

长城财富投研周报

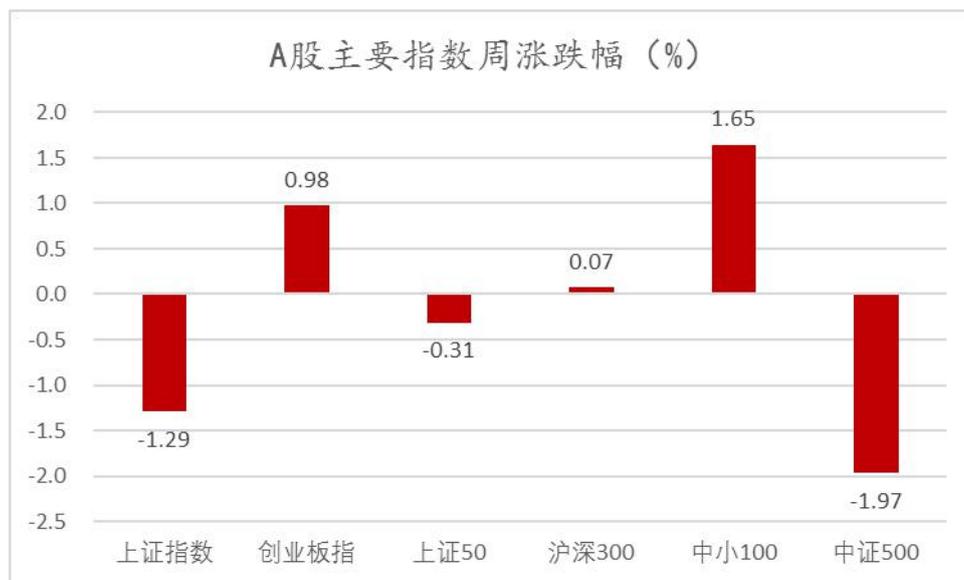
2022年第18周 5月7日星期日

一、 核心观点

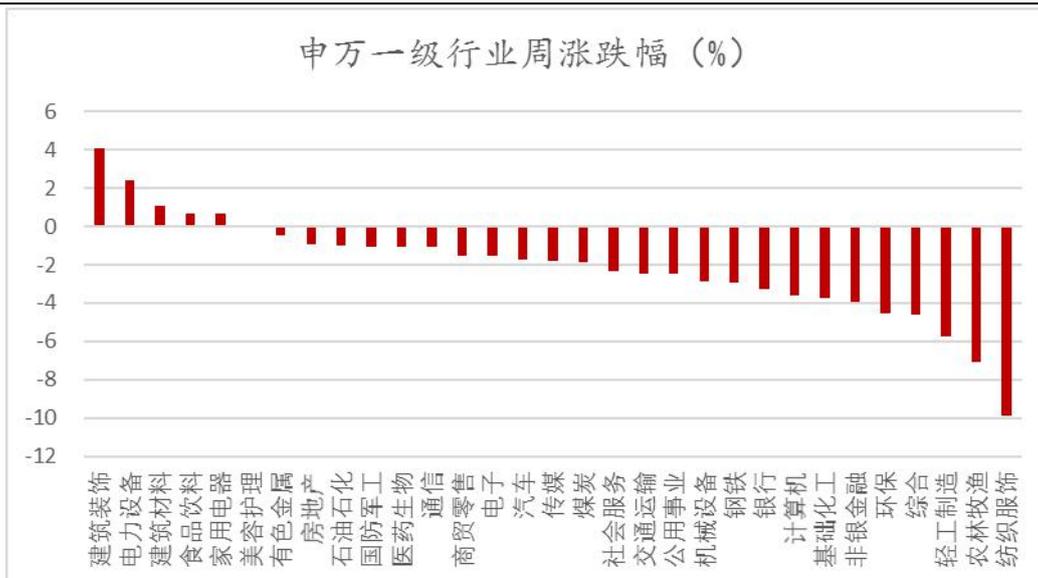
上周A股上市公司2021年年报和2022年一季报基本披露完毕，全A/全A非金融2022Q1业绩增速分别为4.0%/10.7%，较2021Q4业绩增速18.6%/37.9%分别变动-14.6%/-27.2%；全A/全A非金融2022Q1营收增速分别为11.7%/15.8%，较2021Q4营收增速19.3%/22.9%分别变动-7.5%/-7.1%；A股业绩和营收增速在21Q4和22Q1连续回落。4月29日政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作，会议对货币政策、基建、消费、房地产、平台经济等相关议题做出积极表述，预计后续相关刺激性政策有望边际发力；会议有助于改善社会各界对经济增长的预期并提升市场信心。海外俄乌冲突继续，美联储5月确定加息50BP后进入引导紧缩预期最为鹰派的阶段，中美利差倒挂、人民币汇率承压或致A股短期估值反弹空间有限。内地疫情边际改善局面不断得到验证，结合上市公司一季报业绩汇总情况，建议结构上重点关注：1) 对疫情扰动免疫力较强的化妆品、医疗服务、速冻食品、半导体材料、竣工、CXO等一季报超预期或业绩持续高增行业；2) 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；3) PPI-CPI剪刀差收窄，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

