

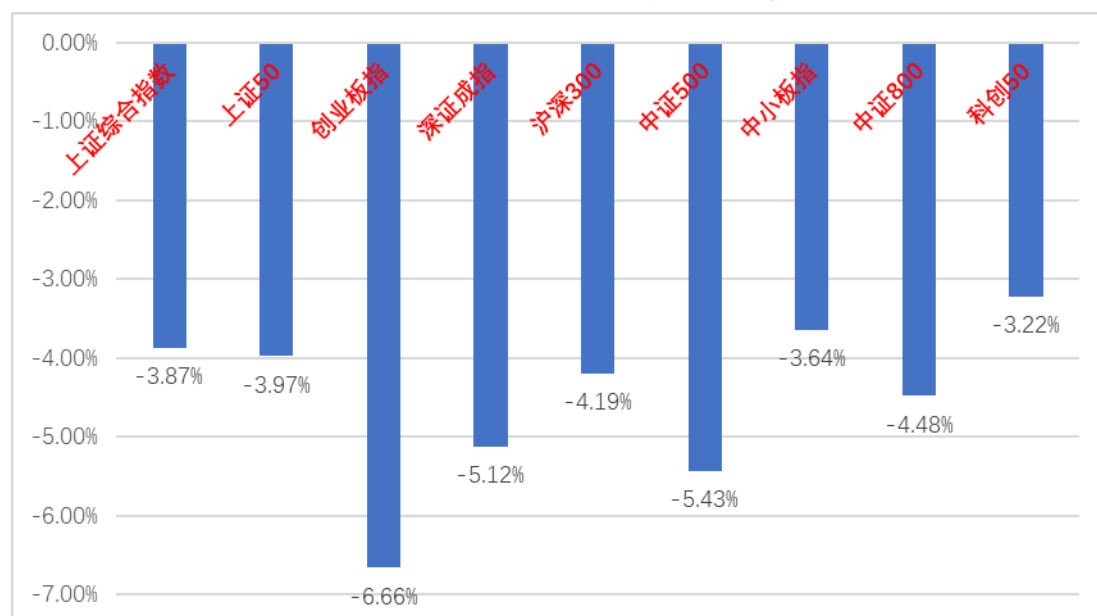
降息预期落空，期待稳增长更多发力

1、市场回顾与分析

主要指数情况。

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均下跌。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

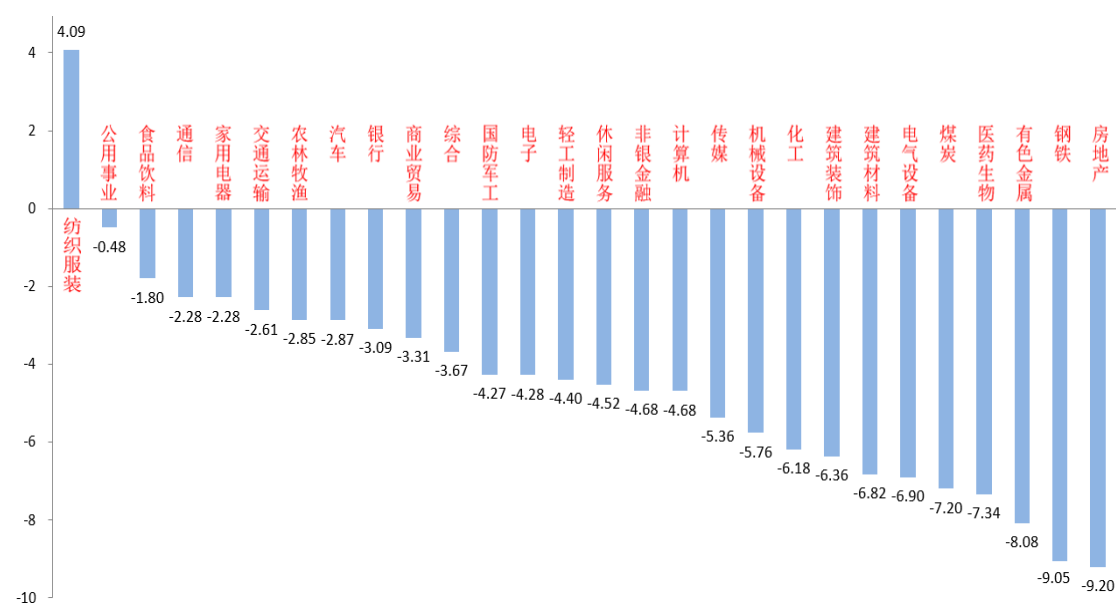


(资料来源: wind, 统计区间: 2022/04/18-2022/04/22)

各行业情况

28 个申万一级行业有 1 个上涨。纺织服装 (4.09%) 是唯一上涨板块。房地产 (-9.20%)、钢铁 (-9.05%) 和有色金属 (-8.08%) 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: 2022/04/18-2022/04/22)

2、策略观点

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均下跌。

上周政府公布了 3 月经济数据：今年一季度实际 GDP 同比 4.8%，较去年四季度回升 0.8 个百分点，在政府稳增长支持下，GDP 同比取得增长，分月份看，3 月数据较差原因主要为俄乌冲突拉高上游商品价格和国内疫情反复打击多数产业，尤其是多地收紧防疫封控造成经济半停摆，物理隔离同时打击了供给和需求端。分行业看，消费、制造业和地产投资受疫情冲击幅度较大，服务业继续严重承压。

目前公募基金一季报已经披露完毕，总体看，基金仓位有所下滑，全市场所有基金持有 A 股的市值为 5.46 万亿元，较上一季度减少 15.22%。公募基金占 A 股总市值的比例自 17Q4 以来首次出现回落，由 2021Q4 的 7.03% 下滑 0.25% 至 6.78%。但公募基金仍然是 A 股目前最大的机构投资者。从一级行业来看，主动偏股型基金加仓前五大行业为银行、农林牧渔、电力设备、医药生物、房地产，值得关注的是，新能源作为去年的主线赛道，也获得了一定加仓。

流动性方面，4 月 15 日，央行在 4 月 25 日降准 25BP 后，4 月 LPR 利率维持不变，并未有降息动作，使得一些市场中投资者的预期落空。总体上央行继续维持流动性在稳定稍宽的状态，助力稳增长的决心仍坚定，需跟踪央行后续动作。

周热点行业短评：

纺织服装板块受益疫情形势好转和政府促进消费相关表态，且之前已经调整很多，引发反弹。

房地产板块受到最新地产数据无起色和疫情反复影响，加之近两个月涨幅较多，引发一些博弈资金流出。

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，俄乌战事仍在持续，对我国市场的影响大小需要根据冲突持续时间和解决方式判断。尤其对资源类板块影响较大。在美联储进入加息周期、国内金融数据疲软和市场表现弱势的共同作用下，市场投资者情绪较低。但是，目前政府稳增长决心仍然坚定，稳增长依然是今年经济工作的主线，后续应重点关注稳增长和宽信用、宽货币更多相关措施的进一步落地和相关板块表现。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，如估值合理的新能源汽车、风电、光伏、储能、电网等行业及其相关产业链的长期高景气度标的。

（3）在政府专项债发行提速且稳增长预期和地产政策放松预期上行的背景下，部分新老基建链、地产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。

（5）国际地缘冲突背景下，部分资源类标的会迎来阶段性机会。

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。