

2022年08月08日

证券研究报告—宏观策略日报

宏观策略日报：出口增速超预期，贸易顺差进一步扩大

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

证券分析师：李沛

执业证书编号：S0630520070001

电话：021-20333403

邮箱：lp@longone.com.cn

证券分析师：张季恺

执业证书编号：S0630521110001

电话：021-20333634

邮箱：zjk@longone.com.cn

证券分析师：王洋

执业证书编号：S0630513040002

电话：021-20333312

邮箱：wangyang@longone.com.cn

联系人：梁帅奇

电话：021-20333360

邮箱：lsqi@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

出口增速超预期，贸易顺差进一步扩大

据海关总署统计，2022年7月，以美元计价，中国出口3329.6亿美元，增长18%，前值17.9%；进口2317亿美元，增长2.3%，前值1.0%；贸易顺差1012.6亿美元，同比扩大81.5%，较前值979.4亿美元进一步提升。

出口增速再超预期，结构上有所分化。（1）外需景气度回落但仍有韧性，国内产业链优势支撑出口高增。海外制造业PMI来看，7月Markit欧元区、日本制造业PMI较前值分别回落2.3和0.6至49.8和52.1。7月美国ISM制造业PMI较前值回落0.2个百分点至52.8。虽欧美等发达经济体在货币政策紧缩周期下需求回落，但仍未出现失速。产业链优势和成本优势支撑我国出口仍然强劲。（2）价格对出口增速形成主要贡献，汽车产业链出口增幅扩大。结构上看，汽车、未锻轧铝及铝材、稀土、箱包及类似容器、钢材、成品油和鞋靴出口金额同比增速均超35%，分别为64.0%、58.9%、43.9%、41.3%、41.2%、39.3%和37.5%。成品油、汽车、汽车零配件、液晶显示板、手机和家用电器等产品出口金额同比增速提升较快，较上月分别上升49.3、42.8、13.5、11.2、11.1和10.4个百分点。（3）除美国外，对多数贸易伙伴进口增速有所提升。分国别看，7月份中国对欧盟、日本、东盟的出口金额同比增速分别为23.2%、19.0%、33.5%，较上月提升10.8、6.0和4.4个百分点；但对美出口金额同比增11%，较上月下降8.35个百分点。

大宗价格仍处相对高位，进口数量多数回落。从进口商品来看，肥料、原油、煤及褐煤、天然气和大豆进口金额同比增速均超15%，分别为115.0%、38.9%、28.9%、26.6%和15.7%。价格是支撑进口的主要贡献项，进口数量多数品类表现回落。此外，进口增速虽小幅提升，但仍然表现弱于季节性，指向内需相对较弱。

总体来看，7月我国外贸数据仍较亮眼。海外货币政策收缩叠加全球经济衰退预期下，外需亦有回落。但我国产业链结构完善，汽车产业链仍对出口形成明显支撑。在海外韩国、德国等传统出口国出现贸易逆差背景下，我国贸易顺差进一步扩大，达到年内新高，或源于我国通胀水平控制较好，成本相对较低。新能源车、半导体等新兴产业和高技术产业发展较快，技术替代加快，亦指向中国出口份额仍较高。内需方面，7月全国疫情仍有散发，内需仍偏弱，但下半年有望进一步修复。根据中港协发布的高频外贸数据，7月下旬沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量外贸同比录得26.8%的高增长，其中外贸和内贸分别录得同比29.3%和19.3%，预计我国外贸仍将维持韧性，有望超预期。

7月美国非农数据超预期 失业率进一步下降

据劳工部发布，美国7月季调后非农就业人口增加58.2万人，预期增加25.8万人，6月增加37.2万人，创今年2月以来最大增幅。休闲和酒店、专

业和商业服务、医疗保健行业等行业的就业岗位增长明显。美国 7 月失业率录得 3.5%，创 2020 年 2 月以来新低；非农就业总人数和失业率数据均回到疫情前水平，指向劳动力市场依旧强劲，服务业表现可能会相对较好。

市场表现上看，非农数据公布后，美元指数小幅上行，美债收益率小幅上涨，黄金价格短线回落。CME FED WATCH 显示美联储 9 月加息 75 个基点有所提升，最新概率为 68%，而数据公布前仅为 40.2%。加息 50 个基点最新概率为 32%。指向 9 月美联储议息会议不排除加息 75bps 的可能。

