

研报精选

2022年8月1日 第82期

宏观专栏

政治局会议对市场的含义

中共中央政治局7月28日召开会议。报告认为，会议积极回应现阶段经济发展中及市场关心的热点问题，“防风险、稳增长”的信号明确。向前看，下半年楼市有望企稳回暖，前期落地的政策效果将逐步显现，政策力度也将可能加大，经济将继续复苏，CPI通胀有上行空间。

美国经济列车向衰退驶去

美国连续两季度GDP环比负增长。报告认为，二季度GDP负增长更像是具有实质意义的经济萎缩，或预示美国经济正在走向衰退；但这还不足以让美联储停止加息，美国经济的下行趋势将被进一步强化。

专题聚焦

我们亦将告别低通胀

报告认为，在供给约束未完全消除，需求端政策继续发力的情况下，我国通胀将大概率呈现上行态势。若通胀超过现定目标，政策将面临通胀与增长间的取舍，适度提升通胀容忍度可能是较合适的选择。

能源变局下的出口“跷跷板”

报告认为，今年以来欧洲发生能源危机主要有两个原因，一是对内采取较为激进的碳中和计划，二是对外过度依赖俄罗斯的能源供应。以此为鉴，中国碳中和应循序渐进，充分利用制造业优势，同时保障能源安全。

宏观专栏

政治局会议对市场的含义

中共中央政治局7月28日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，会议涉及防疫政策、财政货币政策、房地产政策、平台经济监管等多个方面。

我们认为本次会议既“实事求是”，又“积极有为”。实事求是体现为科学对待二季度疫情反弹前设定的增速目标，积极有为体现为针对现阶段经济中的问题有的放矢，积极应对，力争实现最好结果。比如，财政政策要有效弥补社会需求不足，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策继续保持宽松的流动性供给，着力提振信贷投放。安全底线方面，会议涉及粮食、能源、房地产、村镇银行等等，此外平台经济的监管将常态化，同时推出一批“绿灯”投资案例。我们预计下半年楼市有望企稳回暖，经济将继续复苏，CPI通胀有上行空间。

实事求是对待经济目标，但政策积极有为，力争实现最好结果。本次会议强调要“保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果”。我们认为，在疫情已经造成了较大负面影响的现实背景下，以接触性服务业为代表的部分行业难以通过后续赶工来弥补损失，因此以传统日历年度（1月1日至12月31日）为衡量区间的GDP增长目标在此情况下适用性降低。本次政治局会议的提法体现了政策层科学地、实事求是地对待经济增速目标的态度。但是这并不意味着政策“躺平”，相反，政策基调仍然积极有为。会议明确，政策要“力争实现最好结果”，提出“有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”，并且要求“宏观政策要在扩大需求上积极作为”，“各地区各部门要切实负起责任”，“经济大省要勇挑大梁”，这些都体现了宏观政策仍会加大力度稳增长。

会议指出，要“综合看、系统看、长远看”疫情防控和经济发展的关系，“特别是要从政治上看、算政治账”，并且强调“出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战”。在严格开展疫情防控的同时，会议强调要“保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住”；并且

对于中远期的科学疫情防控，要“做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发”。

宏观政策着力解决需求不足问题，下面是我们对财政政策和货币政策的展望：

► 财政政策要有效弥补社会需求不足，用好地方专项债，支持地方政府用足用好专项债务限额。我们认为下半年财政政策将继续支持消费和投资复苏，有财力的地方政府或通过发放消费券或补贴等方式刺激家电等大件消费和绿色消费。专项债在今年6月基本发行完毕，有望在3季度集中拨付使用以支持基建发力。截至2021年底，地方政府专项债限额高于余额约1.3万亿元，我们预计可通过增发限额与余额的差额部分，化解地方隐债和用于投资项目，缓解今年地方政府收支缺口的压力。从分省数据看，北京、上海、河南、福建、河北等省剩余额度较多，由于这些省份隐债体量相对较小，我们预计其专项债或将更多用于投资项目建设。

► 货币政策亦要承担“弥补社会需求不足”的责任，这就要求货币政策在流动性的供应端保持相对充足的状态。在经济内生需求较为疲弱的背景下，政策性金融等准财政的投放是提振信贷投放、拉动总需求的一个有效途径，用好新增的政策性银行信贷和基础设施投资基金是关键。

