

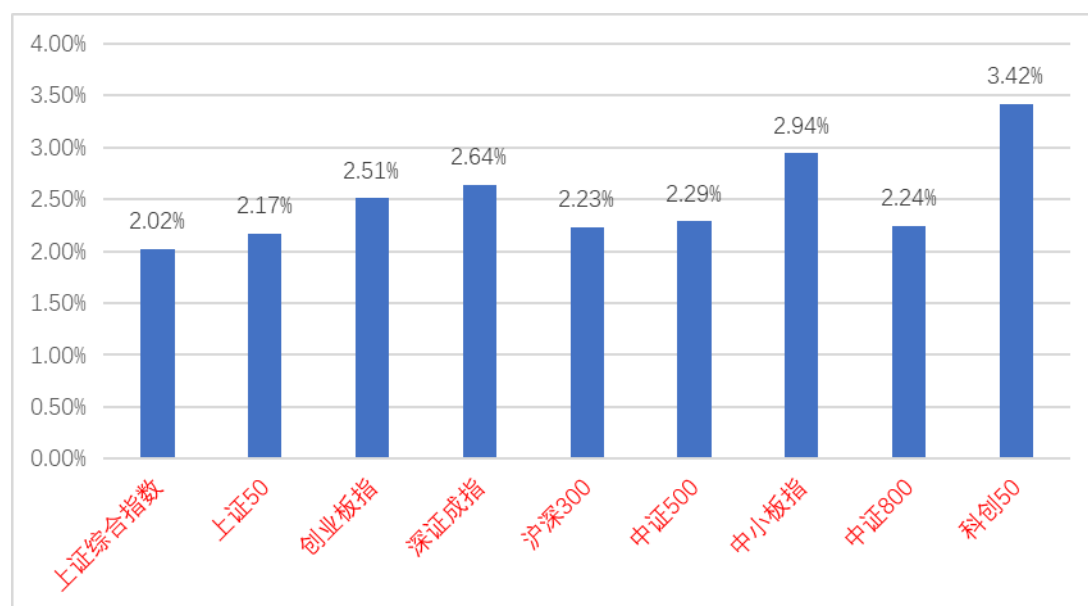
4 月经济继续走弱，5 年及以上 LPR 报价利率下调

1、市场回顾与分析

主要指数情况。

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均反弹。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

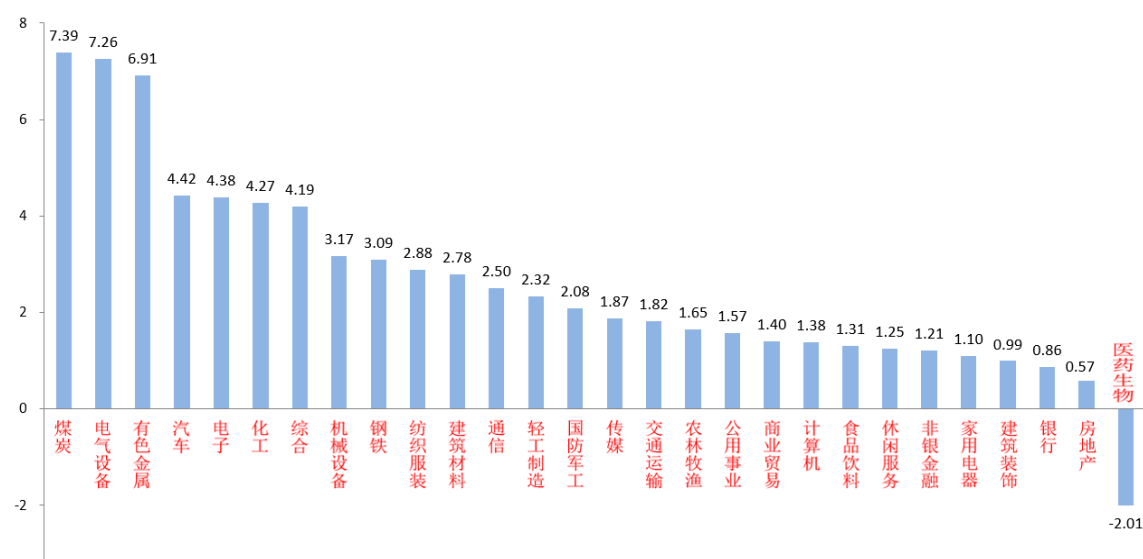


(资料来源: wind, 统计区间: 2022/05/16-2022/05/20)

