

长城财富投研周报

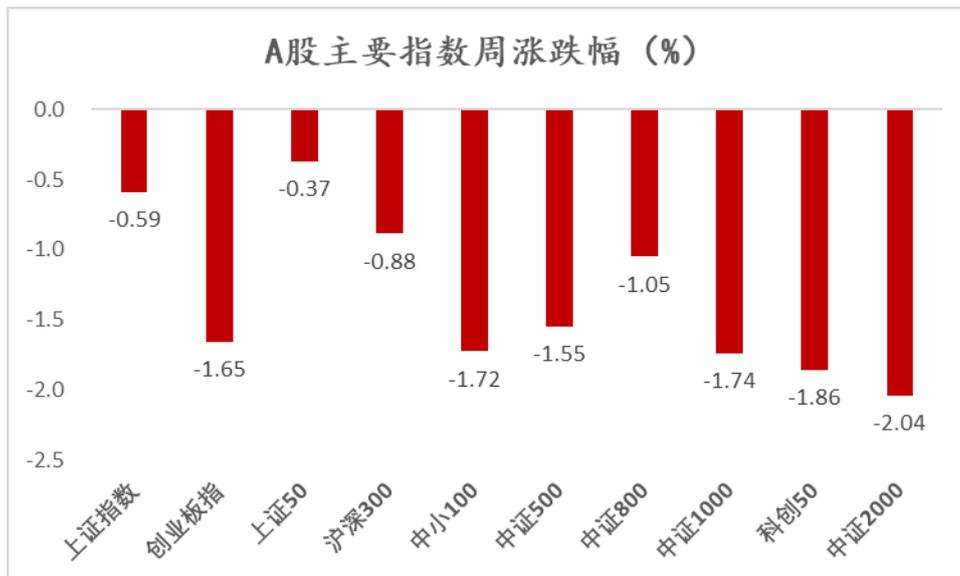
2024 年第 27 周 7 月 8 日星期一

一、 核心观点

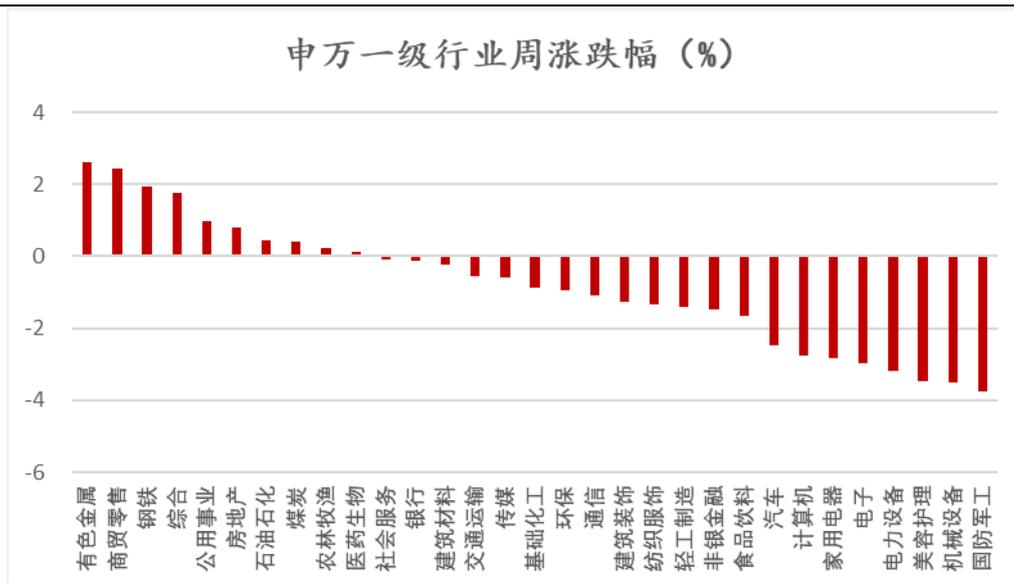
而4月下旬以来，A股市场中资源股再度被红利超越：从行业收益率来看，银行+公用事业>煤炭+石油石化>有色金属。这一现象背后的原因是全球——国内制造业活动预期的边际走弱：4月以来国内实物工作量指数出现下滑，降息预期的回落也对海外的消费活动造成了一定的影响，美国补库动能放缓且零售销售同比增速下降。外需走弱同样对我国的制造业活动造成一定的冲击，国内制造业PMI新出口订单分项在4月、5月均出现了较为明显的下滑。资源中最具弹性的有色金属5月以来出现明显调整，而能源保持相对韧性。近期制造活动企稳的信号正在出现：海外方面，结合美国PMI和就业数据来看，物价分项的下降、失业率的上升以及时薪增速的放缓可能共同指向的是当前美国服务业相关部门正在出现走弱的迹象，而制造业PMI新订单分项的上升则表明美国的可贸易部门可能仍然有着更强的韧性，通胀回落的速度快于需求，对于资源品有利的宏观环境或将出现；国内方面，从PMI来看前期制造业走弱的情况并没有进一步恶化，4月下旬以来不利于实物消耗中弹性资产的环境正在消失。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

