

# 长城财富投研周报

2024 年第 34 周 8 月 26 日星期一

## 一、 核心观点

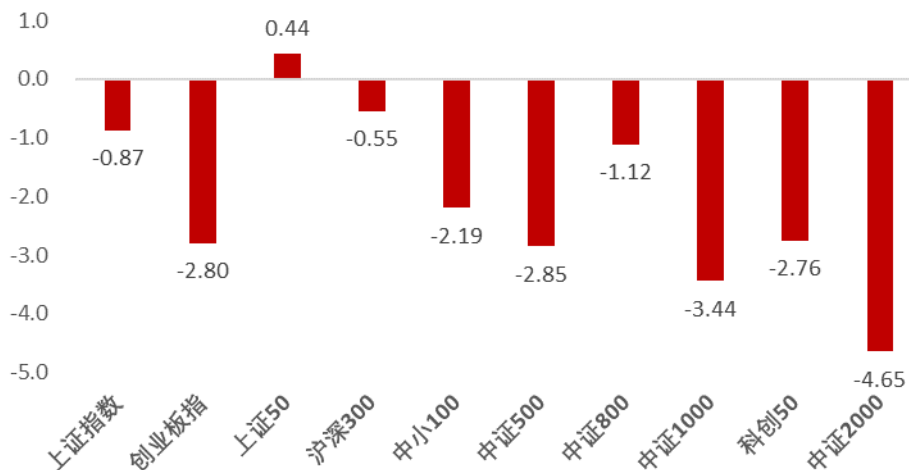
7 月以来 ETF 继续成为 A 股主力增量资金，在市场波幅放大阶段逆势净买入以维护市场稳定，跟踪沪深 300 指数的 ETF 总规模 7 月以来扩张尤为明显。由于 ETF 一般都是按照跟踪指数的成分和权重进行配置，股票型 ETF 的规模扩张能够给权重相对更大的龙头个股贡献增量资金，对大盘龙头风格具有明显的强化作用。此外，7 月以来市场震荡走低，融资资金延续净流出态势，融资余额继续回落。从融资余额的变动情况来看，在市场触底反弹的最初阶段，融资资金仍然是持续流出的状态，过一段时间之后融资资金放量买入，表现出明显的右侧交易特点，历史数据显示较低的市场平均担保比例一般都伴随着市场底部的出现。目前，融资融券市场平均担保比例再度接近今年 2 月市场底部区间，从历史经验看这一信号的出现往往对应着市场见底回升。海外方面，随着美国通胀的回落和劳动力市场降温，以及鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上的讲话明显转鸽，美联储货币政策转向已经确定，9 月降息已是板上钉钉，不过未来降息的时机和速度仍将取决于未来的经济数据。随着美联储进入降息周期，美元指数和美债收益率有望加速回落，从历史表现看美联储前两次降息期间大类资产中港股、贵金属表现较好，A 股成长风格相对占优。综合来看本次降息和 2019 年降息周期更像，A 股面临

的外部流动性环境已经开始改善，市场企稳的概率进一步提升，风格选择上推荐高质量和成长风格。行业方面，综合考虑前期表现、估值、交易活跃度、景气变化、政策和事件催化，建议重点关注中报业绩预期延续增长或者边际改善、景气度相对较高的领域，具体涉及电子（半导体、消费电子）、食品饮料（白酒、食品加工）、农林牧渔（养殖业）、公用事业（电力）、医药生物（医疗器械、化学制药）等细分领域等行业。

