

长城财富投研周报

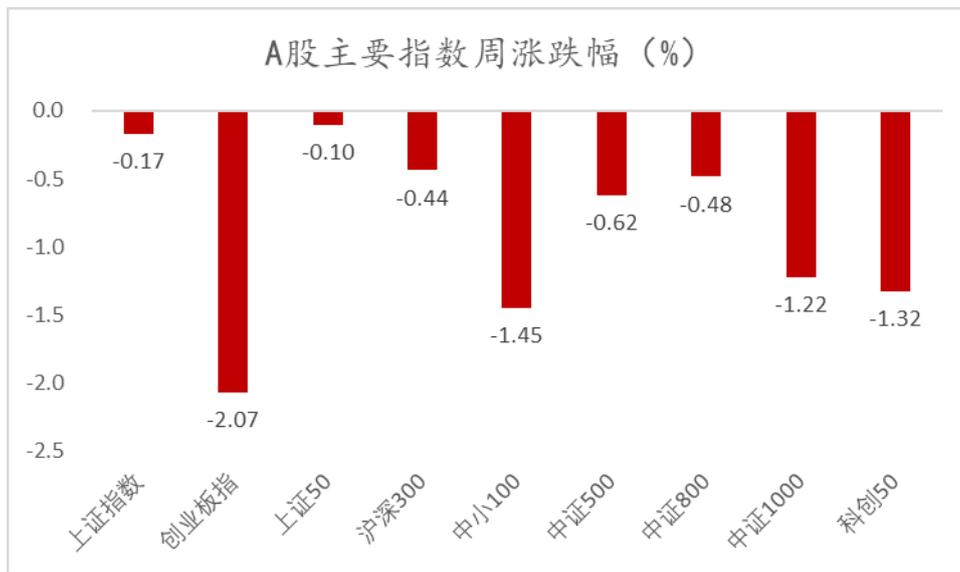
2023 年第 26 周 7 月 10 日星期一

一、 核心观点

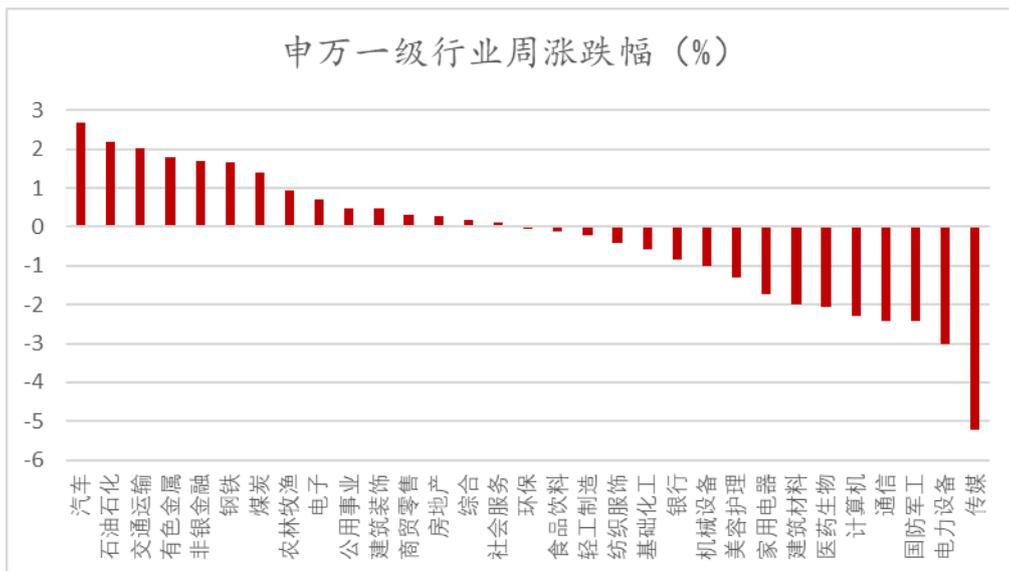
上周美国6月非农数据所显示的劳动力市场韧性仍在预期之内，修正了ADP带来的过于强劲的就业市场画像，市场重新给与美元的定价。当前市场对未来三次会议中有1-2次的加息定价较为充分，近期的经济数据或难以支撑更进一步的加息可能，美元或已接近反弹尾声。往后看，美元延续下跌周期，给前期反弹中止的大宗商品、中国相关资产提供上涨的空间。回顾过去1月和1周，涨幅居前的行业大部分也是工业增加值同比居前的相关行业，经济的修复已经开始在资本市场中悄然定价。当下的交易主线或许并不是市场所期待的政策博弈，当然政策的呵护将进一步有助于行情向上。在经历了漫长的估值消化后，随着宏观的企稳，沉寂已久的业绩因子或再度回归。“做多中国”的确定性直线上升，业绩因子的重要性再度回归，而实物通胀的反弹将构成未来宏观场景转换的重要驱动。同时，结合当前各行业的去库程度、下游需求改善程度与利润边际修复速度等，未来业绩向上弹性相对较大的板块主要集中于下游消费品板块之中（如纺织服装链、家具、汽车等）。配置方面，近期可关注：新能源（光伏、锂电、风电）、大宗商品（油、铜、铝、煤）、船舶制造、军工。

