

# 长城财富投研周报

2022 年第 16 周 4 月 18 日星期一

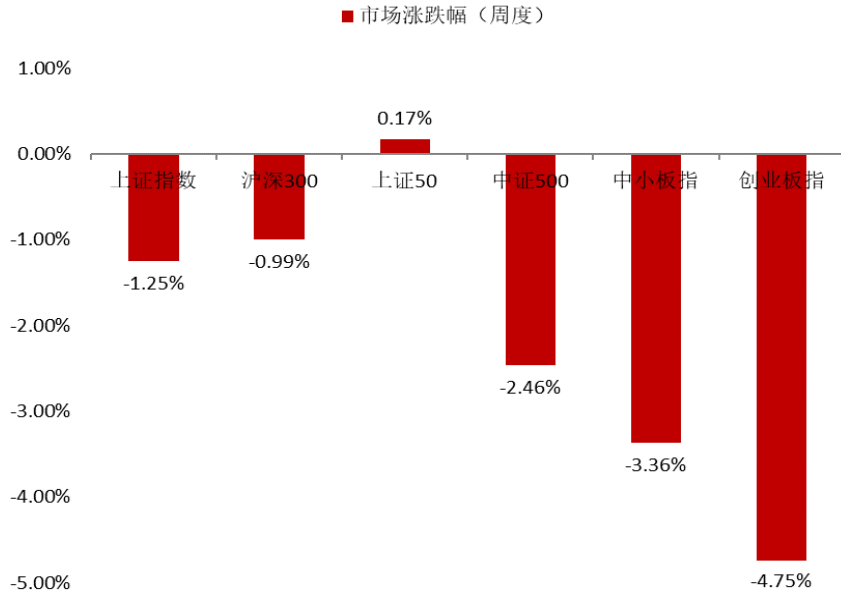
## 一、核心观点

当前A股估值已经达到历史最低位附近。4月15日央行全面降准25BP+定向降准25BP，略低于市场预期。对于权益市场而言，降准的政策信号意义大于实质的流动性注入，投资者无需过度纠结于宽松幅度，而应关注的是在3月国内和海外通胀数据均超预期上行，联储加息节奏加快的背景下，央行依然坚持货币政策“以我为主”的定力。随着国内疫情初现曙光，市场对于货币政策的预期修正，市场信心有望逐步修复。结构上重点关注：疫情后业绩修复预期较强的快递物流，餐饮旅游，机场航空，以及传媒等线下经济相关行业有望引领市场反弹；随通胀预期逐步升温，CPI相关的农业、必选消费板块仍然是全年的主线行情。

## 二、上周市场复盘

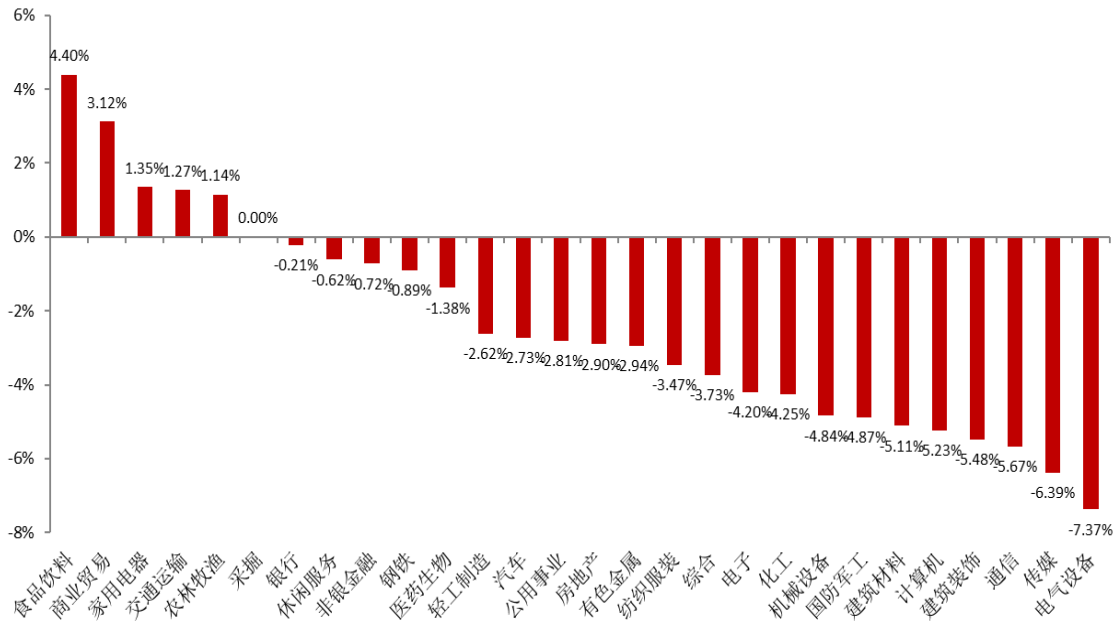
上周统计局，央行和外管局分别公布了三月通胀、金融以及出口数据，当前宏观经济仍疲弱，进口韧性依旧。4月13日，国常会召开，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，4月15日央行宣布降准25bp。主要指数继续探底，上涨50小幅翻红，上证指数下跌1.25%，沪深300指数下跌

