

2022年7月12日

宏观数据库

上海证券宏观研究数据库

市场预期和中国经济实物吻合度提升

评论：

市场悲观预期修正，经济平稳成市场共识

按照《证券市场周刊》进行的、对中国经济短期运行数据的市场提前POLL（6月份数据未公布前进行的7月份中国经济数据预测），市场前期预期中国经济受疫情影响较为严重，经济回落较多，但在5月好于预期的数据公布、及稳增长政策发力情况下，市场对前期过度悲观的预期得到修正。7月份中国消费增长预期的均值和中值均为2.3，表明疫情影响消费最强冲击已过拐点的市场认识已形成；出口和投资也保持平稳，表明市场认为经济疲软中却有较高韧性，故而对工业增长的整体预期也较为平稳，但分歧仍较大。

通胀结构趋于改善

我们一直认为，2022年中国物价的整体变化格局是：PPI高位回落，CPI低位盘整，通货膨胀的关注重心将重新回到CPI；CPI和PPI价格剪刀差的缩小，有利于工业经济甚至整个宏观经济体系效益的改善。从市场预期的变化看，当前预期对中国通胀格局变化的整体看法已逐渐形成，原先高通胀的担忧已逐渐退却，市场运行格局主线之一的通胀交易将走向通胀反向交易。

货币平稳预期不变

货币增长的市场预期，仍维持了“稳中偏松”态势。由于本期（7月份）预期在6月实际货币增速未公布前进行，当前预期的中值和均值，和5月份的实际值相同，表明市场整体认为，货币当局会给经济复苏创造偏宽松的货币环境。货币环境的偏宽松市场预期，也意味着中美货币政策间的差异是市场共识，海外市场波动对中国市场影响仅具有心理上影响。虽然市场维持了对中国货币环境偏松的预期，但市场整体上认为当前货币环境已到宽松边界，不会再放松。

综合来看，中国经济仍处在“底部徘徊”阶段，经济韧性影响下，资本市场运行格局将延续“抑”中待“扬”态势，市场仍需保持内心的信心，行动上的耐心。

风险提示

通胀继续上行，货币政策超预期改变，疫情变化再度超出预期；其它引发经济运行节奏改变因素，如俄乌战争影响地缘政治风险进一步上升等。

分析师：胡月晓
Tel: 021-53686171
E-mail: huyuexiao@shzq.com
SAC编号: S0870510120021

分析师：陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chengyanli@shzq.com
SAC编号: S0870517070002

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级		分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据本公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级		分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	

相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。