

长城财富投研周报

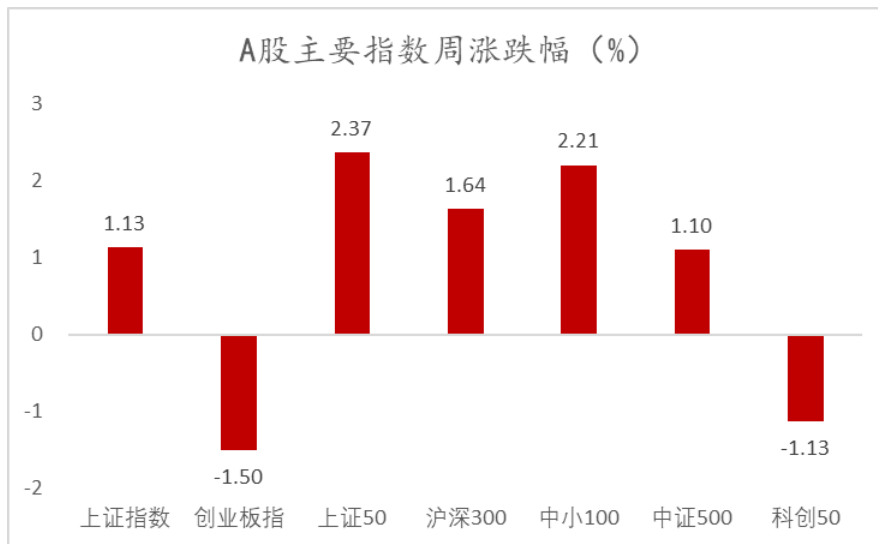
2022年第28周7月11日星期一

一、核心观点

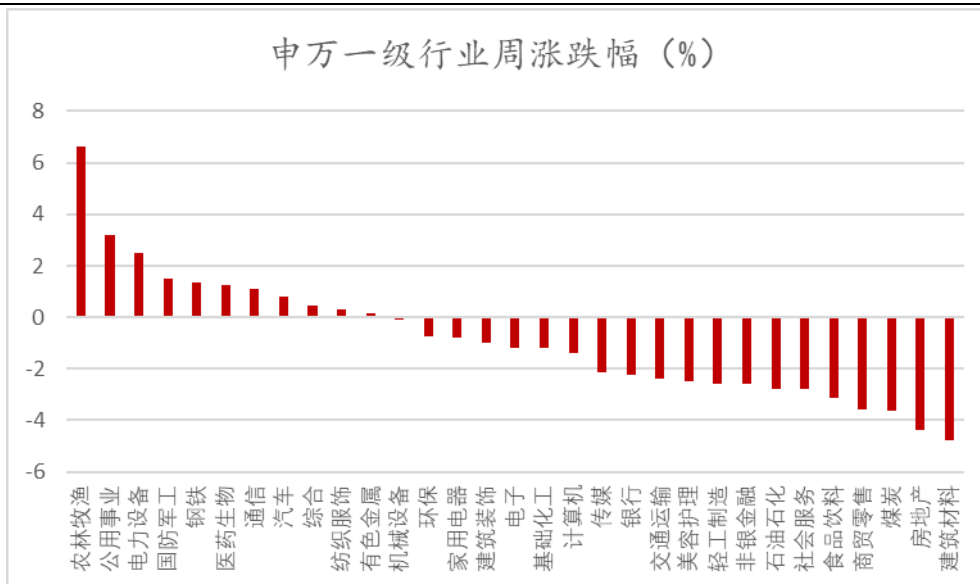
上周“通信行程卡”查询结果的覆盖时间范围由14天调整为7天，国内疫情防控策略边际放松改善的趋势没有因部分地区零星疫情而改变。流动性方面在7月第二周央行按惯例回收跨半年期间投放的多余流动性，单周净回笼3850亿元，引起市场对流动性宽松持续性的担忧，但本周公布的社融数据出现“M1总量升+结构短融降”的组合基本确定，意味着市场流动性剩余有望明显扩张，叠加经济基本面向好趋势不变，短期内A股仍有配置价值。海外方面，美国6月非农就业数据继续表现强劲，为美联储在月内加息75bp以上移除了障碍，美股中报季前估值中枢仍将承压。A股近期“以我为主”的风格有望持续，当前大盘指数估值处于历史中位区间，市场流动性仍处于边际扩张阶段，进入半年报密集披露期前市场仍将以震荡上行板块轮动为主，考虑到内地多地零星疫情扰动，不排除短期调整的可能性。后续交易主线将从估值充分修复的新能源、汽车等中下游制造业向政策利好的线下消费板块轮动，建议结构上重点关注：1) 对流动性和权益资产市场风险偏好敏感度较高、政策边际利好的券商板块；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、且中报业绩超预期概率较高的新能源、新能源汽车、家电等制造业成长板块。

