

# 长城财富投研周报

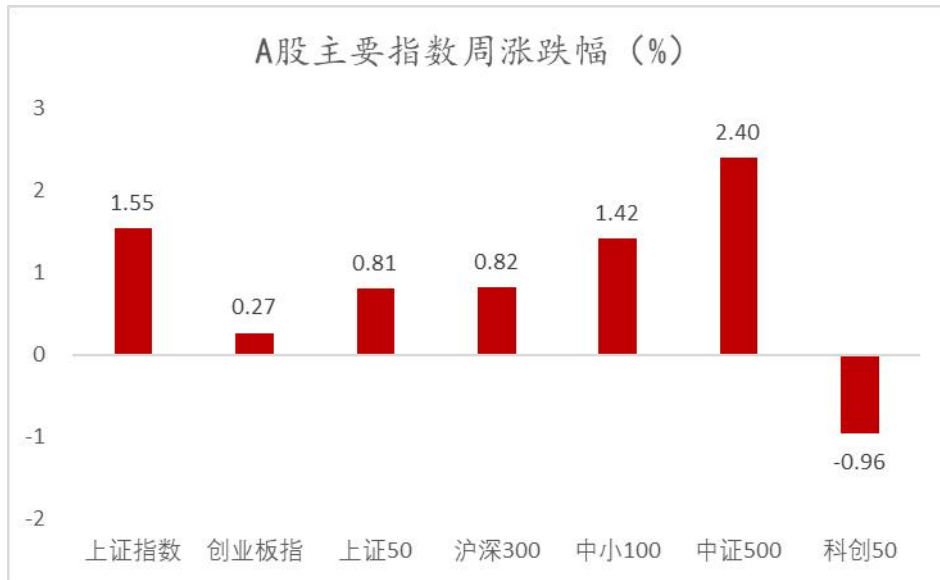
2022 年第 33 周 8 月 15 日星期一

## 一、 核心观点

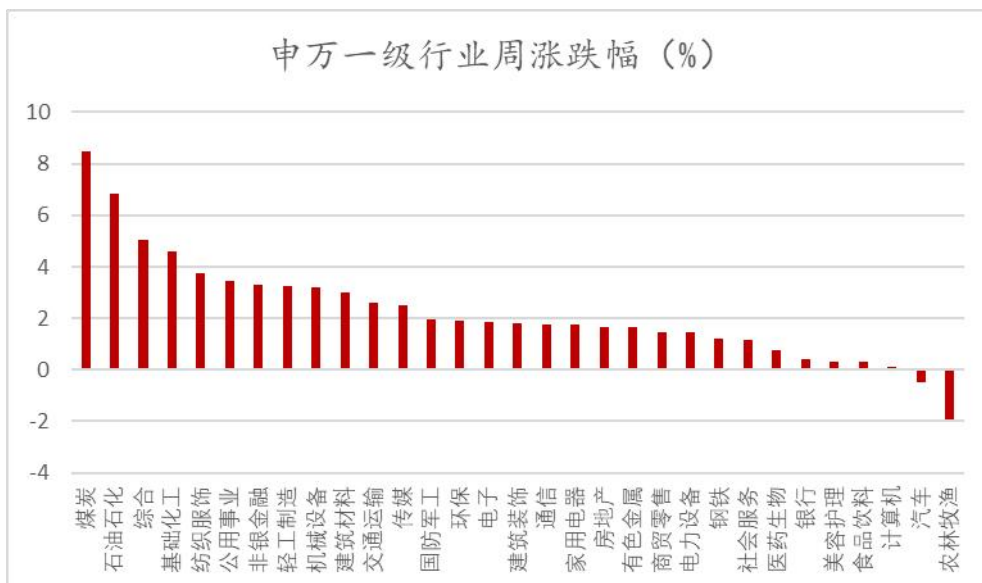
上周A股主要宽基指数多数上涨，市场风格偏好中小成长板块和周期资源品。整体来看，A股仍处于震荡结构中，7月社融数据进一步验证了经济转型方向，地产仍未见底，政策短期空间不大，或保持一定定力；从对A股市场影响来看，市场表现更注重中长期逻辑，在“衰退式宽松”环境不变的情况下，制造成长仍有望延续相对表现。海外方面上周公布的美国通胀数据超预期放缓，美国7月CPI和PPI同比增速分别为8.5%和9.8%，分别环比回落0.6和0.5个百分点，二季度通胀高点进一步被证实，使美联储激进加息预期边际缓解利好，叠加海外中报业绩较为扎实，利好上半年受高通胀和紧货币影响持续调整的美股修复反弹，表现持续强于A股。目前来看沪深300股债收益率指标处于接近历史均值+2标准差的区间，中小盘估值性价比仍较突出，适合自下而上寻找成长风格扩散下的结构性机会。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。4) 中报业绩超预期个股。

