

政治局会议定调下半年经济工作，市场区间震荡

一、主要事件

1. 中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作

会议指出，做好下半年经济工作，要全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。会议强调，宏观政策要在扩大需求上积极作为，财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，货币政策要保持流动性合理充裕；要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力，优化国内产业链布局。

中共中央政治局会议指出，要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力，加大力度规划建设新能源供给体系。要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。要保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪。要继续实施国企改革三年行动方案。要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改，对平台经济实施常态化监管。要积极促进出口、扩大进口。

2. 美联储将基准利率上调 75 个基点至 2.25%至 2.50%区间

上调幅度符合市场预期，这使得 6-7 月累计加息达到 150 个基点，幅度为 1980 年代初以来最大。FOMC 声明称，委员们以 12-0 的投票比例一致通过此次的利率决定。委员会高度关注通胀风险，坚定致力于让通胀回归其 2% 的目标。将按计划在 9 月份加速缩表，抵押贷款支持证券（MBS）的每月缩减上限将升至 350 亿美元，而国债的每月缩减上限将升至 600 亿美元。美联储重申继续加息可能是合适之举。

美联储主席鲍威尔称，另一次大幅加息取决于数据；某个时间点放慢加息节奏可能是适宜的；必要时将毫不迟疑地采取更大幅度的行动，加息的速度取决于未来的数据；美联储正在迅速采取行动，以降低通胀，“有必要”将通胀压低至 2.0%；美国经济富有弹性，但劳动力市场极度紧张，通胀过高；美国目前没有出现衰退；不认为美国必须要经历经济衰退，但软着陆的可能性明显缩小了；美联储尚未决定何时开始放慢加息的步伐，不会对 9 月会议提供具体指引。鲍威尔讲话引发美股大涨，纳指涨超 4%，美债收益率和美元下跌。

3. 中国 7 月官方制造业 PMI 为 49，位于临界点以下

制造业景气水平有所回落，预期 50.4，前值 50.2；官方非制造业 PMI 为 53.8，预期 53.8，前值 54.7，资本市场服务、保险、房地产、租赁及商务服务等行业商务活动指数低于临界点。7 月综合 PMI 产出指数为 52.5，仍高于临界点，表明我国企业生产经营总体继续恢复性扩张。

国家统计局指出，7 月份受传统生产淡季、市场需求释放不足、高耗能行业景气度走低等因素影响，制造业 PMI 降至收缩区间。市场需求不足是当前制造业企业面临的主要困难，制造业发展恢复基础尚需稳固。非制造业连续两个月恢复性增长，其中服务业延续恢复态势，建筑业扩张加快，基础设施项目建设加快推进，市场需求有所回升，企业用工继续增加，行业有望保持平稳增长。

4. 地产行业点评与展望

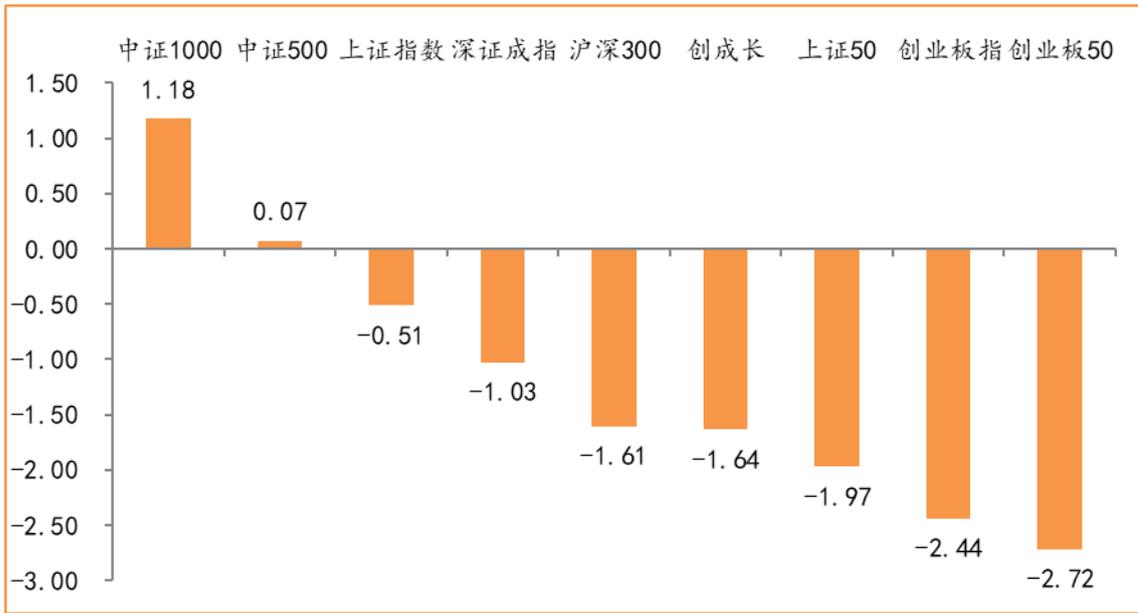
上周地产涨幅 2.85% 位列申万行业涨幅第一。从基本面上来看，地产销售及融资同步改善，但并未出现大幅改善或拐点的确立。今年以来在地产市场主要交易政策宽松预期，在房住不炒的主基调及消费乏力的宏观背景下，边际性宽松较难对全行业有显著改善。周内郑州房管局出台出险烂尾房企的解决方案，叠加政治局会议来看，保交付应为现在化解地产危机的首要任务，但在解决路径上仍需观察，政府或下场直接参与烂尾、出险房企的流动性处理工作。

