

长城财富投研周报

2024年第8周 2月26日星期一

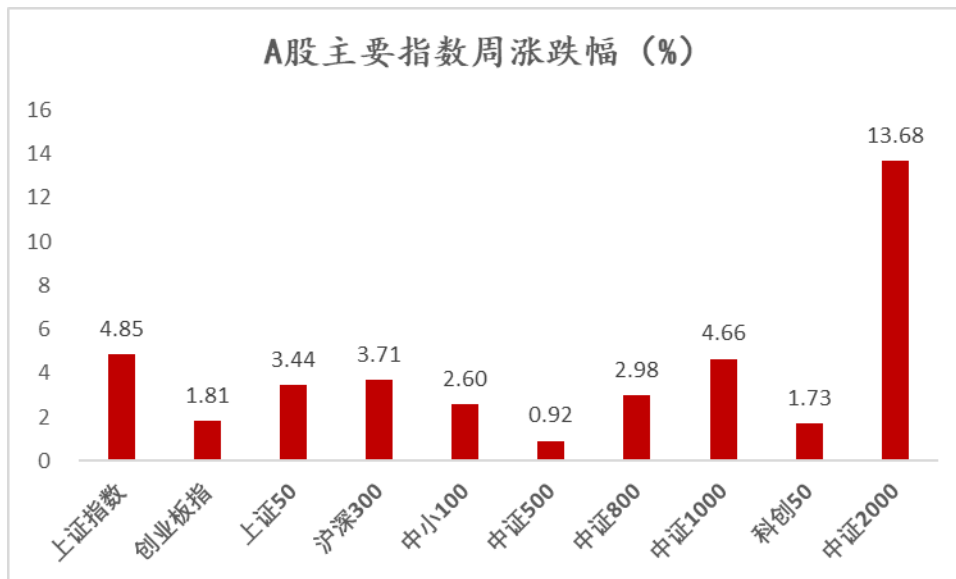
一、核心观点

上周为春节后的第一个交易周，市场迎来五连涨，上证指数周内涨跌幅达到4.8%。如果考虑节前市场的连续反弹，上证指数较2月5日的低点上涨约14%，2024年年初至今涨幅已悄然回正。而结构上看，在本轮市场反弹的过程中，前期表现具备韧性的稳定型红利资产并不落后，本周表现在主要宽基指数涨幅排名依然靠前，其中能源相关资产则更具弹性，石油开采指数与煤炭指数分别上涨16.6%与17.4%，大幅领先于一般意义上的“高股息”资产；而从年初至今来看，煤炭、银行、石油石化等红利型资产表现依然领先，一定程度上打破了大量投资者“市场进入反弹，风格也将进行切换”的认知预期。2月23日，习近平主持中央财经委员会第四次会议强调推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。根据家用电器协会推算，当前时点约2.93亿台家电产品（前一轮家电下乡活动累计的销量）已经到更新换代阶段。根据国家信息中心研究数据，预计到2024年汽车市场换购需求比例将提高至44%，到2025年进一步提高至48%左右。对于汽车、家电在内的大宗消费而言，近期的“以旧换新”政策或对换购需求拉动显著。行业配置上关注具体3条主线：1) 家电、汽车等受益于大规模设备更新和消费品以旧换新政策的行业；2) 红利：行情企稳到起步阶段，红

