

长城财富投研周报

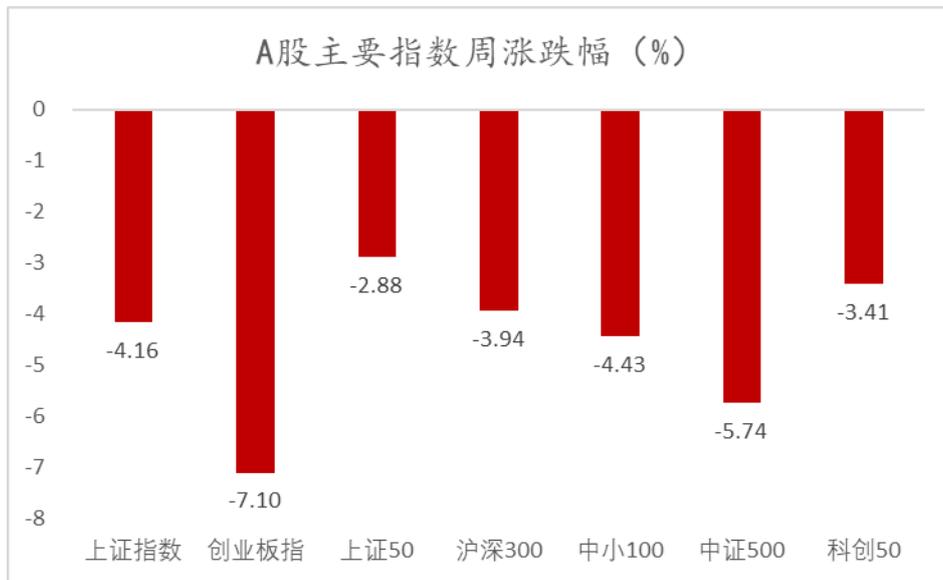
2022年第38周 9月19日星期一

一、核心观点

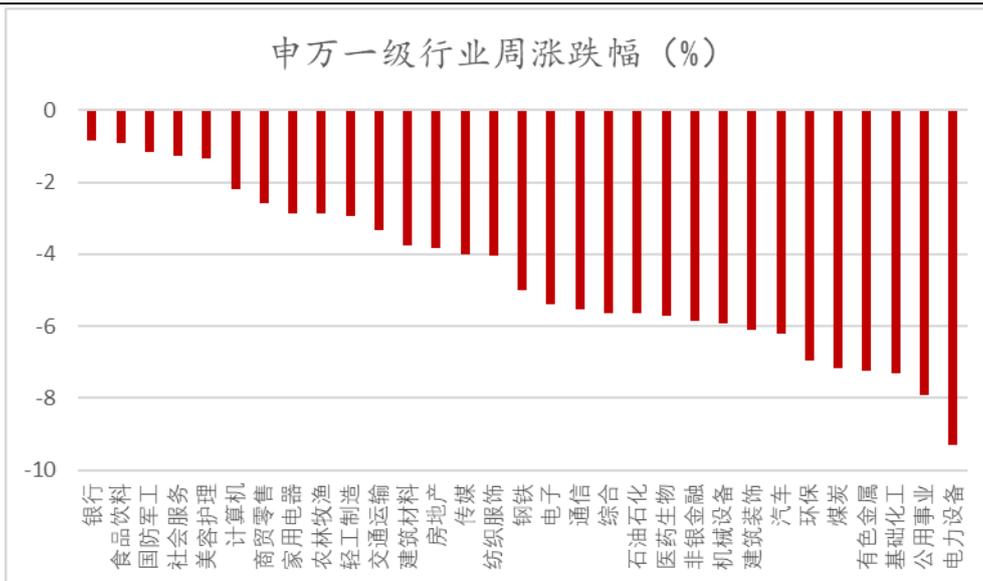
上周A股主要宽基指数迎来调整，上证综指和创业板指分别下跌4.2%和7.1%，源于市场环境复杂性再度上升，国内经济复苏波折，海外美联储加息的影响在加大，海外国家对部分贸易的限制对板块情绪形成扰动。重要数据方面，8月美国CPI同比8.3%超出市场预期，市场对美联储加息力度放缓的预期扭转，悲观情绪再度升温；人民币汇率受海外风险冲击、基本面预期以及流动性预期共同影响下破七；国内经济数据弱修复，8月社零和基建投资好转，房地产投资仍在下降，出口同比增速明显回落，复苏过程仍有波折。整体来看，美联储加息带来的美债收益率上行、全球流动性紧缩将对A股情绪面造成短期冲击，考虑到当前内地处于政策酝酿期中后段，短期市场将延续承压，存量博弈特征明显，风格收敛预计将延续。目前来看上证50、沪深300等大盘指数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) 医药、食品饮料、家用电器、农林牧渔等中下游大消费板块；2) 行业高景气、政策支持力度较大的新能源、汽车、国防军工等制造业成长板块。3) 银行、地产、煤炭、石油石化等蓝筹周期股。