二、上周市场回顾

大类资产方面，LME 铜 (+6.34%) 领涨，纳斯达克指数 (+4.70%)、NYMEX 原油 (+3.80%) 涨幅靠前；而日经 225 (-0.40%)、美元指数 (-0.67%)、恒生指数 (-2.20%) 表现相对较弱；海外主要股票市场方面，欧洲市场英国富时 100 指数周涨幅+2.02%，德国 DAX 周涨幅+1.74%，法国 CAC40 周涨幅+3.73%。美国市场，纳斯达克指数周内涨幅+4.70%，标普 500 周内涨幅+4.26%，道琼斯工业指数周内涨幅+2.97%。

A 股方面，市场行情跌多涨少，中证 1000 领涨，周涨幅+1.18%。上证综指周内-0.51%，报 3253.24 点；深证成指周内-1.03%，报 12266.92 点；创业板指周-2.44%，报 2670.45 点。两市周内日均成交 9,173.10 亿元。两市个股周内 2718 家上涨，84 平盘，2041 家下跌。

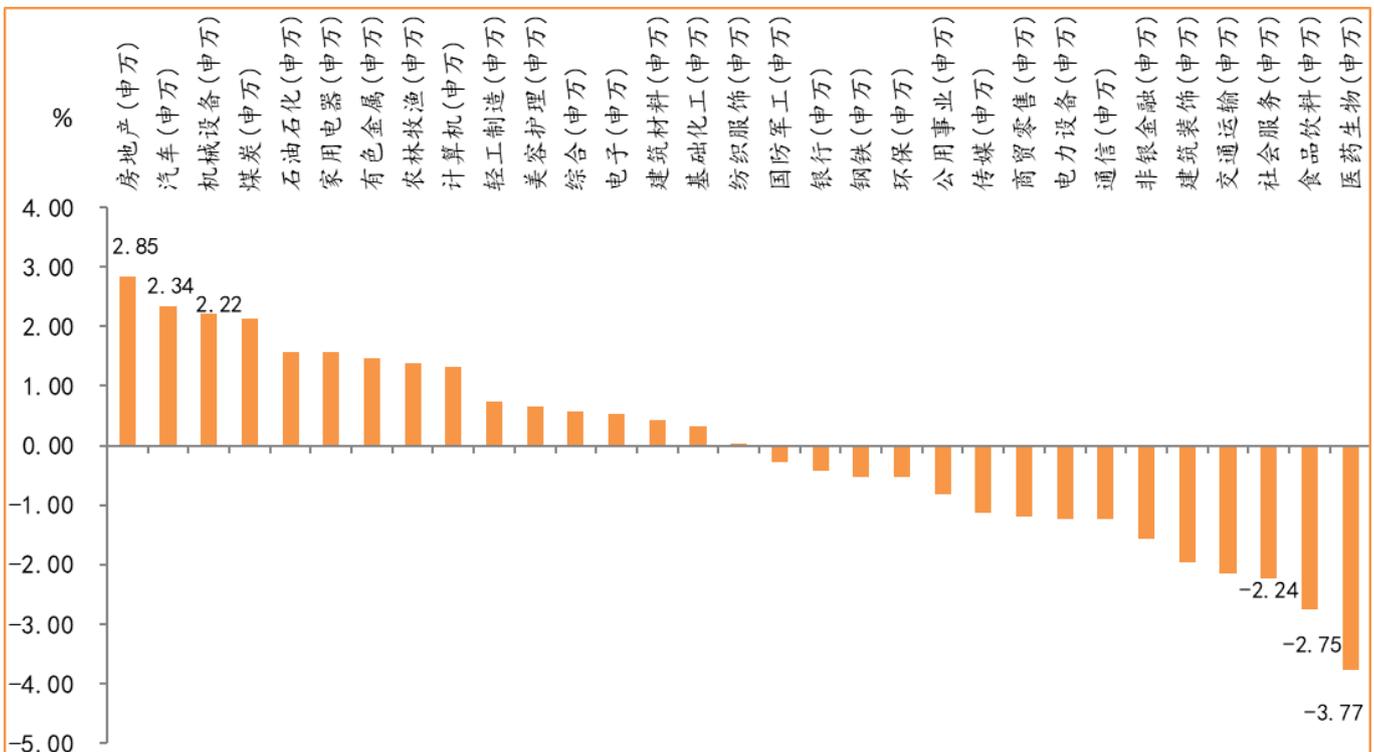
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 房地产涨幅领先, 周度涨幅达+2.85%, 其次是汽车(+2.34%)和机械设备(+2.22%)。今年以来煤炭板块表现较好, 煤炭(+20.96%)、汽车(+1.68%)、综合(+0.36%)等行业涨幅居前, 计算机(-24.41%)、传媒(-25.64%)、电子(-27.17%)等行业则表现相对弱势。

