

长城财富投研周报

2024 年第 35 周 9 月 9 日星期一

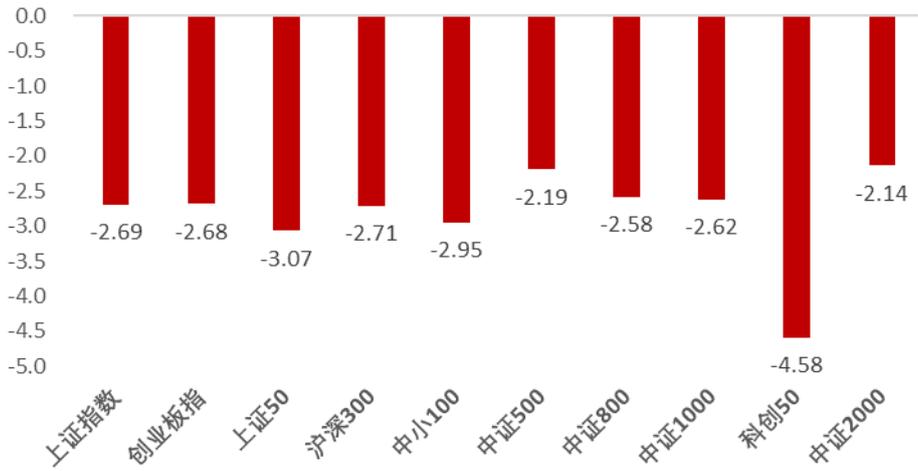
一、 核心观点

8 月底随着业绩披露结束，风格行业表现发生一些变化。红利指数明显调整，银行也在 8/28 之后加速下行，8 月末反弹期间成长风格转而占优，消费、科技、制造板块有明显上涨，究其原因，一方面是红利资产由于市场担忧盈利持续性，A 股分红比例提升使得红利性价比降低等因素回吐涨幅；另一方面，业绩落地之后，市场开始考虑布局新的方向，消费板块因板块业绩占优和政策持续加码，制造业出口强势叠加内需回暖，TMT 和医药则因新品发布、美联储降息、以及中观数据企稳催化表现良好。后续来看，我们认为当前盈利趋于低增速低波动，追求高内在回报率和局部景气向上仍然是后续市场的选择。推荐关注有望率先企稳的方向，1) 受益于“金九银十”旺季叠加中秋国庆催化，以及内需政策刺激的消费服务板块，如汽车、家电、商贸零售；2) 全球能源设备更新需求持续提振，新兴市场基建和投资需求维持高位，在此背景下仍受投资和出口驱动的中高端制造业，如电网设备、机械设备等；3) 三季度降息靴子有望落地，流动性预计逐步宽松，叠加 AI 概念驱动和产业趋势催化的科技医药板块如：电子、医药等。

二、 上周市场复盘

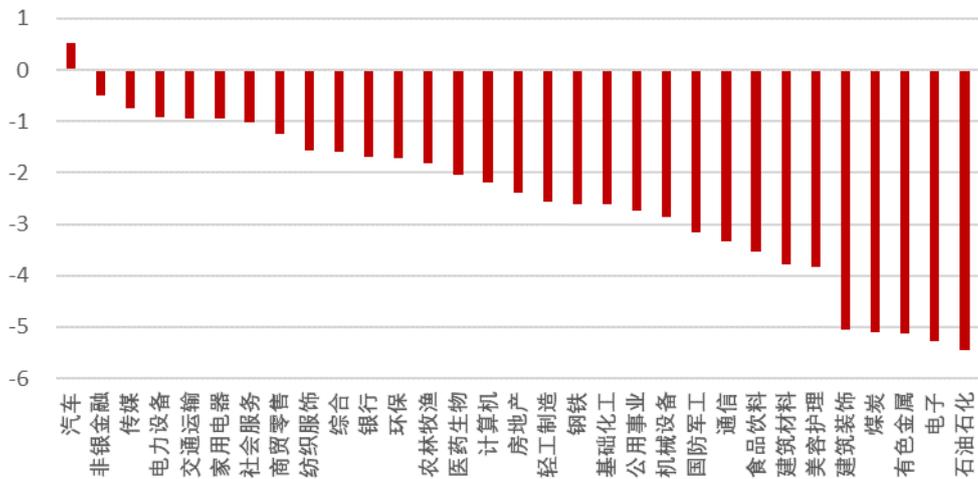
上周 A 股主要宽幅指数悉数杀跌，其中上证下跌 2.69% 收报 2765.81 点，创业板指跌 2.68%，上证 50 跌 3.07%，沪深 300 跌 2.71%，中小 100 跌 2.95%，中证 500 跌 2.19%，中证 800 跌 2.58%，中证 1000 跌 2.62%，科创 50 跌 4.58%，中证 2000 跌 2.14%。