## 二、 上周市场复盘

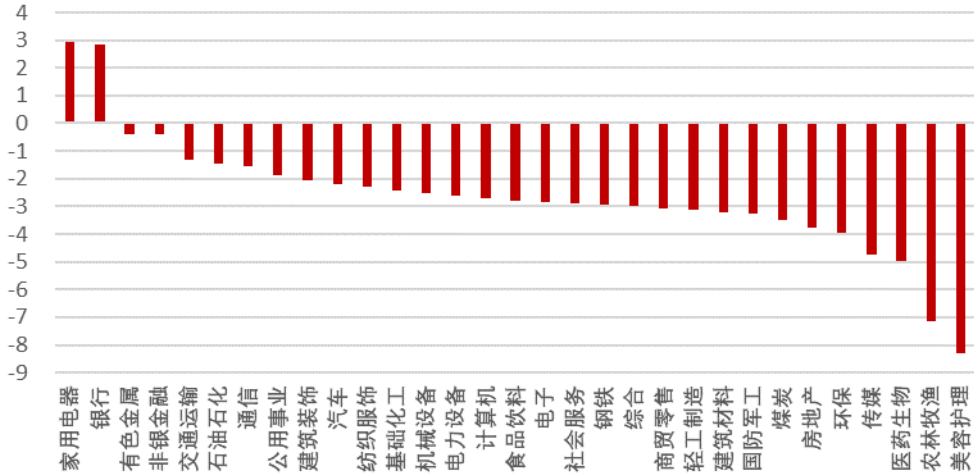
上周 A 股主要宽幅指数多数下跌，其中上证下跌 0.87% 收报 2854.37 点，创业板指跌 2.80%，上证 50 涨 0.44% 领涨 A 股宽幅指数，沪深 300 跌 0.55%，中小 100 跌 2.19%，中证 500 跌 2.85%，中证 800 跌 1.12%，中证 1000 跌 3.44%，科创 50 跌 2.76%，中证 2000 跌 4.65%。

A股主要指数周涨跌幅 (%)



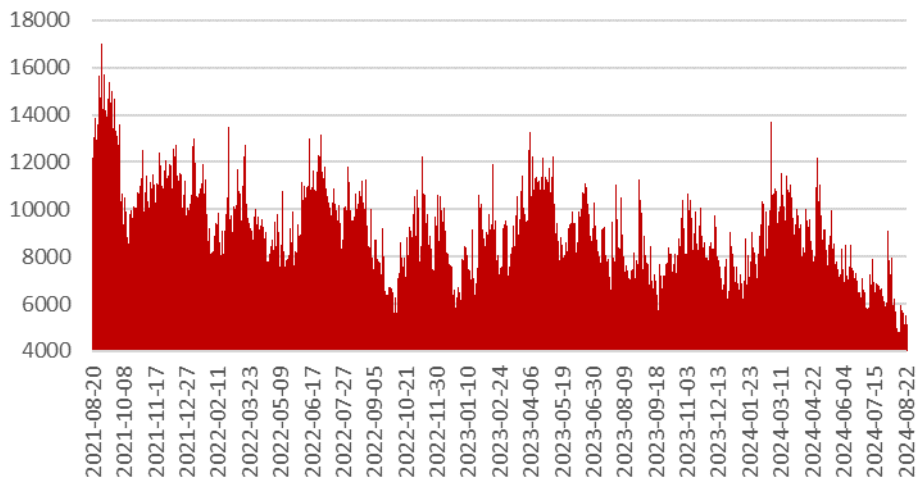
分行业看，上周一级行业多数下跌，仅家用电器、银行两个行业上涨，美容护理、农林牧渔、医药生物等行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪延续底部，万得全 A 日均成交额为 5424.10 亿元，环比增加 129.70 亿元。

万得全A日成交额 (亿元)



### 三、 宏观及主要新闻事件

## 上周重要新闻、事件：

8月19日，中美|中美金融工作组举行第五次会议。双方就中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议关于进一步全面深化改革的总体部署、中美经济金融形势与货币政策、金融稳定与监管、证券与资本市场、跨境支付和数据、国际金融治理、金融科技、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资以及其他双方关心的金融政策议题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。

8月19日，保险|金融监管总局发布《关于健全人身保险产品定价机制的通知》。《通知》明确了新备案保险产品的预定利率上限，自9月1日起，新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%；自10月1日起，新备案的分红型保险产品预定利率上限为2.0%，新备案的万能型保险产品最低保证利率上限为1.5%。同时，还首次在行业内提出要建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，推动保险公司在利率下行周期及时调整负债成本。

8月20日，游戏|首个国产3A游戏《黑神话：悟空》8月20日正式上线。游戏平台Steam的数据显示，该游戏发售不到一个小时，同时在线人数即迅速突破百万人，而到了昨日晚间同时在线人数已经突破200万。根据国游畅销榜统计，截至昨日晚间八点总销量超过450万份，总销售额超过15亿元。

