

政策持续加强，房价环比改善

——大类资产配置周报

分析师： 张佳佳

SAC NO: S1150521120001

2022年02月22日

证券分析师

张佳佳

022-23839073

SAC No: S1150521120001

宋亦威

022-23861608

SAC No: S1150514080001

严佩佩

022-23839070

SAC No: S1150520110001

投资要点:

- **疫情方面，全球疫情持续好转，欧美放松防疫政策。**最近一周，全球疫情持续好转，新增确诊和新增死亡病例双双下降，疫情对全球经济生活的冲击进一步减弱。欧美国家调整防疫政策，进一步放松管控。美国加州将采用“地方性流行病”的方法应对新冠疫情，这意味着逐步取消居家令、口罩令等强制措施。德国政府正着手实施一项三阶段解除防疫措施计划，旨在3月20日之前取消大部分限制措施。
- **股市方面，海外普跌国内上涨，市场面临方向选择。**上周受俄乌局势和加息预期等影响，海外市场普遍下跌。其中道琼斯指数下跌1.90%，纳斯达克指数下跌1.76%，标普500指数跌幅为1.58%。日经225指数下跌2.07%，韩国综合指数微跌0.12%，恒生指数跌幅为2.32%。与海外市场普跌形成鲜明对比，上周A股摆脱外围市场下跌影响，走出独立行情，上证指数上涨0.80%，创业板指数涨幅达2.93%。而随着上证指数连续两周上涨和创业板指数的反弹，A股市场在节前由于海外市场带来的恐慌性下跌已基本修复完成，市场再次面临方向选择。
- **债市方面，交易主线转向宽信用，国债收益率持续上行。**1月超预期的信贷数据公布后，债券市场的交易主线逐渐转向宽信用，债券收益率持续上行，10年期国债收益率上行至2.80%，10年期国开债收益率上行至3.01%。
- **大宗商品方面，俄乌局势扑朔迷离，石油回落黄金走强。**受俄乌扑朔迷离的局势及OPEC闲置产能不足等因素影响，布伦特原油和WTI原油上周冲高回落，但依然在90美元/桶上方高位振荡。市场对美联储激进的紧缩预期开始出现调整，同时在地缘政治冲突持续及通胀持续高企的背景下，COMEX黄金上周大幅上涨，一度突破1900美元/盎司，白银跟涨。
- **房地产方面，政策持续加强，房价环比改善。**消息方面，从2月21日起四大行同步下调广州地区房贷利率。国家统计局数据显示，1月份70个大中城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比降势减弱。在一系列“稳增长”的政策中，市场对房地产政策尤为关注，而随着稳地产政策的持续加强，房价将逐步企稳。
- 随着A股市场短期上涨对节前恐慌性下跌修复的完成，A股再次面临方向性选择，在增量资金不足的市场环境下，短期建议关注政策边际改善的板块，如**房地产和东数西算**相关行业。大宗商品而言，**原油受地缘政治、OPEC闲置产能不足及疫情冲击趋弱**等因素影响，短期仍有上涨空间。黄金中长期虽仍具备配置价值，但建议短期谨慎追高。
- **风险提示：**全球疫情发展超预期，经济下行超预期，政策推进不及预期，全球流动性收缩超预期，地缘政治冲突超预期。

1. 全球疫情持续好转，欧美放松防疫政策

全球疫情持续好转，欧美放松防疫政策。最近一周，全球疫情持续好转，新增确诊和新增死亡病例双双下降，疫情对全球经济生活的冲击进一步减弱。由于新增确诊病例大幅减少，新冠死亡率在上周出现边际回升。而随着疫情好转，欧美国家调整防疫政策，进一步放松管控。美国加州将采用“地方性流行病”的方法应对新冠疫情，这意味着逐步取消居家令、口罩令等强制措施，选择与新冠病毒共存。德国政府正着手实施一项三阶段解除防疫措施计划，旨在3月20日之前取消大部分限制措施。

图 1：全球新冠肺炎疫情新增确诊（单位：人）



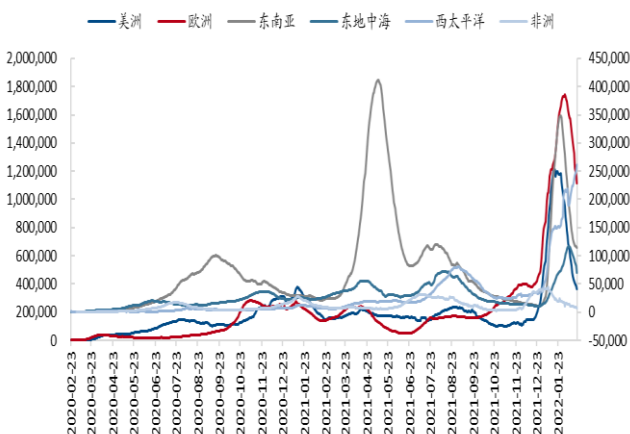
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 2：全球新冠肺炎疫情死亡率



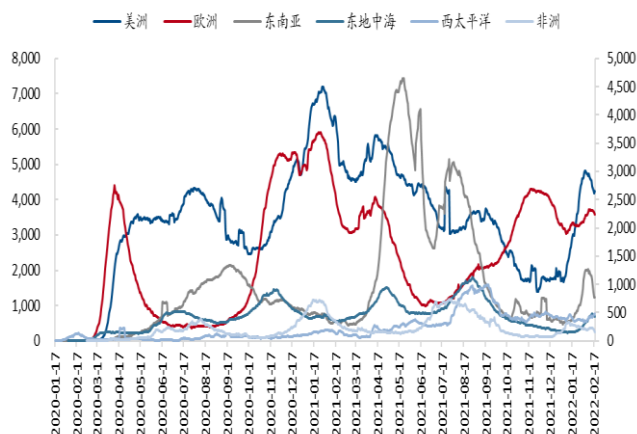
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 3：世界主要疫情区新增确诊 7 日移动平均（单位：人）



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 4：世界主要疫情区新增死亡 7 日移动平均（单位：人）

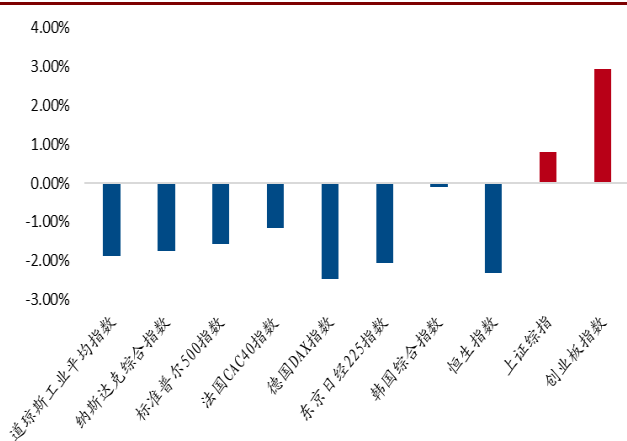


资料来源：iFinD，渤海证券研究所

2. 海外普跌国内上涨，市场面临方向选择

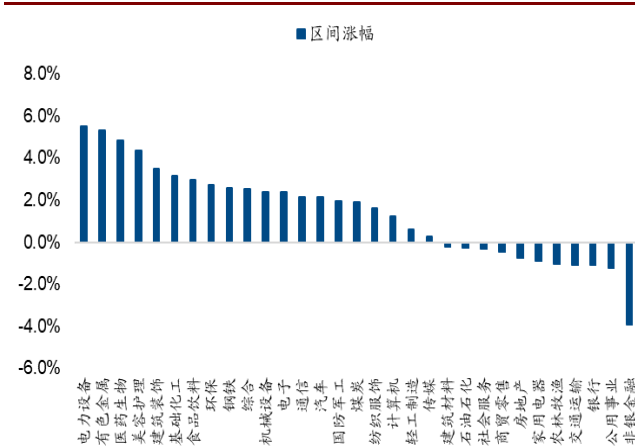
海外普跌国内上涨，市场面临方向选择。上周受俄乌局势和加息预期等影响，海外市场普遍下跌。其中道琼斯指数下跌 1.90%，纳斯达克指数下跌 1.76%，标普 500 指数跌幅为 1.58%。日经 225 指数下跌 2.07%，韩国综合指数微跌 0.12%，恒生指数跌幅为 2.32%。与海外市场普跌形成鲜明对比，上周 A 股摆脱外围市场下跌影响，走出独立行情，上证指数上涨 0.80%，创业板指数涨幅达 2.93%。而随着上证指数连续两周上涨和创业板指数的反弹，A 股市场在节前由于海外市场带来的恐慌性下跌已基本修复完成，市场再次面临方向选择。

图 5：上周海外指数普跌国内上涨



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 6：上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

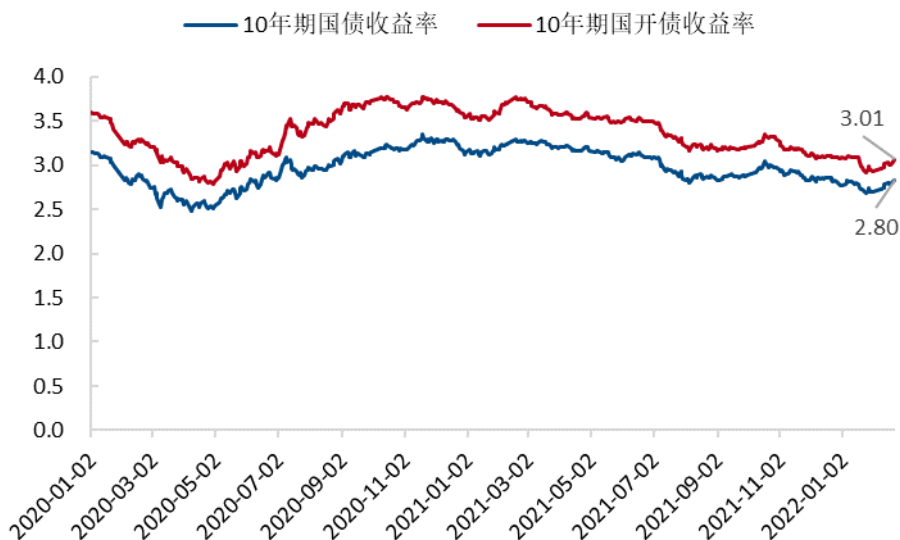
行业方面，短期涨幅较大的大金融、交运、养殖、地产链等领域出现调整；而前期跌幅相对较大的新能源、医药、食品饮料等赛道板块出现反弹。

消息方面，国家发改委等部门联合启动“东数西算”工程，考虑到数据中心产业链条长、投资规模大，带动效应强，通过算力枢纽和数据中心集群建设，将带动产业上下游投资，有利于扩大有效投资。

3. 交易主线转向宽信用，国债收益率持续上行

交易主线转向宽信用，国债收益率持续上行。1 月份的金融数据公布后，新增社融和信贷大超市场预期，体现了政府信用扩张的决心，也表明“宽信用”信号已经出现。债券市场的交易主线逐渐转向宽信用，债券收益率持续上行，截至 2 月 18 日，10 年期国债收益率上行至 2.80%，10 年期国开债收益率上行至 3.01%。

图 7: 债券收益率持续上行



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

4. 俄乌局势扑朔迷离，石油回落黄金走强

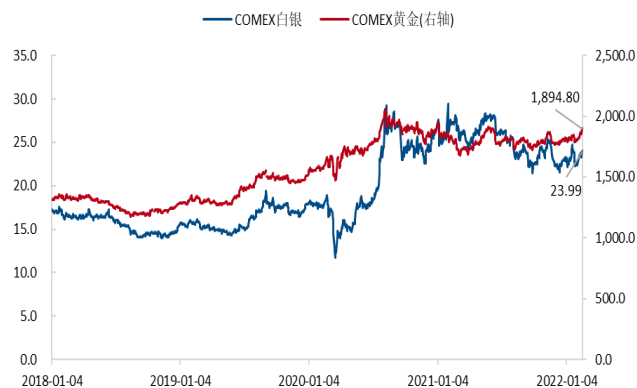
俄乌局势扑朔迷离，石油回落黄金走强。受俄乌扑朔迷离的局势及 OPEC 闲置产能不足等因素影响，布伦特原油和 WTI 原油上周冲高回落，但仍然在 90 美元/桶上方高位振荡。市场对美联储激进的紧缩预期开始出现调整，同时在地缘政治冲突持续及通胀持续高企的背景下，COMEX 黄金上周大幅上涨，一度突破 1900 美元/盎司，COMEX 白银跟涨。

图 8: 原油价格冲高回落 (单位: 美元/桶)



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 9: 黄金价格持续走高 (单位: 美元/盎司)

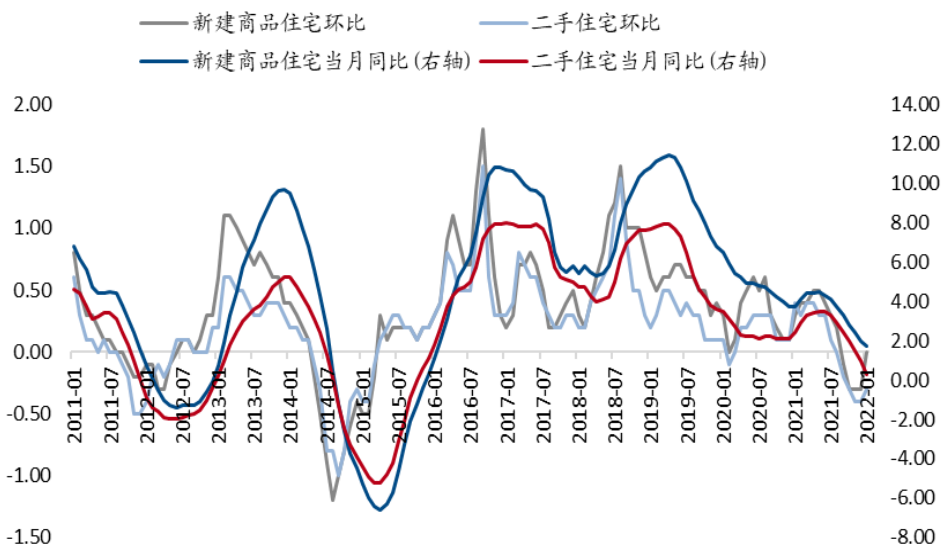


资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

5. 政策持续加强，房价环比改善

政策持续加强，房价环比改善。消息方面，从2月21日起四大行同步下调广州地区房贷利率。国家统计局数据显示，1月份70个大中城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比降势减弱。从各线城市来看，一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降0.1%转为上涨0.6%；二手住宅环比上涨0.1%，涨幅与上月相同。二线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降0.3%转为上涨0.1%；二手住宅环比下降0.2%，降幅比上月收窄0.1个百分点。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别下降0.2%和0.4%，降幅比上月均收窄0.1个百分点。在一系列“稳增长”的政策中，市场对房地产政策尤为关注，而随着稳地产政策的持续加强，房价将逐步企稳。

图 10： 70 个大中城市住宅销售价格变化（单位：%）



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 11： 各线城市住宅销售价格同比下降（单位：%）

——新建一线同比 ——新建二线同比 ——新建三线同比

图 12： 各线城市住宅销售价格环比改善（单位：%）

——新建一线环比 ——新建二线环比 ——新建三线环比

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_37780

