

长城财富投研周报

2022年第36周 9月5日星期一

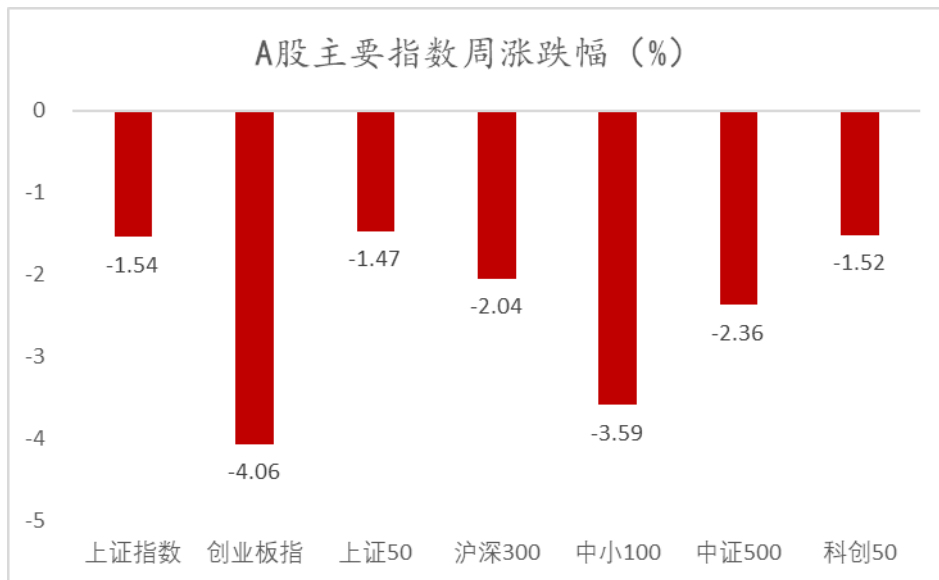
一、核心观点

上周A股主要宽基指数多数下跌，市场波动加剧，成交量大幅萎缩。国内基本面延续不振，权益市场情绪走弱：8月PMI数据显示8月经济呈现弱复苏，制造业PMI为49.4仍在荣枯线下方，环比提高0.4，服务业PMI为51.9，景气度较7月进一步走弱0.9；地产销售数据仍处于底部，政策方面未超预期定力仍足，市场风险偏好持续承压；国内部分地区疫情有所反复，疫情防控措施出现加码，受疫情影响人口数量上升较快。海外方面：美联储持续释放鹰派信号推升美元指数和美债收益率，美股步入快速下行区间，短期扭转的可能性较低；欧洲冬季能源危机渐行渐近，旧能源短缺和安全问题将成为市场一大交易主线。

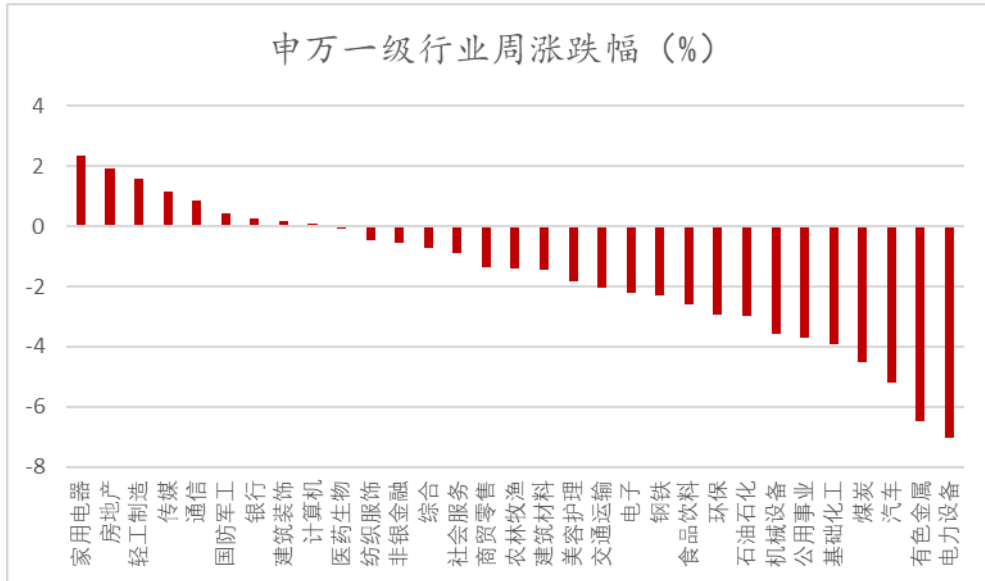
策略观点：中美利差倒挂并进一步扩大至60个基点，央行进一步释放流动性的动力不足，小盘成长风格短期将承压。目前来看上证50、沪深300等大盘指数股债收益率指标高于历史均值+2标准差，可适当布局性价比回升的大盘价值板块。北向资金和两融资金交易热度走势出现大幅背离，分别达到4月末以来新高和新低，或预示当前市场环境已接近阶段性底部。建议结构上重点关注：1) 医药、食品饮料、家用电器、农林牧渔等中下游大消费板块；2) 行业高景气、政策扶持力度较大的新能源、汽车、国防军工等制造业成长板块。3) 银行、地产、煤炭、石油石化等蓝筹周期股。

