

A 股一波三折，关注政策激励信号

本周市场回顾

贸易不确定性影响持续

A 股本周震荡，分化行情基本与上周相反，上周下跌板块本周一补涨，而上周表现强势的中小盘股与创业板有所回调。在下周贸易协商会议的不确定影响下，本周五整体 A 股市场再度受挫，并以创业板领跌；本周创业板指跌-6.74%；上证 50 最为抗跌，下调-2.53%。

整个市场的信心和两个月前相比已经得到了一定的恢复，虽然周五 A 股市场受挫，但其与观察本周其它数个交易日走势相对独立，基本没受到美股太大影响，反映出目前市场具有一定的韧性。

汇丰晋信首席宏观及策略师闵良超表示：本周市场震荡主要受贸易摩擦影响，包含美国副总统彭斯在 APEC 会议上关于贸易政策的发言、商务部工业安全署拟定针对关键技术和相关产品出口管制框架，增加了下周贸易协商的不确定性，我们认为这是对于前期超跌反弹的一个调整，市场可能选择先兑现前期涨幅。

虽然贸易摩擦对出口的影响已开始体现，但在股票市场基本已充分反应，叠加中美经济周期的不同，中国经济放缓已经是市场一致预期，而美国经济和估值却在高位，我们认为 A 股和美股的相关性已经很小了，未来不太会受美股调整的影响。

近期积极的政策信号会进一步提升市场的风险偏好，估值依然有很大的提升空间，只是估值修复的过程不会一蹴而就。在前期超跌反弹之后，市场本身存在调整的需要，但我们维持目前市场处于相对底部的大判断不会变，估值修复的上半场我们认为投资上仓位比选个股重要，下半场则更需要去挑选行业和个股。

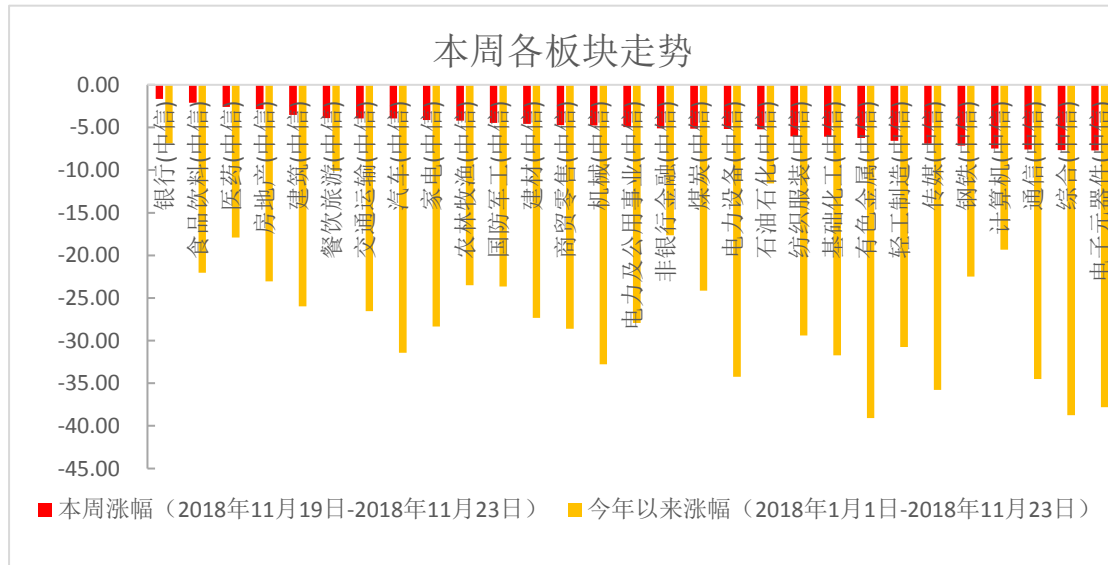
简称	本周涨跌幅	过去一月涨跌幅	今年以来涨跌幅
上证综指	-3.72%	-0.59%	-22.00%
上证 50	-2.53%	-2.66%	-16.12%
深证成指	-5.28%	0.81%	-30.83%
中小板指	-5.64%	-1.38%	-33.24%
创业板指	-6.74%	1.29%	-25.33%
沪深 300	-3.51%	-1.25%	-22.01%

