

经济数据疲软，等待政策发力

一、主要事件

1. 7月信贷与社融增量数据出炉

7月信贷与社融增量低于市场预期，出现相对明显的季节性回落。央行公布数据显示，7月人民币贷款增加3459亿元，同比少增3498亿元；7月末，广义货币（M2）余额285.4万亿元，同比增长10.7%。7月社会融资规模增量为5282亿元，比上年同期少2703亿元；7月末社会融资规模存量为365.77万亿元，同比增长8.9%。

2. CPI数据同比下降

7月CPI同比下降0.3%，为2021年3月以来首次负增长，环比上涨0.2%；PPI同比下降4.4%，环比下降0.2%。当月猪肉价格同比下降26%，影响CPI下降约0.41个百分点。国家统计局表示，CPI同比回落是阶段性的，下阶段，随着我国经济恢复向好，市场需求稳步扩大，供求关系持续改善，加之上年同期高基数影响逐步消除，CPI有望逐步回升。而受国内生产供应总体充足、部分行业需求改善及国际大宗商品价格传导等因素影响，7月PPI环比、同比降幅均收窄。

3. 惠誉将美国的长期评级下调

惠誉将美国的长期评级从“AAA”下调至“AA+”，展望稳定。评级下调的直接理由是未来三年预计的财政情况恶化，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%。

4. 煤炭板块点评与展望

上周（2023年8月7日~8月11日）沪深300指数下跌3.39%，其中煤炭板块跌幅较小，上周跌幅0.73%。板块抗跌的原因主要是之前市场已有较大的迎峰度夏和旺季见顶的预期。

7月中旬以来，煤价持续下跌，电厂日耗维持较高水平但供给端宽松，7月我国煤炭进口量3926.0万吨，同比增

速依旧在 66.92% 的高位。煤炭板块估值处于历史低位区间水平,安全边际较高,截至 2023 年 8 月 11 日,根据 PE(TTM) 剔除异常值(负值)后,煤炭板块平均市盈率 PE 为 5.90 倍,市净率 PB 为 1.13 倍。

展望后市,进入 8 月份市场对煤价走势再起担心,因为按往年走势推断,日耗于 8 月中旬达到高点后或将逐步下行。但因港口库存已去化、电厂库存也从高点缓慢下滑、日耗偏高、进口煤有望政策性收紧等因素,我们预期煤价短期内震荡调整但空间不大。7 月底中央政治局会议反映政策层面超预期的稳增长意图,后续有望对地产新开工带来边际改善,或将利好焦煤焦炭等黑色产业链。

二、上周市场回顾

大类资产方面,日经 225 (+0.87%) 领涨,美元指数 (+0.86%) 表现靠前;万得全 A (-3.32%)、LME 铜 (-3.24%) 表现相对较弱。海外主要股票市场涨跌不一,其中欧洲市场:英国富时 100 指数周涨-0.53%,德国 DAX 周涨-0.75%,法国 CAC40 周涨幅+0.34%;美国股市:纳斯达克指数周内涨幅-1.90%,标普 500 周内涨幅-0.31%,道琼斯工业指数周内涨幅+0.62%。

A 股方面,深证成指领跌,周跌幅 3.82%。上证综指周内-3.01%,报 3189.25 点;深证成指周内-3.82%,报 10808.87 点;创业板指周内-3.37%,报 2187.04 点。两市周内日均成交 7766.35 亿元。两市个股周内跌多涨少,767 家上涨,20 家平盘,4463 家下跌。

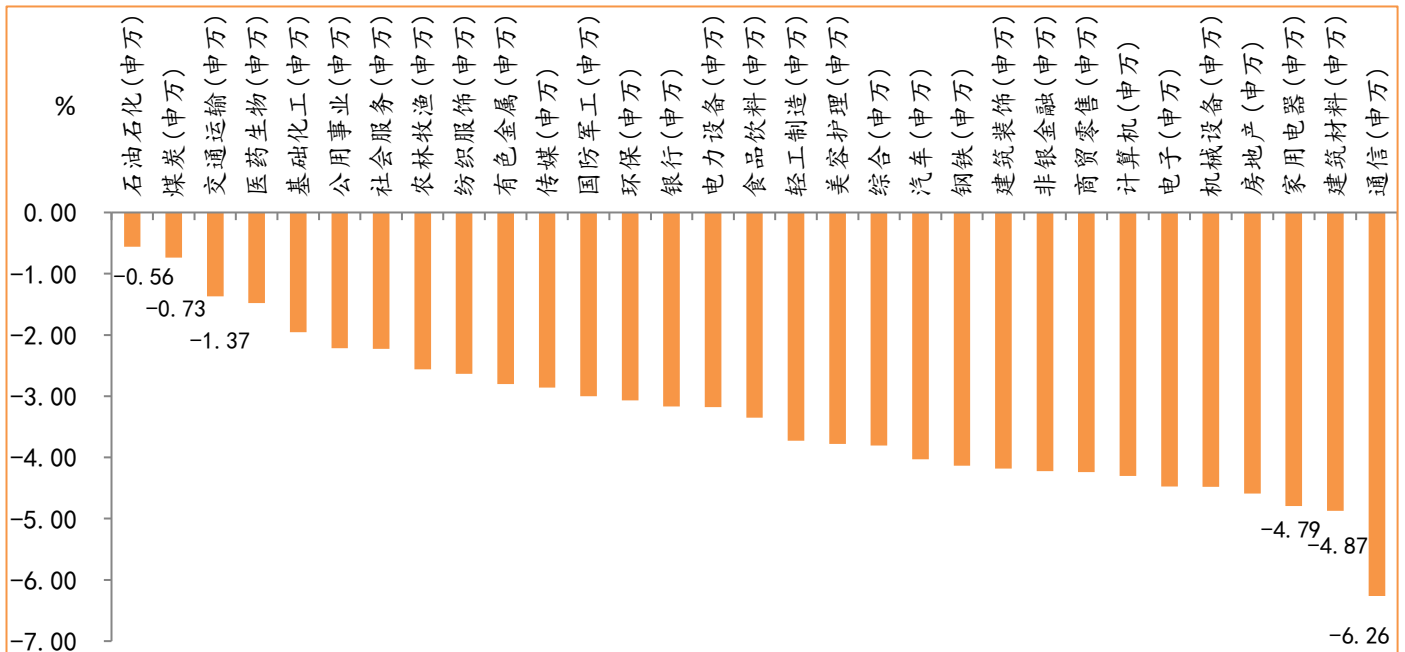
图:主要股指周涨跌幅(单位:%)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 通信领跌, 周度幅度达-6.26%, 建筑材料 (-4.87%) 和家用电器 (-4.79%) 表现弱势。今年以来通信板块表现较好, 通信 (+35.36%)、传媒 (+29.03%)、计算机 (+20.74%) 等行业涨幅居前, 商贸零售 (-19.63%)、美容护理 (-14.96%)、综合 (-9.79%) 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, 陆股通上周净流出 255.80 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 45.09 亿份; 8 月最新募资