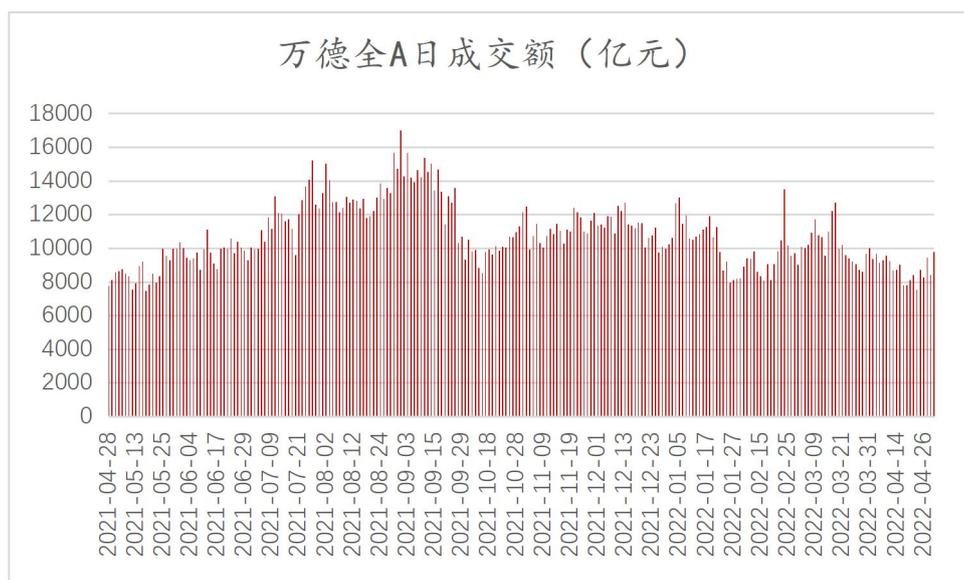
上证指数下跌 1.29%收报 3047.06 点，创业板指上涨 0.98%，上证 50 下跌 0.31%，沪深 300 上涨 0.07%，中小 100 上涨 1.65%，中证 500 下跌 1.97%。



分行业看仅有少数一级行业上涨，建筑装饰周上涨 4.09%领涨，另有电力设备、建筑材料、食品饮料等行业小幅上涨；纺织服装、农林牧渔、轻工制造等消费行业跌幅靠前，跌幅均超过 5%。



市场情绪方面，上周万得全 A 日均成交额为 8933.56 亿元，环比上周多增近千亿元；



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

4月25日，金融|央行年内首次降准今日落地，本次降准为全面降准0.25个百分点，将释放长期资金约5300亿元。

4月27日，物流|国务院常务会议召开，决定要保障产业链供应链重点企业、交通物流企业、关键基础设施等正常运转；5月1日至年底，对符合条件的快递收派收入免征增值税；尽快推出1000亿元再贷款支持物流仓储等企业融资。

4月29日，证券|中国结算公告，将股票交易过户费总体下调50%，即股票交易过户费由现行沪深市场A股按照成交金额0.02%、北京市场A股和挂牌公司股份按照成交金额0.025%双向收取，统一下调为按照成交金额0.01%双向收取。

