

权益市场周报

20220228

市场回顾:

上周A股市场各指数表现不一,上证指数跌幅1.13%,沪深300跌幅1.67%,创业板指涨幅1.03%。从中信一级行业指数来看,上周表现靠前的行业包括:电力设备及新能源(4.20%)、有色(3.68%)、国防军工(3.37%);表现靠后的行业包括:建筑(-6.50%)、建材(-5.66%)、传媒(-4.07%)。

海外市场:

上周海外市场最重要的新增变量是俄乌地缘冲突,需要关注的是这场冲突对国际金融市场可能造成的影响。

地缘冲突导致的安全性下降,会加深社会发展预期的不确定性和风险偏好的下降,抑制社会经济发展,最典型的就投资和消费的下降。需求的下滑和不确定性增加,欧盟货币收紧的进程会需要重新评估,也会让美联储对经济复苏担忧,这样将会避免欧盟与美国同时紧缩对全球金融市场的冲击。

地缘冲突导致的油价阶段性上涨对美国低工资水平劳动力的影响较大。低工资劳动力在高油价下,会形成工资刚性上涨的预期,这对于通胀的影响是不容忽视的。因此在通胀水平受到进一步威胁的背景下,美联储是否会先超预期地紧缩一下?综合来看,俄乌冲突的后

续影响仍需要看美联储3月对于缩表和加息的表述。

国内市场：

前期提到的通胀对于稳增长的阻碍，开始得到市场交易的反馈。发改委等对于煤、铁矿石等原材料的超预期管控，体现出管理层对通胀的担心，也影响了市场对于稳增长实施力度的判断。

具体来看，对于动力煤价格的管控，主要目标是保证电厂正常发电的燃煤需求，让电厂在发改委指导价格下与煤炭企业尽快签署长期协议，确保全年的电力供应。

这一方面是纠正部分电厂去年年底没有尽快签署煤炭供应的长协，造成目前电厂的库存水平参差不齐；另一方面，如果地缘纷争延续，出口继续超预期，去年四季度缺电会不会重演？如果冲突迅速结束，供应链恢复，出口下滑，国内稳增长力度加码，对电力的需求依旧会增加，两种情况下保证供电的压力都是不小的。因此，需要未雨绸缪地对动力煤进行控价保供。

另外，俄乌冲突，导致石油、铝、粮食等大宗商品的供应链可能出现部分中断，对应的中国出口可能会再次超预期，那么基建地产大幅刺激的必要性有所下降，因此上周的基建建材、金融地产等板块的相对收益较差。

策略建议：

策略上，地缘冲突作为扰动因素，加大了市场的波动，仍需观察出口可能超预期对稳增长是否需要大幅刺激的影响。配置上，还是稳增长和成长股都要配置，稳增长的配置可以更多地偏向通胀逻辑，成

长股的配置则需要进一步的精挑细选,因为在普遍反弹临近尾声之后,有些景气度下行或是基本面存在瑕疵的品种,可能会再次慢慢地跌回去。剩下的时间就等两会对国内经济和宏观政策的明确,以及美联储3月议息会议上对加息和缩表的表述。

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。