各行业情况

28 个申万一级行业有 27 个上涨。煤炭 (7.39%)、电气设备 (7.26%) 和有色金属 (6.91%) 居涨幅前三。医药生物 (-2.01%) 是唯一下跌板块。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源: wind, 统计区间: 2022/05/16-2022/05/20)

2、策略观点

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均反弹。

5 月 16 日，统计局公布 4 月经济数据，4 月工业增加值单月同比-2.9%（预期 1.1%）、社零 4 月单月同比-11.1%（预期-5.9%）、固定资产投资累计同比 6.8%（预期 6.5%），其中房地产、制造业、基建投资累计同比分别为-2.7%、12.2%和 8.26%；此数据表明 4 月经济继续走弱，疫情扰动和内需不足是重要原因。从结构来看，消费、地产、进出口、就业等均大幅走弱。固投方面，房地产投资继续低迷而基建维持强势但是增速也有所放缓。社零回落幅度也明显偏大，消费复苏在疫情压制下仍任重道远。

流动性方面，5 月 20 日，央行公告显示 1 年期贷款市场报价利率（LPR）保持 3.7%不变；5 年期以上 LPR 下调 15bp 至 4.45%。幅度超出市场预期（5-10bp），此次调整后，按照最新 LPR 计算，个人住房贷款利率最低可达首套房 4.25%，二套房 5.05%。5 年期 LPR 的非对称降息体现出央行刺激房地产需求、稳定经济增长的决心。目前流动性政策仍有调整空间，需跟踪央行后续动作。

周热点行业短评：

煤炭板块受益外围通胀预期高增和国内复工复产需求增加预期，且短期经过一些调整，重新开始上涨。

医药生物板块受到疫情好转预期增加、4 月经济数据偏弱和一些重点标的利空消息影响，一些博弈资金流出。

后市展望

在上海等地疫情出现拐点，解封进行时的背景下，市场复工复产预期增强，近期 A 股普遍出现反弹。在外围大跌情况下走出独立行情。但是不能忽略在目前的基本面背景下，经济增速下行的趋势大概率仍将继续。俄乌战事仍在持续，对我国市场的影响大小需要根据冲突持续时间和解决方式判断。尤其对资源类板块影响较大。在美联储进入加息周期、国内金融数据疲软和市场表现弱势的共同作用下，市场投资者情绪仍比较谨慎。目前政府稳增长决心仍然坚定，稳增长依然是今年经济工作的主线，后续应继续关注稳增长和宽信用、宽货币更多相关措施的进一步落地和相关板块表现。我们预计后市市场将继续维持震荡，暂时仍以结构性机会为主，继续对于市场维持“不过分乐观、不过分悲观”的态度，关注成长、侧重性价比。同时，关注以下方向：

（1）受益国产替代、自主可控的成长主线，如电子、电气设备及高端装备制造等相关子行业及公司，及政策支持下的部分“专精特新”公司。

（2）在碳中和、碳达峰背景下，关注碳交易和碳中和相关标的，如估值合理的新能源汽车、风电、光伏、储能、电网等行业及其相关产业链的长期高景气度标的。

（3）在政府专项债发行提速且基建带头稳增长预期上行的背景下，部分新老基建链优质标的或将迎来机会。

（4）核心赛道中能够维持强逻辑、高景气、估值处区间合理的品种，和一些受益困境反转概念的农业、消费类优质标的。

（5）国际地缘冲突叠加通胀上升背景下，部分资源类标的会迎来阶段性机会。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。