

## 政治局会议积极表态支撑 A 股，聚焦国内稳增长政策效果

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

➤ **中央政治局会议召开给出积极指引，稳定市场信心。**高层会议关于疫情防控和经济发展、经济增长目标、资本市场、平台经济管理、房地产等方面的描述较为积极，短期对权益市场具有较为积极的影响。

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

➤ **前期 A 股持续下跌，当前权益资产性价比有所凸显。**前期 A 股下跌较多，主要股指的估值也快速回落，已经处于历史相对较低位置，估值再度下行空间有限。股债性价比攀升，主要股指该指标目前已经处于阶段高位，权益资产投资性价比正在凸显。

研究员：

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

➤ **政策底已现，市场底曙光初现。**纵观历次“股灾”级别的下跌，均有“政策底”和“市场底”，目前政策底已现，市场正在探寻市场底。考虑到目前疫情的逐步改善，中央政治局会议的积极指引，市场底曙光初现。

从业资格号：F3063338

投资咨询号：Z0016648

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

➤ **高层积极表态短期支撑 A 股，中长期国内股指走势更多关注稳增长政策力度以及最终落地效果。**中美货币政策劈叉并不绝对导致国内股指的下跌。此前中美政策周期和目前阶段相似的有两段，第一段时间是 2014 年底到 2015 年底；第二段时间是 2018 年二季度到 2018 年底。这两段时间区间内，国内股指的走势差异较大。2015 年国内稳增长力度强，棚改货币化、供给侧结构性改革，经济恢复动能足，这也使得在中美货币政策劈叉背景下国内股指表现明显较强。在目前政策底已现且市场底大概率出现的大背景下，未来国内股指表现如何重点关注国内稳增长的力度以及最终的效果如何。

从业资格号：F3066607

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

➤ **美联储加息缩表以及人民币的贬值压力未来几个月仍会扰动 A 股。美联储主席表态鹰派，警惕美联储超预期加息缩表对于全球权益资产的施压。**目前美国联邦基金利率期货结果显示 2022 年年底，美联储还要加息将近 10 次，其中 5 月份、6 月份以及 7 月份的议息会议中均会有 50BP 的加息。超预期的加息会从估值端对全球权益市场施压。美联储资产负债表和金融资产相关性显著，和美股显著正相关性高达 0.9。人民币贬值压力大。2015 年 811 汇改之后，人民币汇率与国内股指的走势相关性较大。人民币汇率的急跌对国内股指施压较大。2015 年至今，人民币共经历 3 段持续贬值区间，三段时间区间内国内股指表现均较差。

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

➤ **股指期货：短期有支撑，中期仍震荡观望，风格仍难逆转。**考虑到国内经济仍承压，在目前中美货币政策劈叉的大背景下，未来国内稳增长的力度以及具体效果仍有待继续观察，且未来三三月份将迎来美联储的密集加息缩表周期，国内股指难有趋势性行情，我们对国内三大股指走势维持中性判断。风格层面，在全球通胀中枢上移和美联储货币政策加速收紧影响下，未来几个月我们可能会看到超预期的加息和缩表，美债实际利率有继续上行动力，短期全球权益市场风格预计仍难逆转，价值

风格相较于成长风格预计仍有超额收益。行业层面，重点关注政治局会议受益的相关板块。恒生科技指数、房地产板块、与基建相关的建筑装饰、建筑材料板块短期可重点关注，基建端可重点关注西部地区基建，国家发改委在多个场合表示将支持西部地区加大基础设施、民生保障等领域补短板力度，新疆、宁夏、甘肃等西部地区的基建相关标的可重点关注。科技板块政治局会议虽重点提及，但目前市场风格对科技板块并不友好，科技板块可中长期关注。

## 中央政治局会议召开给出积极指引，稳定市场信心

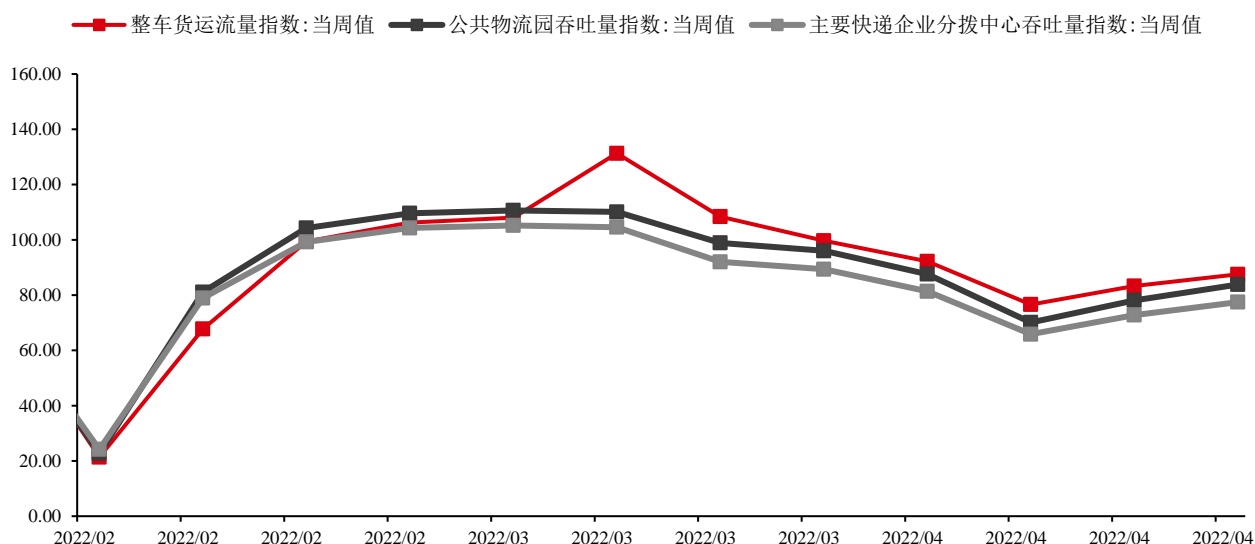
中共中央政治局4月29日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，审议《国家“十四五”期间人才发展规划》。

