

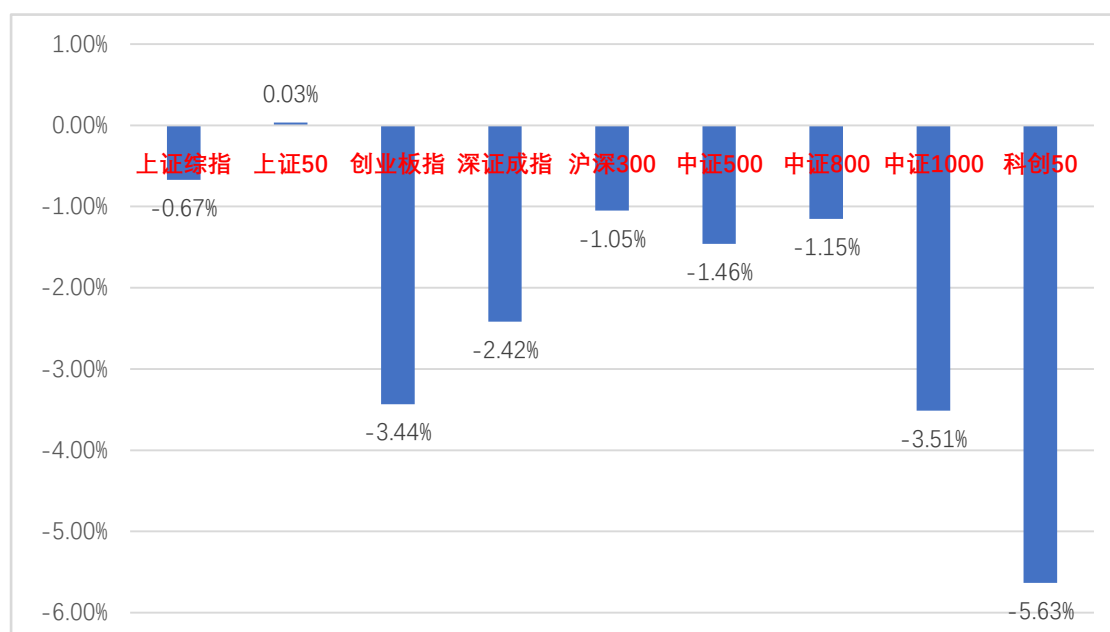
美联储维持鹰派态度，国常会接续稳增长政策

1、市场回顾与分析

主要指数情况。

上周 A 股走势较为震荡，多数指数均下跌。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

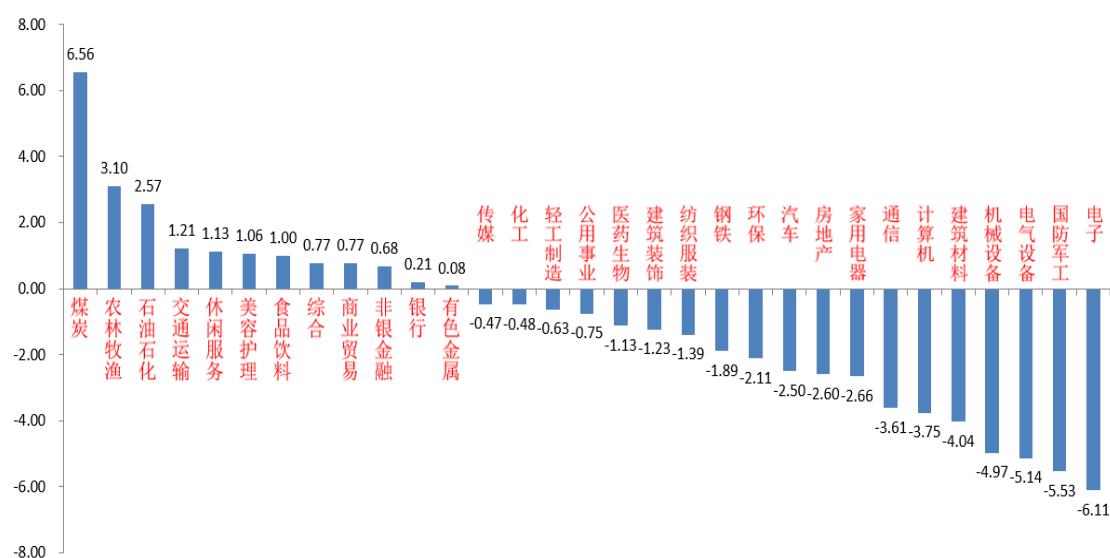


(资料来源: wind, 统计区间: 2022/08/22-2022/08/26)

各行业情况

31 个申万一级行业中,煤炭(6.56%)、农林牧渔(3.10%)和石油石化(2.57%)居涨幅前三。电子(-6.11%)、国防军工(-5.53%)和电气设备(-5.14)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: 2022/08/22-2022/08/26)

2、策略观点

上周 A 股走势较为震荡，多数指数均下跌。

8 月 24 日，李克强总理主持召开国务院常务会议，部署 19 条稳增长接续措施，包括增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好 5000 多亿元专项债结存限额，核准开工一批基础设施项目，支持中央发电企业等发行 2000 亿元能源保供特别债，在今年已发放 300 亿元农资补贴基础上再发放 100 亿元等措施。会议一定程度上提振了稳增长预期，相关板块均有所反应。

8 月 26 日，美联储主席鲍威尔出席杰克逊霍尔全球央行年会，并发表超市场预期鹰派讲话，再度强调了美联储目前的工作重心仍为对抗通胀，当前的首要任务是将通胀降至 2% 目标，将强有力运用工具来使供需达到更好的平衡，进而降低通胀并称加息至对经济增长具有限制性的水平后不会急着降息。此次讲话释放出十足的“鹰派”信号，且着重强调了对“通胀预期”的管理，打破了市场此前的鸽派预期，表明美国通胀和就业数据的边际转好都不会成为联储停止加息的理由。在加息方面，鲍威尔提出 9 月“再来一次大幅加息可能是合适的”，并对历史经验对过早放松政策提出了强烈警告。鲍威尔发言后，美股迅速调整，9 月 FOMC 加息 75BP 的预期大幅上升至 61%，完全胜过加息 50BP 预期。

流动性方面，在 MLF 和央行 7 天逆回购利率同步下调 10BP 后，央行再宣布 1 年期 LPR 降息 5BP，5 年及以上期 LPR 降息 15BP。LPR 非对称降息显示了央行解决地产问题的意图，房贷利率下调空间再扩大。央行继续引导货币市场短期利率逐渐向政策利率回归，促使资金面宽松收敛至中性水平。目前后续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：

煤炭板块受益高温天气导致需求上升和国际通胀预期，博弈资金集中进入。

电子板块由于中报季业绩较为承压和市场热点转向资源，部分博弈资金流出。

后市展望

上周，由于高景气成长赛道的高拥挤度高估值和其他一系列国内外因素，部分博弈资金和避险资金流出成长板块开始布局低估值价值风格板块，但是并未形成风格切换的整体趋势。市场对于风格切换存在疑问。从基本面看，目前我国经济仍处于弱复苏中，7 月经济和信贷数据的转弱说明基本面转好持续性有待验证，政府继续强调稳增长依然是今年经济工作的主线，后续需关注政府是否有超预期稳增长政策推出和经济、金融数据是否转好。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，在总量弱复苏和流动性较宽松的背景下，预计中期维度高景气的成长风格仍相对占优。短期基于国际通胀形势等因素，建议均衡布局一些优质价值股、资源股和估值合理、业绩确定性强、景气度高的成长标的。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）在碳中和、碳达峰背景下，保持关注新能源相关标的，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。

（2）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。

（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、猪周期上行概念的农业、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。