0.99%，上证 50 指数上涨 0.17%，中证 500 指数下跌 2.64%，中小板指下跌 3.36%，创业板指上涨 4.75%。



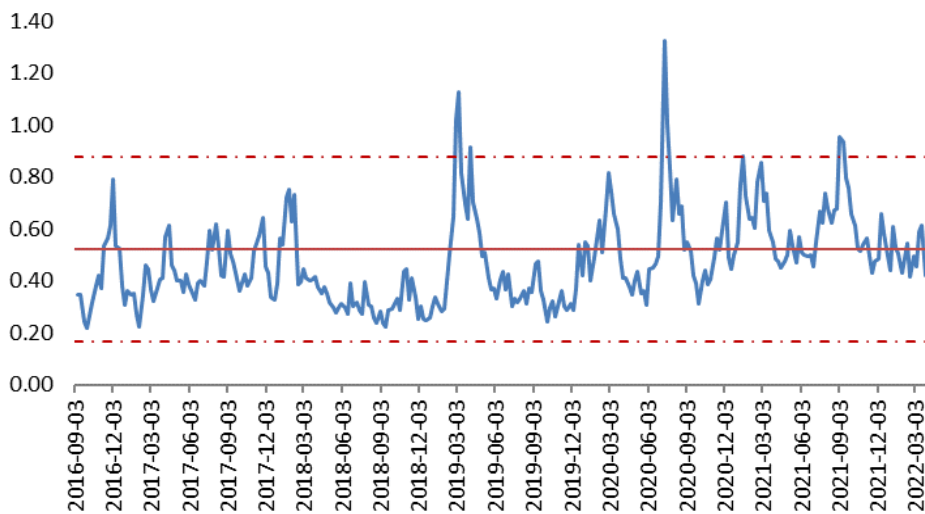
从行业上看，食品饮料、商业贸易、家用电器涨幅居前，分别上涨 4.40%，3.12%，1.35%，电气设备、传媒、通信跌幅居前，分别下跌 7.37%、6.39%、5.67%。

申万行业涨跌幅（周度）



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.37，波动率为 29.20，上证指数周度换手率为 0.9752，波动率为 27.73，以沪深 300 指数换手率来看，其处于历史分位数的 49%处。

— 换手率:沪深300指数:周      — 沪深300换手率均值  
- - - 沪深300换手率均值+1标准差      - - - 沪深300换手率均值-1标准差



### 三、宏观及主要新闻事件

#### 上周重要新闻、事件：

4月15日，汽车|工信部派出上海前方工作组 优先保障集成电路、汽车制造等行业 666 家重点企业复工复产。工业和信息化部前方工作组赶赴上海后，加强部市协同、前后方联动，对受疫情影响较大的重点企业和外资项目进行摸排，掌握生产运行面临的困难问题，摸清复工复产的梗阻和障碍。研究建立产业链供应链诉求应急协调机制，设立工业和信息化领域保运转重点企业“白名单”，集中资源优先保障集成电路、汽车制造、装备制造、生物医药等重点行业 666 家重点企业复工复产。

4月13日，基建 | 水利部魏山忠副部长主持开展国家“十四五”规划 102 项重大工程水利重点任务暨 2022 年第 1 次中央水利建设投资计划执行调度会商。魏山忠要求，有关地方和单位要重点推进 55 项重大水利工程和 6 项新建大型灌区项目前期工作，尽可能多利用地方政府专项债券，积极争取银行贷款，推进水利领域不动产投资信托基金（REITs）试点，鼓励和引导社会资本参与水利工程建设运营，确保完成水利建设投资 8000 亿元。

