

# 长城财富投研周报

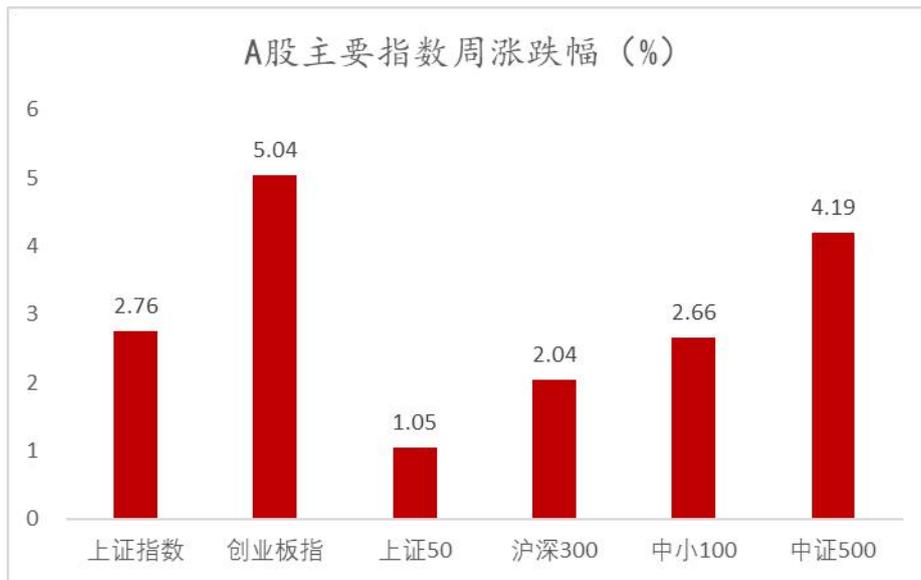
2022 年第 20 周 5 月 16 日星期一

## 一、 核心观点

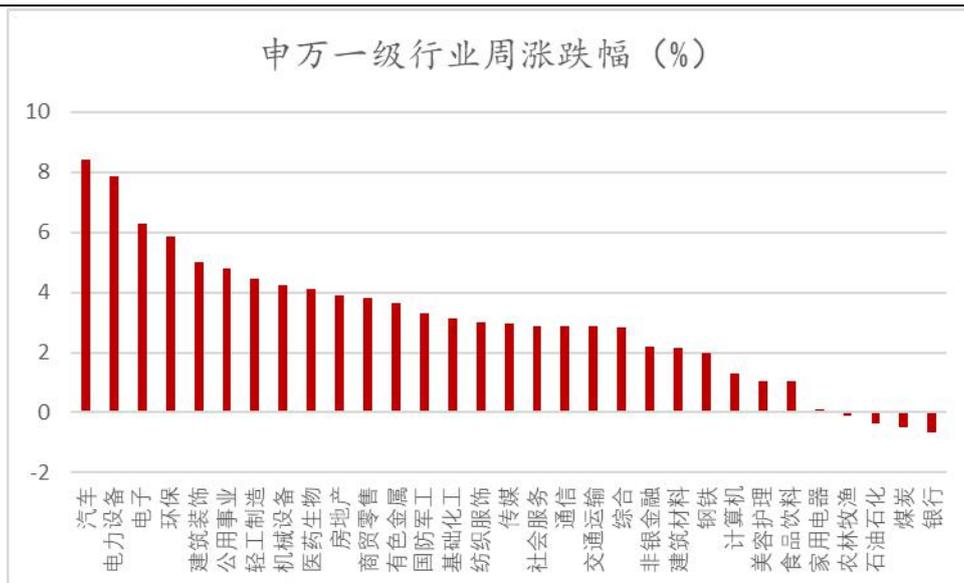
上周多项4月宏观经济金融数据公布：金融数据多数不及预期、结构上弱于20年疫情同期；通胀数据中CPI由于猪肉价格触底回升有所提高，PPI由于需求端走弱稳步回落，PPI-CPI剪刀差收窄。总体上当前宏观经济走势受内地疫情冲击形成的底部区间已在二季度确立。央行在一季度货币政策执行报告上提出密切关注物价水平和主要发达经济体货币政策调整，考虑到CPI进入温和回升通道、美联储6月和7月加息预期较强，预计二季度剩余时间内央行货币政策可操作空间相对有限，降息降准概率不大，将会以更多结构性信贷投放为主。从市场交易情绪来看，当前情绪修复程度不高，外资受外围市场和汇率扰动影响持续净流出。上周内地疫情防控边际形势出现积极改善，预计短期市场走势以震荡修复为主。建议结构上重点关注：1) 基建、地产产业链的稳增长主线；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