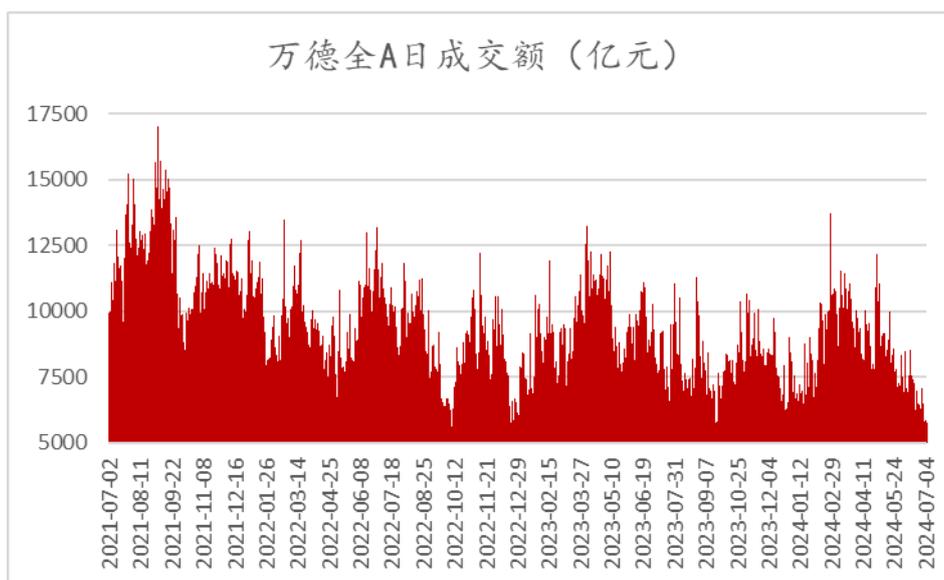
上周市场风险偏好延续下行，A股主要宽幅指数连续第三周集体下跌。其中上证下跌0.59%收报2949.93点，创业板指跌1.65%，上证50跌0.37%，沪深300跌0.88%，中小100跌1.72%，中证500跌1.55%，中证800跌1.05%，中证1000跌1.74%，科创50跌1.86%，中证2000跌2.04%。



分行业看，上周一级行业多数下跌，有色金属、商贸零售、钢铁等行业涨幅较大，国防军工、机械设备、美容护理、电力设备等行业跌幅较大。



上周市场情绪探底，万得全A日均成交额为6107.60亿元，为20年9月以来新低水平，环比减少553.45亿元，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：

7月1日，**国债|央行公告称**，为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作。

7月5日，**资本市场|国务院办公厅转发由证监会等六部门制定的《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》**。《意见》从打击和遏制重点领域财务造假、优化证券监管执法体制机制、加大全方位立体化追责力度、加强部际协调和央地协同、常态化长效化防治财务造假等5个方面提出17项具体举措。证监会将与相关部门密切配合，扎实推进《意见》落地实施，重点做好以下工作。一是严把资本市场入口关，严防存在财务造假的主体“带病闯关”。二是强化穿透式监管，发挥“吹哨人”作用，多渠道识别并循环筛查有效线索。大力提高行政处罚力度，从严惩处造假“首恶”，完善行政、刑事、民事立体化追责体系。三是加大基础制度供给，对财务造假和第三方配合造假一体打击，提高违法违规成本。四是加强与国资、金融等监管部门、行业主管部门、地方政府的协作，强化监督管理和追责问责。五是强化公司防范财务造假、防范关联方侵占上市公司资产的内部防线建设，进一步压实中介机构“看门人”责任。

