

2021年12月12日

经济要稳，政策同样要稳

定期报告

投资要点

◆ 核心观点：稳字当头

- ◆ **中央经济工作会议“稳”字当头。**一年一度的中央经济工作会议 12 月 8 日至 10 日在北京举行。会议对 2022 年中国经济指明方向，并进行系统性部署。会议要求，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。相比去年的“稳中求进”，这次多了四个字：“稳字当头”。而这个“稳”，不仅仅是指稳经济，同时也指在推进共同富裕和碳中和碳达峰等方面要稳步推进。
- ◆ **经济有压力，政策有应对。**根据会议的分析，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。“三重压力”是比较少见的提法，应该说是中央对经济形势客观、理性、精准的判断。会议针对这些可能的问题从七大政策方面进行了重点部署。世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定，我国经济明年将面临较大的压力，政府从宏观、微观、结构等七个方面都做了明确的政策应对，对于共同富裕、资本监管和碳中和等大家非常关心的话题，政府也表达出更为清晰的态度。
- ◆ **继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。**明年世界经济预期放缓，外部需求将会收缩，内需受房地产周期下行影响也比较疲弱，面对“需求收缩”，此时强调宏观政策要稳健有效，也是基于国际国内形势变化下的必然选择。积极的财政政策和稳健的货币政策，这一提法并未变化，但积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。同时又严肃财经纪律，坚决遏制新增地方政府隐性债务。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。总体来看，在稳经济的同时仍将注重政策的稳定和合理适度。
- ◆ **要求更准确的认识共同富裕和资本监管。**针对共同富裕和资本监管，过去的几年市场出现了误解或者误读，在这次的经济工作会议中，政府特意做了更明确的解释和指引。实现共同富裕目标，首先要通过全国人民共同奋斗把“蛋糕”做大做好，然后通过合理的制度安排把“蛋糕”切好分好，在高质量发展中提高经济增长的就业带动力，这是一个长期的历史过程，不能急于求成。对于资本监管，要正确认识和把握资本的特性和行为规律，既要展其长，也要抑其短。要发挥资本作为生产要素的积极作用，支持和引导资本规范健康发展，同时有效控制其消极作用，要为资本设置“红绿灯”，依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长。
- ◆ **碳达峰碳中和也要稳中求进。**今年以来，各级政府纷纷提出“碳达峰碳中和”的目标，不少地方远远领先于中央目标，实际工作中出现了“碳冲锋”“运动式减碳”等问题，执行中过于简单粗暴，导致出现缺煤短电等一系列问题，中央提出“碳达峰碳中和”不是一个短期过程，不能“用力过猛”，不可能毕其功于一役。实现碳达峰碳中和是一项复杂工程和长期任务，目标上要坚定不移，策略上要稳中求进，要充分考虑国内能源结构、产业结构等基本国情，通盘谋划，不能影响经济社会发展全局。
- ◆ **风险提示：利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。**

分析师

李孔逸

 SAC 执业证书编号：S0910521070001
 likongyi@huajinsc.cn

相关报告

降准预期升温 2021-12-05

华金证券 12 月金股 2021-11-30

市场再度受到疫情的短期扰动 2021-11-28

新一轮反弹主线仍是成长 2021-11-21

调整或已结束，反弹有望开启 2021-11-14

内容目录

一、策略观点.....	3
二、上周市场回顾.....	4
（一）市场表现：全球主要股指普涨.....	4
（二）流动性观察.....	5
1、增量资金变化：风险偏好持续上升.....	5
（1）北向资金：资金大幅净流入.....	5
（2）融资买入净额：小幅净流出.....	6
（3）新发基金：基金发行热度大幅上升.....	6
2、资金价格变化：利率小幅上行.....	7
3、市场表现数据：交投活跃度小幅上升.....	8
（三）公司观察.....	8
1、新增公司拟增减持情况.....	8
2、新增调研情况.....	9
三、风险提示.....	9

图表目录

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅.....	4
图 2：A 股主要风格指数涨跌幅.....	4
图 3：全球主要指数周涨跌幅.....	4
图 4：全球主要商品周涨跌幅.....	4
图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）.....	5
图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）.....	5
图 7：北向资金日净流入（亿元）.....	6
图 8：北向资金周净流入（亿元）.....	6
图 9：A 股日融资买入净额（亿元）.....	6
图 10：上周行业融资买入前十（亿元）.....	6
图 11：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计）.....	7
图 12：场内质押式回购利率变化.....	8
图 13：SHIBOR 利率.....	8
图 14：代表指数换手率%.....	8
图 15：A 股成交金额变化（亿元）.....	8
表 1：基金基本情况一览（截至 2021 年 12 月 11 日）.....	7
表 2：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 3% 的上市公司）.....	9
表 3：上周调研一览（参与调研公司数量最多的前十家）.....	9