除了粮食、能源以及生产之外，防范地产风险和村镇银行风险是守住安全底线的重要方向。地产方面，会议强调要压实地方政府责任，保交楼、保民生，我们预计未来政府、房企、金融机构将共同发挥积极作用，尽快筹资金、盘活存量资产、加快化债，做好保交楼，并用足用好因城施策工具箱，稳定销售预期，实现楼市资金正循环。同时，我们预计村镇银行风险问题将得到妥善化解，后续将着力打击金融犯罪，保障储户基本利益。

集中推出一批平台经济“绿灯”投资案例。2022年3月，国务院金融稳定发展委员会专题会议提出“通过规范、透明、可预期的监管，稳妥推进并尽快完成大型平台公司整改工作，红灯、绿灯都要设置好，促进平台经济平稳健康发展，提高国际竞争力”。2022年4月，中央政治局会议提出“促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康

发展的具体措施”。本次会议明确提出“推出一批平台经济‘绿灯’投资案例”。这将有助于我国平台经济的长期健康发展，激发我国数字经济的潜力和国际竞争力。

总之，本次政治局会议积极回应现阶段经济发展中以及市场关心的热点问题，防风险、稳增长的信号非常明确。我们预计下半年楼市将企稳回暖，随着市场情绪好转，前期落地的政策效果将逐步显现；而下半年政策力度可能加大，经济继续复苏态势已经比较清晰，CPI通胀也有上行空间。

以上观点来自：2022年7月29日中金公司研究部已发布的《政治局会议对市场的含义》

张文朗 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

李求索 SAC 执证编号：S0080513070004 SFC CE Ref: BDO991

范阳阳 SAC 执证编号：S0080521070009

林英奇 SAC 执证编号：S0080521090006 SFC CE Ref: BGP853

李昊 SAC 执证编号：S0080522070007 SFC CE Ref: BSI853

龚晴 SAC 执证编号：S0080520090002 SFC CE Ref: BRR606

孔舒 SAC 执证编号：S0080521120005

张树玮 SAC 执证编号：S0080521050005 SFC CE Ref: BRR099

齐丁 SAC 执证编号：S0080521040002 SFC CE Ref: BRF842

裘孝锋 SAC 执证编号：S0080521010004 SFC CE Ref: BRE717

韦一飞 SAC 执证编号：S0080521110007

赵欣悦 SAC 执证编号：S0080518070009 SFC CE Ref: BNN872

柳政甫 SAC 执证编号：S0080521120007

刘凝菲 SAC 执证编号：S0080522040004 SFC CE Ref: BSD697

周悦琅 SAC 执证编号：S0080520030002 SFC CE Ref: BRF444

白洋 SAC 执证编号：S0080520110002 SFC CE Ref: BGN055

宏观专栏

美国经济列车向衰退驶去

美国二季度GDP增速季调环比折年率-0.9%，为连续第二个季度环比负增长。从分项看，二季度居民商品消费、企业固定资产投资、房地产投资、库存均有所走弱，合计拖累GDP约4.3个百分点。服务消费和出口虽有回暖，但不足以弥补前述各项下滑带来的拖累。我们认为，与一季度相比，二季度的GDP负增长更像是具有实质意义的经济萎缩，虽然当前美国经济可能还称不上真正意义上的衰退，但经济的列车已然“向衰退驶去”。而另一方面，经济放缓还不足以让美联储停止紧缩，随着加息深化，下半年美国经济面临的压力还将增加。总体上，美国将继续面对“数据弱、政策紧”的窘境。

美国二季度GDP增速季调环比折年率-0.9%，远不及市场预期的0.5%，考虑到一季度GDP环比折年率为-1.6%，美国经济已经连续两个季度环比负增长。

从分项看，二季度私人消费支出增长1%（环比折年率，下同），较一季度的1.8%有所下降，对GDP增长贡献为0.7个百分点。进一步看，耐用品消费下降2.6%，拖累GDP增长0.22个百分点，其中汽车及零部件消费、家具家电消费均表现疲软，说明部分外出和居家需求已随疫情影响减弱而衰退。非耐用品消费下降5.5%，且是连续第二个季度负增长，拖累GDP增长0.85个百分点，其中的食品、汽油和能源商品消费均为负增长，或与粮价和油价上涨导致消费者降低食品能源消费支出有关。服务消费表现较好，环比增长4.1%，对GDP贡献达1.78个百分点，其中房租、医疗、交通、娱乐、餐饮与住宿消费均稳步扩张。综合来看，私人消费支出表现出商品弱、服务强的特征，这符合疫情减弱后美国消费需求重心从商品转向服务的逻辑。

