

长城财富投研周报

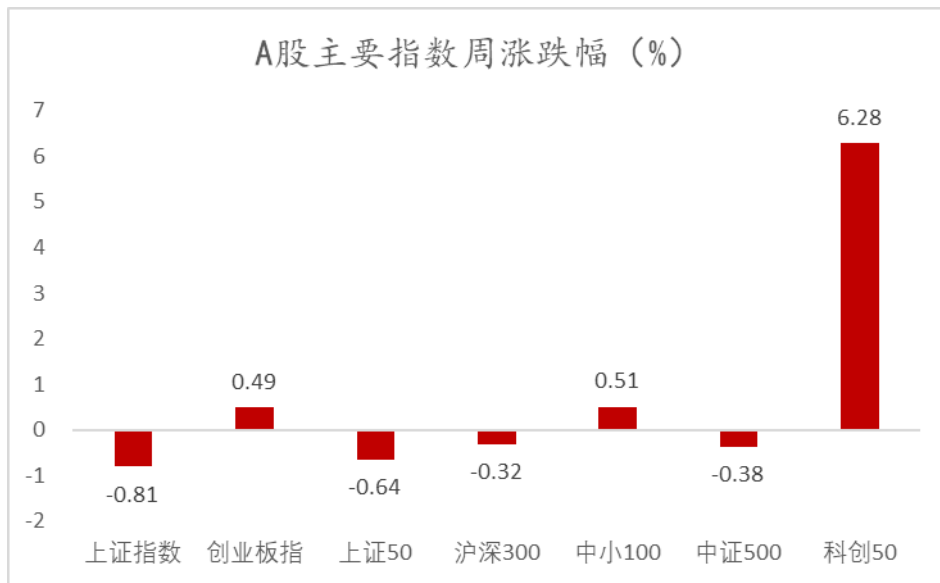
2022 年第 32 周 8 月 8 日星期一

一、 核心观点

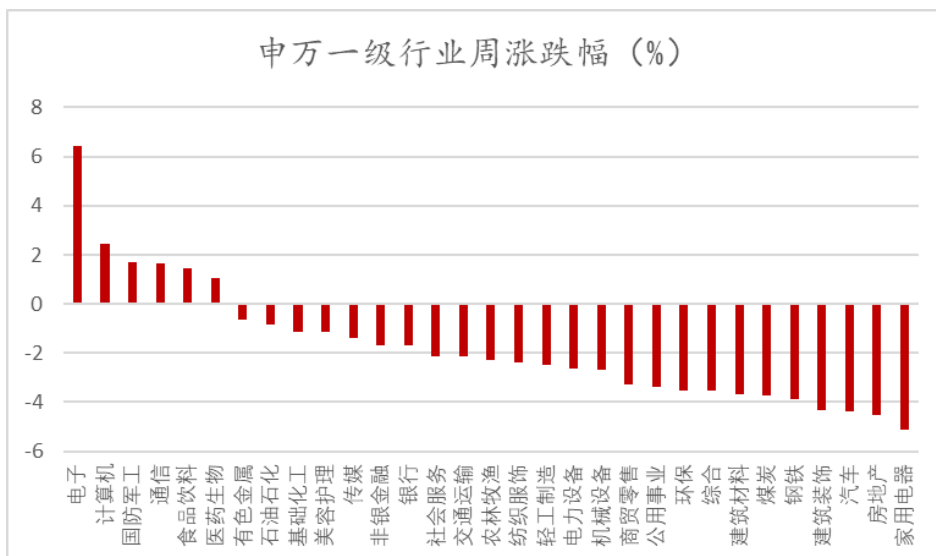
上周A股主要宽基指数多数下跌，仅成长风格为主的科创50和创业板指收涨。近期市场有所调整的主要原因包括：7月制造业PMI数据为环比回落且低于荣枯线，市场对基本面复苏趋缓的担忧；国内多地疫情反复且防控政策基调没有延续边际宽松；台海事件扰动使市场风险偏好回落，部分资金存在获利了结的需求。海外方面受OPEC+增产协议和美国原油库存超预期回升影响，原油价格上周大幅回落，已接近俄乌冲突爆发前夕价格区间，但第三方数据显示美国汽油需求仍小幅扩张，叠加美国新公布的强劲的就业和薪酬数据，可以证明市场对美国原油库存数据持怀疑态度并非无中生有，原油价格短期存在修复动力，市场交易海外特别是美国衰退逻辑也许过早。目前来看沪深300股债收益率指标处于接近历史均值+2标准差的区间，中小盘估值性价比仍较突出，在短期事件打压市场风险偏好后A股估值有望得到调整修复。建议结构上重点关注：1) 半导体、消费电子等TMT国产替代板块2) 医药、食品饮料、家用电器、农林牧渔等中下游大消费板块；3) 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。