二、 上周市场复盘

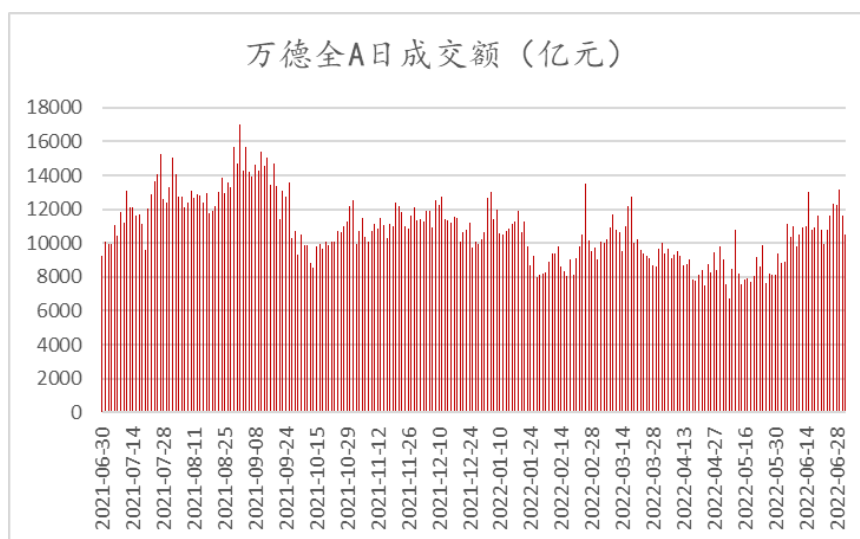
上周 A 股主要指数涨跌延续分化，其中上证指数下跌 0.93% 收报 3356.08 点，创业板指上涨 1.28%，上证 50 下跌 1.71%，沪深 300 下跌 0.85%，中小 100 上涨 0.60%，中证 500 跌 0.53%，科创 50 涨 1.38% 在主要指数中领涨。



分行业看一级行业上周多数下跌。农林牧渔、公用事业、电力设备、国防军工等领涨，建筑材料、房地产、煤炭等调整跌幅较大。



市场情绪触及高点后下行，上周万得全 A 日均成交额连续第五周突破万亿元，为 10961.92 亿元，环比回落近千亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

7月4日，**金融**|央行宣布内地与香港建立“**互换通**”，将在6个月
后正式启动，初期先开通“北向通”，未来将适时研究扩展至“南
向通”。“互换通”推出后，境内外投资者可以便捷地完成人民币
利率互换的交易和集中清算。央行同时宣布，与香港金管局将双方
已建立的货币互换机制升级为常备互换安排，互换规模从5000亿元
人民币扩大至8000亿元人民币。这也是中国人民银行第一次签署常
备互换协议。

7月5日，**中美**|国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤
应约与美财政部长耶伦举行视频通话。双方就宏观经济形势、全球
产业链供应链稳定等议题务实、坦诚交换了意见，交流富有建设
性。

7月6日，**防疫**|北京优化进返京政策，调整为7天内有1例及以上
本土新冠病毒感染者所在县（市、区、旗）旅居史人员严格限制进
返京；分批有序恢复直航北京国际商业客运航班。

7月6日，**地产**|深圳市拟修订《深圳市住房公积金贷款管理规
定》，本次修订拟明确，申请人的配偶、父母、子女不论有无缴存
住房公积金均可以作为共同申请人，公积金贷款“一人购房全家
帮”。