4月29日，经济|中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调：要坚持动态清零；要加大宏观政策调节力度，努力实现全年经济社会发展预期目标；要全力扩大国内需求，全面加强基础设施建设；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；要稳步推进股票发行注册制改革；要促进平台经济健康发展。

上周主要经济数据及事件：

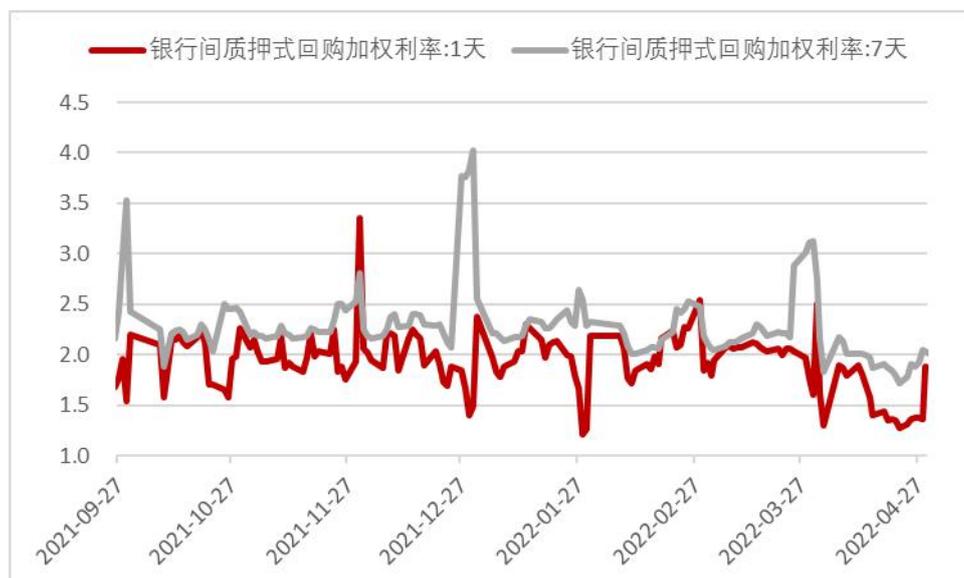
美国第一季度GDP年化环比意外下降1.4%，预期为增长1.1%，2021年第四季度为增长6.9%。这标志着美国经济从1984年以来的最佳表

现突然逆转。另外，美国一季度核心 PCE 物价指数初值环比升 5.2%，预期升 5.4%；实际个人消费支出初值环比升 2.7%，预期升 3.5%。

4 月份内地制造业 PMI 降至 47.4，制造业景气水平连续下降；供需两端降幅加大，本轮疫情点多、面广、频发，部分企业减产停产，供应商配送时间指数继续下降，产成品库存指数升至近年高点，上下游相关企业生产经营均受到较大影响。非制造业商务活动指数为 41.9，低于 3 月 6.5 个百分点，非制造业经营活动总体继续放缓。

四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行逆回购投放 500 亿元，逆回购到期 500 亿元，完全对冲到期量。资金面方面隔夜回购加权利率在 1.30% 关口下方持稳，受跨假期影响七天期利率走高逾 20bp 至 1.90% 附近，但绝对价格依然属于相对低位，1 年期 shibor 利率下行 6.6 个 BP，10 年国债到期收益率下行 0.23 个 BP。

