

长城财富投研周报

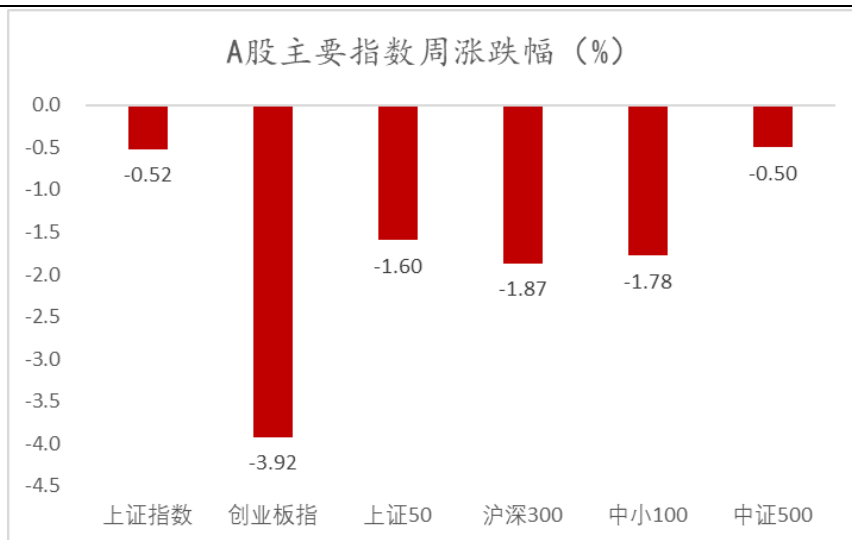
2022 年第 22 周 5 月 30 日星期一

一、 核心观点

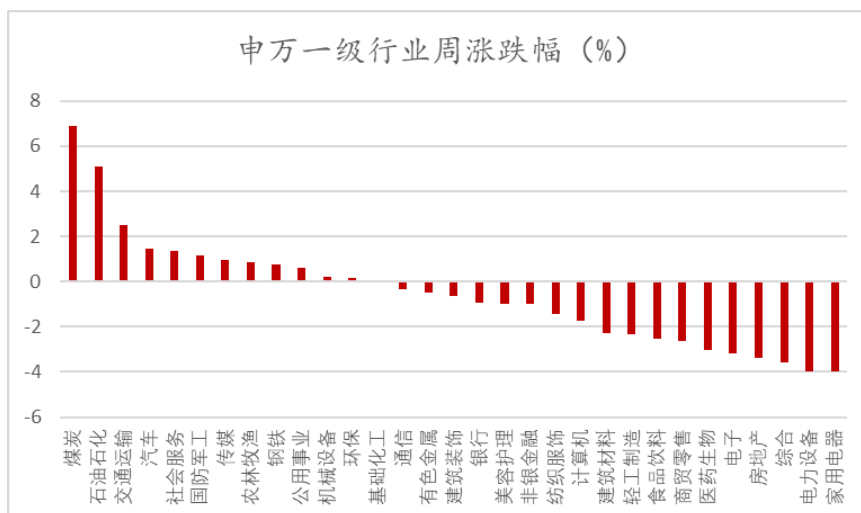
上周北京上海两地疫情形势出现明显好转，从本周起两地封控区将陆续解封，疫情对实体经济冲击最大的阶段即将过去。政策方面再次加码，国常会23日通过6方面33条稳经济一揽子措施，25日国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，但市场反应相对平淡，仍需等待相关政策落地成效出现。海外方面上周大国博弈、地缘政治风险有所上行，预计至11月美国中期选举结束前相关扰动较难避免。随着疫情冲击减弱，后续交易主线将围绕疫后修复复苏和稳增长政策落地结果，建议结构上重点关注：1) 基建、地产产业链、必选消费稳增长主线；2) 疫情后业绩修复预期较强的快递物流，餐饮旅游，机场航空，以及传媒等线下经济相关行业；3) 新能源、新能源汽车、半导体等制造业成长板块。

