

长城财富投研周报

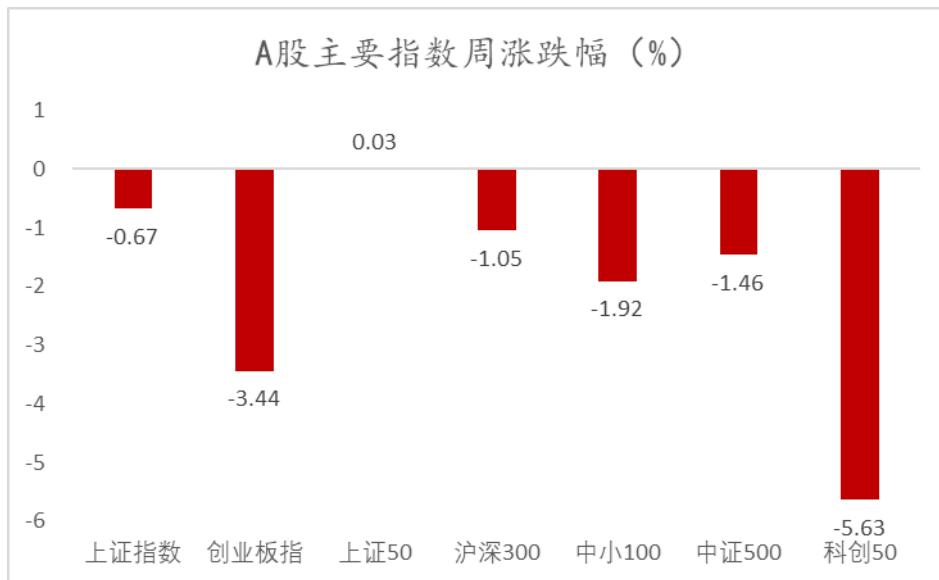
2022年第35周 8月29日星期一

一、 核心观点

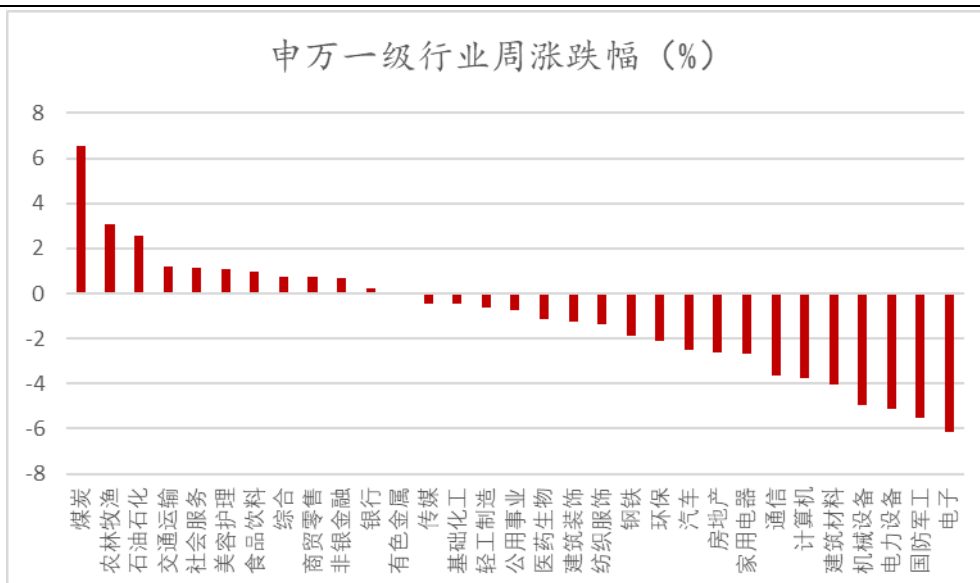
上周A股主要宽基指数多数下跌。国内方面：8月22日央行公布最新贷款市场报价利率（LPR），1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%。1年期和5年期LPR分别比7月下降了5BP和15BP；此次降息将有助于实体融资需求回暖，特别是推动居民部门融资需求回升，推动宽货币向宽信用传导；目前全国多地疫情反反复复、房地产市场依然疲软，叠加高温限电限产对经济的扰动，市场难以形成稳定预期，而单靠此次降息仍难以扭转市场预期偏弱的状态。海外方面：8月26日杰克逊霍尔央行年会上，美联储主席鲍威尔强调了需要很长一段时间的货币紧缩政策来抑制高通胀，鲍威尔的发言明确了美联储未来以稳定物价为最优先课题，市场认为美联储会继续收紧货币，将抛售股票回避风险。目前中美利差倒挂并进一步扩大至40个基点，央行进一步释放流动性的动力不足，小盘成长风格短期将承压。目前来看沪深300股债收益率指标高于历史均值+2标准差，可适当布局性价比回升的大盘价值板块。建议结构上重点关注：1) 政策预期较强、行业数据边际改善的地产基建产业链；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。4) 中报业绩超预期个股。

