

迷茫的 A 股：探寻股市的底部位置

报告要点：

● 2022 年以来，A 股领跌全球：

1) 万得全 A 累计下跌 27.03%，创业板指累计下跌 35.28%，沪深 300 累计下跌 23.40%；

2) 相较之下，发达经济体表现如下：英国富时 100 累计上涨 0.58%，道琼斯工业指数累计下跌 6.30%，标普 500 累计下跌 9.86%，日经 225 累计下跌 7.26%；新兴经济体表现如下：印尼综指累计上涨 9.64%，阿根廷 MERV 累计上涨 9.17%，巴西 IBOVESPA 指数累计上涨 5.59%，印度 SENSEX30 累计下跌 2.87%，韩国综合指数累计下跌 10.39%。

● 2022 年 A 股大跌的核心因素有二：

1) 疫情反复不仅导致经济下行压力进一步抬升，而且对企业家信心产生了严重冲击；

2) 房地产市场持续低迷，虽然去年年底开始各地陆续出台刺激地产行业的政策，但在疫情冲击下效果一般。

● 当前上证指数已低于我们 2022 年度策略报告中预测的底部区间：

1) 我们在去年 12 月发布的《叶落，归根——2022 年大类资产配置展望》报告中，明确指出当时股票市场的估值存在约 25% 的高估幅度，结合我们对上市企业盈利的预测，预计 2022 年上证指数的底部区间是 2930-3230 点（具体内容请详见该篇报告）；

2) 当前上证指数已低于这一目标区间，意味着当时我们预测的利空因素已经全部交易完成。

● 今年新增的对 A 股市场产生负面冲击的事件是国内多点爆发的疫情：

1) 在上海、北京等核心城市疫情没有出现边际明显缓解或者我国防疫政策没有出现明显转向的情况下，该因素会增加市场的不确定性；

2) 国内防疫政策的不可预测性较强，我们很难事先给出预判，等待政策的落地或者边际出现一定变化之后再进行投资决策，或许是更好的策略。

● 但是我们仍可以对 A 股做出一些判断：

1) 如果今年四季度的 GDP 同比可以持平今年一季度，即 2022Q4 的 GDP 同比增速为 4.8% 的话，上证指数的合理位置在 3200 附近；

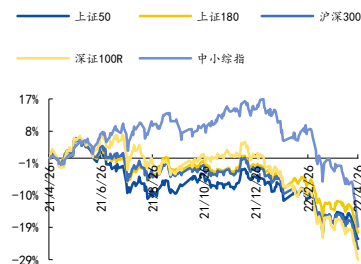
2) GDP 同比增速每升降 1 个百分点，上证指数的合理位置会同向变动约 104 个点。