图: 申万一级行业周涨跌幅 (单位: %)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看, 陆股通上周净流入 11.48 亿元; 全周新成立股票型+混合型基金份额共计 393.59 亿

份；7月募资合计 1,613.49 亿元；本周限售解禁市值约 584.35 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场延续了弱震荡的走势，结构上中小盘占优，蓝筹表现较弱，上证 50 出现连续下跌。上周政治局会议基调为“稳”字当头，强调“保持战略定力，坚定做好自己的事”与李克强总理的“不会为了过高的增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来”相延续。同时会议强调了疫情防控的重要性，如“坚持就是胜利”、“要从政治上看、算政治账”等。整体而言，相比于 5、6 月份政策端“应出尽出”的密集支持，后续更多是抓落实、落地为主，随着经济的逐步企稳政策的支撑可能边际减弱。

虽然市场短期波动性加大但我们认为无需过度恐慌，短期的调整更多是对前期过于乐观的政策预期、盈利预期进行修正，经济弱复苏、流动性宽松的格局仍未改变。我们认为市场短期偏震荡，关注业绩主线，结构上偏均衡配置。

3.2.行业建议

- 1、成长赛道如军工、光伏、半导体等板块；
- 2、经济复苏预期下：汽车零部件以及医药、消费板块；
- 3、长期配置核心资产，各行业优质龙头标的。

3.3.风险提示

1、疫情控制不及预期；2、宏观经济超预期下行；3、上市公司业绩大幅下滑；4、政策不及预期。

附：主要数据更新

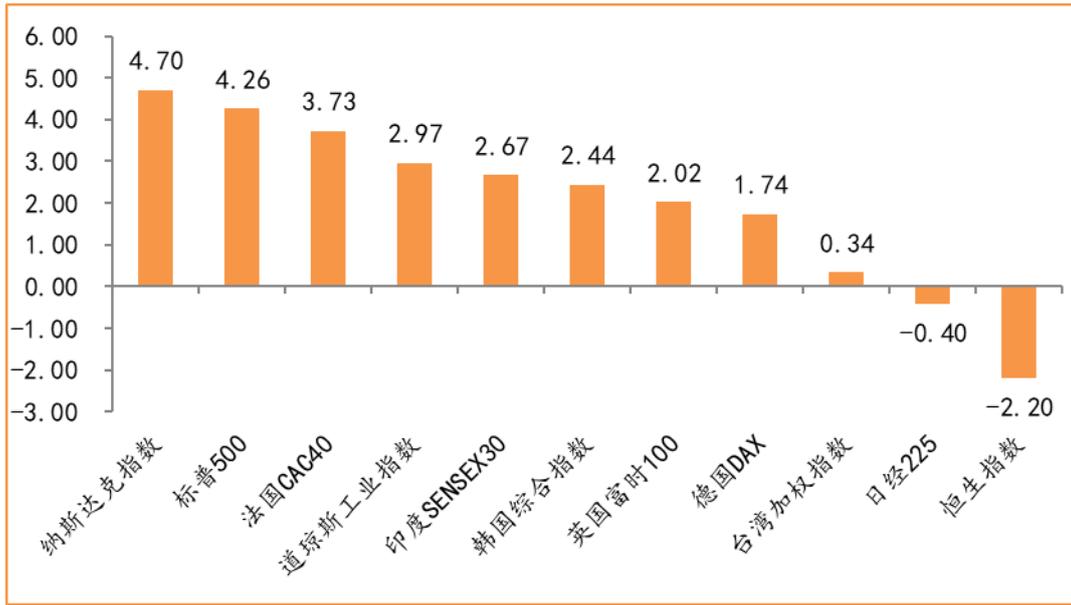
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
LME 铜	6.34	28.36
纳斯达克指数	4.70	38.09
NYMEX 原油	3.80	60.99
螺纹指数	3.62	11.09
COMEX 黄金	3.20	17.04
道琼斯工业指数	2.97	15.09
英国富时 100	2.02	-1.58
LME 铝	0.28	37.15
中债-总财富(总值)指数	0.25	11.45
万得全 A	-0.28	20.76
日经 225	-0.40	17.52
美元指数	-0.67	9.73
恒生指数	-2.20	-28.50