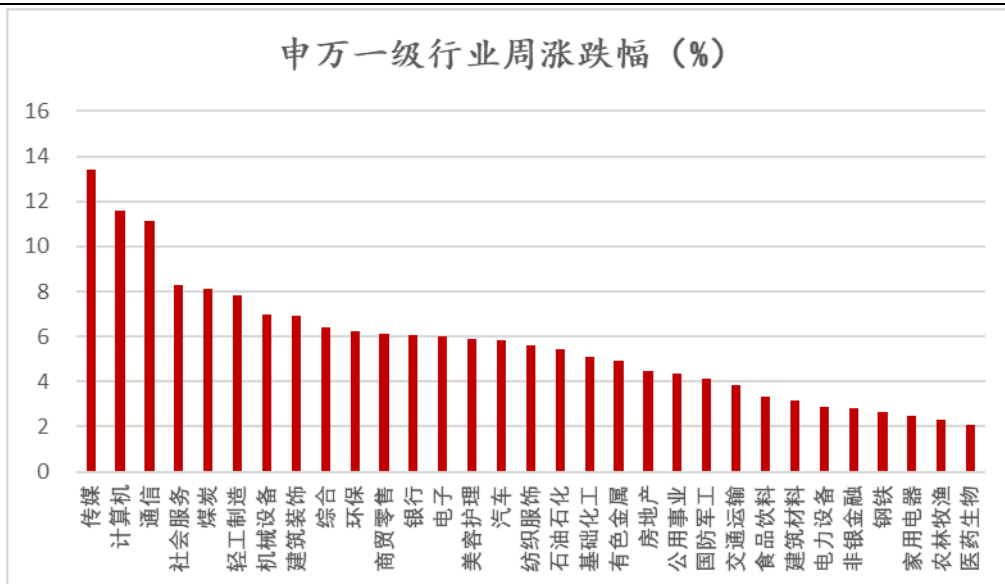
利板块预计仍然坚挺，叠加绝对收益资产需求，预计仍有资金涌入红利，对应银行、电力等。

二、上周市场复盘

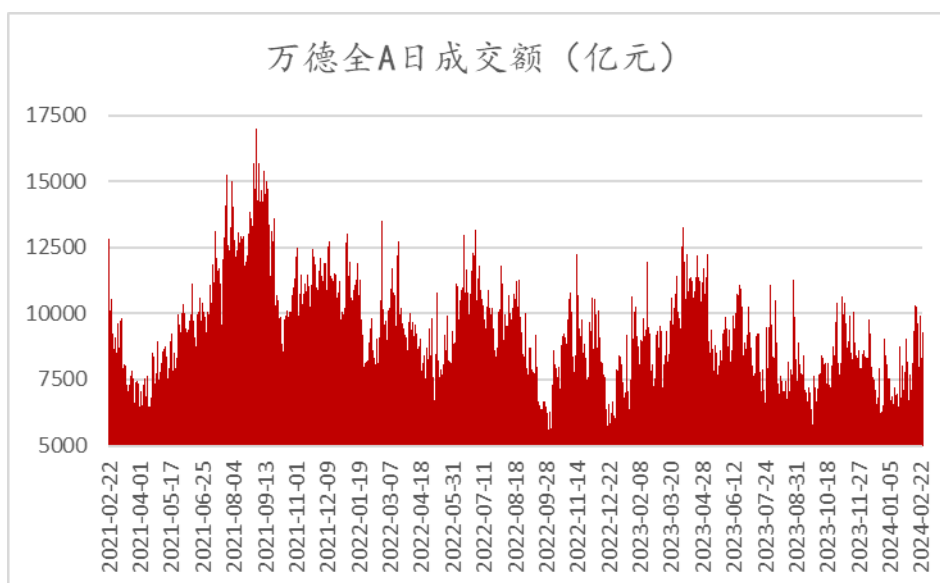
节后首周 A 股主要宽幅指数均迎来开门红，其中上证指数涨 4.85% 收报 3004.88 点，创业板指涨 1.81%，上证 50 涨 3.44%，沪深 300 涨 3.71%，中小 100 涨 2.60%，中证 500 涨 0.92%，中证 800 涨 2.89%，中证 1000 涨 4.66%，科创 50 涨 1.73%，中证 2000 涨 13.68% 领涨主要指数。



分行业看，节后首周一级行业中全数上涨，传媒、计算机、通信等 TMT 板块涨幅领先。



节前当周市场情绪高位震荡，万得全A日均成交额为9027.84亿元，环比减少668.96亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

