

# 长城财富投研周报

2024年第5周 1月29日星期一

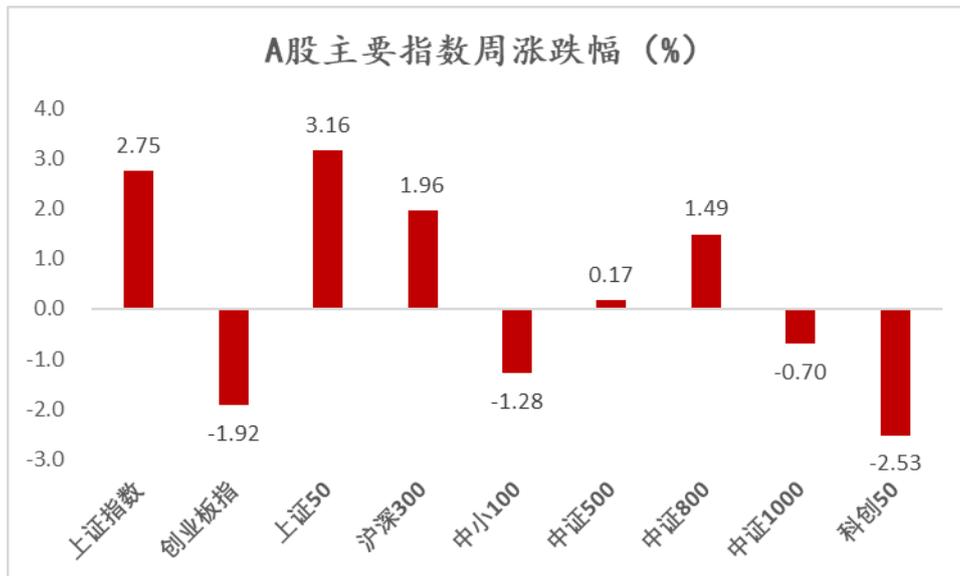
## 一、核心观点

2024年开年以来，A股市场波动率显著提升。尤其在一月中旬的MLF降息落空后，市场风险偏好明显回落，同时叠加场外雪球产品敲入的负面影响，截至1月22日，上证指数、深圳成指和创业板指已分别下跌了7.35%、10.97%和11.87%；即便前期强势的板块也出现不小的回撤，其中，中证红利指数在1月8日至1月22日间回撤了6.29%，万得微盘股指数在1月3日至1月23日间亦回撤16.44%。在市场情绪接近冰点的时候，我们可以看到“国家队”资金通过频频购买上证50、沪深300、创业板指等场内ETF基金等方式托底市场，表明监管对于A股市场风险管理的高度重视。1月24日，在国务院新闻办公室举行新闻发布会上，央行行长宣布将在2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性1万亿元，并且从1月25日开始下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点。本次宣布降准的方式超出以往常规方式，且0.5个百分点的降准力度不小，叠加再融资贷款利率下调0.25个百分点，释放了央行明显的“宽货币”信号。考虑到短期内即便“宽货币”亦难以“宽信用”，基本面不会因当下的宽货币而出现明显改善，甚至是弱改善，最多只能是潜在风险由大变小了，因此，持续性有限、约1-2个月，3月或是波动率上升之际，建议谨慎。行业配置建议：1) 受益于生产端中游制造流量恢复、同时存在供给瓶颈

