇新增就业      | 1100 万人以上            | 1269 万人               | 1100 万人以上                                      | 持平       |
| 能耗强度    | 单位 GDP 能耗   | 降低 3% 左右             | 降低 2.7%               | 在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制 | —        |
| 货币政策    | 总基调         | 稳健；灵活精准、合理适度         | —                     | 稳健；灵活适度，保持流动性合理充裕，政策发力适当靠前                     | —        |
|         | M2          | 与名义经济增速基本匹配          | 9.0%，名义 GDP 同比 12.8%  | 与名义经济增速基本匹配                                    | —        |
|         | 社融          | 与名义经济增速基本匹配          | 10.3%，名义 GDP 同比 12.8% | 与名义经济增速基本匹配                                    | —        |
|         | 利率          | 推动实际贷款利率进一步降低        | —                     | 推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费                            | —        |
|         | 汇率          | 在合理均衡水平上基本稳定         | —                     | 在合理均衡水平上基本稳定                                   | —        |
| 财政政策    | 总基调         | 积极；提质增效、更可持续         | —                     | 积极；提效能，更加注重精准、可持续，政策发力适当靠前                     | —        |
|         | 财政赤字率       | 3.2%                 | —                     | 2.8%                                           | ↓        |
|         | 财政支出总规模     | 财政支出总规模比去年增加，未提及具体规模 | —                     | 支出规模比去年扩大 2 万亿元以上，可用财力明显增加                     | —        |
|         | 地方政府专项债规模   | 3.65 万亿              | —                     | 3.65 万亿                                        | 持平       |
|         | 减税降费为企业减负规模 | 优化和落实减税政策，未提及具体规模    | 减税降费超 1 万亿            | 减税降费 1 万亿+1.5 万亿留抵退税                           | —        |
| 进出口     | —           | 量稳质增                 | 出口同比 29.9%，进口同比 30.1% | 保稳提质                                           | —        |

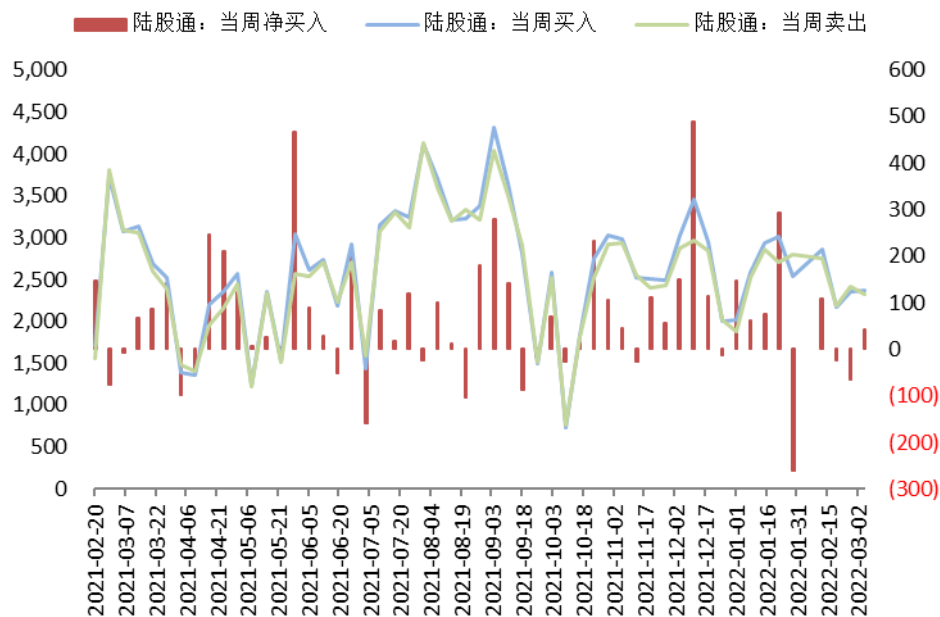
## 四、市场流动性

**银行间市场流动性：**上周央行逆回购投放 3800 亿，逆回购到期 8100 亿，净回笼 4300 亿。跨月后资金面小幅放松，1 天银行间质押式回购利率下行 9.52BP，7 天银行间质押式回购利率下行 6.30BP，1 年期 shibor 利率下行 0.88BP，10 年国债到期收益率下行 0.5BP。