7月7日，**防疫**|工信部发布公告，根据《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》，即日起“通信行程卡”查询结果的覆盖时间范围由“14天”调整为“7天”。

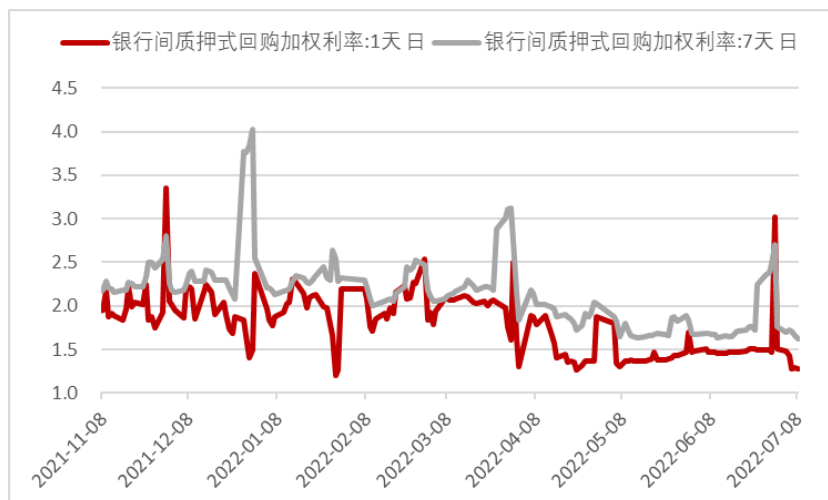
上周主要经济金融数据及事件：

美国劳工部数据显示，6月份美国就业数据表现强劲，新增非农就业37.2万人，远超市场预期的增26.8万人。同时，美国失业率维持在3.6%。平均时薪较5月增0.3%，同比增5.11%。美联储本月晚些时候连续第二次将利率提高75个基点概率大增。

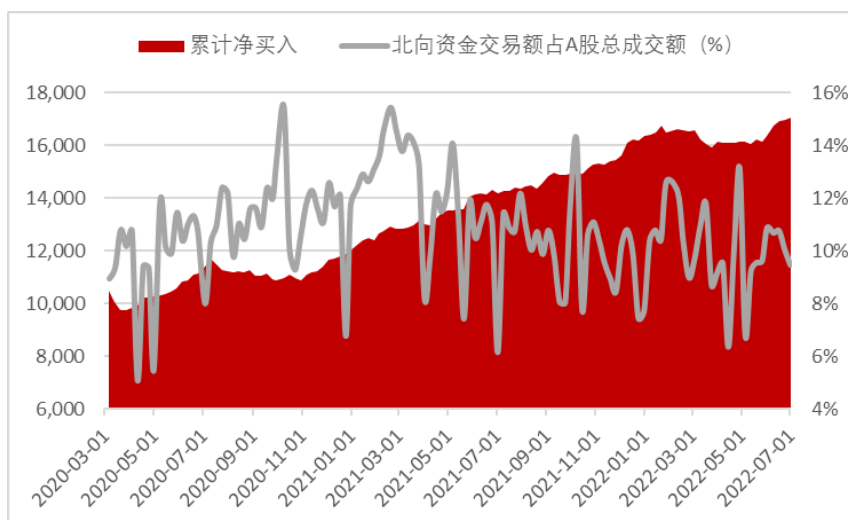
中国6月CPI同比上涨2.5%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，环比由上月下降0.2%转为持平；PPI同比上涨6.1%，涨幅较上月回落0.3个百分点，环比由上月上涨0.1%转为持平。

