

权益市场周报

20220725

市场回顾

上周 A 股各大指数以弱势反弹为主,上证指数涨 1.30%, 沪深 300 跌 0.24%, 创业板指跌 0.84%。从中信一级行业来看, 上周表现相对靠前的行业包括: 传媒(5.31%)、计算机(5.02%)、机械(4.08%); 表现靠后的行业包括: 煤炭(-1.97%)、农林牧渔(-1.63%)、医药(-0.39%)。

海外宏观

海外市场在衰退定价交易和宽松预期交易之间摇摆。

一方面, 上周的美国地产数据, 让市场相信衰退, 至少是短期衰退, 越来越近了。美国 6 月新屋开工 155.9 万户, 为 2021 年 9 月以来的新低, 环比-2%, 同比-6.3%。6 月营建许可 168.5 万户, 环比-0.6%, 同比 1.4%。6 月成屋销售总数(年化)512 万户, 连续第 5 个月下降, 当月同比下降 14.2%, 环比下降 5.4%。

另一方面, 大宗商品的价格止跌了。止跌在相当程度上是由于美元的弱势。欧洲央行管理委员会决定将欧洲央行的三大关键利率上调 50 个基点。自 2022 年 7 月 27 日起, 主要再融资利率、边际贷款利率以及存款便利利率将分别上调至 0.50%、0.75% 及 0.00%。欧洲超预期加息(预期 25BP, 实际加了 50BP), 并推出了新的 TPI 工具(传导保护

工具)。管委会成员有自由裁量权和判断标准来评估一个国家是否有获取 TPI 的资格并决定是否激活。也就是说新的 TPI 是在短时间内制定的,欧洲央行可以在资格评估、激活和起草各方面实现快速完成。因此市场认为,新 TPI 可以防止对欧债危机反应的迟钝,前置性的触发机制,将有效避免类似危机的产生。这也是欧央行敢于在本次超预期加息的重要原因,欧央行开始追赶美联储的加息步伐,打击美元的强势,大宗开始止跌。

美联储在 7 月和 9 月的两次议息会议,大概率会合计加息 175BP,二次加息之后就基本达到了鲍威尔的中性利率区间,也就是说后续加息的空间会变得很小,那么就意味着宽松预期可能抬头。上周看到了抢跑的美债,美 10 债收益率已经逼近 2.7%的位置。

因此,既不要因为美股涨就认为衰退预期正在远去,背后或许是在交易宽松的预期;也不要因为美股跌就担心通胀紧缩,也许是衰退因素占据了主导。现阶段的海外市场就是在衰退和因为衰退可能引发紧缩结束之间进行摇摆,造成摇摆的边际变化则是数据。盯住数据的变化,是跟踪当下海外市场波动的重要参照。

国内市场

国务院总理李克强 19 日晚在京出席世界经济论坛全球企业家视频特别对话会时指出,今年二季度,受新一轮疫情等超预期因素冲击,中国经济下行压力陡然加大。要把把稳增长放在更加突出的位置,坚持不搞“大水漫灌”,推动原定政策靠前发力,二季度经济实现正增

长……将全面贯彻新发展理念,高效统筹疫情防控和经济社会发展,推动经济运行尽快回归正常轨道……稳增长一揽子政策措施还有相当大发挥效能的空间。将保持宏观政策连续性针对性,既精准有力又合理适度,不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。坚持实事求是、尽力而为,争取全年经济发展达到较好水平。

总理表态不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施,继续努力稳住经济大盘。对于之前寄希望于强刺激政策来提升估值的强宏观板块,将产生一定的压制。货币政策上,阶段性维持较宽松,成长股中业绩增速良好的细分行业将继续得到资金的青睐。

策略建议

预计一段时间内,市场将维持震荡的走势,一方面消化之前的快速反弹,另一方面根据中报的业绩指引,重新调整 and 选择下阶段的市场方向和行业板块。

强宏观行业在不会出台超大规模刺激措施的背景下,短期估值提升的预期会受到抑制,同样消费行业也会因此降低业绩在三季度迅速回升的预期。业绩高增速的景气行业会出现一定分化,可以关注电动车行业的技术革新,光伏需求的提振以及储能行业。

短期海外宏观的关注点更多地集中于鲍威尔在8月全球央行行长会议上的讲话,是否会透露出不再紧缩的表态;行业层面,美股中大型公司二季度的财报会部分反馈出整体经济的情况。国内的稳增长

政策进入落地阶段,效果也会逐渐显现,对于下半年的经济复苏既要充满信心,也要降低超大规模经济刺激政策的预期。在经济稳健复苏的情况下,更多地分析行业层面的微观变化,寻找其中的优质上市公司。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下,我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议,仅供参考,使用前务请核实,风险自负。

本报告版权归鑫元基金管理有限公司所有,未获得鑫元基金管理有限公司事先书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。