

权益市场周报

20221031

市场回顾

本周 A 股各大指数呈现震荡下跌的走势，上证指数涨-4.05%，深圳成指涨-4.74%，创业板指涨-6.04%。从中信一级行业来看，本周表现靠前的行业包括：国防军工（2.77%）、计算机（2.39%）、电子（-1.23%）；表现靠后的行业包括：食品饮料（-11.49%）、农林牧渔（-9.16%）、房地产（-7.32%）。

海外宏观

本周海外宏观基本平静。美股基本维持震荡反弹的走势，纳指稍弱，主要由于包括脸书、亚马逊等大型科技股的业绩不及预期。道指表现较为强劲的原因更多是体现美国经济的韧性。美国三季度 GDP 初值 2.6%，高于市场预期。

房屋销售数据在加息的作用下，开始下行。美国 9 月新屋销售 60.3 万户，环比-10.9%，市场预期 58.5 万户。美国联邦住房金融局（FHFA）发布数据显示，美国 8 月 FHFA 房价指数环比-0.7%，前值-0.6%。这是自 2011 年 3 月以来该指数首次连跌两个月。此外美国 30 年期抵押贷款利率突破 7%。似乎可以期待后续的房价和房租数据有望缓解，从而推动核心服务通胀数据的增速降低。

劳动力市场暂时未见逆转：10 月 22 日当周初请失业金人数

21.7 万人（市场预期 22 万人），前值 21.4 万人。10 月 15 日当周续请失业金人数 143.8 万人（市场预期 139 万人），前值由 138.5 万人下修至 138.3 万人。

美元和美债的走势显现了短期顶部的迹象。美元和美债短期见顶的背后是在定价美联储利率的高度和持续时间之间的再平衡。即市场认为美联储更倾向于维持较长时间的中高利率来实现通胀的控制，而非一味地提高利率的绝对值来解决问题。

对于美股的周策基本不变：美股进入震荡期，影响市场波动的因素更多来源于业绩端。在产生新的通胀和就业数据之前，市场的定价重点在指标股的业绩指引。

图 1 美元指数走势（资料来源：Wind 资讯）



图 2：纳斯达克指数走势（数据来源：Wind 资讯）



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)



国内市场

本周国内宏观面有不少数据公布。

国家统计局发布我国三季度 GDP 绝对额 307627 亿元，同比增长 3.9%。前三季度国内生产总值 870269 亿元，按不变价格计算，同比

增长 3.0%，比上半年加快 0.5 个百分点。据海关统计，今年 9 月份，我国进出口总值 3.81 万亿元，增长 8.3%。其中：出口 2.19 万亿元，增长 10.7%；进口 1.62 万亿元，增长 5.2%；贸易顺差 5735.7 亿元，扩大 29.9%。按美元计价，9 月份我国进出口总值 5607.7 亿美元，增长 3.4%。其中：出口 3227.6 亿美元，增长 5.7%；进口 2380.1 亿美元，增长 0.3%；贸易顺差 847.5 亿美元，扩大 24.5%。

国家统计局公布 9 月规模以上工业增加值同比实际增长 6.3%，环比上月增长 0.84%。9 月社会消费品零售总额同比增长 2.5%，增速比 8 月份回落 2.9 个百分点。9 月固定资产投资（不含农户）增长 0.53%，1-9 月全国固定资产投资同比增长 5.9%。1-9 月，全国房地产开发投资同比下降 8.0%；其中，住宅投资下降 7.5%，商品房销售面积同比下降 22.2%，其中住宅销售面积下降 25.7%。商品房销售额下降 26.3%，其中住宅销售额下降 28.6%。9 月份，城镇调查失业率为 5.5%，比 8 月份上升 0.2 个百分点。

1-9 月全国规模以上工业企业实现利润总额 62441.8 亿元，同比下降 2.3%。9 月份工业企业利润降幅较上月收窄 6.0 个百分点。国家统计局解读称，总体看，工业企业效益延续恢复态势，但当前工业企业利润同比仍在下降，企业成本水平仍然较高，部分行业和企业生产经营还存在一定困难，加之国际政治经济形势更趋严峻复杂，工业企业效益持续恢复面临风险挑战。三季度，全国工业产能利用率为 75.6%，比上年同期下降 1.5 个百分点，比上季度回升 0.5 个百分点。

经济数据显示国内经济继续弱复苏，企业利润全面恢复尚需时间，

我们从上市公司的三季度报表中也可以看到受到宏观经济影响，部分上市公司的业绩出现下滑。本周的市场走势表明国庆节后的利空测试失效。北向资金本周继续净流出 127.06 亿元，本月合计净卖出 482.88 亿元。本月北向资金的大幅卖出，让年内的北向资金合计买入净额降至 39.24 亿元。

策略观点

海外资金的流进流出会造成市场波动，但并非决定性因素，我们判断中国的证券市场走势更应该基于国内的经济趋势、行业发展和上市公司业绩。

国内经济正在转型，我们不仅要发展，更需要高质量发展。高质量发展不以增速的多少作为标准，是以发展的质量优劣为准绳。无论是电动车、光伏还是机械设备，都是中国制造业走出国内的典范，全球资本也给予了中国高端制造业高于世界平均的估值水平。未来，只要我们的制造业具备足够的比较优势，一定会有更多类似的中国核心资产受到全球资本的青睐。

海外资金走了，还会回来，还会成倍的回来，因为只有中国制造业同时具备能源优势、劳动力优势和产业集群优势，能更好地实现全要素生产率的提高，能在全球市场中真正实现中国制造，世界潮流。因为我们有着全球最为勤劳、吃苦和坚韧的劳动者，有着专心专注、精益求精和初心不变的企业家，更有着国家对于专精特新企业发展的支持，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展的决心。

行业发展上，成长行业方面，需要观察在特斯拉超预期降价以及其他品牌车企同时降价后，电动车销量的变化。光伏行业基本完成了从外需到内需的估值修复，风电由于三季报的业绩不及预期，需要在四季度的业绩表现中进一步验证。传统能源和地产的防守属性在近期的市场调整中并未得到体现，印证了市场处于较高波动的状态。半导体和计算机行业继续成为活跃资金流入的方向，短期需要注意个股价格波动的放大。医药 CXO 行业经受了三季度业绩的考验，维持震荡。

A 股的投资，不应因别人的行为和观点而改变，我们作为专业投资机构，始终坚持从投资的根本出发，自上而下地分析目前所面临的环境，规避风险，挖掘机会，耐心等到右侧确认的时点。