

长城财富投研周报

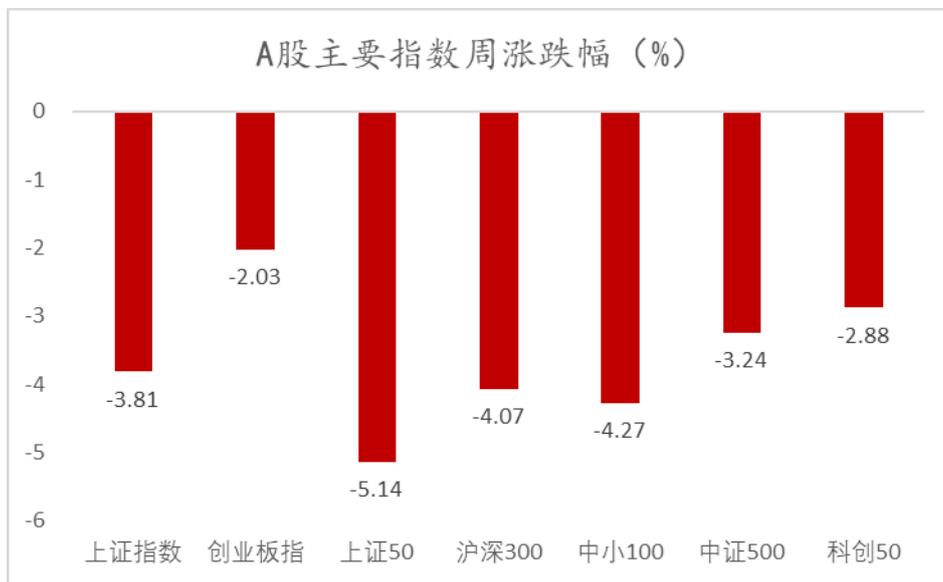
2022年第29周 7月18日星期一

一、 核心观点

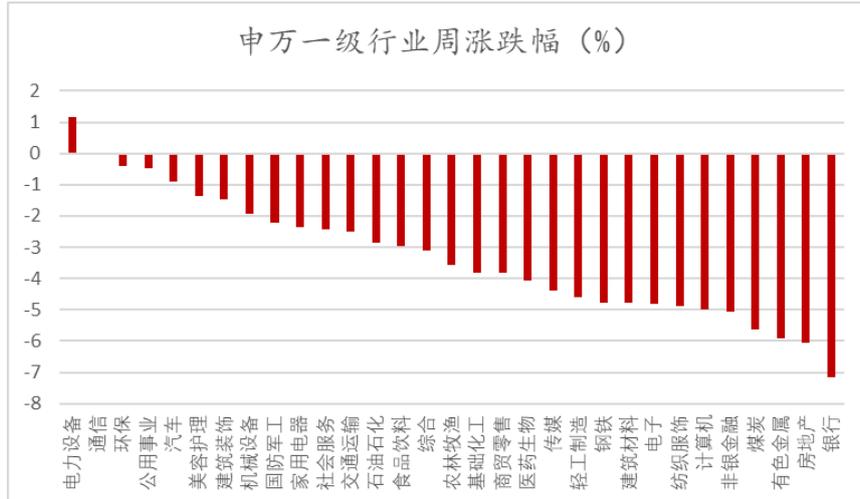
上周国内公布了上半年经济金融数据，二季度GDP同比+0.4%实现正增长，6月工业增加值、社零同比均较5月大幅改善，经济基本面韧性得到体现；另一方面房地产投资增速、销售数据边际趋弱，内地零星疫情制约消费整体复苏，下半年自发改善难度较大，仍需政策引导。中报业绩预告披露窗口截止，A股共计1700家公司披露中报业绩预告，其中有色金属、电力设备和新能源、煤炭和基础化工中报业绩增速达到100%以上，有望带动市场偏好向业绩转移。海外方面，美国6月CPI同比上涨9.1%，核心CPI上涨5.9%，高于市场预期，7月美联储加息100bp预期升温。国内烂尾楼断贷风波持续发酵，房地产保供给压力凸显，目前来看按揭贷款受冲击总量有限风险可控，但已对市场风险偏好显著打压，沪深300股债收益率指标已接近历史均值+2标准差的买点，预计短期银行地产权重股会迎来估值修复。建议结构上重点关注：1) 超跌的银行、房地产、非银金融、煤炭等蓝筹权重股；2) 疫情后业绩修复预期较强的快递物流，餐饮旅游，机场航空，以及传媒等线下经济相关行业；3) 行业高景气、政策扶持力度较大、且中报业绩超预期的新能源、新能源汽车、家电等制造业成长板块。