油价走势延续震荡

市场对于经济的悲观情绪进一步发酵，上周 WTI 原油震荡下跌，在周五收于 88.53 美元/桶，周涨幅-10.23%。

截至 2022 年 7 月 29 日当周，美国原油产量为 1210 万桶/日，环比无变化，同比增加 90 万桶/日，2019-2020 年时的最高产量为 1310 万桶/天。至 7 月 29 日当周，美国钻机数 767 台，较去年同期增加 279 台，较上周增加 9 台；其中采油钻机数 605 台，较去年同期增加 220 台。

根据 EIA 最新统计，截至 2022 年 1 月 1 日美国炼油厂产能 1790 万桶/日，为 2021 年以来连续两年下降。至 7 月 29 日，其炼厂吞吐量为 1585.3 万桶/日，产能利用率为 91.0%，连续三周有所下降，已接近今年 4/5 月份的水平。截至 7 月 29 日，美国原油库存为 4.27 亿桶，较上周略有上升。截至今年 7 月 29 日当周，美国汽油供应量为 859.2 万桶/日，较去年同期下降了 9.43%，环比降 2.47%。当周全美全品种汽油零售价 4.19 美元，较今年最高点下降了 16.3%，隐含需求为 854.1 万桶/日，环比跌 7.63%。

当地时间 8 月 3 日，OPEC+会议决定 9 月原油生产配额增加 10 万桶/日至 4395.5 万桶/日。此前 7 月增加配额从 6 月的 43 万桶/日上升到了 65 万桶/日，然而在 7 月底拜登拜访沙特后，原油 9 月增产配额发生骤降。同时，OPEC 将 2022 年供给盈余的预期从 100 万桶/日下调至了 80 万桶/日，预计到 2023 年供给盈余将进一步下降至 50 万桶/日。根据 Platts 数据，沙特阿拉伯和阿联酋几乎拥有全球约 110 万桶/日的闲置产能，这是历史上最薄的水平，通常只在战争和价格飙升时期出现。

利比亚国家石油在 7 月 31 日表示，在 7 月 15 日解除了不可抗力后，利比亚原油产量已经从 65 万桶/日恢复至 120 万桶/日。利比亚拥有非洲最大的原油储量，主要出口轻质低硫原油，主要出口市场在南欧和中国。

中国的原油吞吐量可能在 7 月份下降，这主要是受到国有炼油厂维护的拖累、石油产品需求复苏不均衡和出口有限的影响。21 家中石油炼油厂 7 月份的平均运行率从 6 月份下调了约 5 个百分点至 67.8%，为 28 个月低点。中国四家国有炼油商在 7 月份将其运行率下调至 73.5%左右，略高于 5 月份 73.4%的两年低点。而恒力石化（大连）则将其利用率从 6 月份降低了 8 个百分点到 74%，因其在 7 月初将 20 万桶/日的 CDU 进行了维护，预计到 8 月产能利用率能恢复到 80%左右。山东地炼受益于裂解廉价原料利润率提升，截至 7 月 20 日，利用率提升 1.5 个百分点至 70%左右。

总体来看，中国需求复苏不及预期，叠加全球其他地区需求进一步下滑，经济衰退的担忧进一步压制国际油价。

（数据来源：EIA, Platts, Baker Hughes, OPEC）

融资余额增长。8 月 4 日，A 股融资余额 15177.43 亿元，环比增长 23.50 亿元；融资融券余额 16187.98 亿元，环比增长 39.06 亿元。融资余额减融券余额 14166.88 亿元，环比增长 7.94 亿元。

陆股通、港股通净流入。8月5日，陆股通当日净买入29.34亿元，其中买入成交513.56亿元，卖出成交484.22亿元，累计净买入成交16840.74亿元。港股当日净买入4.38亿港元，其中买入成交93.26亿港元，卖出成交88.89亿港元，累计净买入成交24021.75亿港元。

货币市场利率涨跌不一。8月5日，存款类机构质押式回购加权利率隔夜为1.0172%，下跌0.40BP，一周为1.2963%，上涨0.10BP。中债国债到期收益率10年期为2.7339%，上涨1.47BP。

