

## 2020 年出生率进一步降低，新冠疫情出现反复

### 1、市场回顾与分析

#### 主要指数涨跌不一。

上周 A 股走势维持震荡，主要指数涨跌不一，创业板指和科创 50 领涨。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

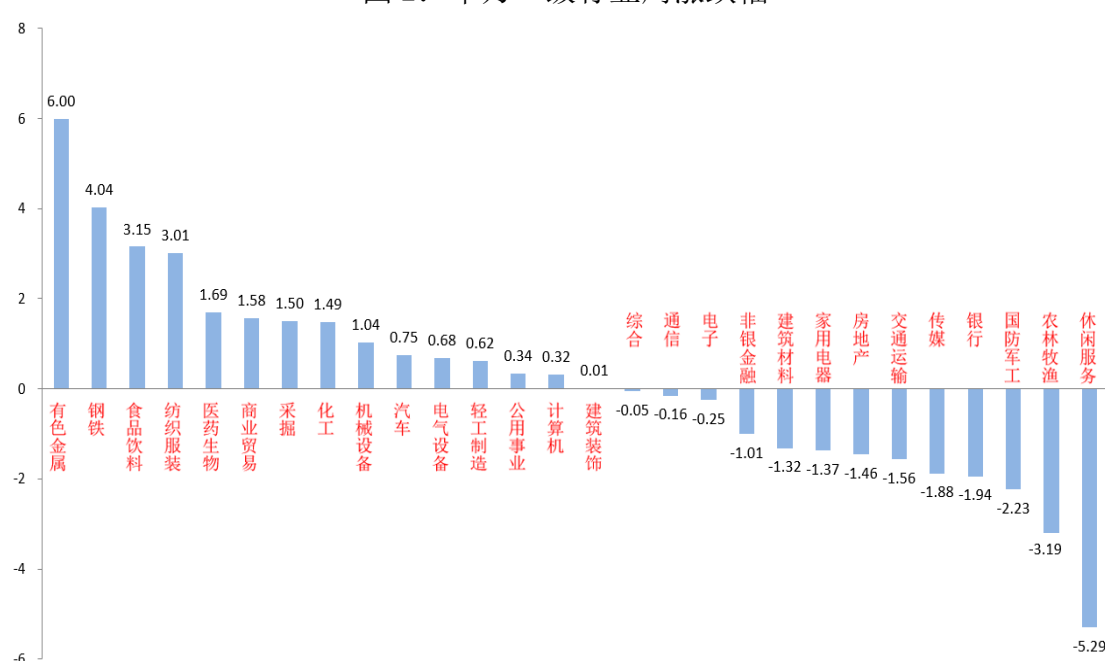


(资料来源: wind, 统计区间: 2021/11/22-2021/11/26)

#### 各行业情况

分行业来看，28 个申万一级行业中有 15 个上涨。有色金属 (+6.00%)、钢铁 (+4.04%) 和食品饮料 (+3.15%) 居涨幅前三。休闲服务 (-5.29%)、农林牧渔 (-3.19%) 和国防军工 (-2.23%) 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: 2021/11/22-2021/11/26)

## 2、策略观点

上周 A 股走势维持震荡，主要指数涨跌不一，创业板指和科创 50 领涨。

上周发布的《中国统计年鉴 2021》显示，2020 年全国人口出生率为 8.52‰，首次跌破 10‰，创下了 1978 年来的新低，减去死亡率后我国人口在 2020 年几乎已经 0 增长，且我国老龄化率也在逐年攀升（2021 年 60 岁以上人口占比接近 20%），少子化老龄化趋势明显，急需政府出台相关政策、支持相关产业发展来逐步进行扭转。上周周期在前期回调后企稳回暖，金融板块则受银行反腐而回落。随着冬季气温下降，各地疫情又有抬头趋势，加上南非出现的高变异新冠 Omicron 新变种开始传播导致外围股市周五大规模下跌，服务业后续或继续承压。

流动性方面，LPR 利率和 MLF 利率继续保持不变，央行维持千亿级逆回购，流动性维持稳定稍宽的状态。目前四季度降准的预期已经很低，央行今后在流动性上应该会更多进行定向支持，缓解经济最紧迫的问题。

### 周热点行业短评：

**有色金属板块**已经经过一定的回调，且以稀土为首的子板块受益下游需求走强预期，导致资金流入。

**休闲服务板块**受到我国冬季疫情反复和南非新冠新变种的消息影响，严重打击投资者情绪，导致下跌。

### 后市展望

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，在政府已经出台的一系列措施（例如保供稳价）比较有效的降低以煤炭、钢铁为首的上游原材料价格和涨价预期背景下，PPI 和 CPI 的剪刀差预计会逐渐收敛，CPI 仍将继续抬升。另外，目前全球新冠疫情出现反复，具有强传染性的 Omicron 新变种已经在全球范围内开始传播，需密切注意 Omicron 新变种在全球尤其是我国的后续传播情况，预计服务业、可选消费和部分制造业短期将情绪承压。我们预计后市市场将继续维持震荡，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“小巨人”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，如新能源汽车、风电、光伏、储能、电网等行业及其相关产业链的优质标的。

（3）在政府专项债发行提速且经济增速下行的背景下，部分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、估值区间合理的品种，如一些受益老龄化趋势加深和新冠疫情反复的优质医药标的和一些 CPI 链中受益提价较多的农业、食品饮料、纺织服装优质标的。

**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。