## 二、 上周市场复盘

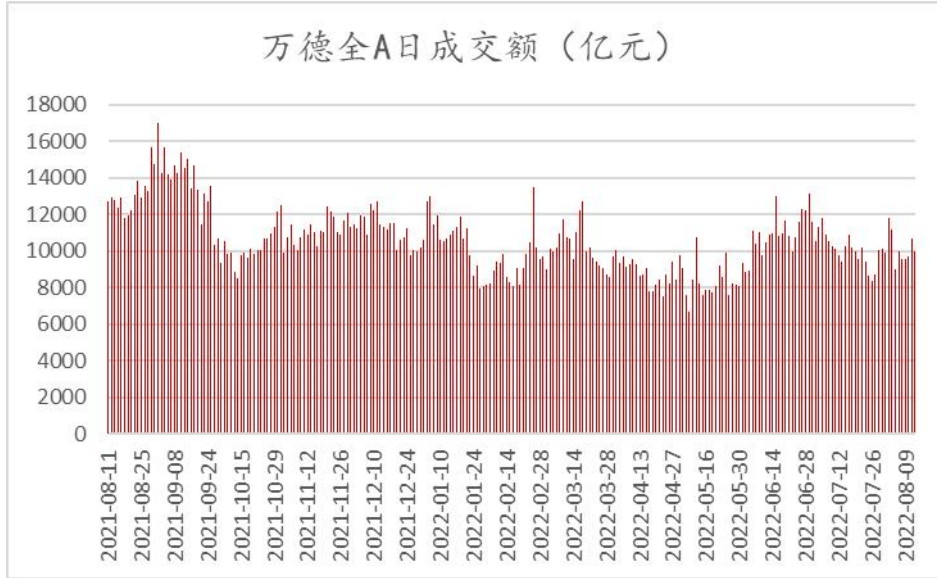
上周 A 股主要指数多数上行,其中上证指数涨 1.55%收报 3276.89 点,创业板指涨 0.27%, 上证 50 涨 0.81%, 沪深 300 涨 0.82%, 中小 100 涨 1.42%, 中证 500 涨 2.40%在主要指数中领涨, 科创 50 跌 0.96%。



分行业看一级行业上周除农林牧渔和汽车外均上涨,其中煤炭、石油石化、综合、基础化工等周期板块领涨。



市场情绪小幅收敛，上周万得全 A 日均成交额为 9881.37 亿元，环比收窄 488.72 亿元。



### 三、宏观及主要新闻事件

#### 上周重要新闻、事件：

8月10日，**金融监管**|央行发布《**第二季度中国货币政策执行报告**》称，下一阶段将加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，搞好跨周期调节，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，为实体经济提供更有力的、更高质量的支持。央行表示，下一阶段将和各金融管理部门一道，继续坚定不移推动中国金融改革开放，进一步简化境外投资者进入中国市场投资的程序，丰富可投资的资产种类，完善信息披露，持续改善营商环境，延

长银行间外汇市场的交易时间，不断提升投资中国市场的便利性，为境外投资者和国际机构投资中国市场创造更便利的环境。

### 上周主要经济金融数据及事件：

按美元计价，中国7月进出口总值5646.6亿美元，同比增长11%。

其中，出口3329.6亿美元，增长18%，预期16.2%，前值17.9%；进口2317亿美元，增长2.3%，预期4.5%，前值1%；贸易顺差1012.6亿美元，再创新高，同比扩大81.5%。