合计 953.97 亿元；本周限售解禁市值约 752.26 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场普跌，石油石化、煤炭等周期板块相对抗跌，AI 板块领跌，市场情绪明显回落。前期我们谈到，短期政治局会议是对市场极度悲观情绪的“纠偏”，前两周各板块轮动后，需观察政策的力度以及经济复苏情况。但在政策支持以及经济复苏的“强预期”下，先等来的却是地产、信托等风险事件的出现，再加上周五盘后人民银行发布了低于预期的 7 月社融数据，市场重回“弱现实”的悲观定价逻辑。

我们认为在今年“稳字当头”“底线思维”的大政策环境下，较差的经济数据以及风险事件或是政策加码的窗口期。对应到权益市场，在经济“弱现实”的逻辑下，市场出现了较大幅度的短期下跌或仍有下跌的惯性，但基于处于市场估值底部区间、潜在政策利好积聚等因素，市场或将迎来一次好的布局时期。我们认为市场有望震荡向上。结构上，建议价值成长均衡配置。

行业重点关注： 1、成长赛道如半导体、计算机、医药、光伏等板块；2、关注经济复苏逻辑下的消费、地产龙头公司的机会；2、国企资产重估如建筑、电力、电信等。

3.2.风险提示

1、宏观经济超预期下行；2、上市公司业绩大幅下滑；3、政策不及预期。

附：主要数据更新

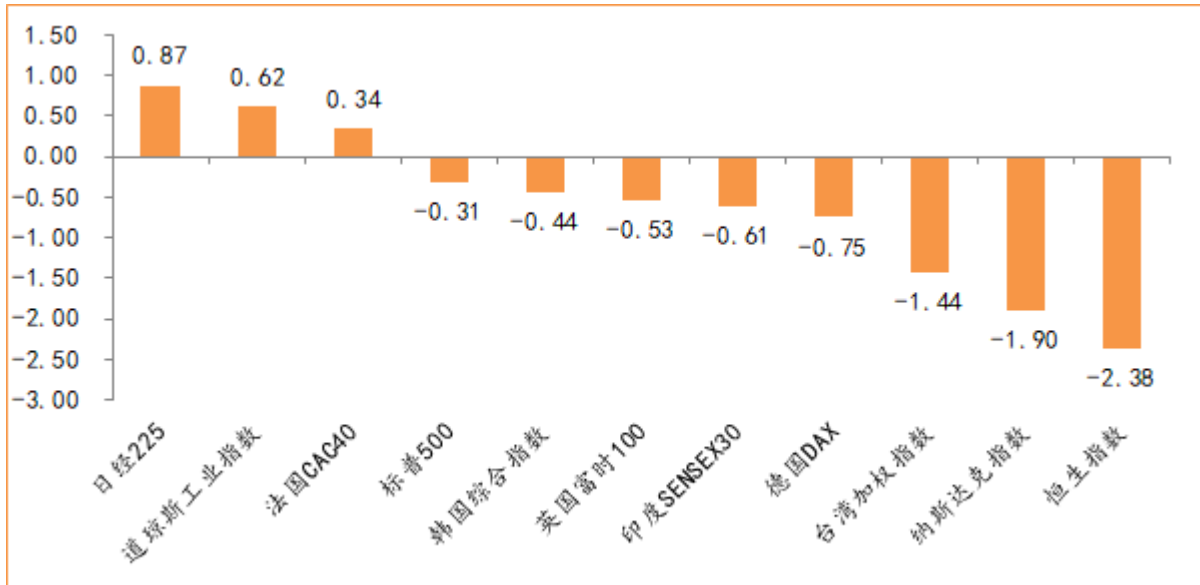
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
日经 225	0.87	24.45
美元指数	0.86	-0.59
道琼斯工业指数	0.62	6.44
NYMEX 原油	0.27	3.46
中债总指数	0.09	3.20
英国富时 100	-0.53	0.97
螺纹指数	-1.10	-9.63
COMEX 黄金	-1.41	5.08
纳斯达克指数	-1.90	30.37
恒生指数	-2.38	-3.57
LME 铝	-2.42	-8.39
LME 铜	-3.24	-0.92
万得全 A	-3.32	2.30

