

权益市场周报

20221128

市场回顾

本周 A 股各大指数表现分化：上证指数横向震荡，涨 0.14%；深圳成指和创业板指数继续调整，分别涨-2.47%和-3.36%。从中信一级行业来看，本周表现靠前的行业包括：建筑（6.61%）、煤炭（5.45%）、房地产（4.68%）；表现靠后的行业包括：消费者服务（-6.11%）、计算机（-5.38%）、医药（-4.91%）。

海外宏观：

因感恩节假期，本周海外宏观无重要数据公布。例行的数据包括：1) 美国劳工部发布数据显示 11 月 19 日当周初请失业金人数 24 万人（市场预期 22.5 万人），前值由 22.2 万人上修至 22.3 万人。11 月 12 日当周续请失业救济人数 155.1 万人（市场预期 151.7 万），前值由 150.7 万人下修至 150.3 万人。

2) 房地美公布的最新主要抵押贷款市场调查报告（PMMS）显示：截至 11 月 23 日，30 年期固定抵押贷款利率（FRM）平均为 6.58%；一周前为 6.61%，一年前为 3.10%。15 年期固定利率抵押贷款（FRM）平均为 5.90%，一周前为 5.98%，一年前为 2.42%。

3) S&P Global 发布数据显示：美国 11 月综合 PMI 初值 46.3，3 个月低点；美国 11 月服务业 PMI 初值 46.1，3 个月低点；美国 11

月制造业 PMI 初值 47.6，30 个月低点。

从以上的数据来看，未来几个月通胀压力应会继续降低，美国经济继续面临衰退可能。美联储需要在衰退与通胀之间找到平衡，即如何用一场可控的衰退来实现通胀水平的降低是联储未来一段时间内最为重要的任务。

大类资产方面，美元、美股、美债收益率和铜价基本都维持震荡走势，在下个月公布新的通胀和就业数据之前，难有大幅波动。

因此，近期国内资产价格受到海外因素的影响趋弱。

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: 10 年期美债收益率走势 (数据来源: Wind 资讯)



图 4: LME 铜价走势 (数据来源: Wind 资讯)



国内市场

1、中国人民银行发布公告称，为保持流动性合理充裕，促进综合融资成本稳中有降，落实稳经济一揽子政策措施，巩固经济回稳向上基础，中国人民银行决定于2022年12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。中国人民银行称，此次降准共计释放长期资金约5000亿元。

降准释放流动性，配合相关的信贷支持政策，有利于商业银行进一步的宽信用，促进经济增速企稳回升。此外降准的影响还在于修正央行货币政策可能大幅转向的市场看法，有助于之前连续上涨的债券收益率在目前的区间暂时稳住，也有利于流动性对于权益市场的支持。

2、国家统计局公布：1—10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额69768.2亿元，同比下降3.0%。1—10月份，规模以上工业企

业中，国有控股企业实现利润总额 22648.9 亿元，同比增长 1.1%；股份制企业实现利润总额 50877.4 亿元，下降 2.1%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 16617.2 亿元，下降 7.6%；私营企业实现利润总额 19641.2 亿元，下降 8.1%。

1—10 月份，采矿业实现利润总额 13943.0 亿元，同比增长 60.4%；制造业实现利润总额 51739.3 亿元，下降 13.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 4085.9 亿元，增长 15.5%。

1—10 月份，在 41 个工业大类行业中，19 个行业利润总额同比增长，22 个行业下降。主要行业利润情况如下：石油和天然气开采业利润总额同比增长 1.10 倍，煤炭开采和洗选业增长 62.0%，电气机械和器材制造业增长 29.0%，电力、热力生产和供应业增长 28.1%，汽车制造业增长 0.8%，专用设备制造业增长 0.3%，农副食品加工业下降 1.0%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 2.9%，化学原料和化学制品制造业下降 3.6%，通用设备制造业下降 4.4%，非金属矿物制品业下降 13.3%，纺织业下降 16.4%，有色金属冶炼和压延加工业下降 20.0%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 70.9%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 92.7%。

规模以上企业利润数据显示，盈利还是集中于上游，中游和下游的利润拐点尚未出现，价格无法向下游终端进行有效传导，背后的主要原因依旧是需求端的疲弱。

策略观点

目前市场的注意力放在政策影响下的基本面边际改善预期上。我们看到本周出台的多项地产行业政策，部分恢复了信心，地产以及相关产业链的建材、煤炭等行业表现较好。而新能源领域的机会更多地集中于钠离子电池和 PET 铜箔等新技术的应用，其他部分乏善可陈。半导体库存见底的逻辑，短期内既无法证实也难以证伪。本周还值得注意的是中国特色估值体系带动大型央企上市公司的上涨。

权益市场要走出目前震荡磨底的区间，离不开上市公司盈利拐点的确认。现阶段的企业利润数据、消费数据和地产等行业数据，显示拐点的确认还需要些时间。在新的影响因素出现之前，市场继续维持震荡调整。