

长城财富投研周报

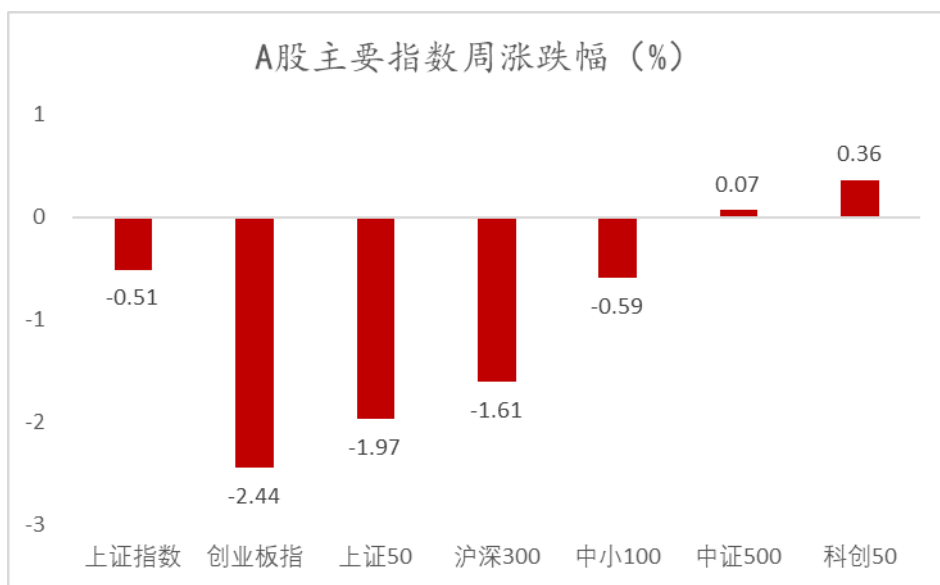
2022 年第 31 周 8 月 1 日星期一

一、 核心观点

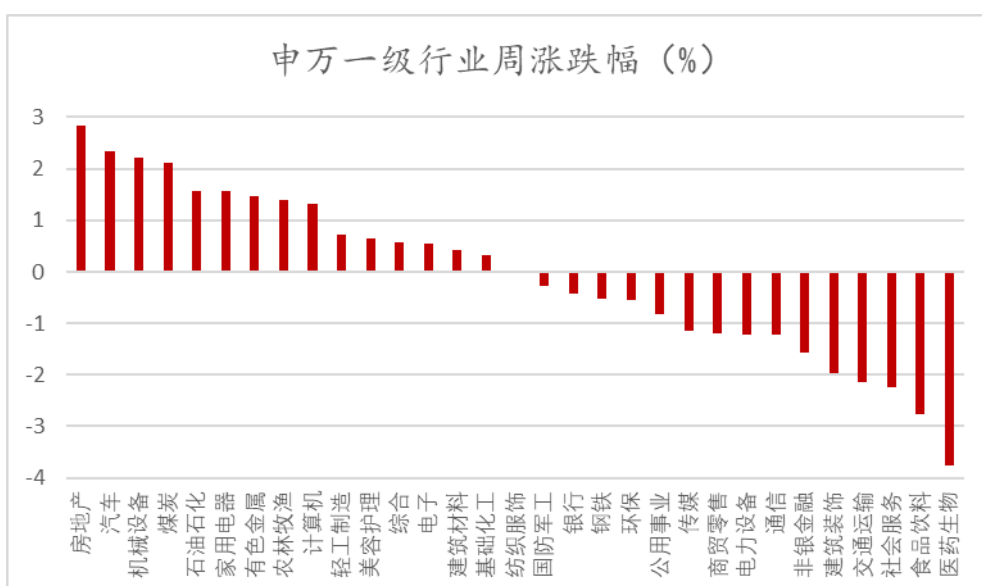
上周政治局会议定调下半年经济工作，会议坚持稳中求进总基调，保持战略定力，淡化具体经济增速目标，防疫方面坚持动态清零的常态化防控，财政和货币政策重心在扩大需求，对金融地产等市场关注的风险项会议强调要压实地方政府责任，保交楼、稳民生。会议还提出支持新能源供给消纳体系规划、推动平台经济规范健康持续发展等产业导向。总体上看，本次政治局会议增量政策低于市场预期，部分提前博弈政策支撑力度的行业将面临调整。海外方面美联储7月加息75bp落地，虽然中美元首通话后释放出的积极指引偏弱，但加息幅度未超预期叠加鲍威尔发言偏鸽使市场情绪有所改善。目前来看沪深300股债收益率指标已进一步接近历史均值+2标准差的买点，估值性价比突出，在短期事件打压市场风险偏好后A股估值有望得到调整修复。建议结构上重点关注：1) 半导体、消费电子等TMT国产替代板块；2) 医药、食品饮料、家用电器、农林牧渔等中下游大消费板块；3) 行业高景气、政策扶持力度较大的新能源、汽车、国防军工等制造业成长板块。

