

# 研报精选

2022年7月10日 第79期

## 宏观专栏

### 消费复苏之路

报告认为，随着我国防疫政策动态优化，居民对防疫新形势逐渐适应，并调整行为习惯。这有助于稳定疫情形势、降低不确定性，从而缓解疫情对消费的直接压制、促进消费复苏。报告预计，今年下半年如果疫情比较平稳，社零总额同比增速或超过7%，全年社零总额增速达3.3%。

### 通胀短期难致货币收紧，未来高度需视财政力度

猪价与油价上涨、服务业价格修复，加之低基数效应，6月我国CPI同比增速反弹至2.5%。往前看，报告认为三季度CPI同比增速或将突破3%，短期内货币政策或保持相对宽松，未来通胀高度将取决于财政力度。

## 专题聚焦

### 香港回归二十五周年：新变局、新起点、新征程

过去二十五年，香港在“一国两制”方针下取得了瞩目的成就。报告认为，未来香港需要充分发挥其区位优势，并通过吸引创新人才、推动产业升级、发展无风险资产、提升市场流动性等措施补足当前短板。

### 日本前首相安倍遇刺的市场影响

2022年7月8日，日本前首相安倍晋三遭受枪击，抢救无效身亡。报告认为，短期内日本央行或维持现有货币政策；而中长期该事件可能将给日本的货币政策带来不确定性，日本央行或更容易开启货币政策的正常化。

## 宏观专栏

### 消费复苏之路

2020年新冠疫情以来，消费受疫情外生扰动较大。同时，以往那些影响消费的“内生性”因素，比如就业、收入、就业和收入的预期、消费倾向等，如今也受疫情的外生扰动。我们认为在“学习效应”下，防疫政策动态优化、居民对防疫新形势逐渐适应，这有助于稳定疫情形势、降低不确定性，并减少防疫带来的生产生活摩擦成本。这不仅能缓解疫情对消费的直接压制，还会有利于消费增长的内生动能修复。

►防疫举措的“学习效应”：动态优化调整与常态化核酸检测。6月以来，防疫优化调整政策密集出台。例如，《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》调整风险人员的隔离管理期限和方式、统一风险区划分标准，工信部取消通信行程卡的“星号”标记等。同时，常态化核酸检测等举措，可以起到“防微杜渐”的作用，降低疫情大规模反弹的风险。从深圳等地的经验来看，不宜夸大推行常态化核酸检测对经济的扰动，目前人员出行已恢复至正常水平。

►居民活动的“学习效应”：调整行为习惯，适应防疫新形势。除了防疫政策在优化调整，居民也在适应防疫“新常态”，缓解消费活动受到的扰动。例如，2020-2021年每一轮新毒株带来疫情反弹、防疫政策收紧时，居民的市内活动都会下降；但同一毒株之后再次反弹时，防疫政策对居民活动的负面影响就变小了。消费数据也呈现类似特征，每一种毒株带来疫情反弹时，第二波的对消费的影响强度都显著小于第一波疫情。

4月以来，中央和地方积极出台直接促消费的政策举措。总体来看，汽车、家电等大宗消费品是促消费的重要抓手，文旅、住宿、餐饮等线下服务业是促消费重点支持的领域，消费券、补贴等转移支付是促消费的财力保障。

►全国有20多个省份出台了专门的促消费政策，汽车是重要的政策抓手之一。我们预计，车购税减半、放宽限购、购车补贴等举措，可以增加汽车销量超100万辆，提振下半年汽车消费增速10个百分点以上。地方政府对家电的补

贴规模约为消费额的8-10%左右，主要向绿色家电倾斜。各地还通过发放消费券、减免门票等方式，来鼓励居民旅游出行，提振文旅、餐饮等消费。

►本轮促消费中，消费券成为地方政府的重要政策工具。根据我们的不完全统计，全国已有20多个省份宣布了发放消费券的政策，总规模超过78亿元。消费券既发挥了财政转移支付职能，又撬动了社会资金参与，各地消费券核销率大多在50-100%之间，可以拉动3倍以上的消费规模。