#### 上周主要经济数据及事件：

3月金融数据超预期。3月新增社融 4.65 万亿超预期（3.6 万亿），M2 同比增 9.7%，预期 9.1%，前值 9.2%。结构上，信贷、表

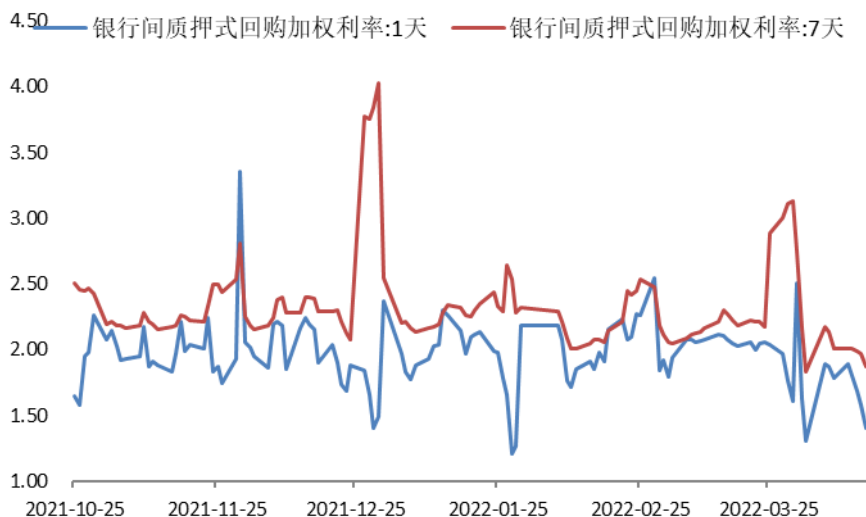
外和政府债分别贡献 38%、33%、31%；居民短期贷款、中长期贷款分别同比减 1394 亿、2504 亿，表现依然弱势。

3 月数进口走弱，出口韧性依旧。3 月中国以美元计价的出口同比增长 14.7%，1-2 月同比为 16.3%，有所回落；进口同比-0.1%，1-2 月同比为 15.5%；贸易顺差达到 473.8 亿美元，去年同期为 117.82 亿元，主要原因是进口大幅走弱。

3 月 CPI 同比增速上升，其中，鲜菜、蛋类价格上涨是主因。3 月居民消费价格指数同比增长 1.5%，较 2 月份上升 0.6 个百分点，其中，食品类 CPI 同比增长-1.5%，较 2 月份回升 1.4%，非食品类 CPI 同比增长 2.2%，较 2 月份回升 0.1%。从食品类的细分项看，鲜菜、蛋类涨幅居前，3 月鲜菜当月同比增 17.2%，较 2 月增长 17.3 个百分点，涨幅最大；其次，蛋类同比增 7%，较 2 月回升 4.4%，涨幅明显；其他品类中，粮食同比增 2.0%，较上月回升 0.5%，畜肉类同比降-24.8%，较前月收窄 1.2%。

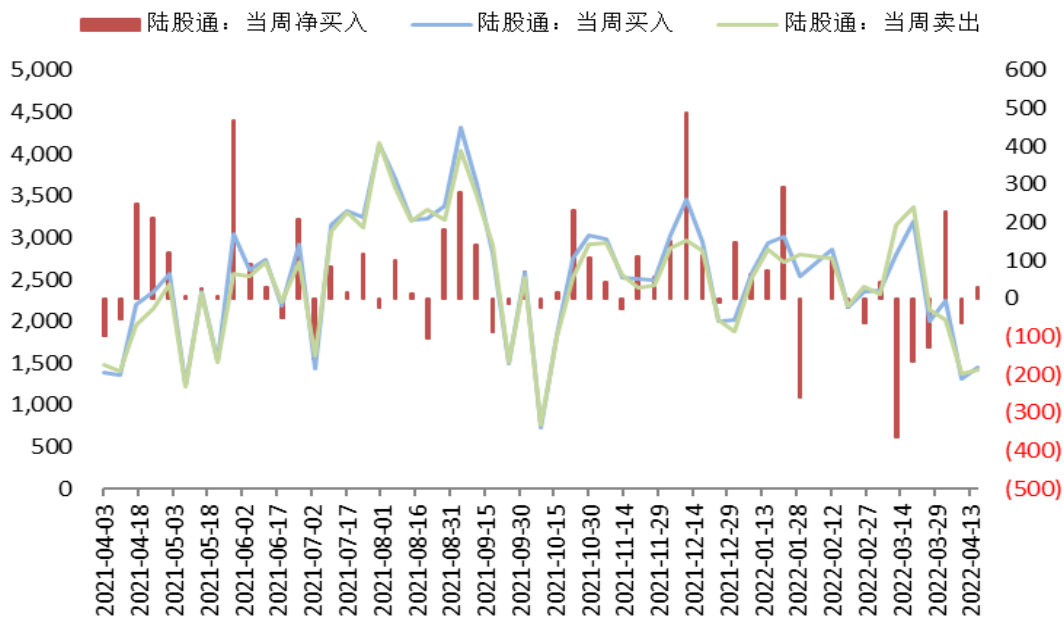
#### 四、市场流动性

**银行间市场流动性：**上周央行逆回购投放 600 亿，逆回购到期 400 亿，净回笼 200 亿，MLF 等量冲到期 1500 亿，利率维持不变。资金面小幅宽松，1 天银行间质押式回购利率下行 38.64BP，7 天银行间质押式回购利率下行 13.83BP，1 年期 shibor 利率上行 1.9BP，10 年国债到期收益率下行 0.49BP。

