

长城财富投研周报

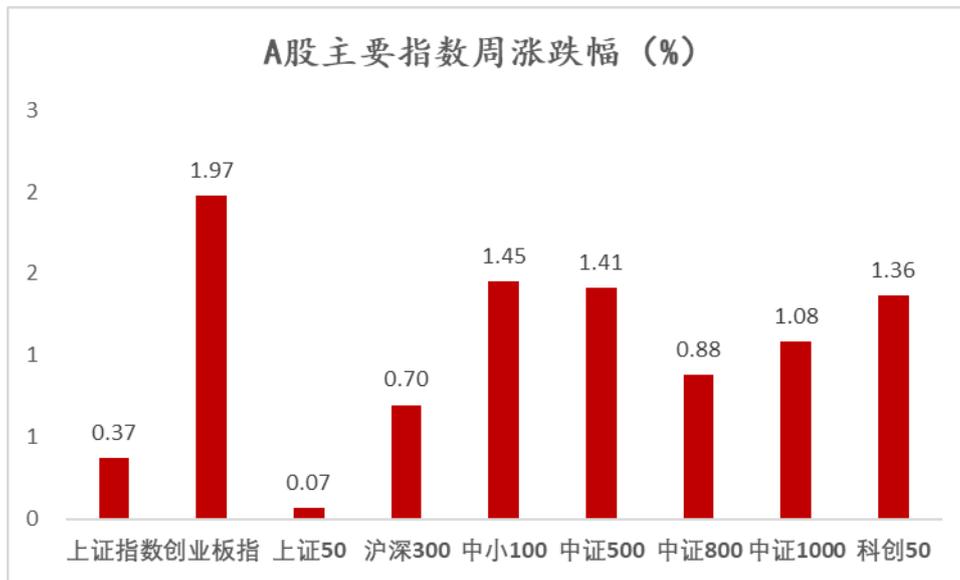
2023 年第 30 周 8 月 7 日星期一

一、 核心观点

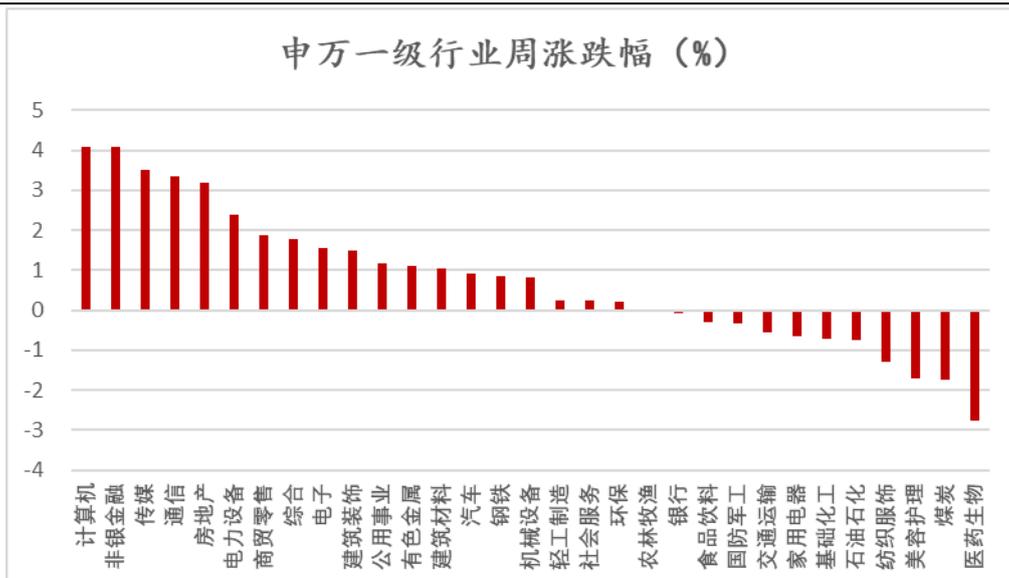
7月制造业PMI持续修复，经济延续复苏态势。制造业需求的好转在PMI各分项上展现的较为全面，订单的好转已经推升企业的预期以及补库行为。此外，企业预期亦有所扭转，中小型企业预期修复自3月以来首次反弹，大型企业预期持续上行。供给端高频数据同样证实了经济修复的场景。上游原料的开工率及产量均有边际好转迹象，甚至处于历史同期的高位，中游的汽车半钢胎景气度持续。制造业需求的回暖，带动了上游原料的供给，开工率的上行进一步证实了商品价格的上涨来源于需求的边际复苏，而非供给的收紧。全方位数据的反弹暗示着这场修复仅仅只是一个开端，并非“昙花一现”。7月美国非农数据小幅低于市场预期，数据公布后，美元指数及美债收益率均有所下跌，当前市场认为基准利率已经到达终点。两个事件的串联指示着美元的反弹已经接近尾声，对于大宗商品和风险资产的顺风将会持续。行业配置：1) 非银、房地产、建筑、建材、家电等政策受益方向；2) 油、铜、铝、煤炭、贵金属、钢铁板材、塑料及有机化工品等顺周期行业；3) 新能源车（整车、锂电）、光伏、专业机械、工程机械、机械零部件等核心赛道。

