



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

日期: 2022 年 2 月 21 日

分析师: 李浩

Tel: 021-53686178

E-mail: lihao@shzq.com

SAC 编号: S0870521100004

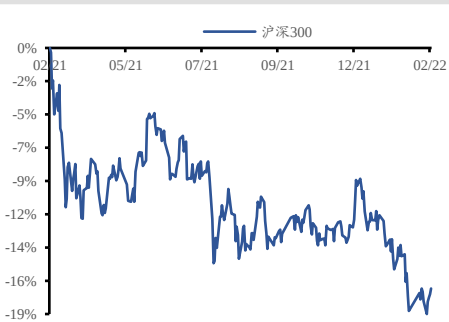
联系人: 倪格悦

Tel: 021-53686132

E-mail: nige Yue@shzq.com

SAC 编号: S0870121040009

最近一年沪深 300 走势



相关报告:

《中国权益资产在全球有比较优势》

——2022 年 02 月 14 日

《节前配置偏均衡，核心资产是主线》

——2022 年 01 月 24 日

《周观点与市场研判：社融数据结构性恶化，短期稳增长乏力》

——2022 年 01 月 18 日

地产的运行节奏决定短期市场结构

——周观点与市场研判

主要观点

宏观观点:

1、中国稳增长依旧处于早期阶段，地产是稳增长节奏和程度上的主要变量。中国政策节奏和美国经济政策及节奏相关，而美国的经济政策和节奏与通胀主要相关。

2、美国通胀预期下行，美国经济政策着力供应恢复与改善通胀，经济趋于平稳，资本开支回暖推动实际利率上行，但是货币政策对通胀和实际利率同时压制，所以美国名义利率上行空间有限。

3、美国货币政策对全球大类资产的影响应从供需视角去看待和判断，而不适合流动性视角去看待，短期的资产波动和预期与博弈有关。中国对美国经济增长未来应该有相对优势，而这将意味着在美国加息时间窗口下，外资有加速流入中国的可能。

市场观点:

1、市场风格短期偏向均衡，成长风格在快速回落后短期会出现反弹，但是稳增长的主线并未结束，对成长风格形成压制。碳中和长趋势好的煤炭、新能源龙头和汽车智能是主要方向。

2、地产的运行路径将成为中期市场结构和指数涨跌的核心影响因素。

3、美国此轮加息和过去几轮加息不太一样，通胀对美国货币政策影响权重增加，美国经济增长可能会放缓并带动全球经济增长放缓。此因素会对美股有一定冲击，但是不会改变美股上行趋势。

4、港股在经历去年的流动性预期冲击之后，今年不易再受美国货币政策冲击，反而在盈利端会受中国稳增长出现正反馈。

看好板块:

1、煤炭，央企地产物业龙头，C 端地产链，食品饮料，汽车电子，新能源龙头。

2、看好上证 50，沪深 300，港股互联网科技指数，纳斯达克 100 指数。

市场复盘：本周市场整体风格相对均衡，周期、消费、成长上扬。市场逐渐回暖，申万一级行业大多上涨，电力设备、有色金属、医药生

物涨幅居前，银行、公用事业、非银金融跌幅居前。

指数表现：本周主要市场指数集体上涨，节前回撤较大的部分指数持续回升。科创 50、创业板指、全 A、中证 500、沪深 300、上证综指、上证 50 分别上涨 2.97%、2.93%、1.70%、1.33%、1.08%、0.80%、0.63%。

风格表现：大中小盘均有所上涨，高估值板块止跌回升，低估值板块回调。大盘股、中盘股、小盘股分别上涨 0.54%、0.81%、0.02%。估值板块方面，高估值板块、中估值板块分别上涨 2.78%、0.66%，低估值板块下降 0.08%。

短期市场情绪：与上周相比，主要指数日均成交额、换手率环比均有所下降。行业交易活跃度分化明显。北向资金净流入转负。陆股通周内主要流入行业前三为：**交通运输、银行、电力设备；医药生物、计算机、建筑装饰**行业净流出较大。北向资金行业持股数量周环比增加前三依次为：**交通运输、钢铁和银行**行业；减少前三依次为：**建筑装饰、非银金融、石油石化**行业。上证 50ETF 期权隐含波动率下降 0.37 个百分点，当前值为 14.69%；美国标准普尔 500 波动率（VIX）指数当前值为 27.75，较前值上升 0.39。

长期市场情绪：沪深 300 股息-十年国债收益率当前为-0.78%，环比下行 0.02 个百分点，位于均值以上，处于 64%的历史分位；A 股隐含股权风险溢价（ERP）当前值 2.52%，环比下行 0.08 个百分点，处于 78%的历史分位，市场风险偏好持续回升。

■ 风险提示

经济下行风险；疫情反弹超预期；流动性收紧超预期；海外经济复苏弱于预期等。

目 录

1、市场回顾.....	5
2、板块表现.....	6
3、市场情绪.....	8
3.1 短期市场情绪	8
3.1.1 成交额与换手率.....	8
3.1.2 资金面	10
3.1.3 中美恐慌情绪指标.....	11
3.2 长期市场情绪	11
4、风险提示.....	14

图

图 1 本周主要指数集体上涨	5
图 2 本周指数估值多数上行	5
图 3 高估值板块止跌回升，低估值板块回调.....	6
图 4 本周大中小盘均有所上涨.....	6
图 5 本周整体风格表现相对均衡，周期、消费上扬.....	7
图 6 本周市场回暖，一级行业大多上涨.....	7
图 7 本周行业估值整体变动不大，多数行业估值小幅上涨...	7
图 8 本周社会服务行业 PE 历史分位数 90.0%居首.....	8
图 9 本周全 A 日均成交额环比下降 7.79%.....	9
图 10 本周创业板指日均成交额环比下降 2.50%.....	9
图 11 本周中证 500 日均成交额环比下降 14.80%	9
图 12 本周沪深 300 日均成交额环比下降 18.12%.....	9
图 13 本周行业交易活跃度分化明显，社服、环保日均成交环 比提升	9
图 14 当周上涨家数 2896 家，下跌家数 1222 家	9
图 15 本周北上资金净流出 23.99 亿元.....	10
图 16 北上资金累计净买入区间震荡	10
图 17 融资融券交易占比较上周上行 0.52 个百分点	11
图 18 本周融资业务净流出 5.13 亿元.....	11
图 19 上证 50ETF 期权隐含波动率当前值为 14.69%，环比下 降 0.37 个百分点.....	11
图 20 VIX 指数当前值为 27.75，较前值上升 0.39.....	11
图 21 沪深 300 股息-十年国债收益率当前值为-0.78%，环比 下行 0.02 个百分点.....	12
图 22 A 股 ERP 当前值为 2.52%，环比下行 0.08 个百分点， 处于 78%历史分位	12
图 23 光伏发电 ERP 当前值为 2.49%，相比上周下行 0.05 个百 分点.....	12
图 24 白酒 ERP 当前值为 2.27%，相比上周下行 0.08 个百分 点	12

图 25 新能源 ERP 当前值 2.26%，相比上周下行 0.09 个百分点	13
图 26 医药生物 ERP 当前值为 3.25%，相比上周下行 0.17 个百分点	13
图 27 国防军工 ERP 当前值为 1.66%，相比上周下行 0.03 个百分点	13
图 28 半导体 ERP 当前值为 1.91%，相比上周下行 0.04 个百分点	13

表

表 1 当周北向资金活跃个股 TOP5	10
表 2 本周更新重要经济数据一览	14

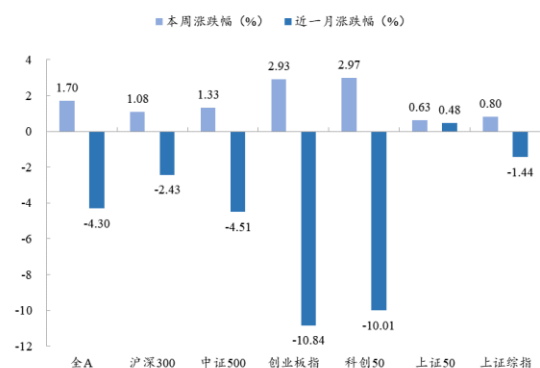
1、市场回顾

本周市场主要指数集体上涨，节前回撤较大的部分指数持续回升。科创 50、创业板指、全 A、中证 500、沪深 300、上证综指、上证 50 分别上涨 2.97%、2.93%、1.70%、1.33%、1.08%、0.80%、0.63%。

指数估值方面，市盈率上升指数为：创业板指（+1.77X）、科创 50（+0.77X）、全 A（+0.24X）、中证 500（+0.24X）、上证综指（+0.06X）、沪深 300（+0.05X）；市盈率下降指数为：上证 50（-0.04X）。其中，全 A、沪深 300、上证 50 估值分位数分别为：57%、68%和 75%，处于历史中上水平。中证 500、科创 50 估值较低，估值分位数处于 3%和历史分位底部。

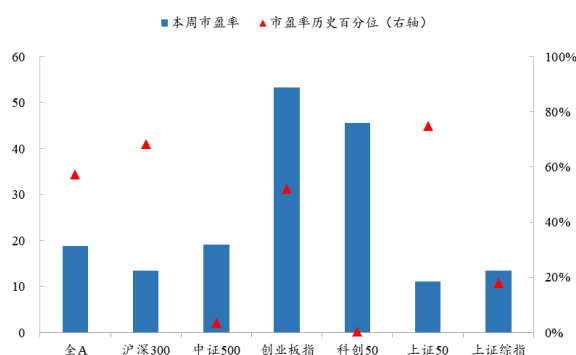
市场风格方面，大中小盘均有所上涨，高估值板块止跌回升，低估值板块回调。本周，大盘股、中盘股、小盘股分别上涨 0.54%、0.81%、0.02%。估值板块方面，高估值板块、中估值板块分别收涨 2.78%、0.66%，低估值板块下跌 0.08%。

图 1 本周主要指数集体上涨



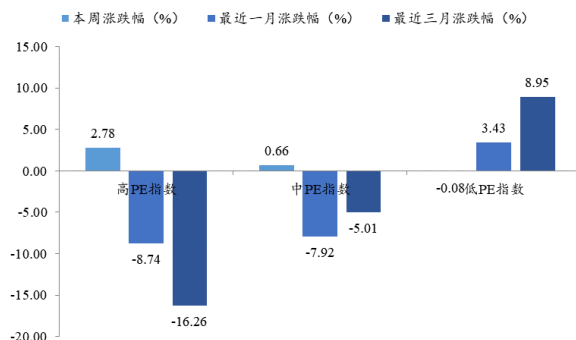
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2 本周指数估值多数上行



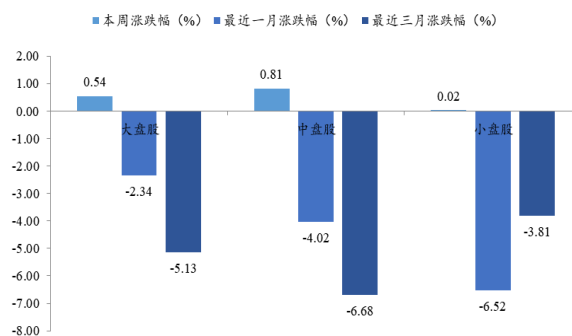
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3 高估值板块止跌回升，低估值板块回调



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 4 本周大中小盘均有所上涨



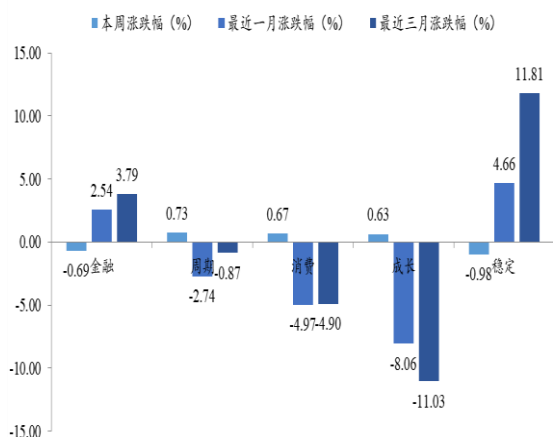
资料来源: Wind, 上海证券研究所

2、板块表现

本周，整体板块波动较小，周期、消费、成长风格小幅上涨，分别上涨 0.73%、0.67%、0.63%；稳定、金融风格小幅下跌，分别下跌 0.98%、0.69%。申万一级行业大多上涨，电力设备、有色金属、医药生物涨幅居前，分别收涨 5.53%、5.31%、4.85%；非银金融、公用事业、银行跌幅居前，分别收跌 3.93%、1.21%、1.10%。

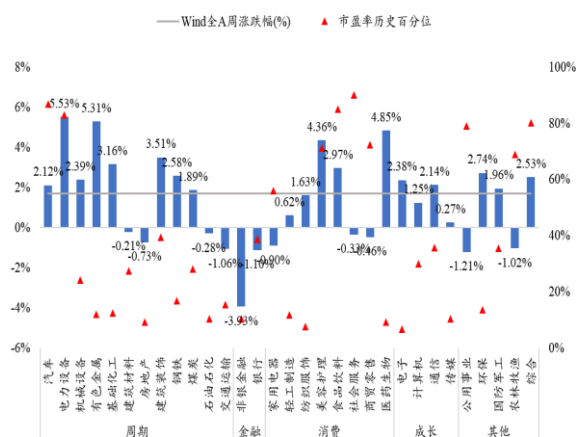
估值方面，本周行业估值整体变动不大，但多数行业估值有小幅上升，电力设备行业估值领涨，计算机行业领跌。电力设备行业 PE 当前值上升 2.51X；美容护理、医药生物、有色金属、综合、国防军工、食品饮料行业 PE 当前值上升 2.0X、1.54X、1.50X、1.47X、1.17X、1.16X；计算机行业 PE 当前值下降 1.33X，其余行业 PE 当前值均在 1X 内小幅变动。社会服务、汽车、食品饮料行业 PE 水平居于市场前列，房地产、医药生物、纺织服装、电子行业估值水平仍然大幅落后于市场。

图 5 本周整体风格表现相对均衡，周期、消费上扬



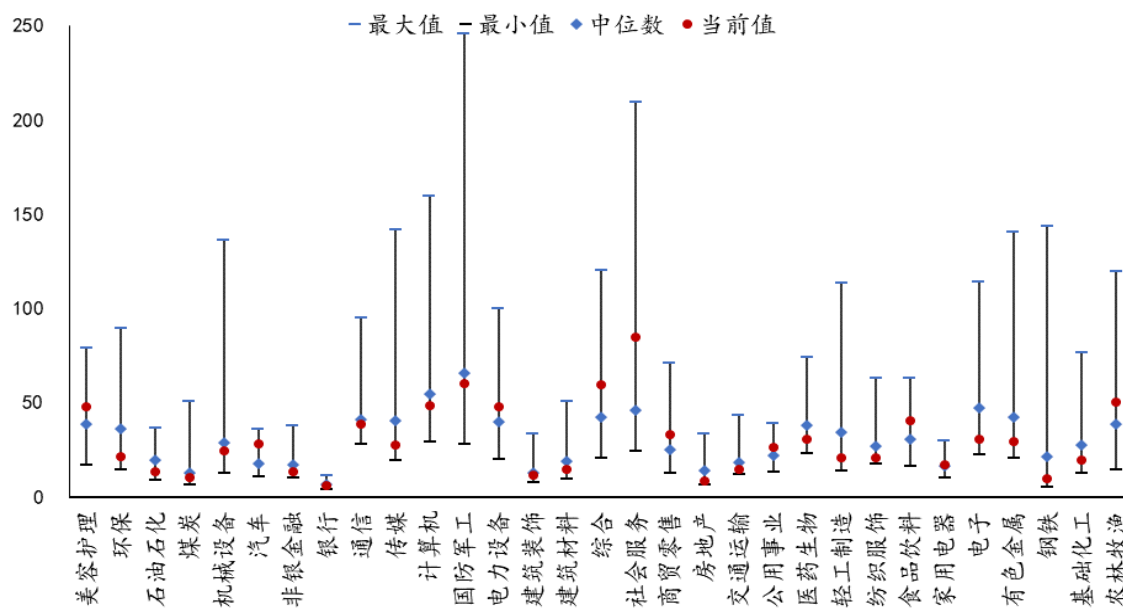
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 6 本周市场回暖，一级行业大多上涨



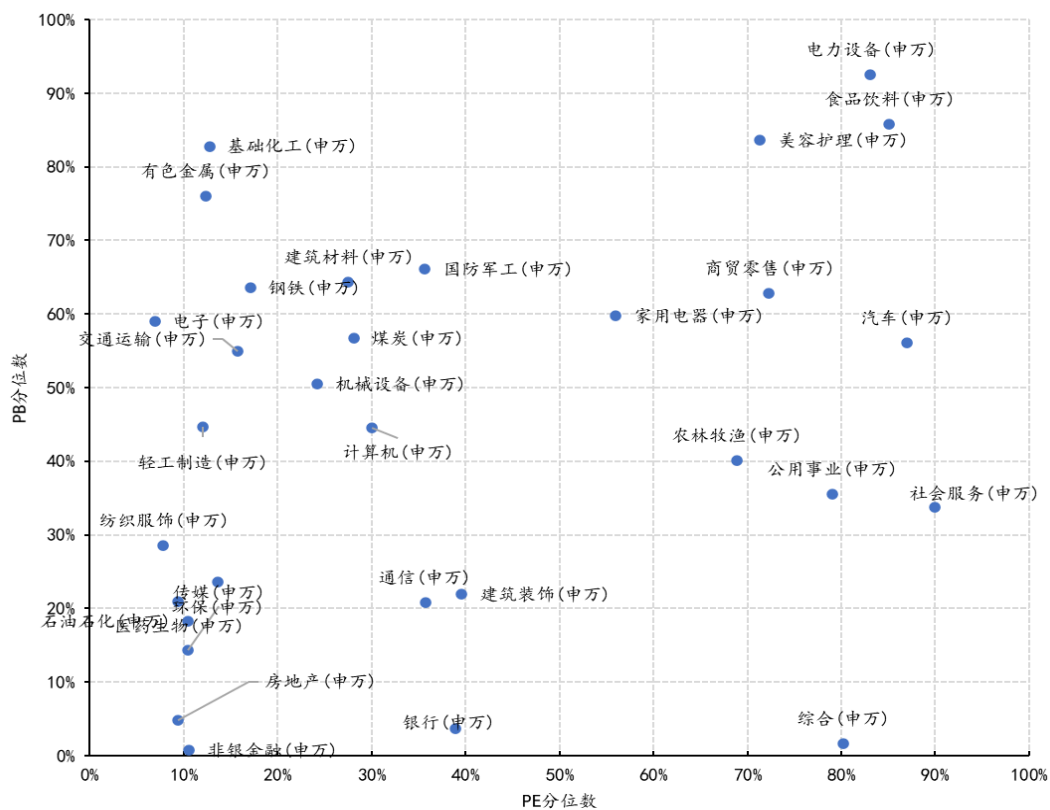
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 7 本周行业估值整体变动不大，多数行业估值小幅上涨



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8 本周社会服务行业 PE 历史分位数 90.0%居首



资料来源: Wind, 上海证券研究所

3、市场情绪

3.1 短期市场情绪

3.1.1 成交额与换手率

与上周相比, 主要指数日均成交额环比均有所下降。全 A、创业板指、中证 500、沪深 300 日均成交额环比分别下降 7.79%、

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_37730

