

短期内适当关注稳增长板块的交易性机会

20220124

市场回顾：

上周国内各指数在周初反弹后继续调整，创业板指数相对偏弱，上周上证指数微涨 0.04%，沪深 300 涨 1.11%，创业板指跌 2.72%。从中信一级行业指数来看，上周表现相对靠前的是：煤炭（6.64%），计算机（4.96%）和食品饮料（3.93%）；表现相对靠后的是：医药（-6.84%），国防军工（-5.54%）和基础化工（-3.53%）。

海外市场：

上周美股实际的下跌超出之前的预期。分析主要原因是权重股的业绩出现了一定的波折；以及耶伦周五晚间在世界经济论坛上的讲话，她预测通胀将在 2023 年大幅下降，美国的劳动力市场异常强劲。

从美债角度，可以看到，各期限美债收益率已经开始回落，也即加息预期不再强化，未来经济复苏下的公司业绩会显得更为重要。美劳工部周四（1 月 20 日）公布的数据显示，至 1 月 15 日当周，初请失业金人数录得 28.6 万人，超过市场预期的 22.5 万人，较前值 23.0 万增加了 5.6 万人。初请失业金人数不及预期的扰动，是因为圣诞新年假期之前的大量短期用工需求在节后消失，数据本身是具有季节性波动，耶伦也提到了美国的劳动力市场是异常强劲的。

美股业绩出现波折，原因还是在于美国经济的复苏是基于财政货

币双宽刺激政策下出现的弱复苏，企业会存在一定的业绩波折，这引发了市场的部分悲观情绪。但目前来看，并没有发生权重股群体性的业绩普遍不及预期。此外，耶伦的表述是基于财政角度来判断通胀，为财政收缩做好铺垫性解释。这与鲍威尔认为的 2022 年中出现通胀拐点，年底脱离通胀高位区间，也没有太多实质性的区别。因此，美股不存在系统性调整的风险，短期情绪影响的下跌也接近尾声。

国内宏观：

前期提到稳增长的力度暂低于预期，今年的稳增长会是一个相对长期的过程。之所以长期，是因为传导链条长，需要各个环节之间的配合协作。上周初央行表态首先是进一步强化了稳增长会成为目前以及未来一段时间的主基调。

其次，政策压力向后续环节传导，后续如何通过产业政策、信贷政策将稳增长政策的效果落地，会是一段时间内的重点。这对成长板块不友好，价值股则是在反馈政策的实际效果，即政府投资，基建和地产等能否让经济重回增长轨道。目前看，市场还在等待相关政策的落地，等待进一步的数据验证。

策略建议：

美股外部的波动，国内短期不利于成长的宏观环境，让市场原来的主流板块继续调整趋势，而稳增长政策对经济拉动的有效性，还有待进一步的验证。因此，目前成长股处于调整的右侧，价值股处于左

侧阶段，短期市场情绪预计依旧低迷，如果出现恐慌性下跌，则会是一个较好的加仓机会。稳增长板块中的代表行业钢铁、煤炭和水泥。短期内可能因为需求恢复带来景气度的提升，有一定的交易性机会。此外之前提到的绿色电力、白酒、汽车智能化、国企改革等确定性较高的细分行业依旧可以持有。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前务请核实，风险自负。

本报告版权归鑫元基金管理有限公司所有，未获得鑫元基金管理有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。