

权益市场周报

20221121

市场回顾

本周 A 股各大指数维持震荡走势，上证指数涨 0.32%，深圳成指涨 0.36%，创业板指涨-0.65%。从中信一级行业来看，本周表现靠前的行业包括：医药（5.79%）、传媒（5.46%）、计算机（4.00%）；表现靠后的行业包括：煤炭（-6.00%）、有色金属（-4.51%）、汽车（-3.51%）。

海外宏观：

本周宏观面相对平静，美国劳工统计局（BLS）发布了美国 PPI 数据：10 月 PPI 环比 0.2%，预期 0.4%；同比 8%，预期 8.3%。10 月核心 PPI 环比 0%，预期 0.3%；同比 6.7%，预期 7.2%。10 月 PPI 环比上涨的原因因为商品最终需求指数上涨 0.6%。服务最终需求指数下跌 0.1%。美国的 PPI 数据继续确认了通胀数据的拐点，因此市场降低对于加息的焦虑，整体风险偏好有所回升。

大宗资产方面，美股走势要强于商品。主要原因在于股票资产的定价更偏向远期，从远期来看加息的预期是在降低的；此外美股反馈了投资人认为即便经济衰退也不会持续太久，对于业绩的影响相对有限。而大宗商品里的铜则开始反馈即时经济数据背后衰退的现状，以及对未来全球衰退的担忧。我们可以在这两大类资产的本周走势上，明显看到上述对于不同久期下的预期反馈。

当然即便美股更偏向远期，在经过一段快速反弹之后，也将暂时维持震荡走势。在下个月的通胀和就业数据公布之前，各大类资产的修复也告一段落，基本将以震荡为主。

图 1 美元指数走势（资料来源：Wind 资讯）



图 2：道琼斯工业指数走势（数据来源：Wind 资讯）



图 3：纳斯达克指数走势（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 铜价走势 (数据来源: Wind 资讯)



国内市场

1、国家统计局公布了 10 月多项宏观经济数据。

10 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.0%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，10 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.33%。

10 月份，社会消费品零售总额 40271 亿元，同比下降 0.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额 36575 亿元，下降 0.9%。

10 月份，全国固定资产投资（不含农户）环比增长 0.12%。1—10 月份，全国固定资产投资（不含农户）471459 亿元，同比增长 5.8%，比 1—9 月份回落 0.1 个百分点。

1—10 月份，全国房地产开发投资 113945 亿元，同比下降 8.8%；其中，住宅投资 86520 亿元，下降 8.3%。1—10 月份，商品房销售面积 111179 万平方米，同比下降 22.3%，其中住宅销售面积下降 25.5%。

商品房销售额 108832 亿元,下降 26.1%,其中住宅销售额下降 28.2%。

1—10 月份,房地产开发企业到位资金 125480 亿元,同比下降 24.7%。

10 月份,全国城镇调查失业率为 5.5%,与上月持平。1—10 月份,全国城镇调查失业率平均值为 5.6%。

10 月宏观数据显示经济方面还未出现较为明显的拐点。进一步优化新冠肺炎疫情防控的相关措施出台后,市场迅速开始定价优化过程中边际弹性较大的行业,例如以连花清瘟为代表的中药。同时,在优化措施的背景下,市场也在重新定价各个行业的业绩弹性。部分行业的景气度出现了下修的预期。

2、央行的三季度货币政策执行报告中关于国内通胀部分,主要提及了“高度重视未来通胀升温的潜在可能性,特别是需求侧的变化,不断夯实国内粮食稳产增产、能源市场平稳运行的有利条件,做好妥善应对,保持物价水平基本稳定”,“一段时间以来我国 M2 增速处于相对高位,若总需求进一步复苏升温可能带来滞后效应;冬季猪肉采购和采暖需求旺盛、春节错位等因素,特别是疫情防控更加精准后消费动能可能快速释放,也可能短期加大结构性通胀压力,对此要密切关注,加强监测研判,警惕未来通胀反弹压力”。

央行提及了通胀,通胀并不必然代表紧缩,也不必然带来加息,除非是很高的通胀水平;未来的货币政策也未必是紧的,也有可能通过结构性的货币放松,在制造业和农业领域的定向宽松来实现供给的增加。

策略观点

A股市场震荡磨底的判断不变，内需部分更关注疫情防控更加精准后的效果，外需部分依然在反馈海外经济衰退的利空影响。新能源的电动车在内外需双重压力之下，继续考验前期底部。风电部分新项目的审批不及预期，海外光伏则反馈俄乌冲突缓和可能带来的景气压力。房地产领域是在定价政策消息面的边际改善。半导体和信创作为具备一定的弹性行业，短期的波动较大。消费领域的估值修复已近尾声。

A股脱离了前期的底部位置，对之前悲观情绪的修复，预计阶段性趋于结束。在未来几周，将进入震荡调整区间。政策面和行业基本面的变化以及海外因素，会带来一定的边际刺激，形成股价的波动和行业的快速轮动。