高层会议关于以下几个层面的指引对于权益市场具有较为积极的影响。

**疫情防控和经济平衡方面。**此次政治局会议特别强调“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”。坚持动态清零，最大程度保护人民生命安全和身体健康，**最大限度减少疫情对经济社会发展的影响**。从官方表态来看，高层逐步意识到协调好以及平衡好疫情防控与经济发展之间关系的重要性，近期国务院专门召开保障物流畅通和产业链供应链稳定专题会议，工信部、交通部、央行齐也共同发声，全力保障物流畅通和产业链供应链稳定，在严控疫情的大背景下打通供应链堵点，防疫对于疫情影响的最大时刻已过。

图 1： 供应链问题目前逐步修复

单位：点

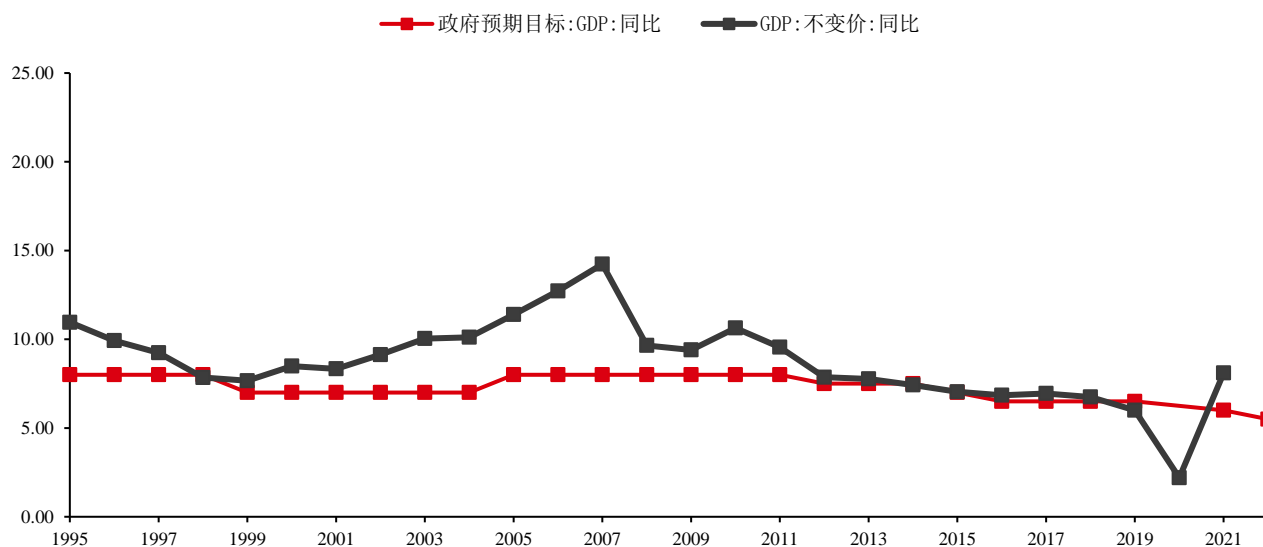


数据来源：Wind 华泰期货研究院

经济增长目标方面，2022年经济增长目标仍未变化，打消前期市场对于调降2022年经济增长目标的担忧。会议指出努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。此次会议再度强调努力实现2022年经济增长目标，在一季度经济增速未达5.5%且4月份上海静默管理对全国经济拖累的大背景下，可以期待未来的稳增长力度。

图 2： 年度 GDP 实际增速很少低于政府预期目标

单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

**资本市场方面。**此次会议指出要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行。2022 年以来国内股市波动较大，**高层对于市场预期的引导较为关注**，2022 年 3 月 16 日国务院金融稳定发展委员会召开专题会议指出对市场关注的热点问题要及时回应，此次中央政治局会议对“回应市场关切”的描述又抬升到更高层次。会议同时专门强调**“积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行”**，4 月 21 日证监会主席召开全国社保基金和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会；4 月 21 日国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》。三次重要会议均强调了长期投资者的重要性，该政策对于国内资本市场的稳定长期具有较为积极的意义，短期有利于稳定市场信心。

**平台经济层面。**通过对比前几次的相关会议，高层对于平台经济的描述变化相对较大，由之前的“加强监管”、“为资本设置红绿灯”等较为严格的描述转为目前“实施常态化监管”以及“出台支持平台经济规范健康发展的具体措施”。从政策描述来看，目前对于平台经济的监管严格程度可能已经接近顶部，后续可能转向边际宽松，中概股短期将迎来反弹。

表格 2021 年至今主要会议对于平台经济的描述

时间	会议	相关描述
2022 年 4 月份	中央政治局会议	要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。
2022 年 3 月份	两会政府工作报告	引导大型平台企业降低收费，减轻中小商户负担。进一步清理规范行业协会商会、中介机构等收费。
2021 年 12 月份	中央经济工作会议	要正确认识和把握资本的特性和行为规律。社会主义市场经济是一个伟大创造，社会主义市场经济中必然会有各种形态的资本，要发挥资本作为生产要素的积极作用，同时有效控制其消极作用。要为资本设置“红绿灯”，依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长。
2021 年 4 月份	中央政治局会议	要加强和改进平台经济监管，促进公平竞争。