美股涨跌不一。8月5日，道琼斯工业平均指数报收32803.47点，上涨0.23%；标普500指数报收4145.19点，下跌0.16%；纳斯达克指数报收12657.56点，下跌0.50%。欧洲股市，法国CAC指数报收6472.35点，下跌0.63%；德国DAX指数报收13573.93点，下跌0.65%；英国富时100指数报收7439.74点，下跌0.11%。亚太市场方面，日经指数报收26517.19点，上涨0.10%；恒生指数报收20201.94点，上涨0.14%。

美元指数上涨。8月5日，美元指数上涨0.8261，至105.7453。人民币兑美元即期汇率报收6.7507，升值55个BP。离岸人民币兑美元即期汇率报收6.7509，贬值164个BP。人民币兑美元中间价报收6.7405，调升231个BP。欧元兑美元下跌0.66%，至1.0245。美元兑日元上涨1.58%，至132.8905。英镑兑美元下跌0.74%，至1.2160。

黄金下跌、原油上涨、铜上涨。8月5日，COMEX黄金期货下跌0.80%，报收1792.40美元/盎司。WTI原油期货上涨0.53%，报收89.01美元/桶。布伦特原油期货上涨0.85%，报收94.92美元/桶。LME铜3个月期货上涨2.10%，报收7890美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点	5
2. A 股市场	6
3. 市场资金情况	8
3.1. 融资融券	9
3.2. 沪港通、深港通	9
3.3. 利率情况	10
4. 海外市场	10
5. 汇率	11
6. 大宗商品	12

图表目录

图 1 (上证综合指数及成交量, 点, 亿元).....	7
图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元).....	7
图 3 (创业板指数, 点, 亿元).....	7
图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元).....	7
图 5 (融资余额, 亿元).....	9
图 6 (融资融券余额, 亿元).....	9
图 7 (融资余额与融券余额之差, 亿元).....	9
图 8 (沪股通深股通当日净买入成交金额, 百万元).....	9
图 9 (沪股通、深股通净买入成交金额累计, 百万元).....	9
图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天, %).....	10
图 11 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天, %).....	10
图 12 (中债国债到期收益率 10 年期, %).....	10
图 13 (中债国债到期收益率 1 年期, %).....	10
图 14 (美国道琼斯工业平均指数).....	11
图 15 (美国标准普尔 500 指数).....	11
图 16 (美国纳斯达克综合指数).....	11
图 17 (恒生指数).....	11
图 18 (美元指数, 1973 年=100).....	11
图 19 (美元兑人民币: 即期汇率).....	11
图 20 (COMEX 黄金期货, 美元/盎司).....	12
图 21 (LME 铜 3 个月期货收盘价, 美元/吨).....	12
图 22 (布伦特原油期货价格, 美元/桶).....	12
图 23 (美国 WTI 原油期货, 美元/桶).....	12
表 1 行业涨跌幅情况	8
表 2 A 股市场涨跌幅前五	8

1.宏观要点

出口增速超预期，贸易顺差进一步扩大

据海关总署统计，2022年7月，以美元计价，中国出口3329.6亿美元，增长18%，前值17.9%；进口2317亿美元，增长2.3%，前值1.0%；贸易顺差1012.6亿美元，同比扩大81.5%，较前值979.4亿美元进一步提升。

出口增速再超预期，结构上有所分化。（1）外需景气度回落但仍有韧性，国内产业链优势支撑出口高增。海外制造业PMI来看，7月Markit欧元区、日本制造业PMI较前值分别回落2.3和0.6至49.8和52.1。7月美国ISM制造业PMI较前值回落0.2个百分点至52.8。虽欧美等发达经济体在货币政策紧缩周期下需求回落，但仍未出现失速。产业链优势和成本优势支撑我国出口仍然强劲。（2）价格对出口增速形成主要贡献，汽车产业链出口增幅扩大。结构上看，汽车、未锻轧铝及铝材、稀土、箱包及类似容器、钢材、成品油和鞋靴出口金额同比增速均超35%，分别为64.0%、58.9%、43.9%、41.3%、41.2%、39.3%和37.5%。成品油、汽车、汽车零配件、液晶显示板、手机和家用电器等产品出口金额同比增速提升较快，较上月分别上升49.3、42.8、13.5、11.2、11.1和10.4个百分点。（3）除美国外，对多数贸易伙伴进口增速有所提升。分国别看，7月份中国对欧盟、日本、东盟的出口金额同比增速分别为23.2%、19.0%、33.5%，较上月提升10.8、6.0和4.4个百分点；但对美出口金额同比增11%，较上月下降8.35个百分点。