二、 上周市场复盘

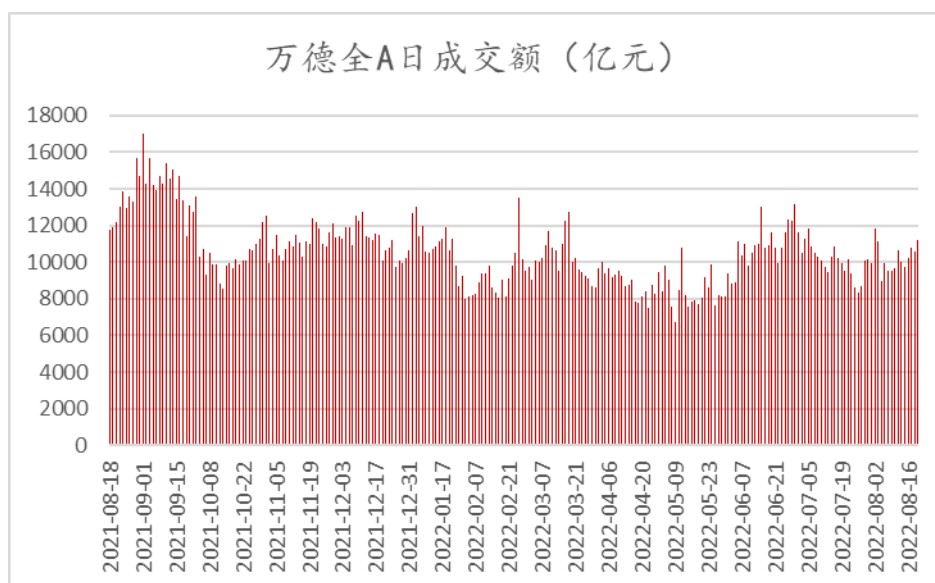
上周 A 股中小成长风格回调，宽幅指数走势分化，其中上证指数跌 0.67% 收报 3236.22 点，创业板指跌 3.44%，上证 50 涨 0.03% 在主要指数中领涨，沪深 300 跌 1.05%，中小 100 跌 1.92%，中证 500 跌 1.46%，科创 50 跌 5.63%。



分行业看一级行业上周涨少跌多，其中煤炭、农林牧渔、石油石化、交通运输等 CPI 涨价逻辑相关板块领涨，电子、国防军工、电力设备等高端制造板块跌幅较大。



市场情绪小幅收敛，上周万得全A日均成交额为10140亿元，连续两周突破万亿元水平。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

8月21日，**限电限产**|四川省启动突发事件能源供应保障一级应急响应，为1月以来该省首次启动最高级别应急响应。本次限电影响目前集中在四川省范围内，源于高温、干旱与水力为主的能源结构特征，相比去年影响范围较小。目前来看，本次限电对锂盐、光伏、化工、半导体方面可能产生影响。

8月22日，**金融**|央行召开部分金融机构货币信贷形势分析座谈会强调，主要金融机构特别是国有大型银行，要保持贷款总量增长的稳定性，增加对实体经济贷款投放，保障房地产合理融资需求，依法依规加大对平台经济重点领域的金融支持。政策性开发性银行要加大对网络型基础设施、产业升级基础设施、城市基础设施、农业农村基础设施、国家安全基础设施等重点领域相关项目的支持力度。

8月24日，**稳经济**|国常会部署稳经济一揽子政策的19项接续政策措施，加力巩固经济恢复发展基础。其中包括：增加3000亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好5000多亿元专项债结存限额；持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应，降低融资成本；核准开工一批基础设施等项目；出台措施支持民营企业、平台经济发展；允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求；支持中央发电企业等发行2000亿元债券，再发放100亿元农资补贴。

