

权益市场周报

耐心为上，关注后续政策力度

市场回顾：

上周，国内各指数走势分化，上证指数上涨 3.02%，沪深 300 涨 0.82%，创业板指则下跌 5.59%。从中信一级行业指数来看，上周表现靠前的行业包括：煤炭(15.72%)、石油石化(10.51%)、建筑(8.50%)；表现靠后的行业包括：电力设备及新能源(-6.40%)、电子(-2.91%)、医药(-2.07%)。

海外市场：

上周主要的波动来自于美国公布的 CPI 爆表数据，及鲍威尔因此召开紧急会议给市场的负面预期。本次的 CPI 数据是劳工部统计局在通胀权重调整之后的首次公布，主要调低能源、食品、服务等价格居高不下项目权重；近期价格企稳的二手车和新车，以及业主报告租金（OER）的权重被调高。

数据结果显示部分和工资相关的数据超预期，导致 CPI 7.5% 仍超出市场预期，因此引发了对美联储将会更快更多次加息的担忧。同时鲍威尔也面临美政治当局的压力，美国的中期选举迫在眉睫。历史上，还没有一位总统能在高通胀的经济情况下，赢得中期选举。

国内市场：

上周市场继续下跌，主要是成长股受制于海外货币紧缩超预期所导致的利率因子上行，从而引发的估值下降。而价值股因为信贷总量扩张，稳增长预期升温，暂时得以稳定。

信贷数据虽然在结构上存在不尽如人意的地方，但仍要看到管理层迫切希望信用能宽起来，经济能复苏起来。价值股后续可能的问题在于，如果宽信用不及预期，实体经济就会有滞胀的可能，带来整体性的业绩下滑，那时价值股也会出现下跌。这几周养猪板块的上涨，实质上是部分资金在对滞胀预期的防御行为。

策略建议：

在外部货币紧缩预期下，利率呈现上行，成长股的下跌已经到了这一阶段的后期，海外股市对利率因子的影响已基本被定价了。也就是说成长股最主要的估值下行因素暂时性地有所淡化。

疫情复苏受益的旅游酒店、航空机场等板块中部分个股的价格已回到甚至超过了 2020 年 2 月疫情之前的位置。未来的提升空间在于疫情缓解之后真正的业绩超预期增长。

稳增长受益的价值股板块方面，之前反复提及的“稳增长板块中的代表行业钢铁、煤炭和水泥……有一定的交易性机会”，相关板块在上周表现较好。后续需要关注政策的层层推进和落实，经济要稳住的目标是不会改变的，更应该关注的是政策的力度会有多大。

如果因为通胀问题导致力度不及预期，反而出现价值股的下跌，将会对整体市场造成打击。目前来看，在稳增长和通胀双重作用的周

期品，还存在一定的交易机会。

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。