

长城财富投研周报

2022年第25周6月20日星期一

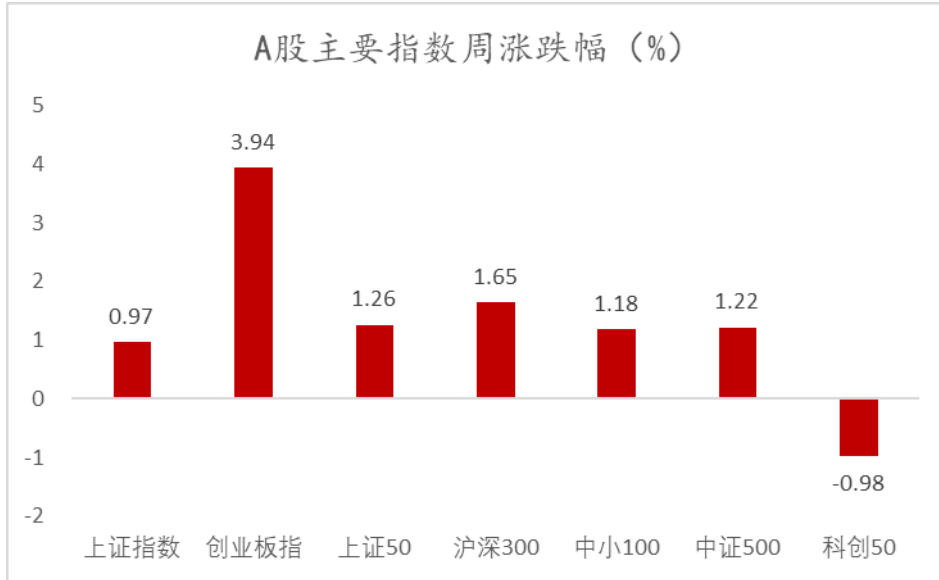
一、核心观点

上周美联储6月议息会议宣布加息75bp以对抗通胀，美联储同时下调年内经济增速预期和上调失业率预期，受全球流动性边际收紧和欧美经济衰退预期升温的影响，海外风险资产估值集体承压下跌。国内方面，5月经济金融数据公布，显示基本面已大概率筑底，环比改善明显，预期一致提升。国内盈利复苏预期同比流动性改善的同时欧美股债同步大跌，A股近期“以我为主”的风格有望持续，当前大盘指数估值处于历史中位区间，市场仍将以震荡上行板块轮动为主，后续交易主线将从中下游制造业供应链恢复逻辑向消费板块疫后复苏反弹和相关上游高景气周期板块逻辑轮动，建议结构上重点关注：1) 金融、基建、地产产业链、必选消费稳增长主线；2) 疫情后业绩修复预期较强的快递物流，餐饮旅游，机场航空，以及传媒等线下经济相关行业；3) 行业高景气叠加政策扶持力度较大的新能源、新能源汽车、半导体等制造业成长板块。

