

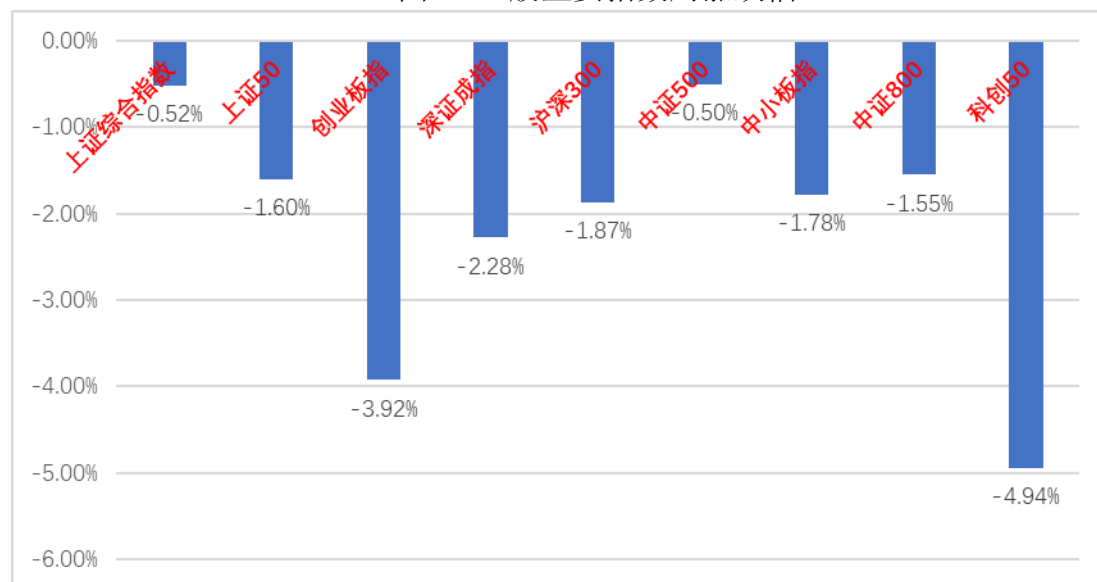
十万人大会坚定稳经济决心、美国对华态度摇摆

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

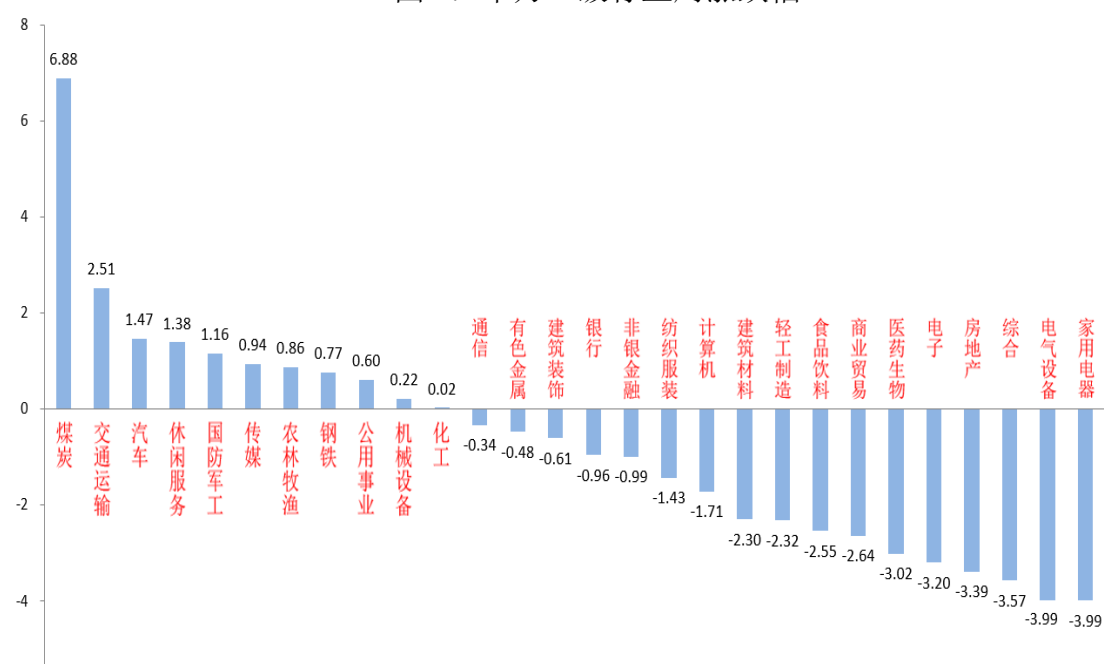


(资料来源：wind，统计区间：2022/05/23-2022/05/27)

各行业情况

28 个申万一级行业有 11 个上涨。煤炭（6.88%）、交通运输（2.51%）和汽车（1.47%）居涨幅前三。家用电器（-3.99%）、电气设备（-3.57%）和综合（-3.39%）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：2022/05/23-2022/05/27)

2、策略观点

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均下跌。

5 月 25 日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。本次会议的核心内容是督促之前国常会等提出的稳增长政策尽快落实，对之前提出的稳增长政策进行了一定延伸，并无新的超预期的重大措施出台。会议首先点明了目前经济面临的问题，在疫情影响与土地出让金萎缩背景下，政府财政收支压力巨大，地方政府资金匮乏的情况没有得到有效解决。之后再次强调货币政策端的态度依旧以稳为主，不搞大水漫灌，也强调发展是解决我国一切问题的基础关键，稳增长、保就业仍是目前经济工作的重中之重，特别提及了 3% 的增长目标底线。本次会议规模之大较为罕见，落实到县一级政府。表明高层对于稳增长的决心提到了新的高度。

5 月 26 日，美国国务卿布林肯发表题为“投资、结盟、竞争”的主旨演讲，将中国称为“国际秩序面临的最严重的长期挑战”，但随后又称美国并不寻求“新冷战”，仍将与中国进行合作。结合美国总统拜登则在刚结束的亚洲之行期间宣布正式启动“印太经济框架”（IPEF），意图从供应链对中国实施打压和对台表达强硬态度的行为，表明中美大国博弈的程度长期看将日益加深，持续保持竞争关系，但短期迅速恶化的可能性不大。

流动性方面，LPR 和 MLF 利率在 5 月 20 日央行调降 5 年及以上期 LPR 利率后无变化。目前流动性政策仍有调整空间，需跟踪央行后续动作。

周热点行业短评：

煤炭板块受益外围通胀预期高增和国内复工复产需求增加预期，且短期经过一些调整，重新开始上涨。

家用电器板块受到消费数据继续疲软影响，且一些标的前期经过一定反弹，一些博弈资金流出。

后市展望

在上海、北京等地疫情出现拐点，解封进行时的背景下，市场复工复产预期增强，近期 A 股出现一定反弹。但是不能忽略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，市场投资者情绪仍比较谨慎。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，后续应继续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基建带头稳增长预期上行的背景下，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、估值处区间合理的品种，和一些受益困境反转概念的农业、消费类优质标的。

（5）国际地缘冲突叠加通胀上升背景下，部分资源类标的会迎来阶段性机会。

（6）在中央推动央国企高质量发展背景下，部分有资产重组、资产质量优化潜力的央国企标的存在机会。

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。