

外部环境不带来重大风险&内部流动性无需过于担忧

市场在7月初大幅上攻之后，在近一个季度便处于盘整的状况，市场的担忧主要来源于：外部环境面临不确定性情况以及对于国内流动性的担忧。

而随着11月的到来，外部环境的不确定性将会降低，或不会构成重大风险，内部流动性问题的边际担忧也会随着靴子落地而逐渐明朗。

外部环境的不确定性将会降低

外部较大的担忧源自于两点，一是美国总统选举，二是二次疫情所带来的冲击。

就总统大选而言，Biden目前在多个民调及摇摆州均领先Trump，但依旧存在着一些边际担忧，如是否会有大选后骚乱，Trump是否会和平地移交权力等。就结果而言，无论是谁当选，不确定性都会有部分消除。对民主党，目前的边际焦灼是，民主党能否在此次一举控制总统人选、众议院与参议院。

在大选后，第二阶段的刺激计划在二次新冠高潮之下，会是箭在弦上之势。总统人选、参众两院的同时控制将有助于高效并以大数额的方式来地推进救助计划，为全球经济的复苏提供动能。

二次疫情已经现实的发生，欧洲已有12国封国，美国日新增病例将近10万人。但与3月份不同的是：对于冬季疫情各国的准备均比之前来的充足，恐慌性不会有3月份之时来的如此之大。在3月，由于海外市场流动性的原因，外资纷纷抛售包括了人民币资产在内的资产，也造成了踩踏行情，随着美联储开始大规模地补充市场流动性的计划，市场才开始企稳反弹。而目前外部流动性是相对宽松的状况，中国的资产价值正如我们在3月提过的一样，在全球范围内都有较强的比较优势：

- 1、中国是今年内全球唯一主要经济体中正增长的国家；
- 2、中国基本上控制住了疫情状况，即使有2次疫情的复发，通过应检尽检的强大检测能力，也能够控制住疫情；
- 3、中国目前依然保持稳健且灵活适度的货币政策空间，在极端情况下，拥有全球主要经济体中最全的工具及空间；

内部流动性问题不必过于担忧

11月初市场将会迎来蚂蚁金服、中金公司的上市，加之国债利率的持续攀升，市场担忧国内流动性的影响也甚嚣尘上。而10月底，全面推行注册制也让市场担忧资金面可能会如履薄冰。但就兆信资产，我们并不认为这是中长期的逻辑所在。推行从间接融资到直接融资过渡是一项会延续数十年的国策，本质是在经济并不处于高速增长区间的阶段去合理分配资源的方式。在其中的逻辑会同以往资金面的存量博弈有很大的区别，因为在未来的数十年中，都会有社会资金与居民财富配置资金流入到资本市场中来。就此次备受关注，被冠以“吸血效应”的蚂蚁金服上市而言，所募集资金中，有80%为战略配售资金，且投资方多为社保基金、国家主权基金等长期投资机构。

就货币政策而言，兆信资产的观点未有改变，全球宽松是大背景所在（美联储在2023年前保持0利率是全球货币政策的基本盘）。而中国适度地收紧，将会在下一阶段遇到经济难题或是需要扶持下一代拉动型技术时，发挥重要的作用。对于内部流动的问题，我们不需要过于担忧。

对于后市，兆信资产依旧认为市场将在外部环境不确定性逐步消除，及内部流动性开始明朗后，逐步地震荡向上。我们将会继续聚焦核心策略关注结构性投资窗口，并把握内生业绩佳、估值相对合理板块的投资机会。

法律声明

免责声明：本报告为内部资料，具有保密性仅限收件人阅读使用。未经公司书面许可，不得以任何方式转载或用于其他商业用途。

南京公司

电话：400-168-8877
地址：南京市江宁区秣周东路U谷4号楼15层
邮编：210000

上海公司

电话：021-61050207
地址：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇38层
邮编：200000



400-168-8801

