

长城财富投研周报

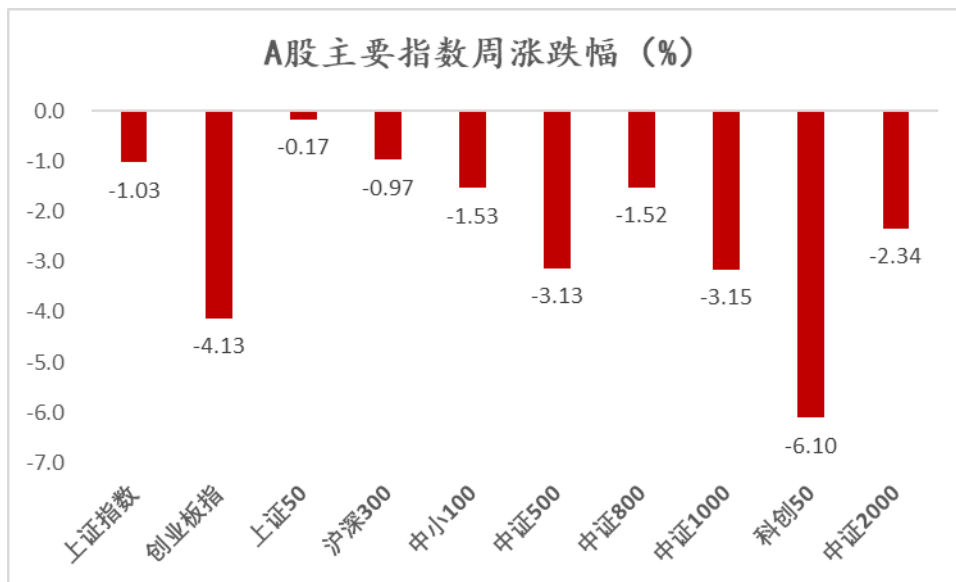
2024年第26周 7月1日星期一

一、核心观点

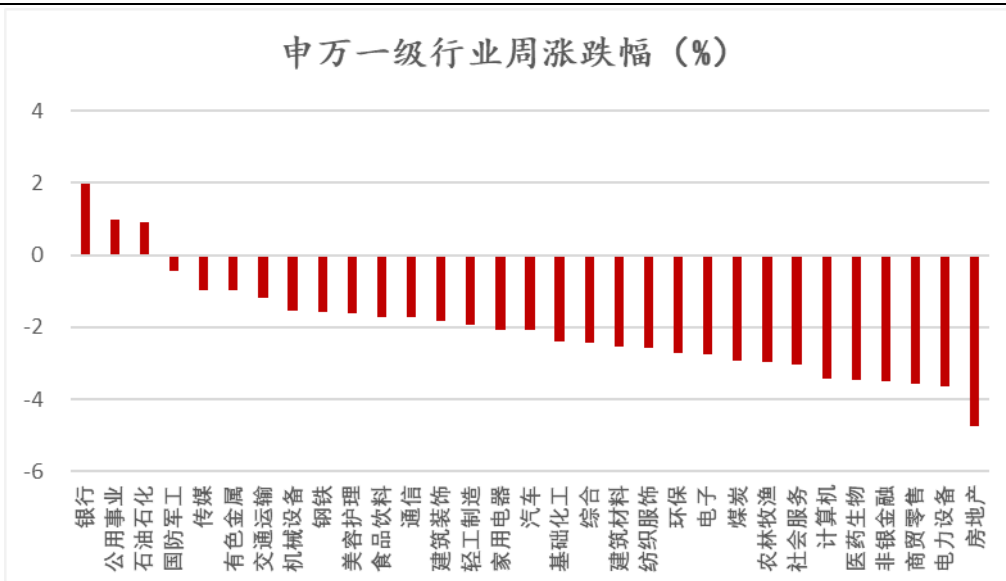
回顾6月A股市场表现，整体呈现单边下行趋势。数据显示，截至6月28日A股主要宽基指数基本收跌，其中，上证50、沪深300、上证指数等指数跌幅较小，月度环比分别录得-2.7%、-3.3%、-3.9%；而中证1000为代表的中小成长则跌幅较大，月度环比录得-8.6%。结构层面上，行情表现主要以杠铃策略相对占优，其中，所有一级行业中仅电子、通信实现收涨，月度环比分别录得3.2%、2.9%；此外，公用事业、银行等高股息板块亦相对占优，月度环比分别录得0.7%、-2%。其背后原因在于6月份宏观数据的边际放缓可能引发市场对于基本面的进一步担忧，同时金融数据当中M1同比-4.2%创下历史新低，即便剔除掉手工补息等因素，亦呈现趋势性下滑，短期偏弱的基本面数据或难以对于A股形成有效的支撑。预计“市场底”的出现需具备三大条件：宽货币政策加码，对冲通缩、房地产风险；新房价格跌幅收窄，反应房地产“组合拳”政策边际见效；信用企稳回升，包括M1拐头、趋势性改善及企业中长期信贷跌幅不再扩大。行业配置方面，短期市场波动率或加快上升，维持“大盘价值防御”策略，建议：银行底仓；黄金+医药“进攻”；高股息。

