

# 长城财富投研周报

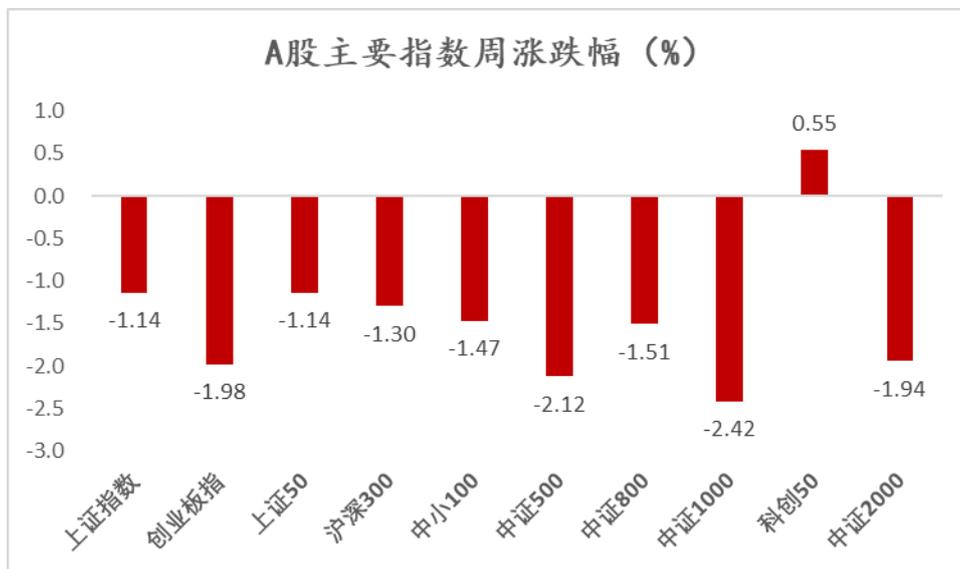
2024年第25周 6月24日星期一

## 一、 核心观点

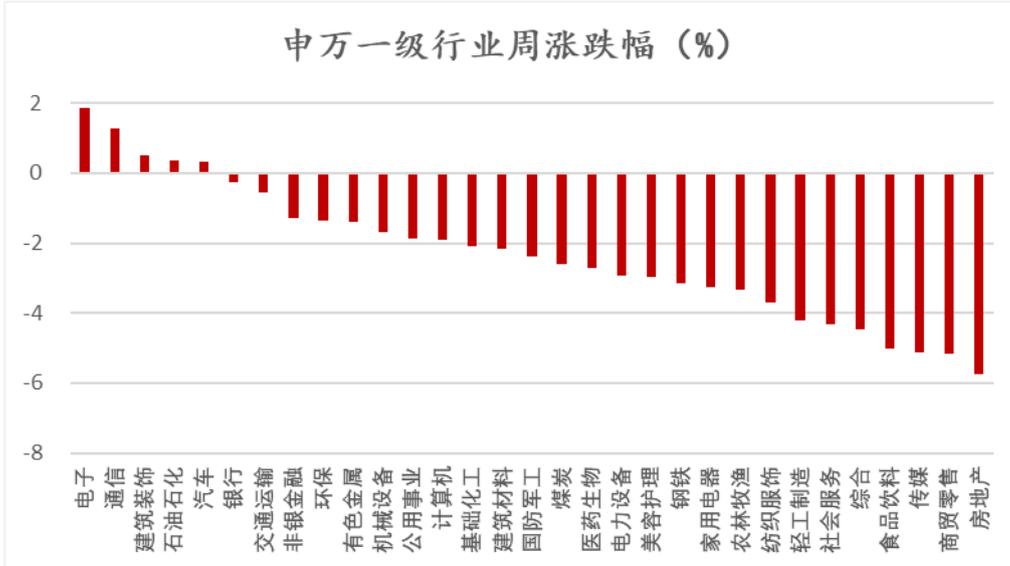
本周发布的6月LPR连续4个月维持报价不变，降息预期落空加之实体经济景气走弱拖累风险偏好回落，周中召开的陆家嘴金融论坛释放的资本市场改革信号同样未能提振市场情绪，A股进一步缩量下跌，至周五收盘沪指正式跌破3000点、顺周期板块全面下挫，过半数的一级行业跌超2%，仅科技与红利板块表现出较强韧性。就实体端来看，当下国内宏观基本面（尤其是内需相关的领域）依旧处于底部修复阶段；5月下旬至6月下旬是政策真空期，分子端压力带来的“逆风期”可能还会持续一段时间，时点上来说，接下来7月或将是市场确立新主线的关键阶段。当前高股息的相对估值分位数处于较高位置，当高股息的相对估值分位数达到或接近100%后，高股息风格迎来最后一涨而后相对收益周期结束；但对过去的线性外推或面临新的挑战，高股息相对估值分位数的指引可能会阶段性失效，估值分位数有可能持续在100%的高位直到新均衡。当前市场处于政策底向市场底过渡的阶段，市场波动率或加快上升，维持“大盘价值防御”策略，行业配置建议：银行底仓；海外降息预期下以黄金+医药“进攻”；次选公用事业、环保等高股息。