二、 上周市场复盘

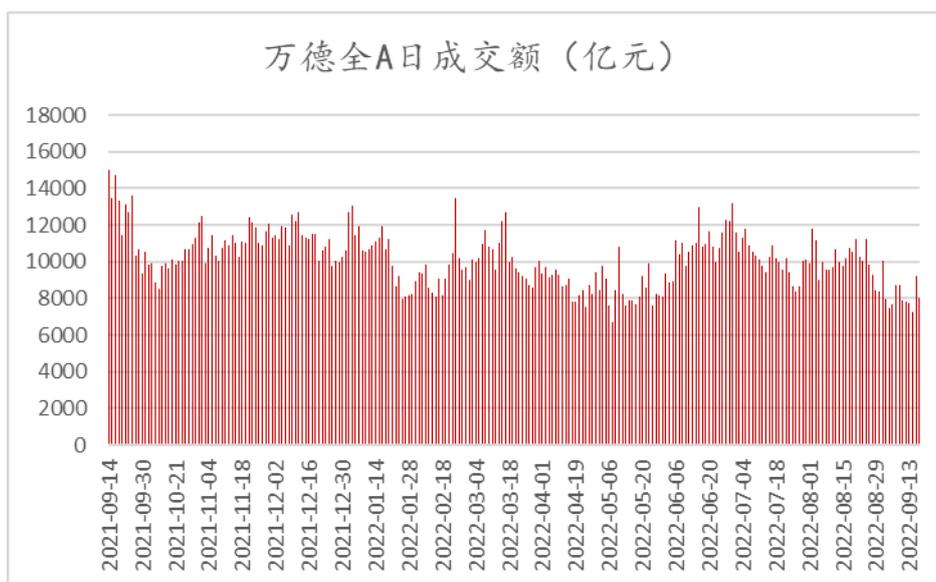
上周节后 A 股风险偏好大幅回落，宽幅指数集体下跌，其中上证指数跌 4.16% 收报 3126.40 点，创业板指跌 7.10%，上证 50 跌 2.88%，沪深 300 跌 3.94%，中小 100 跌 4.43%，中证 500 跌 5.74%，科创 50 跌 3.41%。



分行业看一级行业上周全数下跌，其中银行、食品饮料、国防军工等板块跌幅较少，电力设备、公用事业、基础化工、有色金属、煤炭等板块跌幅较大。



市场情绪继续小幅收敛，上周万得全A日均成交额为8034亿元，环比收窄约120亿元，已连续4周回落，为4月末以来新低水平。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

9月14日，**稳经济|国务院常务会议**决定进一步延长制造业缓税补缴期限4个月，涉及缓税4400亿元。同时对制造业新增留抵税额即申即退，今年后4个月再为制造业退税320亿元。确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造，再贷款额度2000亿元。部署进一步稳外贸稳外资举措，抓紧新设一批跨境电商综试区，推动重点外资项目尽快落地。确定优化电子电器行业管理措施，降低制度性交易成本。决定核准福建漳州二期和广东廉江一期核电项目。

9月15日，**领导人出访|中俄两国领导人举行双边会见**，就中俄关系和共同关心的国际和地区问题交换意见。国家主席习近平强调，中方愿同俄方在涉及彼此核心利益问题上相互有力支持，深化贸易、农业、互联互通等领域务实合作。俄罗斯总统普京表示，俄方愿同中方巩固深化双多边沟通协作，扩大经贸、能源等重点领域合作。

上周主要经济金融数据及事件：

美国劳工部数显示，美国8月CPI同比上升8.3%，高于市场预期的8.1%；环比则上升0.1%，市场预期会下降0.1%。剔除食品和能源的核心CPI同比上升6.3%，环比上升0.6%，也均高于市场预期。