二、 上周市场复盘

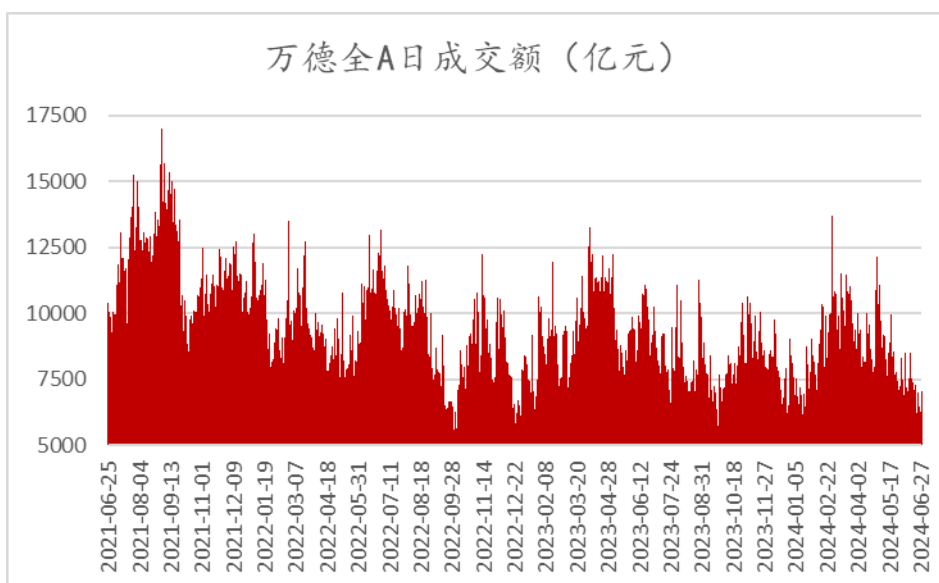
上周市场风险偏好延续下行，A股主要宽幅指数集体下跌。其中上证下跌1.03%收报2967.40点，创业板指跌4.13%，上证50跌0.17%，沪深300跌0.97%，中小100跌1.53%，中证500跌3.13%，中证800跌1.52%，中证1000跌3.15%，科创50跌6.10%，中证2000跌2.34%。



分行业看，上周一级行业多数下跌，仅银行、公用事业、石油石化等避险板块上涨，房地产、电力设备、商贸零售等行业跌幅较大。



上周市场情绪走低，万得全A日均成交额为6661.05亿元，为23年9月以来新低水平，环比减少445.49亿元，已连续三周下行。



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

6月24日，地产|自然资源部正在与有关方面讨论，按照“群众无过错即办证”原则，实现“应发尽发”。自然资源部拟联合相关方面，尽快印发保交房项目不动产登记发证政策文件，给三类项目“开绿灯”：一是房地产企业利用该宗住宅用地办理抵押贷款的；二是房地产企业欠缴税、费、金或违规代收群众税费未上缴的；三是涉及查封等涉法涉诉的。

6月26日，地产|北京市住建委等四部门联合发布稳楼市新政，其中提出，调整住房商贷最低首付比例和利率下限，首套房最低首付比例从30%调整至20%，5年期以上首套房贷利率下限调整为3.5%；调整住房公积金房贷最低首付比例；支持多子女家庭改善性住房需求；提高购买绿色建筑、装配式建筑或者超低能耗建筑的住房公积金贷款额度，最高至160万元；组织开展住房“以旧换新”活动等政策措施。新政自2024年6月27日起施行。

