

## 经济信心改善 市场平稳趋暖

### 评论:

#### 经济前景预期基本平稳

按照彭博最新的宏观中长期前景POLL（7月15日-7月20日，73家机构有效回复），市场认为疫情冲击对中国经济影响主要是短期性的，Q3影响将逐渐消除，中国经济中长期前景仍将保持平稳，虽然市场对当年经济增速预期再度下调，但对明后年经济增速预期保持不变。最新的市场预期表明，市场对中国经济的整体信心仍然存在，平稳中重心略有降低，疫情和地缘政治因素仅对当前经济运行有影响。对物价前景的预期保持平稳，CPI低迷下PPI保持下行趋势，仍为市场主流看法。

#### 经济前景信心已转上扬

对当期经济运行指标的预期，本期出现了整体逐步上扬态势，工业、消费、投资和外贸的看法全面好转，各项指标的预期均进入了逐渐上扬的态势。深受疫情影响的消费，下半年2个季度的增速预期均比上期有所抬升；作为经济增长第一动力的投资，未来4Q的增速预期全部抬升，且表现平稳，表明市场对经济前景信心已有较大程度恢复；反应当期经济运行的工业经济预期也整体好转；国际金融和地缘政治的变化，也并没有改变市场对我国进出口预期回升的认识。

#### 政策预期稳中偏松，市场徘徊待扬

经济前景信心恢复，意味着政策前景的预期在酝酿转向。从本期货币环境的预期看，利率体系保持平稳为市场主流预期，货币增速缓慢回落；依现有大型金融机构11.25的法定存准率，下半年降准25BP仍然是市场主流看法，但价格工具方面市场认为少有动作。中国经济未来12个月内陷入衰退的概率，6名经济学家给出了18%的概率，与前期相比，市场的经济情绪略有改善。我们一直认为，中国经济运行平稳和内在动力逐渐积累的总趋势没有改变。综合来看，中国经济仍处在“底部徘徊”阶段，政策预期平稳，在疫情延续、地缘政治事件和楼市违约风险等综合扰动的影响已过去，资本市场已重新步入回暖进程，市场将逐渐走出“抑”的阶段，“扬”的阶段正缓缓到来。

#### 风险提示

俄乌冲突扩大化；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。

分析师：胡月晓  
Tel: 021-53686171  
E-mail: [huyueyao@shzq.com](mailto:huyueyao@shzq.com)  
SAC编号: S0870510120021

分析师：陈彦利  
Tel: 021-53686170  
E-mail: [chengyanli@shzq.com](mailto: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	买入	增持	中性	减持	无评级
分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（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。	股价表现将强于基准指数20%以上	股价表现将强于基准指数5-20%	股价表现将介于基准指数±5%之间	股价表现将弱于基准指数5%以上	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	增持	中性	减持	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	
	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	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。