

长城财富投研周报

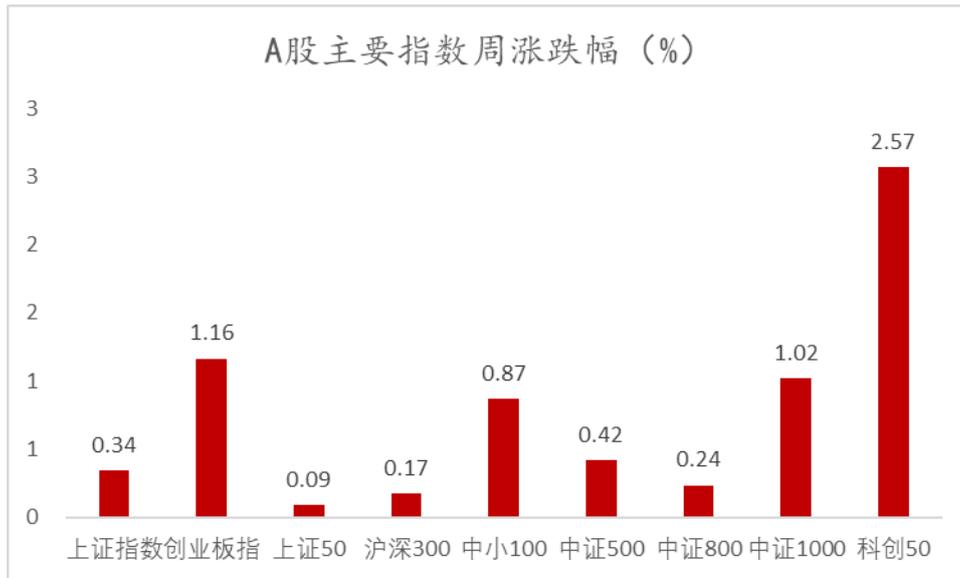
2023 年第 19 周 5 月 22 日星期一

一、 核心观点

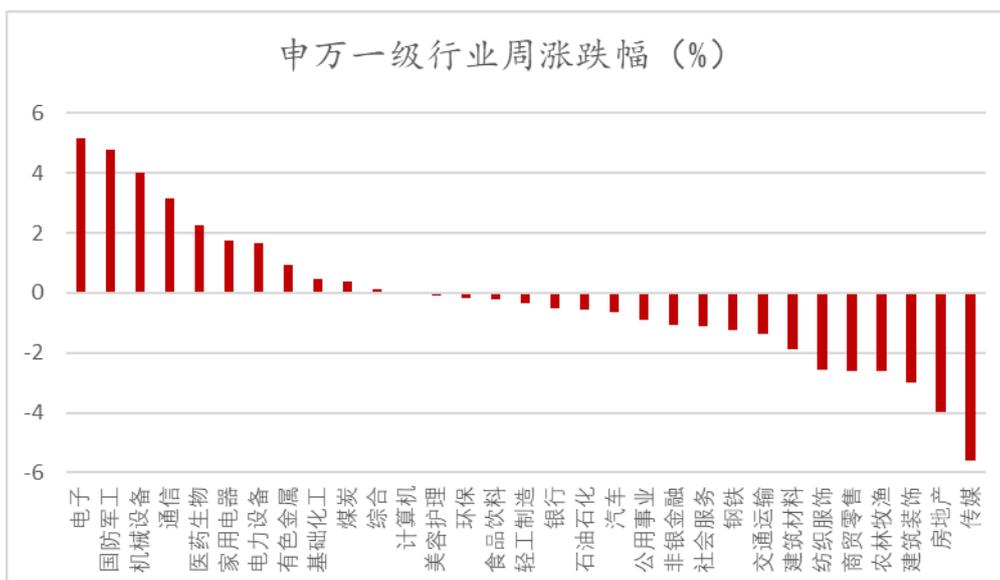
上周日本、欧洲等海外经济体代表性股指创下或接近历史新高的同时，需要注意的是2021年进入的“通胀时代”改变了各国股市看中的因子——从高增长转向稳定的收益。从日本股市来看，这一驱动力体现为“股利”，近期巴菲特投资“五大商社”成为了重视日本企业提供稳定收益和股利的一个标志性事件；从德国和英国股市来看，以传统行业（矿业公司、公用事业、制造业）为主的富时100价格指数、以制造业为主的DAX全收益指数，在高通胀环境下逆转了过去10年跑输成长性代表的美股的走势；法国LVMH集团成为股指涨幅的领头羊，反映的是由于通胀使社会阶层两极分化，消费也随之两极分化。A股方面，中证红利年内录得涨幅8.8%，其全收益指数今年创下历史新高。这或许反映了A股投资者与日、欧投资者同样在进行从追求高增长到追求稳定收益的切换。从短期来看“中特估+红利”的逻辑将重于通胀逻辑配置方面，短期建议关注以下主线：资源类企业（煤炭、油），交通运输（港口、公路、油运、干散），银行（国有大行），重资产国企（炼厂、电力、建筑）。