2月19日，证监会|证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面意见建议。座谈会有10余场，由证监会党委书记、主席吴清和领导班子成员分别主持。与会代表的建议包括严把IPO准入关、坚决出清不合格上市公司、规范各类交易行为、进一步加大对各类证券违法犯罪行为的惩治力度等方面。证监会表示，将认真对待来自各个方面的意见建议包括批评意见，经过论证切实可行的马上就办，一时不具备条件的做好沟通解释，及时回应市场关切。证监会将加快权益类产品注册节奏，进一步丰富宽基指数基金产品及对应期权产品供给，同时加强与相关部门协同，推动引入更多中长期资金入市。另外，证监会正在研究完善行业机构监管模式，健全机构、人员、业务等方面的制度体系，强化机构合规风控要求。同时，健全监管激励约束机制，更加突出赏优罚劣，推动证券公司和公募基金能力提升。

2月20日，交易所|沪深交易所宣布，量化交易报告制度平稳落地，存量投资者已按要求如期完成报告工作，增量投资者落实“先报告、后交易”的规定，各方报告的质量总体符合要求。沪深交易所同时明确了沪深港通北向投资者的报告安排，将北向投资者量化交易纳入报告范围。沪深交易所表示，将持续加强对量化交易特别是高频交易的监测分析，动态评估完善报告制度。

2月21日，美联储|美联储会议纪要显示，多数美联储官员认为，政策利率可能处于峰值，在更有信心通胀会达标前，不适合降息；大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性，两名官员指出长期紧缩带来经济下行风险。“新美联储通讯社”称，大多数联储官员担心的是过早降息和价格压力根深蒂固，而不是高利率保持过久。

2月23日，中央财经委|中央财经委员会召开第四次会议，研究大规模设备更新和消费品以旧换新问题，研究有效降低全社会物流成本问题。习近平强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。物流是实体经济的“筋络”，联接生产和消费、内贸和外贸，必须有效降低全社会物流成本，增强产业核心竞争力，提高经济运行效率。会议指出，鼓励发展与平台经济、低空经济、无人驾驶等结合的物流新模式，大力发展临空经济、临港经济。

上周主要经济金融数据及事件：

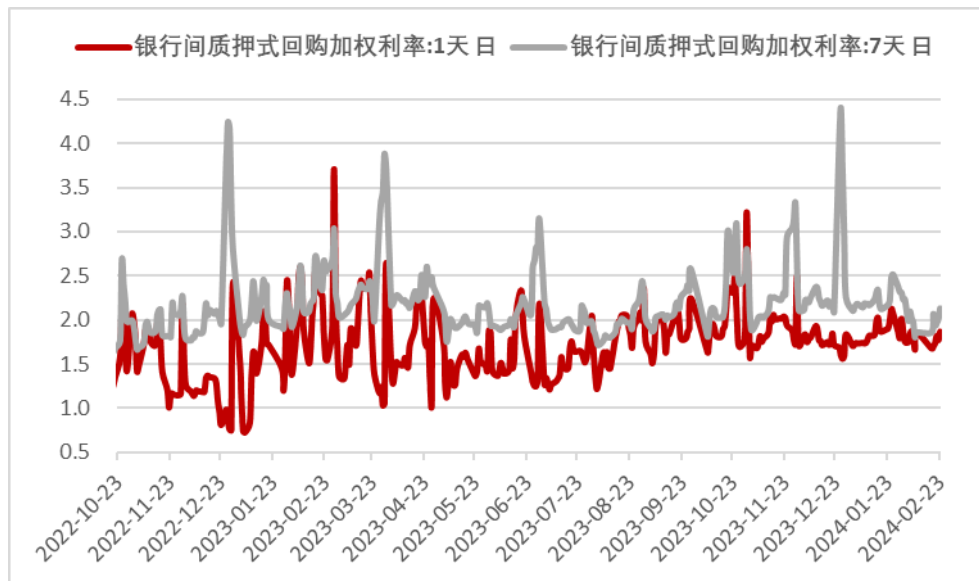
中国2月LPR报价出炉，1年期LPR报价持平于3.45%，5年期以上LPR下调25个基点至3.95%，创历史最大降幅。