我们将社零总额拆分为非汽车商品、汽车、餐饮3大项，来考察以2019年为基期的复合增速，作为预测的基准。在疫情常态化存在的背景下，消费增长中枢下移、增速波动加大，疫情前的经验数据难以对当前的预测提供支撑，可供参考的主要是2020年以来的区间。疫情后，非汽车商品消费有两个季度实现5.3%左右的复合增速，有4个月实现5.5%以上的复合增速。这一数据特征可能表明，在疫情平稳的情况下，非汽车商品消费季度复合增速可以达到5.5%，甚至更高增速水平（2019年增速中枢为9.1%）。

我们预计，如果疫情比较平稳，下半年社零总额有望实现7%以上的增长。居民消费下降的主要原因大致包括3类：就业和实际收入预期的下降，受到疫情和防疫的约束，暂时不需要消费。而疫情形势平稳改善、稳增长政策积极发力，可以提振就业和收入，并减轻疫情/防疫的约束。对于暂时没有消费需求的群体，可以通过促消费政策（购车优惠、消费券等）来撬动需求。1Q22居民储蓄率仍较疫情前高3个百分点，未来伴随疫情不确定性下降，这些“超额储蓄”可以部分释放。我们按2021年数据推算，储蓄率每下降1个百分点，可拉动消费增速约1.5个百分点。我们预计，下半年非汽车消费复合增速或将逐季改善至5.5%左右，受低基数支撑，对应的同比增速超过6.5%；汽车消费受政策刺激和基数支撑，可能实现15%以上增速；餐饮收入仍受疫情压制，或将温和正增长。综合来看，下半年社零总额同比增速或超过7%，全年社零总额增速3.3%。

---

以上观点来自：2022年7月8日中金公司研究部已发布的《消费复苏之路》

段玉柱 SAC 执证编号：S0080521080004

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

## 宏观专栏

# 通胀短期难致货币收紧，未来高度需视财政力度——2022年6月物价数据点评

## 猪油共振，PPI与CPI高于预期

猪油共振，服务修复，加之低基数，6月CPI同比从2.1%反弹至2.5%，略高于我们预期的2.3%。

►支撑因素方面，猪肉、非食品消费品和服务分别对CPI同比较上月多贡献0.2、0.2和0.1ppt

(1)猪肉：近期猪价加速上行，截至7月8日，22省市的生猪均价已上行至23元/千克，提前实现了我们年底的预期价格。加之低基数，6月猪肉CPI同比降幅从-21.1%大幅收窄至-6%。

猪价大涨主要受两方面因素影响。一是养殖户压栏：猪周期拐点已现，4月以来生猪价格已反弹91.5%。国家粮油信息中心表示，在涨价预期下，以北方为主的养殖企业持续压栏，散户惜售，供应短缺导致北方地区涨价明显，并传导至南方，进而带动期货价格补涨。二是散发疫情担忧：尼泊尔非洲猪瘟不断，广西出现散发输入性疫情，引发市场担忧。

(2)能源：第六轮对俄制裁后，国际油价一度冲高至125美元/桶，带动国内成品油价格上涨，CPI交通与居住用燃料同比上升。

(3)服务：疫后服务价格环比增速高于往年季节性均值，这一现象在2020年2-4季度亦有出现，加之去年6月广深疫情压低服务价格基数，服务价格同比增速从0.7%提升至1.0%，其中旅游价格同比增速由0.9%大幅提升至4.1%。

►拖累因素方面，疫情对供给端物流的扰动消退，蔬果蛋水产价格纷纷回落，对CPI同比增速的贡献降低0.2ppt。

能源价格支撑，金属价格拖累，PPI同比由6.4%放缓至6.1%，环比终结了2-5月的正增，其中翘尾因素较上月多拖累0.3ppt，新涨价因素与上月持平。

►能源：欧盟宣布对俄石油禁运后，油价先涨后跌，从“断供恐慌”步入“有序减量”，国际天然气价格高位震荡。国内疫后工业生产修复、“迎峰度夏”备煤需求增加，动力煤价格上涨。全月石油开采加工、煤炭采掘、化工纺织橡胶PPI环比正增、同比上升。