大宗价格仍处相对高位，进口数量多数回落。从进口商品来看，肥料、原油、煤及褐煤、天然气和大豆进口金额同比增速均超15%，分别为115.0%、38.9%、28.9%、26.6%和15.7%。价格是支撑进口的主要贡献项，进口数量多数品类表现回落。此外，进口增速虽小幅提升，但仍然表现略弱于季节性，指向内需相对较弱。

总体来看，7月我国外贸数据仍较亮眼。海外货币政策收缩叠加全球经济衰退预期下，外需亦有回落。但我国产业链结构完善，汽车产业链仍对出口形成明显支撑。在海外韩国、德国等传统出口国出现贸易逆差背景下，我国贸易顺差进一步扩大，达到年内新高，或源于我国通胀水平控制较好，成本相对较低。新能源车、半导体等新兴产业和高技术产业发展较快，技术替代加快，亦指向中国出口份额仍较高。内需方面，7月全国疫情仍有散发，内需仍偏弱，但下半年有望进一步修复。根据中港协发布的高频外贸数据，7月下旬沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量外贸同比录得26.8%的高增长，其中外贸和内贸分别录得同比29.3%和19.3%，预计我国外贸仍将维持韧性，有望超预期。

7月美国非农数据超预期 失业率进一步下降

据劳工部发布，美国7月季调后非农就业人口增加58.2万人，预期增加25.8万人，6月增加37.2万人，创今年2月以来最大增幅。休闲和酒店、专业和商业服务、医疗保健行业等行业的就业岗位增长明显。美国7月失业率录得3.5%，创2020年2月以来新低；非农就业总人数和失业率数据均回到疫情前水平，指向劳动力市场依旧强劲，服务业表现可能会相对较好。

市场表现上看，非农数据公布后，美元指数小幅上行，美债收益率小幅上涨，黄金价格短线回落。CME FED WATCH显示美联储9月加息75个基点有所提升，最新概率为68%，而数据公布前仅为40.2%。加息50个基点最新概率为32%。指向9月美联储议息会议不排除加息75bps的可能。

油价走势延续震荡

市场对于经济的悲观情绪进一步发酵，上周 WTI 原油震荡下跌，在周五收于 88.53 美元/桶，周涨幅-10.23%。

截至 2022 年 7 月 29 日当周，美国原油产量为 1210 万桶/日，环比无变化，同比增加 90 万桶/日，2019-2020 年时的最高产量为 1310 万桶/天。至 7 月 29 日当周，美国钻机数 767 台，较去年同期增加 279 台，较上周增加 9 台；其中采油钻机数 605 台，较去年同期增加 220 台。

根据 EIA 最新统计，截至 2022 年 1 月 1 日美国炼油厂产能 1790 万桶/日，为 2021 年以来连续两年下降。至 7 月 29 日，其炼厂吞吐量为 1585.3 万桶/日，产能利用率为 91.0%，连续三周有所下降，已接近今年 4/5 月份的水平。截至 7 月 29 日，美国原油库存为 4.27 亿桶，较上周略有上升。截至今年 7 月 29 日当周，美国汽油供应量为 859.2 万桶/日，较去年同期下降了 9.43%，环比降 2.47%。当周全美全品种汽油零售价 4.19 美元，较今年最高点下降了 16.3%，隐含需求为 854.1 万桶/日，环比跌 7.63%。

当地时间 8 月 3 日，OPEC+会议决定 9 月原油生产配额增加 10 万桶/日至 4395.5 万桶/日。此前 7 月增加配额从 6 月的 43 万桶/日上升到了 65 万桶/日，然而在 7 月底拜登拜访沙特后，原油 9 月增产配额发生骤降。同时，OPEC 将 2022 年供给盈余的预期从 100 万桶/日下调至了 80 万桶/日，预计到 2023 年供给盈余将进一步下降至 50 万桶/日。根据 Platts 数据，沙特阿拉伯和阿联酋几乎拥有全球约 110 万桶/日的闲置产能，这是历史上最薄的水平，通常只在战争和价格飙升时期出现。