风险提示：货币政策超预期，经济复苏超预期。

主要数据：

上证综指：	2886.43
深圳成指：	10206.64
沪深 300：	3784.12
中小盘指：	3494.18
创业板指：	2150.51

主要市场走势图



资料来源：Wind

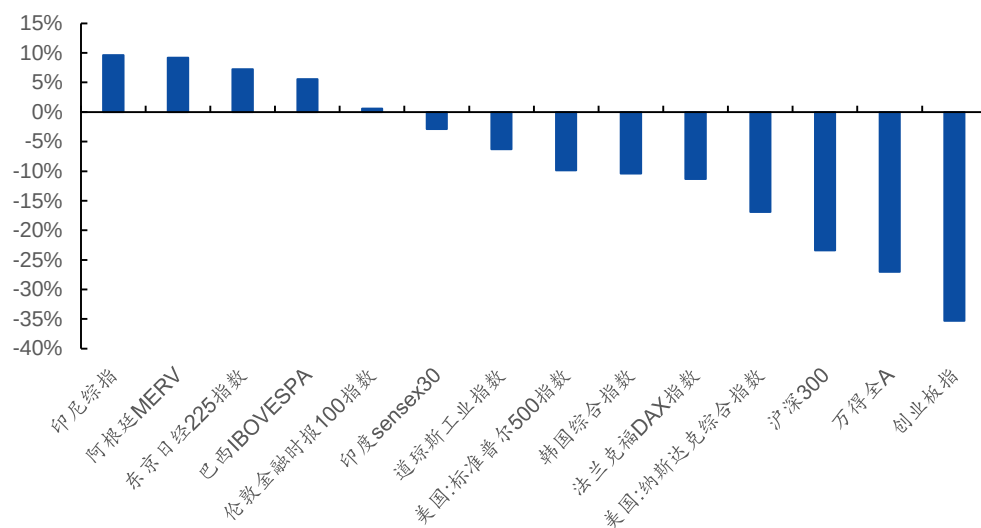
相关研究报告

- 《被唤醒的人民币贬值：利率与汇率的双降绝不线性》2022.04.26
- 《经济的正弦波：一波还未平息，一波又来侵袭》2022.04.18

报告作者

分析师	杨为敦
执业证书编号	S0020521060001
邮箱	yangweixue@gyzq.com.cn
电话	
分析师	孟子君
执业证书编号	S0020521120001
邮箱	mengzijun@gyzq.com.cn
电话	021-51097188