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

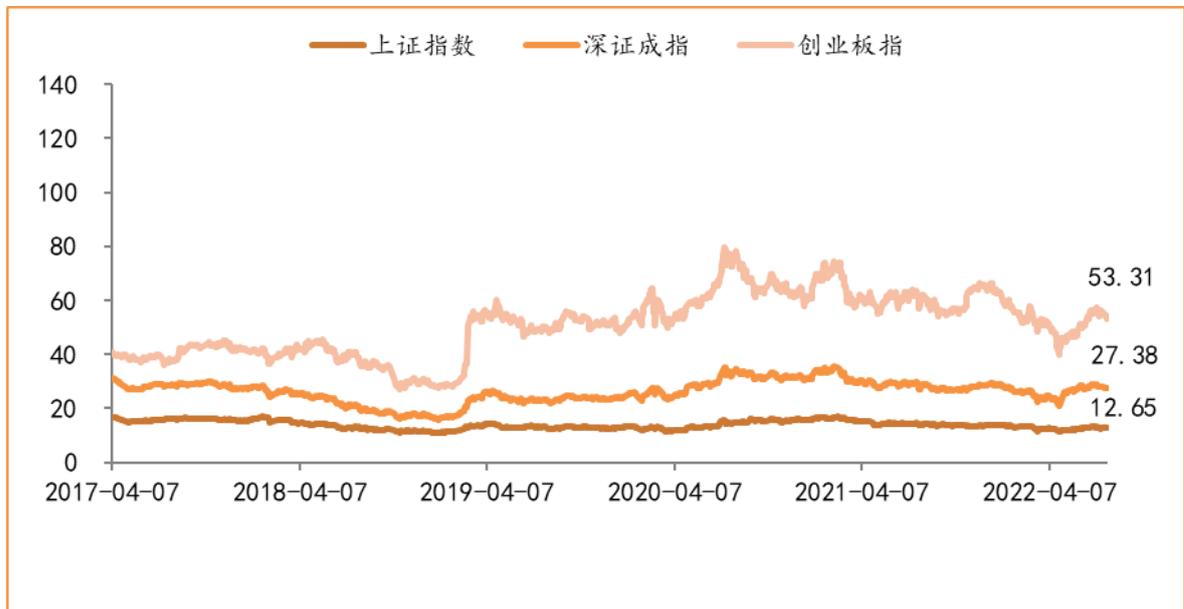
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

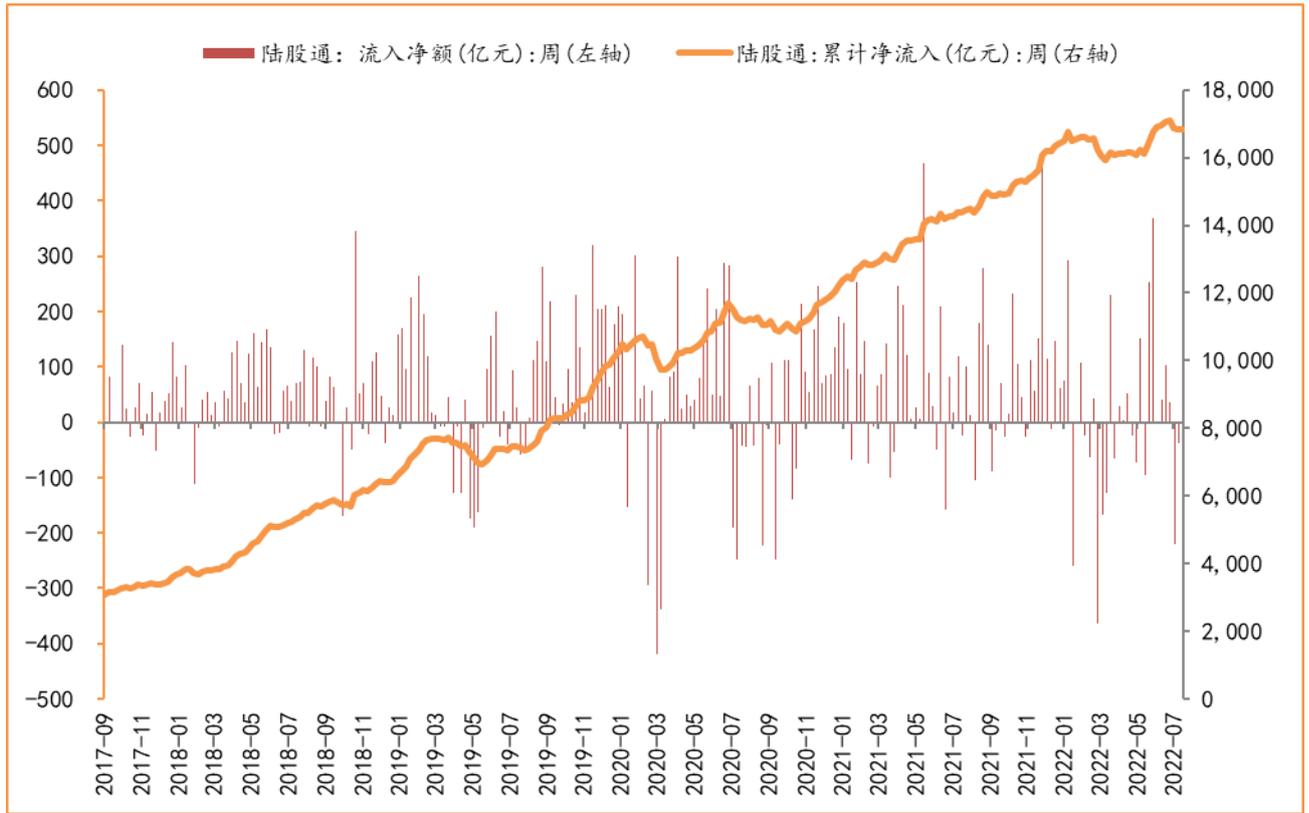
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