二、 上周市场复盘

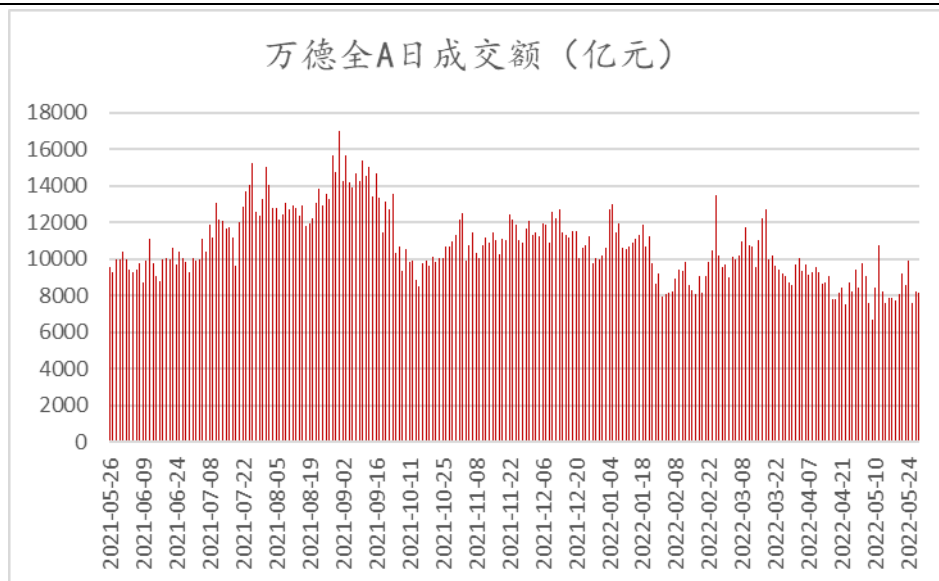
受地缘政治扰动和市场对稳增长政策预期修正，上周 A 股主要指数悉数调整回落。上证指数下跌 0.52% 收报 3130.24 点，创业板指下跌 3.92%，上证 50 下跌 1.60%，沪深 300 下跌 1.87%，中小 100 下跌 1.78%，中证 500 下跌 0.50%。



分行业看一级行业涨跌分化较大。煤炭、石油石化领涨，涨幅均超过5%；家用电器、电力设备、综合、房地产、电子等跌幅较大。



市场情绪方面，上周万得全A日均成交额为8502.48亿元，为5月以来新高水平，环比回升超350亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

5月23日，**稳经济** | 国常会进一步部署**稳经济6方面33项措施**，努力推动经济回归正常轨道、确保运行在合理区间。财政及金融相关政策包括：明确在更多行业实施存量和增量全额留抵退税，增加退税1400多亿元，全年退减税总量2.64万亿元；将中小微企业、个体工商户和5个特困行业缓缴养老等3项社保费政策延至年底，并扩围至其他特困行业，预计今年缓缴3200亿元；今年普惠小微贷款支持工具额度和支持比例增加一倍；对中小微企业和个体工商户贷款、货车车贷、暂时遇困个人房贷消费贷，支持银行年内延期还本付息等。

5月23日，**金融**|央行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会，分析研究信贷形势，部署推进当前和下一阶段信贷工作。会议强调，金融系统要用好用足各种政策工具，从**扩增量、稳存量**两方面发力，以适度的信贷增长支持经济高质量发展。要聚焦重点区域、重点领域和重点行业，围绕中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等，加大金融支持力度。

5月25日，**稳经济**|国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。李克强作重要讲话，提出：把**稳增长**放在更加突出位置，着力保市场主体以保就业保民生，保护中国经济韧性，努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间；6方面33条稳经济一揽子政策措施5月底前要出台可操作的实施细则、应出尽出；宏观政策仍有空间，要继续做好政策储备。