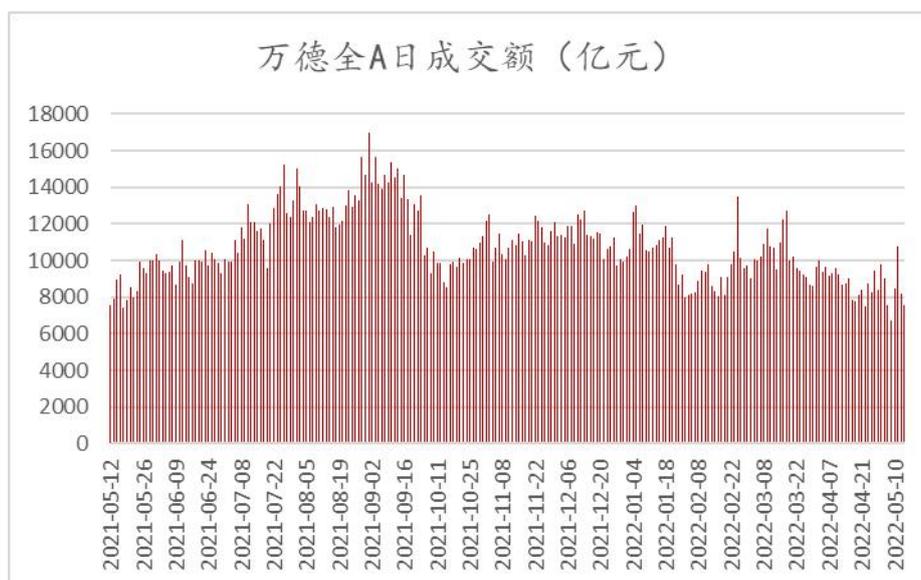
市场当前对于 A 股已处于估值底部区间的预期较为一致，同时考虑到节后内地疫情形势边际修复、宏观和金融数据月内大概率见底后政策端发力可期，上周 A 股主要指数集体反弹。上证指数上涨 2.76% 收报 3084.28 点，创业板指大幅反弹上涨 5.04%，上证 50 上涨 1.05%，沪深 300 上涨 2.04%，中小 100 上涨 2.66%，中证 500 上涨 4.19%。



分行业看一级行业除银行、煤炭、石油石化、农林牧渔小幅下跌外悉数上涨。汽车、电力设备、电子、环保、建筑装饰领涨，涨幅均超过 5%。



市场情绪方面，上周万得全 A 日均成交额为 8352.23 亿元，环比上周小幅提高约 35 亿元，整体情绪修复程度相对有限。



### 三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

5月9日，**金融|央行**发布一季度货币政策执行报告表示，下一阶段，稳健的货币政策加大对实体经济的支持力度，稳字当头，主动应对，提振信心，搞好跨周期调节，坚持不搞“大水漫灌”，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能；结构性货币政策工具积极做好“加法”；密切关注物价走势变化，支持粮食、能源生产保供，保持物价总体稳定；密切关注主要发达经济体货币政策调整，以我为主兼顾内外平衡；着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。

5月10日，**医药生物|发改委**发布《“十四五”生物经济发展规划》，这是我国首部生物经济的五年规划，提出发展生物医药、生物农业、生物质替代、生物安全4大重点发展领域，以及创新能力提升、生物医药技术惠民、现代种业提升、生物能源环保产业示范、生物技术与信息技术融合应用、生物资源保藏开发、生物经济先导区建设7项重大工程。

5月11日，**就业|国务院常务会议**要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘。会议强调，退减税、缓缴社保费、降融资成本等都着力指向稳市场主体稳岗稳就业，以保基本民生、稳增长、促消费。

5月13日，**证券|证监会**正式发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》，将采用试点方式在科创板引入做市商机制，规定明确，原则上科创板做市持股不超过5%。

5月15日，**房地产**|央行、银保监会下调首套住房商业性个人住房贷款利率下限为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点。

