

长城财富投研周报

2024 年第 38 周 9 月 23 日星期一

一、 核心观点

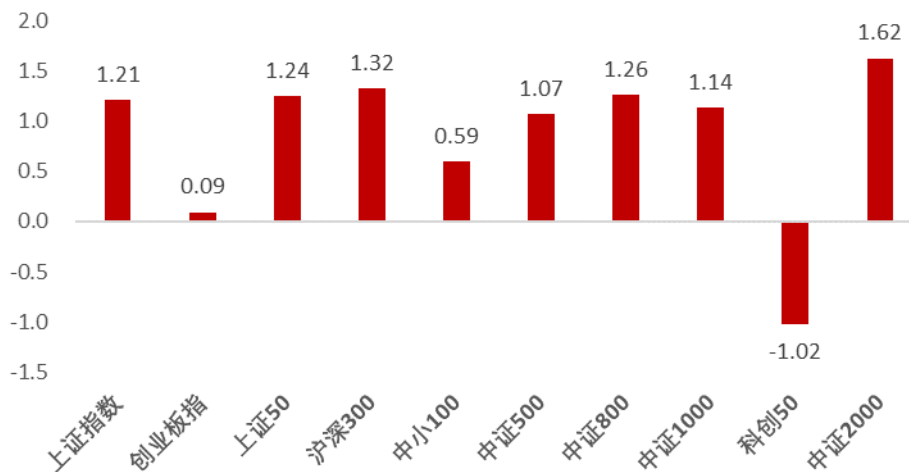
A 股国庆节前后市场表现通常呈现出一定的日历效应。具体来说，国庆节前市场交投相对清淡，部分资金在避险需求下流出，导致市场表现不佳。然而，国庆节后市场风险偏好改善，主要指数往往迎来反弹。从过去十年 A 股国庆节后一周表现来看，上证指数、沪深 300、中证 1000 指数上涨概率均超 50%。从 2007 年以来的数据统计看，万得全 A 在国庆节后 5 个交易日上涨概率达 82%。从近十年国庆节后行业表现来看，国庆后五个交易日一级行业上涨概率普遍在 50%以上，其中上涨概率靠前的行业集中在汽车、有色、纺织服饰、轻工制造、医药生物等行业，其中汽车和医药生物在国庆后两周和国庆后一个月上涨概率仍然较高。此外，中证 A500 ETF 发行中非同寻常的快，或意味着市场各方对它有着较高的重视程度。中证 A500 指数具有高 ROE、高 FCF 的龙头风格。从盈利能力看，2024 年上半年中证 A500 指数 ROE 为 5.07%，与以高盈利质量著称的沪深 300 指数接近，明显高于万得全 A。其次，自由现金流方面，使用 2023 年年报股权自由现金流 FCFE 与总市值的比值衡量，发现中证 A500 与沪深 300 同样具有高自由现金流的特征。同时中证 A500 更加注重行业均衡。相比于重要的宽基指数沪深 300，中证 A500 指数在行业分配上更加均衡。相较于沪深 300 指

数，中证 500ETF 主要在成长风格的行业上有一定超配，其中电力设备、医药生物、国防军工超配较多，而银行与非银金融均低配 4%，食品饮料也有一定程度低配。后续行业推荐方面，综合、生产、投资、消费、出口等领域情况，后续重点关注受益于“设备更新”投资以及出口驱动的中高端制造业如运输设备、新能源车、集成电路、智能手机、金属切削机床等，和受“扩大内需”政策驱动的家电、通讯器材等消费品。