8月26日，**金融监管**|中国证监会、财政部与美国监管机构签署**审计监管合作协议**，将于近期启动相关合作。证监会有关负责人指出，审计监管的直接对象是会计师事务所，而非其审计的上市公司。保留中概股在美上市，对投资者有利，对上市公司有利，对中美双方都有利；如果后续合作可以满足各自监管需求，则有望解决中概股审计监管问题，从而避免自美被动退市。

8月26日，**海外流动性**|美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话表示，美联储将继续采取措施“强力”措施抗击通胀，但同时警告称强力的加息措施将为美国家庭和企业带来“痛苦”。鲍威尔表示，尽管美联储已连续四次加息，总计加息2.25个百分点，但“没有空间可以停下来或暂停”，将通胀降至2%仍然是美联储的重点目标。在通货膨胀问题得到解决之前，人们不应该指望美联储会迅速回拨。历史强烈警告不要过早放松政策。市场预期，美联储9月政策会议将加息50个基点或75个基点。

上周主要经济金融数据及事件：

央行8月1年期贷款市场报价利率（LPR）为3.65%，较上期下降5个基点；5年期以上LPR为4.30%，较上期下降15个基点。此次LPR再次出现非对称下降，其中5年期以上LPR下降15个基点略超市场预期。

今年前7月我国规模以上工业企业实现利润48929.5亿元，同比下降1.1%。

四、市场流动性

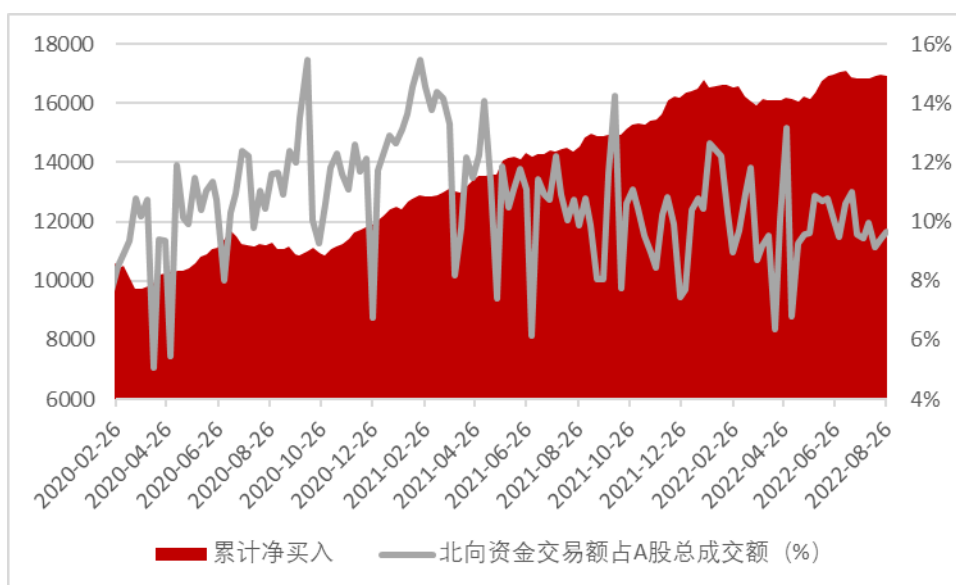
银行间市场流动性：上周央行公开市场投放资金完全对冲到期量。

资金面方面临近月末价格有所上行，隔夜回购加权利率上行4.68个bp至1.3423%，七天期上行23.73个bp至1.7981%；长端利率同步回升，1年期shibor利率环比上行0.80个bp至1.9690%，10年国债到期收益率上行4.01个BP至2.6726%。