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

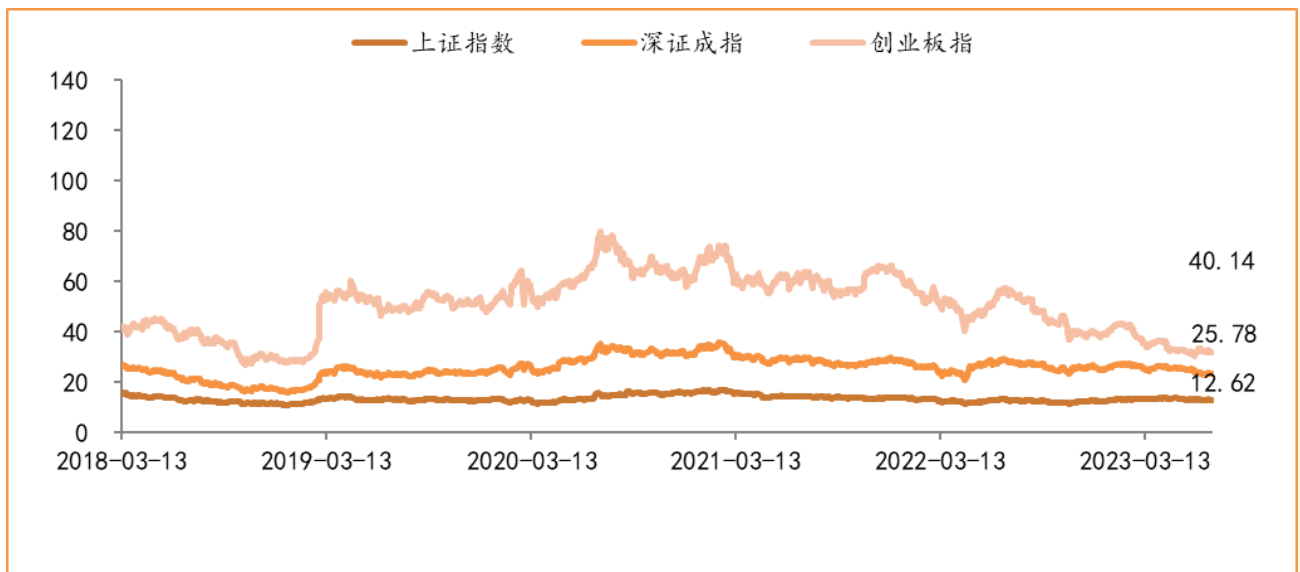
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

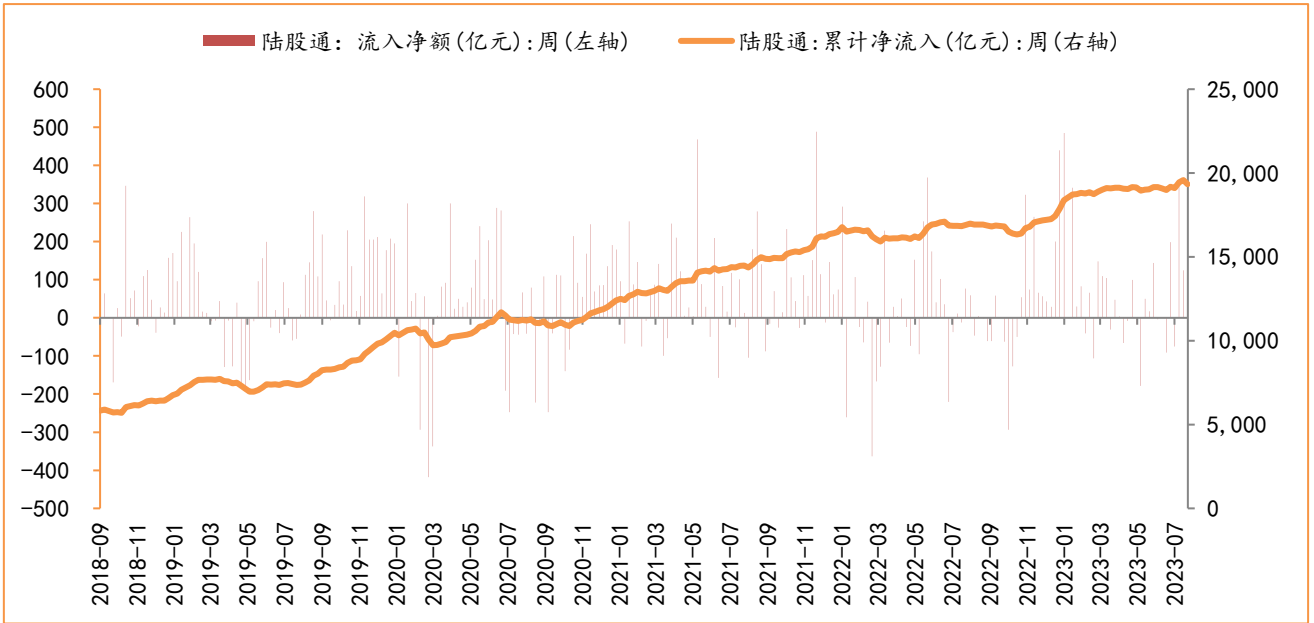
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