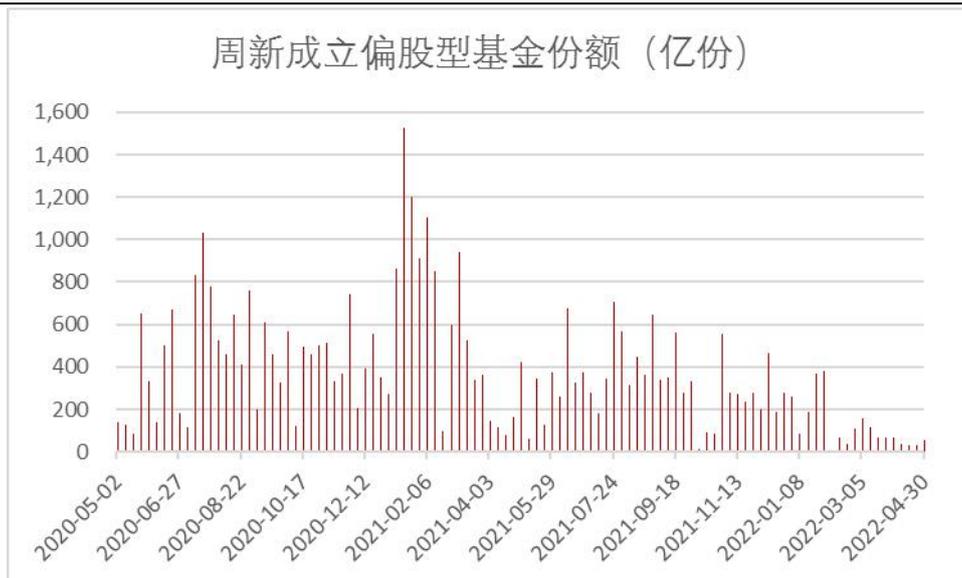




北向资金：北向资金上周净流入 51.14 亿元，连续 3 周净流入，北向资金交易额占 A 股总成交额比为 13.15%，创半年新高，外资短期交易情绪明显回升。



新发偏股公募基金速度仍处于年内低位：上周新成立偏股型公募基金 57.50 亿份，为近 4 周新高，但仍处于年内较低水平。



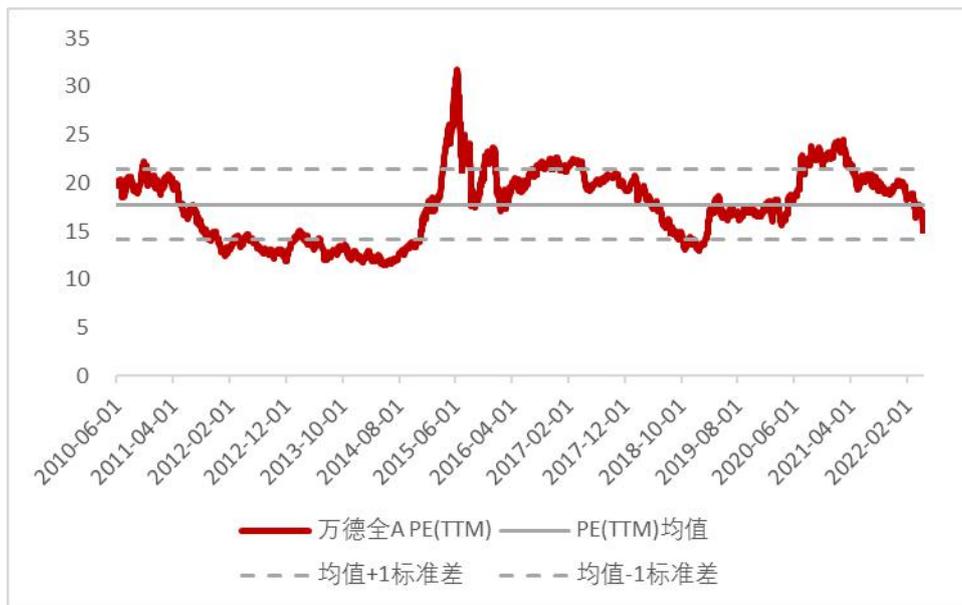
融资融券：融资融券余额环比上周缩减近 900 亿元，已连续 9 周回落；两融交易额占 A 股成交额比为 6.37%，连续 3 周收窄。杠杆资金节前避险情绪延续。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 2021 年年报和 2022 年一季报基本披露完毕，上市公司更新盈利水平后 A 股估值水平边际分化。万得全 A PE(TTM) 下跌 0.72X

至 16.33 X，处于历史估值水平的 35.50%，创业板指 PE(TTM) 回升 2.97X 至 45.90X，处于历史分位数的 33.96%；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 为 11.85X 持平上周，处于历史分位数的 38.76%；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 回升 0.32X 至 16.95X，处于历史估值水平的 1.38%。



股债性价比：上周股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）继续回升，处于历史均值+1 标准差位置上方。