固定资产投资下跌3.9%，较一季度5%的增长明显回落，对GDP增长拖累为0.7个百分点。从分项看，设备投资在上季度大幅扩张14.1%后于二季度下跌2.7%，其中，信息处理设备与工业设备投资均有所下降，对整体增长造成拖累。这可能说明企业在利率上升与总需求放缓的环境下，已经没有强烈的意愿来追加投资和改善生产。二季度建筑投资也大幅下跌11.7%，而房地产投资的跌幅

更是达到14%。我们认为房地产疲软与房贷利率大幅攀升有关，过去几个月30年期房贷利率从3%上升至接近6%，导致房地产销售数据快速下滑，从而对地产投资带来压力。

库存投资拖累GDP增长约2个百分点。尽管美国企业仍在补库存，但节奏已明显放缓，特别是在去年四季度和今年一季度库存出现强劲反弹后，企业补库的动力进一步下降。我们跟踪的库销比数据显示，在零售商库存当中，除了汽车和服装以外，其余零售商的库销比均已恢复至疫情前水平，这意味着后续补库的空间将比较有限。

出口增长18%，进口增长3.1%，净出口为GDP增长贡献1.4个百分点。一季度出口下降4.8%，二季度出口增速转正且大幅扩张，对经济增长带来正向贡献。不过，随着全球经济增长前景逐渐黯淡，我们预计后续出口也难以有强劲的表现。进口增速由上季度的18.9%明显放缓，其中商品进口下降0.1%，较一季度的20.2%大幅下降。进口放缓说明美国自身需求边际走弱，这与前文所讲到的商品消费降温、补库与投资需求放缓也可互相印证。

政府开支下降1.9%，为连续第三个季度下降，对GDP增长拖累0.3个百分点。其中，国防、非国防、地方政府支出均呈现持续下降趋势。短期来看，在通胀高企的背景下，美国政府似乎很难再出台大规模财政刺激计划。我们预计今年财政对GDP增长的贡献总体将是负向的。

最后，如何理解美国GDP连续两个季度负增长？美国经济是否已经陷入衰退？从技术上讲，美国经济似乎可以被贴上衰退的标签，这是因为市场和媒体习惯于将GDP连续两个季度负增长定义为“技术性衰退”(technical recession)。但从经济运行上讲，我们还需要进一步分析其内在的逻辑。对此，我们可以从GDP数据所反映的实质内涵、前瞻性、政策含义三个层面来看：

从实质内涵看，与一季度相比，第二季度的GDP负增长更像是具有实质意义的经济萎缩。这是因为一季度GDP环比虽是负增长，但代表内需的消费和投资表现还比较好。相比之下，二季度消费投资明显走弱，表明经济内生动能已经开始下降，特别是耐用品消费、房地产投资、库存变动等核心内需指标表现疲

软，表明通胀高企和利率抬升对美国的影响已经显现。

从前瞻性看，二季度GDP或预示着美国经济列车正向衰退驶去，“实质性衰退”可能提前到来。如果说此前市场对于美国经济衰退的讨论还是停留在情绪层面上，那么接下来将更多聚焦于真正意义上的衰退，对于衰退发生时间点的判断也可能从2023年提前至2022年。如前所述，二季度消费投资走弱一部分与高通胀有关，另一部分与货币紧缩有关，而这两个因素在短期内又不会很快消失，这意味着三季度消费投资将继续承压。如果三季度GDP同样因为消费投资疲软而环比负增长，那么即便不考虑一季度GDP的特殊性，二、三季度的连续负增长也将使经济衰退变成现实。

从政策含义看，二季度GDP继续走弱还不足以让美联储停止加息，而这也将进一步强化美国经济下行的趋势。在刚刚结束的美联储7月议息会议后，鲍威尔承认了美国经济放缓的客观事实，但他也认为经济增长放缓是有必要的（necessary），因为只有增长放缓至低于潜在水平才能对通胀产生抑制作用¹。也就是说，牺牲经济增长是换取物价稳定所必须付出的代价。此外，鲍威尔也有意淡化美国二季度GDP数据，暗示即使数据疲软也不会阻碍美联储继续加息。持续的加息或将使美国金融条件进一步收紧，从而使其经济增长面临更多下行压力。由此来看，下半年美国将继续面对“数据弱、政策紧”的难堪局面。