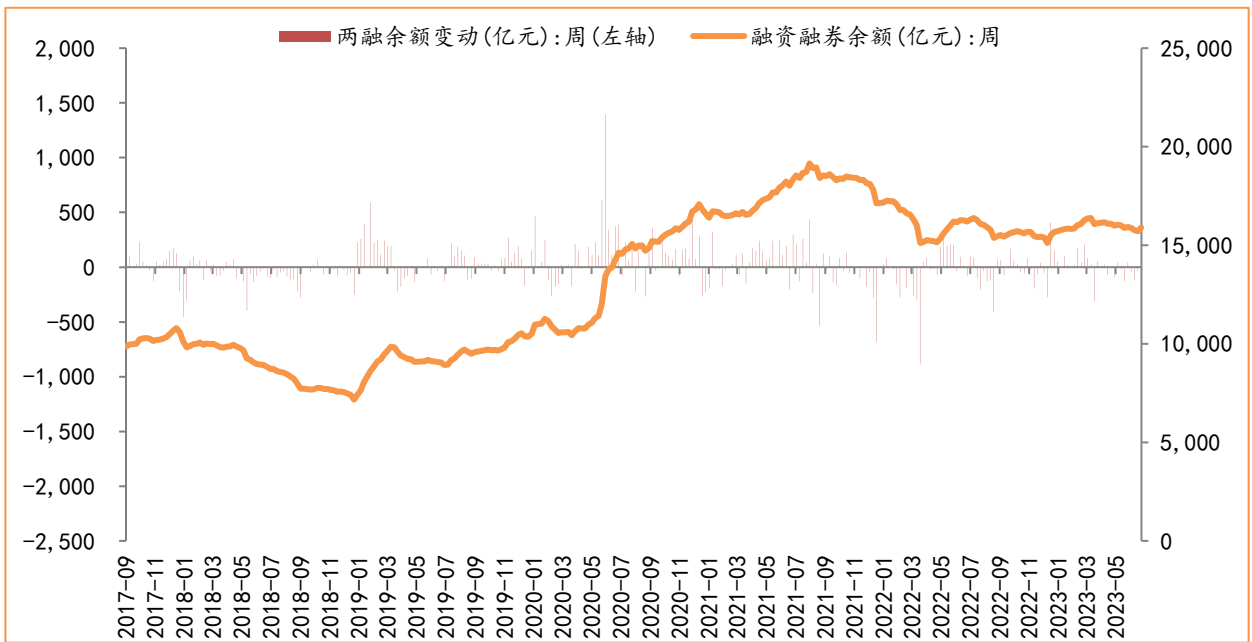
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 255.80 亿元



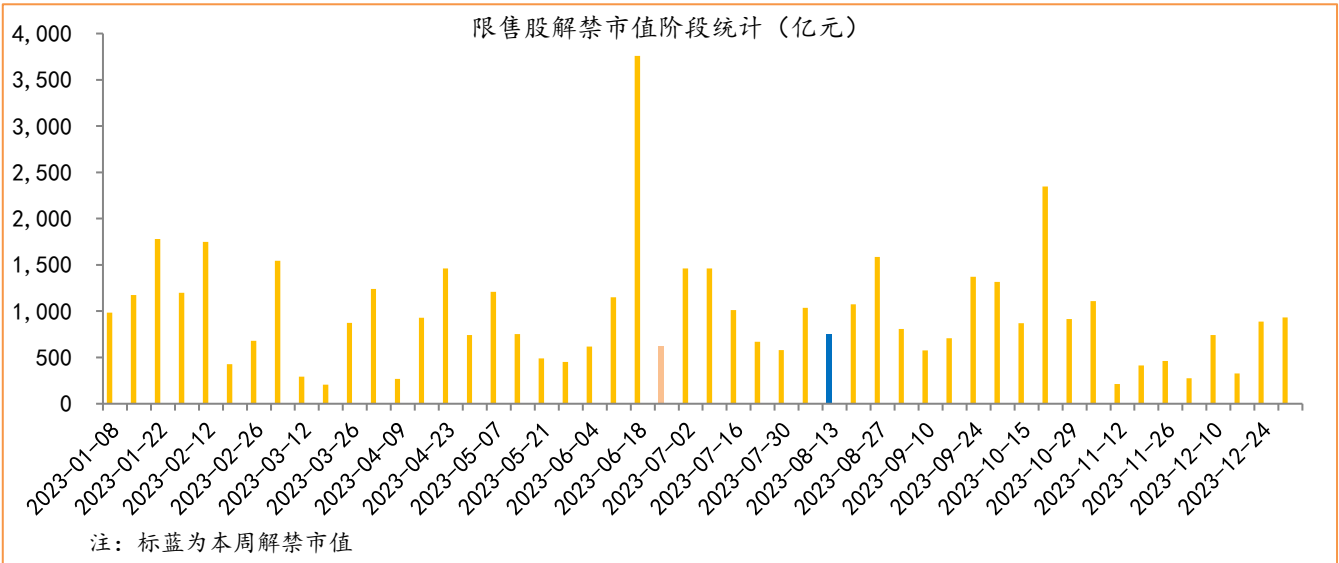
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 15894.98 亿元