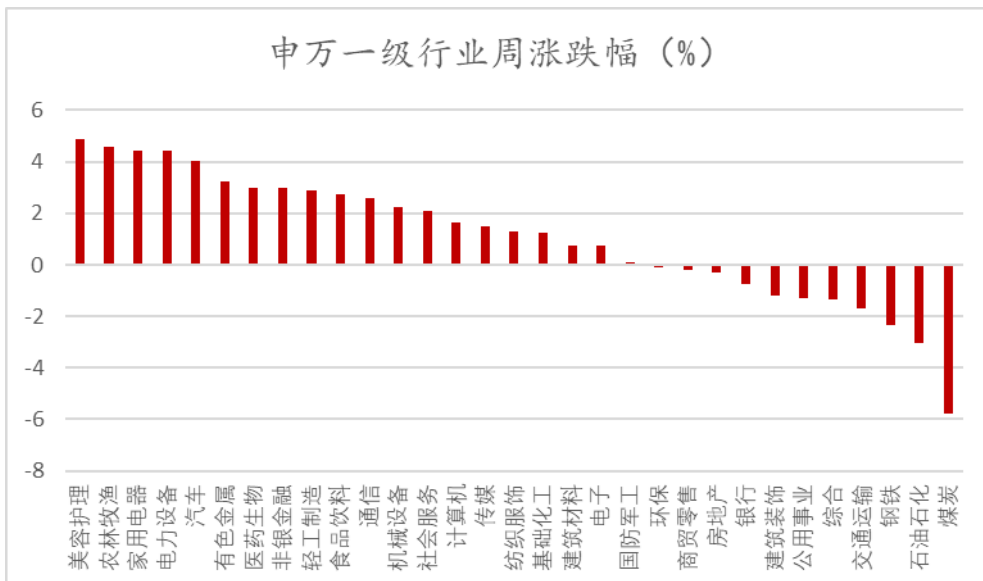
二、上周市场复盘

上周A股主要指数除科创50外多数上涨，其中上证指数上涨0.97%收报3316.79点，创业板指涨3.94%在主要指数中领涨，上证50上

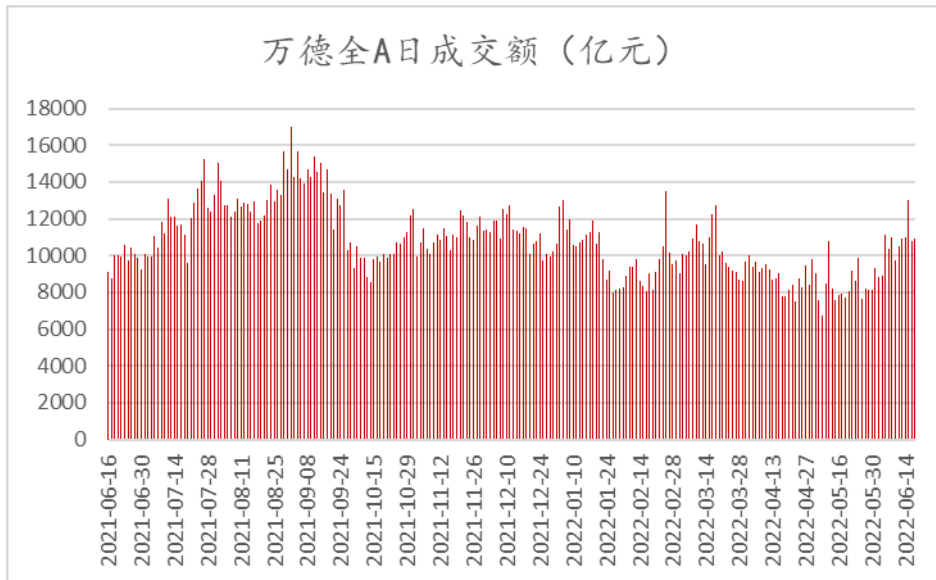
涨 1.26%，沪深 300 上涨 1.65%，中小 100 上涨 1.18%，中证 500 涨 1.22%，科创 50 跌 0.98%。



分行业看一级行业上周多数上涨。美容护理、农林牧渔、家用电器等大消费板块和电力设备、汽车的制造板块领涨，煤炭、石油石化、钢铁等上游周期板块跌幅较大。



市场情绪进一步升高，上周万得全A日均成交额连续第二周突破万亿元，达到11327.40亿元，创近五个月以来新高水平，环比增加近800亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

6月15日，**稳增长|国常会**部署支持民间投资和推进一挙多得项目的措施，更好扩大有效投资、带动消费和就业。会议决定，允许中小微企业缓缴3个月职工医保单位缴费，规模约1500亿元，加力支持纾困和稳岗。会议指出，要抓住时间窗口，注重区间调控，既果断加大力度、稳经济政策应出尽出，又不超发货币、不透支未来，着力保市场主体保就业稳物价，稳住宏观经济大盘。

6月15日，**流动性**|美联储公布最新利率决议，将基准利率上调75个基点至1.50%-1.75%区间，为1994年来最大幅度的加息。美联储声明表示，高度关注通胀风险，“坚决承诺”将通胀率恢复到2%，并重申认为持续加息是适当的。

6月17日，**金融监管**|政治局召开会议审议《关于十九届中央第八轮巡视金融单位整改进展情况的报告》。会议强调，要深刻把握金融工作规律，深化对金融工作政治性和人民性的认识，坚定不移走中国特色金融发展之路。要坚持和加强党对金融工作的领导，防范化解金融风险，深化改革创新，以动真碰硬的狠劲、一抓到底的韧劲，持续压实整改主体责任和监督责任。

6月17日，**金融**|沪深交易所进一步强化可转债交易监管，对可转债上市首日采取57.3%和-43.3%的涨跌幅机制，次日起引入20%的涨跌幅限制，同时明确异常波动的标准；强化可转债投资者适当性管理，对新参与投资者增设“2年交易经验+10万元资产量”准入要求，并实施新老划断。