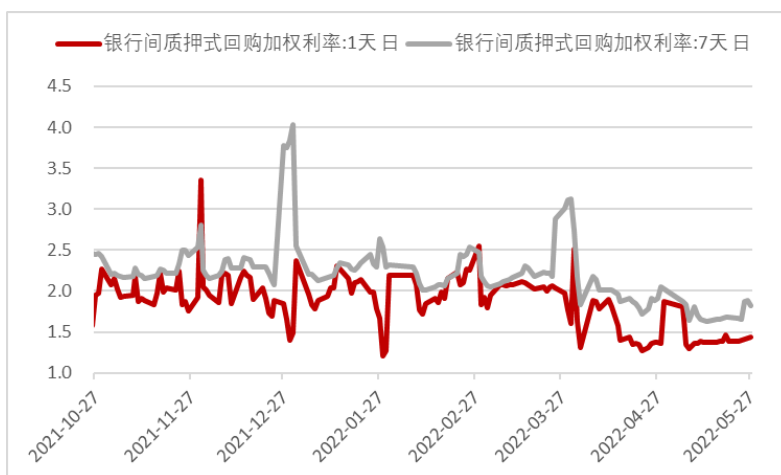
5月29日，**疫后修复**|上海市政府发布《上海市加快经济恢复和重振行动方案》，包括8个方面、50条政策措施。根据行动方案，上海将于6月1日起取消企业复工复产审批制度，同时出台系列政策稳外资、促消费、扩投资，包括对符合条件的企业减免房租、房产税和城镇土地使用税，为水费、电费、天然气费提供财政补贴，新增非营业性客车牌照额度4万个，减征部分乘用车购置税，对置换纯电动汽车的个人消费者给予一次性1万元补贴，支持大型商贸企业和电商平台发放消费优惠券，支持文创、旅游、体育产业发展，大力促进消费加快恢复。

上周主要经济金融数据及事件：

今年前4个月，全国规模以上工业企业实现利润总额26582.3亿元，同比增长3.5%，增速较1-3月份回落5个百分点。4月份，工业企业利润同比下降8.5%。

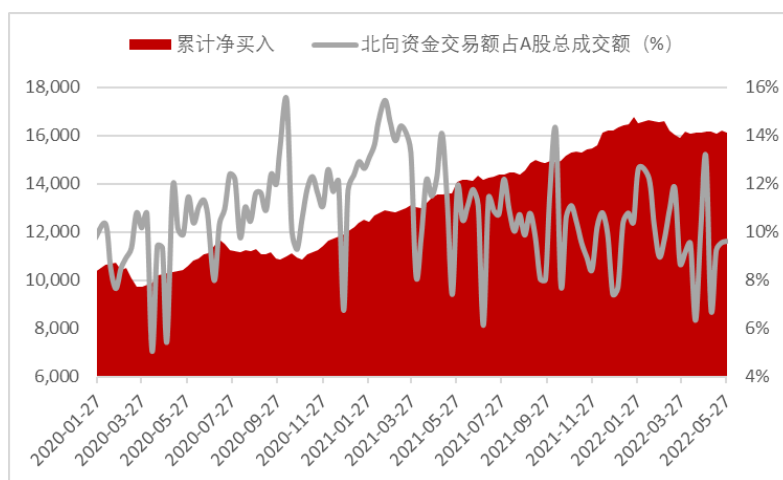
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场共有500亿元逆回购到期，公开市场累计进行了500亿元逆回操作，完全对冲到期量。资金面方面临近月底利率小幅上行，隔夜回购加权利率上周环比提高5.24个bp，七天期上行13.86个bp；长端利率延续下行，1年期shibor利率下行1.40个bp至2.34%，10年国债到期收益率下行6.8个BP至2.76%。

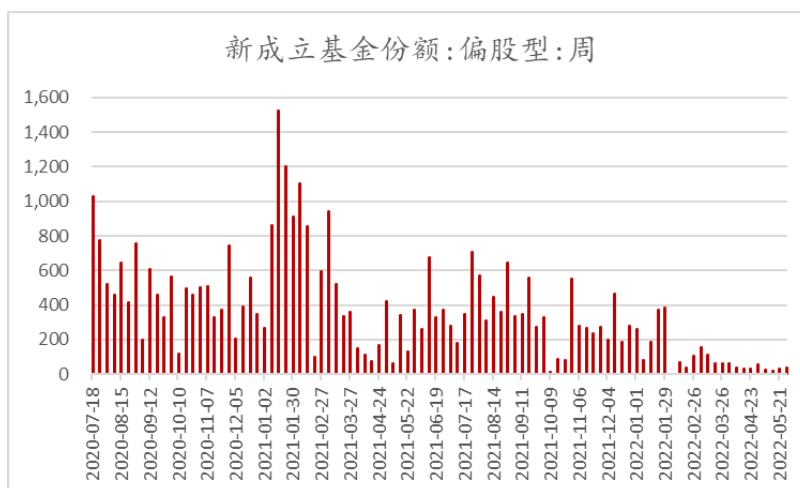




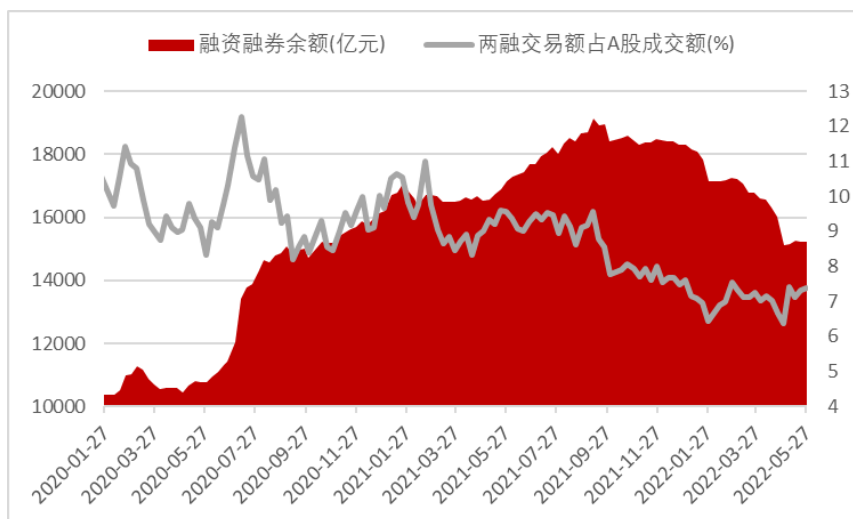
北向资金：北向资金上周净流出约 95.80 亿元，但交易热度有所上行，周成交额占 A 股总成交额的 9.62%，环比连续 3 周提升。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 39.71 亿份，环比提升约 13.30%，为 5 月最高水平并连续两周上行。

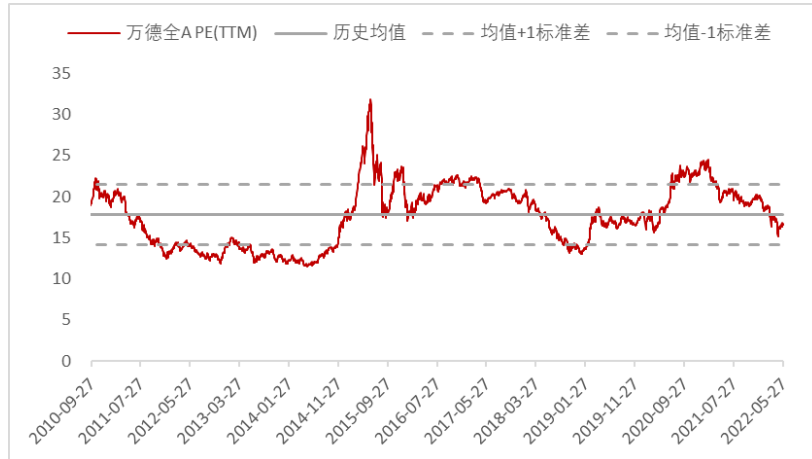


融资融券：杠杆资金上周交易情绪延续上行。融资融券余额环比减少约 15.91 亿元，但两融交易额占 A 股成交额比为 7.39%，环比连续两周小幅上升。



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震荡下行。万得全 A PE(TTM) 回落 0.13X 至 16.66X，处于历史估值的 37.29%分位数，创业板指 PE(TTM) 回落 1.88X 至 46.51X，处于历史估值的 34.74%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 回落 0.13X 至 11.98X，处于历史估值的 41.66%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 回落 0.04X 至 19.79X，处于历史估值的 6.40%分位数。



股债性价比：虽然国债收益率同步走低，但是由于股票指数调整回落，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比上行，已从历史均值+1 标准差位置下方回升至上方。