二、 上周市场复盘

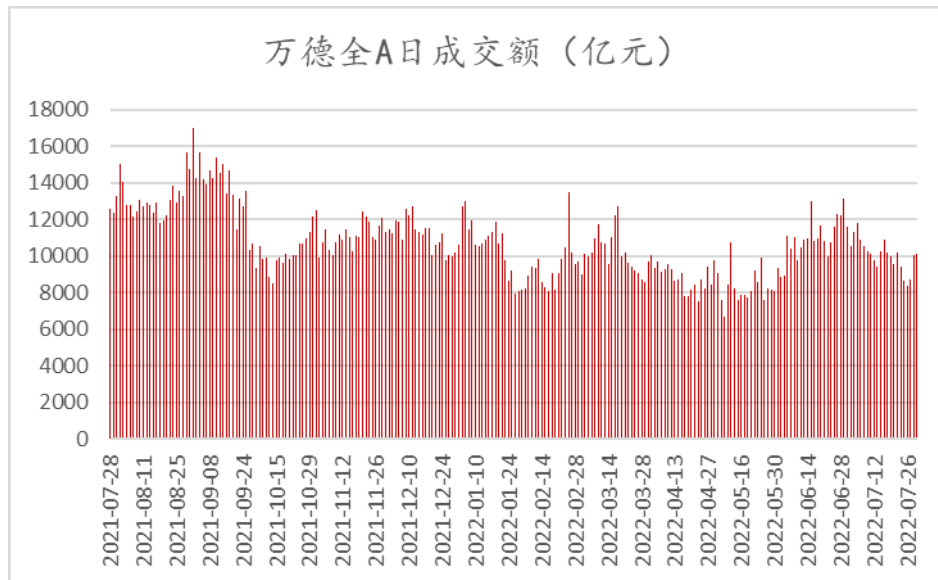
上周 A 股主要指数多数下跌，其中上证指数跌 0.51% 收报 3253.24 点，创业板指跌 2.44%，上证 50 跌 1.97%，沪深 300 跌 1.61%，中小 100 跌 0.59%，中证 500 涨 0.07%，科创 50 涨 0.36% 在主要指数中领涨。



分行业看一级行业上周涨跌各半。房地产、汽车、机械设备、煤炭等行业领涨，医药生物、食品饮料、社会服务、交通运输等行业跌幅较多。



市场情绪连续第四周走弱，上周万得全 A 日均成交额为 9175.72 亿元，环比下降约 700 亿元。但是周四周五两天成交额连续破万亿元，或证明市场情绪阶段性底部已走出。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

7月18日，金融|证监会批准中金所开展中证1000股指期货和期权交易，相关合约7月22日正式挂牌交易。

7月28日，中美|国家主席习近平在同美国总统拜登通电话时强调，当前全球经济形势充满挑战。中美应该就宏观经济政策协调、维护全球产业链供应链稳定、保障全球能源和粮食安全等重大问题

保持沟通。违背规律搞脱钩断链，无助于提振美国经济，也将使世界经济变得更加脆弱。

7月28日，**稳经济**|中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，做好下半年经济工作，要全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。会议强调，宏观政策要在扩大需求上积极作为，财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，货币政策要保持流动性合理充裕；要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力，优化国内产业链布局。要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力，加大力度规划建设新能源供给消化体系。要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。要保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪。要继续实施国企改革三年行动方案。要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改，对平台经济实施常态化监管。要积极促进出口、扩大进口。

7月29日，**金融**|证监会召开2022年系统年中监管工作会议，强调要加强对跨市场跨领域跨境风险的联动监测监控，维护股市、债市、期市总体稳定运行。做实做细全面实行股票发行注册制的各项