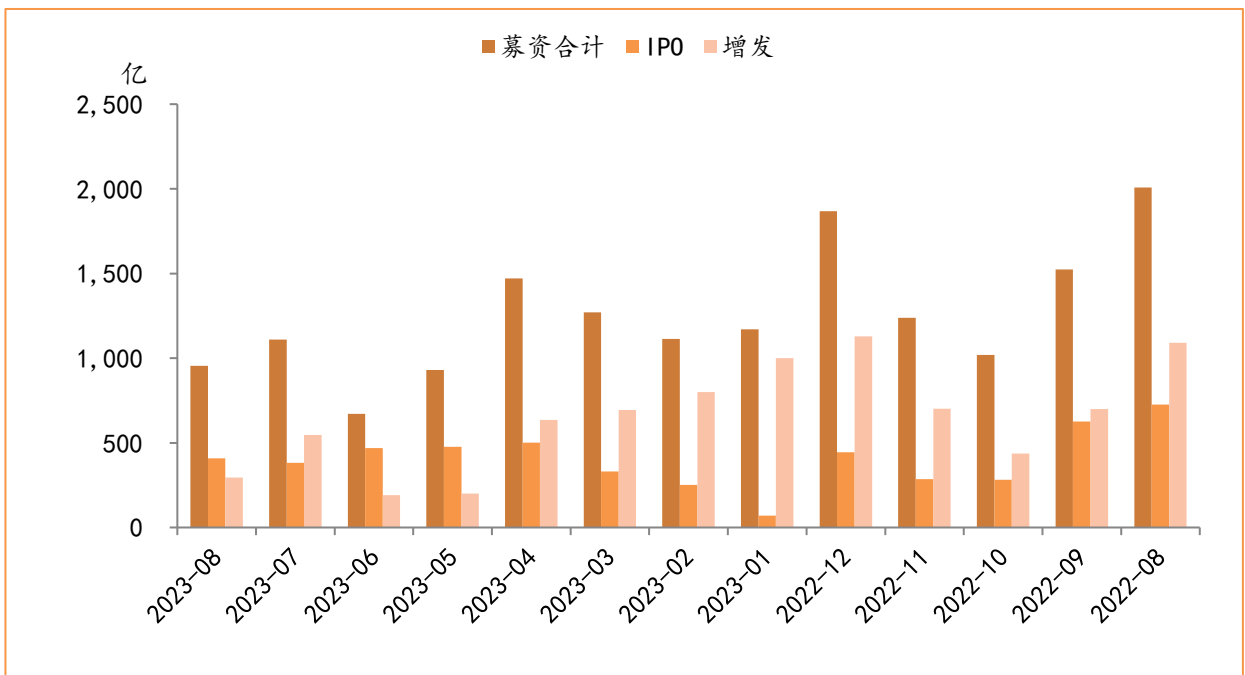
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 752.26 亿元



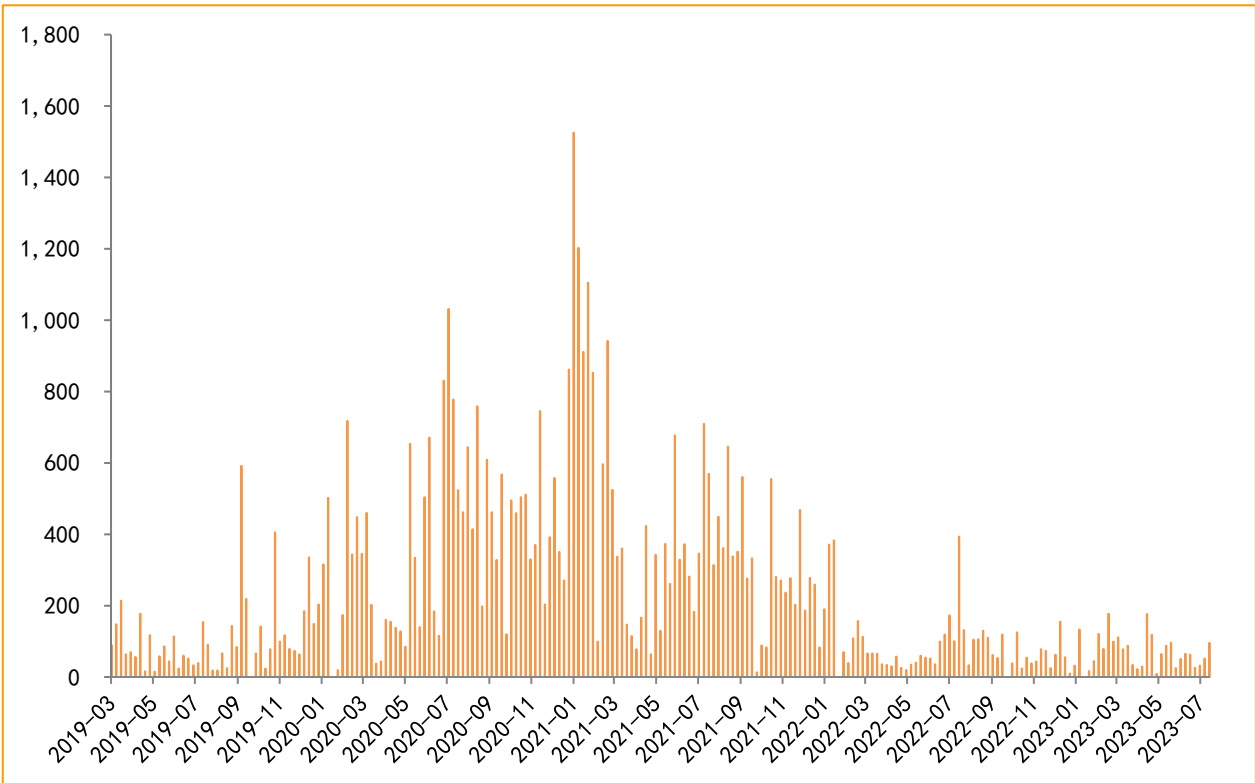
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：8月募资合计 953.97 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