二、 上周市场复盘

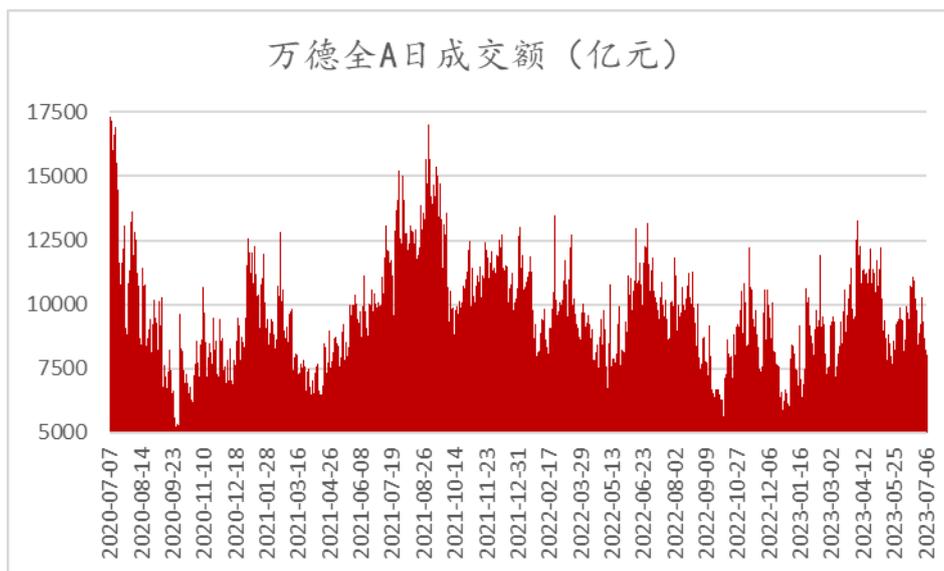
上周市场情绪转弱，主要宽幅指数全线回落。其中上证指数跌0.17%收报 3196.61 点，创业板指跌 2.07%，上证 50 跌 0.10%，沪深 300 跌 0.44%，中小 100 跌 1.45%，中证 500 跌 0.62%，中证 800 跌 0.48%，中证 1000 跌 1.22%，科创 50 跌 1.32%。



分行业看，上周一级行业多数下跌，汽车、石油石化、交通运输、有色金属领涨，传媒、电力设备、国防军工、通信等机构重仓赛道跌幅靠前。



上周市场情绪延续走弱，万得全 A 日均成交额为 8868.76 亿元，环比减少 128.79 亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

7月5日，**汇率**|近期人民币汇率波动引发市场关注。《金融时报》发文称，汇率波动下跨境资金流动依然保持基本平衡，人民币资产长期投资价值凸显。文章认为，虽然人民币有所贬值，但我国外汇市场预期保持稳定，市场主体外汇交易行为理性有序。总的来看，我国外汇市场日臻成熟、韧性增强。文章特别指出，**外汇市场上最忌讳线性单边预期**。分析认为，这一表述的信号意义可谓非常强烈。