►金属：但受美联储超预期紧缩、美国PMI、消费支出超预期放缓等因素影响，衰退担忧升温，国际黑色有色金属价格均回落。国内地产投资恢复和基建实物量形成慢于预期，中金高频建筑投资指数恢复弱于生产与消费指数，加上铁矿供给增加、成本回落，钢铁和建材价格环比跌、同比落。

### 往前看，猪油共振上行斜率或将放缓

猪价方面，压栏改善后涨势或平抑。①近日发改委召开会议，提醒相关企业保持正常出栏节奏，避免盲目压栏、不得囤积居奇、哄抬价格<sup>1</sup>。②我国非洲猪瘟防疫较完备，疫苗推广。③能繁母猪存栏仍高于以往周期低点，产能结构优化（二元猪占比提升）、产能降幅小于存栏降幅，而5月存栏已开始回补。我们认为，本轮或难再出现2019-2020年非洲猪瘟大规模流行、供给短缺严重、价格高点远超前几轮的状况。④目前生猪出栏均重逆季节性走高、标肥价差收窄（肥猪价格上升更快），显示目前的供给短缺更多是压栏造成的临时性短缺，而非存栏低的持久性短缺。随着压栏的释放，猪价或涨幅放缓甚至回落。

工业大宗方面，国际看，衰退担忧正在取代地缘风险，油气煤、黑色有色金属价格均有所回落。国内看，在财政增量政策加码、基建发力之下，黑色和建材需求或有支撑，但铁矿供给增加、地产供给修复仍将偏慢，我们认为价格回升或仍将偏温和。

### CPI或将破3%，短期尚难致货币收紧，未来高度需视财政力度

猪周期上行叠加低基数，三季度CPI同比或将破3%（最快下月可见），但核心通胀仅有1%，处于历史的35%分位数，过去5年代表货币政策的短端利率（3M Shibor等）与总体CPI同比、猪价同比均负相关，而与核心CPI同比增速

<sup>1</sup> [http://finance.cnr.cn/jjgd/20220704/t20220704\\_525896788.shtml](http://finance.cnr.cn/jjgd/20220704/t20220704_525896788.shtml)

正相关。

中金经济活动指数显示疫后经济仅恢复至正常水平的九成，且疫情管制严格指数<sup>2</sup>仍在高位，加之开发商去杠杆，内生消费和投资需求仍弱；财政增量资金谋划，但形成实物工作量仍需时日；跨季之后DR和R(银行间市场回购利率)仍在低位，货币仍保持宽松等因素，我们预计未来随着经济复苏和政策发力，货币政策虽将正常化、但仍会慢于复苏步伐，以保护经济修复。

但今年广义财政收支差额已接近2020年，近期政策行新增8000亿元基建贷款、3000亿元软贷款（类似15-18年2万亿元专项建设基金，补充重大项目资本金，财政贴息）、第三批专项债项目申报等动向均显示，财政思维正在从平衡财政向功能财政转变，下半年及明年财政逆周期调节、助力结构转型的增量力度勿小觑。本轮通胀的高度需视财政力度而定。



---

以上观点来自：2022年7月10日中金公司研究部已发布的《通胀短期难致货币收紧，未来高度需视财政力度——2022年6月物价数据点评》

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

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

---

<sup>2</sup> 由牛津大学编制，参见<https://ourworldindata.org/covid-stringency-index>

## 专题聚焦

### 香港回归二十五周年：新变局、新起点、新征程

弹指一挥间，香港回归已二十五周年。过去二十五年，香港在“一国两制”方针下取得了瞩目的成就，与中国内地在经济、金融、人才、区位等各个维度深度融合，国际贸易中心、国际金融中心（全球第五大交易所、全球首要IPO融资地、亚洲主要债券市场）、离岸人民币中心、外资投资中国和中国走向世界的桥头堡等地位进一步巩固。近些年，在逆全球化、新冠疫情、地缘和国际局势等百年不遇的变局下，香港市场也面临新的问题，如产业纵深不足、房价过高、金融市场流动性较弱，以及资金沉淀不深等。回归二十五年之际，在总结经验与教训的基础上，如何进一步强化香港本身的优势和特色、补足短板和不足，开启新的征程，将是我们需要探讨的重要命题。

