

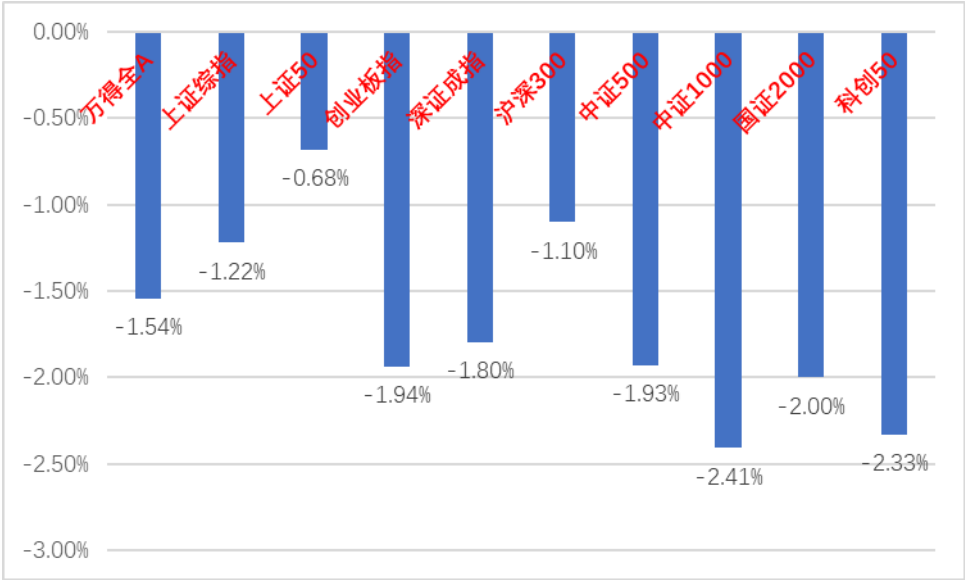
经济工作会议胜利召开，扩大内需成为核心任务

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

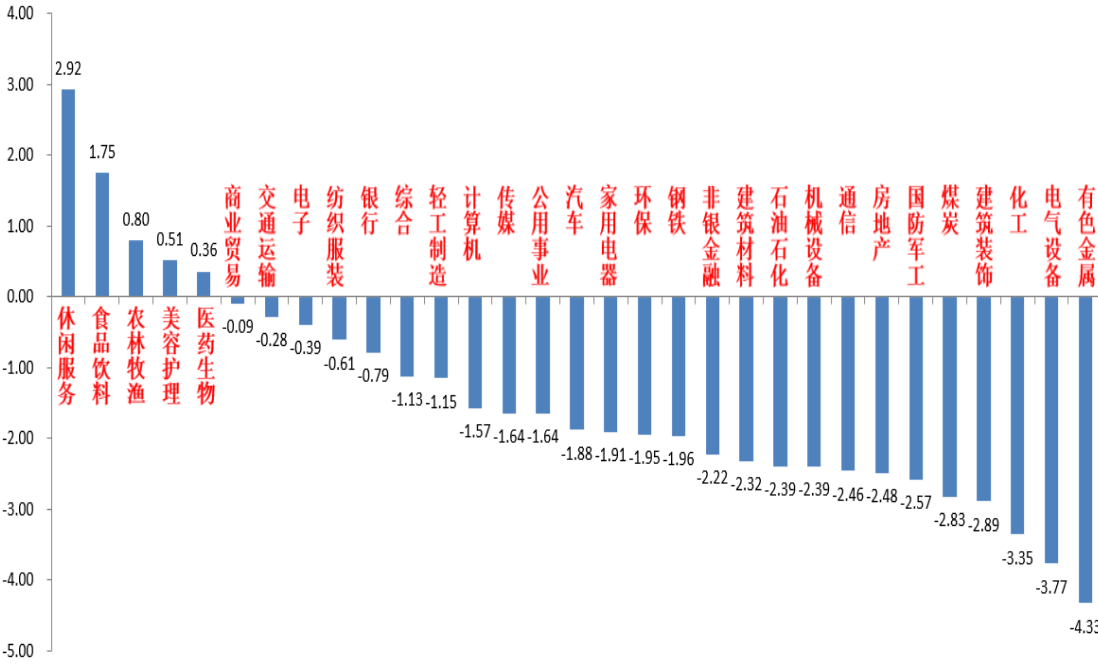


(资料来源：wind，统计区间：2022/12/12-2022/12/16)

各行业情况

31 个申万一级行业中，休闲服务（2.92%）、食品饮料（1.75%）和农林牧渔（0.80%）居涨幅前三，有色金属（-4.33%）、电气设备（-3.77%）和化工（-3.35%）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：2022/12/12-2022/12/16)

2、策略观点

宏观与市场回顾

上周 A 股走势较为震荡，主要指数均下跌。

12 月 14 日，美联储 12 月 FOMC 会议加息 50BP，符合市场预期。美联储加息节奏放慢，且大幅下调经济预测。此外，美联储主席鲍威尔继续强调，“将坚定地致力于将通胀率恢复至 2% 的目标，在确信美国通胀率向 2% 靠拢之前不会降息”，继续强调控制通胀的决心。同时他也承认，最新数据提高了美联储对通胀将回落的信心，预计将在此方面“加速取得进展”。

12 月 15 日，国家统计局公布 11 月经济数据：工业增加值同比 2.2%（前值 5%）；固定资产投资同比增长 5.3%（前值 5.8%），其中，基础设施投资增长 8.9%，制造业投资增长 9.3%，房地产开发投资下降 9.8%；社零同比 -5.9%（前值 -0.5%）；全国城镇调查失业率为 5.7%，较上月上涨 0.2%。整体看，上述数据均不及市场预期，表明 11 月国内经济进一步探底下行。分项看，下滑幅度最大的是社零和地产数据。社零下降主因疫情短期冲击明显；地产则是由于行业需求和流动性的一系列问题导致开工、竣工、销售数据持续下滑；稳增长拉动内需仍是经济工作的主要任务。

12 月 15 日，中央经济工作会议胜利在京召开，会议对今后经济工作的定调偏积极，将“扩大内需”树立为明年经济工作的核心任务。在扩大内需方面以住房改善、新能源汽车、养老服务为三大抓手。将“房住不炒”首次放在了“支持需求”之后，但并未提出对房地产需求的具体刺激政策。对平台经济的表态也更加积极，提出“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大幅显身手”，此外会议对于能源安全、粮食安全、国企改革、民营企业等方面也均有积极表述。总体看，会议并未提出强刺激类政策，更多的是提振信心，今后由内需主导的市场与行业将成为投资的关键线索。

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

由于多重因素影响，上周 A 股总体下跌。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，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，但疫情短期可能对基本面有一定压制，以季度视角看，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，总体宽松。随着美元指数下行人民币汇率企稳，北向资金 11 月中旬以来连续净流入但最近两周幅度降低。综合看，当前市场依然具有缺乏主线和博弈轮动的特征，且短期多种因素可能继续使经济基本面承压，经济数据在此期间好转压力仍大。在经济数据实际变好前风险偏好因素（政策预期和消息面）对于资金博弈的影响依旧会很大，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逢低加仓至中等水平，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“稳增长

长扩大内需”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。