7月5日，**平台经济**|市场监管总局和浙江省政府签署合作协议，共同促进平台经济高质量发展。浙江省发布《**关于促进平台经济高质量发展的实施意见**》，为全国首个促进平台经济高质量发展的实施意见。《意见》提出，支持和引导符合条件的平台企业在境内外上市。支持平台企业科技创新，鼓励平台企业联合产业链上下游企业、高校院所组建创新联合体，围绕平台经济底层技术和“卡脖子”技术组织开展科研攻关，在大数据、云计算、操作系统、处理器等领域取得一批重大标志性成果。

7月6日，**经济形势**|国务院总理李强主持召开经济形势专家座谈会，听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作意见建议。李强指出，当前我国正处在经济恢复和产业升级关键期，要注重打好政策“组合拳”，围绕稳增长、稳就业、防风险等，及时出台、抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。围绕高质量发展首要任务，在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。通过增强工

作互动性来增强决策科学性，建立健全政府与民营企业、外资企业等各类企业常态化沟通交流机制。

7月7日，**中美|国务院总理李强会见美国财政部长耶伦**时表示，中美经济利益紧密交融，互利共赢是中美经济关系的本质，加强合作是双方现实需求和正确选择。双方应通过坦诚、深入、务实交流，就双边经济领域重要问题加强沟通、寻求共识，为中美经济关系注入稳定性和正能量。耶伦表示，美方不寻求“脱钩断链”，无意阻碍中国现代化进程，愿同中方落实两国元首巴厘岛会晤达成的共识，加强沟通，避免因分歧导致误解，在稳定宏观经济、应对全球性挑战方面加强合作，寻求美中经济互利双赢。

7月7日，**平台经济|央行、国家金融监管总局、证监会共同宣布**，目前平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改。金融管理部门工作重点从推动平台企业金融业务集中整改转入常态化监管。金融管理部门同时重磅公布“百亿罚单”：蚂蚁集团及旗下机构被罚71.23亿元，腾讯旗下财付通及相关责任人共被罚没近30亿元。接近监管人士表示，对蚂蚁、腾讯整体处罚金额较大，主因其国内市场占有率高、客户多、业务规模大等导致。金融管理部门对平台企业、支付产业政策取向未变。蚂蚁集团、财付通回应被处罚称，诚恳接受、坚决服从。腾讯表示，本次处罚对集团整体经营和财务状况没有任何重大不利影响。

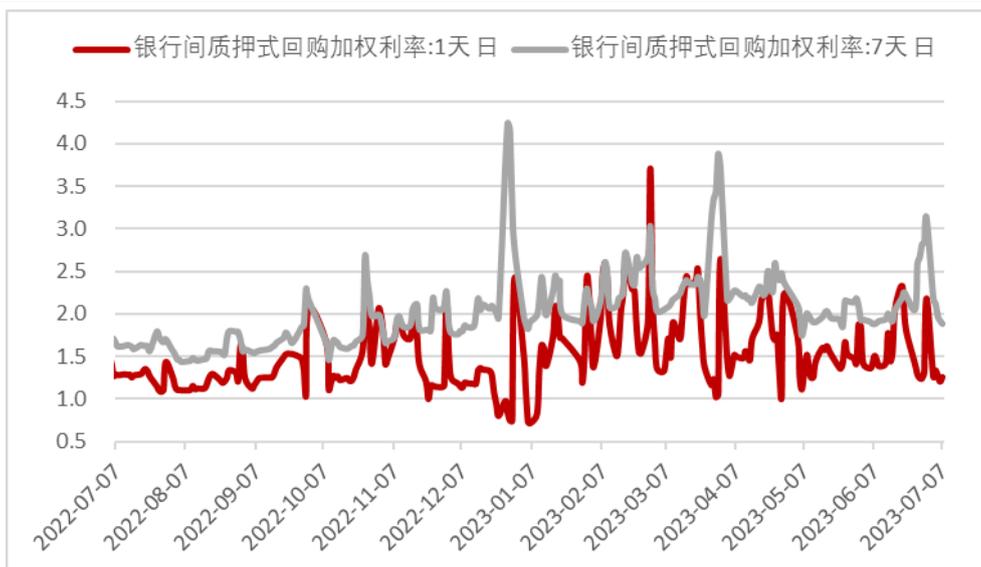
7月8日，基金降费|即日起，公募基金主动权益类新注册产品管理费率、托管费率分别不超过1.2%、0.2%；其余存量产品管理费率、托管费率将争取于2023年底前分别降至1.2%、0.2%以下。证监会还将通过法规修改，统筹让利投资者和调动销售机构积极性，进一步规范公募基金销售环节收费，预计于2024年底前完成。配套公募基金行业费率改革，证监会正在研究制定《资本市场投资端改革行动方案》，作为建设中国特色现代资本市场政策框架之一。