一、策略观点

核心观点：稳字当头

A股市场持续反弹。上周A股主要股指多数上涨；其中，沪深300周涨幅3.14%，表现更优；创业板指涨幅为-0.34%，表现最弱。从风格分类来看，低市盈率和中市盈率股表现更强。行业方面多数行业上涨，28个大类行业有20个行业上涨；其中，社会服务、食品饮料和家用电器排名涨幅前三位；而电力设备、采掘和国防军工排名涨幅末三位。从换手率上看，市场活跃度小幅上升。其中，上周以沪深300指数为代表的大市值换手率0.66%，以中证500指数为代表的中小市值换手率1.74%，较此前交易周均小幅上升。日平均成交金额约11,516.4亿，比较此前交易周日均成交11,120.5亿，上升3.6%。

中央经济工作会议“稳”字当头。一年一度的中央经济工作会议12月8日至10日在北京举行。会议对2022年中国经济指明方向，并进行系统性部署。会议要求，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。相比去年的“稳中求进”，这次多了四个字：“稳字当头”。而这个“稳”，不仅仅是指稳经济，同时也指在推进共同富裕和碳中和碳达峰等方面要稳步推进。

经济有压力，政策有应对。根据会议的分析，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。“三重压力”是比较少见的提法，应该说是中央对经济形势客观、理性、精准的判断。会议针对这些可能的问题从七大政策方面进行了重点部署。世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定，我国经济明年将面临较大的压力，政府从宏观、微观、结构等七个方面都做了明确的政策应对，对于共同富裕、资本监管和碳中和等大家非常关心的话题，政府也表达出更为清晰的态度。

要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。明年世界经济预期放缓，外部需求将会收缩，内需受房地产周期下行影响也比较疲弱，面对“需求收缩”，此时强调宏观政策要稳健有效，也是基于国际国内形势变化下的必然选择。积极的财政政策和稳健的货币政策，这一提法并未变化，但积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。同时又严肃财经纪律，坚决遏制新增地方政府隐性债务。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。总体来看，在稳经济的同时仍将注重政策的稳定和合理适度。

行业配置建议：重点关注新能源产业链、大科技、大金融和国防军工等板块。随着中央经济工作会议的召开，会议对2022年中国经济指明方向，并进行了系统性部署。稳字当头、稳中求进的大背景下，国内货币政策料难以全面宽松，而政府对部分地产公司风险的化解也给予了充分重视，市场总体流动性预计将继续保持合理充裕。我们维持此前判断，目前市场仍将以结构性行情为主，在新变种新冠病毒没有带来更多冲击的情况下，大盘自11月中旬以来的新一轮反弹大概率尚未结束。行业配置上建议重点配置国内经济结构调整的重点方向如新能源产业链、大科技、大金融和国防军工等板块。

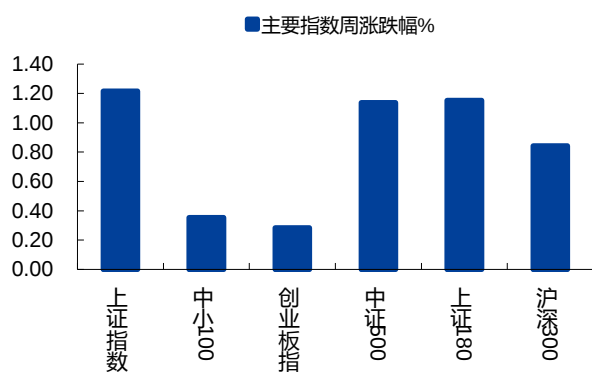
风险提示：利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

二、上周市场回顾

（一）市场表现：全球主要股指普涨

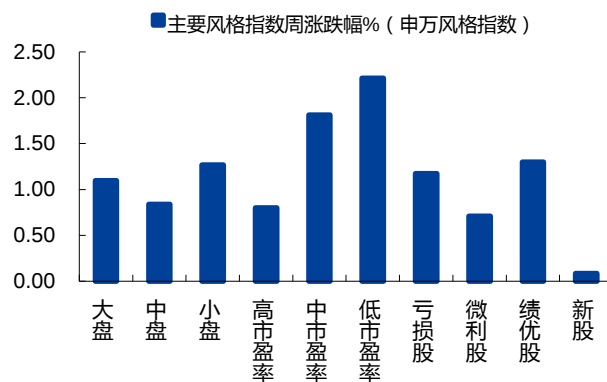
- ◆ 上周 A 股主要股指多数上涨；其中，沪深 300 周涨幅 3.14%，表现更优；创业板指涨幅为-0.34%，表现最弱。从风格分类来看，低市盈率和中市盈率股表现更强。
- ◆ 行业方面多数行业上涨，28 个大类行业有 20 个行业上涨；其中，社会服务、食品饮料和家用电器排名涨幅前三位；而电力设备、采掘和国防军工排名涨幅末三位。
- ◆ 主题方面，除打板概念外，影视指数、白酒指数和品牌龙头指数等主题涨幅居前；光模块指数、光刻胶指数和充电桩指数等主题则排名靠后。
- ◆ 从全球指数周涨跌幅来看，主要股指均上涨；其中，标普 500 最优，周涨幅约 3.82%；恒生指数表现最弱，周涨幅 0.96%。
- ◆ 从全球主要商品表现来看，商品涨跌互现；其中，LME 锌涨幅居前，周涨幅达 8.6%；SHFE 螺纹钢表现最弱，周涨幅为-9.04%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



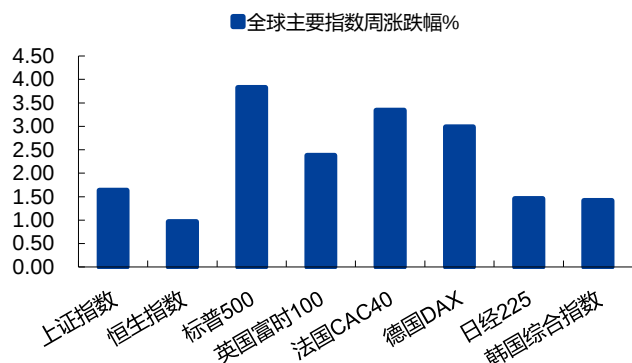
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



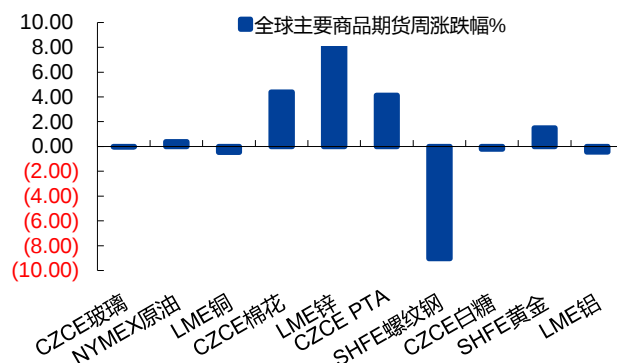
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



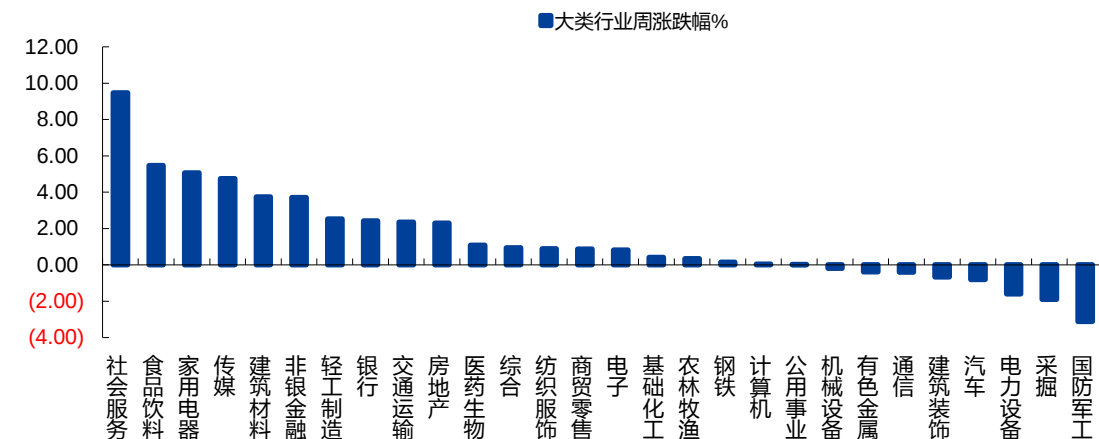
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



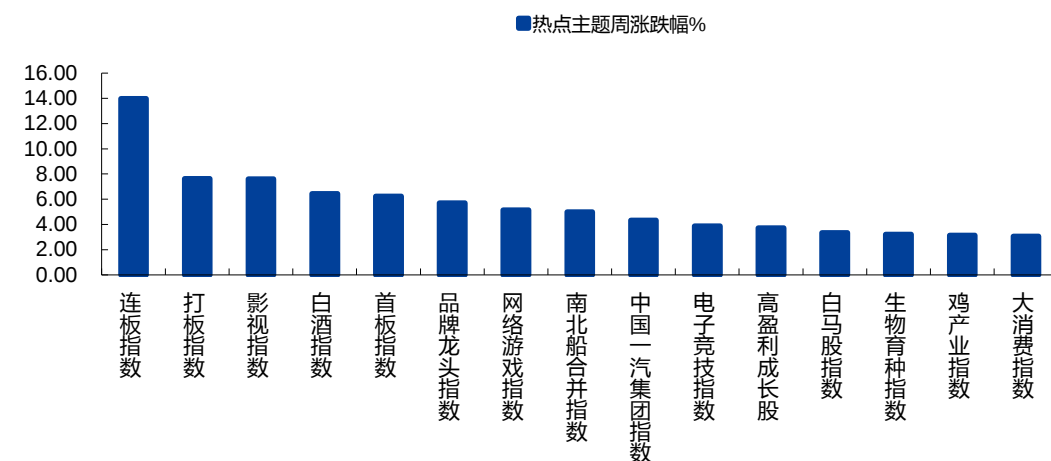
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

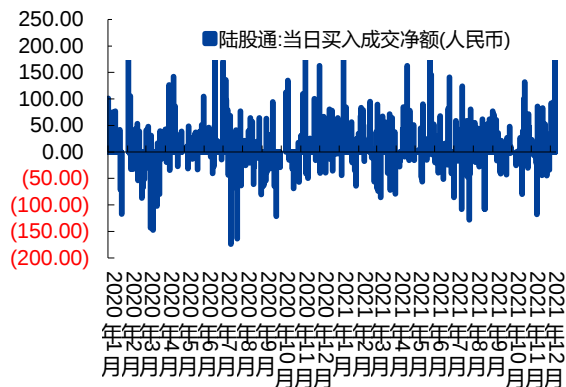
（二）流动性观察

1、增量资金变化：风险偏好持续上升

（1）北向资金：资金大幅净流入

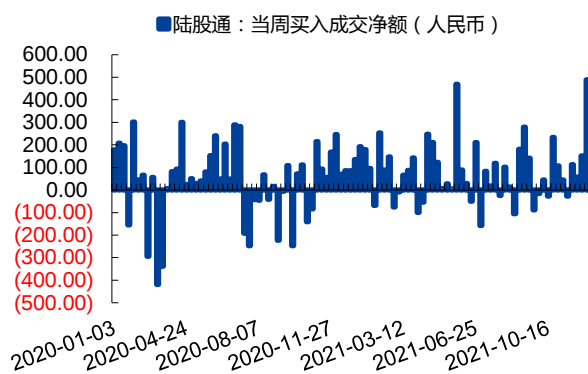
- ◆ 北向资金持续净流入，大盘继续反弹，本周净流入规模较上周大幅上升，北向资金合计净流入约 488.34 亿元。
- ◆ 从每日北向资金流入变化来看，五个交易日均为净流入，北向资金周表现为继续净流入，且净流入金额大幅增加。

图 7：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：北向资金周净流入（亿元）

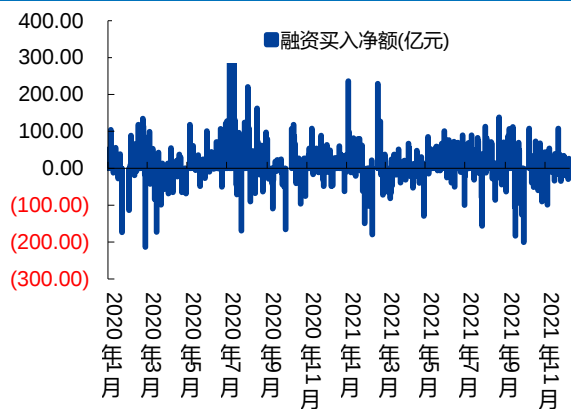


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：小幅净流出

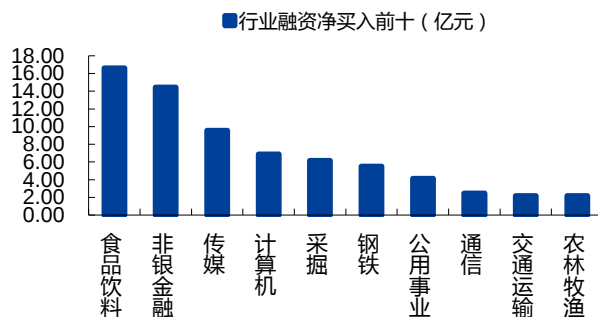
- ◆ 从融资买入净额来看，本周前四个交易日融资资金合计净流入约-5.8 亿，大盘持续反弹，但融资资金出现净流出。
- ◆ 从融资买入行业来看，16 个行业呈现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为食品饮料、非银金融和传媒，而融资净流出金额最多的三行业则分别为房地产、银行和有色金属。

图 9：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：上周行业融资买入前十（亿元）

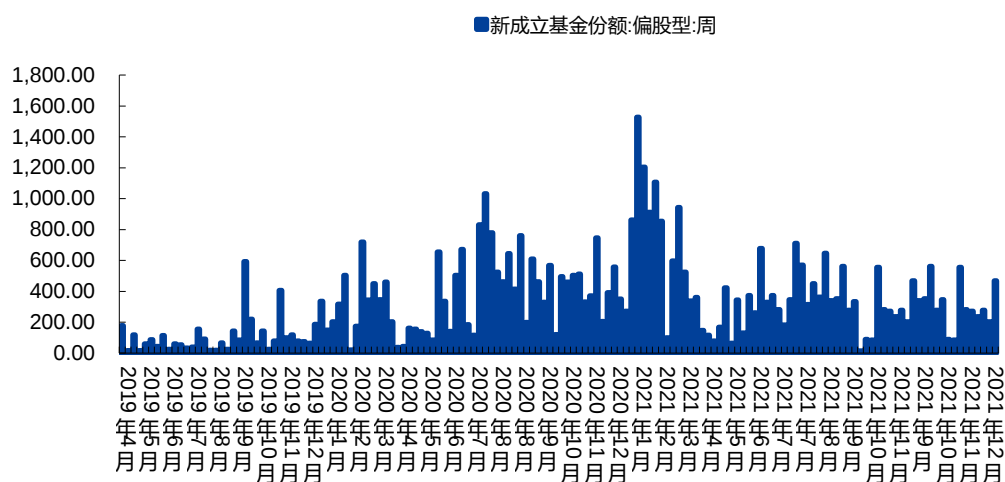


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行热度大幅上升

- ◆ 基金发行热度下降。数据来看，上周新基金（非债券型）新发行 60 只，合计发行份额约 468.15 亿份，发行支数和日均发行份额大幅上升。
- ◆ 具体基金来看，上周基金发行中股票型基金占比与上期基本相比大幅增加，且基金发行数下降份额上升，表明上周股票市场的热度大幅上升。

图 11: 新发行偏股型基金份额 (亿份, 按周统计)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

备注: 上周新发行基金份额数为根据基金成立公告测算数据, 后期会根据实际情况有所调整;

表 1: 基金基本情况一览 (截至 2021 年 12 月 11 日)

基金类型	数量合计(只)	占比(%)	份额合计(亿份)	占比(%)	资产净值合计(亿元)	占比(%)
股票型基金	1,714	19.00	15,589.65	7.35	22,429.0551	9.19
普通股票型基金	490	5.43	4,278.47	2.02	8,060.4193	3.30
被动指数型基金	1,066	11.82	10,293.76	4.86	12,742.3551	5.22
增强指数型基金	158	1.75	1,017.42	0.48	1,626.2806	0.67
混合型基金	3,847	42.64	41,647.48	19.65	60,451.3863	24.76
偏股混合型基金	1,664	18.44	23,927.93	11.29	34,493.2876	14.13
平衡混合型基金	20	0.22	414.17	0.20	588.8504	0.24
偏债混合型基金	636	7.05	8,137.97	3.84	8,870.4424	3.63
灵活配置型基金	1,527	16.93	9,167.42	4.32	16,498.8059	6.76
债券型基金	2,642	29.28	56,305.48	26.56	61,585.7841	25.22
中长期纯债型基金	1,732	19.20	41,755.73	19.70	43,648.0488	17.88
短期纯债型基金	226	2.50	3,723.81	1.76	3,957.7922	1.62
混合债券型一级	91	1.01	1,285.43	0.61	1,720.4811	0.70
混合债券型二级	424	4.70	6,157.02	2.90	8,597.0851	3.52

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31054