资料来源：相关网站 华泰期货研究院

**房地产端。**此次会议强调要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，**支持各地从当地实际出发完善房地产政策**，支持刚性和改善性住房需求，**优化商品房预售资金监管**，促进房地产市场平稳健康发展。虽然此次会议依然强调“房主不炒”，但是特别强调“**支持各地从当地实际出发完善房地产政策**”，说明中央层面针对地方出台的需求端的宽松政策目前默许；商品房预售资金监管的优化能够在一定程度缓释房地产行业的信用风险，也能够较为有效的降低国内系统性风险发生的概率。

**财政政策以及货币政策端。**此次会议财政政策以及货币政策描述均较为积极，会议强调要**加快落实**已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具，要抓紧**谋划增量政策工具**，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。目前国内稳增长的大背景下，未来的稳增长力度可以期待。

## 前期 A 股持续下跌，当前权益资产性价比有所凸显

前期 A 股下跌较多，主要股指的估值也快速回落，已经处于历史相对较低位置，估值再度下行空间有限。股债性价比攀升，主要股指该指标目前已经处于阶段高位，权益资产投资性价比正在凸显。

图 3: 股债性价比指标 单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 股债性价比指标 单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 股债性价比指标 单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 股债性价比指标 单位:%

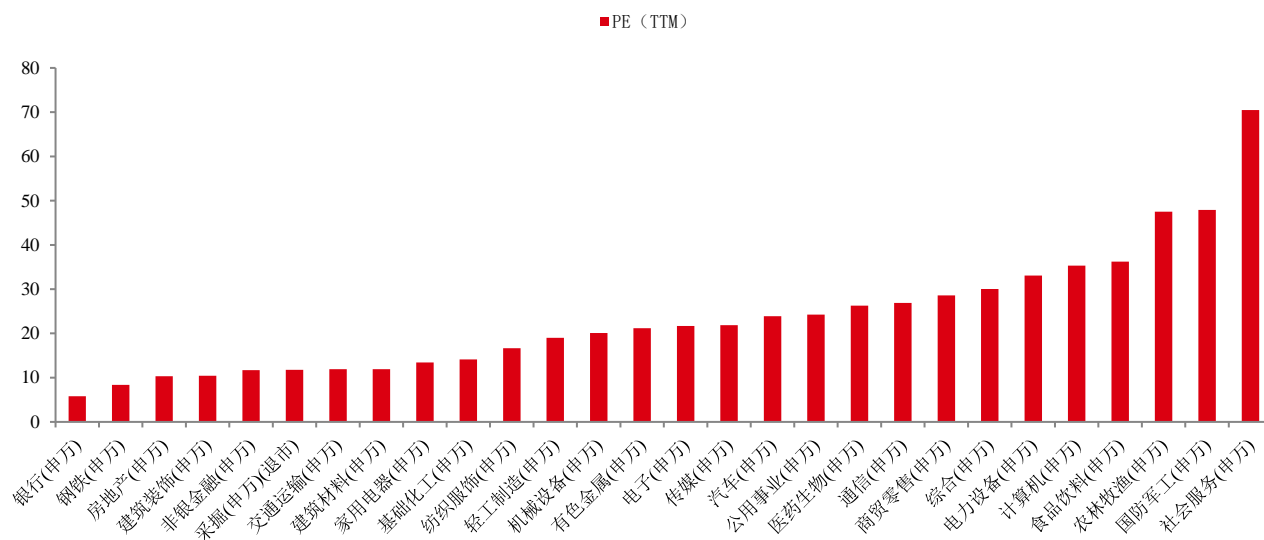


数据来源: Wind 华泰期货研究院

分行业来看, 目前主要行业估值已经处于历史较低分位。估值历史分位数 (近十年数据) 处于前 10% 的行业有 7 个, 估值历史分位数 (近十年数据) 处于 10%-50% 的行业有 14 个。

图 7: 申万一级行业 PE

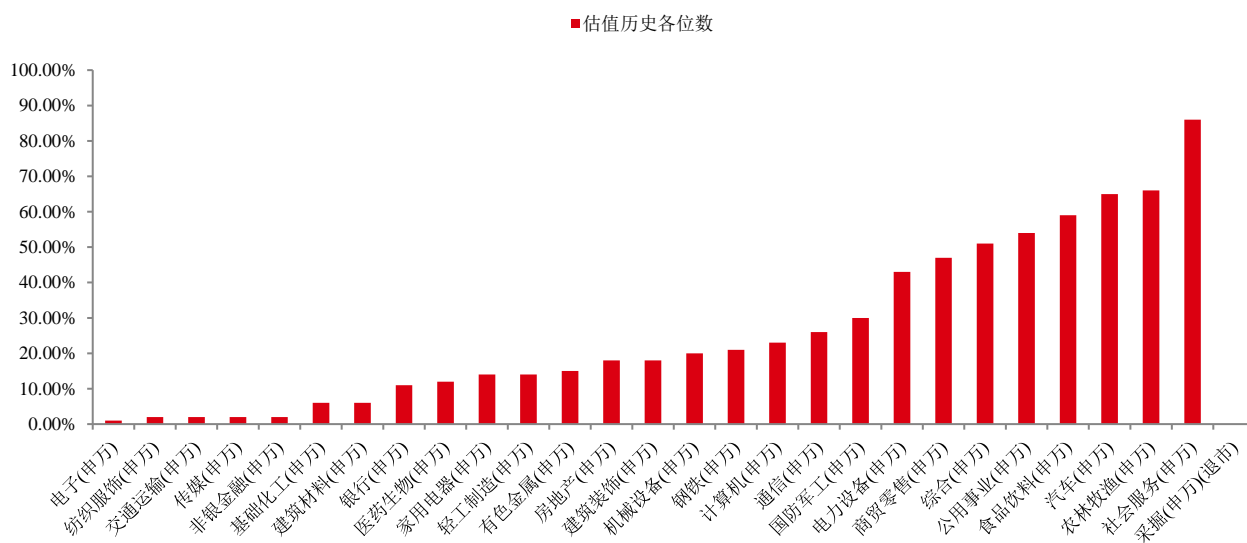
单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 申万一级行业 PE 历史分位数

