

评级：看好

核心观点

韦志超
首席经济学家
SAC 执证编号：
weizhichao@sczq.com.cn
电话：86-10-56511920

王蔚然
研究助理
wangweiran@sczq.com.cn
电话：86-10-56511796

相关研究

- 抛基建，干消费，留意美股
- 抛基建，干消费！
- 12 月经济数据点评：经济弱势，亟待政策托底

- 1 月 26 日，四大证券报集体发文力挺市场，证券日报喊话市场要挺起 A 股的脊梁，盘中股市深 V 反弹，沪深 300 自高点跌超 1% 后被重新拉起。基于历次官媒对市场发声的时点研究，我们判断此轮下跌已经基本见底，短期股市将大概率走平，能否走强取决于政策发力的程度。
- 近期，海内外多重利空因素交织，稳增长政策落地不及预期，美联储加息风险上升，俄乌冲突导致欧美股市大跌，因此 A 股出现连续下跌，投资者信心受到动摇。自去年 12 月 15 日以来，沪深 300 已经回调超过 6%，创业板指跌超 14%。今日，证券日报喊话机构投资者要维护大局，挺起 A 股的脊梁，盘中沪深 300 深 V 反转。
- 根据历次官媒喊话后的市场表现，我们得出以下结论：目前快速下跌的时点已经基本过去，市场底已现，短期市场大概率走平。我们将官媒喊话时点划分为三类，其中高级别官媒喊话的样本 4 个；其二是仅有四大证券报发文，为市场鼓劲打气，样本为 2018 年 2 月 7 日；其三是二者同时发声，共有 3 个样本。三类情况下指数走势总体一致。
- 对于二者共同喊话与高级别官媒喊话的情况，市场反应基本相同，喊话前十几个交易日快速下跌，平均回调近 7%，且均在喊话后一个月保持平台震荡，市场反弹力度相对有限。官媒喊话更多的是提振投资者信心，但不能改变经济基本面，因此作用更多在于阻止非理性抛售，对拉升指数作用较小；另外，对于仅四大报单独喊话的情况，只有 2018 年 2 月 7 日一个样本，受美股大跌影响，A 股快速上行后深度回调，这属于个例，因此并不能说明整体走势。
- 短期，我们认为 A 股已经基本触底，在其他条件大体不变的条件下将进入平台震荡期，后续能否雄起取决于政策的发力程度。

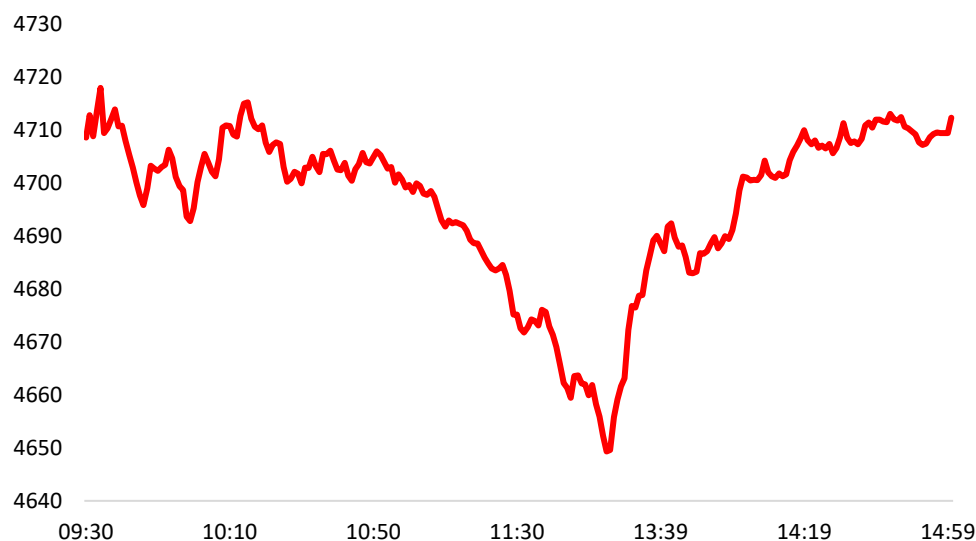
风险提示：疫情超预期

1月26日，四大证券报集体发文力挺市场，《证券日报》喊话市场要挺起A股的脊梁，盘中股市深V反弹，沪深300自高点跌超1%后被重新拉起。基于历次官媒对市场发声的时点研究，我们判断此轮下跌已经基本见底，短期股市将大概率走平，能否走强取决于政策发力的程度。

一句话概括：A股短期见底了！

近期，海内外多重利空因素交织，稳增长政策落地不及预期，美联储加息风险上升，俄乌冲突导致欧美股市大跌，因此A股出现连续下跌，投资者信心受到动摇。自去年12月15日以来，沪深300已经回调超过6%，创业板指跌超14%。今日，证券日报喊话机构投资者要维护大局，挺起A股的脊梁，盘中沪深300深V反转。

图1：1月26日沪深300盘中深V反弹



资料来源：Wind、首创证券

过去的已经过去，未来会怎么走呢？历史是最好的老师，今天的事情在历史上多次出现。通过研究历次官媒喊话后的市场表现，我们得出以下结论：目前快速下跌的时点已经基本过去，市场底已现，短期市场大概率走平。

我们将官媒喊话时点划分为三类，2015年以来共计15次。

其一是仅有高规格媒体及重要部门讲话，例如央行、证监会、新华社等，共计10次，但2015年的四次由于波动过大我们予以剔除，另外2020年的两次股指走势更多受到疫情趋势变化、以及美国财政货币大幅宽松的影响，喊话因素影响较小，因此我们也予以剔除，实际选取样本4个；

其二是仅有四大证券报发文，为市场鼓劲打气，分别是2018年2月7日和今天，历史样本仅有1个；

其三是二者同时发声，稳定市场情绪，共计3个样本。

这三类情况下指数走势总体一致。

表 1：2015 年以来官方发声呵护市场汇总

	喊话	类型	是否剔除
2015 年 1 月 20 日	新华社——规范融资融券，让牛市更加健康地向前走	(1) 仅高规格喊话	是，2015 波动过大
2015 年 7 月 3 日	央行+总理——股市要维稳	(1) 仅高规格喊话	是，2015 波动过大
2015 年 7 月 8 日	证监会——大股东减持禁令	(1) 仅高规格喊话	是，2015 波动过大
2015 年 9 月 6 日	新华社——规范融资融券，让牛市更加健康地向前走	(1) 仅高规格喊话	是，2015 波动过大
2016 年 12 月 15 日	新华社——评述美联储加息：不会影响国内股市及房价	(1) 仅高规格喊话	否
2017 年 5 月 14 日	新华社——资本市场，不能发生处置风险的风险	(1) 仅高规格喊话	否
2018 年 2 月 7 日	四大证券报——头版刊文谈 A 股大跌：无需跟随海外市场恐慌	(2) 仅四大证券报喊话	否
2018 年 6 月 19 日	央行+新华社——发文呵护股市：多方积极信号将支撑 A 股行稳致远 四大证券报——头版评股市：A 股不具备持续大跌基础	(3) 1&2	否
2018 年 7 月 3 日	央行——喊话维稳汇市	(1) 仅高规格喊话	否
2018 年 7 月 12 日	新华社——A 股估值处于历史底部，中国有底气应对挑战！	(1) 仅高规格喊话	否
2018 年 10 月 19 日	一行两会+金稳委——高层集体喊话股市维稳 四大证券报——高层领导喊话股市 多举措提振市场信心	(3) 1&2	否
2020 年 2 月 3 日	央行——疫情对经济影响短暂且有限	(1) 仅高规格喊话	是，疫情
2020 年 3 月 22 日	证监会——外围波动对股市影响可控	(1) 仅高规格喊话	是，外围大跌
2021 年 7 月 28 日	新华社——中国资本市场发展基础依然稳固，行业监管有利于中国长远发展 四大证券报——A 股将迎来下半年最好机会	(3) 1&2	否
2022 年 1 月 26 日	四大证券报——谈 A 股下跌：修复反弹可期 喊话机构投资者挺起 A 股脊梁	(4) 本次	否

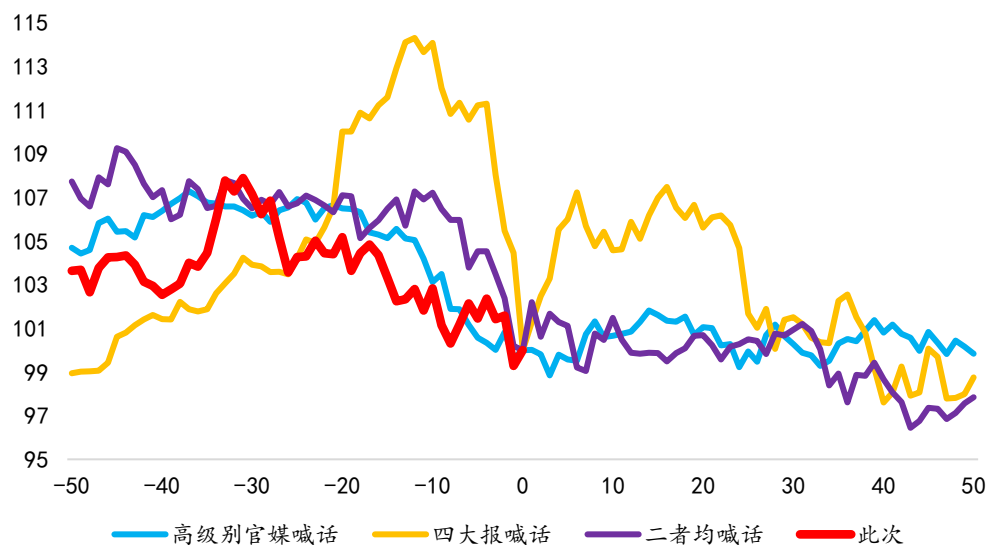
资料来源：Wind、首创证券

图 2&3 显示了我们分析的结果。一句话概括：A 股短期见底了！

从图 2 可以看出，每次官媒喊话前，市场均出现了明显的下跌。在喊话后，指数基本止跌了；但随后的一个月内基本保持平稳震荡，而反弹力度相对有限。官媒喊话更多的是提振投资者信心，但不能改变经济基本面，因此作用可能更多在于阻止非理性抛售，对拉升指数作用较小。

本次喊话仅有四大报，历史上与此类似的只有 2018 年 2 月 7 日一个样本，在喊话后短期内大幅反弹。然而，我们认为这可能属于个例，因为（1）那段时间主要受外盘影响；（2）当时情绪仍高，刚从 2018 年初的高点回落。

图 2：官方发声呵护市场时沪深 300 表现

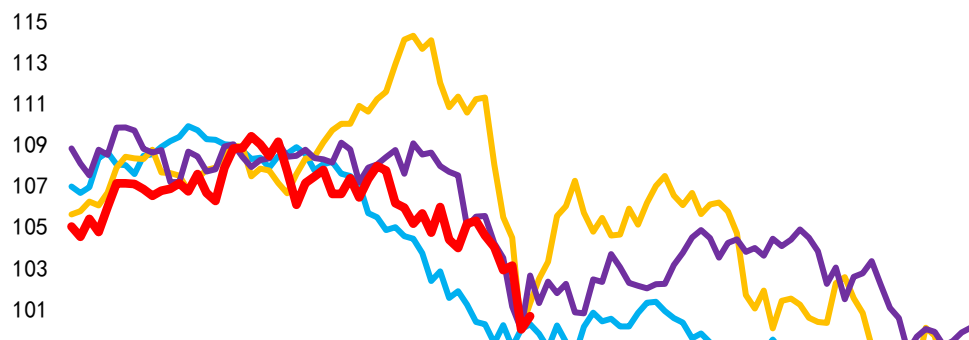


资料来源：Wind、首创证券

注：横轴为交易日，零点为历次官媒发生的时点。

对于万得全 A 而言，高级别官媒喊话与二者均喊话走势略有区别，主要是受到 2018 年 10 月和 2021 年 8 月两波小票行情的影响所致，但总体趋势继续保持震荡，仍然符合我们的结论。

图 3：官方发声呵护市场时万得全 A 表现



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_36726