二、上周市场复盘

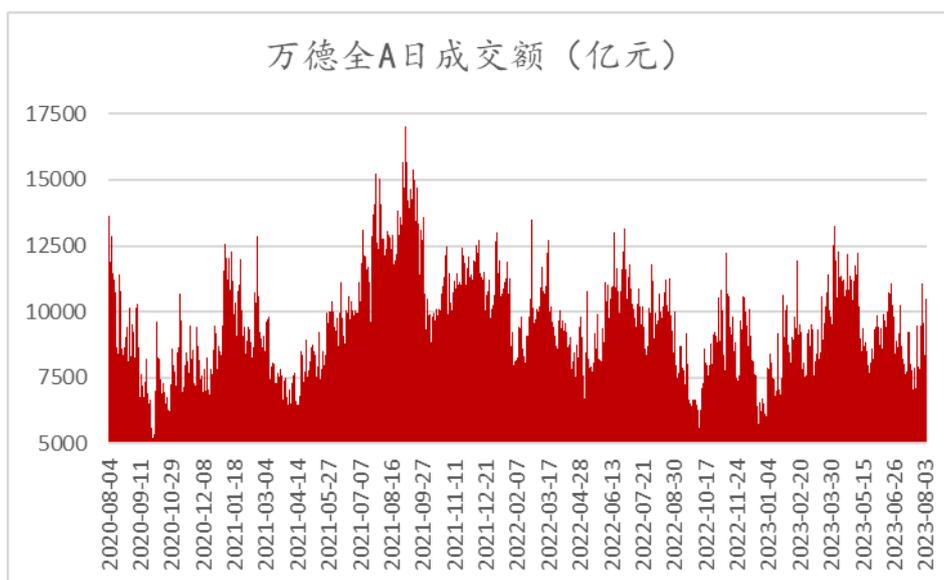
上周主要宽幅指数延续普涨。其中上证指数涨 0.37% 收报 3288.08 点，创业板指涨 1.97% 领涨主要宽幅指数，上证 50 涨 0.07%，沪深 300 涨 0.70%，中小 100 涨 1.45%，中证 500 涨 1.41%，中证 800 涨 0.88%，中证 1000 涨 1.08%，科创 50 涨 1.36%。



分行业看，上周一级行业多数上涨，计算机、非银金融、传媒、通信领涨，医药生物、煤炭、美容护理、纺织服饰等行业跌幅较大。



上周市场情绪大幅改善，万得全 A 日均成交额为 9569.15 亿元，环比增加 1304.00 亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

7月31日，国常会|国务院常务会议强调，要加强逆周期调节和政
策储备研究，相机出台新的政策举措，更好体现宏观政策的针对
性、组合性和协同性。要着力激发民间投资活力，加快解决拖欠企
业账款问题，坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派。要活跃资本市
场，提振投资者信心。要调整优化房地产政策，根据不同需求、不
同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研
究构建房地产业新发展模式。要求高度重视做好就业工作，集成优
化就业创业政策，大力挖掘就业增长点。加快培育壮大战略性新兴产业，
打造新的支柱产业，增强我国在全球产业链供应链中的竞争力影响
力。会议决定核准山东石岛湾、福建宁德、辽宁徐大堡核电项目。

8月1日，金融|央行、外汇局召开2023年下半年工作会议，会议
要求，支持房地产市场平稳健康发展。因城施策精准实施差异化住
房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，更好满
足居民刚性和改善性住房需求。指导商业银行依法有序调整存量个
人住房贷款利率。

8月1日，美国|惠誉将美国的长期评级从“AAA”下调至“AA+”，
展望稳定。评级下调反映了未来三年预计的财政恶化情况，以及不
断增长的政府债务负担。美国财长耶伦表示，强烈不同意惠誉对美
国评级的下调；惠誉的做法过于武断随意而且不合时宜；拜登总统
致力于美国财政的可持续性。惠誉预计美联储将在9月再次加息，