8月23日，海外|美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发表讲话表示，政策调整的时机已经到来，未来的方向是明确的，降息的时机和步伐将取决于数据、前景以及风险的平衡。鲍威尔强调，越来越有信心，通胀率将可持续地回到2%的目标水平。劳动力市场已从之前的过热状态大幅降温，似乎不太可能在短期内成为通胀压力上升的根源。不寻求也不欢迎劳动力市场状况进一步降温。

#### 上周主要经济金融数据及事件：

8月LPR报价出炉，1年和5年期以上品种均维持不变，分别为3.35%、3.85%。

美国7月PPI同比升2.2%，预期升2.3%，前值自升2.6%修正至升2.7%；环比升0.1%，预期升0.2%，前值升0.2%；核心PPI同比升2.4%，预期升2.7%，前值升3%；核心PPI环比持平，预期升0.2%，前值自升0.4%修正至升0.3%。

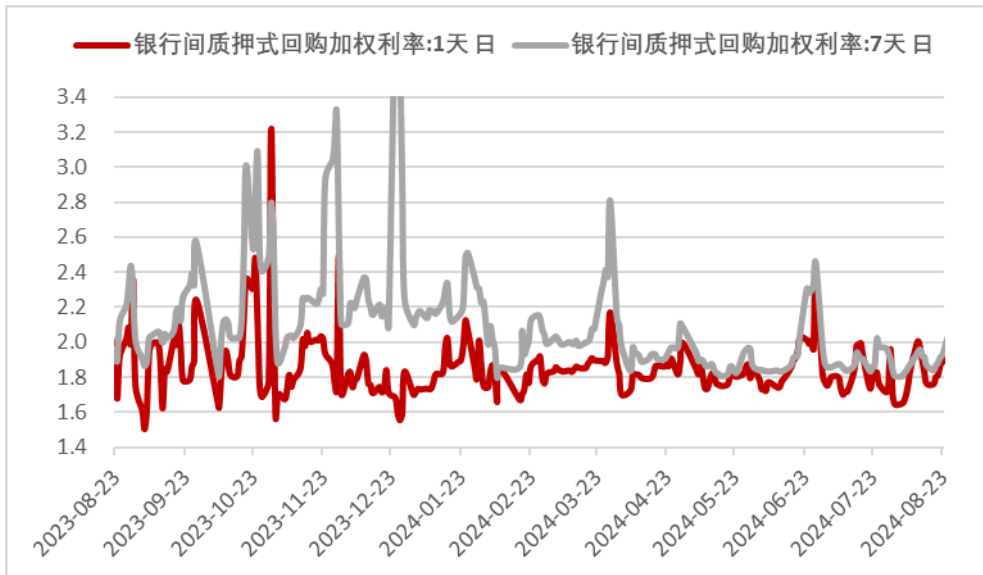
美国7月CPI同比升2.9%，连续第四个月回落，是2021年3月以来首次重回“2字头”，预估升3%，前值升3%；环比升0.2%，预估升0.2%，前值降0.1%。美国7月核心CPI同比升3.2%，预估升3.2%，前值升3.3%；环比升0.2%，预估升0.2%，前值升0.1%。