央行9月15日开展4000亿元MLF操作，对冲当日到期的6000亿元后，实现2000亿元的资金回笼；操作利率持平于2.75%。这是MLF连续第二个月缩量续做。

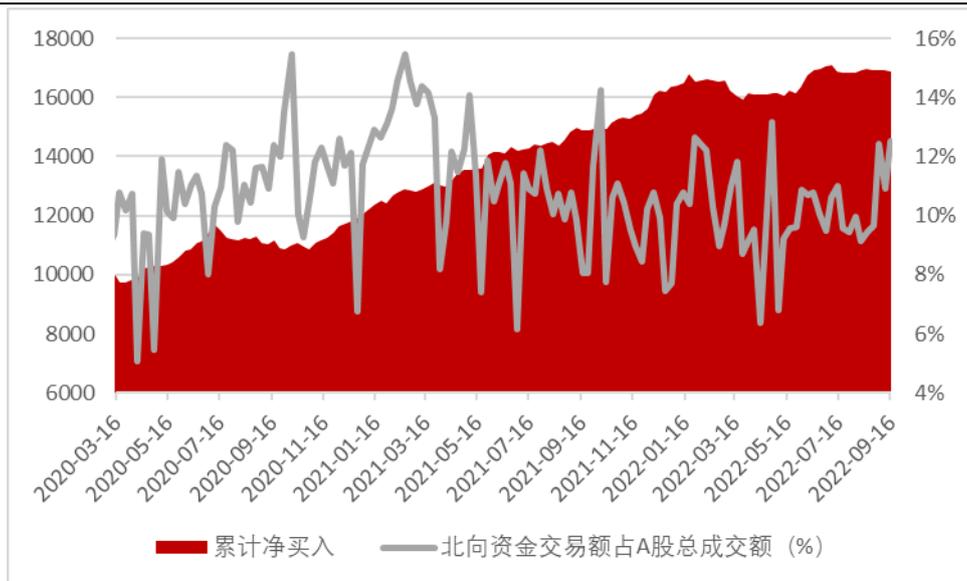
8月内地经济数据出炉：规模以上工业增加值同比增4.2%，比上月加快0.4个百分点；社会消费品零售总额同比增5.4%，比上月加快2.7个百分点。1-8月固定资产投资同比增长5.8%，比1-7月份加快0.1个百分点，今年以来投资增速首次回升；其中，基础设施投资同比增长8.3%，增速连续4个月回升。8月全国城镇调查失业率降至5.3%，1至8月全国城镇新增就业898万人。

四、市场流动性

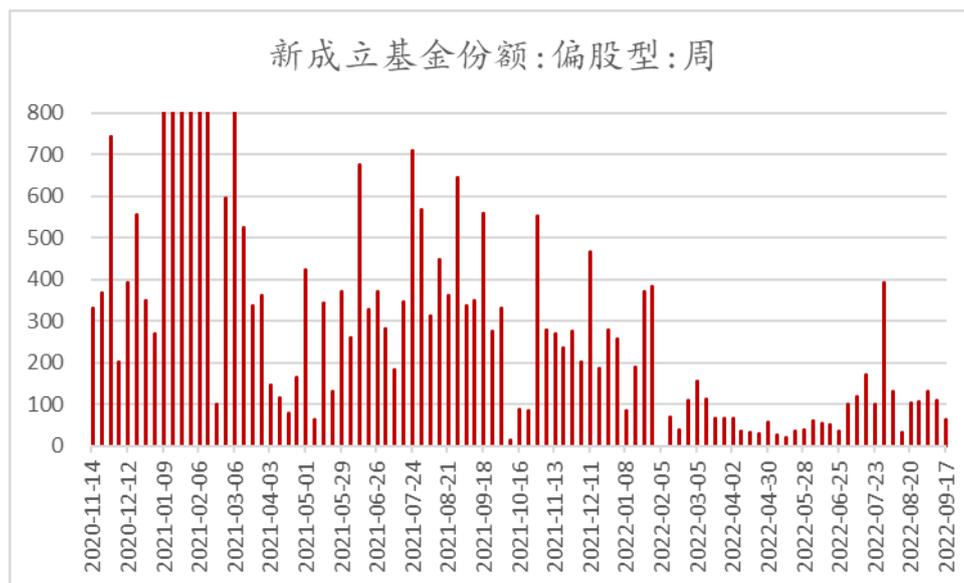
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行80亿元逆回购操作，净回收20亿元。资金面方面，9月1年期MLF缩量续作4000亿元，隔夜回购加权利率上行12.43个bp至1.3775%，七天期上行9.11个bp至1.6631%；长端利率同步回升，1年期shibor利率环比提高0.80个bp至1.9770%，10年国债到期收益率上行6.23个BP至2.6886%。