## 二、 上周市场复盘

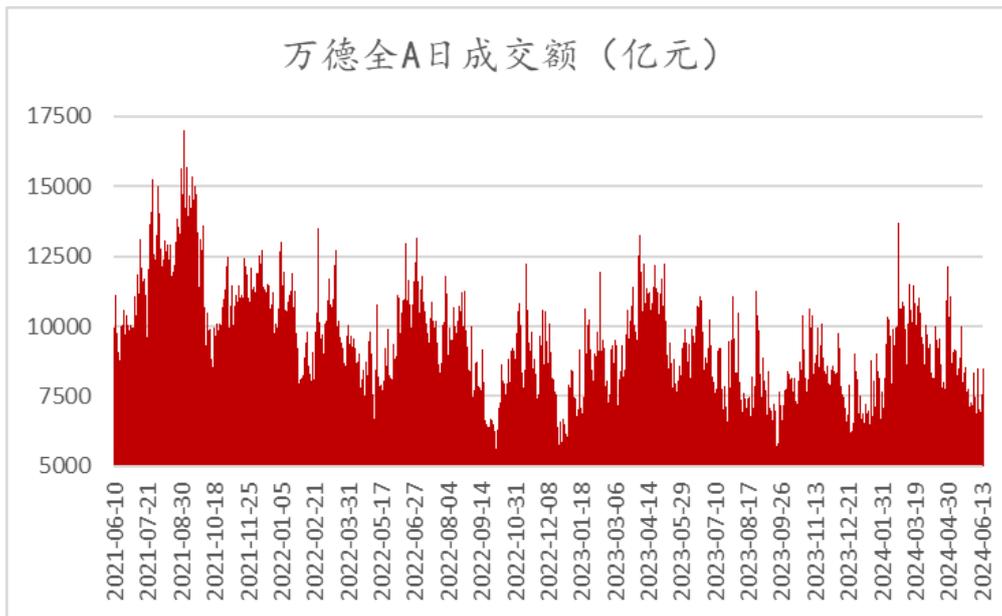
上周市 A 股主要宽幅指数多数下跌，上证跌破 3000 点。其中上证指数跌 1.14% 收报 2998.14 点，创业板指跌 1.98%，上证 50 跌 1.14%，沪深 300 跌 1.3%，中小 100 跌 1.47%，中证 500 跌 2.12%，中证 800 跌 1.51%，中证 1000 跌 2.42%，科创 50 涨 0.55 领涨 A 股主要指数，中证 2000 跌 1.94%。



分行业看，上周一级行业多数下跌，仅电子、通信、建筑装饰、石油石化和汽车上涨，房地产、商贸零售、传媒等行业跌幅较大。



上周市场情绪走低，万得全A日均成交额为7106.53亿元，为2月以来新低水平，环比减少405.82亿元。



### 三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

6月19日，资本市场|证监会主席吴清在2024陆家嘴论坛上围绕“以金融高质量发展推动世界经济增长”发表主题演讲。吴清宣布，证监会将推出“科创板八条”。这标志着科创板改革再出发。此次改革将进一步突出科创板“硬科技”特色，健全发行承销、并购重组、股权激励、交易等制度机制，更好服务科技创新和新质生产力发展。吴清表示，将充分考虑中小投资者占绝大多数这个最大的市情，强化对高频量化交易、场外衍生品等交易工具的监测监管，提升监管针对性和适应性。对各种利用技术信息持股等优势，扰乱市场非法牟利的行为，紧盯不放，露头就打。

