

# 权益市场周报

20220919

## 市场回顾

本周 A 股各大指数结束反弹，出现了一定幅度的调整。上证指数涨-4.16%，深圳成指涨-5.19%，创业板指涨-7.10%。从中信一级行业来看，本周全部下跌，表现相对靠前的行业包括：食品饮料(-0.49%)、银行(-0.53%)、国防军工(-0.58%)；表现靠后的行业包括：电力设备及新能源(-8.97%)、有色金属(-7.70%)、电力及公用事业(-7.36%)。

## 海外宏观

本周最重要的无疑是美国 8 月通胀数据。美国 8 月 CPI 增速再度走强，特别是核心 CPI 恢复坚挺，打破了通胀将快速回落的期许，全球市场重回紧缩预期。核心 CPI 环比增长 0.6%，大幅高于预期和上月数值(0.3%)，且在去年低基数的情况下，同比增速从 5.9% 反弹至 6.3%。总体通胀方面，虽然能源价格有所下行，但核心通胀的强劲，让总体 CPI 环比增速高于预期，同比也仅略降至 8.3% (预期 8.1%，上月 8.5%)。

从具体的分项数据来看，核心商品型通胀继续，主要贡献是新车的环比增速，更为重要的是在机票酒店等服务价格持续回落的背景下，服务型通胀重新反弹。其中的主要住所租金环比增速达到 0.7%，背后的原因依旧是强劲的劳动力市场，这也反馈了服务型通胀的粘性。要

避免这样工资通胀螺旋的粘性，美联储只有进一步加大对于需求的抑制。于是，全球资本市场选择了紧缩预期的定价。

从各大类资产的表现来看，本周纳指下跌 5.48%，标普下跌 4.77%；美 10 年期国债收益率上涨 4.19%，2 年期收益率上涨 8.54%；黄金则创出 2 年以来的新低。由于是服务型通胀主导，铜、铝和原油的价格走势更取决于其自身的基本面供需因素。

图 1：纳斯达克指数周线走势（数据来源：Wind 资讯）



图 2：标普 500 指数周线走势（数据来源：Wind 资讯）

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 更多 复权 超级叠加 画线 工具 F9 隐藏  
 SPX.GI[标普500] 2022/09/16 收 3873.33 幅 -4.77%(-194.03) 开 4083.67 高 4119.28 低 3837.08 换 0.00% 振 6.94% 额 2.03万亿  
 2021/01/29-2022/09/16(86周) ▼



图 3：10 年期美债收益率走势（数据来源：Wind 资讯）

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 更多 复权 超级叠加 画线 工具 快捷键 F9 模式 隐藏  
 10YRNOTE.GBM[UST 10YR美国国债] 2022/09/16 收 3.456 幅 0.00%(0.000) 开 3.454 高 3.495 低 3.417  
 2022/01/14-2022/09/16(187日) ▼



图 4：2 年期美债收益率走势（数据来源：Wind 资讯）



图 5：伦敦黄金走势（数据来源：Wind 资讯）



目前市场定价了美国的中性利率从 4%提升到 4.5%，比原来提高 50BP，也就意味着 9、10 月预计加息幅度可能由原来的 75BP 和 50BP，升至 100BP 和 75BP。当然这并不意味着，美债的收益率，特别是长端的收益率还有很大的上升空间，毕竟是在通胀下行区间，是在全球经济衰退的大背景之下。

## 国内市场

本周公布的8月宏观数据包括：8月规模以上工业增加值同比上升4.2%，环比上升0.32%；社会消费品零售总额同比增长5.4%，环比下降0.05%；固定资产投资（不含农户）环比上升0.36%。1-8月份，固定资产投资（不含农户）同比上升5.8%。1—8月份，房地产开发投资90809亿元，同比下降7.4%；其中，住宅投资68878亿元，下降6.9%。1—8月份，商品房销售面积87890万平方米，同比下降23.0%，其中住宅销售面积下降26.8%。商品房销售额85870亿元，下降27.9%，其中住宅销售额下降30.3%。

8月份，城镇调查失业率为5.3%，比上月下降0.1个百分点。8月份，生产原煤3.7亿吨，与上月基本持平，同比增长8.1%，增速比上月回落8.0个百分点，日均产量1195万吨。8月份，生产原油1694万吨，同比下降0.2%，上月为增长3.0%，日均产量54.6万吨。8月份，生产天然气170亿立方米，同比增长6.3%，增速比上月放缓1.9个百分点，日均产量5.5亿立方米。8月份，发电8248亿千瓦时，同比增长9.9%，增速比上月加快5.4个百分点，日均发电266.1亿千瓦时。

经济依旧在弱复苏中，弱复苏也是复苏，就是需要更多点时间和耐心。本周A股各大指数均有不小跌幅，其中上证50和沪深300指数等大指数的跌幅相对较小，它们更多是外资由于汇率波动，出现了一定的流出所致。而创业板指数和科创板指数等景气行业占比较高的

指数跌幅较大，主要原因是紧缩预期、行业景气预期变化以及交易拥挤的共同作用。我们坚持之前的判断：大指数难以再下一个台阶，景气行业的拥挤程度还在改善过程之中。

### 策略观点

海外权益市场基本下修了之前抢跑宽松交易的涨幅，短期将进入震荡，等待9月美联储议息会议的表态。国内方面，海外难以持续紧缩，国内经济增速也弱复苏之中，大指数很难实质性跌破4月下旬的重要低点。

成长行业方向的调整仍在继续，但更需要注意的是行业内部的中小市值品种。传统能源行业本周也开始出现调整，后面可以观察内需是否能给传统能源板块带来新的逻辑支持。地产链的机会可能依旧以供给端逻辑为主。医药和消费行业暂时维持低迷，等待三季报的业绩测试之后，具备基本面业绩的个股将会脱颖而出。

大浪淘沙始见金，短期的跌幅带来了仓位切换的机会，在下跌中如何选择基本面优秀，景气度预期良好的行业和上市公司，是管理人的职责，也是基金下一阶段业绩回报的重要基础。