二、 上周市场复盘

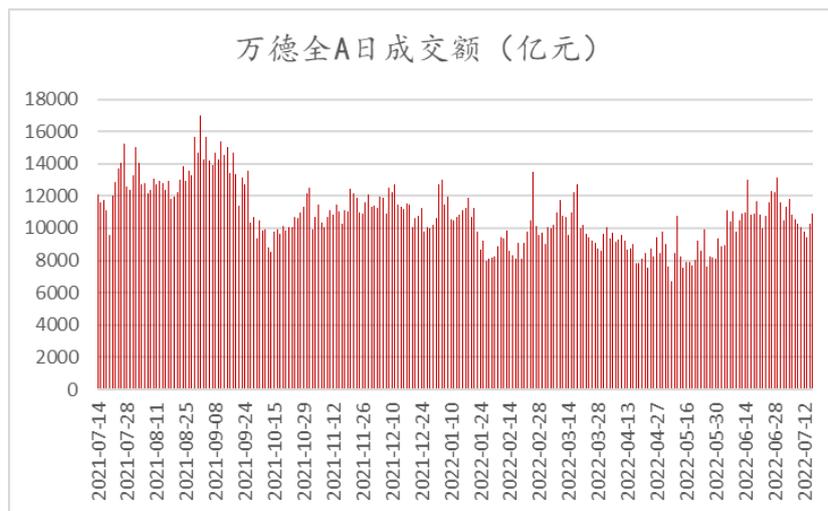
受地产烂尾楼断供事件冲击，银行地产等权重股拖累下上周 A 股主要指数悉数下跌，其中上证指数跌 3.81% 收报 3228.06 点创近一个半月以来新低，创业板指跌 2.03%，上证 50 跌 5.14%，沪深 300 跌 4.07%，中小 100 跌 4.27%，中证 500 跌 3.24%，科创 50 跌 2.88% 在主要指数中领涨。



分行业看一级行业上周仅电力设备和通信上涨。银行、房地产因断贷风波跌幅较大，另有有色金属、煤炭、非银金融、计算机等行业单周跌幅超 5%。



市场情绪连续走弱，上周万得全A日均成交额连续第六周突破万亿元，为10087.91亿元，连续两周环比大幅回落。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

7月11日，**金融**|河南银保监局、河南地方金融监管局联合发布公告称，对禹州新民生村镇银行、上蔡惠民村镇银行、柘城黄淮村镇银行、开封新东方村镇银行账外业务客户本金分类分批开展**先行垫付**工作。7月15日开始首批垫付，垫付对象为单家机构单人合并金额5万元（含）以下的客户。

7月11日，**金融**|央行货币政策司司长邹澜回应下半年降准降息计划表示，目前流动性保持在较合理充裕还略微偏多的水平上。未来央行将综合考虑经济增长、物价形势等基本面情况，合理搭配货币政策工具，保持流动性合理充裕。

7月14日，**金融**|银保监会回应“房贷断供”事件称，将引导金融机构市场化参与风险处置，加强与住建部门、央行工作协同，支持地方政府积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作，依法依规做好相关金融服务，促进房地产业良性循环和健康发展。

上周主要经济金融数据及事件：

央行公布6月金融数据，上半年新增人民币贷款13.68万亿元，同比多增9192亿元；其中，6月新增人民币贷款2.81万亿元，同比多增6867亿元。上半年社会融资规模增量为21万亿元，比上年同期多3.2万亿元；其中，6月社融增量5.17万亿元，比上年同期多1.47万亿元。6月末M2同比增长11.4%，创下今年以来同比增速新高，连续3个月保持两位数增速。

美国劳工部数据显示，美国6月CPI同比上涨9.1%，为1981年11月以来最大增幅，环比则上涨1.3%，创2005年9月以来新高；6月核心CPI上涨5.9%，环比上涨0.7%。四项数据全部高于市场预期。

中国第二季度GDP为292464亿元，同比增长0.4%，预期增1.1%，一季度GDP增速为4.8%。分产业看，二季度第一产业增加值18183亿元，同比增长4.4%；第二产业增加值122450亿元，增长0.9%；第三产业增加值151831亿元，下降0.4%。

中国上半年固定资产投资（不含农户）271430亿元，同比增长6.1%，预期增5.9%，前值增6.2%。其中，民间固定资产投资153074亿元，同比增长3.5%。从环比看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.95%。

中国6月社会消费品零售总额38742亿元，同比增长3.1%，预期降0.5%，前值降6.7%。上半年社会消费品零售总额210432亿元，同比下降0.7%；除汽车以外的消费品零售额189251亿元，下降0.1%。

中国6月规模以上工业增加值同比增长3.9%，预期4.5%，前值0.7%。环比看，6月规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1-6月，规模以上工业增加值同比增长3.4%。