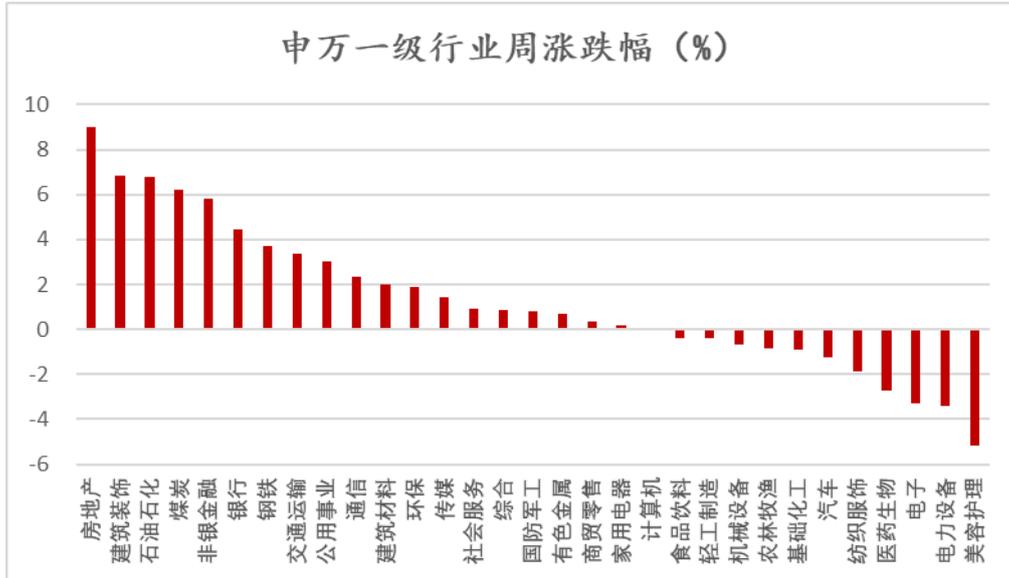
的上游资源行业的价值重估正在进行中，推荐油、油运、铜、煤炭、铝、黄金；2）具备垄断经营特性的公用事业（电力、水务、燃气）和交通运输（公路、港口）；3）第三，关注底线思维下经济预期修复上证50的见底，布局银行、保险、房地产。

## 二、上周市场复盘

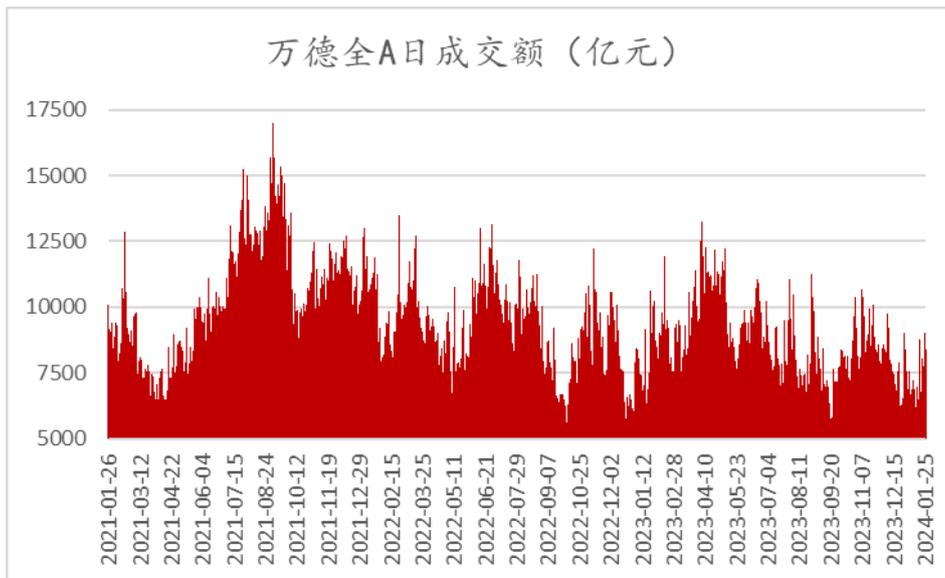
上周 A 股主要宽幅指数表现分化，央行意外宣布降准和定向降息后上证权重反弹明显。其中上证指数涨 2.75% 收报 2910.22 点，创业板指跌 1.92%，上证 50 涨 3.16% 领涨 A 股，沪深 300 涨 1.96%，中小 100 跌 1.28%，中证 500 涨 0.17%，中证 800 涨 1.49%，中证 1000 跌 0.70%，科创 50 跌 2.53%。



