

制造业 PMI 转好，恒大事件继续发酵

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，主要指数多数上涨。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

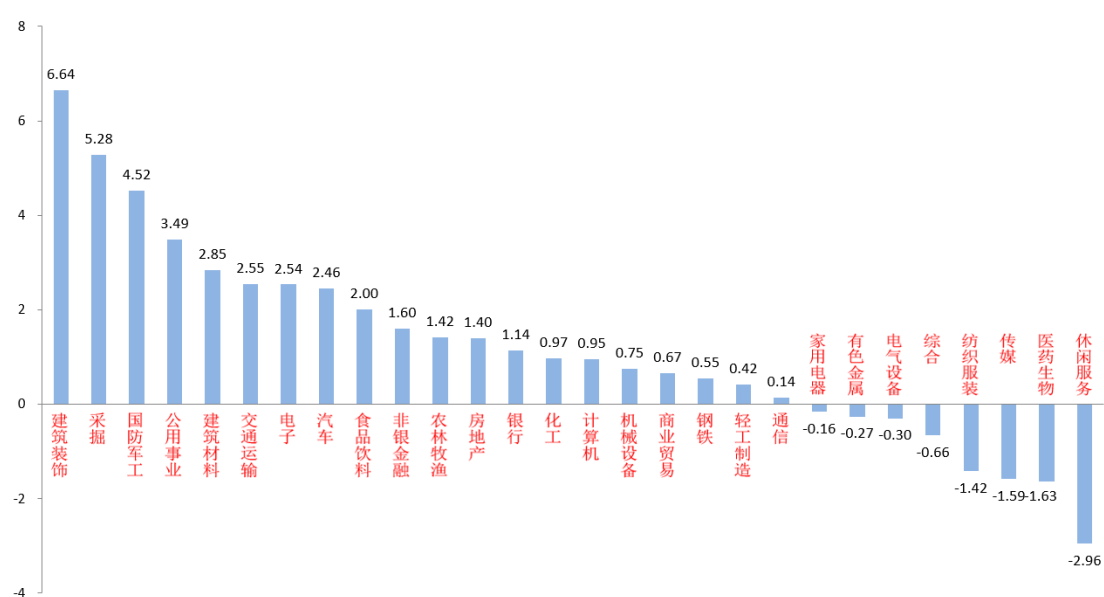


(资料来源：wind，统计区间：2021/11/29-2021/12/03)

各行业情况

分行业来看，28 个申万一级行业中有 18 个上涨。建筑装饰 (+6.64%)、采掘 (+5.28%) 和国防军工 (+4.52%) 和居涨幅前三。休闲服务 (-2.96%)、医药生物 (-1.63%) 和传媒 (-1.59%) 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：2021/11/29-2021/12/03)

2、策略观点

上周 A 股走势维持震荡，主要指数多数上涨。

上周政府公布了 11 月 PMI 数据，其中制造业 PMI 为 50.1%，预期 49.6%，前值 49.2%。制造业 PMI 重回荣枯线以上一定程度提振了市场情绪。也表明政府的保供稳价措施和双减政策纠偏取得了看得见的成效。虽然基建 PMI 也有上升，但是房地产分项 PMI 已经跌到了 43.8%，持续下跌并没有止跌迹象。加上 12 月 3 日恒大突然发布违约公告导致政府工作组直接进驻，对投资者情绪又形成了一定压制，预计房地产在一段时间内仍将对经济形成拖累。

流动性方面，LPR 利率和 MLF 利率继续保持不变，央行维持流动性在稳定稍宽的状态。12 月 3 日下午，李克强总理在同国际货币基金组织总裁格奥尔基耶娃的会谈中，提出我国将围绕市场主体制定政策，适时降准。总理的表态直接平息了投资者们对于降准与否的疑问，表明了政府稳增长的决心。

周热点行业短评：

建筑装饰板块受益基建 PMI 数据好转，且整体估值处于历史低位，引发资金进入。
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，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，最新 PMI 数据表明政府已经出台的一系列措施（例如保供稳价）已经比较有效的降低了上游大宗商品价格，促进了经济增长，但是 PMI 数据转好可能只是阶段性的，需要继续观察。PPI 和 CPI 的剪刀差预计会逐渐收敛，CPI 仍将继续抬升。另外，由于我国出色的防疫政策，具有强传染性的新冠 Omicron 新变种虽然导致了外围股市快速调整，但是对我国权益市场的影响有限，后续仍需密切观察 Omicron 变种的传播情况，预计服务业、可选消费和部分制造业短期将情绪承压。在经济下行和政府稳增长的背景下，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。