国家统计局数据显示，中国7月CPI同比上涨2.7%，涨幅比上月扩大0.2个百分点，创下自2020年8月以来的新高，环比则持平转为上涨0.5%。7月PPI同比上涨4.2%，涨幅比上月回落1.9个百分点，环比则由持平转为下降1.3%。央行表示，预计下半年我国CPI一些月份涨幅可能阶段性突破3%，结构性通胀压力加大；全年物价涨幅仍将运行在合理区间，有望实现全年CPI平均涨幅在3%左右的预期目标。

美国通胀超预期减速，缓解美联储继续激进加息压力。美国7月未季调CPI同比升8.5%，预期升8.7%，前值升9.1%；未季调核心CPI同比升5.9%，预期升6.1%，前值升5.9%。季调后CPI环比持平，创2020年5月以来新低，预期升0.2%，前值升1.3%。联邦基金期货显示，市场预期美联储9月加息50个基点几率超过70%，此前为略高于30%。

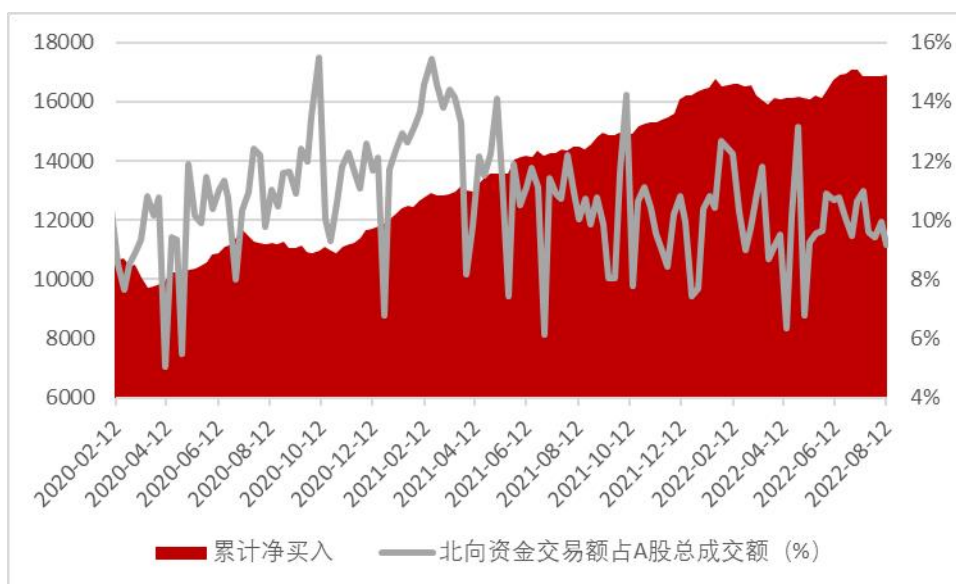
央行公布数据显示，7月末M2同比增长12%，增速分别比上月末和上年同期高0.6个和3.7个百分点。7月人民币贷款增加6790亿元，同比少增4042亿元。7月社会融资规模增量为7561亿元，创6年新低，比上年同期少3191亿元；其中，对实体经济发放的人民币贷款增加4088亿元，同比少增4303亿元。7月末社会融资规模存量为334.9万亿元，同比增长10.7%。业内分析人士认为，在内外部掣肘因素增多、不过度追求经济增速、推动经济高质量发展的环境下，总量型货币政策工具继续发力的必要性不强，短期内再度降准或下调政策利率的概率较小。