二、上周市场复盘

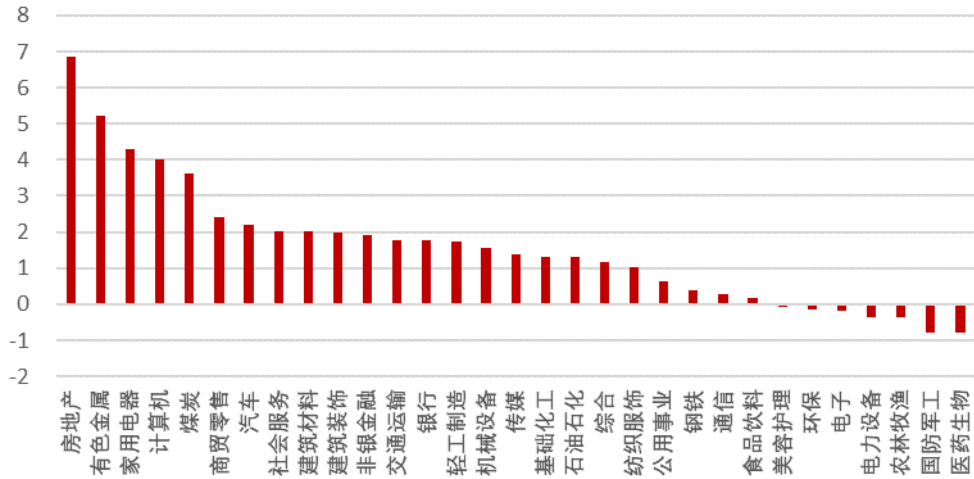
上周 A 股主要宽幅指数止跌回升，其中上证指数上涨 1.21% 收报 2736.81 点，创业板指涨 0.09%，上证 50 涨 1.24%，沪深 300 涨 1.32%，中小 100 涨 0.59%，中证 500 涨 1.07%，中证 800 涨 1.26%，中证 1000 涨 1.14%，科创 50 跌 1.02%，中证 2000 涨 1.62%。

A股主要指数周涨跌幅 (%)



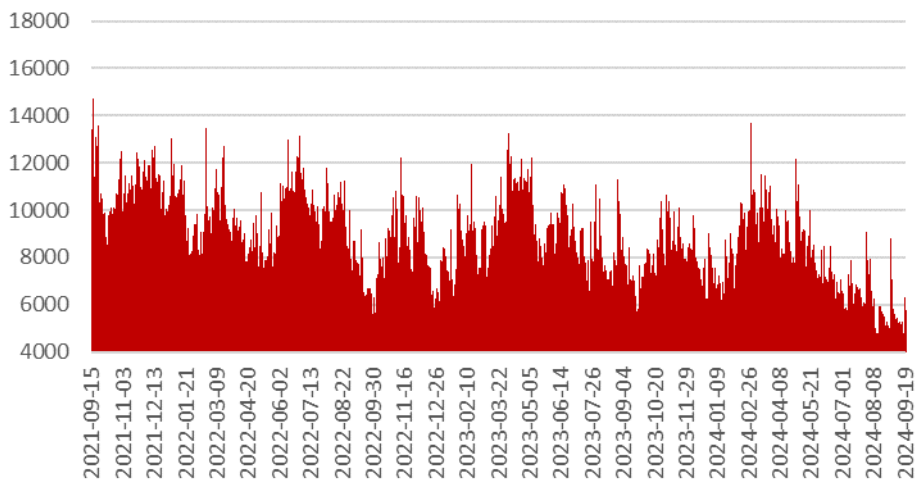
分行业看，上周一级行业多数上涨，房地产、有色金属、家用电器、计算机等行业领涨，医药生物、国防军工、农林牧渔、电力设备跌幅较多。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪见底回升，万得全A日均成交额为5626.38亿元，环比增加432.75亿元。

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：

9月18日，**美联储降息|美联储将联邦基金利率下调50个基点至4.75%~5.00%，降息幅度超出市场预期。**这是美联储四年来首次降息。政策声明显示，通胀虽已向2%目标取得进一步进展，但仍处于“略高”水平，就业和通胀目标面临的风险处于平衡状态。此外，点阵图显示，美联储预计今年还会降息50基点。在新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示，美联储的经济预测摘要中没有任何内容表明其急于完成降息，数据将推动货币政策选择，降息将根据需要加快、放慢或暂停；美联储没有处于任何预设模式，将继续逐次会议地做决定；所有人都不应当认为降息50个基点是新速度。利率决议后，美股和黄金冲高回落并最终小幅收跌，美债收益率先抑后扬、美元跌幅收窄。

9月20日，**证券|证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》**，对证券公司投资股票、开展做市等业务的风险控制指标计算标准进行了完善，对优质证券公司的风控指标适当予以优化，放宽高评级优质券商风险资本准备调整系数和表内外资产总额折算系数。业内人士指出，此举意在支持优质证券公司适度拓展资本空间，预计将释放近千亿元资金。

9月20日，**回购|贵州茅台**公告称，公司将以自有资金30亿元至60亿元回购股份，回购价格上限为1795.78元/股，预计本次回购股份数量约为167.06万股-334.12万股，回购股份将用于注销并减少公司注册资本。这是贵州茅台上市23年来，首次发布回购股份计划，且回购金额位居今年以来A股上市公司首位，为资本市场注入强心针。

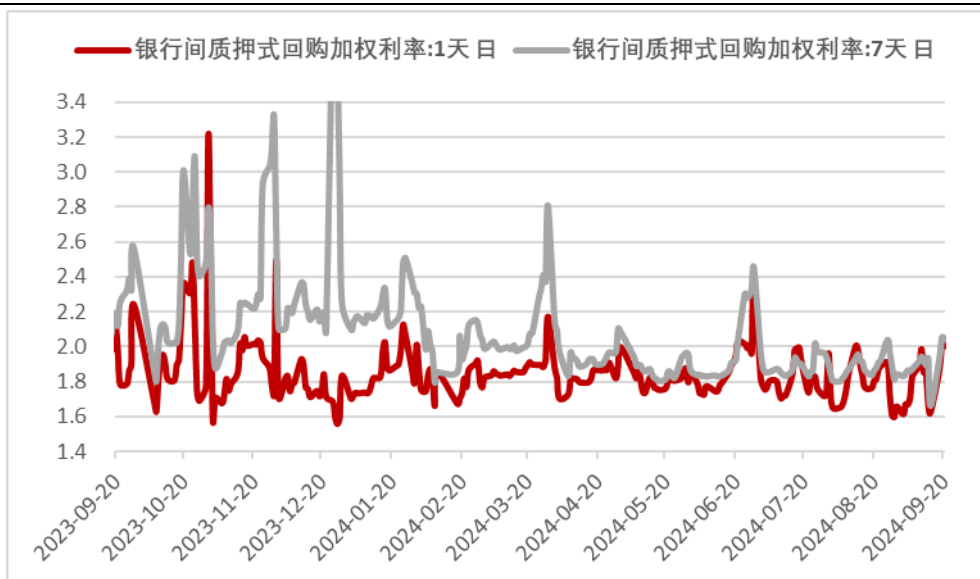
9月20日，**地产|北京市**出台文件提出，优化房地产政策，**适时取消普通住宅和非普通住宅标准**，优化商品住宅用地交易规则，改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。