国家统计局发布70城房价数据，1月份新房和二手房价环比下降城市分别有56个和68个，比上月分别减少6个和2个，近11个月来

首次出现房价上涨城市数量增加。同时，房价环比降幅整体收窄，深圳二手房价环比下降 1.6% 领跌全国，上海新房价格环比涨幅位居第一；房价同比则整体延续降势。

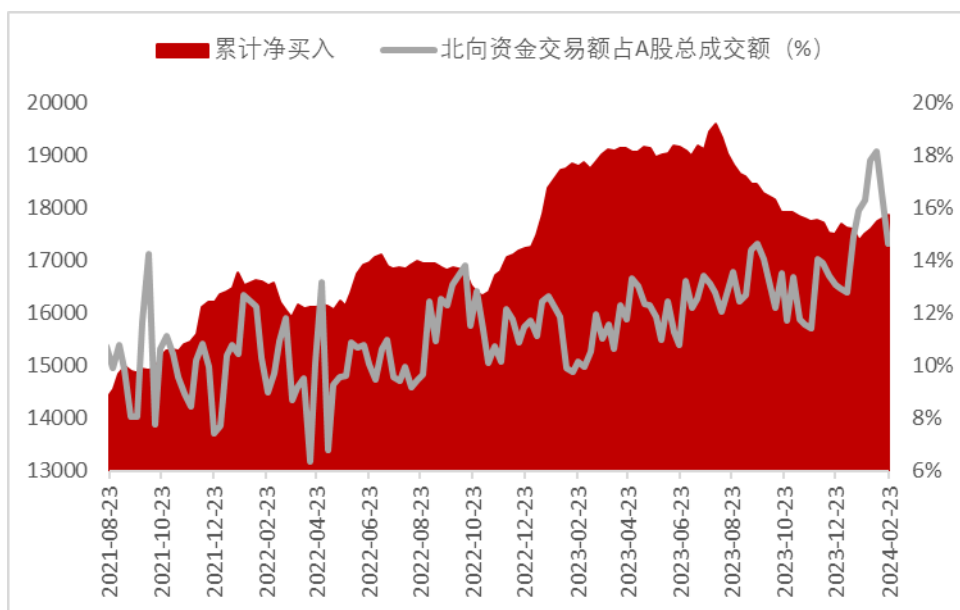
四、市场流动性

银行间市场流动性：节前当周央行公开市场全口径投放 4270 亿元，净回笼 7550 亿元。资金价格同步上行，隔夜回购加权利率上行 1.36 个 bp 至 1.8655%，七天期上行 27.23 个 bp 至 2.1247%；长端利率持续走弱，10 年国债到期收益率下行 3.82 个 bp 至为 2.3863%，1 年期 shibor 利率下行 7.40 个 BP 至 2.3220%。