以上观点来自：2022年7月29日中金公司研究部已发布的《美国经济列车向衰退驶去》

刘政宁 SAC 执证编号：S0080520080007 SFC CE Ref: BRF443

张文朗 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

肖捷文 SAC 执证编号：S0080121070451

彭文生 SAC 执证编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

¹ <https://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20220727.pdf>

专题聚焦

我们亦将告别低通胀

中国CPI同比增速在短短数月间从1%以下快速上行至6月份的2.5%，同比破3%近在眼前，猪价似乎是主要的驱动因素。当前市场的主流观点是猪周期是一个独立的现象，总体通胀可能不会上行。我们认为这个观点是静态的分析，忽视了影响通胀的中期因素。展望未来一段时间，在供给约束没有完全消除，而需求端政策继续发力的情况下，我们认为我国通胀大概率将呈现上行态势。如果通胀超过现定目标，政策将面临通胀与增长之间的取舍，对通胀容忍度的适度提升可能是比较合适的选择。通胀容忍度提升可能是新宏观范式下全球经济的常态。

我们从三个时间维度来判断通胀走势：

► **3-6个月**：鉴于物价粘性，以适当的线性外推判断短期通胀的走势无可厚非，自下而上的分析也比较合理。我们基于猪价、大宗、服务等价格分项预测，今年下半年PPI同比将继续回落，但是CPI同比继续上升，年底可能因基数原因而小幅回软，全年平均可能为2.3%左右。

► **6-12个月**：主要看供求缺口（需求减去供给）、通胀粘性是否持续、主要分项的通胀是否传导到其他分项要看经济形势的演变等，即分析供需关系。如果产出缺口持续改善，通胀的持续性就将比较强，主要分项通胀可能将传导到整个经济体。需要注意的是，传统的经济波动主要源于需求端的变化，而疫情冲击却作用于供给端。因此，我们计算疫情期间的产出缺口既要考虑需求的变化，也要考虑供给端的约束，否则会低估产出缺口。在供给端约束没有消除，而政策继续发力导致需求端逐步改善的情况下，我国产出缺口可能逐步收窄，从负转正，支撑通胀。我们认为2023年CPI的通胀中枢可能触及3%左右。

► **12-24个月**：主要关注政策的演变，因为政策会领先产出缺口；换句话说，今天以及未来的政策会影响更长时期的产出缺口。我国货币政策已经比较宽松，短期收紧的可能性比较低，而财政政策还有加大力度的空间。从这个角

度来看，我们认为通胀的韧性可能比较强，不排除进一步上升的可能。

宏观政策面临通胀与增长之间的取舍问题，适当提高对通胀的容忍度可能是新宏观范式下的常态。预测短期的通胀，可以自下而上；但是预测比较长时期的通胀，经济与政策总量的演变则更为关键，因为影响各个分项的通胀变量很多，时间越长越不好判断。判断较长期的通胀判断重点在于方向，至于具体数字的预测则主要起到参考的作用。如果通胀超过现定目标，宏观政策可能面临两个情景：一是低通胀、低增长的组合，另一个是通胀适当高一些、增长也高一些的组合。两害相权取其轻，第二个组合优于第一个组合，更有利于经济与金融的健康发展。在去金融化的新宏观范式下，这样的选择可能是常态。



以上观点来自：2022年7月26日中金公司研究部已发布的《我们亦将告别低通胀》

张文朗 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

彭文生 SAC 执证编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

黄文静 SAC 执证编号：S0080520080004 SFC CE Ref: BRG436

郑宇驰 SAC 执证编号：S0080520110001 SFC CE Ref: BRF442

邓巧锋 SAC 执证编号：S0080520070005 SFC CE Ref: BQN515

段玉柱 SAC 执证编号：S0080521080004

周彭 SAC 执证编号：S0080521070001 SFC CE Ref: BSI036

专题聚焦

能源变局下的出口“跷跷板”

今年以来，欧洲天然气和电价大涨，市场对欧洲能源危机的担忧增多。欧洲发生能源危机的原因主要有两点，一是对内采取较为激进的碳中和计划，二是对外过度依赖俄罗斯的能源供应。实现碳中和要求限制化石能源的使用，但可再生能源因为供应不稳定，短期内难以完全替代化石能源，带来供需缺口。与此同时，俄罗斯对欧洲天然气“断供”也进一步放大缺口，加剧能源价格上涨。欧洲能源价格上涨对其制造业影响多大？对中国出口有何含义？