5月15日，**抗疫**|上海从5月16日起分阶段推进复商复市。根据相关安排，购物中心、百货商场、超市卖场等商业网点逐步有序恢复线下营业。

### 上周主要经济金融数据及事件：

4月以美元计中国出口同比增长3.9%，低于预期的5.3%；进口同比持平，好于预期的-2.5%；贸易顺差为511.2亿美元。

4月中国CPI同比上涨2.1%，为连续2个月涨幅扩大并创年内新高；扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.9%，涨幅比上月回落0.2个百分点，创10个月以来新低。4月PPI同比上涨8%，比上月回落0.3个百分点，环比上涨0.6%，比上月回落0.5个百分点。

美国4月CPI同比上涨8.3%，较3月的8.5%涨幅有所回落，但仍高于市场预期的8.1%，并继续处于40年来高位附近；4月CPI环比上涨0.3%，涨幅较3月收窄0.9个百分点，但高于市场预期的0.2%；4月份核心CPI同比上涨6.2%，环比上涨0.6%，涨幅也均高于市场预期。

4月中国M2同比增速扩大至10.5%，超出市场预期；4月新增人民币贷款6454亿元，社会融资规模增量为9102亿元，均较3月份数据大幅回落且远不及市场预期；4月末，社会融资规模存量为326.46万

亿元，同比增长 10.2%；1-4 月企业贷款利率为 4.39%，同比下降 0.25 个百分点，保持在有统计记录以来的低位。

#### 四、市场流动性

**银行间市场流动性：**疫情严重冲击下为支持稳增长政策，维持相对宽松的货币环境必要性仍强，短期流动性依旧无忧。上周央行公开市场共有 200 亿元逆回购到期，并进行了 500 亿元逆回购操作，因此净投放 300 亿元。资金面方面隔夜回购加权利率上周环比提高 7.05 个 bp 继续维持在 1.30% 附近低位，七天期下行 1.21 个 bp 至 1.63%，1 年期 shibor 利率下行 5.4 个 BP，10 年国债到期收益率下行 2.28 个 BP。