将利率提高至 5.5%-5.75%；预计美国政府总体赤字将从 2022 年的 3.7% 上升至 2023 年的 6.3%；预计美国今年实际 GDP 年增长率将从 2022 年的 2.1% 降至 1.2%。

8 月 2 日，**减税降费**|财政部、国税总局发布多则公告，明确延续优化多项税收优惠政策。两部门表示，将延续执行小规模纳税人增值税减免政策、关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税政策和农户、小微企业和个体工商户融资担保增值税政策至 2027 年底。2023 年-2027 年，对个体工商户年应纳税所得额不超过 200 万元的部分，减半征收个人所得税。与此同时，为进一步支持创新创业，两部门将延续执行创业投资企业和天使投资个人投资初创科技型企业有关政策条件至 2027 年底。

8 月 3 日，**证券**|中国结算拟自 10 月起进一步降低股票类业务最低结算备付金缴纳比例，将该比例由现行的 16% 调降至平均接近 13%，并正式实施股票类业务最低结算备付金缴纳比例差异化安排，具体为：根据结算参与人资金收付时点设定不同的缴纳比例，其中结算参与人可就托管业务向中国结算自主申报选择适用差异化或固定最低结算备付金比例计收方式。此次中国结算最大力度调降了最低结算备付金缴纳比例。据专业人士估测，预计向市场释放 300 多亿资金。

8 月 3 日，**房地产**|郑州市发布支持房地产市场平稳健康发展 15 条具体措施，落实“认房不认贷”政策，暂停住房限售。鼓励在郑各

商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率，引导个人住房贷款利率和首付比例下行，稳定居民消费预期。

上周主要经济金融数据及事件：

中国7月官方制造业PMI为49.3%，环比上升0.3个百分点，连续2个月平稳上升；非制造业PMI为51.5%，下降1.7个百分点；综合PMI产出指数为51.1%，下降1.2个百分点。

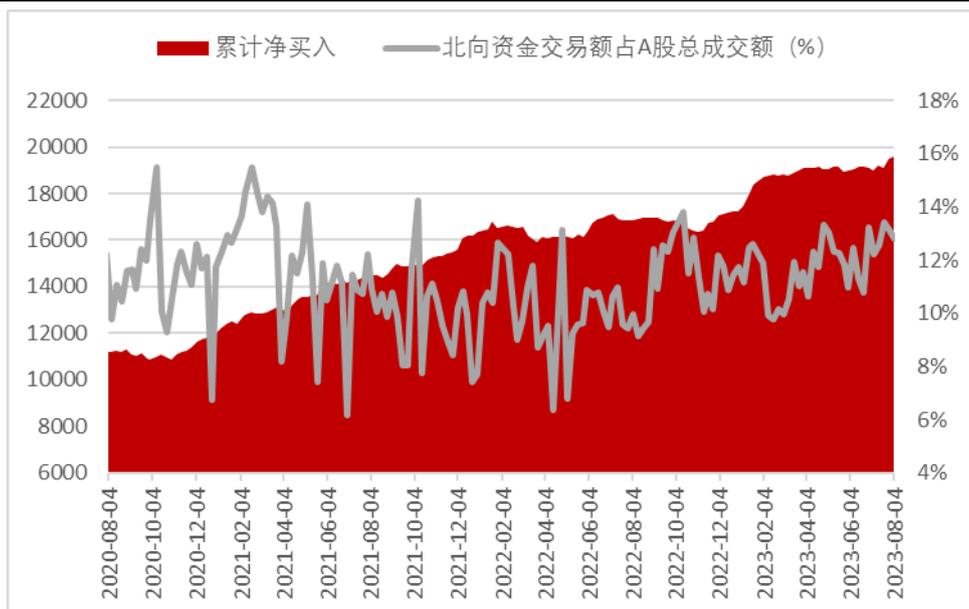
美国7月季调后非农就业人数增加18.7万人，2020年12月以来最小增幅，预期20万人，前值自20.9万人修正至18.5万人；失业率为3.5%，预期及前值均为3.6%；薪资稳健增长，平均时薪同比上升4.4%，预期4.2%，前值4.4%；环比升0.4%，预期0.3%，前值0.4%；就业参与率为62.6%，与预期及前值一致。