二、 上周市场复盘

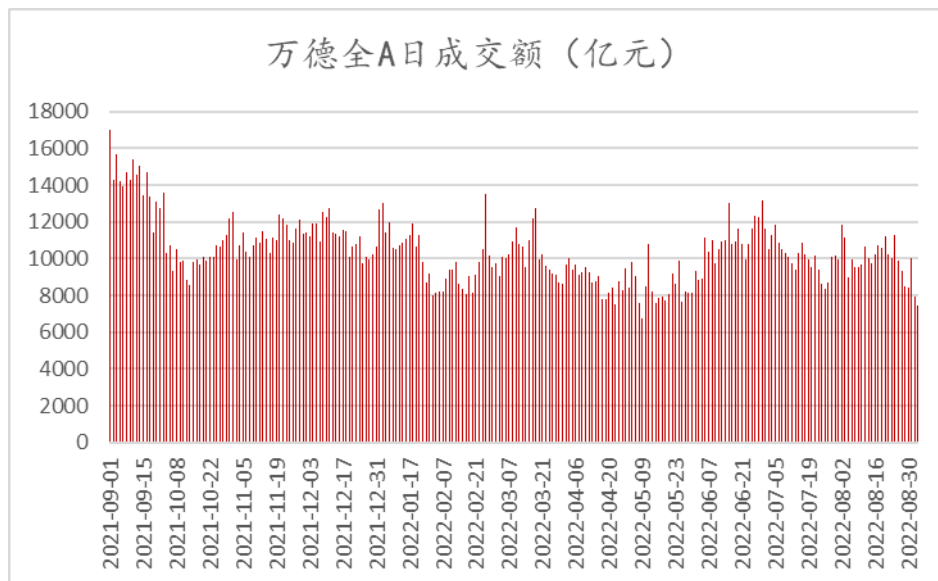
上周 A 股市场风险偏好回落，宽幅指数悉数回调，其中上证指数跌 1.54% 收报 3186.48 点，创业板指跌 4.06%，上证 50 跌 1.47%，沪深 300 跌 2.04%，中小 100 跌 3.59%，中证 500 跌 2.36%，科创 50 跌 1.52%。



分行业看一级行业上周涨少跌多，其中家用电器、房地产、轻工制造等板块领涨，电力设备、有色金属、汽车等新能源+赛道板块跌幅较大。



市场情绪大幅收敛，上周万得全A日均成交额为8457亿元，环比收窄约1700亿元，其中周五日成交额7469亿元，为4月末5月初以来的新低水平。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

8月30日，二十大|中共中央政治局会议建议，党的二十大于10月16日在京召开。

8月31日，稳经济|国务院常务会议部署充分释放政策效能，加快扩大有效需求。会议指出，稳经济接续政策细则9月上旬应出尽出，着力扩大有效需求，巩固经济恢复基础。将上半年开工项目新增纳入政策性开发性金融工具支持，并将老旧小区改造、省级高速公路等纳入支持领域。出台支持制造业企业、职业院校等设备更新改造的政策。引导商业银行为重点项目建设、设备更新改造配足中长期贷款。支持刚性和改善性住房需求，地方要“一城一策”用好政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款。促进汽车等大宗消费。

9月2日，金融监管|证监会将会同港方和有关部门推出三项扩大两地资本市场务实合作的新举措。一是推动将符合条件的在港主要上市外国公司和更多沪深上市公司股票纳入沪深港通标的范围。二是研究在港股通增加人民币股票交易柜台。三是支持香港推出国债期货。

上周主要经济金融数据及事件：

中国8月官方制造业PMI为49.4，环比上升0.4个百分点，略好于市场预期，表明支持经济回升的力量开始趋强；但指数水平仍处荣枯线以下，表明长期蓄积的经济下行压力仍不可低估。8月官方非