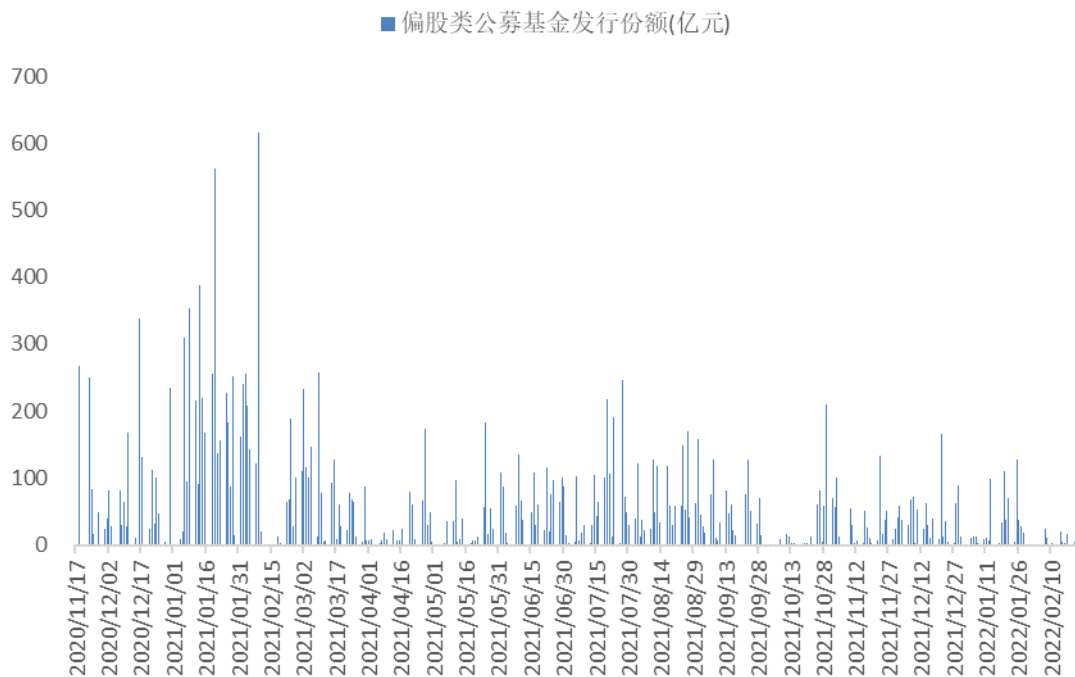


### 北向资金：

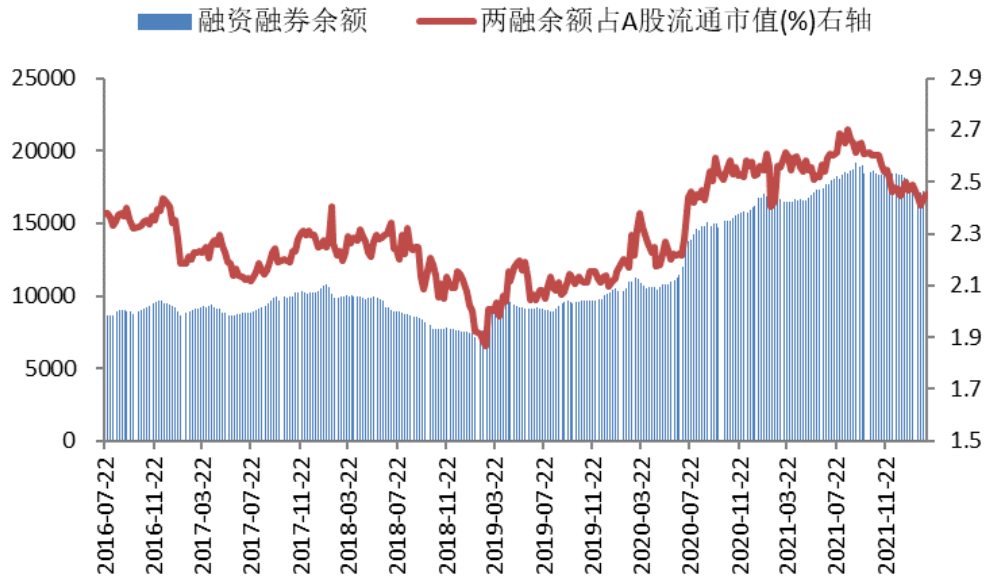
上周陆股通资金净流入 42.74 亿，其中沪股通合计净流入 50.35 亿，深股通净流出 7.61 亿。



### 偏股公募基金发行相对滞缓



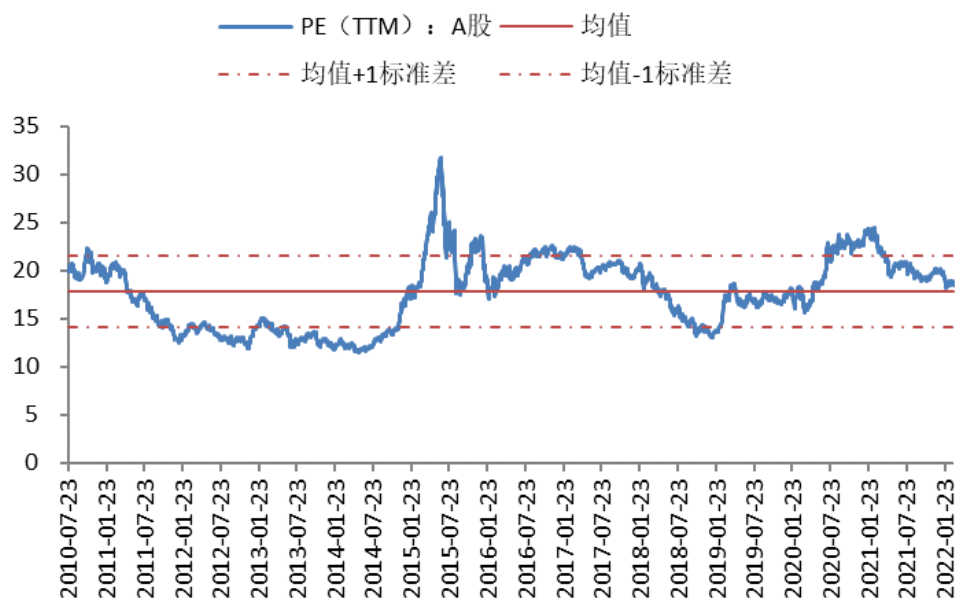
**融资融券：**杠杆资金活跃度小幅回落，上周两融余额 17229.53 亿，较前期回落 22.92 亿，两融余额占 A 股流通市值 2.45%，有所上升。



## 五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股估值水平都有所下跌，万得全 A PE（TTM）下跌 0.1642X 至 18.5232X，处于历史估值水平的 53.1%，创业板指 PE（TTM）下跌 0.2877X 至 54.8616X，处于历史估值水平的 55.3%，代表大盘股的沪深 300 指数 PE（TTM）下跌 0.1244X 至 13.0433X，处于历史分位数的 58.20%，代表中小盘股的中证 500 指数 PE（TTM）下跌 0.0287X 至 18.9799X，处于历史估值水平的 3.1%。





上周股债性价比指标继续回落，处于历史均值位置附近。