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院



## 政策底已现，市场底曙光初现

此前股市的大幅下跌超出很多人预期。纵观历次“股灾”级别的下跌，均有“政策底”和“市场底”，目前政策底已现，市场正在探寻市场底。2005 年至今，市场共出现 6 次政策底，分别发生于 2005 年 2 月份，2008 年 9 月中旬，2012 年 12 月上旬，2016 年 1 月、2018 年 10 月中旬，以及 2022 年 3 月中旬。

**2005 年 2 月份**，股市出现政策底。2005 年 1 月 24 日宣布股票交易印花税税率由 2‰ 下调至 1‰，2 月 16 日保险资金入市，中国保监会会同中国证监会下发《关于保险机构投资者股票投资交易有关问题的通知》及《保险机构投资者股票投资登记结算业务指南》，保险资金直接入市进入实质性操作阶段。政策底出现之后，6 月份出现市场底，股市开始上涨。

**2008 年 9 月**股市出现政策底。2008 年 9 月 18 日晚，国家出台了救市三大政策，一是印花税从双边改为单边征收、卖出征收千分之一，二是汇金公司直接入市、在二级市场自主购入工、中、建三行股票，三是国资委支持央企增持或回购上市公司股份。9 月 25 日，沪深证券交易所对《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》第七条作出修订，放宽相关股东增持上市公司股份敏感期限限制。10 月份股市开始上涨。

**2012 年 12 月份**股市出现政策底，2012 年 10 月温总理提出“政策预调微调、保持货币信贷总量合理增长”，11 月央行宣布了 2010 年以来首次降准，12 月政策方针定调“稳增长居于首位”，2013 年 6 月份股市开始上涨。

**2016 年 1 月**股市出现政策底，当时采取的措施交易所暂停熔断，证监会发布减持新规。2016 年 3 月股市开始上涨。

**2018 年 10 月 19 日**，市场出现政策底，10 月 19 日，中国资本市场获得监管层“顶配”关注。当天，国务院副总理刘鹤、央行行长易纲、银保监会主席郭树清、证监会主席刘士余就股票波动发表看法。2018 年 12 月 25 日，市场底出现。

**2022 年政策底为 3 月 16 日**，3 月 16 日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题。会议由中共中央政治局委员、国务院副总理、金融委主任刘鹤主持，有关部门负责同志参加会议。当天上证综指大幅反弹，但之后受到国内疫情持续发酵的不利影响，股市继续下跌，并于 2022 年 4 月 27 日再度刷新阶段低点。考虑到目前疫情的逐步改善，中央政治局会议的积极指引，市场底曙光初现，在目前经济承压的背景下未来月份需密切跟踪国内稳增长政策的落地及其效果。



图 9： 国内股市各次政策底情况

单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 高层积极指引，未来呵护资本市场政策预计会陆续出台

高层指引，相关会议多次指出“积极推出有利于经济稳定的政策，慎重出台有收缩效应的政策”。国家相关机构近期积极贯彻，在降低投资者成本以及改善投资者结构方面中央部委均有发声。

中国结算4月28日宣布，自2022年4月29日起，将股票交易过户费总体下调50%。4月21日证监会主席召开全国社保基金和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会；4月21日国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》。上述呵护资本市场举措能有效稳定投资者预期，提振各方信心，维护市场稳定。

历史过户费下调后国内股指短期表现较强，过去十年间过户费共经历三次调整。分别是2012年6月，2012年9月以及2015年8月。本文对2012年至今过户费宣布调整后首个交易日、第七个交易日以及第28个交易日后上证综指的表现进行回溯。上证综指在过户费宣布调降后的首个交易日以及七个交易日内表现均较强，首个交易日的涨幅均超1%，其中2015年7月份调降后首个交易日涨幅超过4%。调降后28个交易日内的影响有限，2012年的两次调降后28个交易日上证综指均录得下跌。

表格 国内股市调整过户费后对应交易日上证综指表现

	2012 年 4 月 30 日调降	2012 年 8 月 2 日调降	2015 年 7 月 9 日调降
调降后一个交易日	1.76%	1.02%	4.54%
调降后 7 个交易日	0.58%	1.18%	7.62%
调降后 28 个交易日	-4.79%	-0.16%	1.05%