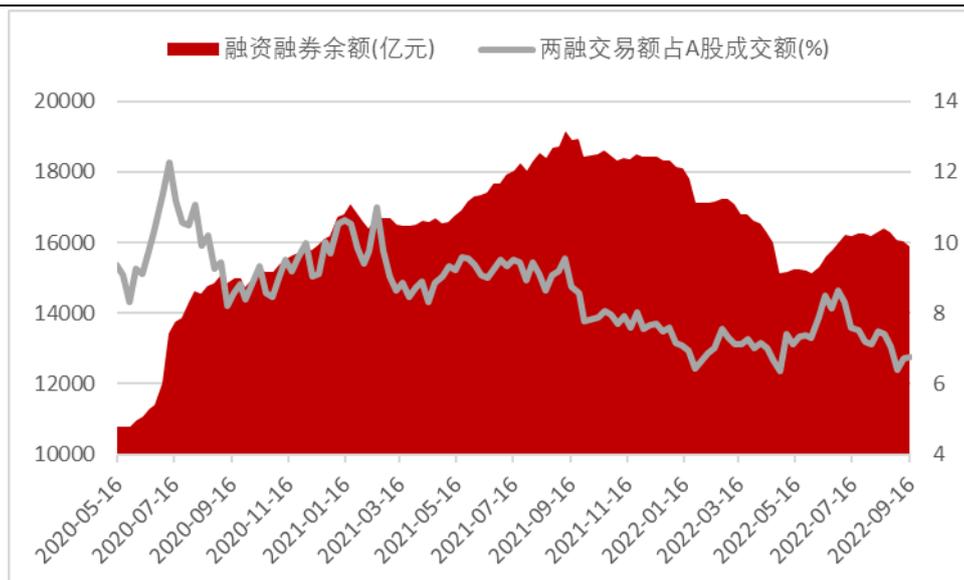
北向资金：上周北向资金周净流出 60.88 亿元，成交热度继续保持较高水平，周成交额占 A 股总成交额的 12.54%，为 4 月末以来新高水平。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 61.97 亿元，环比大幅收窄 43.55%。

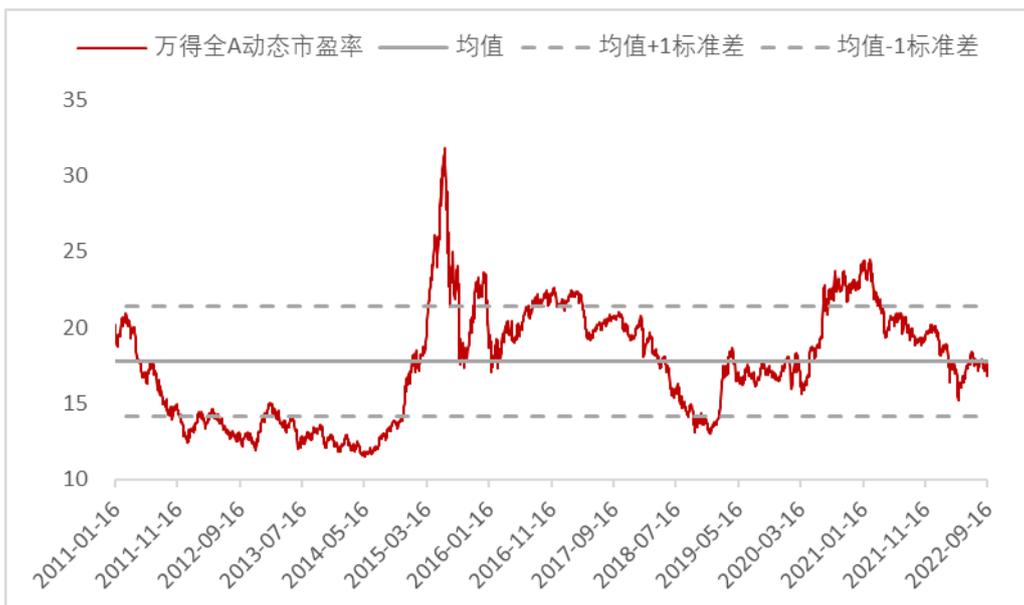


融资融券：杠杆资金连续四周流出。上周两融余额环比减少 128 亿元，两融交易额占 A 股成交额比为 6.76%，环比小幅提高 0.03 个百分点。



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集体大幅回落。万得全A PE(TTM)下行0.76X至16.79X，处于历史估值的37.79%分位数，创业板指PE(TTM)下行3.24X至44.89X，处于历史估值的31.14%分位数；代表大盘股的沪深300指数PE(TTM)下行0.42X至11.45X，处于历史估值的30.13%分位数；代表中小盘股的中证500指数PE(TTM)下行1.26X至21.21X，处于历史估值的11.77%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率大幅上行，十年期国债收益率小幅走高，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比上行，处于均值+2 标准差上方。