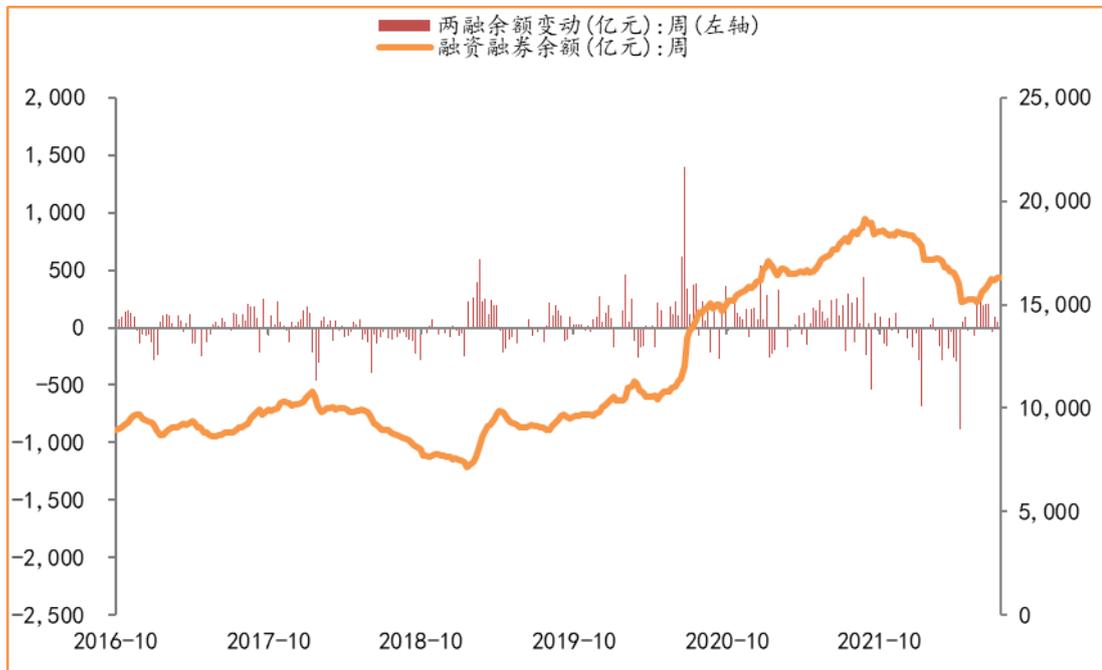
3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 11.48 亿元



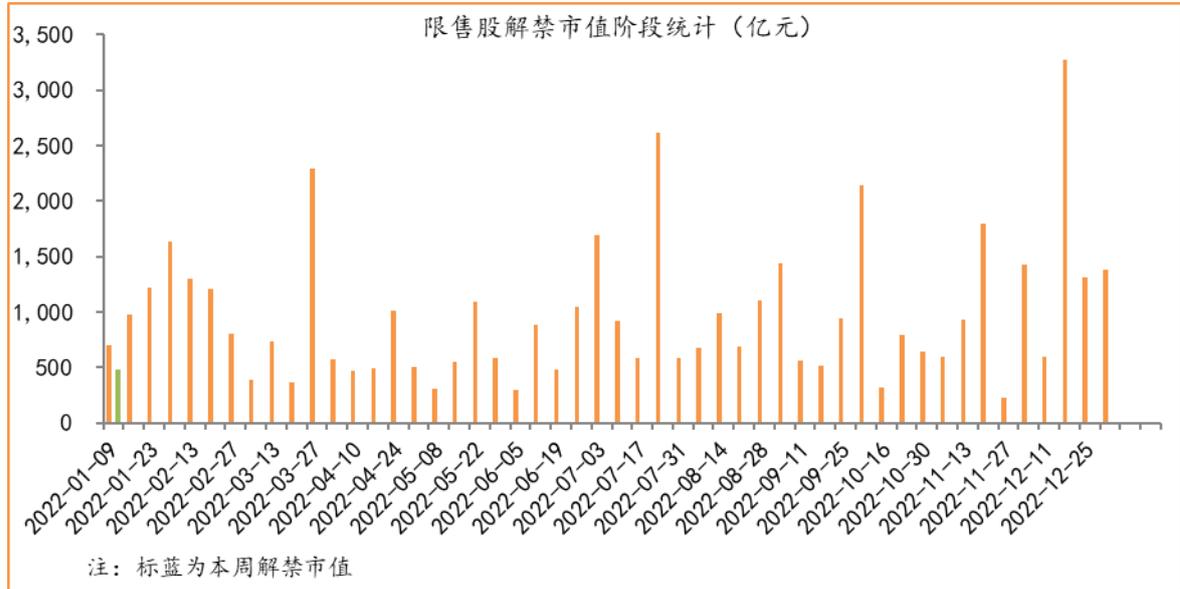
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 16,320.12 亿元