► 能源供给短缺拖累欧洲工业复苏，加大欧元区经济“滞胀”压力，经济陷入衰退的概率也明显增加。分国家看，对俄罗斯能源供应依赖较高的国家（如德国）受影响较大，德国工业产出至今未恢复至疫情前水平，德国也成为欧元区经济复苏的拖累。分行业看，德国的能源密集型行业，如化工、造纸的工业生产在俄乌事件后表现疲软，另外汽车制造业因受到芯片短缺影响持续低迷，进一步放缓整体工业复苏的步伐。

► 能源价格上升通过三条渠道影响中国出口：1）高能源价格使得欧洲增加对于绿色能源的需求，增加中国光伏等产品对欧的出口需求。2）部分欧洲制造业（化工、汽车等）产能受损可能给中国带来转移订单。3）如果欧洲能源困局持续，导致未来欧洲需求明显下行，或对中国出口造成一定压力。

► 总之，欧洲能源危机表明，实现碳中和循序渐进比较合适，激进的绿色转型或对经济运行造成较大损害。新能源具有制造业属性，中国在制造业上的优势能为发展新能源提供良好基础。能源供给稳定是经济发展的基石，保障能源安全对维护和提升产业全球竞争力至关重要。

以上观点来自：2022年7月30日中金公司研究部已发布的《能源变局下的出口“跷跷板”》

刘政宁 SAC 执证编号：S0080520080007 SFC CE Ref: BRF443

郑宇驰 SAC 执证编号：S0080520110001 SFC CE Ref: BRF442

张文朗 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

彭文生 SAC 执证编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

附：一周主要研报回顾

宏观

- 2022.7.25 中国宏观热点速评：细数保交楼方案——复工复产跟踪系列（七）
- 2022.7.25 海外宏观周报：欧美陷入“数据弱、政策紧”窘境
- 2022.7.26 中国宏观专题报告：我们亦将告别低通胀
- 2022.7.28 中国宏观热点速评：总量与结构均有改善——6月工业企业利润点评
- 2022.7.28 海外央行观察：加息继续推进，增长还需下行
- 2022.7.29 中国宏观热点速评：实事求是，积极有为 | 7月政治局会议点评
- 2022.7.29 海外宏观简评：美国经济列车向衰退驶去
- 2022.7.29 联合解读：政治局会议对市场的含义
- 2022.7.30 海外宏观专题报告：能源变局下的出口“跷跷板”

策略及大宗商品

- 2022.7.26 中国策略简评：GDR“东西向”进程加速 ——存托凭证互联互通研究系列（4）
- 2022.7.26 大宗商品：铁元素的供给“突围”
- 2022.7.27 主题策略：公募2Q22港股投资：整体回暖，加仓消费汽车医药
- 2022.7.28 海外策略：7月FOMC：美联储紧缩最快阶段是否已经过去？
- 2022.7.29 海外策略：“衰退”担忧下的政策与资产含义
- 2022.7.29 大类资产配置月报（2022-8）：海外衰退如何影响中国市场？
- 2022.7.29 大宗商品：玉米：海外近强远弱，国内静待需求启动，或有翘尾行情
- 2022.7.30 全球资金流向监测：外资整体流入，南向流入收窄
- 2022.7.31 A股策略周报：震荡偏弱格局可能持续
- 2022.7.31 海外市场观察：若衰退临近，该如何配置？ 2022年7月25日~7月31日
- 2022.7.31 海外中资股策略周报：稳增长与疫情防控是核心关注点
- 2022.7.31 大宗商品：图说大宗：市场情绪回暖，价格普遍修复

固定收益

- 2022.7.25 信用分析周报：中国信用债评级调整周报
- 2022.7.25 招投标备忘录：国开债22年第11期新发，22年第4、8期增发——利率债招标分析
- 2022.7.26 中资美元债周报：投资级地产下跌，华南城美元债拟展期
- 2022.7.26 债市动态跟踪：阳光或在风雨后 ——机构负债端跟踪2022年7月月报
- 2022.7.26 简评：瑞鹤转债上市定价分析
- 2022.7.26 招投标备忘录：农发债22年第4、5期增发——利率债招标分析

