

长城财富投研周报

2022年第21周 5月23日星期一

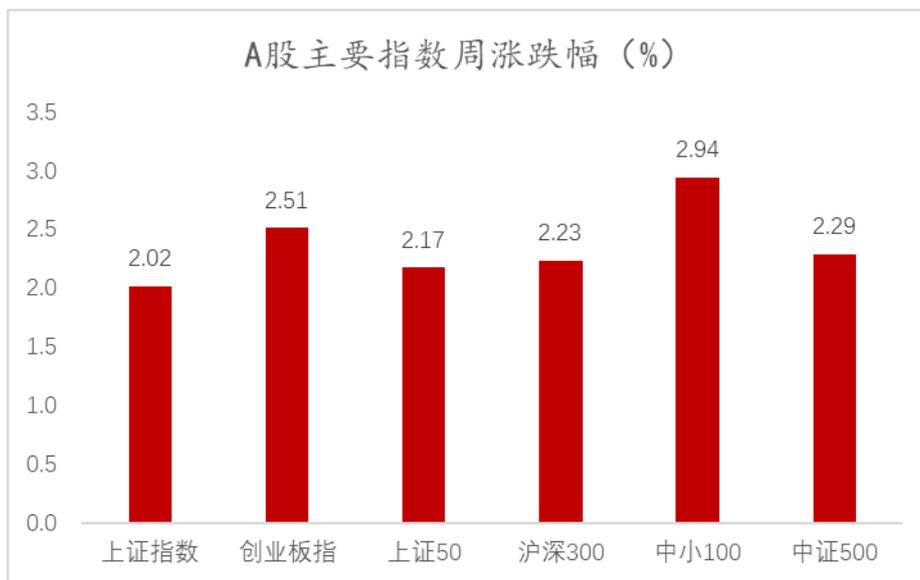
一、 核心观点

上周4月经济数据出炉，受疫情冲击各细分数据全面回落，但是经济数据的疲弱很大程度上已经被市场提前消化，一是前期的社融数据的大幅放缓给了市场充足的预期；二是A股市场目前估值处于相对低位。政策方面，5年期LPR利率下降15bp，超出市场预期，释放稳地产、稳基建的信号，呼应稍早前首套房贷款利率下限下调，后续稳增长政策更多的落地值得期待。海外方面，美联储官员表态边际“鸽”向带动美债收益率和美元指数走低，北向资金大幅净流入超150亿元，A股市场韧性上行。“大上海”疫情防控边际形势出现积极改善，此前超跌的制造业板块反弹逻辑得到验证，同时看好后续稳增长政策加码下基建地产和消费复苏主线。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。