二、 上周市场复盘

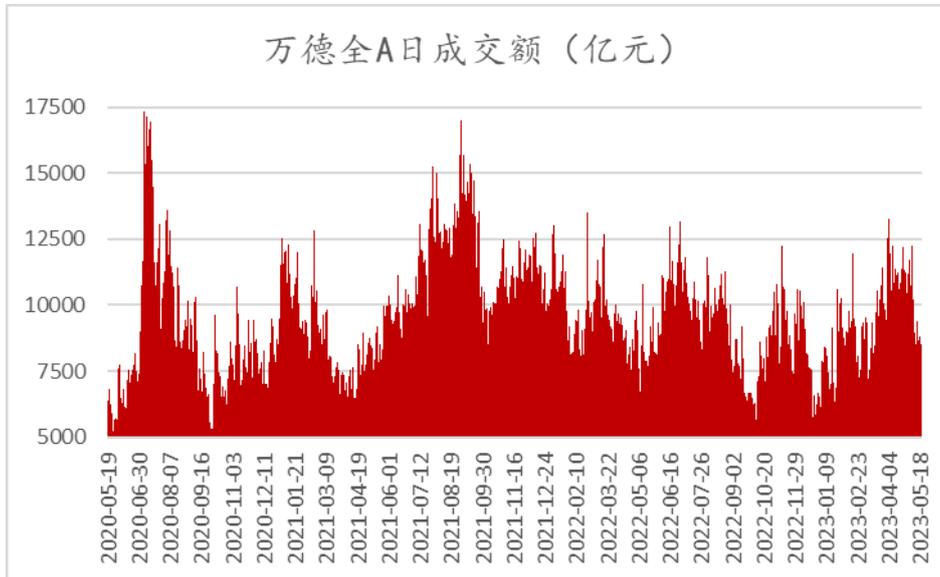
上周 A 股宽幅指数同步回升。其中上证指数涨 0.34% 收报 3283.54 点，创业板指涨 1.16%，上证 50 涨 0.09%，沪深 300 涨 0.17%，中小 100 涨 0.87%，中证 500 涨 0.42%，中证 800 涨 0.24%，中证 1000 涨 1.02%，科创 50 涨 2.57% 领涨主要指数。



分行业看，上周一级行业多数下跌，电子、国防军工、机械设备等行业涨幅靠前，建筑装饰、传媒、房地产等跌幅较大。



上周市场情绪环比小幅改善，万得全A日均成交额连续第九周突破万亿元为10711.54亿元，环比多增448.13亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

5月10日，货币|央行发布一季度的货币政策执行报告指出，我国经济运行有望持续整体好转，其中二季度在低基数影响下增速可能明显回升。未来几个月受高基数等影响，CPI将低位窄幅波动；预计下半年CPI中枢可能温和抬升，年末可能回升至近年均值水平附近。当前我国经济没有出现通缩，也不存在长期通缩或通胀的基础。我国金融机构对硅谷银行风险敞口小，硅谷银行破产对我国金融市场影响可控。下阶段，稳健的货币政策要精准有力，总量适度，节奏平稳。

5月19日，汇率|中国外汇市场指导委员会2023年第一次会议指出，人民币汇率近日双向波动态势明显。我国外汇市场广度和深度日益拓展，拥有自主平衡的能力，人民币汇率也有纠偏力量和机制，能够在合理均衡水平上保持基本稳定。下一阶段，央行、外汇局将加强监督管理和监测分析，强化预期引导，必要时对顺周期、单边行为进行纠偏，遏制投机炒作。自律机制成员单位要自觉维护外汇市场基本稳定，坚决抑制汇率大起大落。

5月19日，中国-中亚峰会|首届中国-中亚峰会举行圆桌峰会，习近平就中国同中亚国家合作提出八点建议，其中包括：中方将出台更多贸易便利化举措，升级双边投资协定，实现双方边境口岸农副产品快速通关“绿色通道”全覆盖；中方倡议建立中国-中亚能源发展伙伴关系，加快推进中国-中亚天然气管道D线建设，扩大双方油气贸易规模，发展能源全产业链合作。为助力中国同中亚国家合作和中亚国家自身发展，中方将向中亚国家提供总额260亿元融资支持和无偿援助。

