

长城财富投研周报

2024 年第 40 周 10 月 14 日星期一

一、 核心观点

上周市场在短期脉冲式上涨后出现了一些调整。首先，短期涨幅过大后的阶段性调整是正常现象，从历史规律来看，脉冲式上涨后的市场看涨的概率相对较大。其次，本次调整的原因在于 1) 市场过热的情绪有所平复；2) 市场此前对于政策的期待过高，本次调整是降低预期的过程。应理性看待此次调整，市场终将逐渐回到靠基本面、政策和产业趋势驱动的相对更加理性和正常的状态，未来政策也将会持续发力，周六财政部新闻发布整体来看中性偏正面，对 A 股风险偏好改善产生积极影响。此次新闻发布为后续政策留有余地和想象空间，因此未来往下调整的空间不大，在市场回到理性合理水平位置之后，持续发力的政策推动经济企稳回升，市场也会重新回到上行的通道中。

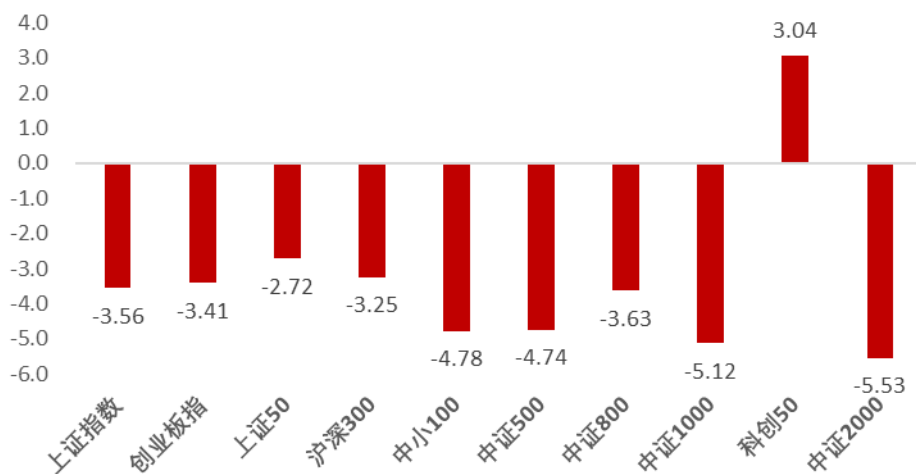
在过于亢奋的情绪回归理性后，市场有望沿着三季报及年报业绩边际改善的方向，政策发力的方向，产业趋势演进的方向继续寻找机会：1) 从三季报及年报业绩边际改善的方向可以关注医药、食品饮料、电子、通信、有色等预计三季报业绩有边际改善动力的行业 and 方向；2) 从政策的导向来看，针对房地产、政府投资、提高居民收入和提升消费结构的政策也将会不断发力，相关领域值得重点关注；3) 从产业趋势演化来看，目前全社会智能化之下以 AI+ 领域产

品化在逐渐落地，国家安全相关如军工、信创等领域也在快速发展；人口老龄化下，人均医疗支出的增加带来的医疗医药，“智安医”是可以预期的有长期投资机会的方向。

二、 上周市场复盘

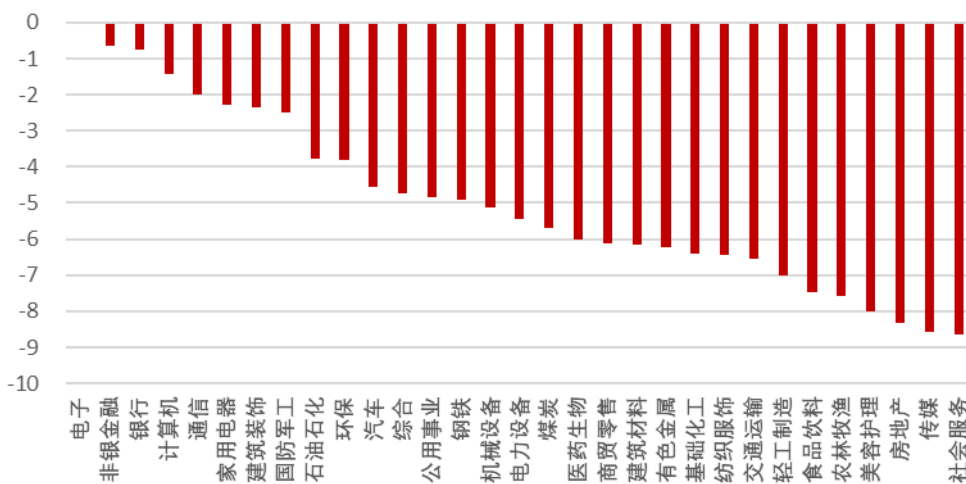
国庆节后首周 A 股主要宽幅指数高开低走，其中上证指数下跌 3.56% 收报 3217.74 点，创业板指跌 3.41%，上证 50 跌 2.72%，沪深 300 跌 3.25%，中小 100 跌 4.78%，中证 500 跌 4.74%，中证 800 跌 3.63%，中证 1000 跌 5.12%，科创 50 涨 3.04% 领涨主要宽幅指数，中证 2000 跌 5.53%。