上周主要经济金融数据及事件：

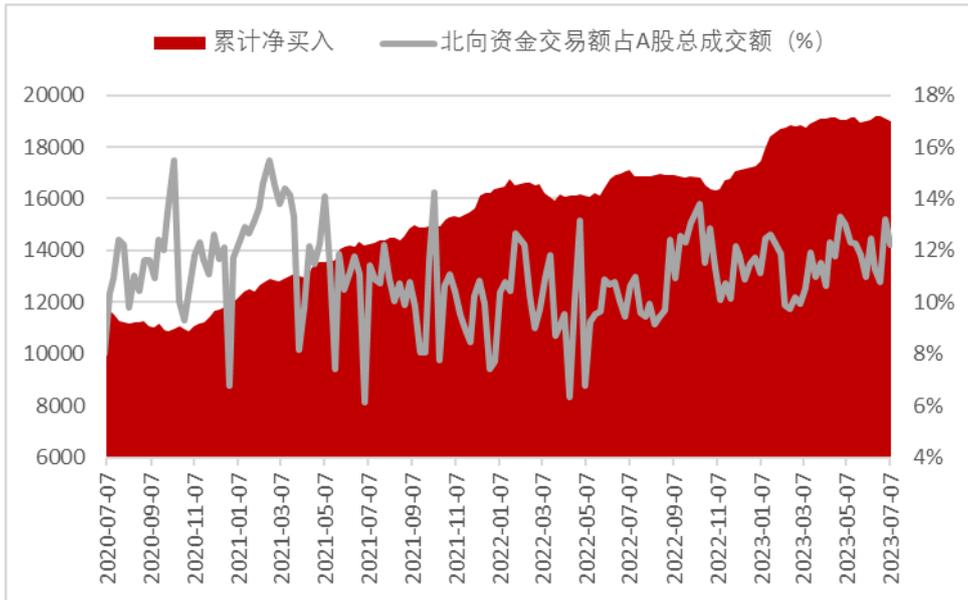
美国劳工部数据显示，美国6月非农新增就业20.9万人，预期22.5万人，5月份数据也从33.9万人下修至30.6万人，6月新增就业人数创下2020年12月以来最低纪录。