#### 回归二十五年的关键趋势：融合内地、连通全球、产业变局

回归二十五年来，香港的发生巨大的变化，我们将此归纳为融合内地、连通全球和产业变局三个核心趋势。

1) 融合内地。过去二十五年间，香港在经贸、金融、人员和区域等多方面都与内地不断融合，这也成为其核心竞争力之一。例如，2003年签署CEPA（《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》）、2003年开通赴港自由行与试点人民币业务、2011年中央政府支持香港发展成为离岸人民币中心、2014年底沪港通开通和2016年底深港通开通，以及2019年粤港澳大湾区发展规划印发等等，都使得香港能够更好地背靠内地，放大其桥梁优势，进而辐射全球。

2) 连通全球。虽然经历亚洲金融危机、2003年非典、2008年金融危机、2018年中美贸易摩擦、2020年疫情等挑战，但香港连通全球并强化其国际金融和贸易中心地位的趋势没有改变。这背后除了背靠内地的“底气”，还因为其自身具备充分开放和成熟的金融体系、联系汇率制度、开放的市场经济、相对简单的税收政策，以及与国际接轨的法律制度体系等“禀赋”。

3) 产业变局。香港从20世纪60年代进入蓬勃发展期，逐渐跻身亚洲最发

达富裕的地区之一。60、70年代，香港经济年均复合增速在9%以上，人均GDP在1997年达到阶段性的高点2.7万美元。然而，在过去二十五年间，变化也悄然而至：2003年，中国香港的人均GDP被新加坡超越，此后差距逐渐扩大；2017年，香港的GDP总量也被深圳超越。究其原因，是香港对金融、房地产和服务业的过度依赖（与土地相关的财政收入占比高达46%，印花税整体占比15%）与制造业的空心化，使其在充分享受金融上行周期红利的同时，也降低了其在金融下行周期中抵御风险的能力。2018年以来的逆全球化趋势，叠加2020年疫情后服务业的萧条和全球供应链重构，也进一步放大了这一压力。

### 回归二十五年香港市场的主要历程：四轮“危机”、三次跨越

回归二十五年来，香港的历程是丰富的，我们将其脉络划分为四轮“危机”和三次跨越。在每一次危机中，香港都面临了不小的挑战，但也最终经受住了考验并实现了更大的跨越。

1) 1998年的亚洲金融危机一度重创香港市场，一定程度上暴露了跨境银行贷款和香港金融体系的脆弱点，因而也促使香港加速金融市场改革。1999年，香港提出从拥抱前沿基数、提升市场监督、优化市场基础设施三方面推进金融市场全面改革；金管局对联系汇率指数也做出调整，加强联系汇率的透明度。

2) 2003年非典冲击后，香港乘上了中国对外开放的东风。CEPA的签署和自由行的推出，不仅加速了香港和内地间资本、货物和人员要素的自由流动，也使得香港得以乘着中国加入WTO和全球化趋势的东风，不断强化其国际金融和贸易中心的地位。

3) 2008年金融危机再度冲击后，香港与中国金融市场的互联互通实现了再一次跨越。2014年底沪港通开通，香港资本市场进一步和内地融通，自此南向资金持续流入，并已成为香港市场举足轻重的部分（市值占比8~10%，成交占比10~15%）。借助着互联互通机制的发展，香港已经拥有了除中国内地以外最庞大的人民币资金池，长期来看赋予了香港推动人民币国际化进程加快的使命与能力。

4) 在2018年贸易摩擦和逆全球化变局，以及中国金融去杠杆和供给侧结构性改革的背景下，香港积极拥抱新经济，通过不断优化上市制度吸引了一大批包括互联网龙头公司在内的新经济公司赴港上市，成为了中国新经济的聚集地和投资中国新经济的桥头堡。期间虽然存在波折，但更多中概股公司的回归有望进一步强化这一趋势。

