

## ▮ 疫情冲击逐步缓解，情绪阶段回暖

### 一、主要事件

#### 1. 中国4月PPI、CPI“剪刀差”进一步收窄

国家统计局数据，受国内疫情及国际大宗商品价格持续上涨等因素影响，4月中国CPI同比上涨2.1%，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环比和同比涨幅均有所回落，其中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。

#### 2. 央行、银保监会发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》

对于贷款购买普通自住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。在全国统一的贷款利率下限基础上，央行、银保监会各派出机构按照“因城施策”原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势变化及城市政府调控要求，自主确定辖区内各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款利率加点下限。

#### 3. 电力设备新能源行业点评与展望

上周新能源大幅反弹，主要受益于大宗商品降价预期和欧洲光伏政策的催化，但是我们认为新能源板块经过年初至今的大幅调整，已经跌入估值的合理区间。尽管当前新能源受到基本面走弱和估值下杀两重逻辑的影响，但是短期的趋势依旧不改3-5年维度上新能源行业的高速增长。

当前对新能源行业形成估值压制的有四重因素：市场风格、下游需求、上游价格和疫情影响。疫情影响最先缓解，其次是上游价格，上游价格的下跌拉动下游需求的复苏，利空出尽之后预计新能源板块将逐步复苏。首先疫情伴随着管控措施的升级，在国家“社会面清零”的方针引导下企业生产秩序逐步恢复，疫情的压制因素逐步缓解，市场对于新能源企业的利润预期修复将形成第一轮向上的动力。不管是硅料还是锂下半年都有一定的产能释放，硅料来自头部企业新增产能的达产，而锂来自宜春锂云母的放量。预计下半年开始上游价格也会出现回落，上游价格的回落意味着中游制造端利润的增厚，且中游不需要转嫁成本，产品价格下降自然会解除对需求的压制，新能源板块可能会形成量价齐升。

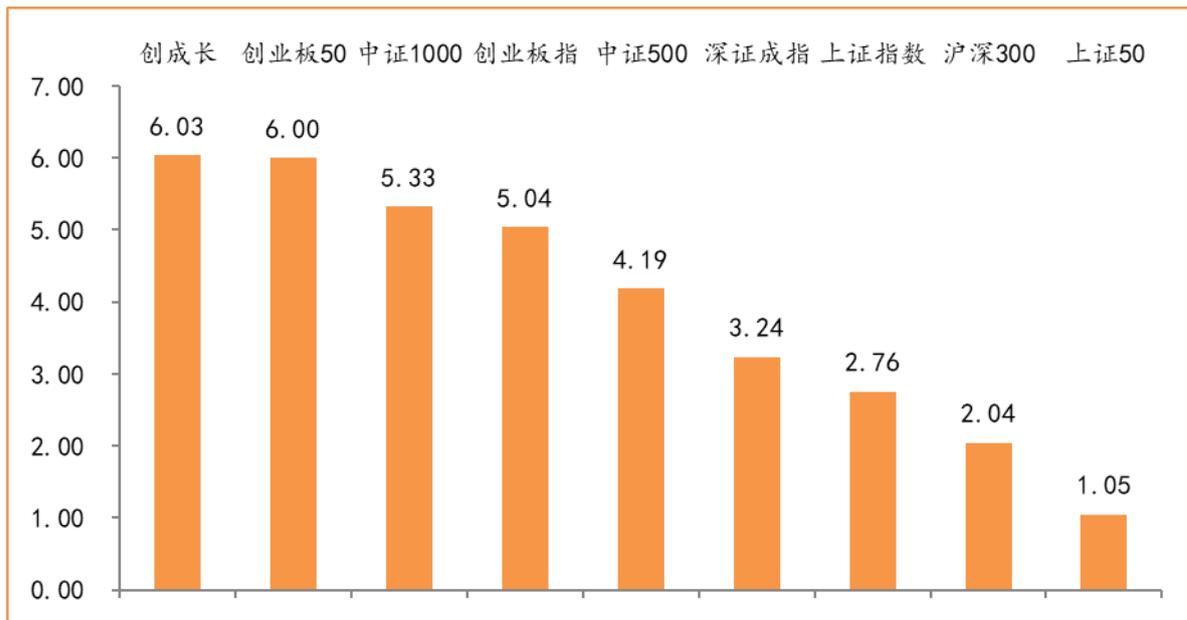
尽管新能源板块短期依旧受到压制，但是现在行业处于底部，在中长期趋势明确的情况下依旧坚定看好！