A股主要指数周涨跌幅 (%)



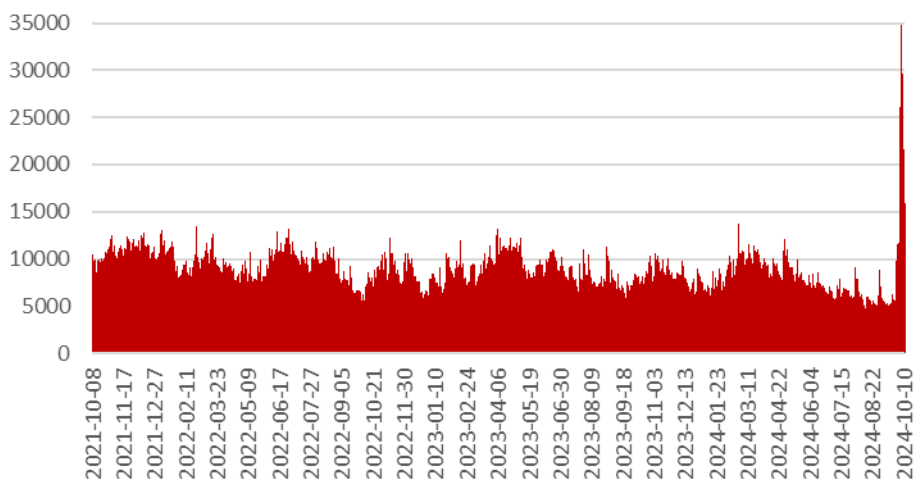
分行业看，节后首周一级行业均下跌，电子、非银金融、银行行业跌幅在 1% 以内，社会服务、传媒、房地产、美容护理等行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



节后首周市场情绪冲高回落，10月8日万得全A日成交3.48万亿元创历史新高，日均成交额为25495.16亿元，环比回落619.75亿元。

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：

10月9日，**美联储|美联储9月会议纪要显示**，绝大多数成员支持将利率下调50个基点；部分与会者指出，在7月份的会议上，有合理的理由进行25个基点的降息。部分与会者表示，他们更倾向于在九月份的会议上降息25个基点，另有少数与会者表示他们可能会支持这一举措。所有官员均支持在九月份会议上降息；降息50个基点，预计将使利率与经济“更好地保持一致”。部分与会者表示，降息25个基点可能意味着更可预测的正常化路径。官员们一致认为，会议通过的更大幅度的降息不应被视为对经济前景感到担忧的信号，也不应被视为美联储准备迅速降息的信号。

10月10日，**资本市场|我国首个支持资本市场的货币政策工具落地**。央行正式决定创设“证券、基金、保险公司互换便利”，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票ETF、沪深300成分股等资产为抵押，从央行换入国债、央行票据等高等级流动性资产。首期操作规模5000亿元，视情可进一步扩大操作规模。即日起，接受符合条件的证券、基金、保险公司申报。接近央行人士介绍，互换便利期限不超过1年，到期后可申请展期；抵押品范围未来可视情况扩大。

10月10日，**存量房贷|工行、农行、中行、交行、建行等国有五大行及招行、浦发银行、浙商银行、兴业银行等多家银行发布存量房贷利率调整常见问答**，明确除北京、上海、深圳二套房贷外，当前

房贷利率高于 LPR-30BP 的，将统一调整为 LPR-30BP。其中，工行确定在 10 月 25 日统一调整，其他银行在 10 月 31 日前完成调整。

10 月 12 日，财政政策 | 财政部部长蓝佛安介绍，将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措，其中主要包括：加力支持地方化解政府债务风险，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务；叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳；发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本；加大对重点群体的支持保障力度。蓝佛安强调，已宣布的政策是已经进入决策程序的，还有更多政策正在研究中，比如中央政府在提升举债和赤字还有较大空间。另外，已初步形成深化财税体制改革的实施方案，拟在今明两年集中推出一批改革举措。