四、市场流动性

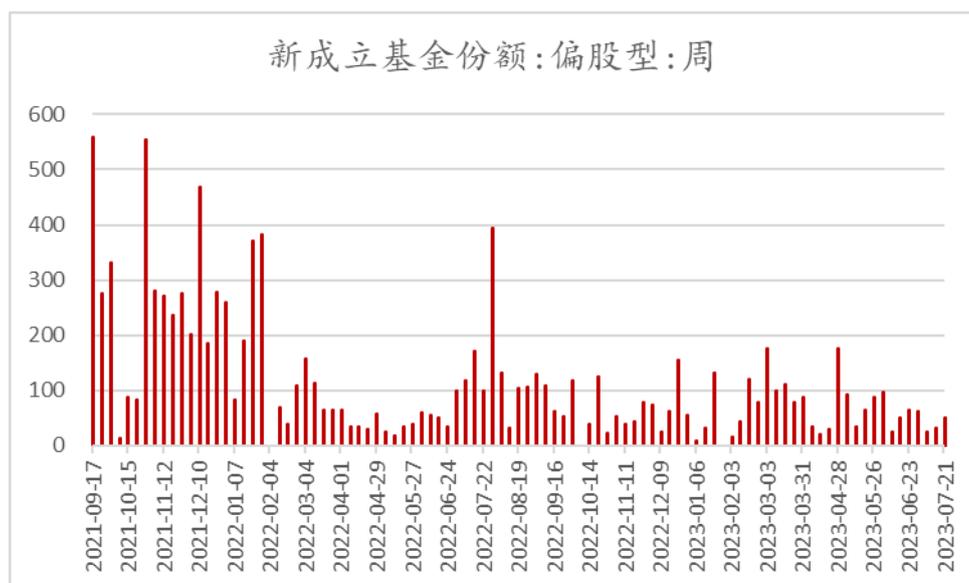
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了530亿元逆回购操作，全口径净回笼2880亿元。资金价格走低，隔夜回购加权利率下行29.04个bp至1.2778%，七天期下行25.30个bp至1.7072%；长端利率走势分化，1年期shibor利率环比下行1.20个bp至2.3250%，10年国债到期收益率上行1.21个BP至2.6563%。



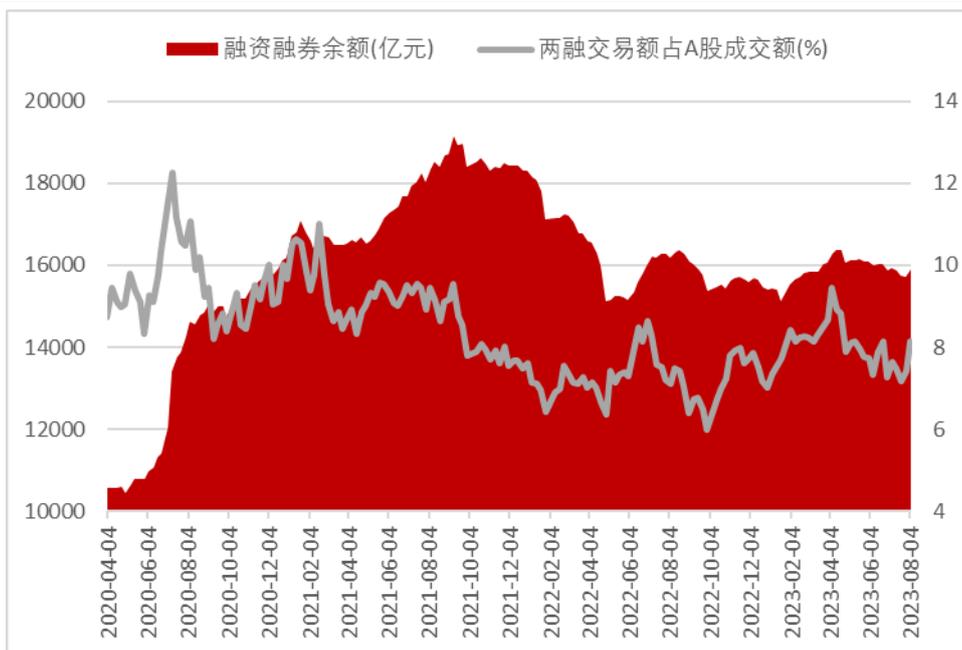
北向资金： 上周北向资金净流入 124.6727 亿元，周成交额 6111.77 亿元，创近两个月新高水平，占期间 A 股总成交额的 12.77%，较上周环比降 0.36 个百分点。



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 95.35 亿元，环比上涨 84.43%。



融资融券：上周两融余额环比多增 172.93 亿元至 15894.86 亿元，结束此前连续三周环比下行趋势，两融周成交额 3899.51 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.15%，创近三个月新高，环比大幅提高 0.74 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 市盈率微涨、十年期国债收益率小幅回落，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比小降，处在均值+1 标准差下方。



股债性价比：上周沪深 300 股息率走低、十年期国债收益率小幅回落，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比下行，处于均值+2 标准差上方。