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，万得全 A (+3.51%) 领涨，美元指数 (+0.76%)、英国富时 100 (+0.41%) 涨幅靠前；而 LME 铜 (-2.15%)、纳斯达克 (-2.80%)、COMEX 黄金 (-3.62%) 表现相对较弱。海外主要股票市场方面，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅+0.41%，德国 DAX 周涨幅+2.59%，法国 CAC40 周涨幅+1.67%；美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-2.80%，标普 500 周内涨幅-2.41%，道琼斯工业指数周内涨幅-2.14%。

A 股方面，市场行情普涨，创成长指数领涨，周涨幅+6.03%。上证综指周内+2.76%，报 3084.28 点；深证成指周内+3.24%，报 11159.79 点；创业板指周内+5.04%，报 2358.16 点。两市周内日均成交 7,571.56 亿元。两市个股周内涨多跌少，4279 家上涨，67 家平盘，460 家下跌。

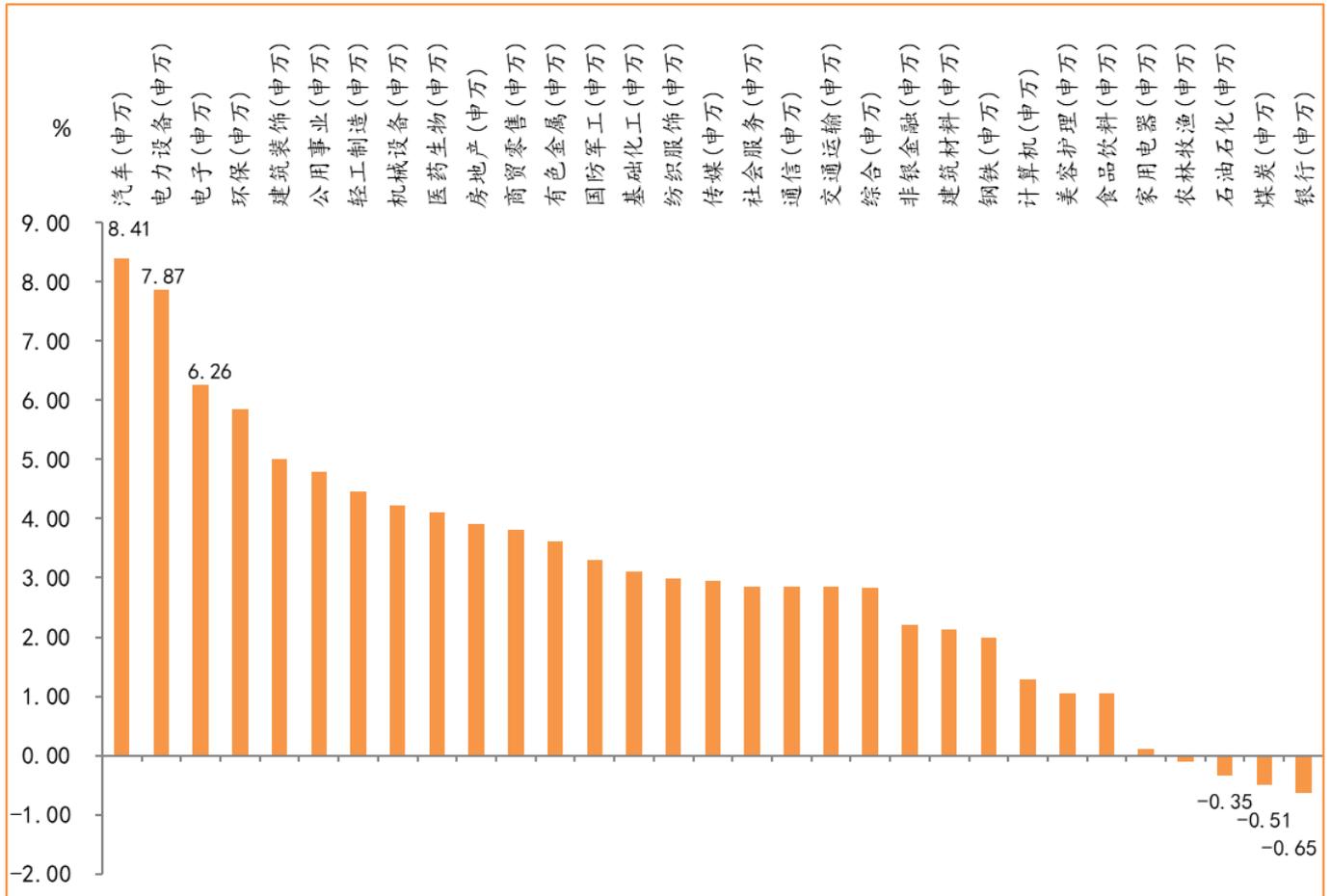
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，汽车板块涨幅领先，周度涨幅达+8.41%，其次是电力设备 (+7.87%) 和电子 (+6.26%)。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭 (+14.67%)、建筑装饰 (-1.38%)、房地产 (-3.42%) 等行业涨幅居前，国防军工 (-29.75%)、计算机 (-31.77%)、电子 (-33.39%) 等行业则表现相对弱势。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看, 陆股通上周净流出 73.22 亿元; 全周新成立股票型+混合型基金份额共计 19.57 亿份, 较前一周小幅增加; 5 月最新募资合计 447.63 亿元; 本周限售解禁市值约 556.39 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

