

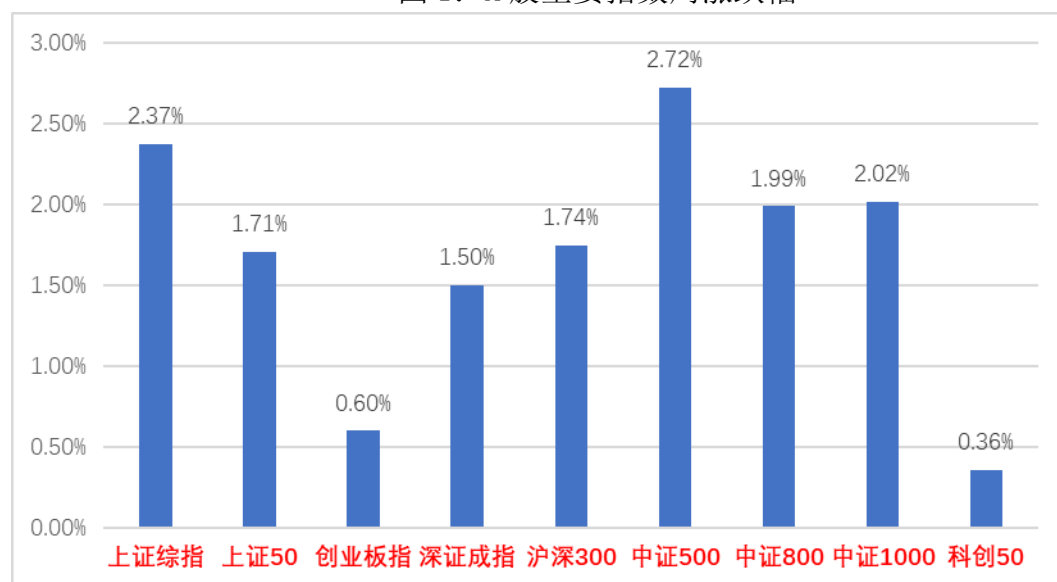
出口数据增速回落，地产政策支持预期上升

1、市场回顾与分析

主要指数情况。

上周 A 股走势较为震荡，多数指数均上涨。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

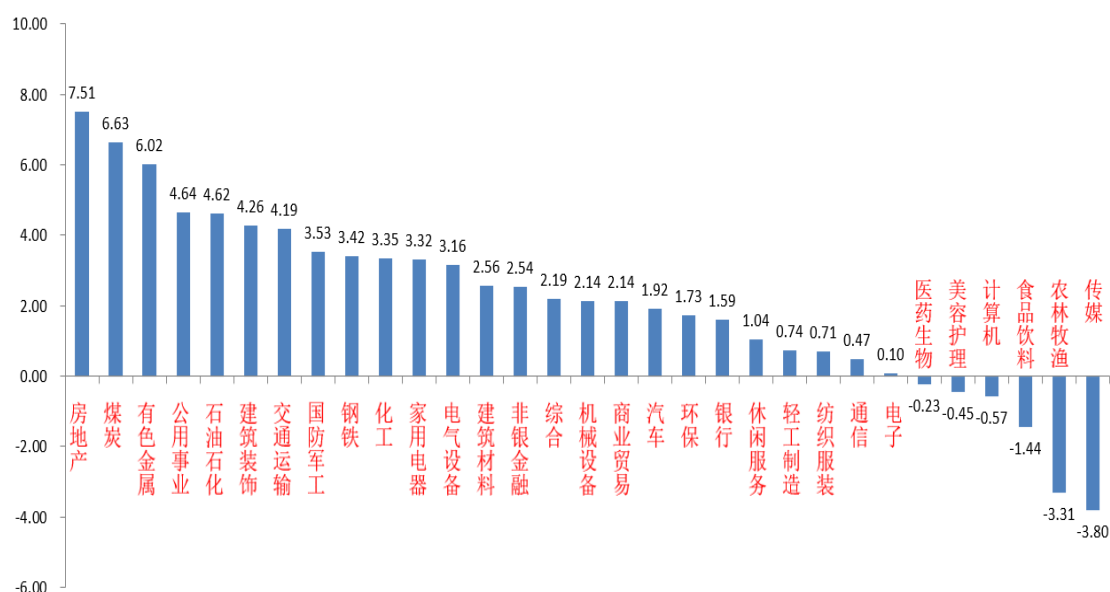


(资料来源: wind, 统计区间: 2022/09/05-2022/09/09)

各行业情况

31 个申万一级行业中，房地产（7.51%）、煤炭（6.63%）和有色金属（6.02%）居涨幅前三。传媒（-3.80%）、农林牧渔（-3.31%）和食品饮料（-1.44）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: 2022/09/05-2022/09/09)

2、策略观点

上周 A 股走势较为震荡，多数指数均上涨。

9 月 7 日，海关总署公布 8 月进出口数据，以美元计价，中国 8 月份进出口总值 5504.5 亿美元，增长 4.1%。其中，出口 3149.2 亿美元，增长 7.1%；进口 2355.3 亿美元，增长 0.3%；8 月份出口增速大幅下降，不及预期。分商品看，机电产品的出口额占出口总额过半，继续扮演出口顶梁柱的角色，但较上个月下降 8.72 个百分点，高新技术产品出口增速由于一些国际形势原因直接转负。8 月份进口同比较上月有所下降且幅度超出市场预期，主因为大宗商品价格回落态势、需求偏弱。

9 月 9 日，央行发布 2022 年 8 月金融数据：新增人民币贷款 1.25 万亿，预期 1.36 万亿；新增社融 2.43 万亿，预期 2.04 万亿，同比增速 10.5%，前值 10.7%；M2 同比 12.2%，预期 11.8%，前值 12%；M1 同比 6.1%，前值 6.7%。新增信贷规模略不及预期，但较上月有边际改善。从结构看，企业中长期贷款同比大幅多增，主要受益于基建融资好转；票据融资增幅较小，意味着银行冲量诉求有所减弱。居民中长期贷款表现依然偏弱但短期贷款同比多增，反映消费有所边际好转但地产仍承压；社融增速较上月回落 0.2 个百分点至 10.5%，主要受到政府债券分项的拖累，8 月 24 日国常会要求 5000 亿元专项债结存限额要在 10 月底前发行完毕，后几个月政府债融资或将有所改善。M1 同比增速降至 6.1%，反映地产销售依旧偏弱、企业预期有待改善；M2 增速连续 6 个月均提升，主要受财政资金投放的影响。

流动性方面，LPR 和 MLF 利率在央行宣布 LPR 非对称降息后无变化。央行维持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的态度。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：

房地产板块受益地产政策支持预期上升，部分博弈资金布局。

传媒板块由于某些利空消息影响和企业广告投放意愿降低，避险博弈资金流出。

后市展望

近几周，由于高景气成长赛道的高拥挤度高估值和中报季的结束，部分博弈资金和避险资金流出成长板块并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、业绩兑现调整幅度存在疑问。从基本面看，目前我国经济仍处于弱复苏中，基本面转好持续性有待验证，稳增长依然是今年经济工作的主线，在短期市场缺乏主线、总量弱复苏和流动性较宽松的背景下，短期需跟进高景气行业景气度持续性、国际通胀形势、政府稳增长政策预期等因素，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。预计中期维度高景气的成长风格仍相对占优，高景气成长板块如果经历调整仍有很强吸引力。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。