资料来源: Wind 华泰期货研究院

## 政策拐点短期支撑 A 股，中长期国内股指走势更多关注稳增长政策力度以及最终落地效果

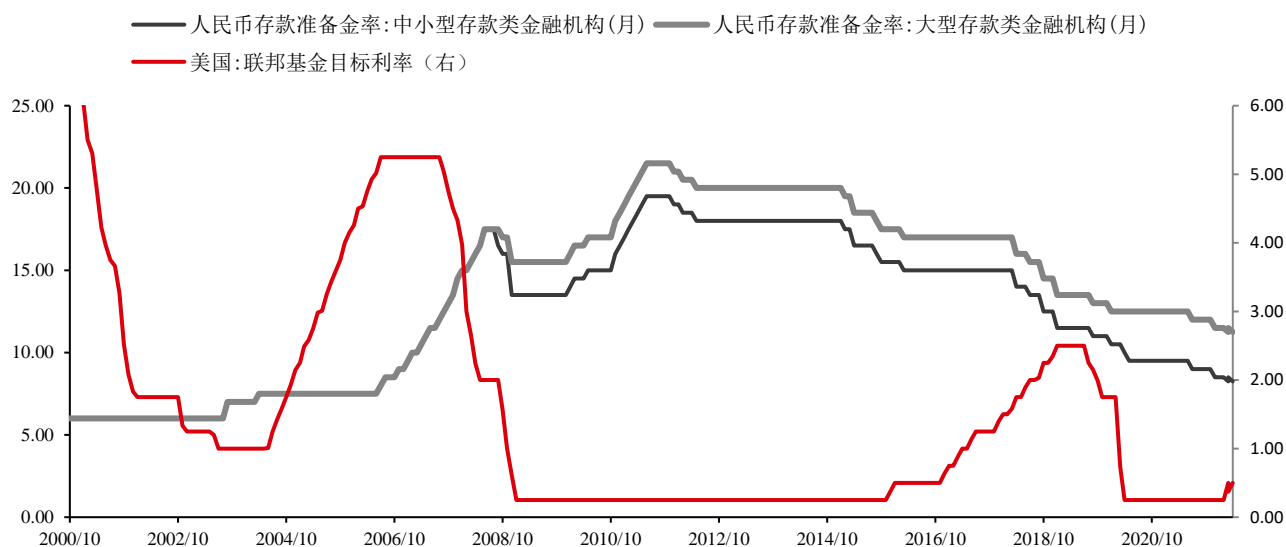
目前中美货币政策周期劈叉，美国处于加息周期，中国处于降息周期。此前中美政策周期和目前阶段相似的有两段，第一段时间是 2014 年年底到 2015 年年底；第二段时间是 2018 年二季度到 2018 年年底。

这两段时间区间内，国内股指的走势差异较大。2014 年年底-2015 年年底，沪深 300 指数涨幅超过 15%，走势明显偏强；2018 年 2 季度到 2018 年年底，国内股指表现则明显偏差，沪深 300 指数期间跌幅超过 15%。上述差异的产生也表明美联储加息引起的资金回流压力并非一定对国内股指产生压力，国内股指的走势更多的要去关注国内基本面情况。

2015 年国内稳增长力度强，棚改货币化（2014 年全国棚改货币化安置比例为 9%，2015 年快速上升为 29.9%，2016 年这一比例更是上升到了 48.5%）、供给侧结构性改革（2015 年 11 月 10 日召开的中央财经领导小组第十一次会议上，国家主席强调在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革），经济恢复动能足，这也使得在中美货币政策劈叉背景下国内股指表现明显较强。

图 10: 中美货币政策劈叉

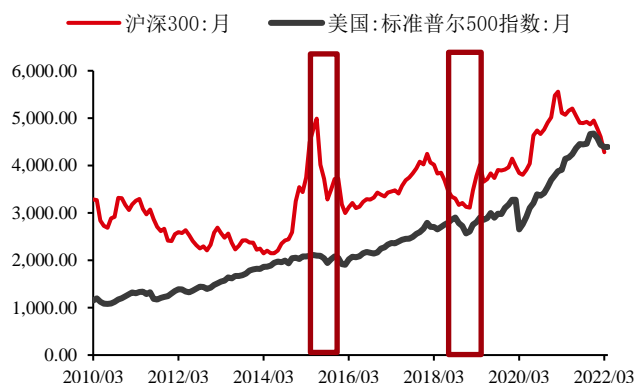
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 中美两国股指走势

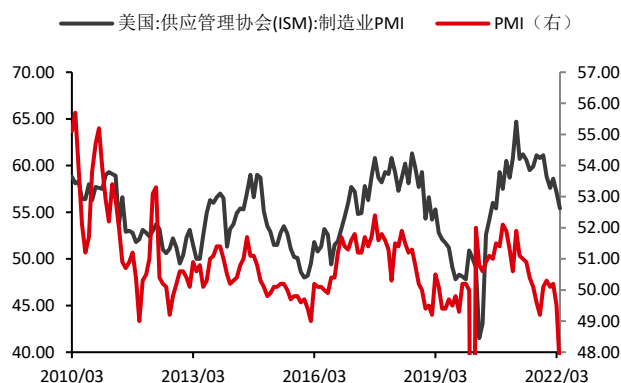
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 中美两国 PMI

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

2022 年稳增长又被提升到一个更高的高度。政府工作报告中提到，今年工作要坚持稳字当头、稳中求进。面对新的下行压力，要把稳增长放在更加突出的位置。**稳增长将是贯穿今年经济工作的一条主线。**2000 年至今，我国共经历 5 轮较为明显的稳增长周期，此前 5 轮经济稳增长周期都是在经济面临较大的下行压力下开展。

在目前政策底已现且市场底大概率出现的大背景下，未来国内股指表现重点关注国内稳增长力度以及最终的效果如何。

表格 2000 年至今 5 轮稳增长周期政策实施

单位：无

	时间	稳增长政策首次施行时间	期间稳增长措施概览
第一轮	2008 年-2009 年	2008 年 9 月 15 日宣布下调存款准备金	2008 年 9 月 15 日至 2008 年 12 月 23 日，短短四个月时间，央行共计 4 次降准，5 次降息
第二轮	2011 年-2012 年	2011 年 11 月 30 日宣布降准	2011 年 11 月 30 日至 2012 年 7 月 6 日，央行共计 3 次降准，2 次降息
第三轮	2014 年-2015 年	2014 年 4 月 22 日宣布降准	2014 年 4 月 22 日至 2015 年 10 月 24 日，央行共计 8 次降准，6 次降息
第四轮	2018 年-2019 年	2018 年 4 月 17 日宣布降准	2018 年 4 月 17 日至 2019 年 11 月 5 日，央行共计 6 次降准，1 次降息
第五轮	2020 年	2020 年 1 月 1 日宣布降准	2020 年 1 月 1 日至 2020 年 4 月 20 日，央行共计 3 次降准，2 次降息