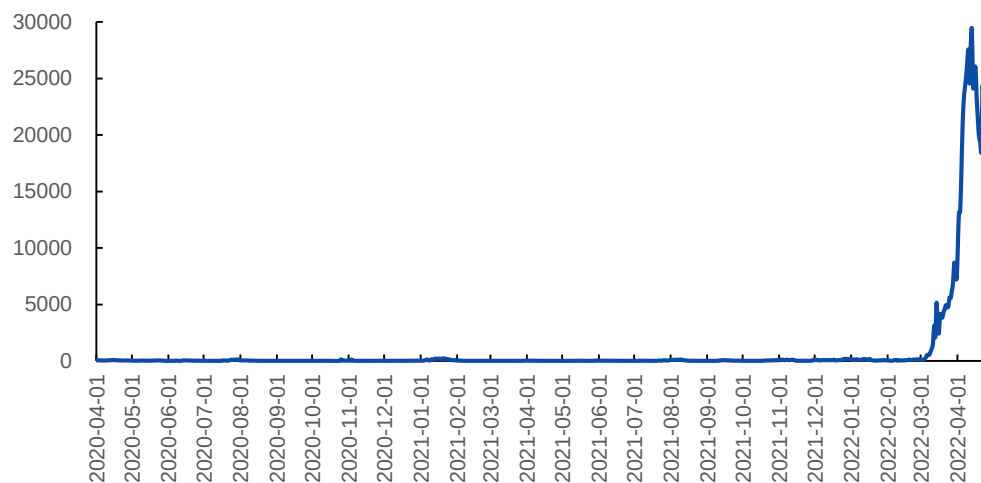
图 1：2022 年初以来全球股市表现



资料来源：Wind，国元证券研究所

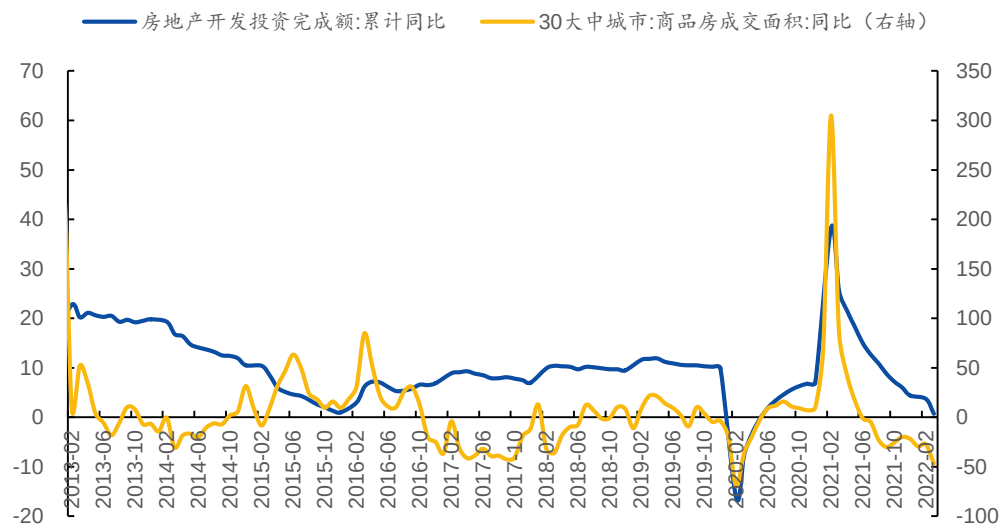
图 2：国内新冠疫情形势反复，坚持动态清零政策不动摇

全国:本土确诊病例:新冠肺炎:当日新增+全国:本土无症状感染者:新冠肺炎:当日新增



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：房地产行业持续低迷



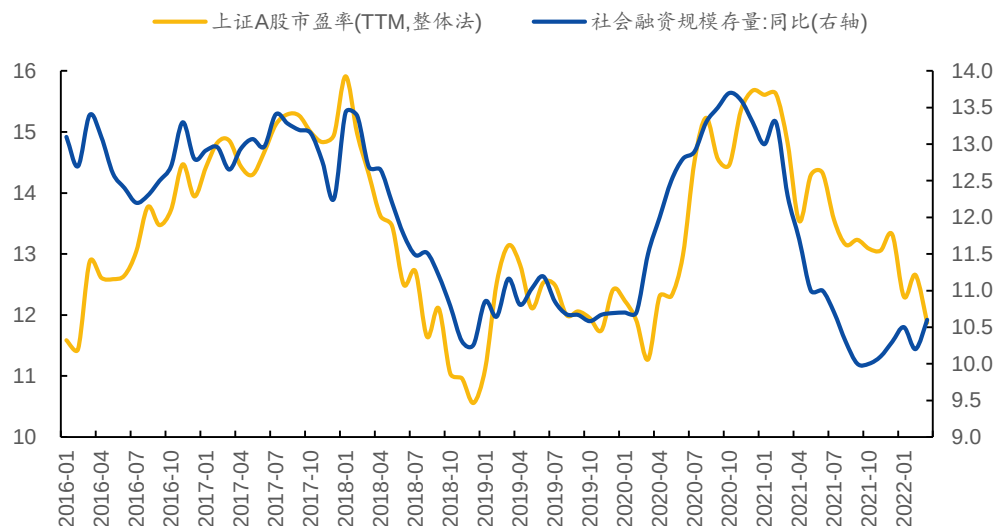
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：美联储鹰派表态使得 10Y 美债收益率持续冲高



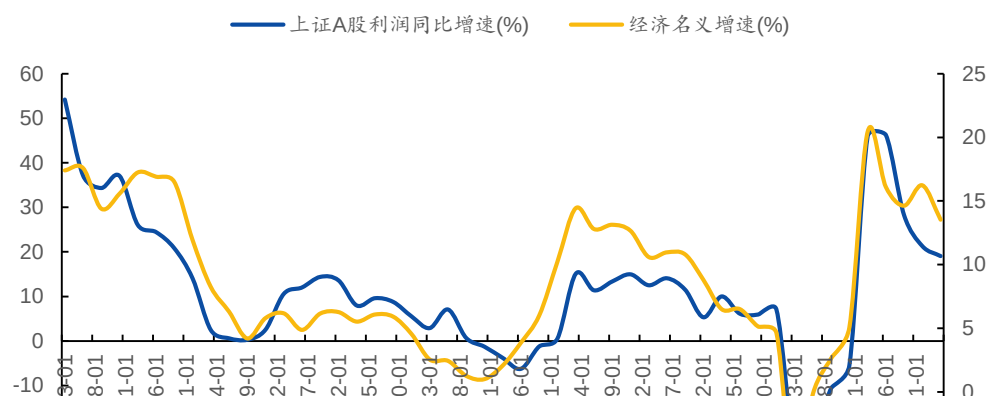
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 5：社融是 A 股最为重要的资金面



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6：上市公司整体业绩增速与经济名义增长率密切相关



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_40945