二、 上周市场复盘

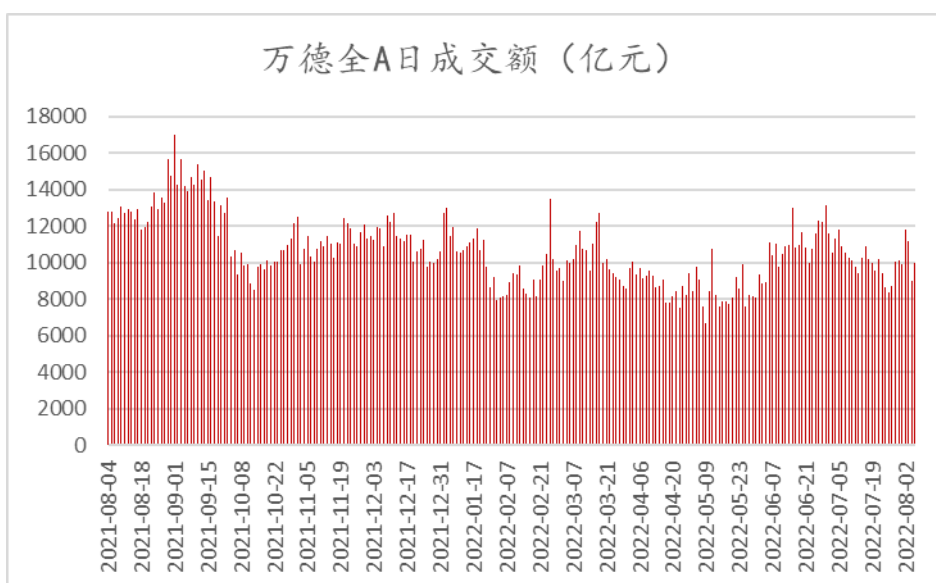
上周 A 股主要指数多数窄幅震荡，其中上证指数跌 0.81% 收报 3227.03 点，创业板指涨 0.49%，上证 50 跌 0.64%，沪深 300 跌 0.32%，中小 100 涨 0.51%，中证 500 跌 0.38%，科创 50 涨 6.28% 连续两周在主要指数中领涨。



分行业看一级行业上周多数下跌。电子上涨 6.44% 领涨，另有计算机、国防军工、通信、食品饮料等行业领涨，家用电器、房地产、汽车、建筑装饰等行业跌幅较多。



市场情绪触底反弹，上周万得全 A 日均成交额为 10370.09 亿元，环比回升约 1200 亿元，此前已连续四周走低。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

8月1日，**金融监管**|央行召开2022年下半年工作会议，强调要保持货币信贷平稳适度增长，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕；引导金融机构增加对实体经济的贷款投放，保持贷款持续平稳增长；引导实际贷款利率稳中有降。稳妥化解重点领域风险，因城施策实施好差别化住房信贷政策；保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定，加快探索房地产新发展模式。开展宏观审慎压力测试，出台系统重要性保险公司评估办法，对金融控股公司开展全方位监管。加快推动柜台债券市场发展，统一银行间和交易所债券市场对外开放资金管理政策。稳步提升人民币国际化水平，夯实贸易投资人民币结算的市场基础；支持境外主体发行“熊猫债”，稳步推动“互换通”启动工作，提高人民币金融资产的流动性。

8月1日，**碳中和**|国家发改委等三部门印发《工业领域碳达峰实施方案》，目标是到2025年，规模以上工业单位增加值能耗较2020年下降13.5%。方案提出，重点控制化石能源消费，有序推进钢铁、建材、石化化工、有色金属等行业煤炭减量替代；推进氢能制储输运销用全链条发展；推动新能源汽车动力电池回收利用体系建设。实施低碳零碳工业流程再造工程，研究实施氢冶金行动计划。

8月3日，**原油**|欧佩克与非欧佩克产油国（欧佩克+）同意9月将“小幅增产”，增产量为每天10万桶石油。这也是该机构史上最小增产幅度，打破了美国要求大幅增产的希望。欧佩克预计原油需求将继续复苏，美国页岩气供应面临挑战，对全球供需构成影响。

8月5日，**房地产**|北京推出三个试点项目支持老年家庭养老购房，老年家庭名下无房且无在途贷款的，可以按照首套房资格支付首付款，**首付比例按最低35%执行**，执行相应贷款优惠利率，同时，子女可作为共同借款人申请贷款。**郑州房地产纾困基金**设立运作方案出台，由中心城市基金下设立纾困专项基金，规模暂定100亿元，采用母子基金方式运作，相关开发区、区县（市）根据纾困项目，吸引不同类型社会资本共同出资设立子基金。**中国华融与阳光集团**签署《纾困重组框架协议》，落实国家关于稳定房地产市场，保交楼、稳民生的有关要求。