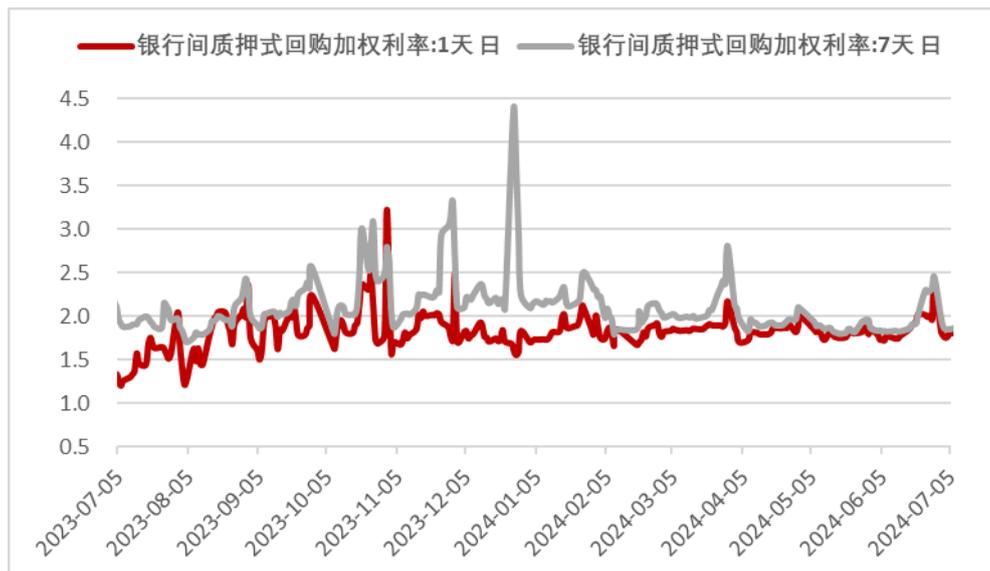
上周主要经济金融数据及事件：

美国6月非农就业人数增加20.6万人，好于市场预测的19万人，但低于5月向下修正的21.8万人。失业率意外攀升至4.1%，为

2021年10月以来的最高水平，为美联储官员权衡下一步货币政策提供了一个相互矛盾的信号。

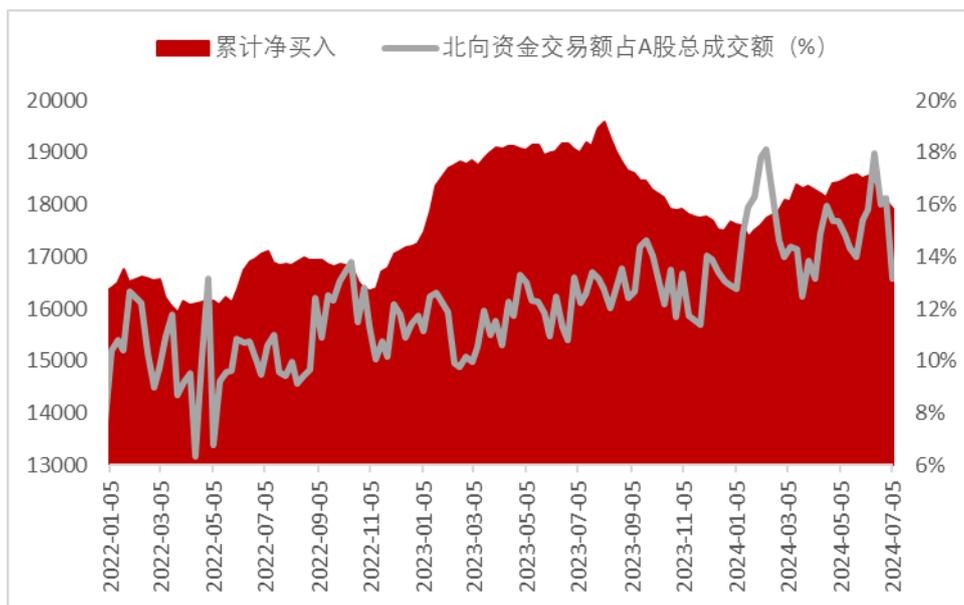
四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场开展了100亿元逆回购操作，全口径净回笼7400亿元。资金价格跨月回落，隔夜回购加权利率下行54.18个bp至1.8047%，七天期下行59.22个bp至1.8570%；长端利率走势分化，10年国债到期收益率上行5.39个bp至2.2596%，1年期shibor利率下行3.40个BP至2.0150%。