6月19日，创投|国务院办公厅印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》，共六项、十七条细则，涵盖募、投、管、退等全链条，支持创业投资高质量发展。《政策措施》提出，鼓励行业骨干企业、科研机构、创新创业平台机构等参与创业投资，重点培育一批优秀创业投资机构；加大高新技术细分领域专业性创业投资机构培育力度；支持国际专业投资机构和团队在境内设立人民币基金；发挥政府出资的创业投资基金作用，通过“母基金+参股+直投”方式支持战略性新兴产业和未来产业；对突破关键核心技术的科技型企业，建立上市融资、债券发行、并购重组绿色通道；加快解决银行保险资产管理产品投资企业的股权退出问题；鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具；支持符合条件的上市公司通过发行股票或可转债募集资金并购科技型企业。

## 上周主要经济金融数据及事件：

国家统计局发布数据显示，5月份规模以上工业增加值同比增长5.6%，环比增长0.30%；社会消费品零售总额39211亿元，同比增长3.7%，比4月加快1.4个百分点，环比增长0.51%。1-5月份，中国固定资产投资（不含农户）188006亿元，同比增长4.0%。分领域看，基础设施投资增长5.7%，制造业投资增长9.6%，房地产开发投资下降10.1%。5月份，全国城镇调查失业率为5.0%，与4月持平。

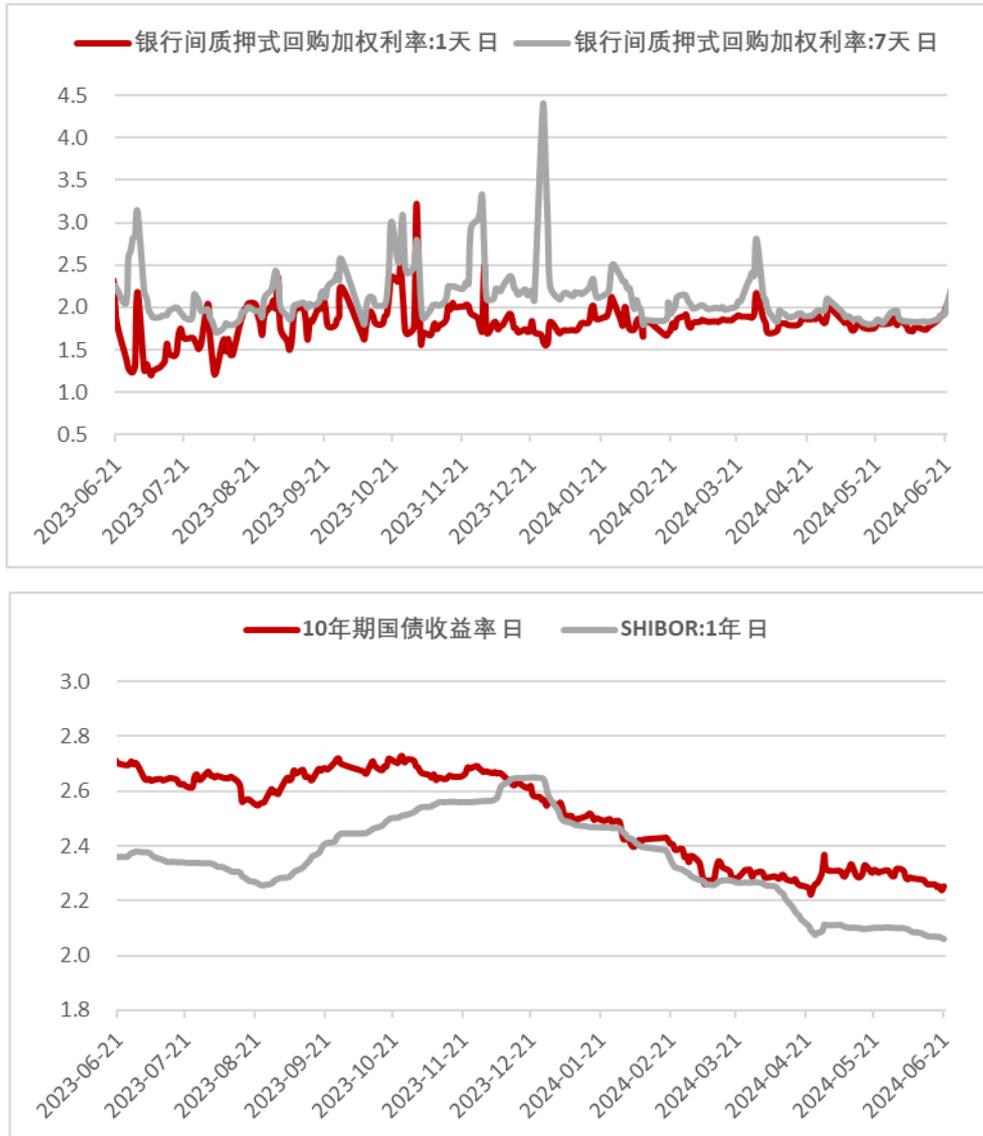
央行缩量平价续作MLF，利率连续10个月保持稳定，6月17日开展1820亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率2.50%，与此前持平。当日有2370亿元MLF到期。