### 新起点与新征程：强化优势、补足短板

站在回归二十五周年的新起点上，香港未来需要进一步强化其天然优势并补足目前短板，开启新的征程。与其他类似的国际金融和贸易中心相比，香港的最大优势是内地“大市场”所带来的全方面要素资源禀赋；而与内地大城市相比，香港的最大特色在于深厚的开放机制与文化积累，以及“一国两制”赋予其在连通全球方面的便利与弹性。因此，一方面，我们认为香港需要充分发挥其区位优势与禀赋，例如强化现有互联互通机制、推行人民币计价资产、吸引更多南向流入与海外资金沉淀；优化上市制度，吸引更多优质的中国和海外公司上市；推动粤港澳大湾区深度融合，强化在全球贸易和人民币国际化方面的“桥头堡”作用。另一方面，香港也需要尽快补足其当前短板、增强其竞争力，例如吸引人才并发挥创新资源优势、通过北部都会区发展推动产业升级、改善产业空心化问题；推动发展无风险资产供给、提升市场流动性和活跃度等。

---

以上观点来自：2022年7月7日中金公司研究部已发布的《香港回归二十五周年：新变局、新起点、新征程》

刘刚 SAC 执证编号：S0080512030003 SFC CE Ref: AVH867

寇玥 SAC 执证编号：S0080120120022 SFC CE Ref: BRH427

陈南丁 SAC 执证编号：S0080121050106 SFC CE Ref: BRG967

张巍瀚 SAC 执证编号：S0080122010112

王汉锋 SAC 执证编号：S0080513080002 SFC CE Ref: AND454

## 专题聚焦

### 日本前首相安倍遇刺的市场影响

2022年7月8日，日本当地时间11时40分左右，NHK报导称<sup>3</sup>“日本前首相安倍晋三在奈良市进行街头演说的途中遭受枪击，目前处于心肺功能停止状态”。受此消息影响，日本市场的不确定性有所增大，进而避险情绪走强，作为避险货币的日元走强，美日汇率由事件前的136.00最大下行至135.30附近，此后有所回升；日经225指数由早盘收盘时的26869附近下降至26517，降幅约1.30%。此后，日本当地时间17时48分，NHK报导称<sup>4</sup>“日本前首相安倍晋三在医院抢救无效身亡”。

#### 市场短期内或定价“安倍经济学”的终结

2012年12月26日，第二次安倍内阁成立，以大胆的货币政策、机动的财政政策，以及刺激民间投资的结构性改革为三大核心的安倍经济学的政策构想得以实现，为近10年的日本经济带来了深远的影响。其中，“大胆的货币政策”是安倍经济学的代表，在此理念下所制定的货币政策框架也一直沿用至今：在安倍政权与安倍经济学的背景下，再通胀学派的黑田东彦被任命为日本央行行长，并先后导入了“以大规模购债为代表的货币宽松”、“负利率”、“收益率曲线控制政策”、“固定利率无限量购债操作”、“ETF、J-REIT、CP、信用债等资产购买”、“前瞻性指引”等一系列货币政策工具，为日本金融市场带来了一个长期的偏宽松的金融环境。安倍经济学推行以来至今，日元汇率相较美元贬值约37.5%、日经指数上升了约163%；日本10年利率下行了约77个基点、央行的国债资产大幅扩大、名义与实际GDP分别上升9.0%与4.5%，同时也摆脱了通缩的局面。部分投资者或认为，安倍遇刺事件代表过去10年安倍经济学的结束或逆转，进而短期内或定价日本央行转向，做出逆转“安倍经济学交易”的可能性。

我们认为，短期内日本央行或维持现有货币政策

<sup>3</sup> <https://www3.nhk.or.jp/news/html/20220708/k10013707681000.html>

<sup>4</sup> <https://www3.nhk.or.jp/news/html/20220708/k10013707601000.html>

从基本面来看，目前日本经济尚处于疫情后的恢复期，日本的通胀水平也相对较低，我们认为在此背景下，日本央行宽松的货币政策在短期内或将得以持续。此外，日本官方与民众目前都在谴责该行为的发生，从情绪层面来看，短期之内日本当局逆转安倍经济学的可能性较低。在此背景下，我们认为短期内日元或依旧受货币政策分化以及贸易条件恶化的影响，可能将维持较弱走势。

**我们认为，中长期该事件或将给日本货币政策带来不确定性**

但在中长期来看，作为自民党最大派阀的安倍派或存在一定变数，日本政治有可能会发生一定的“力学变化”，政治层面上追求超宽松的货币政策的声言可能会一定程度减弱，日本央行今后或更容易开启货币政策的正常化。在此背景之下，投资者或在中长期对卖出日元的意愿有所下降，日元有可能会摆脱最弱货币的局面。