资料来源：Wind 华泰期货研究院

表格 2000 年至今 5 轮稳增长政策公布当日后对应交易日内的表现情况（WIND 全 A 指数）

单位：%

首次政策执行	-100	-50	50	100	150	200	300
2008/9/15	78.64%	26.67%	-5.34%	3.71%	35.05%	70.23%	66.40%
2011/11/30	20.24%	6.82%	-0.61%	3.73%	-6.96%	-11.61%	5.13%
2014/4/22	1.94%	3.77%	2.65%	21.34%	37.45%	56.92%	112.70%
2018/4/17	9.91%	10.75%	-11.02%	-15.29%	-19.54%	-15.28%	-4.96%
2020/1/1	-12.68%	6.81%	-1.72%	9.25%	19.41%	-3.10%	3.82%

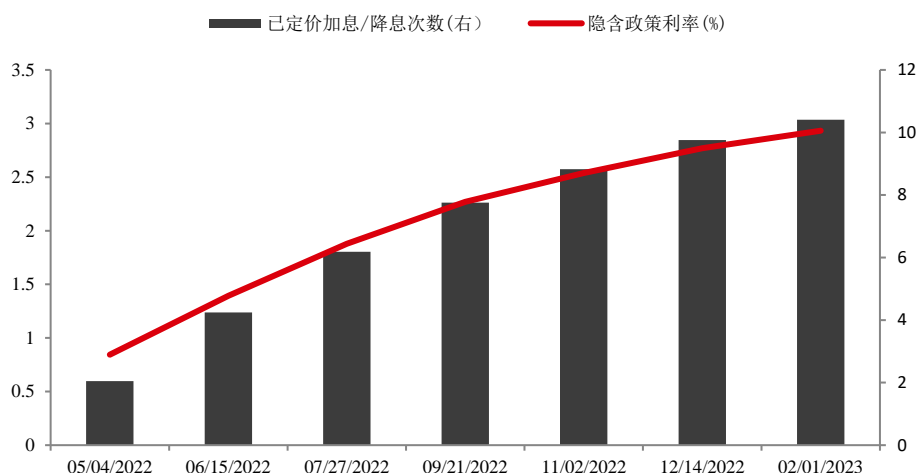
资料来源：Wind 华泰期货研究院

## 美联储加息缩表以及人民币的贬值压力未来几个月仍会扰动 A 股

美联储主席表态鹰派，警惕美联储超预期加息缩表对于全球权益资产的施压。美国联邦储备委员会临时主席鲍威尔 21 日表示，在通胀高企、货币政策宽松的环境下，美联储稍微加快行动是合适的，他暗示美联储可能在 5 月货币政策例会上加息 50 个基点。目前美国联邦基金利率期货结果显示 2022 年年底前，美联储还要加息将近 10 次，其中 5 月份、6 月份以及 7 月份的议息会议中均会有 50BP 的加息。**超预期的加息会从估值端对全球权益市场施压**

同时 3 月 15 日至 16 日的美联储会议纪要显示，美联储官员“普遍同意”设置每月缩减 600 亿美元国债、350 亿不动产抵押贷款证券（MBS）的上限，缩表可能将于 5 月开始，并在三个月内分阶段达到上限。美联储资产负债表和金融资产相关性显著，和美股显著正相关性高达 0.9，和美债利率负相关性高达 -0.849，和沪深 300 录得 0.68 的一定正相关。

图 13: 美国联邦基金利率期货隐含加息次数 单位: %, 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

表格 美联储资产负债表规模与各类资产相关性

	美元指数	纳指	沪深 300	CRB 综指	10Y 中债利率	10Y 美债利率
纳指	50.39%	100.00%				
沪深 300	15.58%	69.71%	100.00%			
CRB 综指	-32.08%	42.68%	59.37%	100.00%		
10Y 中债利率	-67.33%	-47.03%	-33.30%	33.28%	100.00%	
10Y 美债利率	-33.75%	-67.07%	-56.83%	-52.56%	61.85%	100.00%
美联储资产负债表规模	43.50%	90.32%	68.45%	56.70%	-49.64%	-84.97%

资料来源: Wind 华泰期货研究院。

图 14: 实际利率抬升施压美股

单位: 点, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 实际利率抬升施压美股

单位: %, 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

**人民币贬值压力大。**近期人民币汇率出现一定幅度贬值，以下几点原因导致了人民币的疲软。美国货币紧缩预期进一步升温，中美利差倒挂程度有所加大，市场担心资本有进一步外流的风险，近期北上资金持续流出且境外资金减持连续两个月减持国内债券；上海等地的疫情导致国内供应链遇阻，市场担忧国内出口增速回落拖累经济；我国公布一季度 GDP 增速为 4.8%，低于 5.5% 的全年增长目标，IMF 等机构下调了对中国经济增速的预测，这些因素影响部分海外机构对于中国经济的预期。