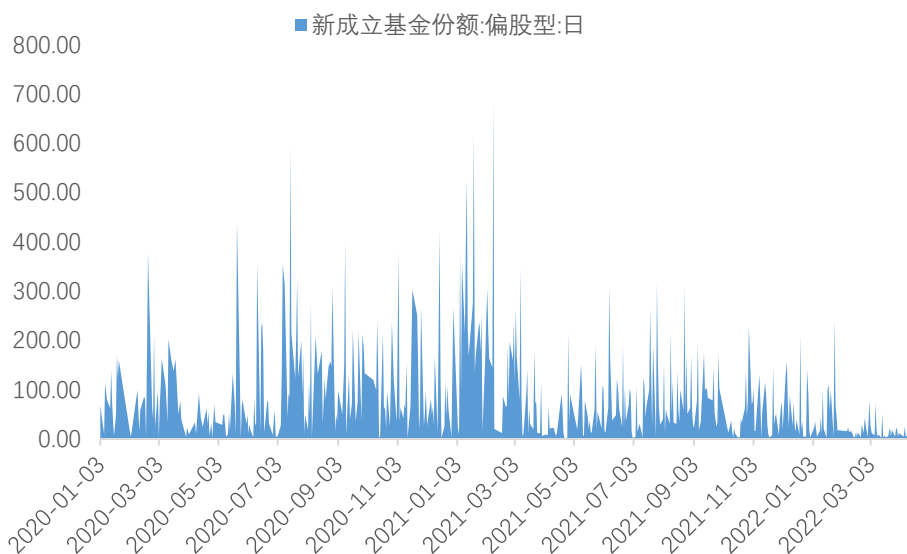


### 北向资金:

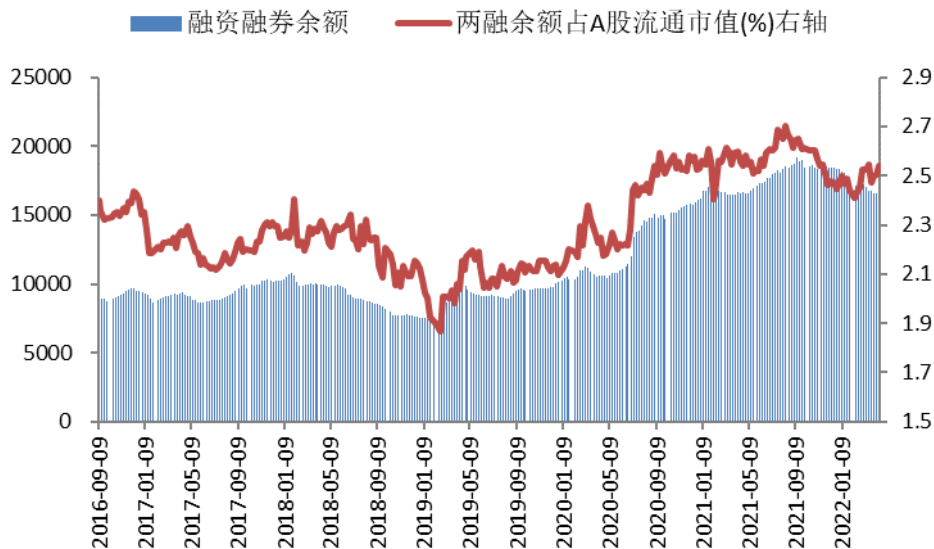
上周陆股通资金净流入 28.72 亿，其中沪股通合计净流入 15.87 亿，深股通净流入 12.91 亿。



### 偏股公募基金发行相对滞缓



**融资融券：**杠杆资金继续回落，上周两融余额 16303.58 亿，较前期回落 261.45 亿，两融余额占 A 股流通市值 2.50%。



### 五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股估值水平继续下跌，万得全 A PE (TTM) 下跌 0.40X 至 17.05X，处于历史估值水平的 42.1%，创业板指 PE (TTM) 上涨 2.6897X 至 47.7316X，处于历史分位数的 36.20%，代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 下跌 0.099X 至 12.29X，处于历史分位数的 48.1%。代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 下跌 0.48X 至 17.44X，处于历史估值水平的 1.8%。





上周股债性价比指标继续回升，处于历史均值位置之上。