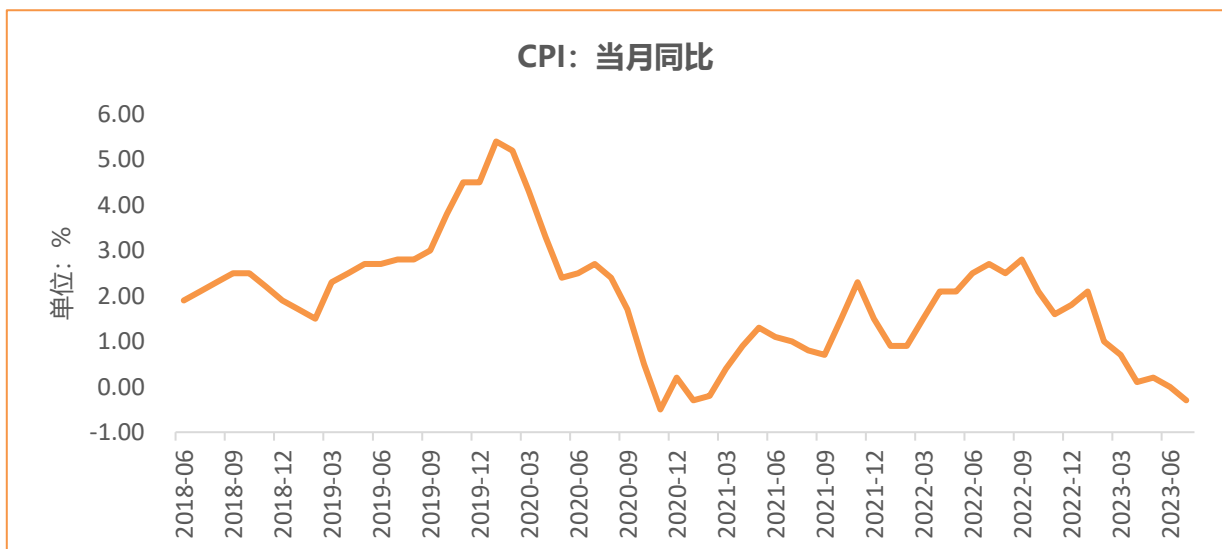
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 45.09 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