### 对参议院选举的影响

日本将于7月10日（周日）举行参议院选举，日本时事通信社调查分析显示<sup>5</sup>“作为日本执政党的自民党与公明党在这次选举之后席位数量会小幅增加，基本可以实现125以上的席位，从而在参议院中人数过半（参议院总席位248人）”。我们认为受该事件影响，周日的选举中可能会出现一定的对自民党的“同情票”，进而自民党得票数或存在超过预期的可能。此外，在参议院选举前后，金融市场也存在一定的“季节性特性”。我们通过对2000年以后7次参议院选举前后的市场走势观察发现，美日汇率在参议院选举之后具有下行（日元升值）倾向，同时期货市场的日元头寸在参议院选举前后存在净多头易增加的倾向。

---

以上观点来自：2022年7月8日中金公司研究部已发布的《日本前首相安倍遇刺的市场影响》

李刘阳 SAC 执证编号：S0080121120085 SFC CE Ref: BSB843

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

---

<sup>5</sup> <https://www.jiji.com/jc/article?k=2022070300216&g=pol>

## 附：一周主要研报回顾

### 宏观

- 2022.7.4 中国宏观热点速评：票房和汽车消费大幅反弹 ——复工复产跟踪系列（四）
- 2022.7.7 中国宏观专题报告：疫情影响下降，联储影响上升 ——香港经济金融季报
- 2022.7.8 中国宏观专题报告：消费复苏之路
- 2022.7.10 中国宏观热点速评：通胀短期难致货币收紧，未来高度需视财政力度 ——2022年6月物价数据点评
- 2022.7.10 中国图说中国宏观周报：中国对美出口数据的迷思

### 策略及大宗商品

- 2022.7.4 海外市场观察：1994年快加息何以能避免衰退？ 2022年6月27日~7月3日
- 2022.7.4 大宗商品：大豆：天气市下仍具交易价值
- 2022.7.6 海外策略：当前衰退交易的可能演变
- 2022.7.6 大类资产配置月报（2022-7）：从“错位”到“顺位”
- 2022.7.7 主题策略：香港回归二十五周年：新变局、新起点、新征程
- 2022.7.7 碳中和双周报：“碳”策中国（19）：欧盟碳边境调节税真的要来了吗 6月23日~7月6日
- 2022.7.7 大宗商品：石油：风幡未动，情绪使然
- 2022.7.9 全球资金流向监测：北向流入收窄，南向转为流出
- 2022.7.10 海外策略：安倍遇刺的政策与流动性涟漪
- 2022.7.10 海外中资股策略周报：关注增长与政策信号
- 2022.7.10 海外市场观察：衰退担忧下的美股盈利前景 2022年7月4日~10日

### 固定收益

- 2022.7.4 简评：杭氧转债上市定价分析
- 2022.7.4 信用分析周报：中国信用债评级调整周报
- 2022.7.4 简评：行业利差收窄为主，中低等级城投表现改善 ——2022年6月行业利差跟踪
- 2022.7.4 中资美元债周报：长城资产再度延发年报，负面评级继续扰动市场
- 2022.7.4 招投标备忘录：国开债22年第2、4、6、8期增发 ——利率债招标分析
- 2022.7.5 专题研究：国企地产债投资价值分析
- 2022.7.5 招投标备忘录：贴现国债22年第31、32期新发，付息国债22年第11、12期续发，农发债22年第4、5期增发 ——利率债招标分析