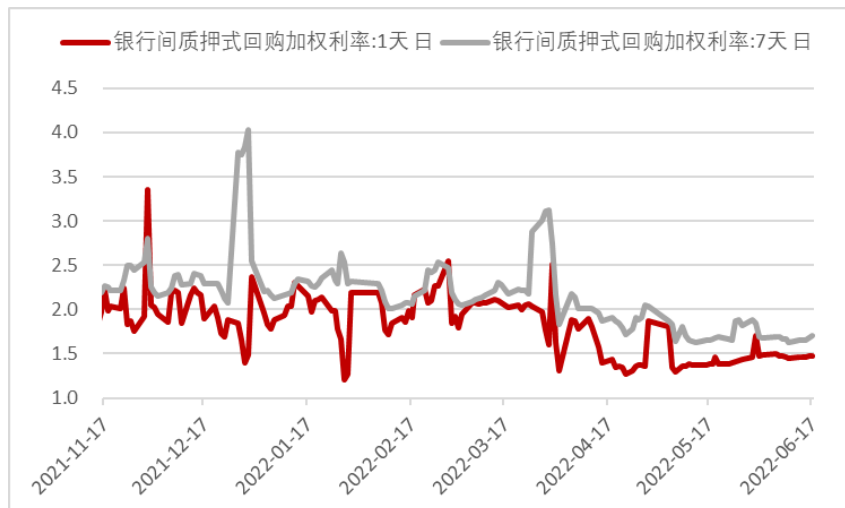
上周主要经济金融数据及事件：

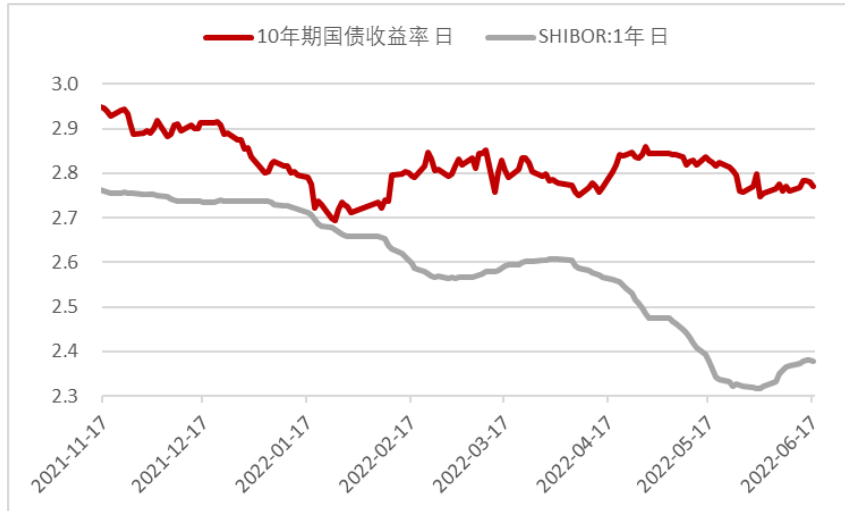
中国经济运行5月份“成绩单”出炉，主要经济指标边际改善，国民经济呈现恢复势头。全国规模以上工业增加值同比增长0.7%，环比则增长5.61%；服务业生产指数同比下降5.1%，降幅比上月收窄

1 个百分点；社会消费品零售总额同比下降 6.7%，降幅比上月收窄 4.4 个百分点，环比则增长 0.05%。1-5 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 6.2%，其中 5 月份环比增长 0.72%；全国城镇新增就业 529 万人，5 月份调查失业率为 5.9%，比上月下降 0.2 个百分点。

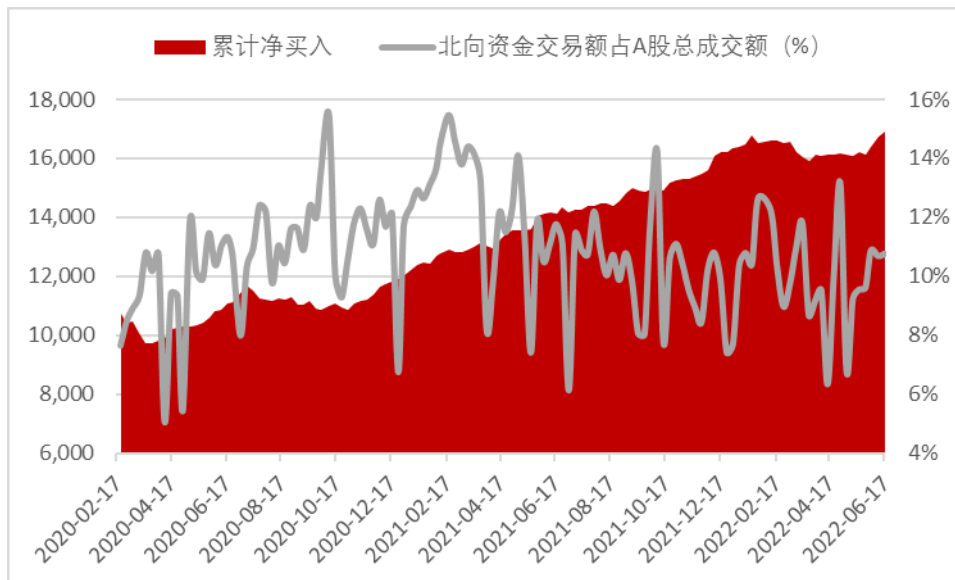
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行进行 500 亿元逆回购操作和 2000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，完全对冲到期量。资金面方利率有所上行，隔夜回购加权利率上周环比上升 2.25 个 bp 至 1.4717%，七天期上升 7.21 个 bp 至 1.7047%；长端利率维持稳定，1 年期 shibor 利率环比上行 0.90 个 bp 至 2.3780%，10 年国债到期收益率上行 1.10 个 BP 至 2.7701%。