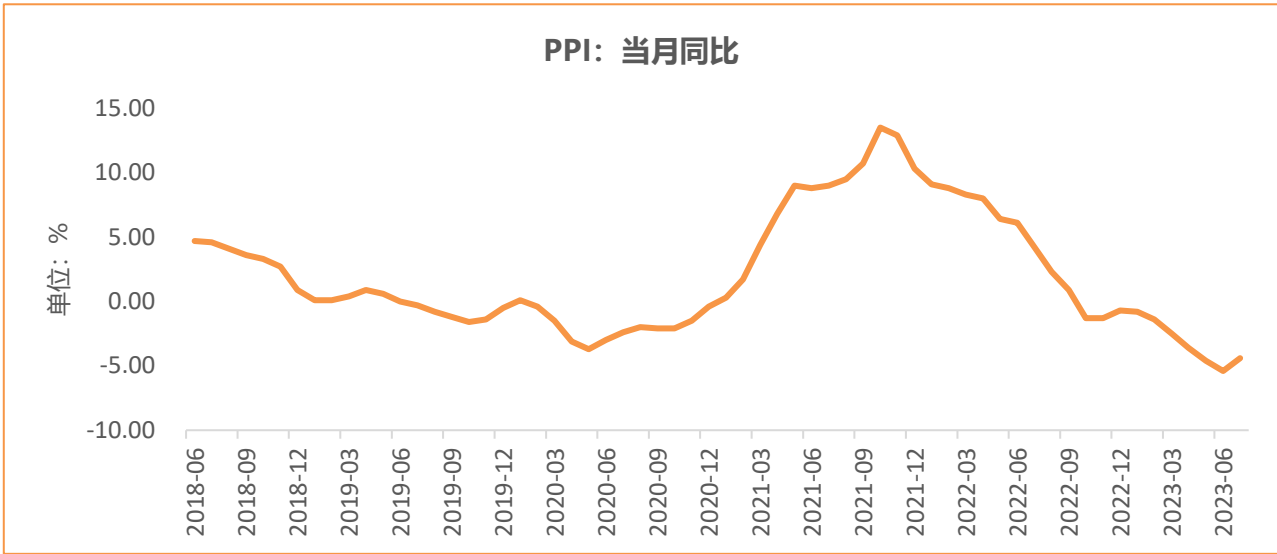
4.基本面

图: 7月CPI同比下降0.30%



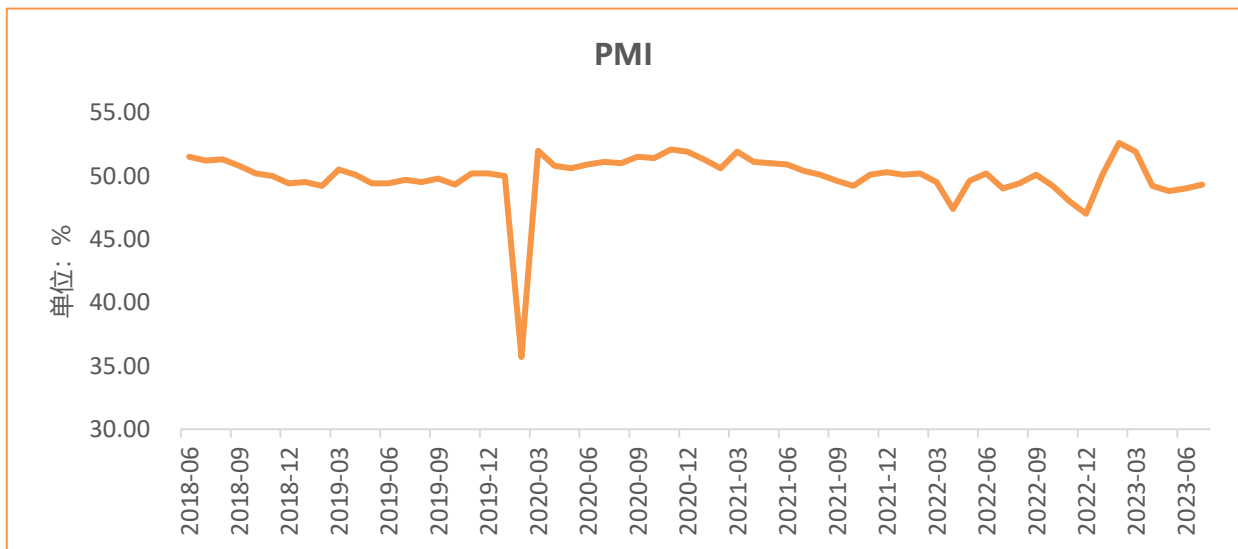
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月PPI同比下降4.40%



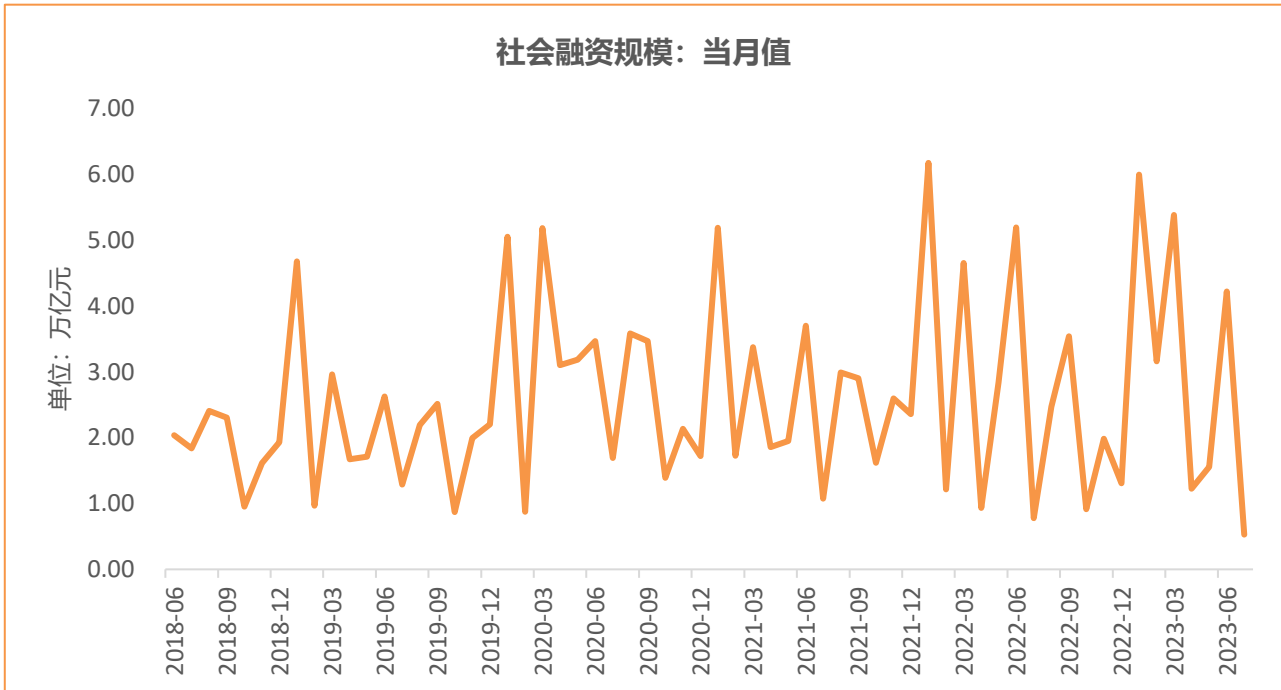
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月官方制造业 PMI 为 49.30%