A股主要指数周涨跌幅 (%)



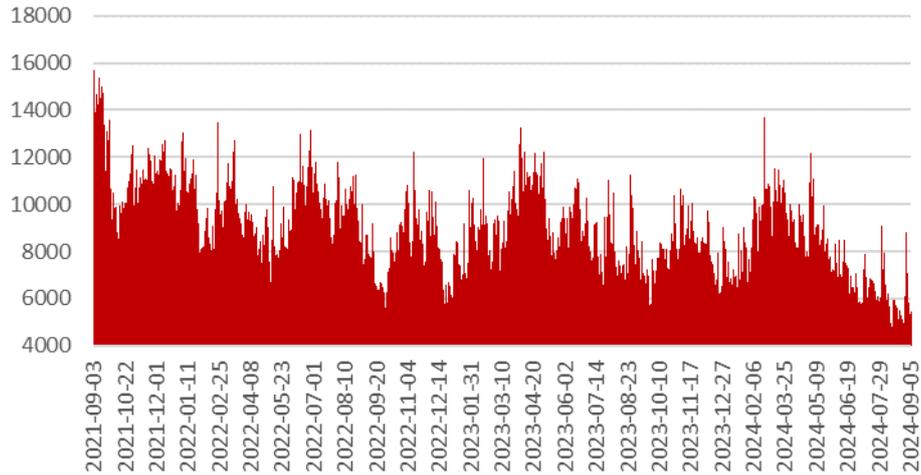
分行业看，上周一级行业仅汽车上涨，石油石化、电子、有色金属、煤炭等行业幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪转弱，万得全 A 日均成交额为 5868.32 亿元，环比增加减少 195.27 亿元。

万德全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：

9月2日，央企合并|中国船舶和中国重工双双发布公告称，中国船舶计划通过向中国重工全体股东发行A股股票的方式，换股吸收合并中国重工。两公司股票自9月3日开市起开始停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。中国船舶和中国重工均为市值超过千亿的大型船舶企业。截至9月2日收盘，中国船舶总市值为1561亿元，中国重工总市值为1136亿元。两家公司的实控人均均为国务院国资委。

9月3日，以旧换新|《上海市关于进一步加大力度推进消费品以旧换新工作实施方案》发布。从该方案可以看出，个人消费者乘用车置换更新和家电产品以旧换新等方面得到重点支持。具体来看，购买符合条件的新能源乘用车补贴标准提高至2万元，购买2.0升及以下排量燃油乘用车补贴1.5万元；对个人消费者购买符合要求的沙发、床垫、橱柜等家电、家装、家居产品按销售价格的15%予以补贴。今年3月，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。随后，商务部等14部门印发《推动消费品以旧换新行动方案》，明确了消费品以旧换新的具体任务。近日，北京、湖北、青海、山东、云南、湖北、广东、湖南、江苏、广西等多地相继落实新政，推动消费品以旧换新，进一步激活消费市场。