准备等。银保监会部署下半年重点工作，强调要稳步推进银行业保险业改革化险工作。支持地方政府发行专项债补充中小银行资本。推动中小银行不良贷款处置支持政策措施落地实施。支持地方做好“保交楼”工作，促进房地产市场平稳健康发展。配合防范化解地方政府隐性债务风险等。

7月29日，**稳经济|国务院常务会议**部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费；部署毫不松懈抓好秋粮生产，确保实现全年粮食丰收。会议指出，要发挥有效投资对经济恢复发展的关键性作用，督促地方加快专项债使用，以市场化方式用好政策性开发性金融工具。推动消费继续成为经济主拉动力。除个别地区外，限购地区要增加汽车指标数量、放宽购车资格限制。打通二手车流通堵点。延续免征新能源汽车购置税政策。支持刚性和改善性住房需求。鼓励地方对绿色智能家电等予以适度补贴。

上周主要经济金融数据及事件：

美联储将基准利率上调75个基点至2.25%至2.50%区间，符合市场预期，这使得6-7月累计加息达到150个基点，幅度为1980年代初以来最大。FOMC声明称，委员们以12-0的投票比例一致通过此次的利率决定。委员会高度关注通胀风险，坚定致力于让通胀回归其2%的目标。将按计划在9月份加速缩表，抵押贷款支持证券（MBS）的每月缩减上限将升至350亿美元，而国债的每月缩减上限将升至600亿美元。美联储重申继续加息可能是合适之举。

美国商务部公布数据显示，受企业和政府支出以及住宅投资下降拖累，美国第二季度 GDP 年化环比萎缩 0.9%，为连续第二季度陷入萎缩，但萎缩幅度小于第一季度的 1.6%，此前市场预期二季度将增长 0.5%。二季度核心 PCE 物价指数环比涨幅放缓至 4.4%，个人消费支出放缓至 1%。

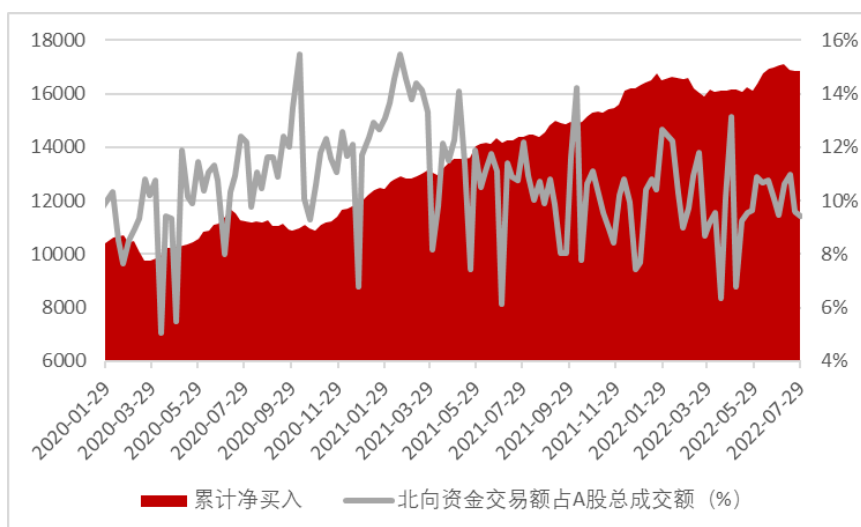
中国 7 月官方制造业 PMI 为 49，位于临界点以下，制造业景气水平有所回落，预期 50.4，前值 50.2；官方非制造业 PMI 为 53.8，预期 53.8，前值 54.7，资本市场服务、保险、房地产、租赁及商务服务等行业商务活动指数低于临界点。7 月综合 PMI 产出指数为 52.5，仍高于临界点，表明我国企业生产经营总体继续恢复性扩张。

