

一周综评与展望:

数据触底、回升在望

投资要点:

➤ 核心观点:

本周海关总署、国家统计局、中国人民银行先后公布了7月份我国的进出口数据、通胀数据、金融数据。

进出口方面,按美元计价,7月份我国进出口4829亿美元,下降13.6%。其中,出口2818亿美元,下降14.5%;进口2012亿美元,下降12.4%;贸易顺差806亿美元,收窄19.4%。其中市场最为关心的出口增速较6月份的-12.4%有进一步下滑。

通胀数据方面,7月份,居民消费品价格指数CPI同比下降0.3%,进入负增长区间,环比上涨0.2%。工业品生产价格指数PPI同比下降4.4%,环比下降0.2%。这里核心看点是PPI同比虽然仍为负增长,但较上个月同比下降5.4%降幅明显收窄,价格因素触底信号已经出现。

金融数据方面,7月末,广义货币M2余额285.4万亿元,同比增长10.7%。7月份人民币贷款增加3459亿元,同比少增3498亿元。7月份社会融资规模增量为5282亿元,比上年同期少2703亿元。7月份金融数据略低于市场预期,应主要来自短期波动影响,当前各项政策持续加码,预计后续金融数据会稳定回升。

总体来看,前述经济金融数据都呈现出了“短期触底、回升在望”的态势。从出口数据来看,6月份-12.4%以及7月份-14.5%增速的背后,是当前全球经济处在周期谷底,欧元区和美国的制造业PMI分别只有42.7和46.4,都在荣枯线以下。而往后看,周期谷底位置数据虽然难看,但进一步向下空间和可能性都很小,我们判断出口增速后续有望企稳回升。

对资本市场意义更大的是PPI同比触底回升。与CPI不同,PPI对企业盈利影响很大,历史经验显示,PPI同比与A股非金融上市公司盈利增速高度正相关。本轮周期中,我国PPI同比在2021年10月达到高点13.5%,随后不断回落,在2022年10月跌破0%进入负增长,由此对应的是A股非金融上市公司整体盈利增速的明显回落。

上市公司盈利与PPI关联度高,是由A股公司中制造业占比大决定的(目前全部5250家A股上市公司,制造业公司有3515家)。今年以来PPI同比始终在负增长区间,这对上市公司盈利形成了制约压力,也是影响行情表现的重要基本面原因。但往后看,当前PPI同比开始触底回升,在未来向上的过程中,A股公司预计同样会表现出更强的盈利上行弹性。

➤ 风险提示:

地缘政治风险超预期、经济数据不及预期、海外市场大幅波动等。

团队成员

分析师 燕翔
执业证书编号: S0210523050003
邮箱: yx30128@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《一周综评与展望:政策密集发布,关注两大焦点》— 2023.08.06
- 2、《一周综评与展望:信心开始恢复》— 2023.07.29
- 3、《一周综评与展望:如何看待下半年经济形势》— 2023.07.22

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 评级 | 评级说明 |
|------|------|------------------------------------|
| 公司评级 | 买入 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上 |
| | 持有 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上 |
| | 跟随大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下 |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn