

变与不变-东源嘉盈周策略（2022 年第一周）

本周回顾

市场回顾：

2021 年最后 1 周，市场震荡上行，除上证 50 下跌外，各主要指数全部收红，为这个极端结构化的一年收了个好的结尾。全周上证综指涨 0.60%，深证成指涨 1.00%，中小 100 涨 1.78%，创业板指涨 0.78%，创业板综涨 1.85%。两市日均成交 10105.58 亿元，上一周 10860.42 亿元，市场活跃度继续下降，但仍然维持在高位。行业方面，社会服务、国防军工、综合、轻工制造涨幅居前，均超过 4%，食品饮料、煤炭跌幅居前，超过 4%。概念股方面健康中国、冷链物流、西藏振兴概念涨幅居前，煤电重组、特高压、油气改革概念跌幅居前。

财经事件回顾

2021 年 11 月，全国规模以上工业企业利润同比增长 9.0%，增速较上月回落 15.6 个百分点，两年平均增长 12.2%；1—11 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 79750.1 亿元，同比增长 38.0%，比 2019 年 1—11 月份增长 41.3%，两年平均增长 18.9%。

2021 年 12 月，官方制造业采 PMI 为 50.3，比上月上升 0.2 个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续回升；非制造业商务活动指数为 52.7，比上月上升 0.4 个百分点，高于临界点，非制造业恢复步伐加快；综合 PMI 产出指数为 52.2，与上月持平。

市场展望

2021 年，除上证 50 下跌外，其余主要指数均录得了不同幅度的上涨。全年来看，主要有两个特征值得我们回顾，第一是市场结构化的极端程度超过了过去两年，2019 和 2020 年，就算你不买消费、医疗、你仍然能够靠买别的行业龙头赚取不错的收益，但在 2021 年，如果你不信“双碳”主题，那么你肯定就不会好过。第二是市场交易结构发生了较大变化，在量化私募基金规模破万亿的情况下，全年 243 个交易日中 149 个交易日两市成交破万亿，交易额破万亿元已不再是个新闻。

自经济 L 型走势定调后，A 股的策略研究逐渐被边缘化。宏观经济数据的低波动性和赛道投资理念的盛行使原本对大盘走势及行业轮动的预判的策略研究变成了产业政策解读和赛道押宝。我们的策略研究也在这几年变得愈发纠结，但该做的预测仍然要做。

展望 2022 年，我们认为不变的是在疫情尚未全面得到控制的情况下，市场的结构化行情仍将延续，变化的则会是市场的抱团方向。尽管有所调整，但消费和医疗的估值仍然不算便宜，“双碳”主题各个细分行业从 12 月的走势来看，高估值下已经略显疲态。2022 年，



已获较为充分定价权的机构会重新寻找新的抱团方向，有业绩支撑或者业绩向好方向的，过去 3 年未明显上涨的细分行业会是主要的方向。

重要数据概览

1. 市场回顾

1.1 主要指数涨跌幅

| 指数 | 周涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|--------|--------|---------|
| 上证综指 | 0.60% | 4.80% |
| 深证成指 | 1.00% | 2.67% |
| 中小 100 | 1.78% | 4.62% |
| 创业板指 | 0.78% | 12.02% |
| 上证 50 | -0.48% | -10.06% |
| 沪深 300 | 0.39% | -5.20% |
| 中证 500 | 1.11% | 15.58% |
| 恒生指数 | 0.75% | -14.08% |
| 恒生国企指数 | 0.42% | -23.30% |

涨幅前五名行业（2021 版申万一级行业）

| 排序 | 行业 | 周涨幅 | 行业 | 年初至今涨幅 |
|----|----------|-------|----------|--------|
| 1 | 社会服务(申万) | 4.88% | 电力设备(申万) | 47.86% |
| 2 | 国防军工(申万) | 4.53% | 有色金属(申万) | 40.47% |
| 3 | 综合(申万) | 4.44% | 煤炭(申万) | 39.60% |
| 4 | 轻工制造(申万) | 4.31% | 基础化工(申万) | 37.19% |
| 5 | 家用电器(申万) | 3.66% | 钢铁(申万) | 34.06% |

涨幅后五名行业（2021 版申万一级行业）

| 排序 | 行业 | 周涨幅 | 行业 | 年初至今涨幅 |
|----|----------|--------|----------|---------|
| 1 | 食品饮料(申万) | -4.65% | 家用电器(申万) | -19.54% |
| 2 | 煤炭(申万) | -4.05% | 非银金融(申万) | -17.55% |
| 3 | 公用事业(申万) | -1.27% | 房地产(申万) | -11.89% |
| 4 | 汽车(申万) | -1.05% | 社会服务(申万) | -10.27% |
| 5 | 银行(申万) | -0.89% | 食品饮料(申万) | -6.01% |

1.2 市场成交数据

| 市场 | 金额 (亿元 RMB/HKD) |
|--------------|-----------------|
| 沪深市场日均成交 | 10105.58 |
| 陆股通日均成交 (周) | |
| 陆股通日均净买入 (周) | |
| 陆股通累计净买入 | 16371.50 |
| 融资融券余额 | 18407.61 |
| 香港大市日均成交 | 578.99 |
| 港股通日均成交 (周) | |
| 港股通净日均买入 (周) | |
| 港股通累计净买入 | 21824.04 |

1.3 资金面数据 (截止周末)

| 品种 | 利率(%) | 周涨跌 (bps) |
|-----------|--------|-----------|
| 十年期国债 | 2.7699 | -5.00 |
| Shibor 隔夜 | 2.1290 | 28.90 |
| Shibor 一周 | 2.2710 | 32.80 |
| R001 | 2.3732 | 49.39 |
| R007 | 2.5483 | 47.51 |
| DR001 | 2.0324 | 23.53 |
| DR007 | 2.2916 | 39.24 |

本周公开市场操作(亿元)

| 投放 | | | 回笼 | | | 净投放 |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| 逆回购 | MLF | SLO | 逆回购 | MLF | SLO | |
| 6500 | 0 | 0 | 500 | 0 | 0 | 6000 |



2. 财经日历

2.1 国内方面

01.04 12月财新制造业PMI;

2.2 海外方面

01.05 EIA 原油库存周报;