6月26日，城投|国家发改委、金融监管总局发文称，银行机构要积极创新信用贷款产品，增加小微企业贷款中信用贷款投放；各省级信用牵头部门负责统筹推进辖区内融资信用服务平台整合工作，原则上一个省份只保留一个省级平台，市级、县级设立的平台不超过一个。

6月27日，改革|中共中央政治局召开会议，听取了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》稿在党内外一定范围征求意见的情况报告，决定根据这次会议讨论的意见进行修

改后将文件稿提请二十届三中全会审议。会议强调，到二〇三五年，全面建成高水平社会主义市场经济体制，中国特色社会主义制度更加完善，基本实现国家治理体系和治理能力现代化，基本实现社会主义现代化，为到本世纪中叶全面建成社会主义现代化强国奠定坚实基础。

6月28日，货币|央行货币政策委员会召开2024年第二季度例会。

会议指出，要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持，引导金融机构增加有市场需求的制造业中长期贷款；加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。

上周主要经济金融数据及事件：

国家统计局公布数据显示，1-5月份，全国规模以上工业企业利润同比增长3.4%，增速比1-4月份回落0.9个百分点。

美国5月核心PCE物价指数同比升2.6%，预期升2.6%，前值升2.8%；环比升0.1%，预期升0.1%，前值升0.2%。

国家统计局数据显示，6月份，制造业PMI为49.5%，与上月持平；非制造业商务活动指数为50.5%，比上月下降0.6个百分点；综合PMI产出指数为50.5%，比上月下降0.5个百分点。

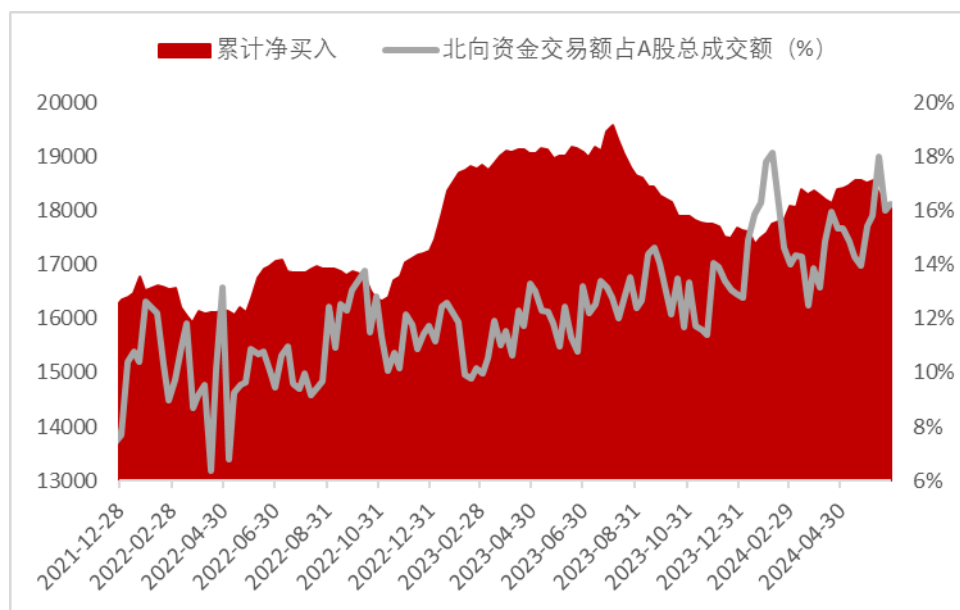
四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场开展了7500亿元逆回购操作，全口径净投放3520亿元。资金价格临近月底同步回升，隔夜回购加权利率上行31.73个bp至2.3465%，七天期上行40.72个bp至2.4492%；长端利率同步走低，10年国债到期收益率下行4.84个bp至2.2057%，1年期shibor利率下行1.00个BP至2.0490%。

