

### 相关报告

《总量周观点：PMI回落，政策加速落地》

2022-08-01

《总量周观点：七月增长动能放缓，政策集中落地》 2022-07-25

《总量周观点：经济增长低于预期，资金短期或保持充裕》 2022-07-18

联系人：马巍琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

### 投资要点：

- **宏观：**上周美国7月非农新增就业52.8万人，远高于市场预期的25万人，失业率从3.6%降至3.5%，与二季度以来持续回落的PMI数据有所背离，后续加息预期有所增强，美债小幅上行，中美利差再度倒挂，人民币汇率小幅贬值。国内层面，上周我国高频景气度小幅回落，但中枢延续上行，结构层面中上游开工有一定修复，地产也有一定改善。7月出口数据公布为18%，较前值小幅上扬，延续了出口的高动能。政策层面，中央政治局会议召开，基调上要求“保持战略定力，力争实现最好结果”，具体安排上，疫情防控要求坚持动态清零，货币政策表述延续，财政政策增量有限，但强调了支持用好专项债额度。当前我国经济增长仍然面临一些矛盾：(1)疫情因素的持续扰动导致上游开工以及下游消费受到约束(2)房企投融资能力约束叠加购置需求下滑，地产投资动能不足，部分房企流动性风险暴露。(3)国外通胀高企，加息因素扰动我国货币政策有效性。整体上我国经济增长动能有所下滑，三季度出口与消费动能或延续中枢水平，基建投资或逆势上扬，但信贷与地产需求的改善仍需关注，全年增长或有一定压力；货币政策或持续保持宽松。
- **股票：**上周，全球主要指数多数震荡上行，纳指上涨2.15%，道指下跌0.13%，欧洲市场普遍录得上涨。国内市场震荡走弱，主要指数涨跌不一，科创板50大幅上涨6.28%，上证综指下跌0.81%，其他指数大多小幅下跌。沪深两市日均成交额10,369亿元，较上周环比+13.0%，成交额出现回升。上周，6个行业上涨，24个行业下跌；电子、计算机、通信、军工等行业涨幅居前；建筑、家电、房地产、消费者服务、汽车等行业跌幅居前。长江存储、光刻胶、半导体设备等概念板块涨幅居前；钢结构、风力发电、HIT电池等概念板块跌幅居前。虽然疫情时有扰动，但国内服务业景气度持续改善。基建投资力度进一步加大，扩大有效需求政策继续推进。美国7月就业数据强劲，9月加息75个基点概率上升至68%。国内市场局部反弹，建议关注农林牧渔、电子、计算机等行业。
- **债券：**债市回顾：8月第一周资金仍旧宽松，收益率曲线呈现标准的牛陡。市场环境与上周类似，长端利率全周高位宽幅震荡，中枢稍有上移，国内地产纾困方案出现一些实质性进展，台海地缘政治风险一度对市场情绪产生明显扰动。市场资金流方面，券商周一三买入、周四五卖出；基金周一三四买入、周五卖出，有一定配置需求“回调买入”的倾向但并不坚决。资金持续宽松，收益率曲线牛陡，短端连续下行，1年存单已经逼近1.9%；长端则相对“恐高”。总体来看，在8月资金面仍较宽松的背景下，投资者维持适当幅度的多头仓位可能仍相对安全。下周重点关注社融数据（发布时间待

定)和周三公布的中、美通胀数据,周五有10年国债新发。

- **资产配置: 股票 25%、债券 25%、商品 25%、Reits25%。**

**风险提示:** 政策、经济数据预测不及预期,突发风险事件等;大类资产配置模拟组合仅用于回测,过往收益率不代表未来状况。

## 内容目录

1. 宏观：出口高动能延续 .....	4
2. 股票：经济景气度有所回落，市场维持震荡格局 .....	5
3. 债券：曲线持续牛陡 .....	6
4. 资产配置：股票 25%、债券 25%、商品 25%、Reits25% .....	7
5. 风险提示 .....	7

