

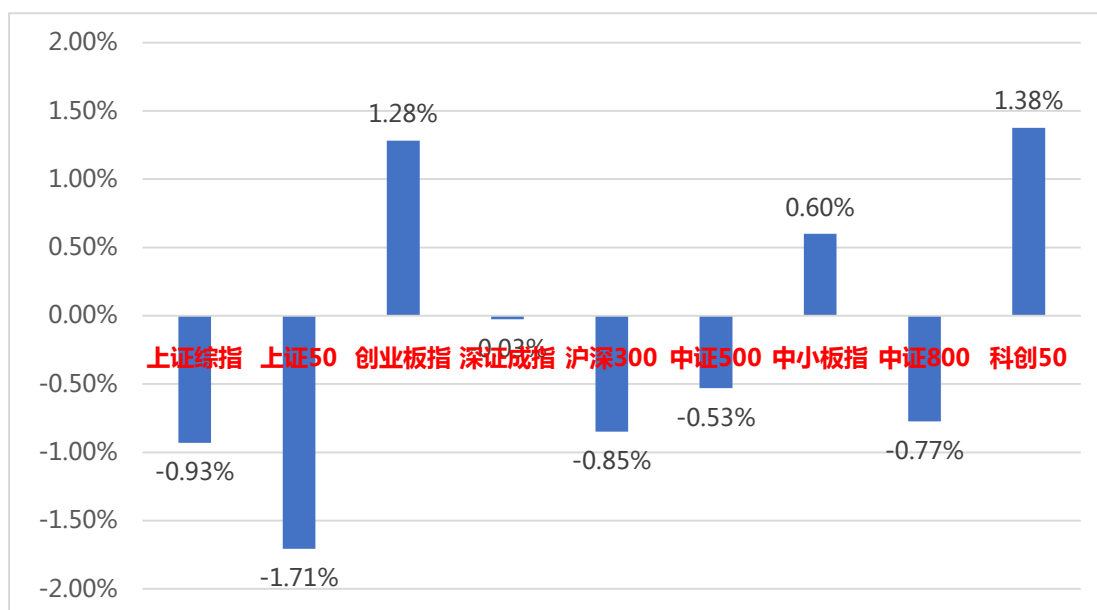
美联储继续坚定对抗通胀，大宗商品降价致 PPI 增速放缓

1、市场回顾与分析

主要指数情况。

上周 A 股走势较为震荡，主要指数涨跌不一。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

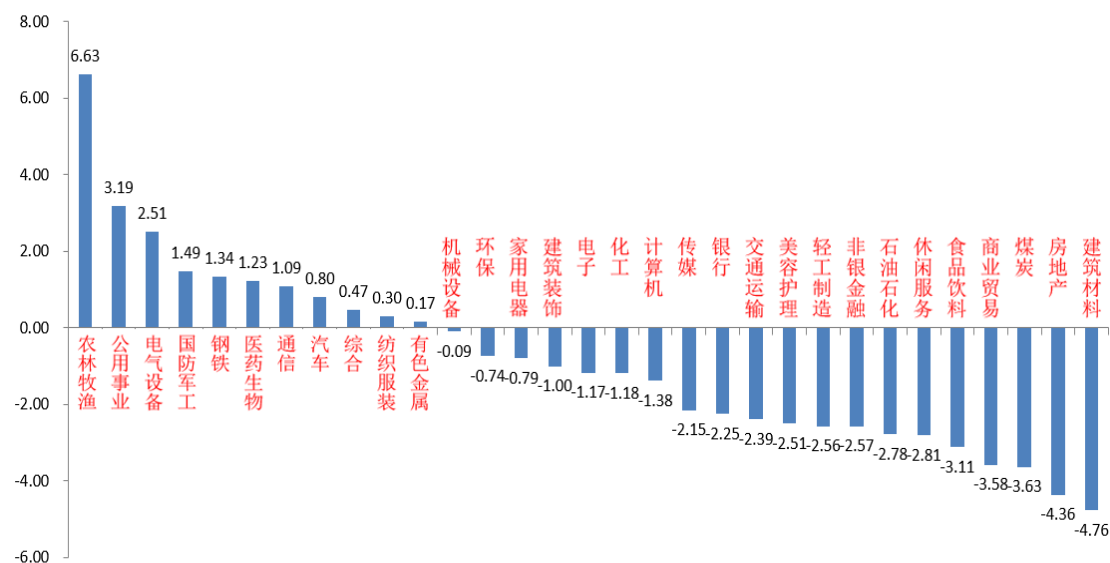


(资料来源：wind，统计区间：2022/07/04-2022/07/08)