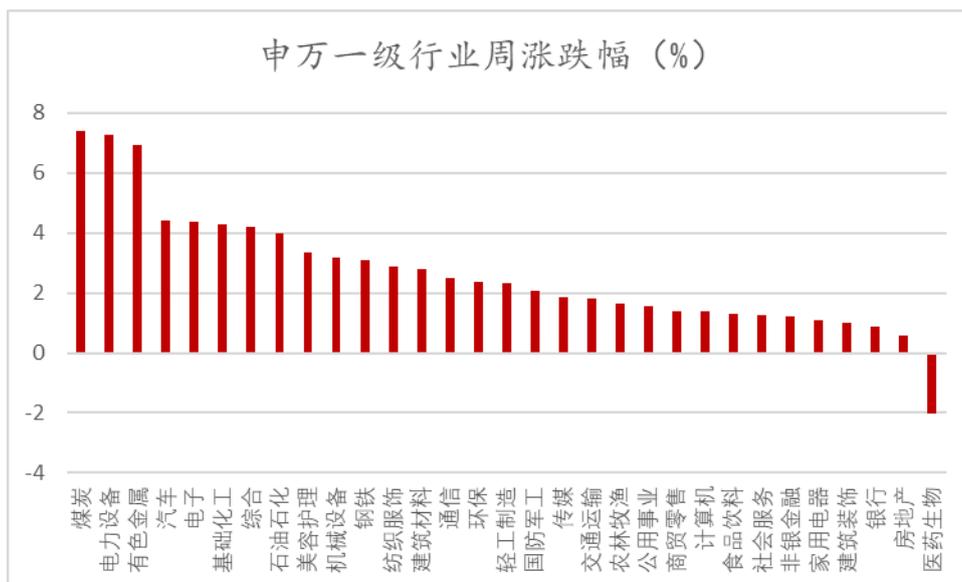
二、 上周市场复盘

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

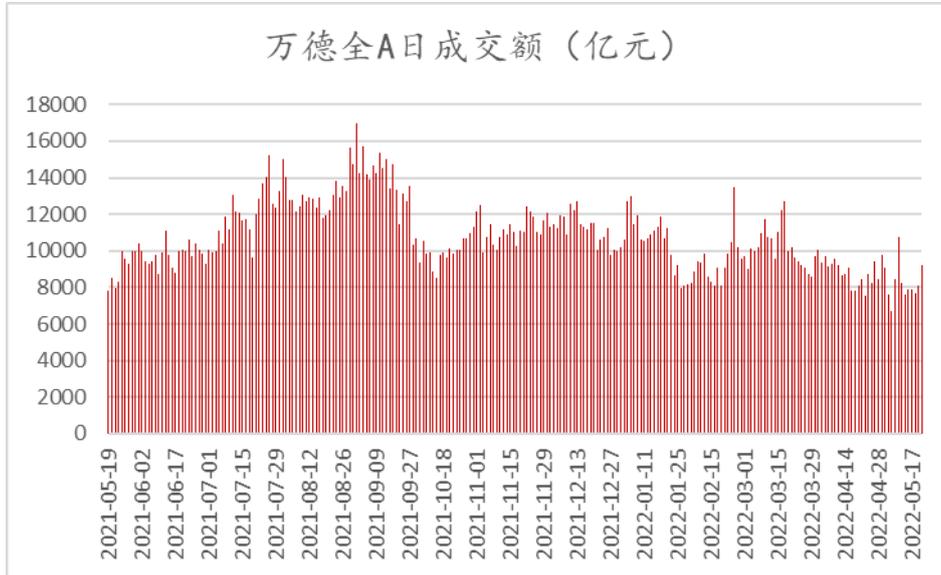
政策端发力可期，上周 A 股主要指数全数普涨。上证指数上涨 2.02% 收报 3146.57 点，创业板指上涨 2.51%，上证 50 上涨 2.17%，沪深 300 上涨 2.23%，中小 100 上涨 2.94%，中证 500 上涨 2.29%。



分行业看一级行业除医药生物出现下跌外均为上涨。煤炭、电力设备、有色金属领涨，涨幅均超过 6%。



市场情绪方面，上周万得全 A 日均成交额为 8150.16 亿元，环比上周小幅下降约 200 亿元，整体交易情绪暂未出现明显上行。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

5月18日，**稳增长|李克强**召开座谈会，研究部署进一步稳增长稳市场主体保就业。李克强表示，经济下行压力进一步加大，要加大宏观政策调节。已出台政策要尽快落到位，看得准的新举措能用尽用，5月份能出尽出，确保上半年和全年经济运行在合理区间，努力使经济较快回归正常轨道。要突出就业优先，通过稳市场主体来保就业保民生。确保粮食稳产和能源稳定供应。支持平台经济、数字经济合法合规境内外上市融资。稳地价稳房价，支持居民合理住房需求，保持房地产市场平稳健康发展。

5月20日，**贷款利率**|央行公布最新一期贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.7%，维持不变，5年期以上LPR为4.45%，较4月下调15BP。自2019年8月LPR改革以来，5年期以上LPR首次出现15个基点较大降幅。

5月20日，**医疗卫生**|国办印发《“十四五”国民健康规划》，目标到2025年，卫生健康体系更加完善，中国特色基本医疗卫生制度逐步健全，重大疫情和突发公共卫生事件防控应对能力显著提升，中医药独特优势进一步发挥，健康科技创新能力明显增强，人均预期寿命在2020年基础上继续提高1岁左右，人均健康预期寿命同比提高。在主要发展指标中，《规划》预期健康服务业总规模在2025年超过11.5万亿元。

5月22日，**文化传媒**|中办、国办印发《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》，文件提出，夯实文化数字化基础设施，依托现有有线电视网络设施、广电5G网络和互联互通平台，形成国家文化专网；支持符合科创属性的数字化文化企业在科创板上市融资，推进文化数字化相关学科专业建设，用好产教融合平台等。

