权益市场周报

20220829

市场回顾

本周A股各大指数震荡调整，上证指数涨-0.67%，沪深300涨-1.05%，创业板指涨-3.44%。从中信一级行业来看，本周表现相对靠前的行业包括：煤炭（6.93%）、石油石化（4.27%）、农林牧渔（2.60%）；表现靠后的行业包括：电子（-5.93%）、国防军工（-5.42%）、机械（-5.09%）。

海外宏观

本周鲍威尔在全球央行行长会议上的讲话，证实了上周各大类资产的反馈，即增速见顶的通胀和强劲的就业数据带来经济软着陆的预期，软着陆的预期支持美联储继续加息进程，市场抢跑宽松被证明是错误的。

鲍威尔的重要表述包括：1）当前联邦公开市场委员会的重中之重是将通胀降低至2%的目标。2）在目前的情况下，通胀水平远高于2%，且就业强劲，在达到预计的长期中性利率水平后，依然还不是暂停加息的时候。3）鲍威尔提及了从过往的通胀处理中吸取的三个经验：a. 央行能够而且应当承担起实现低且稳定通胀的责任。b. 大众对未来通胀的预期会在通胀路径中发挥重要作用。c. 我们必须坚持加息，直至最后的成功。

总结来说，美联储将采取迅速有力的措施来调节需求，使其与供给更加匹配，并让通胀预期保持锚定，直到确信目标已经完成。鹰派的表述十分明显，上周五各大类资产迅速反映：美股以单日 3%以上的跌幅定价宽松证伪；美元指数则因此保持强势，美国经济要好于欧洲。商品方面，黄金继续下跌，而受益于经济软着陆预期的铜和铝则联袂上涨。

图 1：纳斯达克指数走势（数据来源：Wind 资讯）

图 2：美元指数走势（数据来源：Wind 资讯）

图 3：COMEX 黄金走势（数据来源：Wind 资讯）

图 4：LME 铜走势（数据来源：Wind 资讯）

国内市场

本周国家统计局发布了 1—7 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 48929.5 亿元，同比下降 1.1%。国家统计局工业司高级统计师朱虹解读称，工业企业效益延续恢复态势，但受多种因素影响，企业利润小幅下降，成本水平仍然较高，部分行业市场需求不足凸显，经营压力有所增加；加之国内外环境更趋复杂严峻，工业经济持续稳定恢复仍需付出艰苦努力。

1—7 月份工业企业利润变化情况呈现以下主要特点：工业企业营收较快增长，利润小幅下降。装备制造业利润持续恢复，汽车行业利润回升较快。7 月份，汽车制造业利润同比增长 77.8%，增速较 6 月份加快 30.1 个百分点，是利润增长最快的行业之一。采矿业继续支撑工业企业利润增长，电力行业利润改善明显。随着迎峰度夏能源

保供持续发力，煤炭原油产量及发电量实现较快增长，并带动相关行业利润增加。

多因素致原材料行业利润降幅扩大。分行业看，1—7 月份，受房地产市场下行、钢铁行业需求不足、成本压力较大等因素影响，钢铁行业利润同比下降 80.8%，降幅较上半年扩大 12.1 个百分点；受成品油价格下调、高价原油库存尚未消化等因素影响，石油加工行业利润下降 44.0%，降幅扩大 11.6 个百分点。

此外，汇率的变化也带来相应的影响。美元指数向上，人民币汇率走贬，加上之前的中美经济周期错位有所修正，美国经济软着陆的预期增强，造成了部分外资短期流出的压力。当然，国内的经济增速依旧是主要经济体中最好的，整体经济也处于一个弱复苏的过程，同时我们的出口继续强劲，因此大概率上，大指数不会有再下一个台阶的风险。

策略观点

成长行业方向，市场会更集中于业绩高增速的细分环节，数据带来的边际变化被赋予更多的定价权重。光伏行业在组件竞争激烈的背景下有所动摇；电动车行业处于企稳的过程中，8 月下半月的数据有望好于预期。

食品饮料行业继续震荡，医药行业要关注海外创新药环节的变动。半导体行业和消费电子短期会受到美股的影响，适当做好风险规避。煤炭板块本周表现强势，但领先上涨的个股更多是在反映欧洲能源短

缺的出口逻辑，且短期的拥挤度在增加。

宏观方面，我们后续需要跟踪未来数个月的内需地产数据和外需出口数据；微观上更注重细分行业和个股的边际变化，业绩增速环比改善或者有改善预期的，才能带来一定的相对收益。