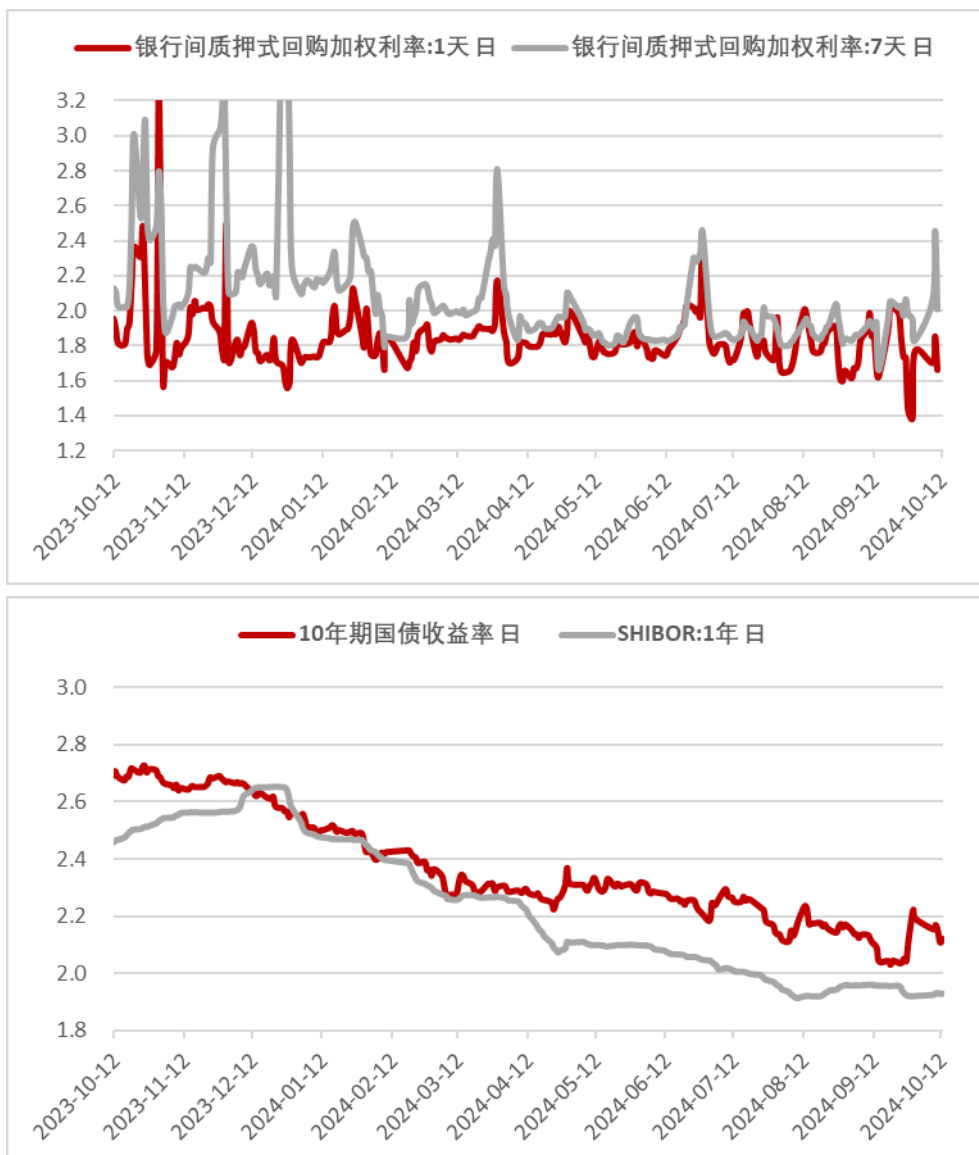
上周主要经济金融数据及事件：

美国劳工部公布数据显示，美国 9 月 CPI 同比上涨 2.4%，较前值 2.5% 有所放缓，为 2021 年 2 月以来最低水平，但超出预期值 2.3%。核心 CPI 同比上涨 3.3%，为 6 月以来新高，预期为持平于 3.2%。9 月 CPI 环比上涨 0.2%，核心 CPI 环比上涨 0.3%，均超出市场预期。