利比亚国家石油在 7 月 31 日表示，在 7 月 15 日解除了不可抗力后，利比亚原油产量已经从 65 万桶/日恢复至 120 万桶/日。利比亚拥有非洲最大的原油储量，主要出口轻质低硫原油，主要出口市场在南欧和中国。

中国的原油吞吐量可能在 7 月份下降，这主要是受到国有炼油厂维护的拖累、石油产品需求复苏不均衡和出口有限的影响。21 家中石油炼油厂 7 月份的平均运行率从 6 月份下调了约 5 个百分点至 67.8%，为 28 个月低点。中国四家国有炼油商在 7 月份将其运行率下调至 73.5%左右，略高于 5 月份 73.4%的两年低点。而恒力石化（大连）则将其利用率从 6 月份降低了 8 个百分点到 74%，因其在 7 月初将 20 万桶/日的 CDU 进行了维护，预计到 8 月产能利用率能恢复到 80%左右。山东地炼受益于裂解廉价原料利润率提升，截至 7 月 20 日，利用率提升 1.5 个百分点至 70%左右。

总体来看，中国需求复苏不及预期，叠加全球其他地区需求进一步下滑，经济衰退的担忧进一步压制国际油价。

（数据来源：EIA, Platts, Baker Hughes, OPEC）

2.A 股市场

上交易日上证指数延续收红，目前反弹尚未有明显结束迹象。

上交易日上证指数延续反弹，收盘上涨 37 点，涨幅 1.19%，收于 3227 点。深成指、创业板双双收红，科创板指数收涨明显。

上一交易日上证指数延续反弹，上破 5 日均线，来到 10 日均线及 60 日均线压力位附近，这里同时重合 60 分钟线的缺口压力位附近。日线 KDJ 金叉成立，日 MACD 虽尚未金叉，但绿柱缩小，指数日线指标有所向好，目前指数反弹尚未有明显结束迹象。但指数上方

有 10 日均线、60 日均线等压力，反弹中震荡或较为明显。若震荡中，日线 MACD 金叉成立的话，指数反弹或进一步延续。

上证周线收十字星线带长下影线，周跌幅 0.81%。指数再度收回到 20 周均线之上，再度来到 30 周均线与 20 周均线之间。K 线带长下影线，可能做多力量较为活跃，本周仍或有震荡盘升动能。但上方有 5 周均线、10 周均线以及 30 周均线，压力较多，指数即便有拉升动能，震荡或较明显。

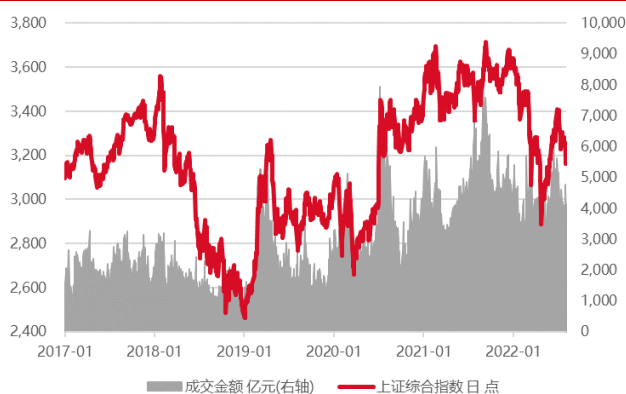
上交易日深成指、创业板双双收红，深成指收盘上涨 1.69%，创业板收盘上涨 1.62%，两指数均收复了各自 5 日均线，且 5 日均线均拐头向上。日线 MACD 虽仍呈死叉，但日线 KDJ 均金叉成立。两指数日线指标有所向好，短线仍或有震荡盘升动能。但指数仍在 30 日均线之下，上方均线压力较密集，短线或震荡明显。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 86%，收红个股占比 71%，涨超 9% 的个股 119 只，跌超 9% 的个股 18 只。赚钱效应极好。