上周主要经济金融数据及事件：

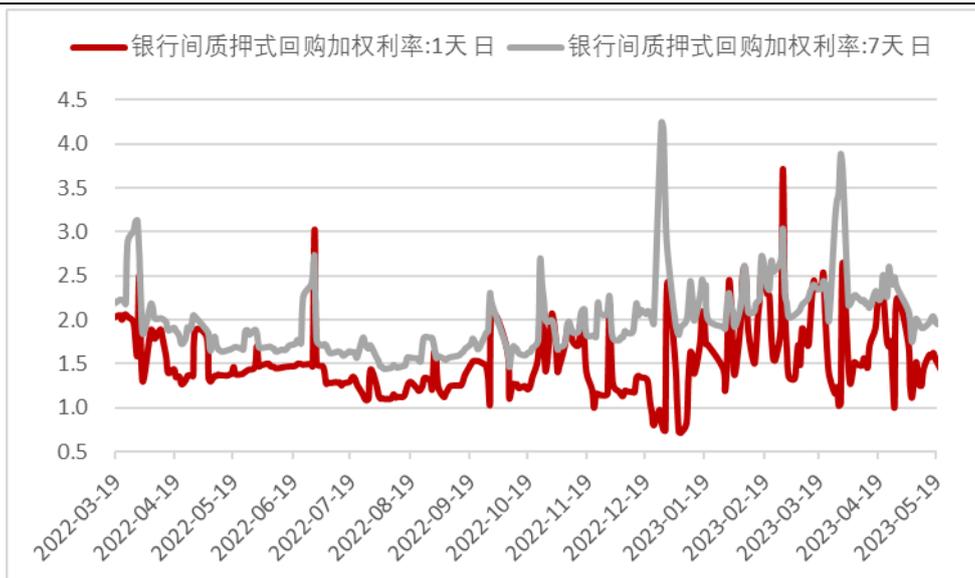
央行5月15日开展1250亿元MLF操作（净投放250亿元）和20亿元公开市场逆回购操作，中标利率分别持平于为2.75%、2%。至此，MLF利率已连续9个月维持不变。

国家统计局公布数据显示，4月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.6%，比上月加快1.7个百分点；服务业生产指数同比增长13.5%，比上月加快4.3个百分点；社会消费品零售总额同比增长18.4%，比上月加快7.8个百分点。另外，1-4月全国固定资产投资（不含农户）同比增长4.7%，比1-3月份回落0.4个百分点；房地产开发投资同比下降6.2%，商品房销售额增长8.8%。4月份，全国城镇调查失业率为5.2%，比上月下降0.1个百分点，连续两个月下降。其中，16-24岁劳动力城镇调查失业率为20.4%，继续上升。

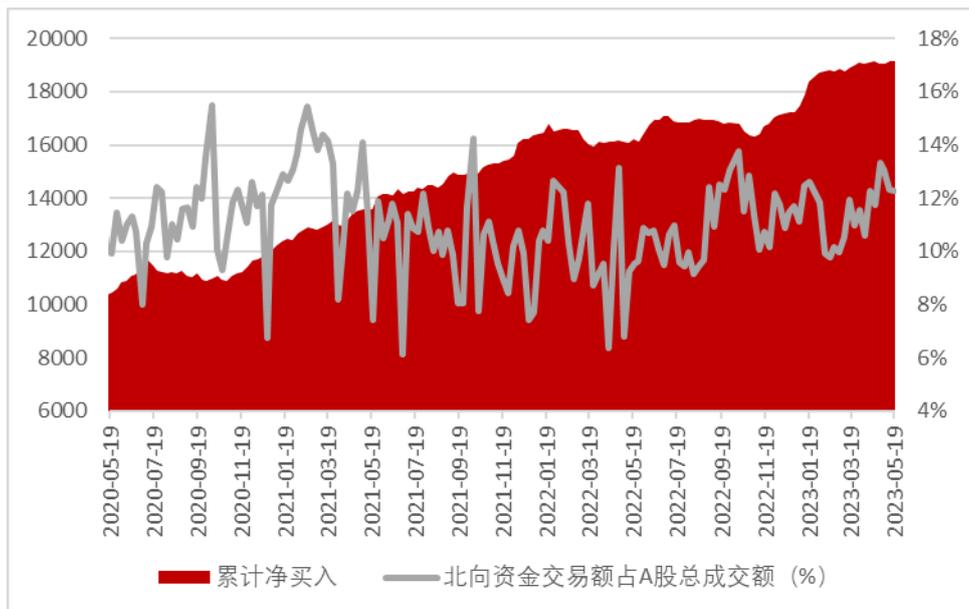
财政部公布数据显示，1-4月累计，全国一般公共预算收入83171亿元，同比增长11.9%。其中，全国税收收入70379亿元，同比增长12.9%；非税收入12792亿元，同比增长6.8%。证券交易印花税716亿元，同比下降42.7%。

