

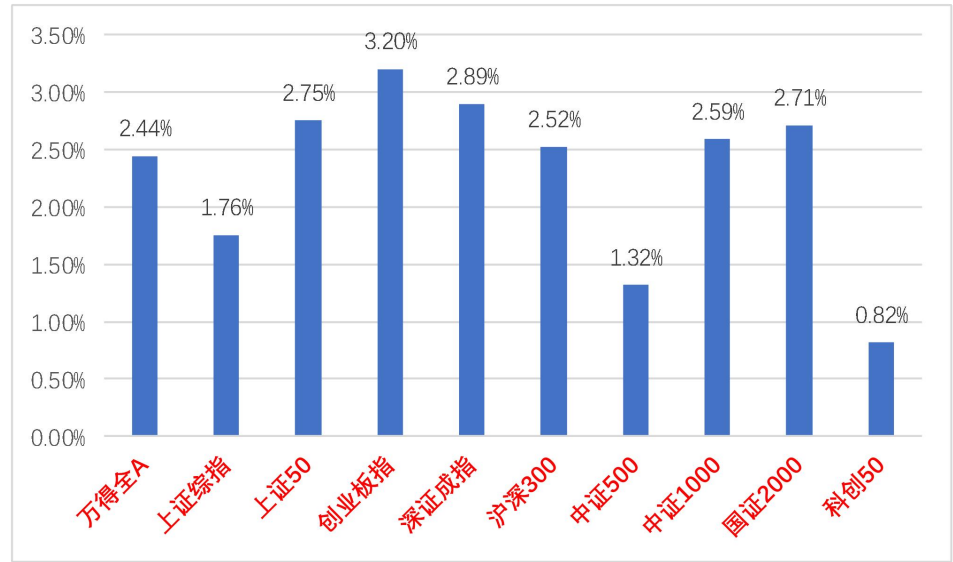
稳增长政策持续发力，A股震荡反弹

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均上涨。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

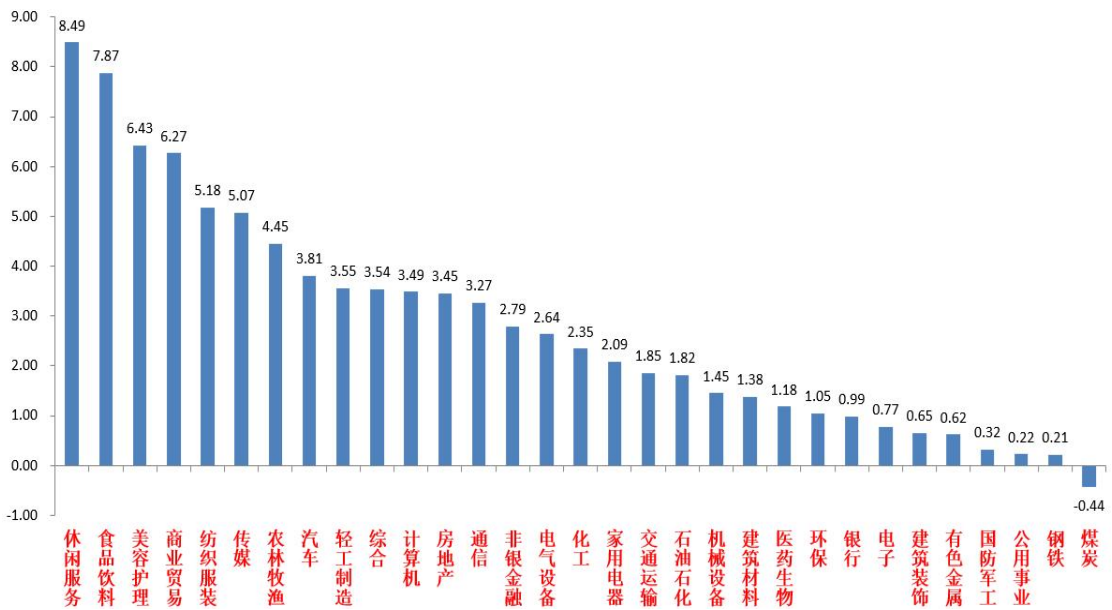


(资料来源：wind，统计区间：2022/11/28-2022/12/02)