中国7月份经济成绩单出炉。国家统计局公布数据显示，1-7月份，固定资产投资同比增长3.6%，房地产开发投资下降10.2%。7

月份，社会消费品零售总额同比增长 2.7%，规模以上工业增加值增长 5.1%，城镇调查失业率为 5.2%。

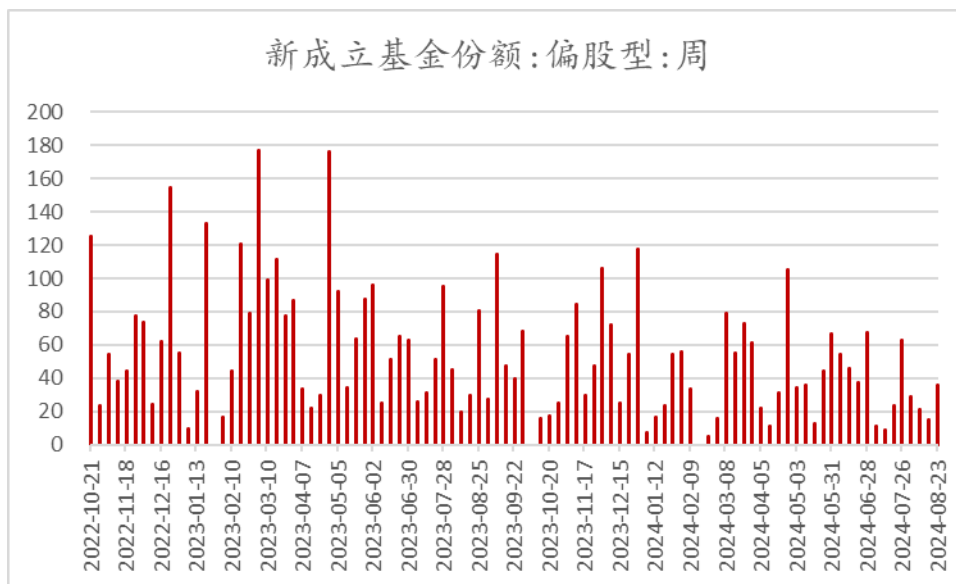
#### 四、 市场流动性

**银行间市场流动性：**上周央行公开市场开展了 11978 亿元逆回购操作，全口径净回笼 3471 亿元。资金价格回升，隔夜回购加权利率上行 12.28 个 bp 至 1.8887%，七天期上行 5.92 个 bp 至 1.9248%；长端利率走势分化，10 年国债到期收益率下行 2.24 个 bp 至 2.1518%，1 年期 shibor 利率上行 2.00 个 BP 至 1.9420%。



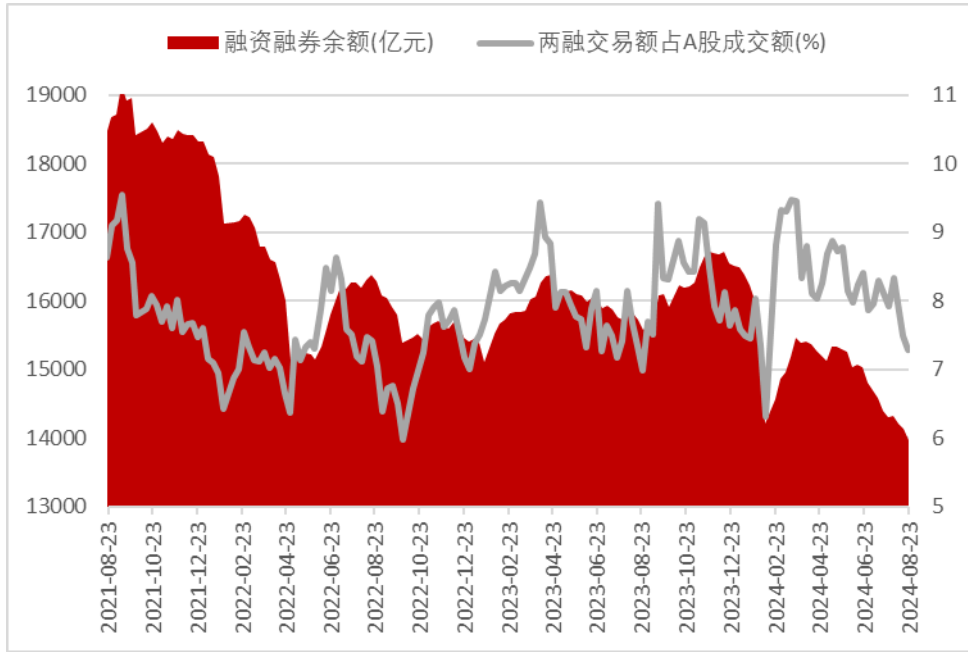


**新发偏股公募基金：**上周新成立偏股型公募基金新发规模为 36.14 亿元，环比增加 134.07%。



**融资融券：**上周两融余额环比减少 167.58 亿元至 13974.52 亿元。

两融周成交额 1973.16 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.28%，创 24 年 2 月以来新低水平，环比减少 0.22 个百分点。



### 五、 估值性价比跟踪

**风险溢价率：**上周沪深 300 市盈率环比小幅下降、十年期国债收益率下行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比小幅上升，处于历史均值+1.5 标准差范围。