四、市场流动性

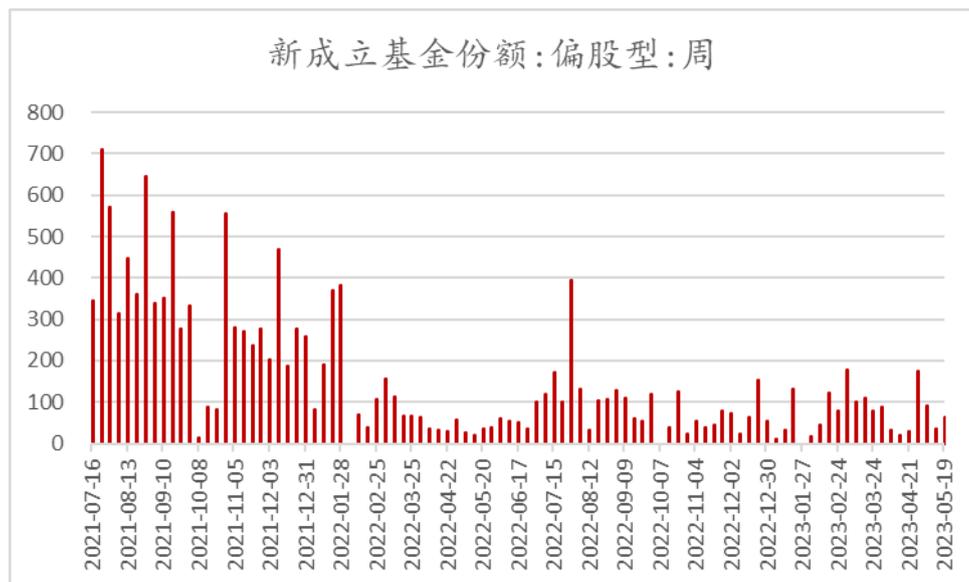
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了100亿元逆回购和1250亿元MLF操作，全口径净回笼270亿元。资金面价格上行，隔夜回购加权利率上行7.44个bp至1.5182%，七天期上行4.44个bp至1.9483%；长端利率有所分化，1年期shibor利率环比下行3.50个bp至2.4890%，10年国债到期收益率上行0.46个BP至2.7185%。



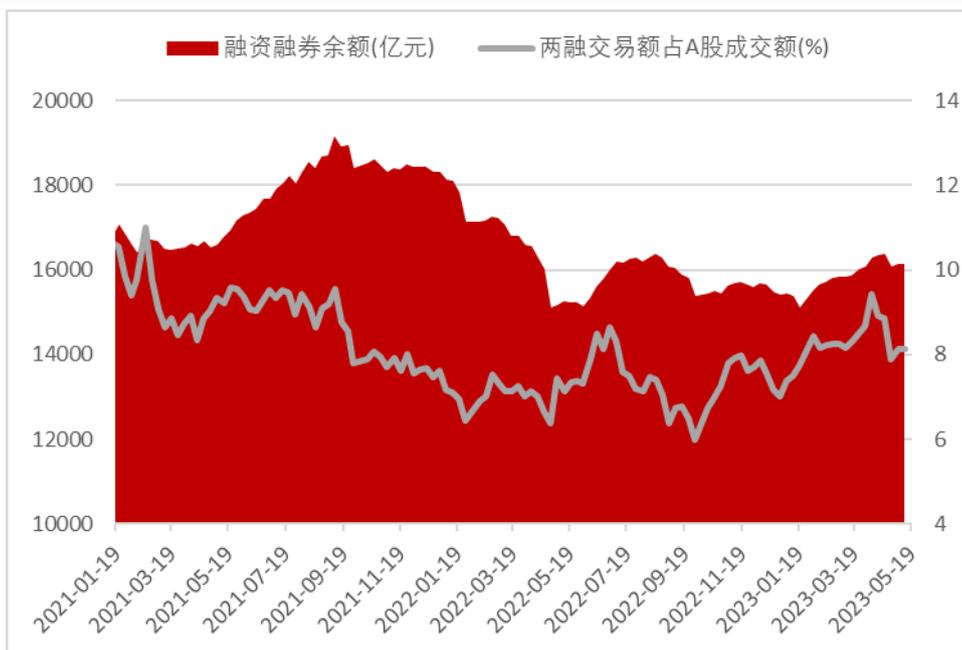
北向资金：上周北向资金净流出 16.91 亿元，周成交额 5305.19 亿元，占期间 A 股总成交额的 12.27%，较上周环比微降 0.04 个百分点。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 63.88 亿元，环比上行 86.37%。



融资融券：上周两融余额环比多增 25.79 亿元至 16163.99 亿元，两融周成交额 4169.61 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.94%，环比下降 0.19 个百分点。



五、估值与股债性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率微升、十年期国债收益率企稳回升，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比小降，仍处于均值+1 标准差和均值之间。



股债性价比：上周沪深 300 股息率提高、十年期国债收益率上行，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）上升，处于均值+1 标准差和+2 标准差之间。