图 16: 中美利差倒挂

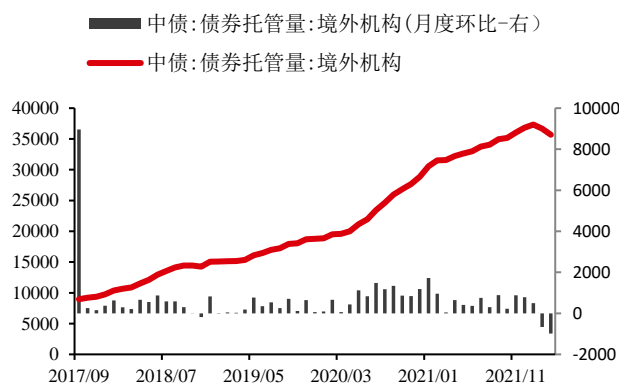
单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 境外机构连续两月减持中国债券

单位:亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

2015 年 811 汇改之后，人民币汇率与国内股指的走势相关性较大。从历史数据来看，人民币的急跌对国内股指施压较大。本文对于 2015 年至今人民币贬值阶段 A 股的走势进行了回测，2015 年至今，人民币共经历 3 段持续贬值区间，分别是 2015 年 8 月-2017 年 1 月，2018 年 4 月至 2018 年 11 月以及 2019 年 4 月至 2019 年 10 月，三段时间区间内国内股指表现均较差，从平均表现来看，仅有食品饮料行业录得正涨幅，其他 30 个行业均录得下跌，平均跌幅超过 25% 的行业有国防军工、钢铁以及传媒行业。

图 18: 人民币汇率与国内股指

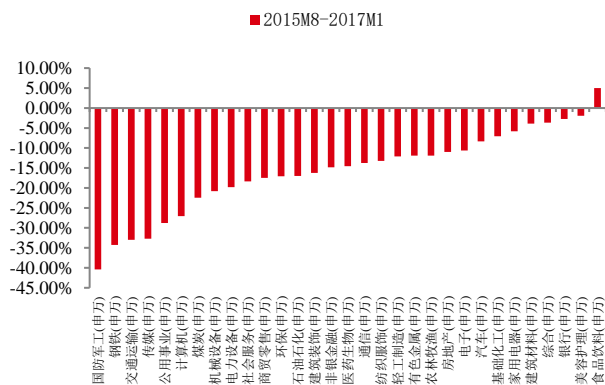
单位:点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 人民币快速贬值阶段国内股指表现

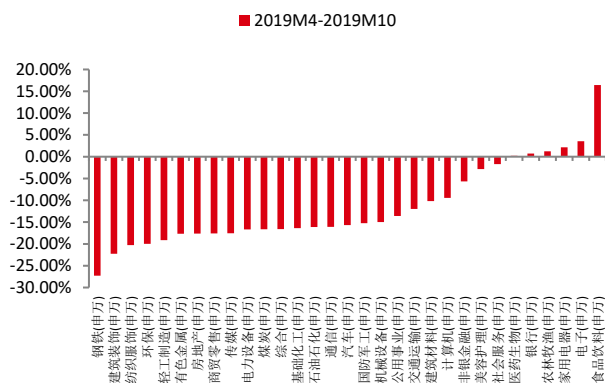
单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 人民币快速贬值阶段国内股指表现

单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 出口先行指标预示未来出口增速回落

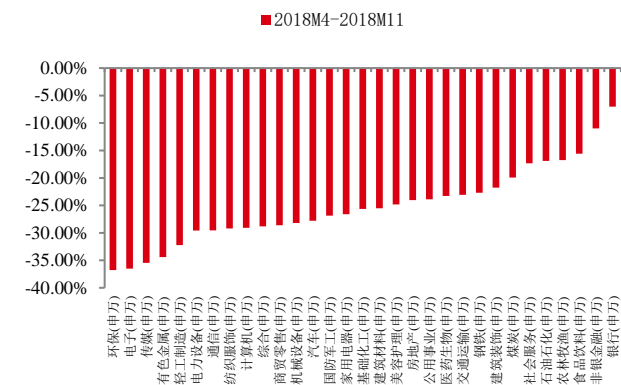
单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 人民币快速贬值阶段国内股指表现

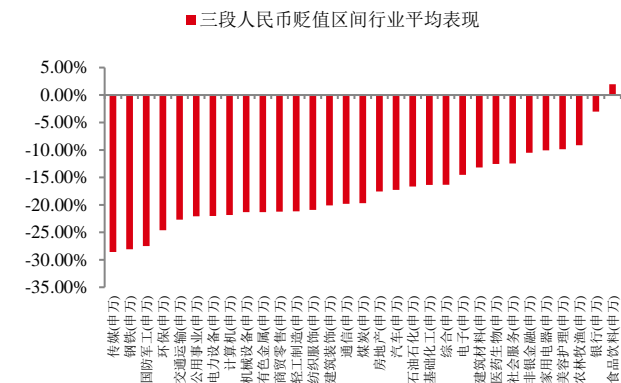
单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 人民币快速贬值阶段国内股指表现

单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院



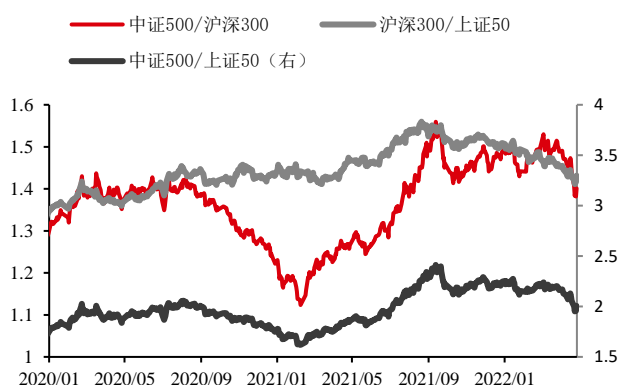
## 股指期货：短期有支撑，中期仍震荡观望，风格仍难逆转

中央政治局会议表态积极，呵护资本市场，短期对于资本市场信心有所提振，国内三大股指短期料有较强支撑。但考虑到国内经济仍承压，在目前中美货币政策劈叉的大背景下，未来国内稳增长力度以及具体效果仍有待继续观察，且未来三个月份将迎来美联储的密集加息缩表周期，国内股指难有趋势性行情，我们对国内三大股指走势维持中性判断。