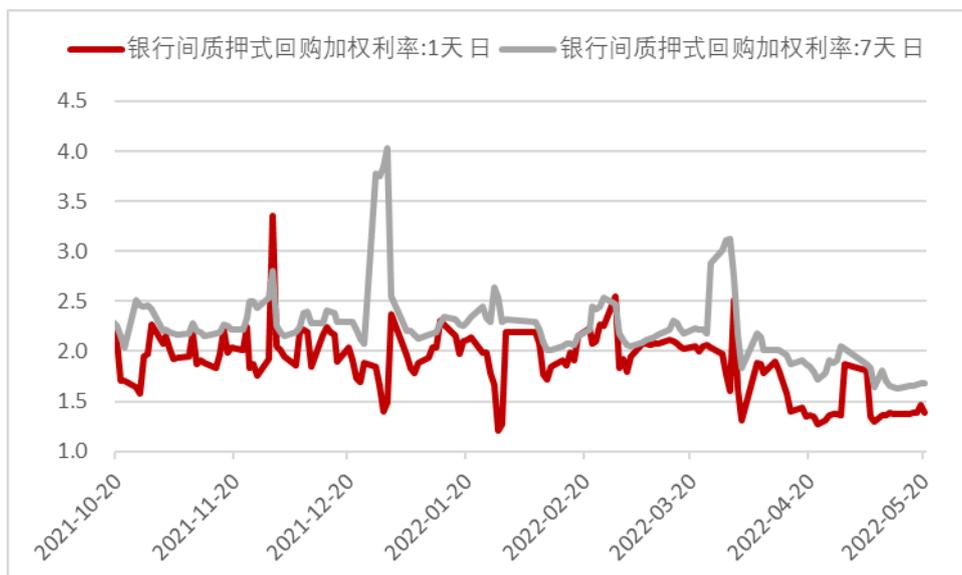
上周主要经济金融数据及事件：

中国4月主要经济数据出炉，受国内疫情冲击明显超预期等影响，4月份经济主要指标增速由升转降或有所回落。其中，工业增加值同比增速由正转负至-2.9%，服务业生产指数同比降幅扩大至6.1%；

固定资产投资同比增速回落至 2.3%，房地产投资同比降幅扩大至 10.1%；社零、限额以上零售同比降幅双双扩大至 11.1%、14%；全国城镇调查失业率攀升至 6.1%。

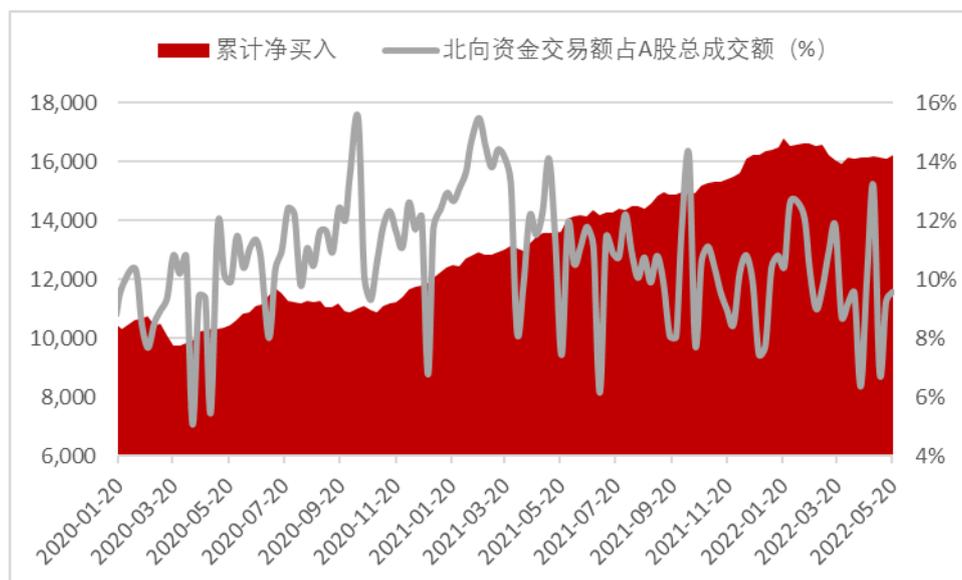
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行选择对 5 月 MLF 进行等量平价续作、5 年期 LPR 降息 15bp，主因通胀压力浮现和人民币快速贬值，对政策利率降息的掣肘较为明显，因此通过结构性信贷政策刺激需求。上周央行公开市场共有 600 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期，并进行了 500 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 操作，因此全口径净回笼 100 亿元。资金面方面隔夜回购加权利率上周环比提高 1.24 个 bp 继续维持在 1.40% 下方低位，七天期下行 5.47 个 bp 至 1.69%，1 年期 shibor 利率下行 7.10 个 bp 至 2.34%，10 年国债到期收益率上行 0.58 个 BP 至 2.82%。