#### 四、市场流动性

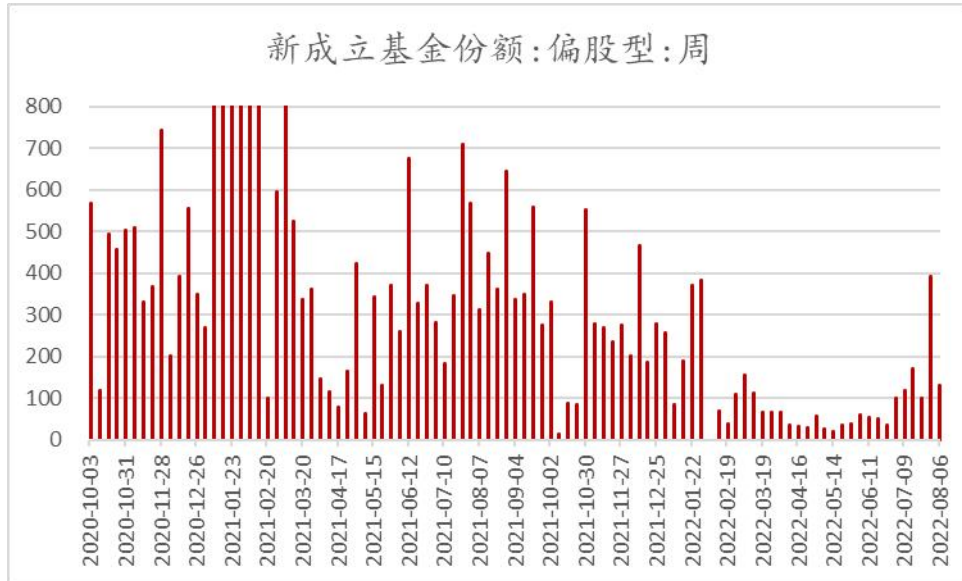
**银行间市场流动性：**上周央行公开市场共投放100亿元逆回购，净回笼400亿元。资金价格小幅上行，隔夜回购加权利率上行2.2个bp至1.1268%，七天期上行1.43个bp至1.4511%；长端利率方面，1年期shibor利率环比下行4.8个bp至1.9950%，10年国债到期收益率上涨0.76个BP至2.7418%。



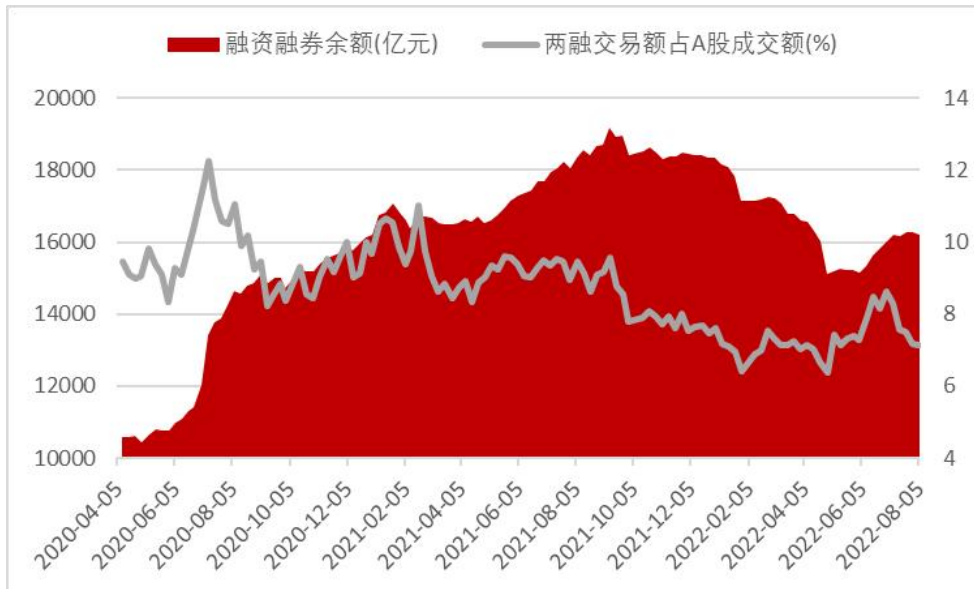
**北向资金：**上周北向资金周净流入 76.50 亿元，周成交额占 A 股总成交额的 9.16%，环比回落 0.80 个百分点。



**新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 33.20 亿元，环比减少约 75%，连续两周大幅回落。**



**融资融券：杠杆资金情绪收敛。上周两融余额环比多增 99.23 亿元，为近五周以来新高水平，两融交易额占 A 股成交额比为 7.47%，环比提高 0.35 个百分点。**



## 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小幅回调。万得全 A PE (TTM) 上行 0.25X 至 17.77X，处于历史估值的 48.38%分位数，创业板指 PE (TTM) 上升 0.08X 至 52.21X，处于历史估值的 46.70%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 上升 0.09X 至 12.15X，处于历史估值的 44.40%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 上行 0.36X 至 20.62X，处于历史估值的 9.91%分位数。



**股债性价比：**上周沪深 300 股息率小幅降低，十年期国债收益率小幅提高，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比小幅回落，仍维持在接近均值+2 标准差的买点附近。