中国6月LPR出炉，1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%，均与5月持平。自今年2月以来，LPR已连续4个月维持不变。

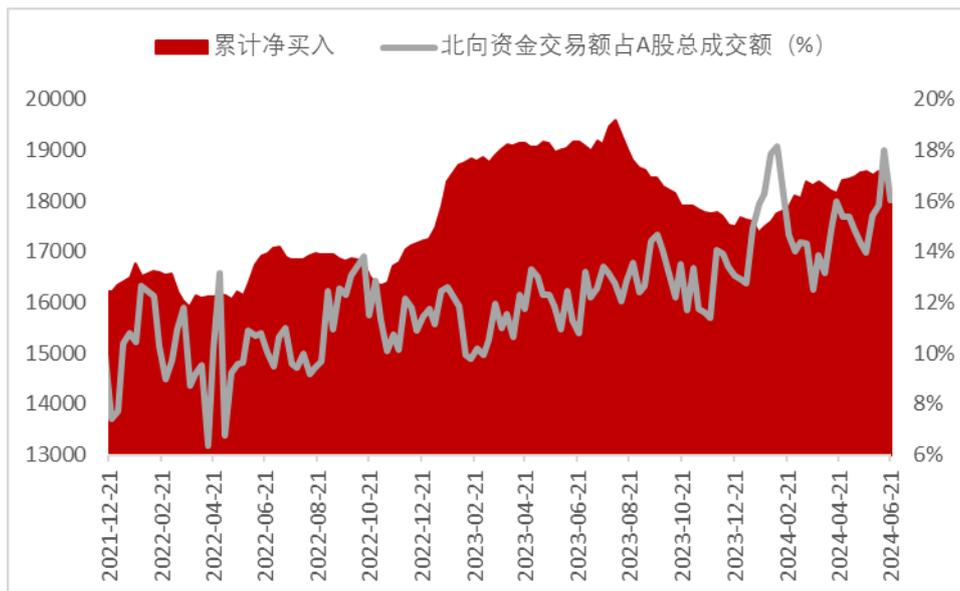
## 四、 市场流动性

**银行间市场流动性：**上周央行公开市场开展了3980亿元逆回购操作及1820亿元MLF操作，全口径净投放2650亿元。资金价格同步回升，隔夜回购加权利率上行23.32个bp至2.0292%，七天期上行20.40个bp至2.0420%；长端利率同步走低，10年国债到期收益率