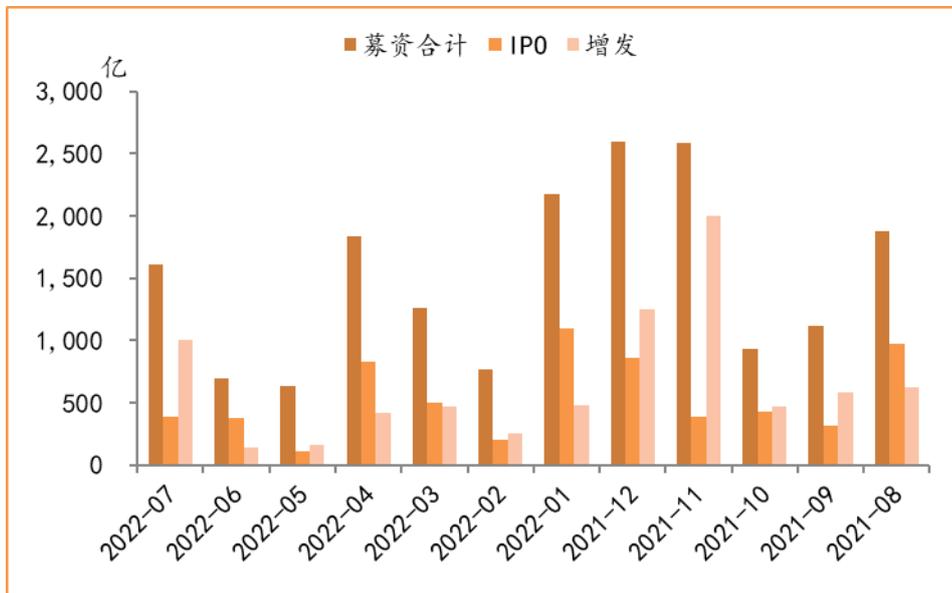
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 584.35 亿元



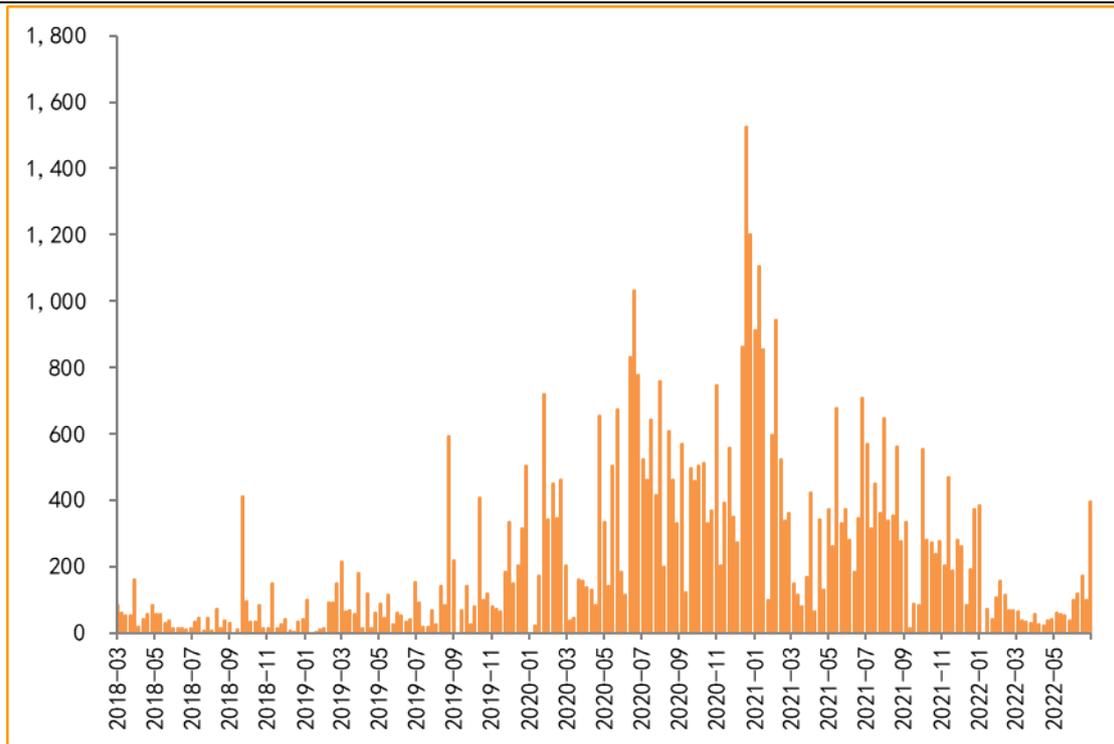
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：7月募资合计 1,613.49 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