**风格层面**，在全球通胀中枢上移和美联储货币政策加速收紧影响下，美债利率上行和美元走强，未来几个月份我们可能会看到超预期的加息和缩表，美债实际利率有继续上行动力，在该背景下，短期国内权益市场风格预计仍难逆转，价值风格相较于成长风格预计仍有超额收益。

图 24： 主要股指相对表现

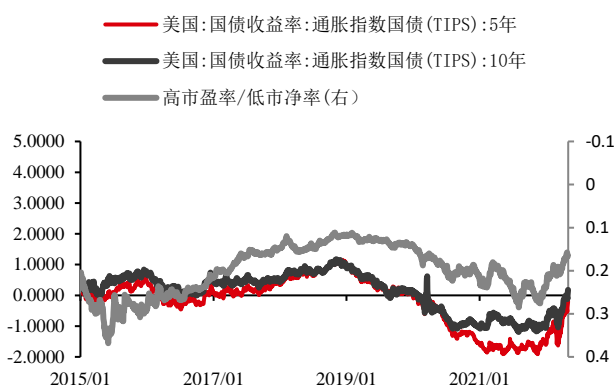
单位:无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25： 美债实际利率继续抬升，国内风格仍难逆转

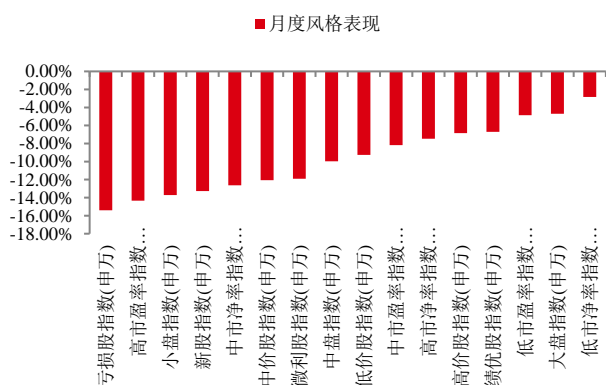
单位:%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 国内价值风格表现偏强

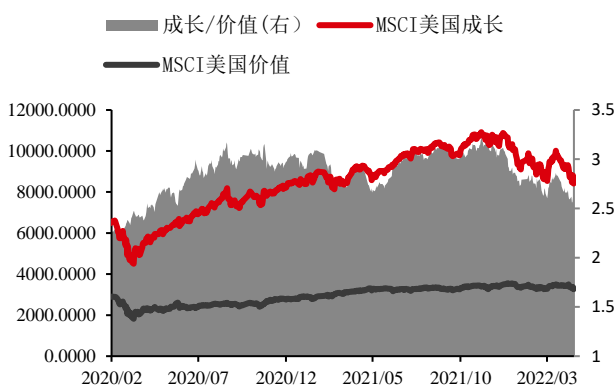
单位:%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 美股价值风格同样表现较强

单位:%，点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

**行业层面**，重点关注政治局会议受益的相关板块。此次政治局会议提及了平台经济、房地产行业、基础设施建设行业、加快实现高水平科技自立自强的科技行业。恒生科技指数、房地产板块、与基建相关的建筑装饰、建筑材料板块短期可重点关注，基建端可重点关注西部地区基建，国家发改委在多个场合将支持西部地区加大基础设施、民生保障等领域补短板力度，新疆、宁夏、甘肃等西部地区的基建相关标的可重点关注。

科技板块政治局会议虽重点提及，但目前市场风格对科技板块并不友好，科技板块可中长期关注。

图 28： 房地产板块近期快速反弹

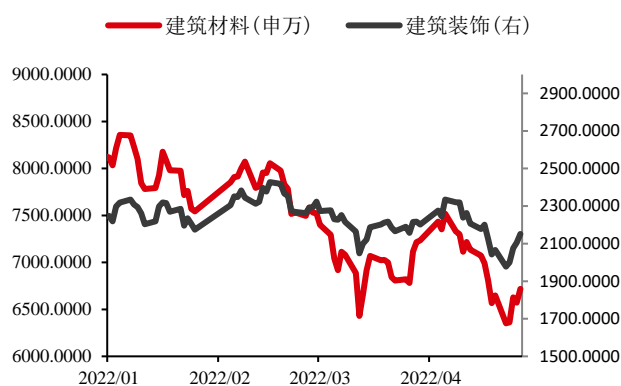
单位:点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29： 与基建相关的板块近期也显著反弹

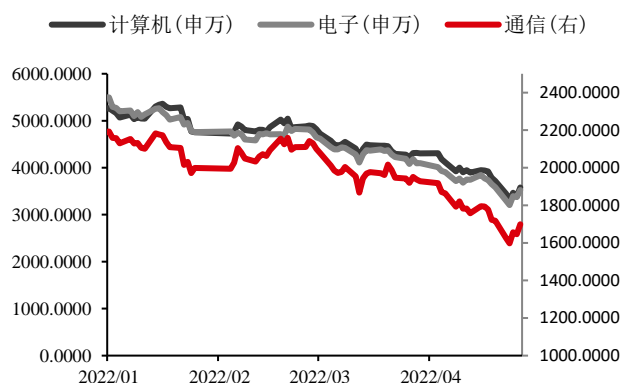
单位:点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30： 相关科技板块近期有所反弹

单位:点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31： 恒生科技指数反弹幅度较大

单位:点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com