## 图表目录

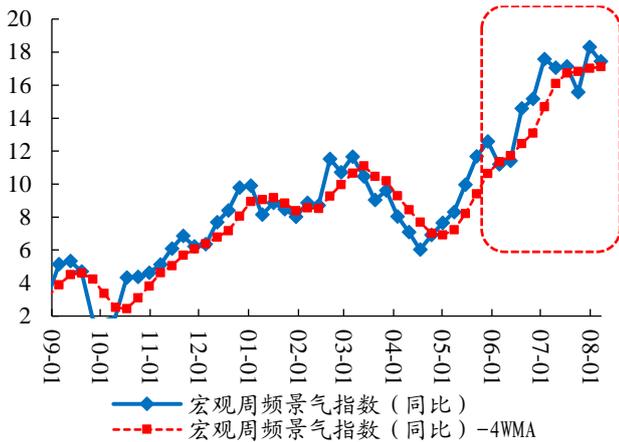
图 1：我国近期高频景气指数同比增速与 4 周均值 .....	4
图 2：我国南华工业品价格指数与国际油价 .....	4
图 3：中美十年期国债收益率走势与利差 .....	4
图 4：美元兑人民币汇率中间价走势（USD/CNY） .....	4
图 2：全球主要指数涨跌幅(%) .....	5
图 3：A 股主要指数涨跌幅(%) .....	5
图 4：中信一级行业 5 月涨跌幅（%） .....	5
图 8：国债收益率曲线牛陡 .....	6
图 9：国开债收益率曲线牛陡 .....	6
图 10：同业存单收益率下行 .....	6
图 11：大类资产配置模拟组合净值走势图 .....	7
表 1：本期大类资产配置比例 .....	7

## 1. 宏观：出口高动能延续

**宏观回顾：**上周美国7月非农新增就业52.8万人，远高于市场预期的25万人，失业率从3.6%降至3.5%，与二季度以来持续回落的PMI数据有所背离，后续加息预期有所增强，美债小幅上行，中美利差再度倒挂，人民币汇率小幅贬值。国内层面，上周我国高频景气度小幅回落，但中枢延续上行，结构层面中上游开工有一定修复，地产也有一定改善。7月出口数据公布为18%，较前值小幅上扬，延续了出口的高动能。政策层面，中央政治局会议召开，基调上要求“保持战略定力，力争实现最好结果”，具体安排上，疫情防控要求坚持动态清零，货币政策表述延续，财政政策增量有限，但强调了支持用好专项债额度。

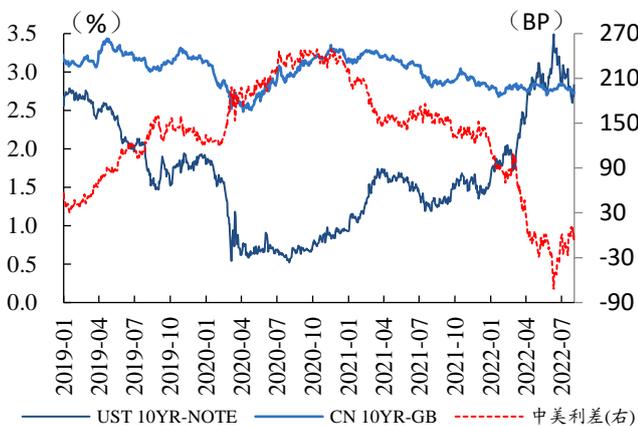
**宏观展望：**当前我国经济增长仍然面临一些矛盾：（1）疫情因素的持续扰动导致上游开工以及下游消费受到约束（2）房企投融资能力约束叠加购置需求下滑，地产投资动能不足，部分房企流动性风险暴露。（3）国外通胀高企，加息因素扰动我国货币政策有效性。整体上我国经济增长动能有所下滑，三季度出口与消费动能或延续中枢水平，基建投资或逆势上扬，但信贷与地产需求的改善仍需关注，全年增长或有一定压力；货币政策料将持续保持宽松。