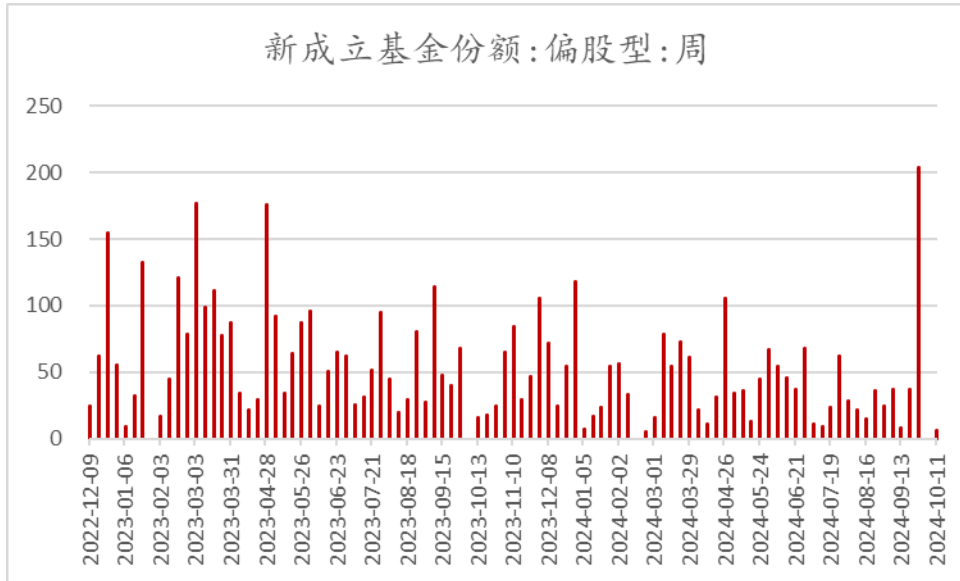
中国 9 月 CPI 同比上涨 0.4%，环比持平。PPI 同比下降 2.8%，环比下降 0.6%。

四、 市场流动性

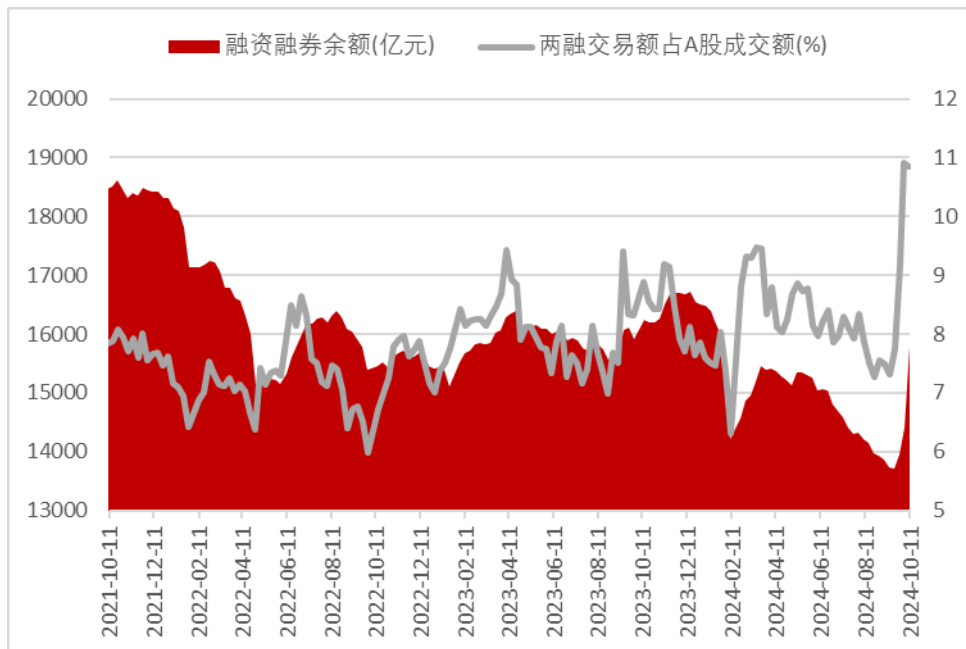
银行间市场流动性：上周央行开展了 3469 亿元逆回购操作，当周合计净回笼 13482 亿元。资金价格跨月后下跌，隔夜回购加权利率下行 41.12 个 bp 至 1.3547%，七天期下行 30.63 个 bp 至 1.5261%；长端利率走势分化，10 年国债到期收益率下行 7.14 个 bp 至 2.1194%，1 年期 shibor 利率上行 0.80 个 BP 至 1.9310%。



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 6.52 亿元，环比减少 96.80%。



融资融券：上周两融余额环比增加 1399.38 亿元至 15800.81 亿元，单周净流入创历史新高。两融周成交额 11061.71 亿元，占期间 A 股成交额比为 10.85%，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 市盈率环比回落、十年期国债收益率小幅下行，风险溢价率指标（1/沪深 300 市盈率 - 十年期国债收益率）环比回升，处于历史均值上方。