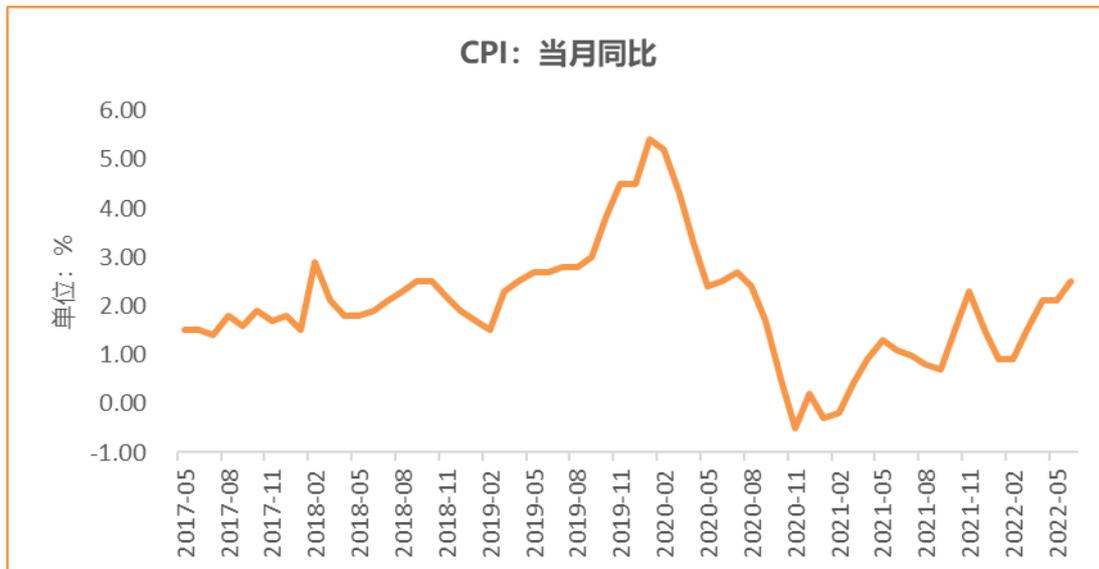
图：新成立股票型+混合型基金份额共计 393.59 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