4月27日底部以来的市场呈现较强的超跌反弹特征，如前期跌幅过大的新能源、军工、半导体、汽车等板块涨幅靠前，而前期相对强势的周期、稳增长板块则相对疲软。并且从个股表现的结构来看，跌幅较大的股票呈现出普涨态势，如国证2000、科创50等指数。

我们认为这是市场对此前担忧疫情影响下国内经济失速的修正，随着上海疫情的企稳并正式宣布于5月16日分阶段推进复商复市，我们认为第一轮普涨性质的反弹或进入下半场，反弹开始分化，能够在疫情后快速修复的产业将相对占优。刚披露的4月社融和信贷数据明显下滑低于预期，主要还是受疫情拖累，其中居民部门贷款大幅少增7453亿元，企业中长贷大幅少增3953亿元，显示出当前疫情对于地产、消费的冲击，居民和企业加杠杆的意愿极低。但我们相信随着上海疫情的逐步控制以及“稳增长”政策的不断推进，社融将呈现出向上修复的态势。同时央行在答记者问上也出现“宏观杠杆率会有所上升”的罕见表述，历史上来看，在监管层主动提及杠杆率上行类似表述后信用往往迅速迎来扩张。

短期仍是反弹窗口，中期市场我们维持磨底期的判断，较难一蹴而就。板块上建议相对均衡的布局，逐步逢低向成长转移：1、关注成长赛道中如半导体、光伏、医药等业绩超预期的个股。2、基于财政政策托底预期下的“地产链”板块、“新老基建”板块。

#### 3.2.行业建议

- 1、关注成长赛道中如：半导体、光伏、医药等业绩超预期的个股；
- 2、基于财政政策托底预期下的“地产链”板块、“新老基建”板块；
- 3、长期配置核心资产，各行业优质龙头标的。