分行业看，上周一级行业中多数上涨，房地产、建筑装饰、石油石化、煤炭等周期蓝筹领涨，美容护理、电力设备、电子、医药生物等行业下跌较多。



上周市场情绪有所改善，万得全A日均成交额为8076.46亿元，环比增加1030.99亿元。



### 三、宏观及主要新闻事件

#### 上周重要新闻、事件：

1月22日，**资本市场|国务院常务会议**听取资本市场运行情况及工作考虑的汇报，强调要进一步健全完善资本市场基础制度，更加注重投融资动态平衡；加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性。要加强资本市场监管，对违法违规行为“零容忍”，打造规范透明的市场环境。要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心。

1月23日，**金融监管|证监会**召开党委扩大会议，传达学习贯彻省部级主要领导干部研讨班精神，并结合贯彻1月22日国务院常务会议精神，研究部署证监会系统具体落实措施。会议强调，**全力维护资本市场稳定运行**。坚持稳中求进、以进促稳，把资本市场稳定运行放在更加突出的位置，着力稳市场、稳信心。大力提升上市公司质量和投资价值，构建中国特色上市公司估值体系。深化投资端改革，加大中长期资金入市力度，促进投融资动态平衡，不断增强股市内在稳定性。积极培育健康的资本市场文化。将更加注重投融资动态平衡，统筹一二级市场协调发展，同时推动资本市场投资端改革行动方案尽快落地，着力拓展行业机构逆周期布局，健全社保基金、保险资金、年金基金等投资运作制度，大力培育长期稳定投资力量。将充实应对市场波动的政策工具，及时做好风险对冲，守牢风险底线。加强跨部门协同，推动有关方面保持宏观政策、行业政

策连续性、稳定性，防止出台不利于资本市场预期的政策措施，稳定市场预期。

1月24日，**央企|国务院国资委**表示，将进一步研究把市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司市场表现，及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，更好地回报投资者。据介绍，下一步，国务院国资委将按照国有企业改革深化提升行动有关要求，围绕坚定不移做强做优做大国有企业的目标，推动重组整合工作进一步走深走实。

1月26日，**地产融资|国家金融监管总局**召开会议，**部署推动落实城市房地产融资协调机制**相关工作。会议指出，要按照公平公正原则，筛选确定可以给予融资支持的房地产项目名单，向本行政区域内金融机构推送。金融机构要高度重视，加强组织领导，建立内部机制，明确工作规则。对符合授信条件的项目，要建立授信绿色通道，优化审批流程、缩短审批时限，积极满足合理融资需求。住建部召开**城市房地产融资协调机制部署会**。会议指出，城市房地产融资协调机制加快落地见效，第一批项目“白名单”预计将于1月底前落地并争取贷款。会议强调，项目有序开发建设，是房地产市场平稳健康运行的基础，事关人民群众切身利益。针对当前部分房地产项目融资难题，各地要以项目为对象，抓紧研究提出可以给予融

资支持的房地产项目名单，协调本行政区域内金融机构发放贷款，精准有效支持合理融资需求。

1月27日，**房地产**|广州市人民政府办公厅发布《关于进一步优化我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》，**优化调整限购政策**，在限购区域范围内，购买建筑面积120平方米以上（不含120平方米）住房，不纳入限购范围。

1月28日，**金融监管**|证监会进一步优化融券机制，具体包括：一是**全面暂停限售股出借**；二是将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，对融券效率进行限制。因涉及系统调整等因素，第一项措施自1月29日起实施，第二项措施自3月18日起实施。