8月5日，**金融监管**|银保监会修订发布《**保险资产管理公司管理规定**》，自9月1日起施行。《规定》对保险资管公司的境内外保险公司股东一视同仁，取消外资持股比例上限，同时对所有类型股东设定统一适用的条件，严格非金融企业股东的管理。另外，《规定》新增“公司治理”专门章节，严管股东行为；将“风险管理”单列一章，全面维护长期资金安全；明确提出八项保险资管公司的禁止行为。

上周主要经济金融数据及事件：

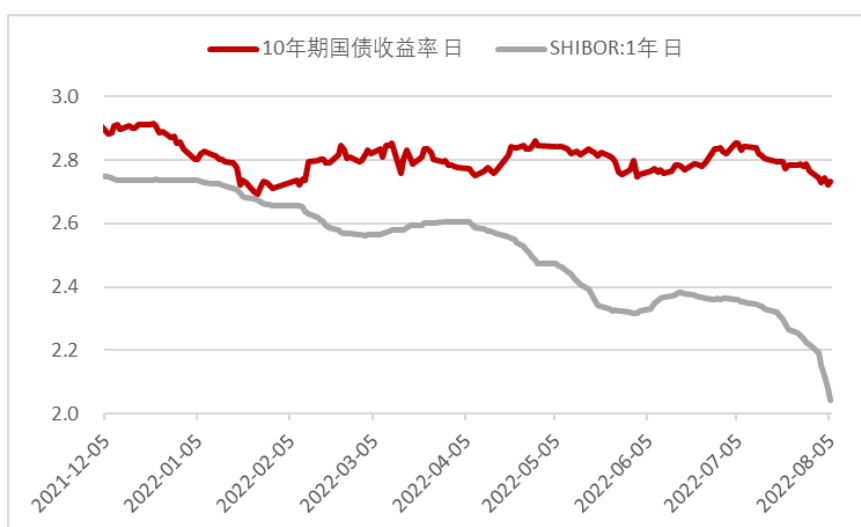
英国央行宣布加息50个基点至1.75%，为自1995年以来最大幅加息，也是2008年12月以来的最高利率。自2021年12月以来，英

国央行已连续第六次加息。英国央行警告称，英国经济将从今年第四季度开始萎缩，并在 2023 年全年收缩，成为金融危机以来持续时间最长的衰退。

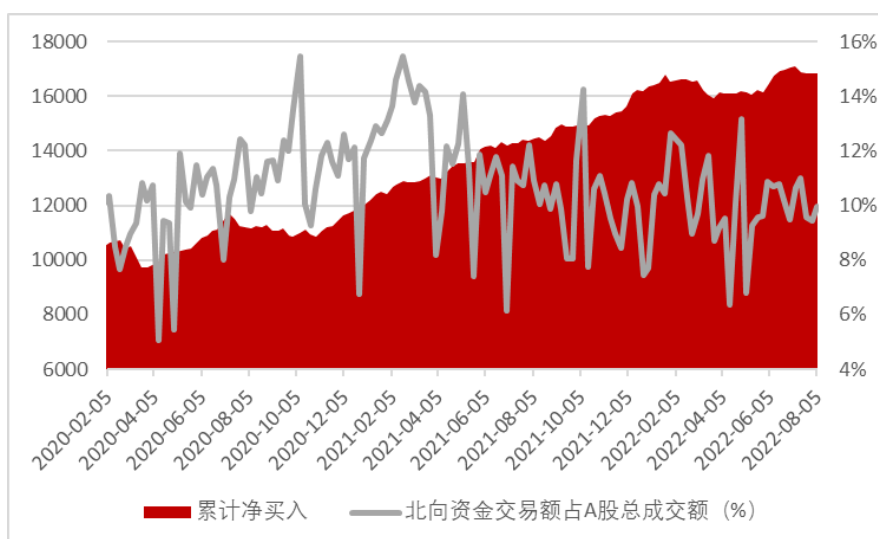
美国 7 月非农就业新增 52.8 万人，创 2 月以来最大增幅，远高于经济学家预期的 25 万人。同时，美国失业率小幅降至 3.5%，创 2020 年 2 月以来新低。平均时薪环比增长 0.5%，同比增长 5.2%。数据出炉后，市场预期美联储 9 月将加息 75 个基点的概率超过加息 50 个基点。