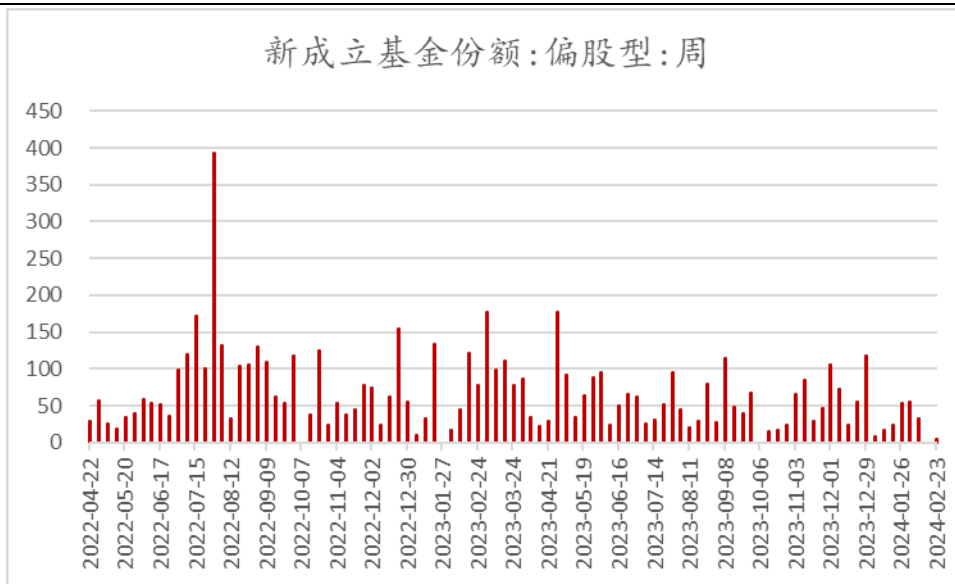




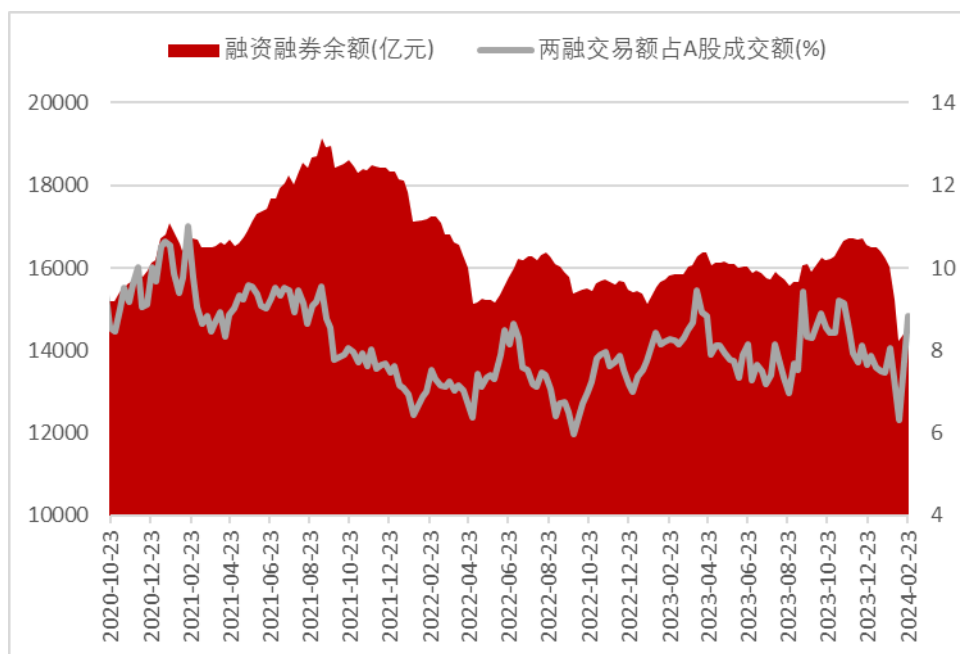
北向资金：上周北向资金净流入 106.97 亿元，连续四周净流入。北向周成交额 6613.42 亿元，占期间 A 股总成交额的 14.65%，较上周环比减少 3.49 个百分点。



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 4.97 亿元，环比减少 85.05%。



融资融券：上周两融余额环比增加 350.84 亿元至 14562.01 亿元，终结此前连续八周余额下行趋势。两融周成交额 3982.70 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.82%，创近三个月以来新高，环比多增 2.51 个百分点。



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、十年期国债收益率走低，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比回落，接近历史均值+1 标准差。



股债性价比：上周沪深 300 股息率大幅下行、十年期国债收益率在走低，股债性价比指标（ $\text{沪深 300 股息率}/\text{十年期国债收益率}$ ）环比回落，继续处于均值+2 标准差上方。

