

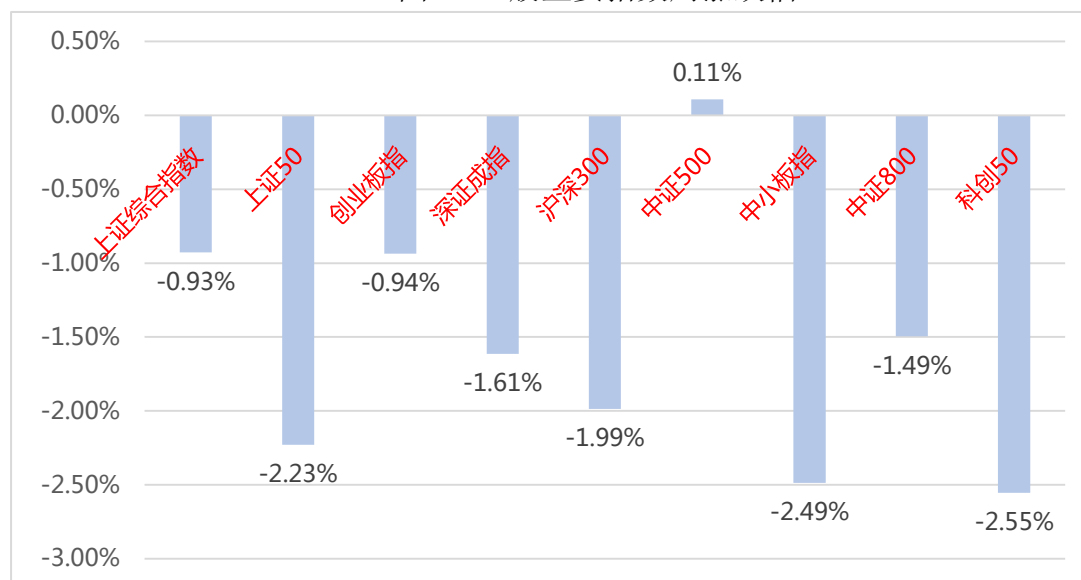
11 月经济数据公布，关注央行下一步动作

1、市场回顾与分析

主要指数涨跌不一。

上周 A 股走势维持震荡，主要指数多数下跌。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

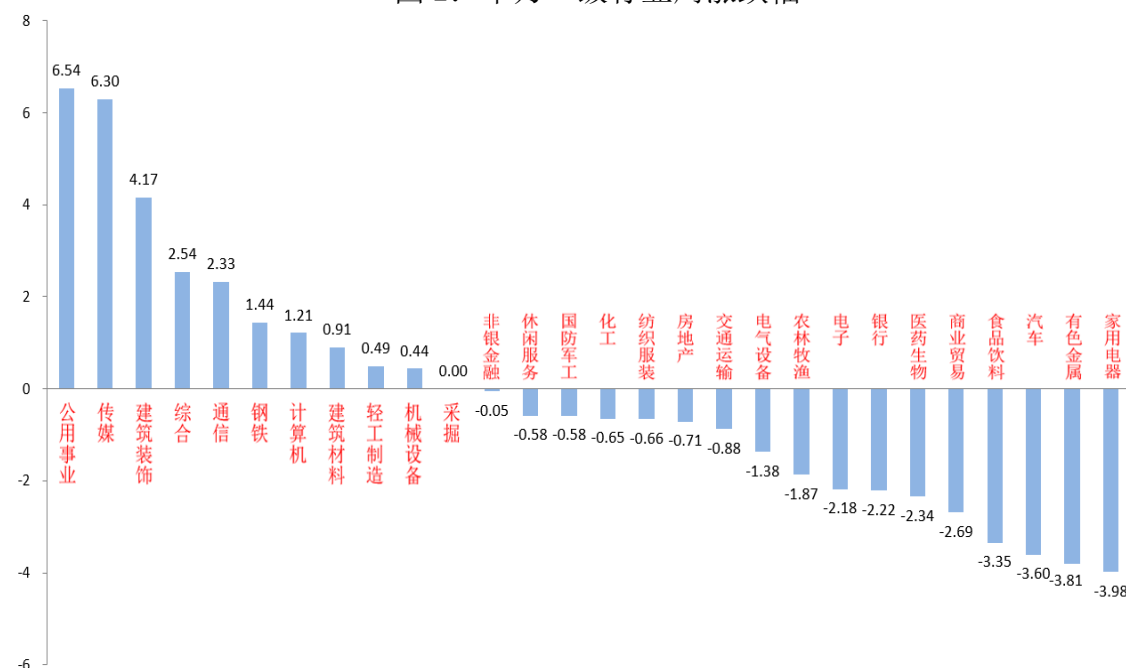


(资料来源: wind, 统计区间: 2021/12/13-2021/12/17)

各行业情况

分行业来看，28 个申万一级行业中有 10 个上涨。公用事业 (+6.54%)、传媒 (+6.30%) 和建筑装饰 (+4.17%) 居涨幅前三。家用电器 (-3.98%)、有色金属 (-3.81%) 和汽车 (-3.60%) 居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源: wind, 统计区间: 2021/12/13-2021/12/17)

2、策略观点

上周 A 股走势维持震荡，主要指数多数下跌。

上周政府公布了 11 月经济数据，11 月工业增加值同比增长 3.8%，较上月提升 0.2%，表明上游商品供给问题短期得到了缓和，生产端数据有所回升。11 月份服务业商务活动指数为 51.1%，比上月下降 0.5%，冬季疫情的反复使服务业继续承压。11 月固定资产投资的两年复合增速小幅回升至 3.6%，其中房地产投资继续下滑但有所放缓，仍然继续拖累经济，基建与非制造业投资也有回落，制造业仍保持一定增长。

流动性方面，LPR 利率和 MLF 利率继续保持不变，央行维持流动性在稳定稍宽的状态。12 月 15 日起的降准一定程度上提升了信用企稳预期，当前市场对本月 LPR 降息的预期很高，需跟踪央行有无更多动作。

周热点行业短评：