四、市场流动性

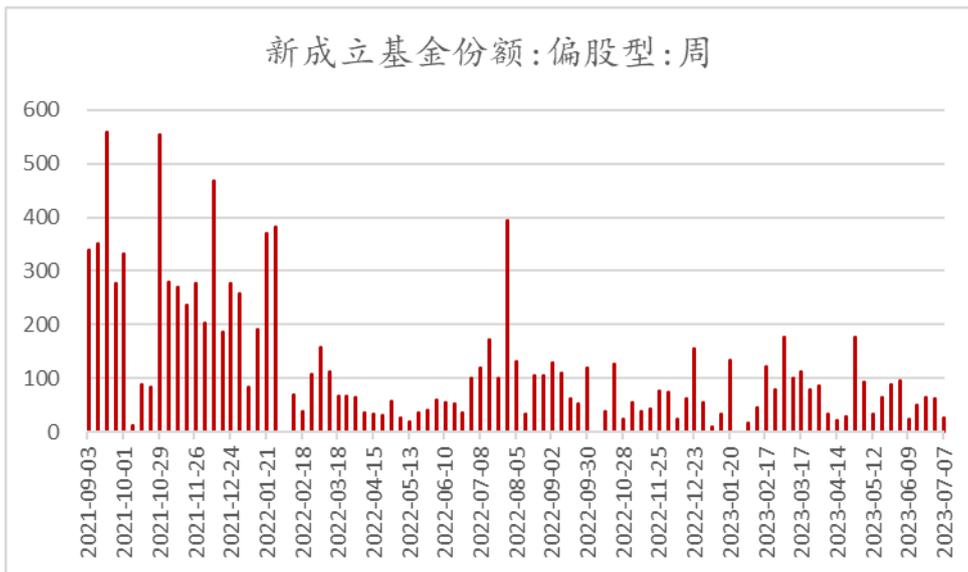
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了130亿元逆回购操作，全口径净回笼11560亿元。资金价格跨越半年底后大幅回落，隔夜回购加权利率下行92.39个bp至1.2605%，七天期下行124.32个bp至1.8841%；长端利率同步下行，1年期shibor利率环比下行1.90个bp至2.3600%，10年国债到期收益率下行5.08个BP至2.6421%。



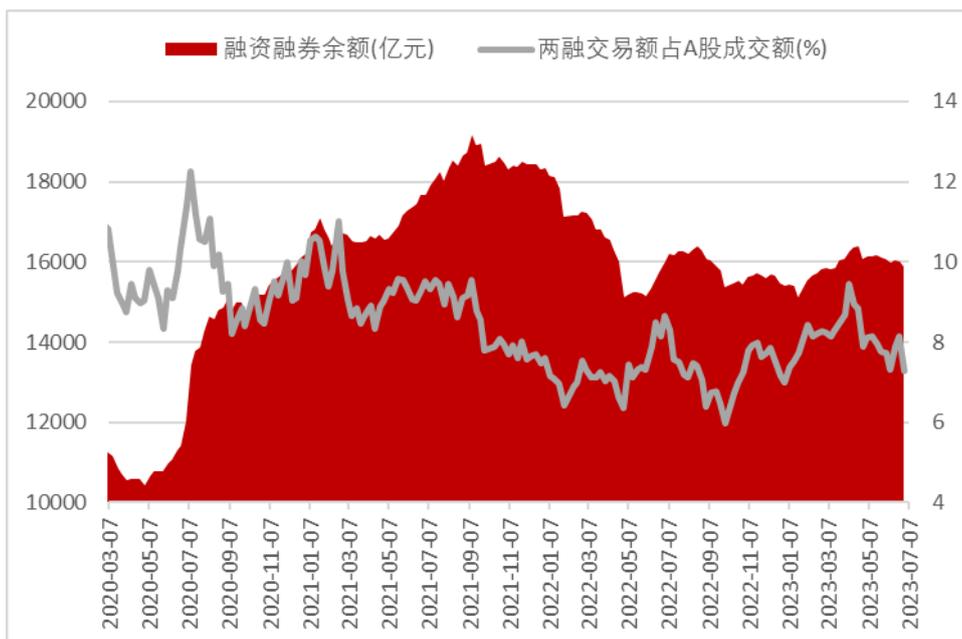
北向资金：上周北向资金净流出 91.60 亿元，已连续三周净流出，周成交额 5431.08 亿元，占期间 A 股总成交额的 12.21%，较上周环比回落 1.02 个百分点。



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 25.87 亿元，环比下降 58.72%。



融资融券：上周两融余额环比多增 41.01 亿元至 15925.99 亿元，结束此前两周净流出趋势，两融周成交额 3401.35 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.64%，环比多增 0.37 个百分点。



五、估值与股债性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率小幅回升、十年期国债收益率上行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下行，处在均值+1 标准差附近。



股债性价比：上周沪深 300 股息率上行、十年期国债收益率回升，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）有所提高，处于均值+2 标准差附近。