### 上周主要经济金融数据及事件：

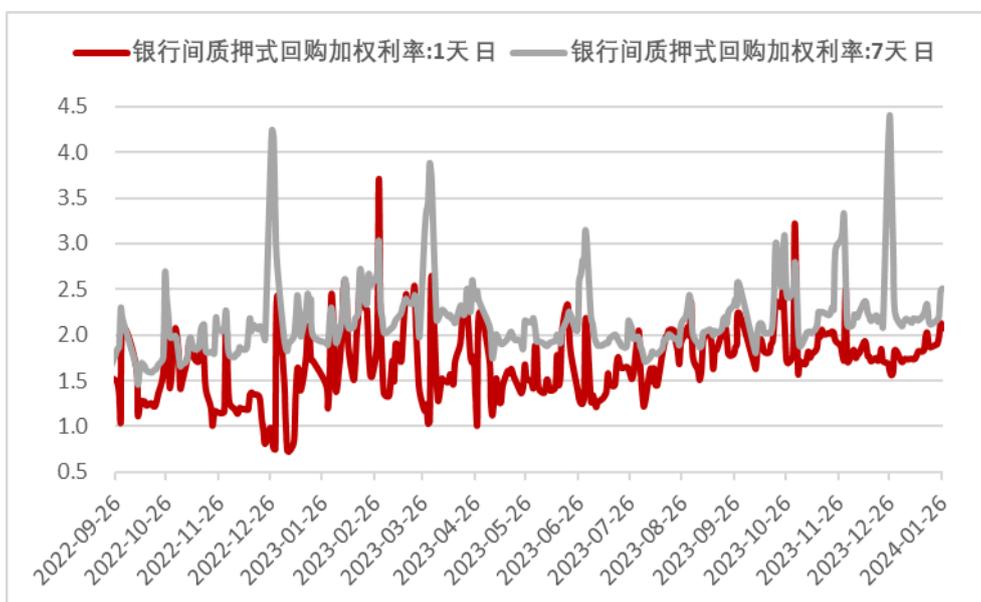
开年首月LPR继续“按兵不动”，1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为4.2%，为连续5个月维持不变。

央行决定，自2月5日起下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），向市场提供长期流动性约1万亿元。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%。自1月25日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。

中国 2023 年规模以上工业企业实现利润总额 76858.3 亿元，同比下降 2.3%，降幅比 1-11 月收窄 2.1 个百分点。2023 年 12 月规模以上工业企业实现利润同比增长 16.8%，为连续 5 个月正增长。