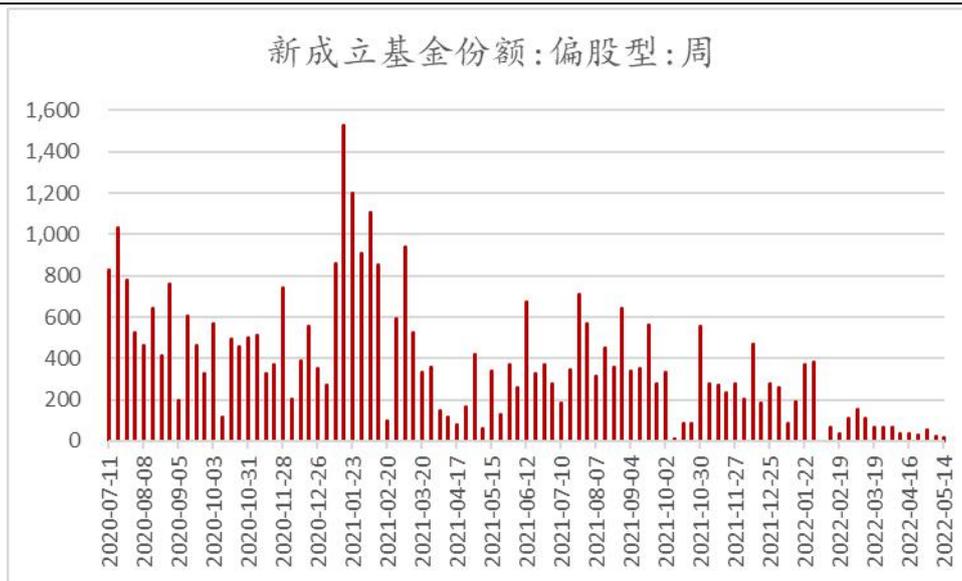




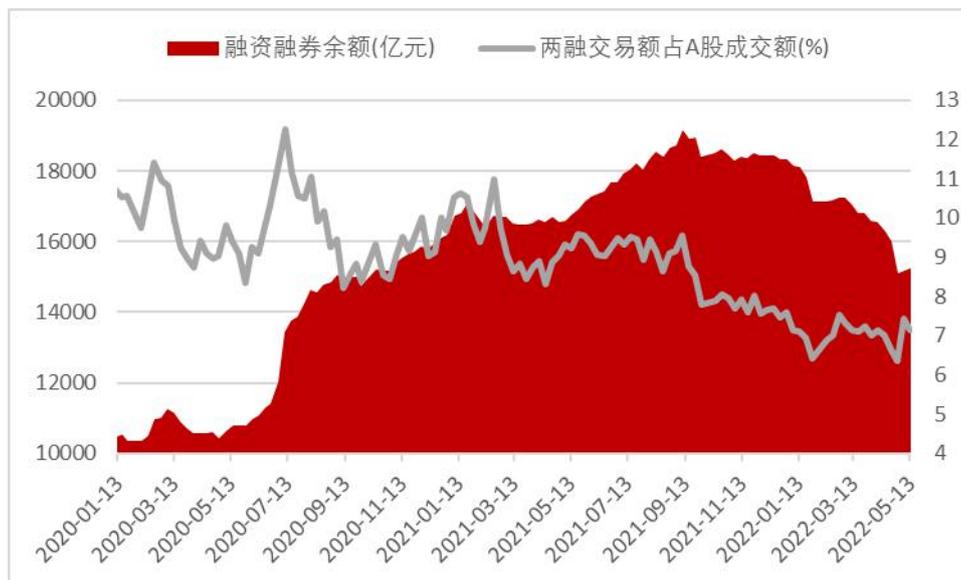
**北向资金：**陆股通上周开放四个交易日，北向资金上周净流 73.22 亿元，已连续 2 周净流出。



**新发偏股公募基金：**上周新成立偏股型公募基金 19.57 亿份。



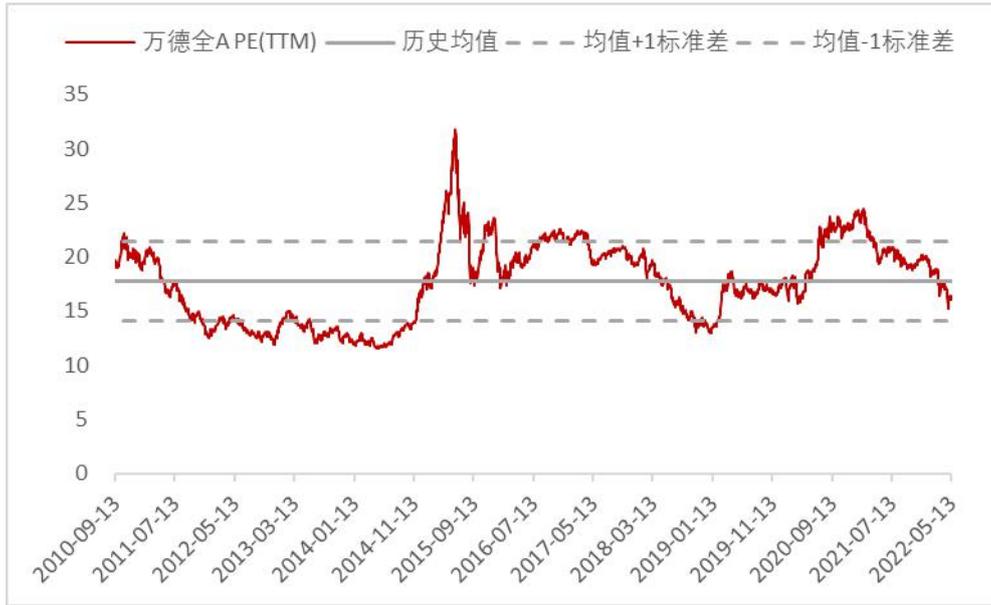
**融资融券：**杠杆资金上周交易情绪谨慎上行。融资融券余额环比上周多增近 90 亿元，此前连续 9 周会落后近 2 周反弹；两融交易额占 A 股成交额比为 7.13%，较上周有所回落。



## 五、估值与股债性价比跟踪

**估值：**上周 A 股主要指数估值水平企稳回升。万得全 A PE(TTM) 提高 0.36X 至 16.40X，处于历史估值水平的 35.39%，创业板指 PE(TTM)

提高 2.10X 至 47.17X，处于历史分位数的 35.25%；代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 上升 0.20X 至 11.90X，处于历史分位数的 39.90%；代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 上升 1.68X 至 18.63X，处于历史估值水平的 5.51%。



**股债性价比：**上周大盘回弹带动股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比有所回落，但股债性价比指标处于历史均值 +1 标准差位置上方。