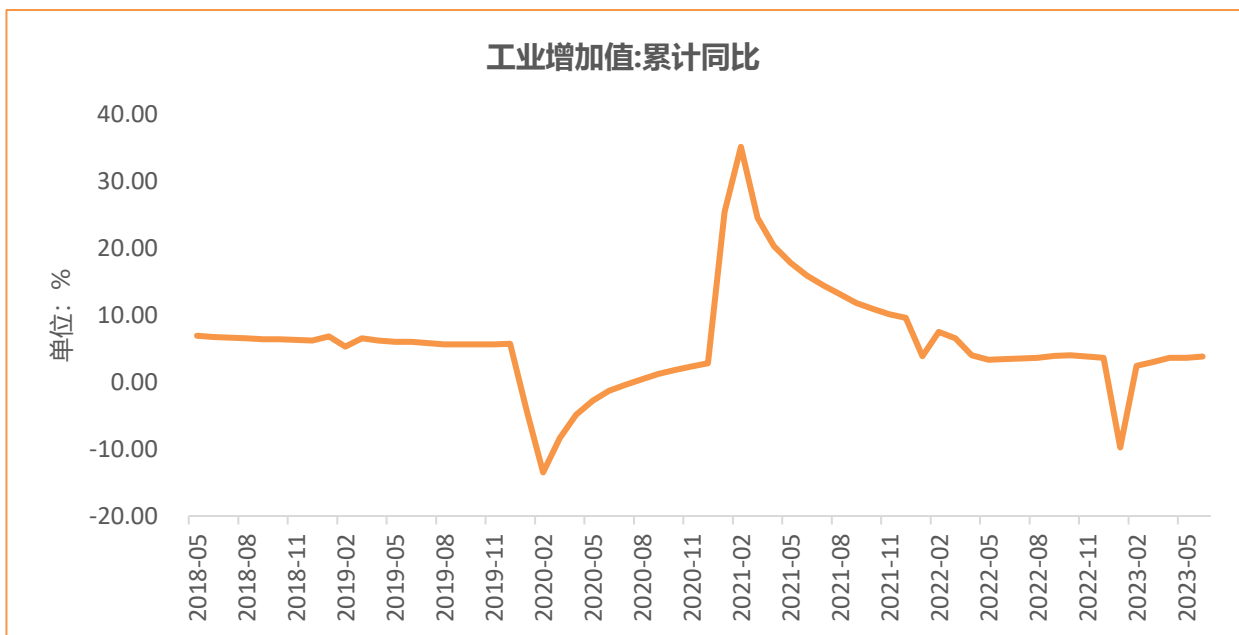
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月社会融资规模 0.53 万亿



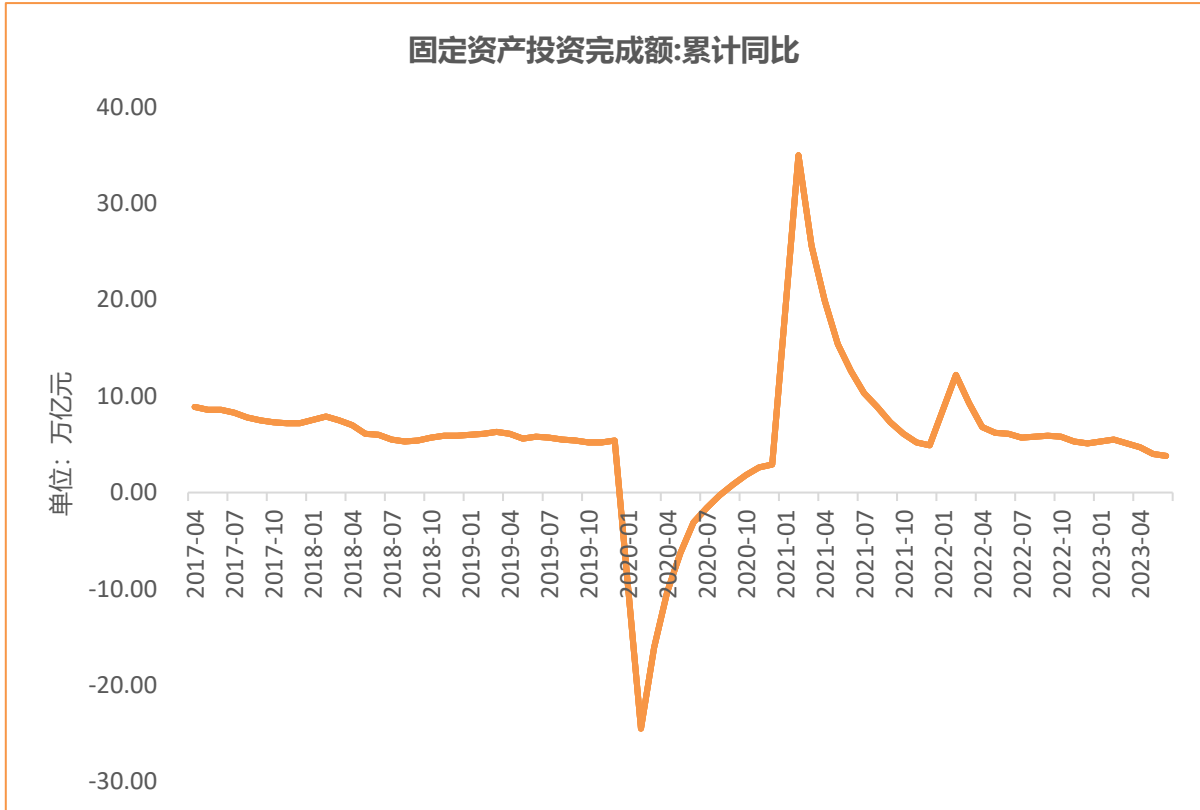
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：6月工业增加值累计同比增加 3.80%



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 3.80%



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。