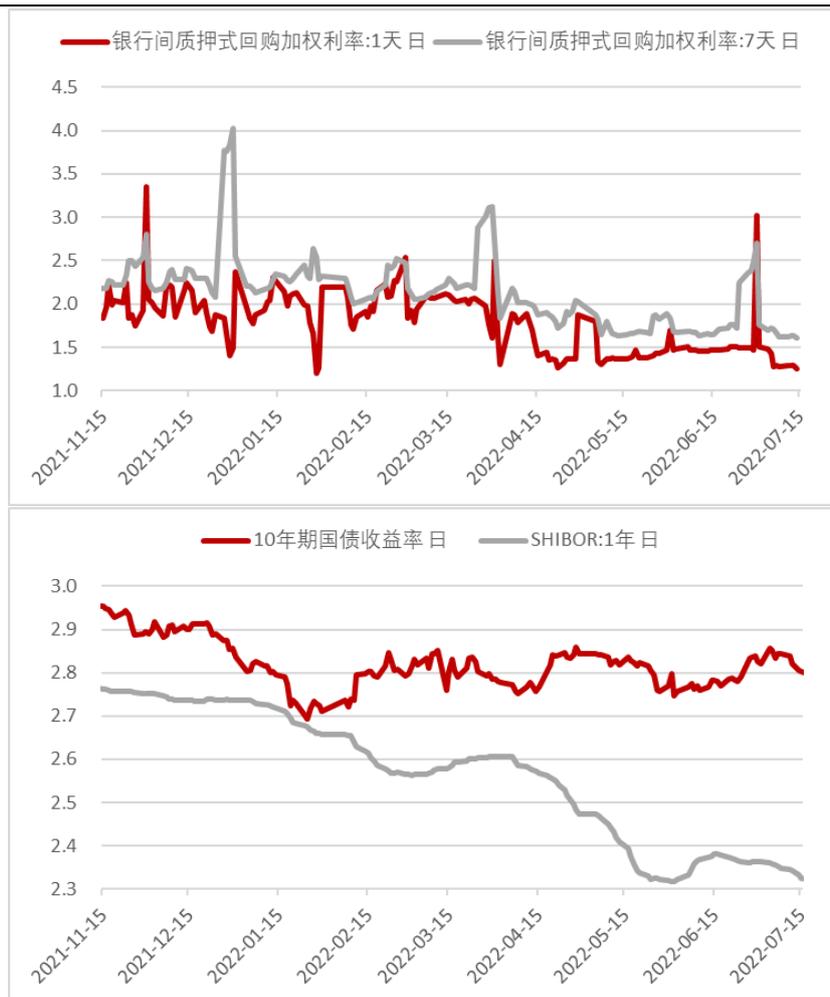
中国上半年居民人均可支配收入18463元，比上年同期名义增长4.7%，扣除价格因素，实际增长3.0%；全国居民人均消费支出

11756 元，比上年同期名义增长 2.5%，扣除价格因素影响，实际增长 0.8%。

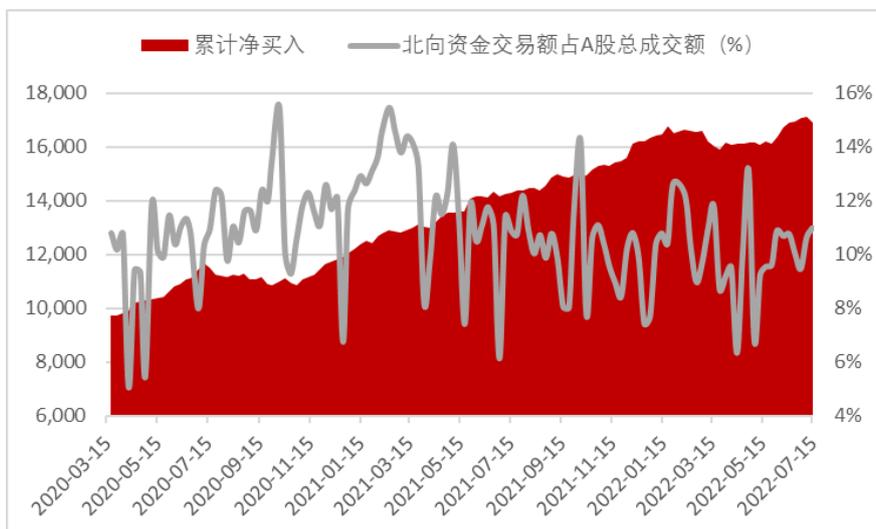
中国上半年城镇新增就业 654 万人，全国城镇调查失业率平均为 5.7%，其中二季度平均为 5.8%。4 月份，全国城镇调查失业率为 6.1%；5、6 月份连续回落，分别为 5.9%、5.5%。6 月份，本地户籍人口调查失业率为 5.3%；外来户籍人口调查失业率为 5.8%，其中外来农业户籍人口调查失业率为 5.3%。16-24 岁、25-59 岁人口调查失业率分别为 19.3%、4.5%。