#### 3.3.风险提示

1、疫情控制不及预期；2、宏观经济超预期下行；3、上市公司业绩大幅下滑；4、政策不及预期。

附：主要数据更新

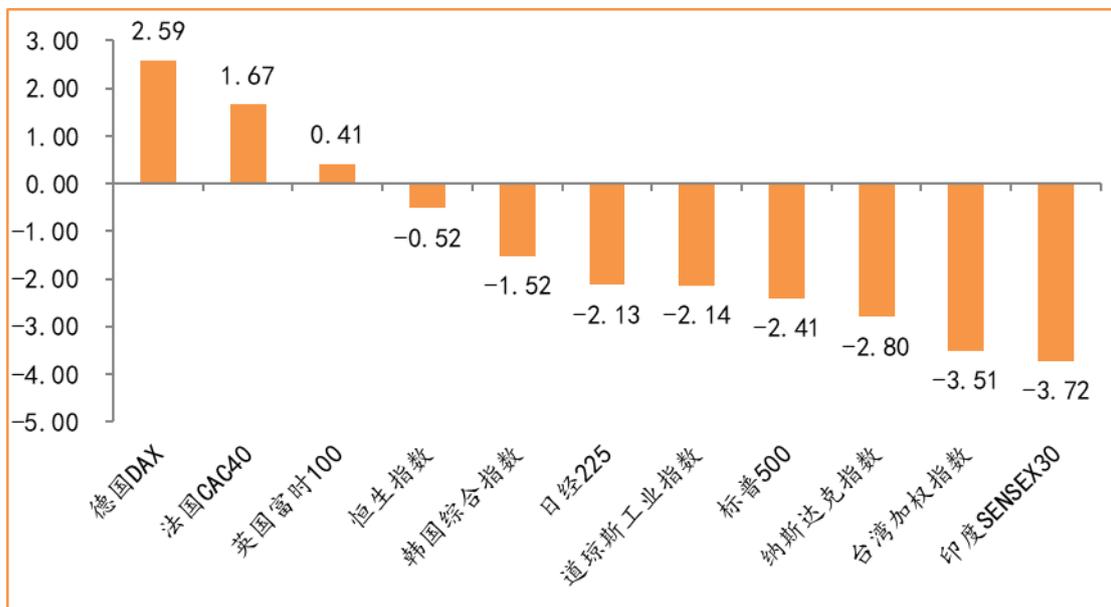
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
万得全 A	3.51	9.08
美元指数	0.76	8.30
英国富时 100	0.41	-1.65
NYMEX 原油	0.36	80.41
中债-总财富(总值)指数	0.18	10.31
LME 铝	-0.49	56.24
恒生指数	-0.52	-29.41
螺纹指数	-1.41	30.65
日经 225	-2.13	11.71
道琼斯工业指数	-2.14	12.82
LME 铜	-2.15	49.21
纳斯达克指数	-2.80	31.57
COMEX 黄金	-3.85	18.86

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

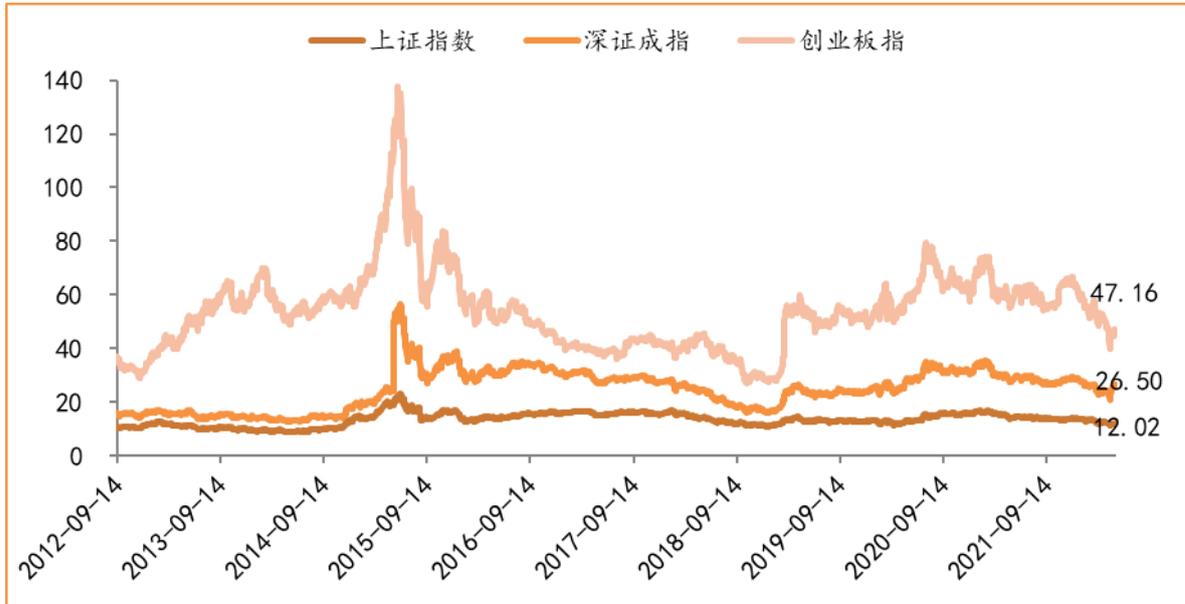
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

