

权益市场周报

20221017

市场回顾

本周 A 股各大指数探底反弹，上证指数涨 1.57%，深圳成指涨 3.18%，创业板指涨 6.35%。从中信一级行业来看，本周表现相对靠前的行业包括：医药（8.38%）、计算机（7.84%）、电力设备及新能源（7.30%）；表现靠后的行业包括：食品饮料（-4.90%）、消费者服务（-2.88%）、煤炭（-2.23%）。

海外宏观

本周最重要的海外宏观数据莫过于美国 9 月的通胀数据。美国劳工统计局（BLS）数据显示：美国 9 月 CPI 环比 0.4%（预期 0.2%，前值 0.1%）；9 月 CPI 同比 8.2%（预期 8.1%，前值 8.3%）。美国 9 月核心 CPI 环比 0.6%（预期 0.5%，前值 0.6%）；9 月核心 CPI 同比 6.6%（预期 6.5%，前值 6.3%）。

总体通胀上，能源和食品基本符合预期，环比超预期（0.4% vs 0.2%），主要还是受到核心通胀的拖累。核心通胀的决定因素已经由核心商品转为核心服务。核心商品本月环比 0 增长（上月 0.5%），而核心服务环比增速升至 0.8%，达到疫情以来的最高水平。同比方面，9 月核心服务同比增速也已重新超过了核心商品。

其次，核心服务的通胀水平与劳动力市场关系紧密，并且具有很强的粘性，回落可能较为缓慢。在核心 CPI 中则占比过半的是房租，市场化租金的同比增速已在今年年初见顶，环比增幅也已放缓，但它是一个滞后指标，且滞后的时间比较长，预计 CPI 中的房租见顶最早也要到明年年初了。

通胀数据回落的预期破灭，引发了市场恐慌，造成本周四的美股大幅低开，美债收益率跳升，美元指数大涨。但是随后走势开始逆转。逆转的原因在于：1、全球资本还是选择了相信美联储宁要衰退，也不要滞胀；宁用硬着陆换一段时间的衰退也要压住通胀，大家也相信美联储最终能战胜滞胀。

2、衰退不是新的利空，滞胀才是新增的威胁；衰退是相对于滞胀的边际改善，所以美股选择了返身向上。此外，美股之前的跌幅基本下修了因为货币宽松带来的通胀和经济增长反馈在股市上的涨幅。

3、如上周周策的判断：美股在经过通胀数据的利空考验之后，进入震荡整理期，短期影响因素更多的是企业的三季度财报数据。

图 1 美元指数走势（资料来源：Wind 资讯）

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 4小时 日 周 月 更多 复权 超级叠加 画线 工具 F9 徽
 USDX.FX[美元指数] 2022/10/14 收 113.3095 幅 0.49%(0.5533) 开 112.7562 高 113.8903 低 112.1415 均 113.0244 量 0 换 0.00%
 2020/05/15-2022/10/14(127周) ▼



图 2：纳斯达克指数走势（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
 IXC.GI[纳斯达克指数] 2022/10/14 收 10321.39 幅 -3.08%(-327.76) 开 10742.81 高 10766.69 低 10308.81 换 0.00% 振 4.30% 额...
 2022/06/14-2022/10/14(86日) ▼



图 3：标普 500 指数走势（数据来源：Wind 资讯）



图 4: 10 年期美债收益率走势 (数据来源: Wind 资讯)



图 5: LME 铜走势 (数据来源: Wind 资讯)

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 4小时 日 周 月 更多 复权 超级叠加 画线 工具 F9 隐藏
 CA.LME[LME铜] 2022/10/14 收7531.5 幅-0.55%(-41.5) 开7610.0 高7695.5 低7511.5 结7538.5 仓0 量1.70万 增-2163 振2.41
 2022/06/16-2022/10/14(86日) ▼



国内市场

中国9月金融数据公布:9月社会融资规模增量为3.53万亿元,比上年同期多6245亿元。9月,人民币贷款增加2.47万亿元,同比多增8108亿元。9月末,M2同比增长12.1%,增速比上月末低0.1个百分点,比上年同期高3.8个百分点;M1同比增长6.4%,增速分别比上月末和上年同期高0.3个和2.7个百分点;M0同比增长13.6%。前三季度净投放现金7847亿元。

统计局发布数据显示9月份CPI同比+2.8%(前值+2.5%),环比+0.3%(前值-0.1%);PPI同比+0.9%(前值+2.3%),环比-0.1%(前值-1.2%)。统计局解读称CPI环比略涨,同比涨幅有所扩大。从环比看,CPI由上月下降0.1%转为上涨0.3%。其中,食品价格上涨1.9%,涨幅比上月扩大1.4个百分点,影响CPI上涨约0.35个百分点。非食

品中，工业消费品价格由上月下降 0.7% 转为持平，其中受国际油价下行影响，国内汽油和柴油价格分别下降 1.2% 和 1.3%；夏秋换季上新，服装价格上涨 0.8%。服务价格由上月持平转为下降 0.1%，其中受暑期结束及疫情散发影响，跨区域出行减少，飞机票、宾馆住宿和旅行社收费价格分别下降 9.9%、2.9% 和 1.3%；本地游和周边游增多，交通工具租赁费价格上涨 4.0%。

PPI 环比降幅收窄，同比涨幅继续回落。从环比看，PPI 下降 0.1%，降幅比上月收窄 1.1 个百分点。其中，生产资料价格下降 0.2%，降幅收窄 1.4 个百分点；生活资料价格由下降 0.1% 转为上涨 0.1%。国际原油价格下行带动国内相关行业价格下降，其中石油和天然气开采业价格下降 3.8%，化学原料和化学制品制造业价格下降 1.5%，化学纤维制造业价格下降 0.4%，石油煤炭及其他燃料加工业价格下降 0.1%。基建投资项目逐步实施，金属、水泥等相关行业需求回升，价格降幅均有收窄。黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 1.7%，降幅收窄 2.4 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.1%，降幅收窄 1.9 个百分点。储煤需求提升，煤炭开采和洗选业价格由下降 4.3% 转为上涨 0.5%。另外，农副食品加工业价格由下降 0.2% 转为上涨 0.8%；电力热力生产和供应业价格上涨 1.3%，涨幅扩大 1.0 个百分点。

国内市场在上半周通过了利空测试，同时在美国经济不断表现出来的韧性下，海外经济全面衰退的概率在降低，那么对于中国出口的边际影响也就有所削弱。反馈到权益市场，对于出口下行压力的过度悲观预期得到修正，之前上证 50 和沪深 300 指数的下跌已经基本定

价了出口下行的压力，大宗商品也没有出现价格新低，因此市场继续在震荡整固区间。

策略观点

未来一段时间里，外部宏观因素对于 A 股市场的影响已近结束，内部因素将是 A 股波动的主要原因。成长行业中的电动车和光伏在下跌完成之后，开始等待后续的微观业绩变化。传统能源和地产，作为阶段防守属性的板块，继续起到稳定市场的作用。消费品种方面，外资回流也对冲了一部分的下跌，医药行业在快速修复长期以来的悲观情绪，成为了这两周涨幅最大的板块。

虽然很难寄希望于出现类似 5-6 月的大幅反弹，也并不妨碍我们在重要会议公告和上市公司三季度财报中找寻新的投资机会。如果找到了，可以继续观察和等待，耐心等到确认的时点。

大家都听过《一粒稻米的耐心》这个故事。是的，如果你的耐心还不如一粒稻米的种子，又怎么听得到财富的声音？一粒稻米，职守耐心，终成满仓稻粮；耐心的人才听得到财富敲门的声音。