四、市场流动性

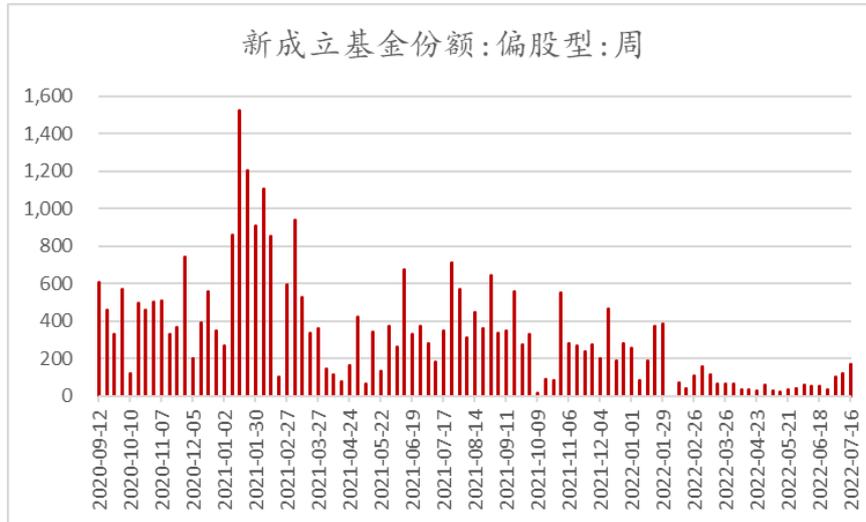
银行间市场流动性：上周央行公开市场共投放 150 亿元逆回购和 1000 亿 MLF，中标利率持平，完全对冲到期量。资金面价格继续走低，隔夜回购加权利率回落 0.19 个 bp 至 1.2819%，七天期回落 2.89 个 bp 至 1.5871%；长端利率下行，1 年期 shibor 利率环比下行 2.3 个 bp 至 2.3260%，10 年国债到期收益率下行 4.1 个 BP 至 2.8032%。



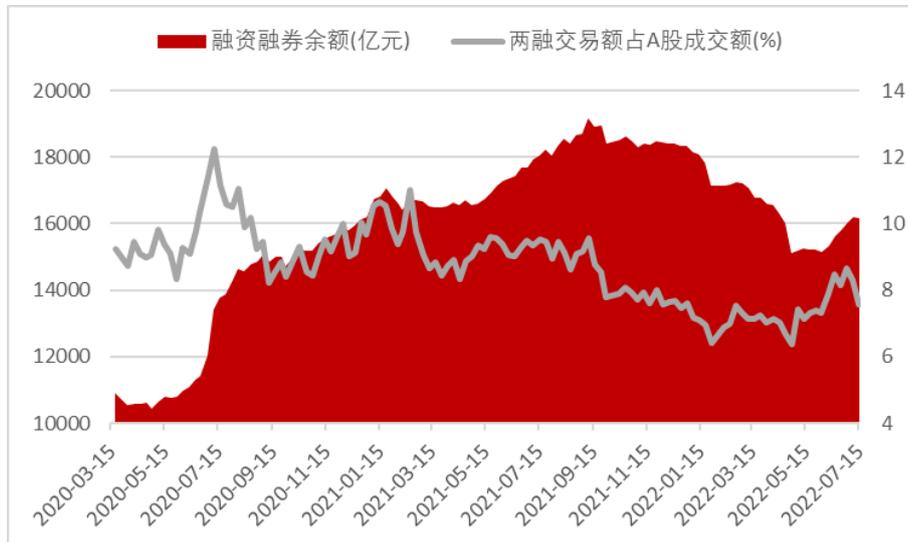
北向资金：上周北向资金结束此前连续六周净流入趋势转为净流出，周净流出 220.41 亿元，周成交额占 A 股总成交额的 10.99%，为近两个月新高水平。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 172.51 亿元，为今年春节以来新高水平，环比扩大约 45%。



融资融券：杠杆资金交易情绪同步回落。融资融券余额环比减少 34.32 亿元，结束此前连续五周快速上升趋势；两融交易额占 A 股成交额比为 7.58%，为近六周新低水平。



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 0.61X 至 17.49X，处于历史估值的 45.42%分位数，创业板指 PE(TTM) 下降 1.16X 至 55.48X，处于历史估值的 55.48%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 下跌 0.55X 至 12.26X，处于历史估值的 46.57%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 下跌 0.64X 至 20.23X，处于历史估值的 8.04%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率由 2%以下反弹至 2.63%、十年期国债收益率跌破 2.8%，上周股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比大幅提高，接近均值+2 标准差。