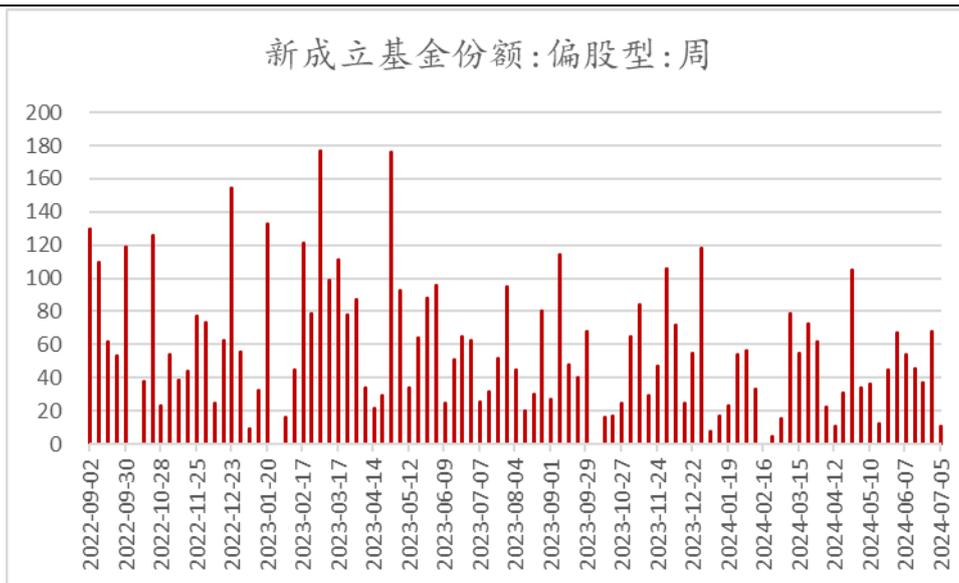




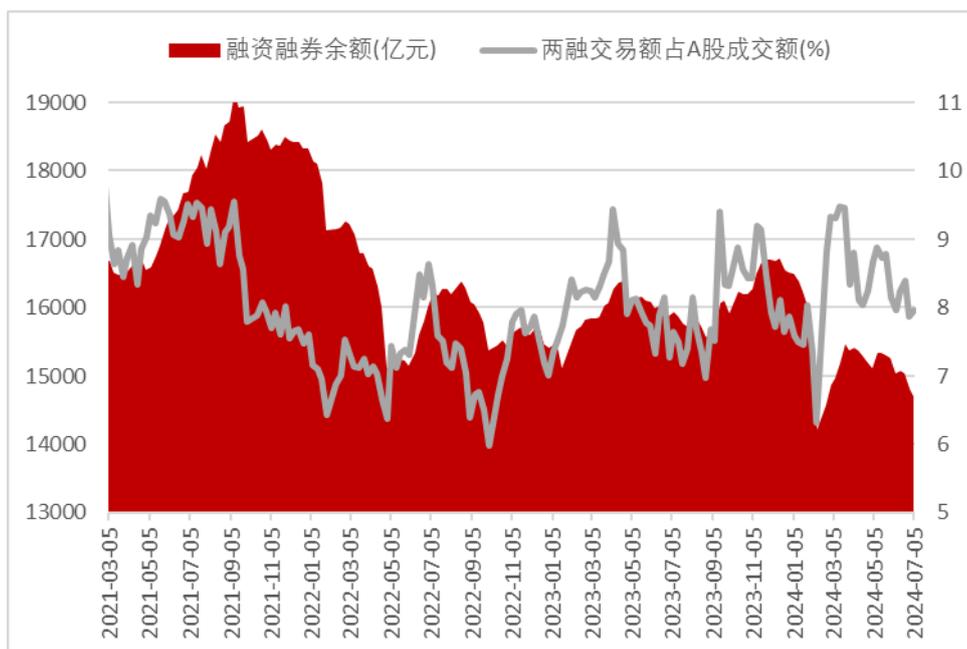
北向资金：上周北向资金周净流出 139.47 亿元，已连续四周净流出超百亿元。北向周成交额 4015.09 亿元，占期间 A 股总成交额的 13.15%，较上周环比减少 3.12 个百分点。



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 11.02 亿元，环比减少 83.74%。



融资融券：上周两融余额环比减少 115.32 亿元至 14693.67 亿元，已连续三周净流出。两融周成交额 2431.87 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.96%，环比增加 0.10 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比小幅下行、十年期国债收益率回升，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比小幅下行，处于历史均值+1 标准差上方。