在同花顺行业板块中，半导体及元件板块大涨居首，收盘上涨 6.47%。其次，电子化学品、计算机应用、计算机设备、贵金属等板块收涨在前，均是我们近期关注过的板块。只有 10 个板块逆市调整，通用设备、汽车零部件、电动化设备、电子设备等板块调整居首。

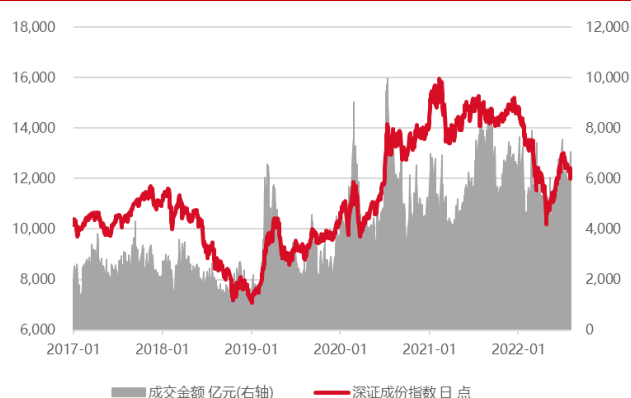
具体看各板块。半导体及元件板块，在其 4 月 27 日反弹以来，我们多次关注，最近关注是于 8 月 2 日，一起关注的还有电子化学品板块。之后两板块快速拉升。上交易日两指数大幅收涨，涨幅分别为 6.47% 与 3.7%，位列同花顺行业板块第一与第二。目前两指数量能明显放大，大单资金较为活跃，日线 MACD 与周线 MACD 金叉共振，并均上破了各自重要压力位。目前两指数没有拉升结束迹象，虽大涨之后或有震荡整理需求，但整理充分后或仍有上行动能。

图 1 (上证综合指数及成交量, 点, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

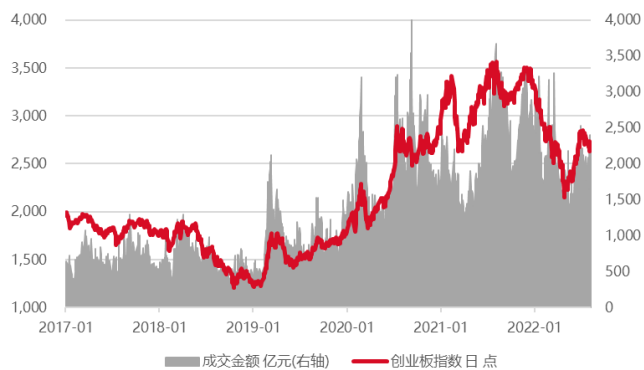
图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元)



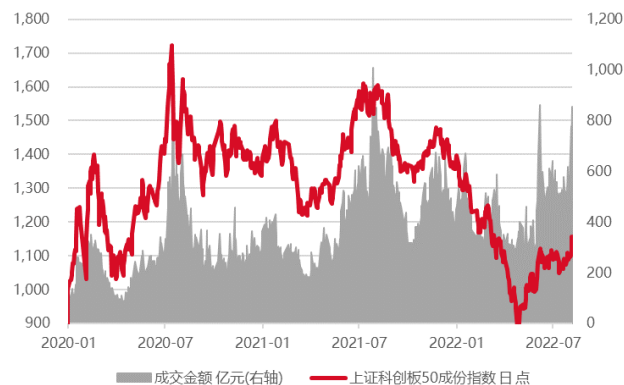
资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 3 (创业板指数, 点, 亿元)

图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元)



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
半导体	6.17	非金属材料 II	-2.31
贵金属	4.89	家电零部件 II	-1.76
数字媒体	4.51	其他电源设备 II	-1.42
电子化学品 II	4.45	煤炭开采	-1.15
软件开发	4.34	乘用车	-1.14

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

表 2 A 股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
国芯科技	59.02	20.01	25.33	26.33
中望软件	253.42	20.00	18.71	-27.56
龙芯中科	107.64	20.00	28.07	20.85
芯原股份	60.6	20.00	26.22	-21.66
时代电气	66	20.00	18.36	-19.51
A 股市场跌幅前五				

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44873