9月5日，降准|央行货币政策司司长邹澜在国新办新闻发布会上表示，年初降准效果还在持续显现，目前金融机构的平均法定存款准备金率大约在7%，还有一定空间。利率方面，央行持续推动社会综合融资成本稳中有降，同时也要看到，受银行存款向资管产品分流、银行净息差收窄等因素影响，存贷款利率进一步下行还面临一定的约束。

9月5日，券商合并|国泰君安、海通证券宣布合并重组。从两家公司去年年报数据来看，合并后的总资产、净资产分别达到16800亿元、3302亿元，均将超越中信证券位列行业第一。另据悉，国泰君安与海通证券合并背后有三大考虑。第一，上海亟需打造国际一流

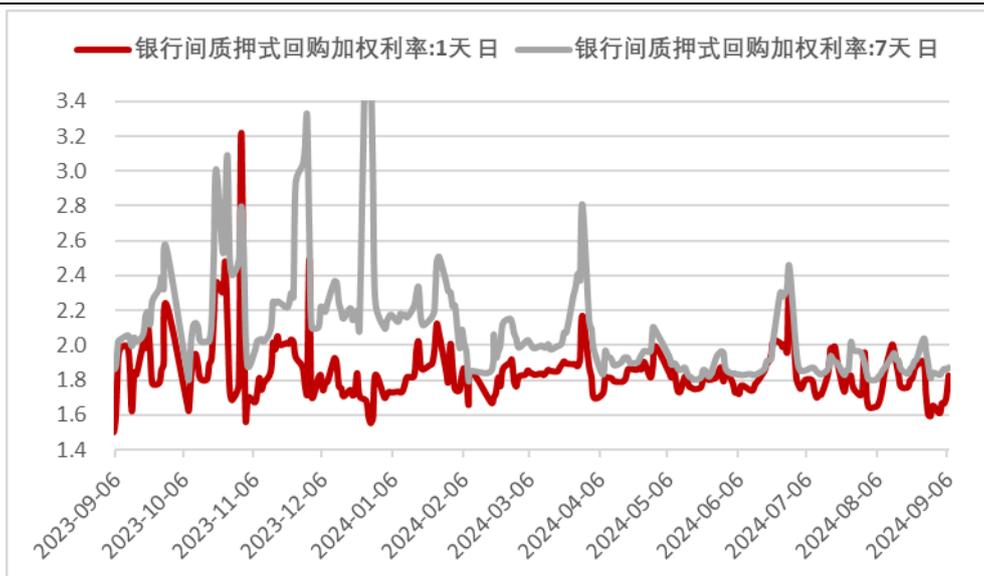
投资银行以助力上海国际金融中心建设，头部券商合并重组将成为有效途径。第二，本次合并有助于双方优势互补，增强核心功能。第三，本次合并有助于优化上海金融国资布局，做强做优做大国有资本。

上周主要经济金融数据及事件：

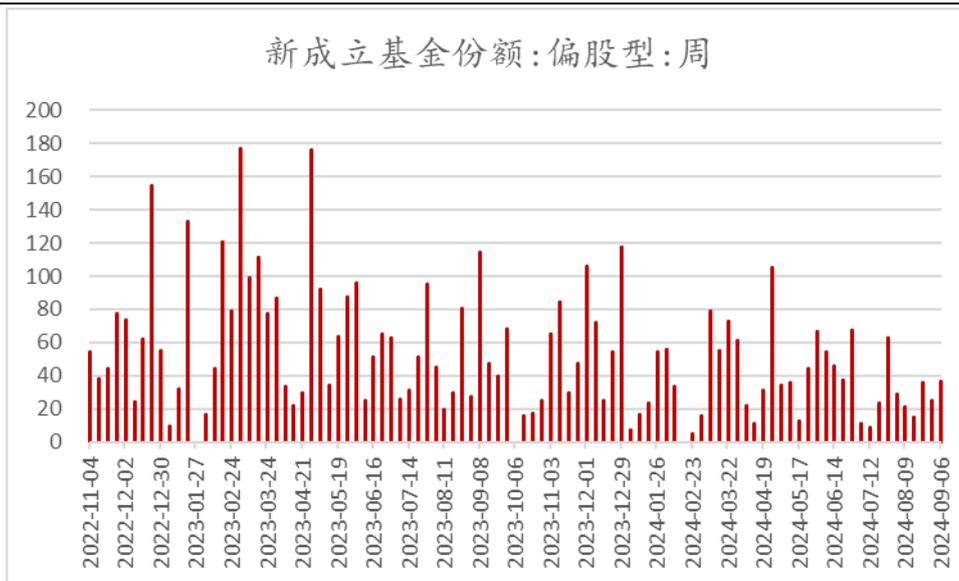
美国 8 月非农就业人数增加 14.2 万人，低于预期的 16 万人。此外，6 月非农新增就业人数从 17.9 万人修正至 11.8 万人，7 月非农新增就业人数从 11.4 万人修正至 8.9 万人。两个月合计下修了 8.6 万新增就业人口。失业率降至 4.2%，符合预期，为连续四个月上升以来首次下降，前值为 4.3%。