各行业情况

31 个申万一级行业中，农林牧渔 (6.63%)、公用事业 (3.19%) 和电气设备 (2.51%) 居涨幅前三。建筑材料 (-4.76%)、房地产 (-4.36%) 和煤炭 (-3.63%) 居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2022/07/04-2022/07/08)

2、策略观点

上周 A 股走势较为震荡，主要指数涨跌不一。

7 月 6 日，美联储公布 6 月议息会议纪要。纪要指出“若高通胀持续，可能采取更具限制性的政策”，继续将重心放在对抗通胀上。对于市场普遍对美国经济抱有的衰退预期，美联储官员对美国经济的长期发展前景表示乐观但大幅下调 2022 年美国 GDP 增速预期从 2.8% 至 1.7%。截至目前，市场预计美联储 7 月加息 75BP 的概率为 90.9%，加息 50BP 的概率为 9.1%。

7 月 9 日，统计局公布 6 月通胀数据。CPI 环比持平，同比+2.5%，在猪肉短期供需失衡，猪价上行的背景下，菜价却大幅回落，肉价菜价对冲导致 CPI 食品项总体保持稳定。6 月 PPI 环比持平，同比+6.1% (前值+6.4%)，PPI 延续增速放缓趋势。主要是因为美国经济衰退预期不断增强，美联储坚定对抗通胀重

创大宗商品价格，多数大宗商品价格见顶所致，我国后续输入型通胀压力将有所减弱。

流动性方面，LPR 和 MLF 利率在 5 月 20 日央行调降 5 年及以上期 LPR 利率后无变化。7 月 4 日起，央行每日开展 30 亿元逆回购操作，期限为 7 天，中标利率为 2.1%。本周共有 4000 亿元逆回购到期，累计净回笼资金 3850 亿元，规模为自 4 月初以来最大。央行从此前较为常规的 100 亿元逆回购投放缩量至 30 亿元，体现了央行对于目前货币比较宽松背景下一些资金空转，没有真正惠及实体经济的担忧。此类操作有利于引导货币市场短期利率逐渐向政策利率回归，促使资金面宽松收敛至中性水平。目前流动性政策仍有调整空间，需跟踪央行后续动作。

周热点行业短评：

农林牧渔板块受益短期猪肉供需失衡导致猪价上涨等因素，引发相关标的上涨。

建筑材料板块受地产需求仍弱和龙头标的中报业绩恐不及预期影响，博弈资金快速流出。

后市展望

在疫情出现拐点，解封进行时的背景下，市场复工复产有序推进。各类经济数据也不断显示经济基本面有边际转好趋势。叠加美国经济衰退预期不断增强，A 股吸引力上升，反弹幅度较大，在外围普遍下跌的情况下走出独立行情，颇有此消彼长之势。但也需要注意目前经济基本面只是边际转好，尚未完全恢复。目

前稳增长依然是今年经济工作的主线，政府稳增长决心仍然坚定，后续更多稳增长相关措施落地可以期待。我们预计后市市场将继续维持震荡，暂时仍以结构性机会为主，建议均衡布局稳增长价值标的和估值合理、业绩确定性强、景气度高的成长标的。继续对于市场维持“不过分乐观、不过分悲观”的态度，关注成长、侧重性价比。同时，关注以下方向：

（1）受益国产替代、自主可控的成长主线，如电子、电气设备及高端装备制造等相关子行业及公司，及政策支持下的部分“专精特新”公司。

（2）在碳中和、碳达峰背景下，关注碳交易和碳中和相关标的，如估值合理的新能源汽车、风电、光伏、储能、电网等行业及其相关产业链的长期高景气度标的。

（3）在政府专项债发行提速且基建带头稳增长预期上行的背景下，部分新老基建链优质标的或将迎来机会。

（4）核心赛道中能够维持强逻辑、高景气、估值处区间合理的品种，和一些受益困境反转概念的农业、消费类优质标的。

（5）国际地缘冲突叠加通胀上升背景下，部分资源类标的会迎来阶段性机会。

（6）在中央推动央国企高质量发展背景下，部分有资产重组、资产质量优化潜力的央国企标的存在机会。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表

达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。