- 2022.7.27 资产证券化分析周报: 好于去年——2022年上半年交易所ABS评级变动
- 2022.7.27 简评: 博22转债上市定价分析
- 2022.7.27 简评: 微芯转债上市定价分析
- 2022.7.27 简评: 道通转债上市定价分析
- 2022.7.27 信用分析周报: 中国短期融资券及中期票据信用分析周报
- 2022.7.28 招投标备忘录: 国开债21年第20期、22年第15、17期增发——利率债招标分析
- 2022.7.28 简评: 负面预告明显增多, 煤强钢弱地产承压 ——债券发行人半年报业绩预告解析
- 2022.7.28 信用分析周报: 中国公司债及企业债信用分析周报
- 2022.7.28 招投标备忘录: 贴现国债22年第37、38期新发——利率债招标分析
- 2022.7.29 中国可转债策略周报: 临界点上的转债
- 2022.7.29 专题研究: 恰逢其时, 再议贵州城投债
- 2022.7.29 简评: 境内机构整体大幅增持, 境外机构减持规模下降 ——2022年6月中债登、上清所债券托管数据点评
- 2022.7.30 专题研究: 中金固收海外研究系列: 高通胀背景下通胀保护债券的价值和应用(上)
- 2022.7.30 专题研究: 中金固收海外研究系列: 高通胀背景下通胀保护债券的价值和应用(下)
- 2022.7.30 简评: 绿色债券标准国内统一、国际接轨
- 2022.7.30 信用债收益率跟踪周报: 市场表现仍强, 一级净增转正
- 2022.7.31 简评: PMI再度回落, 债牛未尽——7月PMI数据分析

行业

- 2022.7.25 航空航天科技: 成长+改革双驱延续, 新兴产业孕育新机遇
- 2022.7.25 基础材料: 2Q持仓分化, 抢滩弹性建材、新能源材料
- 2022.7.25 可选消费: Q2基金持仓: 板块持仓提升, 聚焦赛道龙头
- 2022.7.25 消费赛道研究: 酒馆: 微醺经济正当时, 性价比龙头空间广
- 2022.7.25 航空航天科技: 2Q22基金超配收窄, 重点推荐航发产业链
- 2022.7.25 交通运输物流: 2Q22基金持仓: 配置比例环比提升, 航空继续获得青睐
- 2022.7.25 金融: 金融数字洞察(202206): 线上综合金融需求复苏, 基金代销回暖, 股票资讯活跃
- 2022.7.25 REITs: 疫情影响下, 二季度公募REITs经营承压
- 2022.7.25 节能环保: 新型城镇化实施方案发布, 促进环保行业扩容
- 2022.7.25 日常消费: 基金2Q22食品饮料持仓分析: 板块重仓市值占比环比回升
- 2022.7.25 主题研究: 光伏: 硅料硅片价格上涨, 2Q22公募、北向资金加仓光伏

