

权益市场周报

20220404

A股横向区间震荡，建议持续关注稳增长行业

市场回顾

上周A股市场各大指数展开反弹，震荡上行，上证指数涨2.19%，沪深300涨2.43%，创业板指涨1.10%。从中信一级行业指数来看，上周表现靠前的行业包括：房地产(11.63%)、建材(5.88%)、交通运输(5.62%)；表现靠后的行业包括：有色金属(-2.42%)、电子(-2.35%)、国防军工(-2.18%)。

海外宏观

回顾一下美联储公开市场操作的管理人关于缩表的主要观点。

1、美联储当前的资产负债表规模是上一轮缩表前(2014年11月)资产负债表规模的两倍左右。根据纽约联储的数据，目前公开市场操作账户的资产规模约为8.5万亿美元，2014年11月时只有4.2万亿美元。美联储在今年3月正式结束了因疫情对于美国国债和机构MBS的购买，从2020年3月到2022年3月合计净购买总额为4.6万亿美元。因此本轮缩表的速度会快于上一轮，这也说明了缩表快不是因为通胀，而确实是流动性过于庞大。

2、缩表方式大概率将采取设定到期赎回上限的方法，而不是直接抛售资产，即通过调整再投资规模，使得证券持仓随着本金偿付而

减少。

由于美国国债发行的节奏,会造成各月之间的到期量存在较大的差异。同时 MBS 可能会因为房贷利率下行,导致提前还款,从而大幅增加到期量。基于国债和 MBS 都存在月度波动的不确定性,美联储计划通过设定到期赎回上限,以防止因为缩表导致流动性短时间内的快速紧缩,让缩减速度变得更为可测。这也体现了美联储与金融市场之间的有效沟通和良好的预期管理。

3、公开市场操作账户持仓量的大幅减少,会造成国债和机构 MBS 发行的净增长将需要市场的流动性进行填补,货币市场的流动性会逐步向较低水平过渡。

现阶段的美股在 5 月缩表决议正式出来之前,还是会继续区间震荡,只要不发生剧烈的波动,其对 A 股的映射都会较弱。

国内市场

俄乌地缘冲突的缓解,降低了市场对于通胀的焦虑情绪,同时地产刺激政策开始在部分领域陆续兑现,已有几个城市开始取消限售限购的政策。

地产板块在上周以 11.63% 的涨幅领先于所有的其他板块,第二名的板块则是与地产相关程度较高的建材行业。成长弱,价值相对较强的情况得到延续,当然目前的市场风险偏好依旧较低,即便是价值股反弹也多以超跌反弹为主。

A 股继续在横向区间震荡,疫情发展、经济数据等短期扰动因素

则会加大区间的震荡幅度。

策略建议

在货币紧缩的压力下,对于高景气赛道,建议维持相对中性的看法。消费方面,消费股整体疲弱的趋势短期难以改变。

稳增长受益行业,包括煤炭,地产及地产链,建筑等,在上周获得较好的相对和绝对收益。策略上,市场维持区间震荡,暂无明确的方向性选择。行业上继续偏向稳增长行业,适当调整高景气赛道的仓位,等待市场在震荡中做出新的方向性选择。

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。