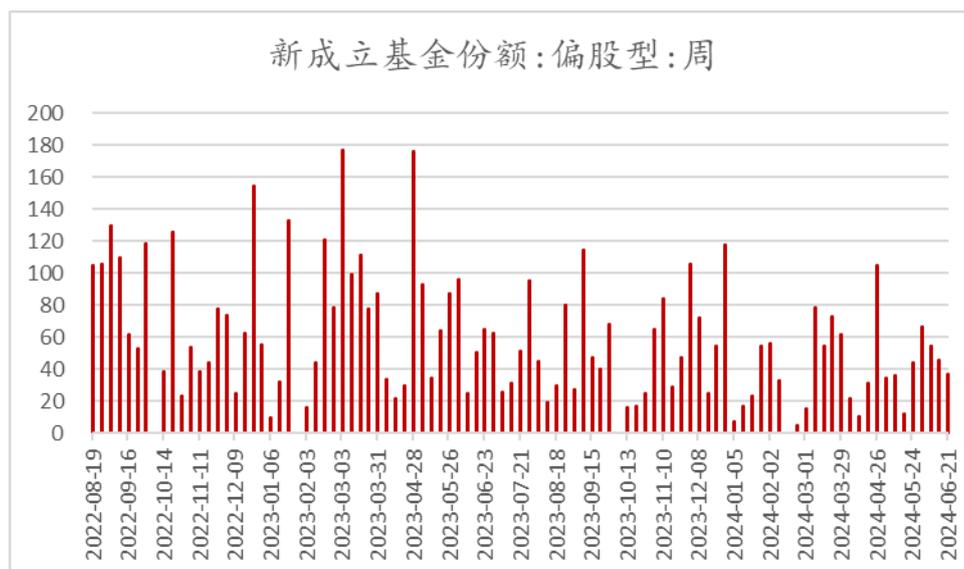
下行 0.65 个 bp 至 2.2541%，1 年期 shibor 利率下行 1.00 个 BP 至 2.0590%。



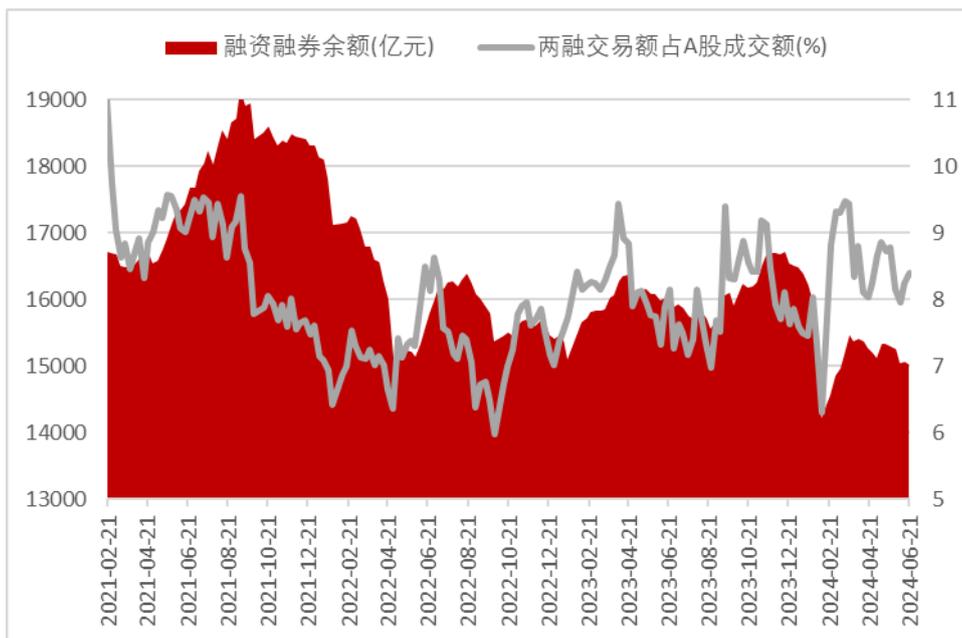
**北向资金：**上周北向资金周净流出 161.15 亿元，已连续两周净流出。北向周成交额 5688.70 亿元，占期间 A 股总成交额的 16.01%，较上周环比降低 1.98 个百分点。



**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 37.08 亿元，环比减少 19.20%。



**融资融券：**上周两融余额环比减少 29.98 亿元至 15034.68 亿元。两融周成交额 2984.06 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.40%，环比多增 0.16 个百分点。



## 五、 估值性价比跟踪

**风险溢价率：**上周沪深 300 市盈率延续走低、十年期国债收益率下行，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。