四、市场流动性

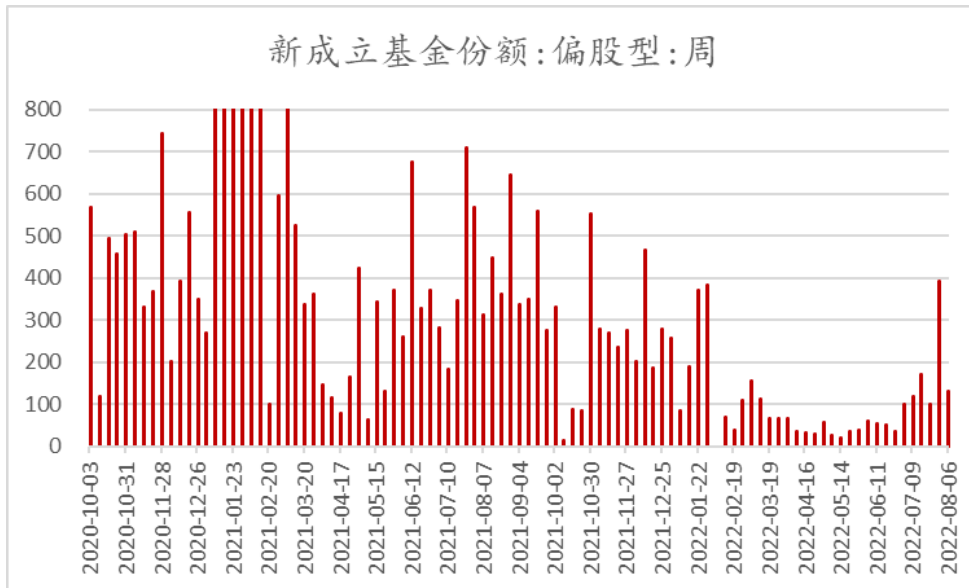
银行间市场流动性：上周央行公开市场共投放 100 亿元逆回购，净回笼 60 亿元。进入 8 月资金面价格全线回落，隔夜回购加权利率回落 33.25 个 bp 至 1.1048%，七天期回落 26.67 个 bp 至 1.4368%；长端利率延续下行，1 年期 shibor 利率环比下行 17.50 个 bp 至 2.0130%，10 年国债到期收益率下行 3.22 个 BP 至 2.7342%。



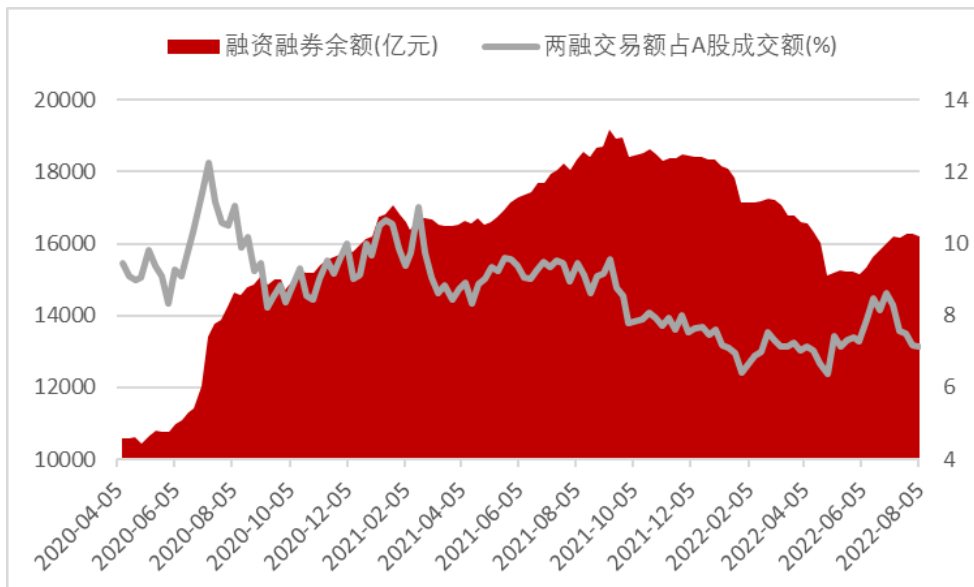
北向资金：上周北向资金周净流出 12.33 亿元，周成交额占 A 股总成交额的 9.96%，环比提高 0.54 个百分点。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 131.44 亿元，环比减少 66.61%，新发公募基金份额已连续 5 周突破百亿元。



融资融券：杠杆资金情绪收敛。两融余额环比减少 76.48 亿元，单周流出额为 5 月以来新高水平，两融交易额占 A 股成交额比为 7.12%，再创 5 月以来新低水平。



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小幅回调。万得全 A PE(TTM) 下降 0.11X 至 17.52X，处于历史估值的 45.53%分位数，创业板指 PE(TTM) 下降 1.18X 至 52.14X，处于历史估值的 46.30%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 下跌 0.04X 至 12.06X，处于历史估值的 42.52%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 下跌 0.15X 至 20.26X，处于历史估值的 8.34%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率十年期国债收益率小幅调整，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比小幅提升，仍维持在接近均值+2 标准差的买点附近。