四、市场流动性

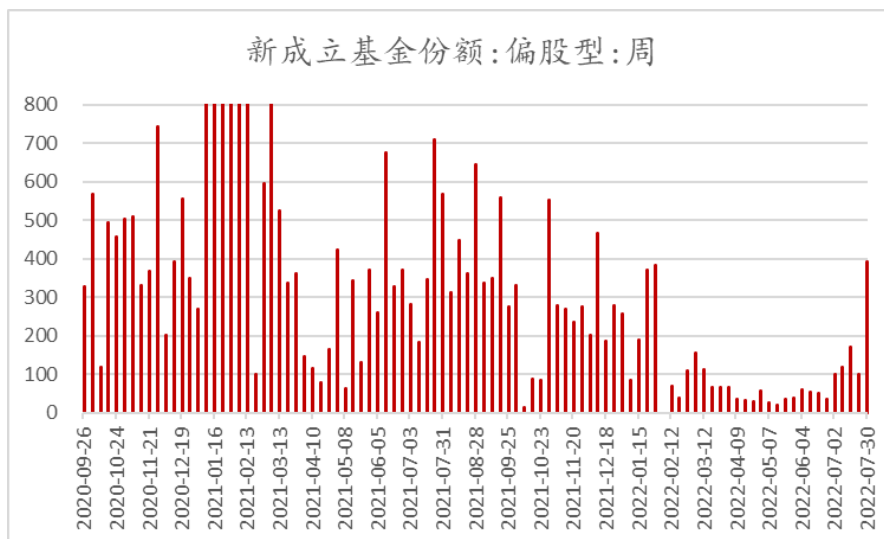
银行间市场流动性：上周央行公开市场共投放 280 亿元逆回购，净投放 130 亿元。临近月末资金面价格波动向上，隔夜回购加权利率上涨 17.01 个 bp 至 1.4373%，七天期上行 13.66 个 bp 至 1.7035%；长端利率下行，1 年期 shibor 利率环比下行 4.80 个 bp 至 2.2180%，10 年国债到期收益率下行 1.64 个 BP 至 2.7664%。



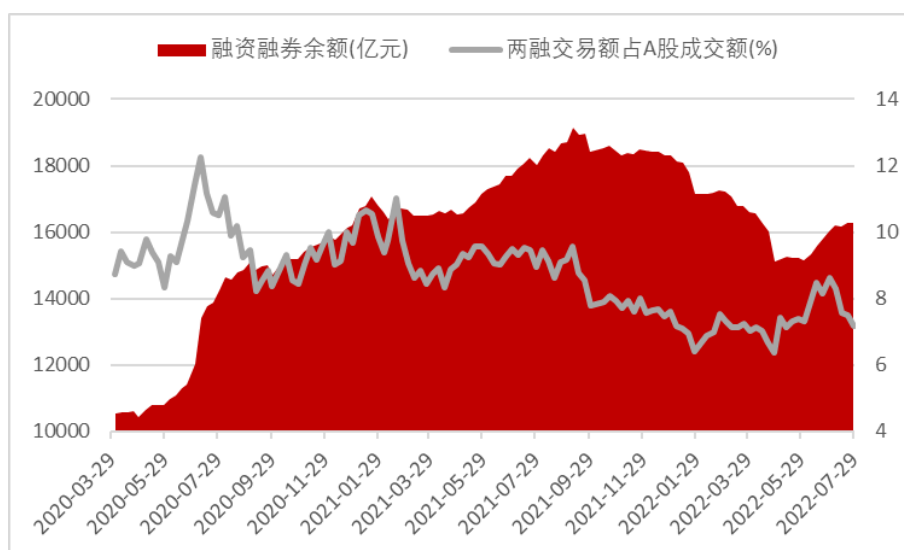
北向资金：上周北向资金周净流入 11.48 亿元，此前连续两周净流出，周成交额占 A 股总成交额的 9.43%，为 5 月以来新低水平。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 393.59 亿元，创年内最高，环比增长近 300%。



融资融券：杠杆资金增量收缩。两融余额环比增加 7.23 亿元，两融交易额占 A 股成交额比为 7.19%，为 5 月以来新低水平。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股主要指数估值水平悉数回调。万得全 A PE(TTM) 下降 0.08X 至 17.63X，处于历史估值的 47.51%分位数，创业板指 PE(TTM) 下降 1.60X 至 53.31X，处于历史估值的 49.83%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 下跌 0.18X 至 12.09X，处于历史估值的 42.93%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 下跌 0.10X 至 20.41X，处于历史估值的 8.63%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率有所回升、十年期国债收益率小幅下行，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比提高，当前已接近均值+2 标准差的买点。