- 2022.7.25 电信服务: IDC板块2Q22预览: 枢纽项目密集落地, 供需改善仍需时间
- 2022.7.25 银行: 美国四大行2Q22业绩: 息差如期改善, 而非息及拨备因通胀承压
- 2022.7.26 旅游酒店及餐饮: 2H22策略: 疫情防控向好, 复苏弹性可期
- 2022.7.26 汽车及零部件: 汽车座椅: 国产替代势不可挡, 消费升级持续推进
- 2022.7.26 交通运输物流: 物流赛道论(开篇): 掘金蓝海, 把握成长
- 2022.7.26 医疗健康: 心脏电生理: 福建集采在即, 关注国产企业产品升级和进口替代机会
- 2022.7.26 机械: 新能源景气向上, 关注周期板块反弹持续性
- 2022.7.26 科技: 创维发布新款VR头显, 持续关注光学创新
- 2022.7.26 主题研究: 2Q公募基金持仓/陆港通: 板块持股回升
- 2022.7.26 不动产与空间服务: 周报#302: 上周新房销售环比走平
- 2022.7.26 软件及服务: 详解《新型电力系统数字支撑体系白皮书》: 数据为基石, 电网信息化提速
- 2022.7.26 医疗健康: 创新药前沿系列(11)——狼疮: 治疗需求推动靶向药物探索
- 2022.7.26 主题研究: 追“宗”系列 | 国常会再提加快政策落地, 静待需求拐点
- 2022.7.26 金融: AMC如何参与金融风险化解处置
- 2022.7.26 电力电气设备: 海外市场储能项目涌现, 澳洲极端电价好转
- 2022.7.27 传媒互联网: 中金看海外公司 | SHEIN: 勤修内功的跨境快时尚品牌
- 2022.7.27 消费赛道研究: 个护家清用品: 精致呵护, 悦享生活
- 2022.7.27 汽车及零部件: 汽车电子系列六: 八大趋势带动车身传感器市场结构升级
- 2022.7.27 化工: 基金2Q22重仓分析: 化工配置维持高位, 聚焦核心资产及优质成长
- 2022.7.27 传媒互联网: 同城零售: 巨头交汇, 渗透率有望迅速提升
- 2022.7.27 传媒互联网: 亚洲竞放, 中国有望构建全球电竞标杆
- 2022.7.27 金融: 财富管理: 东方财富权益市占率大幅提升—评2Q基金代销数据
- 2022.7.28 轻工日化: 培育钻石渗透率持续提升, 龙头高成长可期
- 2022.7.28 软件及服务: 鸿蒙追踪: 鸿蒙3.0正式面世, 万物互联生态正兴
- 2022.7.28 金融: 客户经营能力决定财富业务前景-2Q基金保有量点评
- 2022.7.28 纺织服装珠宝: 每周聚焦: 多地推出消费券促进体育消费
- 2022.7.28 不动产与空间服务: 政治局会议: 支持住房需求, 重在“保交楼”
- 2022.7.29 建材: 地产托底、稳增长发力落地, 建材长征仍在途
- 2022.7.29 软件及服务: 开放原子峰会动态回顾: 开源共筑未来, 赋能千行百业
- 2022.7.29 银行: 稳妥化解金融风险——政治局会议点评
- 2022.7.29 软件及服务: 2Q22机构持仓: 等待破晓时分

- 2022.7.29 金融：养老储蓄面世：产品货架趋于完善，关注三支柱养老财富资管复合机遇
- 2022.7.30 金融：特定养老储蓄试点开启，养老金融产品体系不断完善
- 2022.7.30 电力电气设备：氢燃料电池：政策催化，千亿市场蓄势待发
- 2022.7.31 金融：周报：港股双重主要上市有望加速；东财2Q权益基金市占率大幅提升
- 2022.7.31 日常消费：周思考：白酒消费逐步恢复，大众品关注疫情复苏及成本压力趋缓
- 2022.7.31 科技：科技硬件周报（7/29）：汽车智能座舱渗透率显著提升
- 2022.7.31 半导体：半导体周报（7/29）：全球半导体产业链或将重塑
- 2022.7.31 医疗健康：中金医药月度10+7组合：2022年8月组合
- 2022.7.31 传媒互联网：周报：芒果提价，《独行月球》点燃暑期档
- 2022.7.31 商业运营管理：消费回暖进行时；武汉福州万象城起势良好
- 2022.7.31 农业：宠物行业观察：多维创新，品牌跨界赋能
- 2022.7.31 传媒互联网：菜鸟开放周：数智驱动，深耕产业连通全球



法律声明

本文章由中金研究院基于公开信息及/或中国国际金融股份有限公司已发布的研究报告（以下简称“研究报告”）制作而成。中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下合称“中金公司”）对这些信息及观点的真实性、准确性、时效性及完整性不作任何保证。

本文章仅摘编研究报告的部分观点，贵方如使用本文章所载观点，有可能会因缺乏对完整报告的了解或缺乏相关的解读而对其中的信息、观点、判断等内容产生理解上的歧义。贵方如使用本文章，须寻求专业顾问的指导及解读。

本文章中的信息、意见等均仅供贵方参考之用，其中的信息或观点不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见在任何时候均不构成对任何人的具有针对性的、指导具体投资的操作意见。贵方应当对本文章中的信息和意见进行评估，根据自身情况自主做出决策并自行承担风险。对依据或者使用本文章所造成的任何后果及风险，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本文章所载意见、评估及预测为研究报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司研究部可能会发出与本文章所载意见、评估及预测不一致的研究报告。中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本文章意见不一致的市场评论和/或观点。

本文章不构成任何合同或承诺的基础，中金公司不因任何单纯接收、阅读本文章的行为而将接收人视为中金公司的客户。

本文章的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、仿制或引用。

如有进一步需求，请联系：

吴慧敏 huimin.wu@cicc.com.cn

吴婷 ting.wu@cicc.com.cn

左烜暄 xuanxuan.zuo@cicc.com.cn