上周主要经济金融数据及事件：

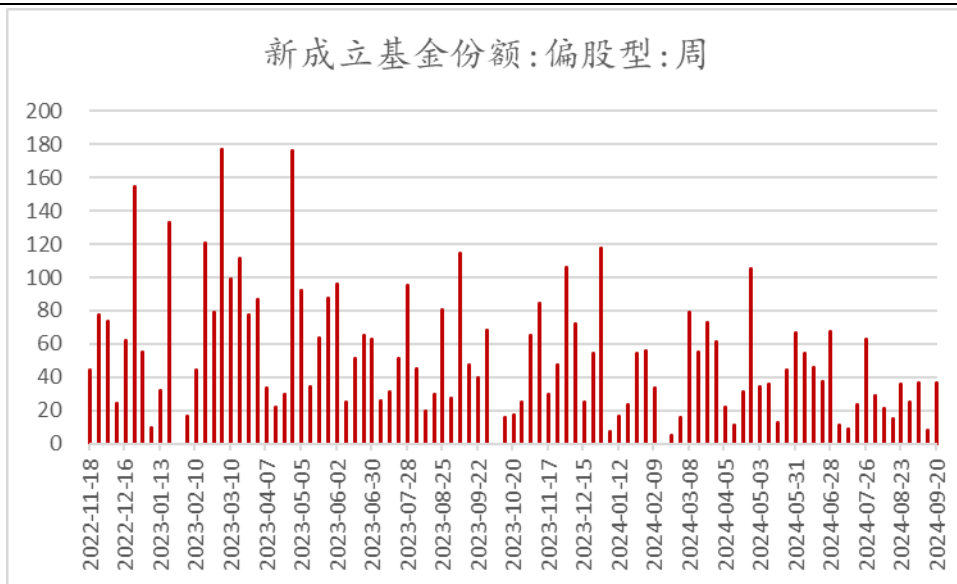
9月LPR“降息”预期落空。中国9月1年期LPR为3.35%，5年期以上LPR为3.85%，均与前期持平，一度升温的“降息”预期并未落地。

四、 市场流动性

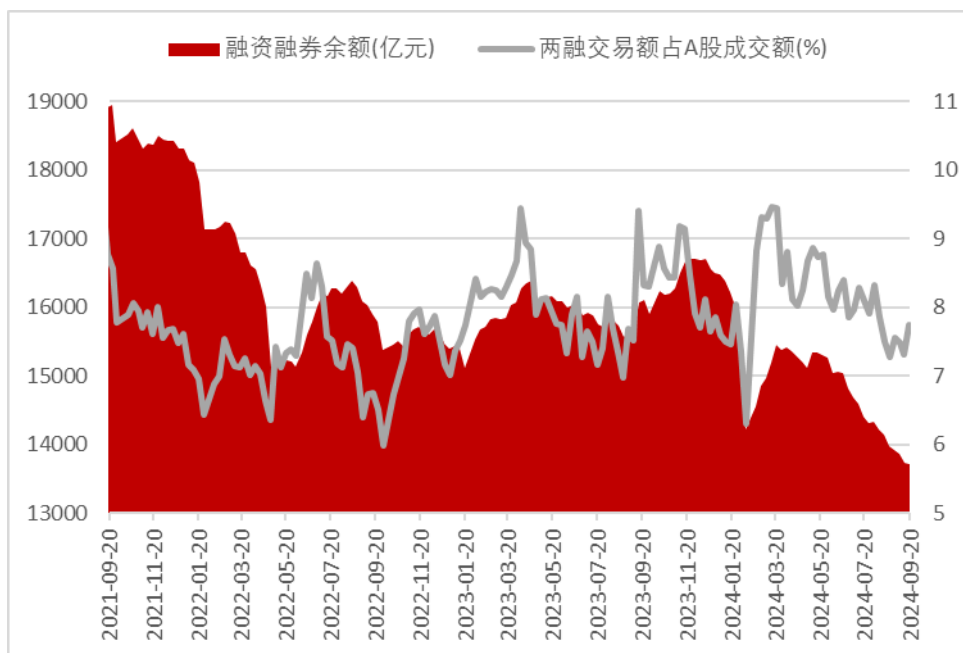
银行间市场流动性：上周央行公开市场开展了16637亿元逆回购操作，全口径净投放1882亿元。资金价格回升，隔夜回购加权利率上行39.49个bp至2.0175%，七天期上行38.96个bp至2.0527%；长端利率走势分化，10年国债到期收益率上行0.30个bp至2.0429%，1年期shibor利率下行0.05个BP至1.9580%。



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 37.06 亿元，环比多增 364.59%。



融资融券：上周两融余额环比减少 30.61 亿元至 13711.49 亿元，已连续七周流出。两融周成交额 1306.81 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.74%，环比增加 0.42 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比上升、十年期国债收益率小幅走低，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比回落，继续处于历史均值+2 标准差买点位置左右。