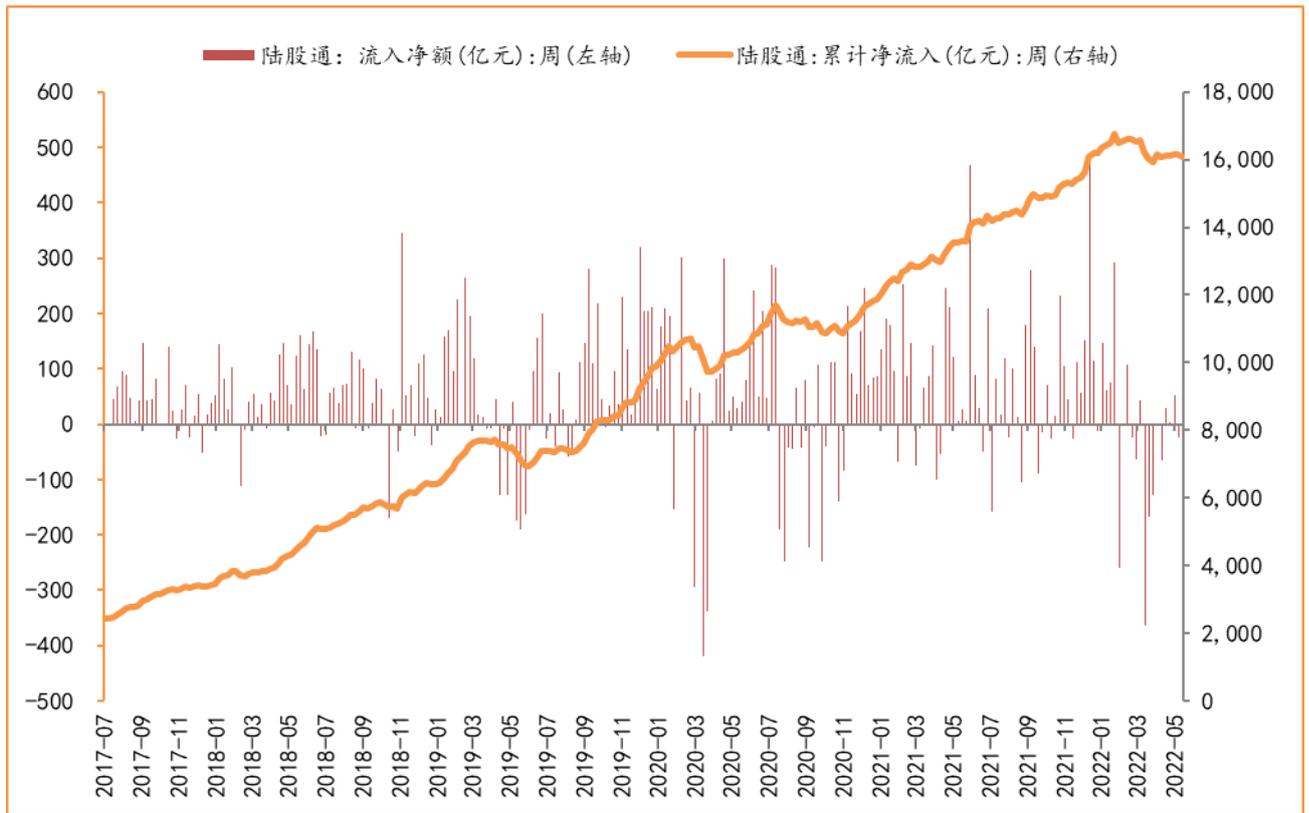
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