- 2022.7.6 中国城投债券月报：发行净增同比偏弱，弱资质主体再融资仍受限——6月城投债券月报
- 2022.7.6 信用分析周报：中国短期融资券及中期票据信用分析周报
- 2022.7.7 招投标备忘录：贴现国开债22年第12期新发，国开债22年第10、14期增发——利率债招标分析
- 2022.7.7 招投标备忘录：贴现国债22年第33期新发，付息国债22年第8期续发——利率债招标分析
- 2022.7.7 专题研究：掘金金控平台——金控平台类发行人信用资质点评及债券投资价值挖掘（地方国企篇）
- 2022.7.8 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报
- 2022.7.8 中国可转债策略周报：不必惊慌的调整，需要控制的“直觉操作”
- 2022.7.8 专题研究：掘金金控平台——金控平台类发行人信用资质点评及债券投资价值挖掘（央企和非国企篇）
- 2022.7.9 简评：商品下跌滞后反应，通胀压力未来有所缓解——6月通胀数据分析
- 2022.7.9 信用债收益率跟踪周报：收益率波动中下行，一级发行净增维持高位
- 2022.7.9 中国利率策略周报：资金面观察应该重“价”而非“量”

## 行业

- 2022.7.4 银行：2Q22银行业绩预览：区域行维持高增长，股份行触底
- 2022.7.4 银行：又见政策行注资基建，影响几何？
- 2022.7.4 REITs：高速公路REITs月报：6月车流量环比改善
- 2022.7.4 医疗健康：中金医药月度10+7组合：2022年7月组合
- 2022.7.4 日常消费：周思考：白酒需求有望加速恢复，关注中报催化；大众品关注需求及成本改善标的
- 2022.7.4 主题研究：隆基上调硅片报价，产业链价格普遍上涨
- 2022.7.4 传媒互联网：广告5月：环比有所回暖，关注后续恢复
- 2022.7.4 建材：2H22策略：风疾知草劲，前程寻坦途
- 2022.7.4 农业：动物保健：受益养殖后周期，有望触底回升
- 2022.7.5 不动产与空间服务：周报#299：6月新房销售跌幅收窄至三成
- 2022.7.5 汽车及零部件：华为跟踪系列#3：问界M7发布；产业链持续受益
- 2022.7.5 软件及服务：二季度前瞻：否极泰来，沙中存金
- 2022.7.5 软件及服务：中金看海外 主题 | 海外安全龙头之鉴：云化、平台化延续成长
- 2022.7.6 可选消费：2H22策略：聚焦景气赛道，布局边际改善
- 2022.7.6 建材：建材2Q22前瞻：逆风将尽，坦途在前
- 2022.7.6 工业：中金氢能：中游储运加环节设备迎来增量需求
- 2022.7.6 软件及服务：全球工业软件公司1Q22业绩梳理：宏观逆风下需求仍盛，头部公司韧性凸显

- 2022.7.6 证券及其他：预计上市券商1H22盈利同比-28%：Q2降幅缩窄、投资环比明显改善
- 2022.7.6 电力电气设备：多地启动项目达1GW，储能装机迎来加速
- 2022.7.6 金融：资管通鉴：6月权益基金新发规模环比增长强劲
- 2022.7.7 博彩及奢侈品：澳门特区博彩牌照竞标即将开始
- 2022.7.7 煤炭：衰退交易进行时，需求表现受考验
- 2022.7.7 机械：工程机械动态更新：2H22景气有望回升
- 2022.7.7 非酒类食品饮料：乳业月报：疫情后乳品消费逐渐回暖，关注下半年业绩复苏趋势
- 2022.7.7 主题研究：光伏2H22策略：把握利润再分配、技术迭代两条主线
- 2022.7.7 机械：复合铜箔迎首个规模化量产项目，产业化进入第三阶段
- 2022.7.7 软件及服务：美股IaaS公司业绩梳理：下游需求持续释放，头部厂商强者恒强
- 2022.7.7 传媒互联网：中金看海外 公司 | META2：详解压力下的广告体系
- 2022.7.7 消费赛道研究：复盘家电经典时代，全球突破前景如何
- 2022.7.8 金融：共债问题、信息漏损与份额变化--评《促信用卡规范健康发展通知》
- 2022.7.8 REITs：基础设施:借REITs市场续写辉煌
- 2022.7.8 传媒互联网：出版1H22：短视频渠道成亮点，折扣率拐点未现
- 2022.7.9 传媒互联网：2Q22业绩前瞻：疫情扰动，恢复进程中
- 2022.7.10 半导体：半导体周报（7/8）：关注半导体制造端上游高增长
- 2022.7.10 纺织服装珠宝：每周聚焦：关注政策对运动鞋服销售的促进

## **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