公用事业板块受益国家稳增长需求下大力推进新基建发展，以电力为首的子板块受到政策强力支持，导致资金进入。

家用电器板块 12 月 8 日起受益发改委“推进家电下乡”表态，引发博弈资金进入，取得一定反弹，但上周又受到房地产投资增速继续下行影响，且终端需求目前较为疲软，博弈资金流出，引发下跌。

后市展望

在目前的基本面背景下，经济增速下行的趋势大概率仍将继续，上周公布的经济数据中，作为稳增长重要抓手之一的基建数据有所下滑，虽然专项债已经基本发完，但专项债落实到项目一般都有 2-4 个月时滞，且 2021 年财政资金一部分是用于偿还隐性债务，此前政策层表示将在今年底明年初形成基建投资实物工作量，所以我们依然看好基建投资将在 2022 年一季度开始发力，为稳增长工作提供助力。且目前信用企稳甚至放宽预期增加，在经济下行和政府稳增长的背景下，我们预计后市市场将继续维持震荡，暂时仍以结构性机会为主，继续对于市场维持“不过分乐观、不过分悲观”的态度，关注成长、侧重性价比。同时，关注以下方向：

（1）受益国产替代、自主可控的成长主线，如电子、电气设备及高端装备制造等相关子行业及公司，及政策支持下的部分“专精特新”公司。

（2）在碳中和、碳达峰背景下，关注碳交易和碳中和相关标的，如新能源汽车、风电、光伏、储能、电网等行业及其相关产业链的优质标的。

（3）在政府专项债发行提速且经济增速下行的背景下，部分新老基建链优质标的或将迎来机会。

（4）核心赛道中能够维持强逻辑、高景气、估值区间合理的品种，如一些受益老龄化趋势加深和新冠疫情反复的优质医药标的和一些 CPI 链中受益 PPI 和 CPI 剪刀差收敛较多的农业、消费类优质标的。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表

达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。