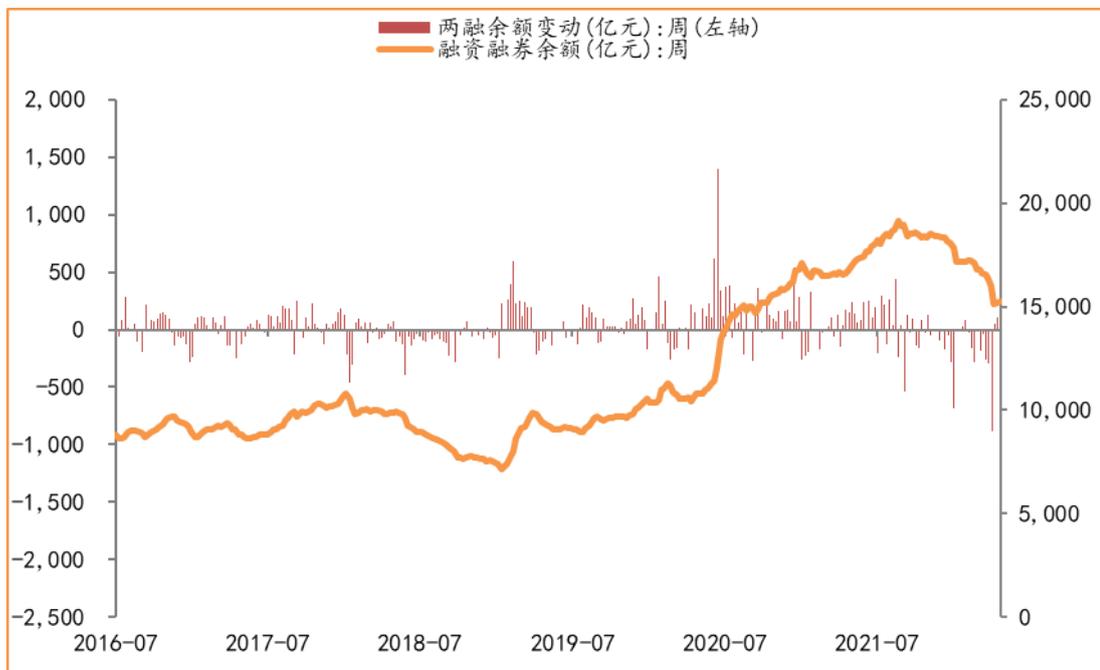
## 3. 资金面

图：陆股通上周净流出 73.22 亿元



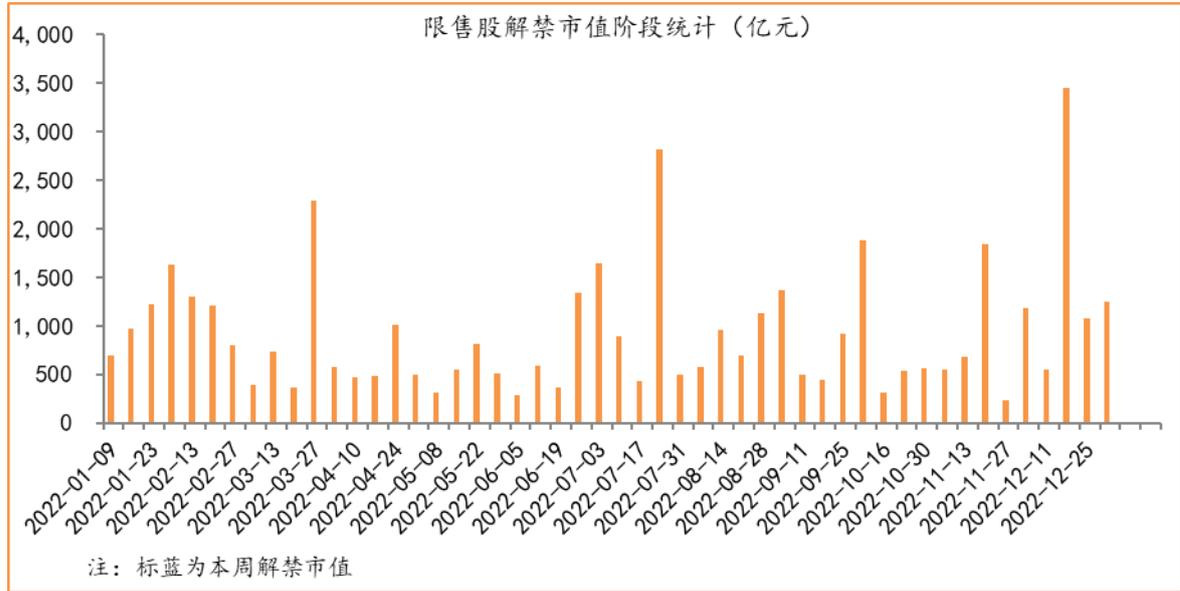
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15,260.76 亿元