图 1：我国近期高频景气指数同比增速与 4 周均值



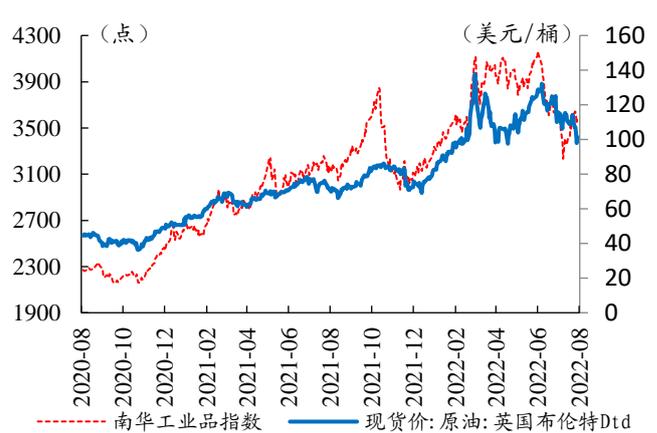
资料来源：Wind，中原证券

图 3：中美十年期国债收益率走势与利差



资料来源：Wind，中原证券

图 2：我国南华工业品价格指数与国际油价



资料来源：Wind，中原证券

图 4：美元兑人民币汇率中间价走势 (USD/CNY)



资料来源：Wind，中原证券

## 2. 股票：经济景气度有所回落，市场维持震荡格局

**股市回顾：**上周，全球主要指数多数震荡上行，纳指上涨 2.15%，道指下跌 0.13%，欧洲市场普遍录得上涨。国内市场震荡走弱，主要指数涨跌不一，科创板 50 大幅上涨 6.28%，上证综指下跌 0.81%，其他指数大多小幅下跌。沪深两市日均成交额 10,369 亿元，较上周环比 +13.0%，成交额出现回升。上周，6 个行业上涨，24 个行业下跌；电子、计算机、通信、军工等行业涨幅居前；建筑、家电、房地产、消费者服务、汽车等行业跌幅居前。长江存储、光刻胶、半导体设备等概念板块涨幅居前；钢结构、风力发电、HIT 电池等概念板块跌幅居前。

**股市展望：**虽然疫情时有扰动，但国内服务业景气度持续改善。基建投资力度进一步加大，扩大有效需求政策继续推进。美国 7 月就业数据强劲，9 月加息 75 个基点概率上升至 68%。国内市场局部反弹，建议关注农林牧渔、电子、计算机等行业。

图 5：全球主要指数涨跌幅(%)

2022/8/5	周涨跌	月涨跌	2022年涨跌	2021年涨跌
道琼斯工业指数	-0.13	-0.13	-9.73	18.73
纳斯达克指数	2.15	2.15	-19.10	21.39
标普500	0.36	0.36	-13.03	26.89
英国富时100	0.22	0.22	0.79	14.30
法国CAC40	0.37	0.37	-9.52	28.85
德国DAX	0.67	0.67	-14.55	15.79
日经225	1.35	1.35	-2.14	4.91
韩国综合指数	1.60	1.60	-16.35	3.63
恒生指数	0.23	0.23	-13.66	-14.08
澳洲标普200	1.01	1.01	-5.76	13.02
印度SENSEX30	1.42	1.42	0.23	21.99
俄罗斯RTS	-5.04	-5.04	-32.80	15.01
巴西指数	3.21	3.21	1.57	-11.93
上证指数	-0.81	-0.81	-11.34	4.80
深证成指	0.02	0.02	-17.42	2.67
台湾加权指数	0.24	0.24	-17.47	23.66

资料来源：Wind，中原证券

图 6：A 股主要指数涨跌幅(%)

2022/8/5	周涨跌	月涨跌	2022年涨跌	2021年涨跌
上证指数	-0.81	-0.81	-11.34	4.80
深证成指	0.02	0.02	-17.42	2.67
创业板指	0.49	0.49	-19.23	12.02
沪深300	-0.32	-0.32	-15.86	-5.20
上证50	-0.64	-0.64	-15.27	-10.06
中证500	-0.38	-0.38	-14.80	15.58
科创50	6.28	6.28	-17.23	0.37
创业板50	0.33	0.33	-19.65	16.88
万得全A	-0.54	-0.54	-12.42	9.17
中小板指	0.51	0.51	-15.80	4.62
上证180	-0.51	-0.51	-14.46	-5.19
上证380	0.00	0.00	-10.62	16.39
中证100	-0.36	-0.36	-15.14	-10.55
中证500	-0.38	-0.38	-14.80	15.58
中证800	-0.33	-0.33	-15.59	-0.76
中证1000	-0.39	-0.39	-11.49	20.52

资料来源：Wind，中原证券

图 7：中信一级行业 5 月涨跌幅 (%)



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_44971](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44971)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn