



建信信托:2022 年 1 月资产配置观点与投资建议





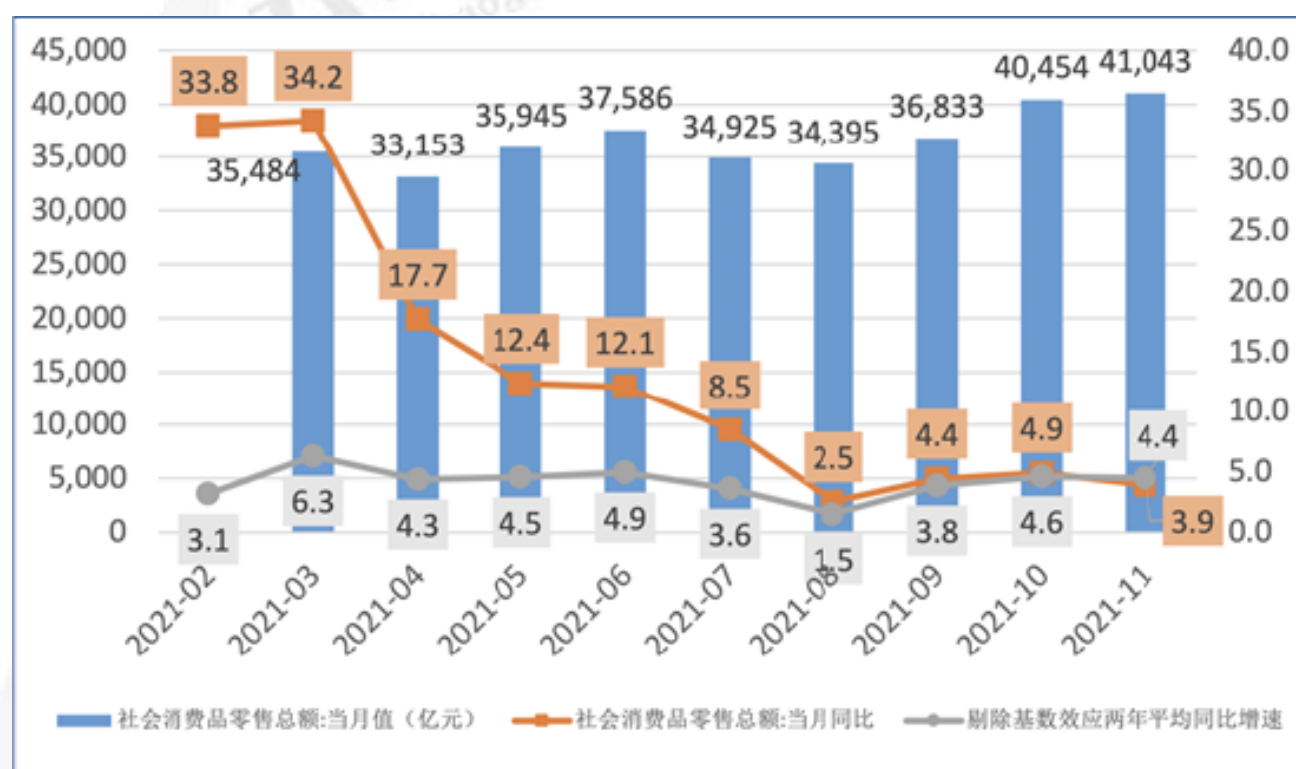
一、观点摘要

2021 年 12 月国内股、债两市依旧延续上涨行情，虽然整体连续两月上涨但是过程相对波折，多空情绪交织激烈碰撞。着眼于资产配置，我们对未来的判断中性偏乐观，因此保持了基本仓位，但同时考虑到短期利空因素明显，所以避免盲目加仓，亦反对押宝赛道。莫听穿林打叶声，何妨吟啸且徐行。在审慎操作下，2021 年以来所有开放的资产配置型产品都成功达到了对标的业绩基准。

二、基本面形势回顾

2021 年正式收官，虽然全年 GDP 增速预计将超预期实现，但主要原因在于 2020 年基数较小，两年复合增速仍处于低位，经济增长压力依然很大，因此近期中央经济工作会议再次强调“以经济建设为中心”，关于这一问题，我们将在年度展望文章里重点讲述，本期观点先将单月的最新情况梳理如下：

11 月，受疫情多点散发等因素影响，社会消费品零售总额同比增长 3.9%，增速比 10 月份回落 1 个百分点，两年平均增长 4.4%。1-11 月，社会消费品零售总额同比增长 13.7%，仍保持较快增长，两年平均增速 4.0%，与 1-10 月份持平。



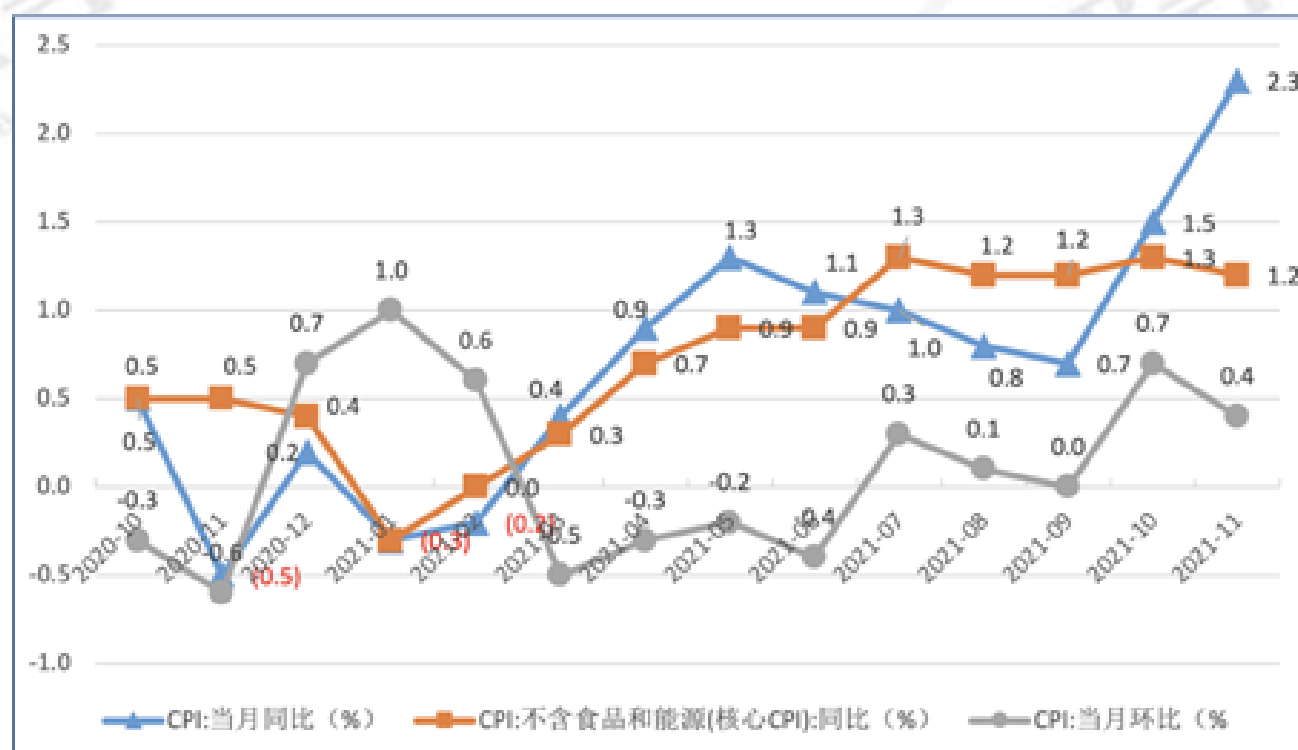
前期出台的一系列加强能源供应保障、稳定市场价格等政策措施成效显著。11 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升

0.9 个百分点，位于临界点以上，制造业重回扩张区间。中型企业 PMI 为 51.2%，结束连续两个月的收缩走势，升至临界点以上。



11 月 CPI 同比上涨 2.3%，涨幅扩大较多，达 0.8 个百分点。除了受

到当月新涨价影响外，主要是受到 2020 年同期基数较低的影响。具体看，食品价格同比由上月下降 2.4% 转为上涨 1.6%，影响 CPI 上涨约 0.30 个百分点，猪肉价格降幅明显收窄，鲜菜价格涨幅扩大。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅比 10 月回落 0.1 个百分点。



11 月末，M2 余额达 235.6 万亿元，同比增长 8.5%，增速分别比 10 月末低 0.2 个百分点；M1 余额为 63.75 万亿元，同比增长 3%，增速比 10 月末高 0.2 个百分点，结束了 2021 年 2 月以来连续下降的趋势；M0 余额为 8.74 万亿元，同比增长 7.2%，创年内新高。



三、市场回顾与投资建议

		本期	年初至今
境内股市	上证指数	2.13%	4.80%
	深证成指	0.42%	2.67%
	创业板指	-4.95%	12.02%
	沪深300	2.24%	-5.20%
	中证500	1.47%	15.58%
	中证1000	-0.55%	20.52%
	Wind全A	1.04%	9.17%
境内债市	利率债	0.70%	5.85%
	信用债	0.30%	4.30%
	中证转债	1.71%	18.48%
	中债-中短期债券财富(总值)指数	0.68%	5.02%
	中债-长期债券财富(总值)指数	1.06%	10.35%
	中债-新综合财富(总值)指数	0.56%	5.09%
境外股市	道琼斯工业指数	5.38%	18.73%
	纳斯达克指数	0.69%	21.39%
	标普500	4.36%	26.89%
	德国DAX	5.20%	15.79%
	法国CAC40	6.43%	28.85%
	英国富时100	4.61%	14.30%
	日经225	3.49%	4.91%
	恒生科技指数	-5.93%	-32.70%
	恒生指数	-0.33%	-14.08%

债券市场目前整体分歧较大，主要原因是经过 2021 年几轮上涨已处于高位，短期继续看多的动能不足，但同时市场对资金面的预期还是宽松

的，因此导致利空的因素也较为有限。

观察利率债，目前利率市场的利好因素主要有三方面：1. 央行进入降准周期，LPR 调降后，MLF 或 OMO 调降预期渐浓。两者区别在于，LPR 是银行间系统个别银行的报价调整，主要影响商贷客户，影响力相对有限，而后者则属于央行的公开市场操作，对债市影响更为显著。2. 基本面仍有较大压力，而货币政策强调“自主性”，人民币汇率也处于较高位置，货币政策宽松空间较大。3. 资金面较为平稳，跨年资金虽紧张，但仍在正常范围内。利空因素则主要集中在两方面：1. 中央政治局会议以及中央经济工作会议强调政策面将保持“稳增长”，“宽信用”预期将制约债市空间。2. 十年国债收益率已接近 8 月低点（2.79%），继续下行空间相对有限。

信用债则有所不同。利好因素主要是在稳增长、宽信用背景下，信用违约风险有所下降；利空因素则分为两方面：1. 随着市场对永续债、银行二级资本债的重新定价，类属资产的超额收益越发难以寻找；2. 地产行业持续释放积极政策信号，但地产债仍处于下行区间未见明显拐点，对市场情绪仍有冲击。

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_35682