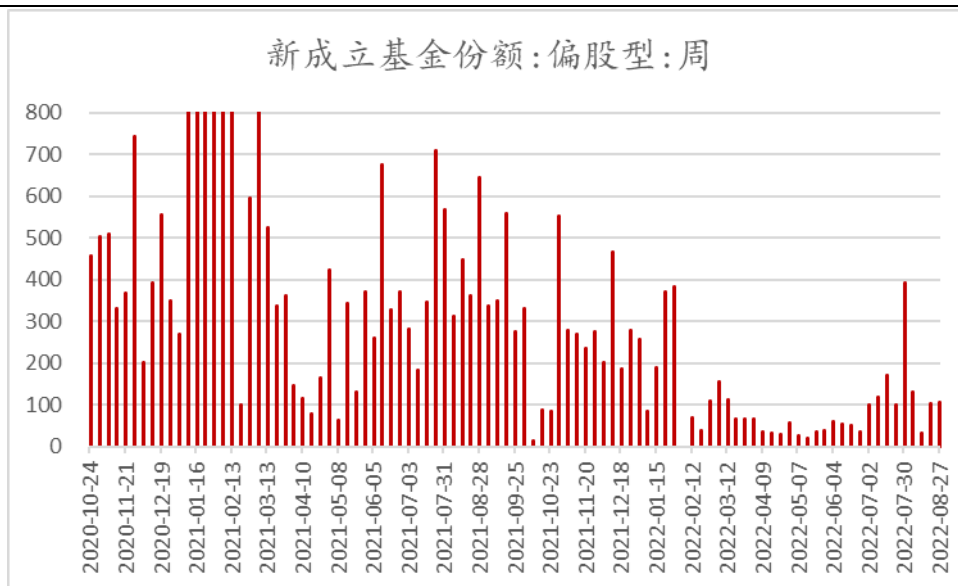




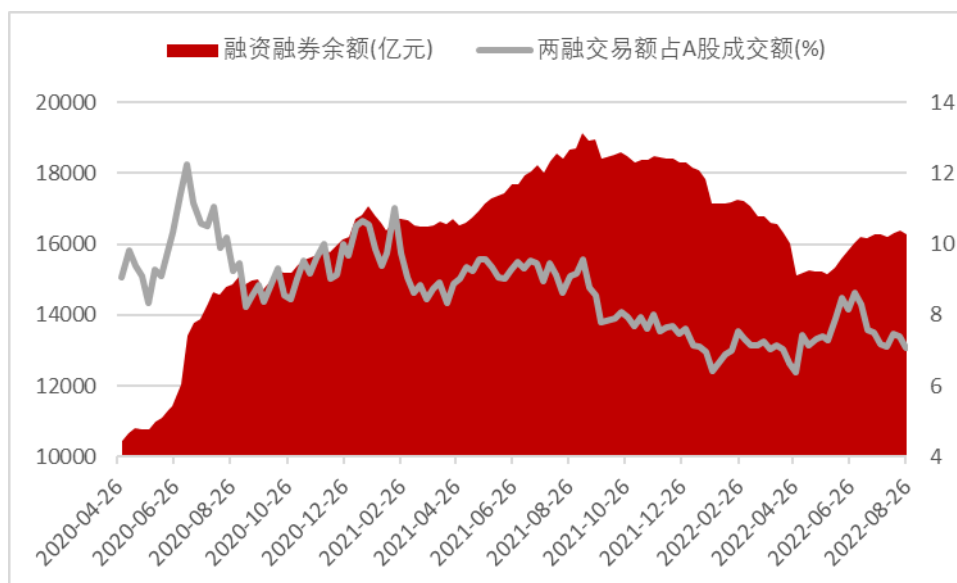
北向资金：上周北向资金周净流出 47 亿元，周成交额占 A 股总成交额的 9.67%，连续两周占比上升。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 105.56 亿元，环比大幅提高约 0.83%。



融资融券：杠杆资金持续扩张。上周两融余额环比减少 100.18 亿元，两融交易额占 A 股成交额比为 7.05%，为 5 月以来新低水平，环比小幅降低 0.36 个百分点。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：随着中报业绩进一步更新，上周 A 股主要指数估值水平持续回落。万得全 A PE(TTM)下行 0.37X 至 17.34X，处于历史估值的

43.51%分位数，创业板指 PE(TTM) 下行 4.49X 至 48.15X，处于历史估值的 35.55%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 下跌 0.15X 至 11.88X，处于历史估值的 38.68%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 上升 0.25X 至 20.79X，处于历史估值的 10.82%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率小幅收窄，十年期国债收益率出现回升，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比下跌，但仍处于均值+2 标准差上方。