四、 市场流动性

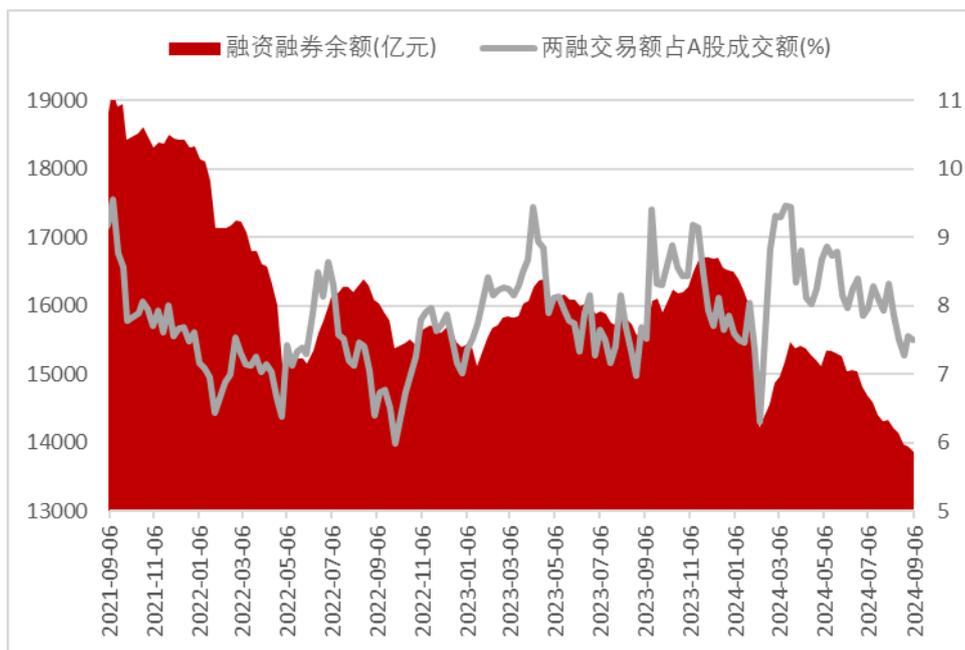
银行间市场流动性：上周央行公开市场开展了 2102 亿元逆回购操作，全口径净回笼 11916 亿元，为今年以来周回笼量新高。资金价格走高，隔夜回购加权利率上行 17.14 个 bp 至 1.8287%，七天期上行 3.04 个 bp 至 1.8746%；长端利率同步走低，10 年国债到期收益率下行 3.60 个 bp 至 2.1344%，1 年期 shibor 利率下行 0.10 个 BP 至 1.9600%。



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 36.85 亿元，环比增加 47.61%。



融资融券：上周两融余额环比减少 67.95 亿元至 13860.36 亿元，已连续五周流出。两融周成交额 2197.71 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.49%，环比减少 0.07 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比下降、十年期国债收益率走低，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比上升，处于历史均值+2 标准差下方。