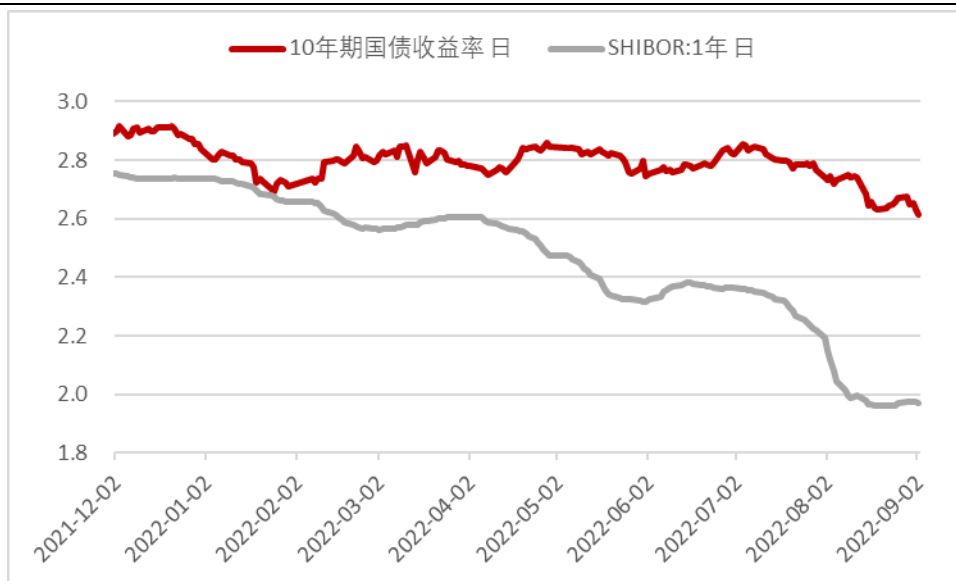
制造业 PMI 为 52.6，环比下降 1.2 个百分点，非制造业连续三个月恢复性增长。

美国劳工部数据显示，美国 8 月份新增非农就业 31.5 万，为 2021 年 4 月以来最小增幅，但仍高于上市场预期的 30 万，7 月份修正后为增加 52.6 万。但失业率意外升至六个月高点 3.7%，为 1 月份以来首次上升，就业参与率升至 2020 年 3 月以来最高 62.4%。美国 8 月份时薪环比上升 0.3%，同比上升 5.2%，均不及预期。

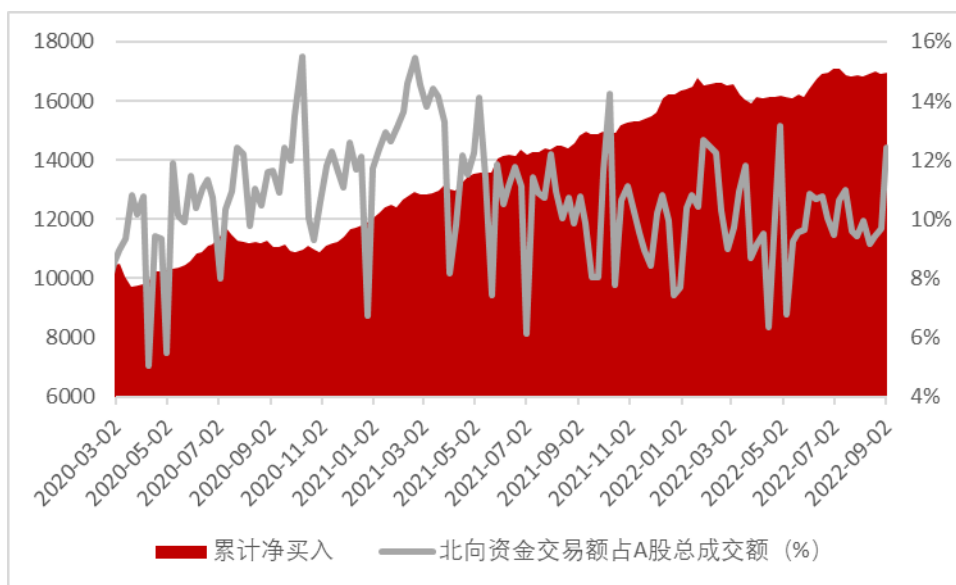
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行 100 亿元逆回购操作，完全对冲到期量。资金面方面跨月后价格回落，隔夜回购加权利率下行 9.37 个 bp 至 1.3423%，七天期下行 21.48 个 bp 至 1.5833%；长端利率走势分化，1 年期 shibor 利率环比上行 0.10 个 bp 至 1.9700%，10 年国债到期收益率下行 5.98 个 BP 至 2.6128%。