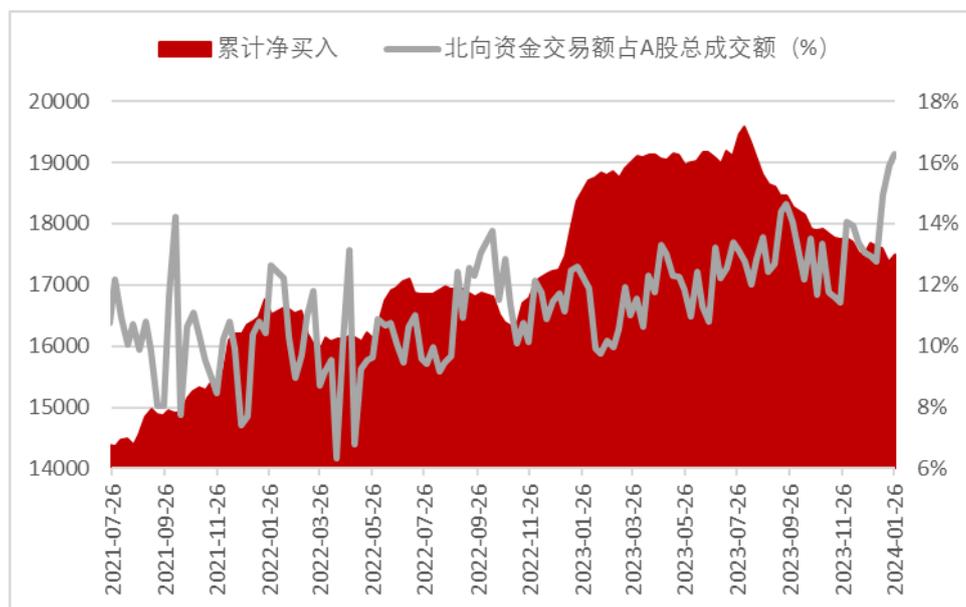
#### 四、市场流动性

**银行间市场流动性：** 上周央行公开市场全口径投放 19770 亿元，净投放 4100 亿元。资金价格临近月末走升，隔夜回购加权利率上行 20.65 个 bp 至 2.0704%，七天期上行 39.38 个 bp 至 2.5102%；长端利率持续走弱，10 年国债到期收益率下行 1.31 个 bp 至为 2.4889%，1 年期 shibor 利率下行 0.30 个 BP 至 2.4660%。





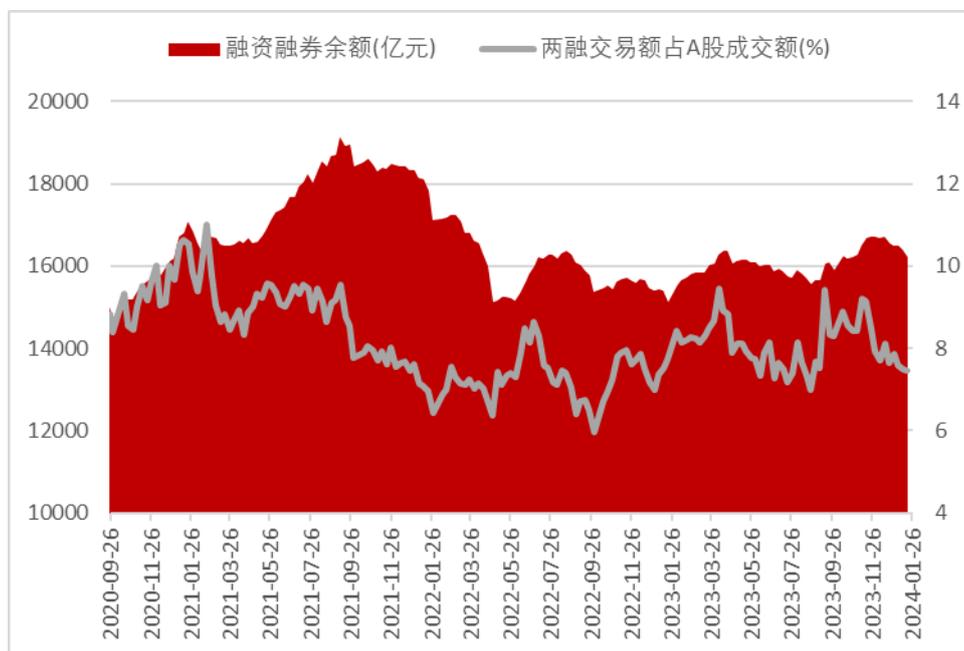
**北向资金：**上周北向资金净流入 121.02 亿元，终结此前连续三周净流出趋势。北向周成交额 6576.64 亿元，占期间 A 股总成交额的 16.29%，连创历史新高，较上周环比多增 0.40 个百分点。



**新发偏股公募基金：**上周新成立偏股型公募基金新发规模为 54.44 亿元，连续三周环比回升。



**融资融券：**上周两融余额环比减少 209.40 亿元至 16014.71 亿元，单周流出幅度创近九个月新高，已连续六周余额下行。两融周成交额 3245.57 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.04%，环比提高 0.58 个百分点，结束此前连续三周下行趋势。



## 五、估值与股债性价比跟踪

**风险溢价率：**上周沪深 300 市盈率回升、十年期国债收益率小幅下行，风险溢价率指标（1/沪深 300 市盈率 - 十年期国债收益率）环比下降，回到历史均值+2 标准差以内。



**股债性价比：**上周沪深 300 股息率下降、十年期国债收益率小幅下行，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比下行，继续处于均值+2 标准差上方。