四、市场流动性

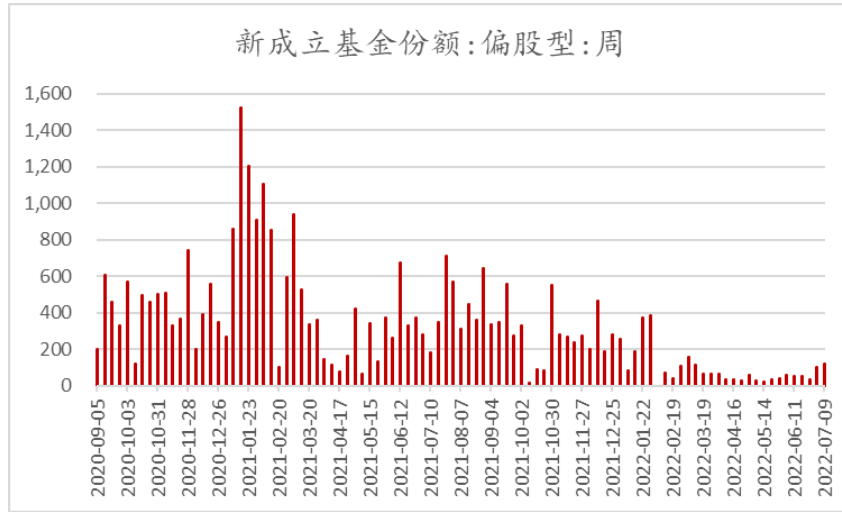
银行间市场流动性：上周央行公开市场共有4000亿元逆回购到期，进行了150亿元逆回操作，净回笼3850亿元。资金面上隔夜回购加权利率回落22.15个bp至1.2831%，七天期回落14.73个bp至1.6160%；长端利率维持稳定，1年期shibor利率环比下行1.4个bp至2.3490%，10年国债到期收益率上行2.32个BP至2.8442%。



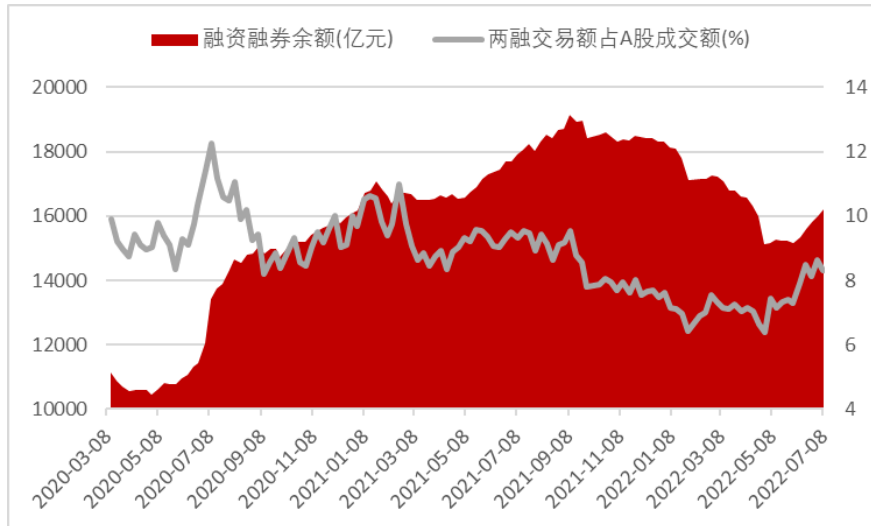
北向资金：上周北向资金连续第六周净流入，周净流入 35.60 亿元，周成交额占 A 股总成交额的 10.63%，为近三周新高水平。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 119.18 亿元，自今年 3 月以来首次单周突破百亿元，环比扩大约 20%。



融资融券：杠杆资金交易情绪延续高位。融资融券余额环比增加约 201.86 亿元，已连续五周快速上升，累计增加超一万亿元；两融交易额占 A 股成交额比为 8.31%，继续处在你年内高位水平。



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走势分化。万得全 A PE(TTM) 下跌 0.11X 至 18.10X，处于历史估值的 51.07%分位数，创业板指 PE(TTM) 上升 1.16X 至 56.67X，处于历史估值的 61.44%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 下跌 0.12X 至 12.81X，处于历史估值的 54.78%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 下跌 0.14X 至 20.87X，处于历史估值的 10.13%分位数。



股债性价比：沪深 300 股息率下行跌破 2%、十年期国债收益率小幅回升，上周股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比继续下行，继续向历史均值靠近。