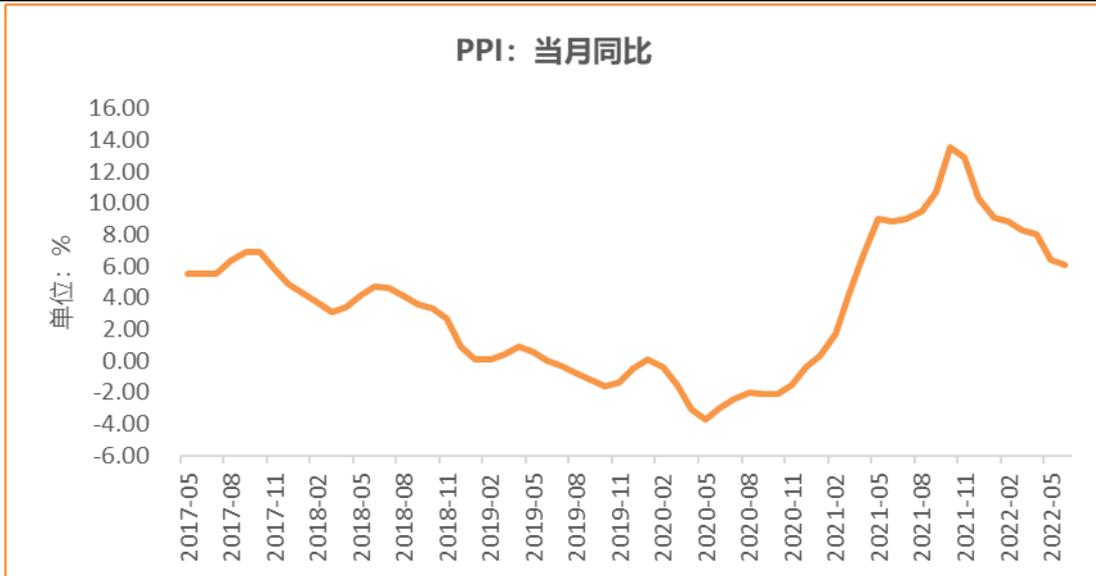
4.基本面

图: 6月CPI同比增加2.50%



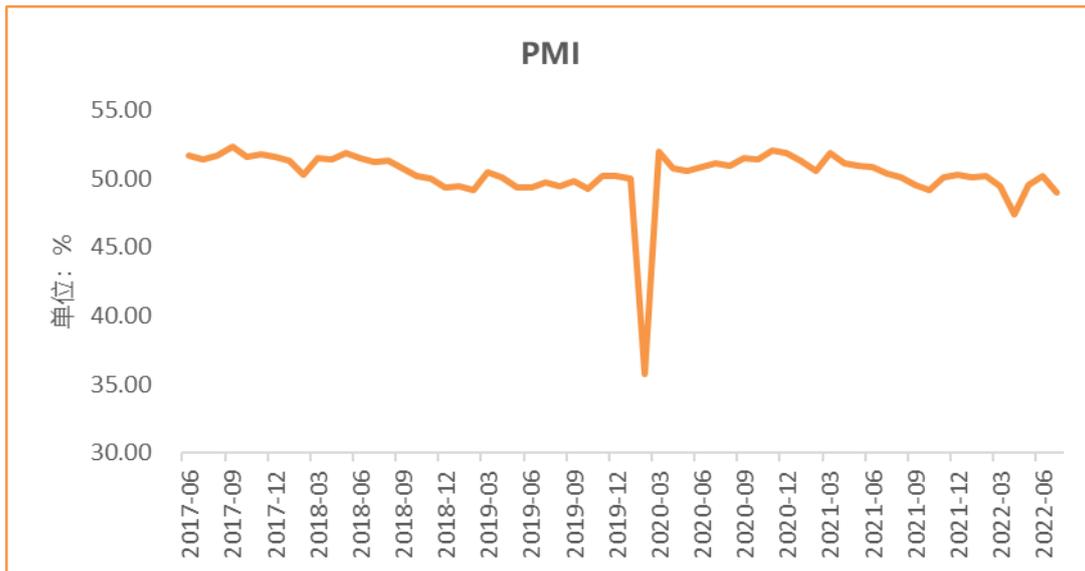
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月PPI同比增加6.10%



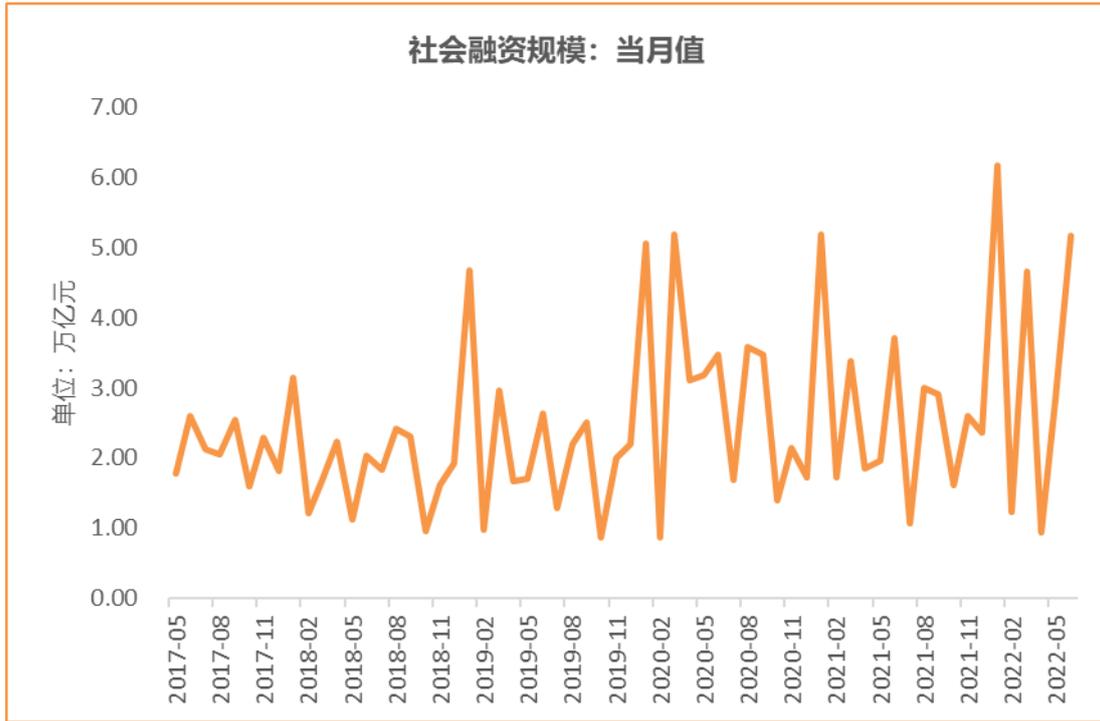
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月官方制造业 PMI 为 49.00%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月社会融资规模 5.17 万亿



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月工业增加值累计同比增加 3.40%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月固定资产投资完成额累计同比上涨 6.10 %



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月社会消费品零售总额同比增长 3.10%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

风险提示:

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。