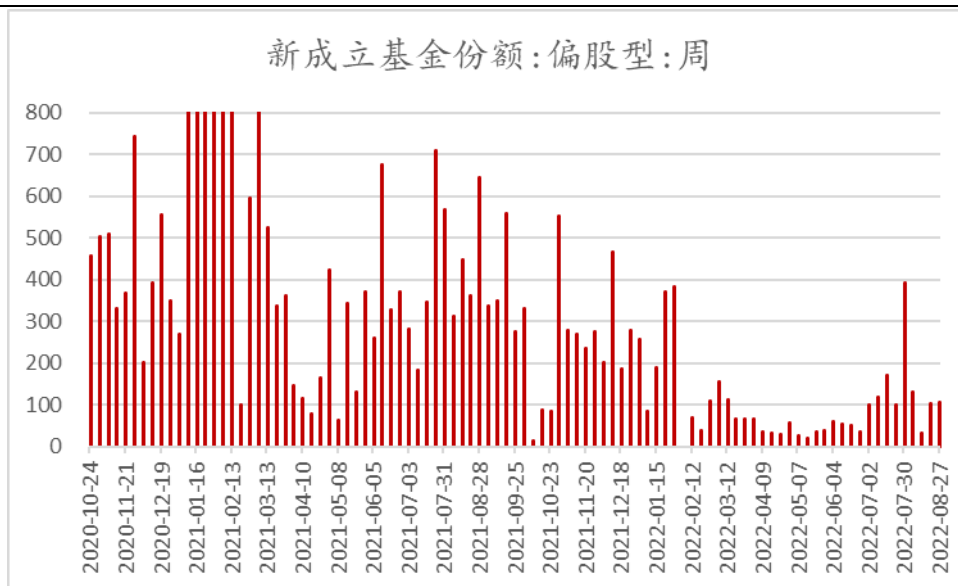




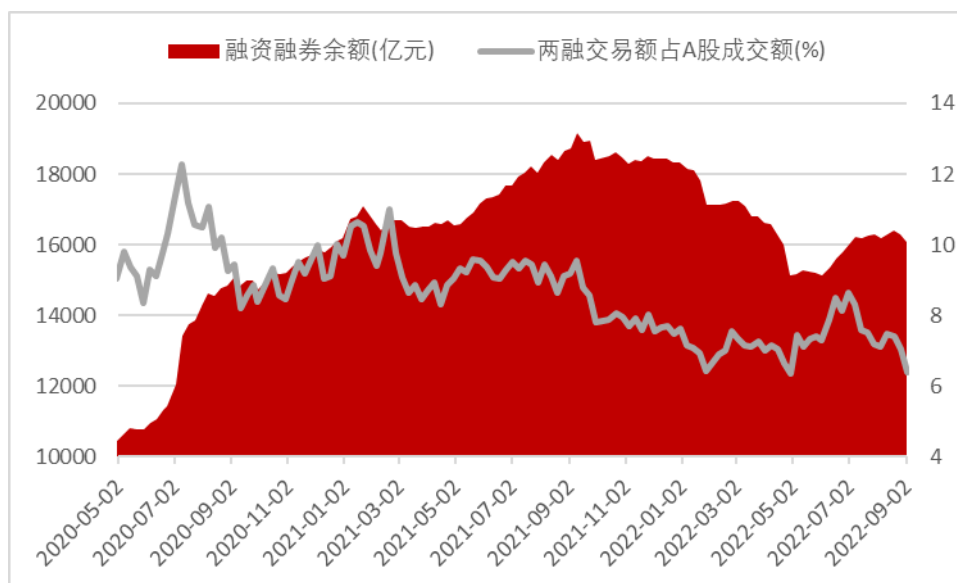
北向资金：上周北向资金周净流入 4.41 亿元，成交热度逆势提升，周成交额占 A 股总成交额的 12.43%，占比创 4 月末 5 月初以来新高水平。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 129.84 亿元，环比大幅提高约 23%。



融资融券：杠杆资金持续扩张。上周两融余额环比减少 205.66 亿元，两融交易额占 A 股成交额比为 6.39%，为 4 月末以来新低水平，环比小幅降低 0.64 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 0.15X 至 17.19X，处于历史估值的

42.30%分位数，创业板指 PE(TTM) 下行 0.23X 至 47.92X，处于历史估值的 35.26%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 下跌 0.23X 至 11.65X，处于历史估值的 33.78%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 上升 1.03X 至 21.82X，处于历史估值的 13.49%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率上行，十年期国债收益率收窄，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比升高，但仍处于均值+2 标准差上方。