数据来源：Wind，截至 2018 年 11 月 23 日

本周 TMT 行业领跌

本周中信一级行业全线收跌，其中TMT行业领跌，电子、通信、计算机、媒体分别下跌-7.70%、-7.57%、-7.49%、-6.89%；银行、食品饮料及医疗跌幅相对较小，分别下跌-1.64%、-2.11%、-2.60%。原本上半周涨幅较好的房地产于周五当天回吐前期获利，本周下跌-2.84%。

汇丰晋信首席宏观及策略师闵良超表示：房地产行业上半周表现较强的主要原因为市场预期房贷利率松动所带来的短期乐观因素，但实际观察整体利率都在下行，因为今年以来宽松货币政策的传导效应仍在持续。观察政策抑制房价泡沫的方向并没有改变。展望后续整体利率走势，将延续下行趋势至明年。



数据来源：Wind，中信一级行业分类，截至2018年11月23日

本周重要数据及事件

退市、停复牌新规相继出台

11月16日晚间沪深交易所发布了《上市公司重大违法强制退市实施办法》、《退市公司重新上市实施办法》等多项规则，明确并新增了重大违法的退市情形，对造假、诈欺的上市股票做出更严格的退市规范，对于重大违法退市的 1) 暂停上市由一年缩短为六个月；2) 六个月期满直接终止上市，并不得重新上市。

横向对比其他成熟市场股市来看，A股退市率明显较低，在完善退市制度及健全资本市场上还有成长空间。预期退市新规办法的确定，将建立更健康的资本市场、降低投机炒作，有利于维护投资人利益，并引导市场资金更有效率的服务实体经济发展。

继 11 月 6 日证监会发布《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》后，11 月 21 日沪深两市也发布了停复牌业务指引征求意见稿，在减少停牌事由、压缩停牌期限、强化信息披露、完善停复牌监管等方面提出了明确要求，旨在规范上市公司停复牌业务，减少市场上“任性”停复牌的情形。

过去停牌是公司避免股票下跌的利器，但却可能因此损害投资人利益。一般非理性停牌若隐含公司基本面问题，停牌期间不但抑制了流动性，复牌后还可能持续反应下跌。故预期新规可维护市场流动性及投资人利益。

税务措施助推民营经济

今年以来，整体消费增速维持下降趋势，除了反应所得增速下行外，购房引起高涨的居民杠杆率也导致消费挤出。10 月份正式实施的个税改革以及计划明年实施的个税专项抵扣实施细则在提升居民消费能力上将有所帮助。

11 月 19 日国税总局网站发布《关于实施进一步支持和服务民营经济发展若干措施的通知》，措施包括减税降负、优化营商环境、精准帮扶、严格规范税收执法、加强组织实施，提升市场对于后续可能减税措施的乐观期待，或有机会拉动消费增速提升。

风险提示

本文件作为本公司旗下基金的客户服务事项之一，不属于基金的法定公开披露信息或基金宣传推介材料。

本文件所提供之任何信息仅供阅读者参考，既不构成未来本公司管理之基金进行投资决策之必然依据，亦不构成对阅读者或投资者的任何实质性投资建议或承诺。本公司并不保证本文件所载文字及数据的准确性及完整性，也不对因此导致的任何第三方投资后果承担法律责任。

基金投资有风险，敬请投资者在投资基金前认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的风险承受能力选择适合自己的基金产品。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来表现，基金管理人管理的其它基金的业绩并不构成新基金业绩表现的保证。

本公司提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。敬请投资人在购买基金前认真考虑、谨慎决策。

本文件的著作权归汇丰晋信所有，任何机构或个人未经本公司书面许可，不得以任何形式或者许可他人以任何形式对本文件进行复制、发表、引用、刊登和修改。