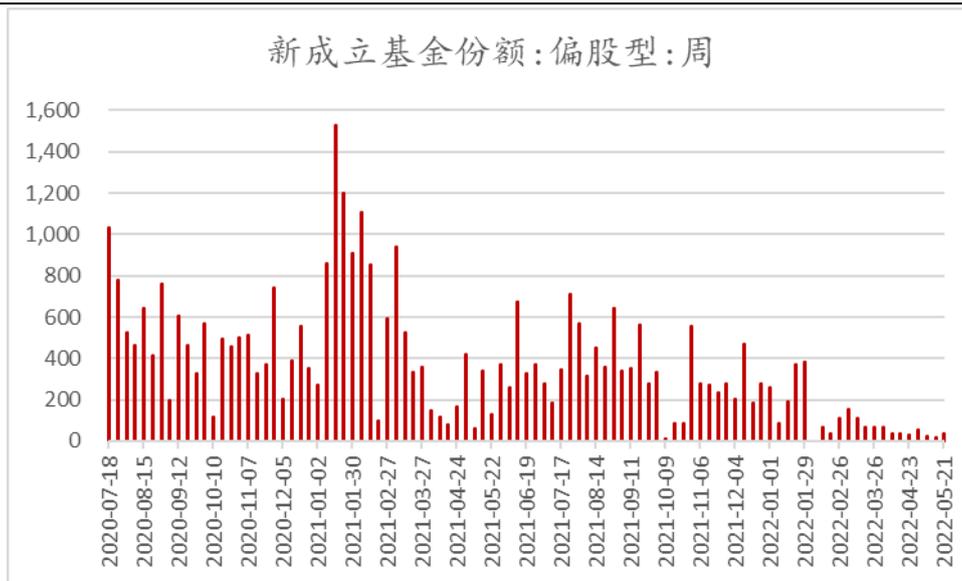




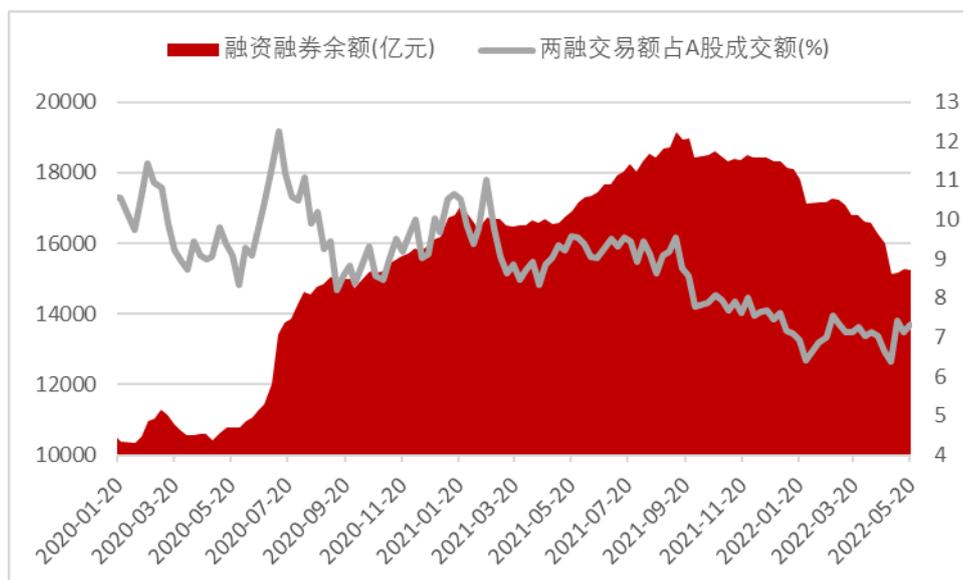
北向资金：北向资金上周大幅净流入 152.18 亿元，结束此前连续 2 周净流出趋势；周成交额占 A 股总成交额的 9.56%，环比连续 2 周提升。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 35.05 亿份，环比提升约 80%。



融资融券：杠杆资金上周交易情绪波动较小。融资融券余额环比减少约 25 亿元；两融交易额占 A 股成交额比为 7.33%，环比小幅上升。



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延续修复趋势。万得全 A PE(TTM) 提高 0.38X 至 16.79X，处于历史估值的 38.63%分位数，创

业板指 PE (TTM) 提高 1.22X 至 48.39X，处于历史估值的 36.39%；代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 上升 0.22X 至 12.12X，处于历史估值的 44.07%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 上升 0.44X 至 19.83X，处于历史估值的 6.54%。



股债性价比：上周指数持续修复带动股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比小幅下行，已从历史均值+1 标准差位置上方回落至下方。