各行业情况

31 个申万一级行业中，休闲服务（8.49%）、食品饮料（7.87%）和美容护理（6.43%）居涨幅前三，煤炭（-0.44%）为唯一下跌板块。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2022/11/28-2022/12/02)

2、策略观点

宏观与市场回顾

上周 A 股走势较为震荡，主要指数均上涨。

11 月 28 日，证监会发布涉房企业股权融资方面调整优化五项措施，即俗称的地产“第三支箭”。五方面举措主要在上市房企和涉房企业并购融资、资产重组、发行 REITS 等方面提供了支持。标志着信贷、债券、股权政策“三箭齐发”全部开始支持房企融资。但措施对于融资资金的用法也继续给出了限制，主要用于“保交楼”相关项目等，尚不可用于拿地、开新盘等扩张性行为。上述措施可缓解房企偿债压力，有望一定程度上改善相关房企财务状况，上市国央企与部分优质民企重点受益，短期内刺激 A 股地产相关板块反弹，中长期仍需观察地产产业基本面。

11 月 30 日，国家统计局发布 11 月 PMI 数据，2022 年 11 月制造业 PMI48.0%（前值 49.2%）；非制造业 PMI46.7%（前值 48.7%）。11 月制造业/非制造业/各分项 PMI 普遍继续回落，且下跌幅度有所扩大，表明经济下行压力持续加大，内需不足问题凸显。分项看，除建筑业 PMI 逆势上行外，地产、进出口、制造业、就业指数等全部回落，表明当前稳增长任务仍紧迫。

11 月 30 日，美联储主席鲍威尔表示，美联储在“一段时间内”将需要采取限制性政策；最快 12 月就会放缓加息步伐；已经在“足够严格”的政策上取得了实质性进展，到目前为止只看到了劳动力需求和工资增长放缓的“初步”迹象；将在安全的水平停止缩表；软着陆是“可能的”。本次鲍威尔的演讲基本上延续了 11 月新闻发布会上大致基调，整体偏鸽，美联储将放缓加息速度，但峰值利率将不得不高于此前预测的水平。讲话后市场预期出现一定改善，美股出现一定反弹。但 12 月 2 日公布的美国非农数据的超预期表明美国劳动力市场仍在持续走强，美联储希望看到的就业市场降温仍未到来，后续美联储政策可能出现一定反复，此时不宜过度乐观。

流动性方面，央行于 2022 年 12 月 5 日实行的降准为进一步调降 LPR 打开了空间，并有助于稳定市场信心。但是当前经济下行压力仍大，总体资金面紧平衡趋势未改。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。

后市展望

由于稳增长方面利好频出，上周 A 股整体反弹。从基本面看，经济基本面仍未出现本质变化，目前我国经济仍处于弱复苏中，总量转好持续性有待验证，但目前政府一系列动作使复工复产和稳增长政策预期有很大提升，市场对经济企稳回升的预期增加。从流动性看，目前我国货币仍处于紧平衡趋势中，随着美元指数下行，人民币汇率暂时企稳，北向资金保持净流入且降准短期内提振信心。当前市场依然具有缺乏主线和博弈轮动的特征，政策预期和消息面对于资金博弈的影响依旧很大，结合稳增长预期增加和流动性边际好转，建议仓位较低的投资者可以适当加仓至中等或中等偏高水平，行业上，短期建议加大对政策预期较强，业绩压力较小的“大安全”标的的配置（如军工、信创、能源安全、粮食安全概念等），也建议增加对超跌的“稳增长拉动内需”线的医药、消费、地产链、基建链标的的配置。在经济基本面不发生重大边际变化

前提下，目前仍难言市场反转，短期内仍以结构性机会为主，中长期维度预计成长风格仍相对占优。未来仍需紧密跟进高景气行业景气度持续性、国际能源安全形势、政府稳增长政策预期三大线索。

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。