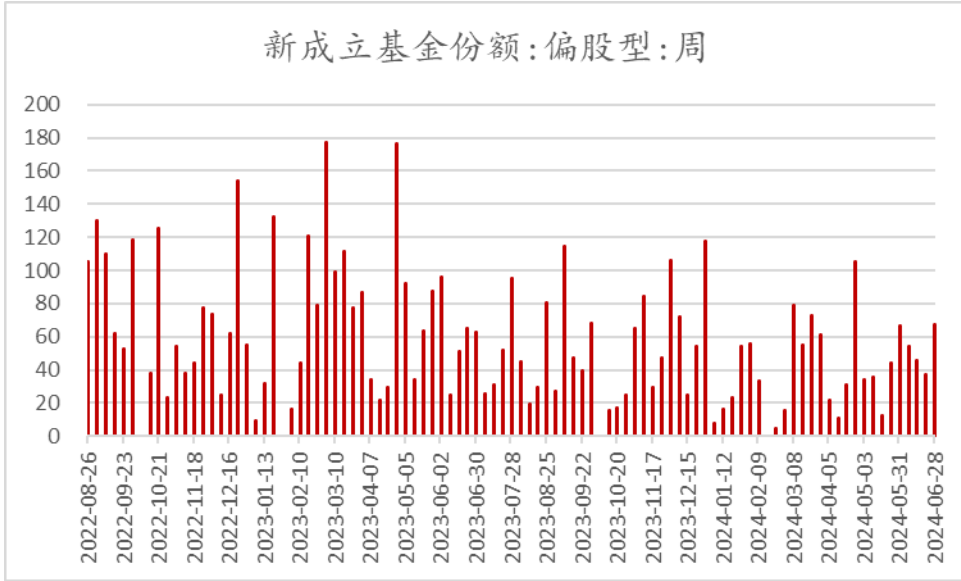




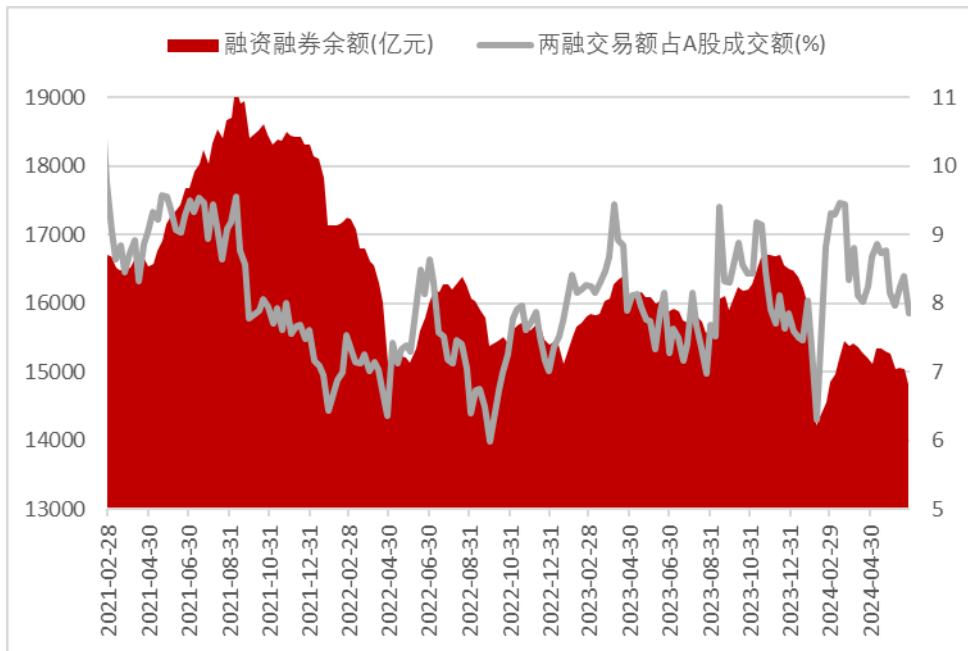
北向资金：上周北向资金周净流出 117.62 亿元，已连续三周净流出超百亿元。北向周成交额 5417.30 亿元，占期间 A 股总成交额的 16.27%，较上周环比多增 0.26 个百分点。



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 67.77 亿元，环比多增 82.77%。



融资融券： 上周两融余额环比减少 225.69 亿元至 14808.99 亿元，已连续两周净流出。两融周成交额 2617.62 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.86%，环比减少 0.54 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比持平、十年期国债收益率快速下跌，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比上行，处于历史均值+1 标准差上方。