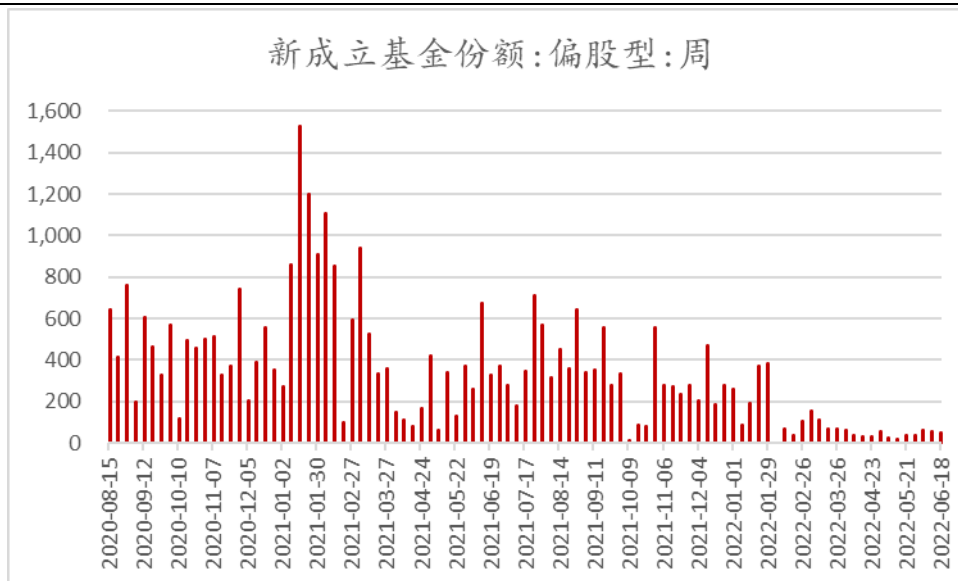




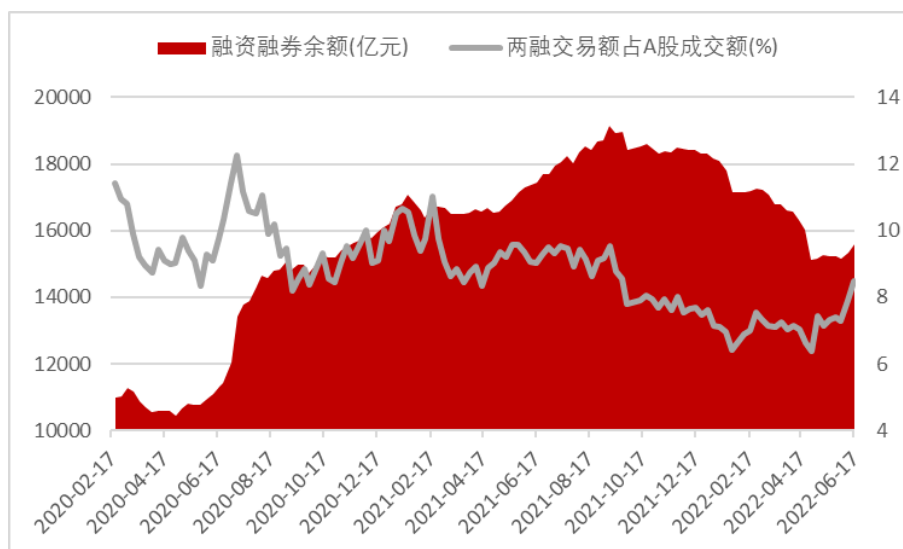
北向资金：北向资金上周连续第三周净流入，周净流入 174.04 亿元，周成交额占 A 股总成交额的 10.77%，环比基本持平。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 51.57 亿元，环比连续第二周小幅收窄。



融资融券：杠杆资金上周交易情绪延续大幅改善。融资融券余额环比增加约 269.23 亿元，此前连续三周下跌后连续两周上升；两融交易额占 A 股成交额比为 8.49%，创近九个月以来新高，环比大幅提高 0.60 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多数上行。万得全 A PE(TTM) 上涨 0.20X 至 17.77X，处于历史估值的 48.33%分位数，创业板指 PE(TTM) 上涨 1.73X 至 52.82X，处于历史估值的 49.08%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 上涨 0.02X 至 12.61X，处于历史估值的 52.43%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 下降 0.24X 至 20.65X，处于历史估值的 9.47%分位数。



股债性价比：股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比继续下行，已处于历史均值上方、均值+1 标准差位置下方。