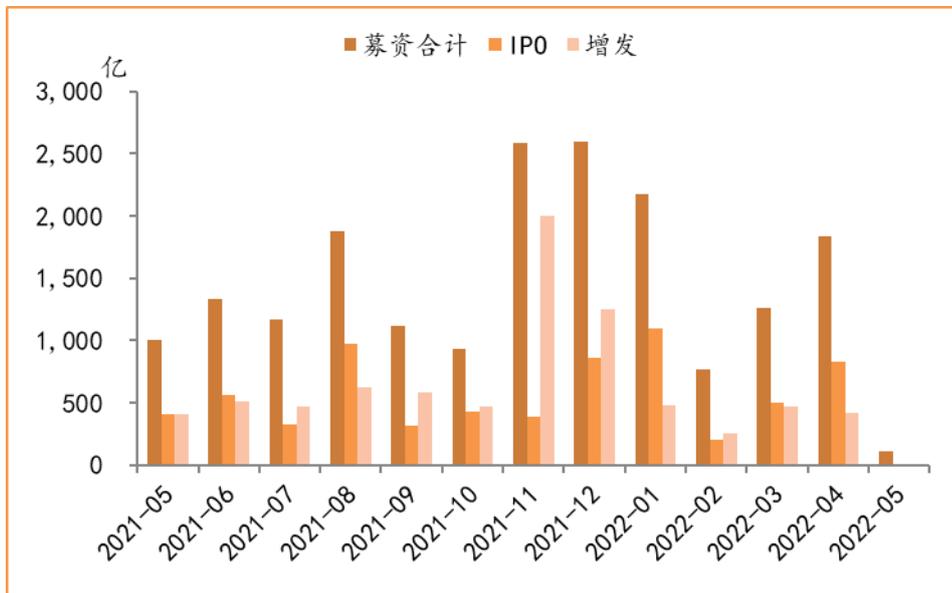
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 556.39 亿元



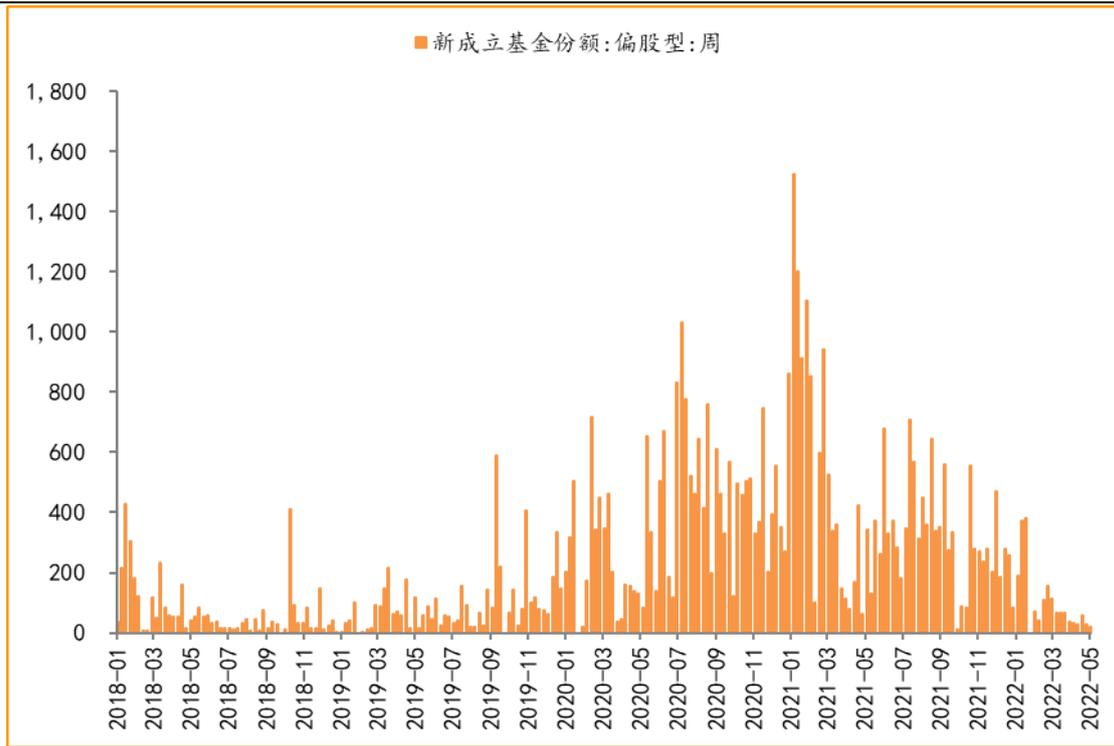
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：5月最新募资合计 447.63 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

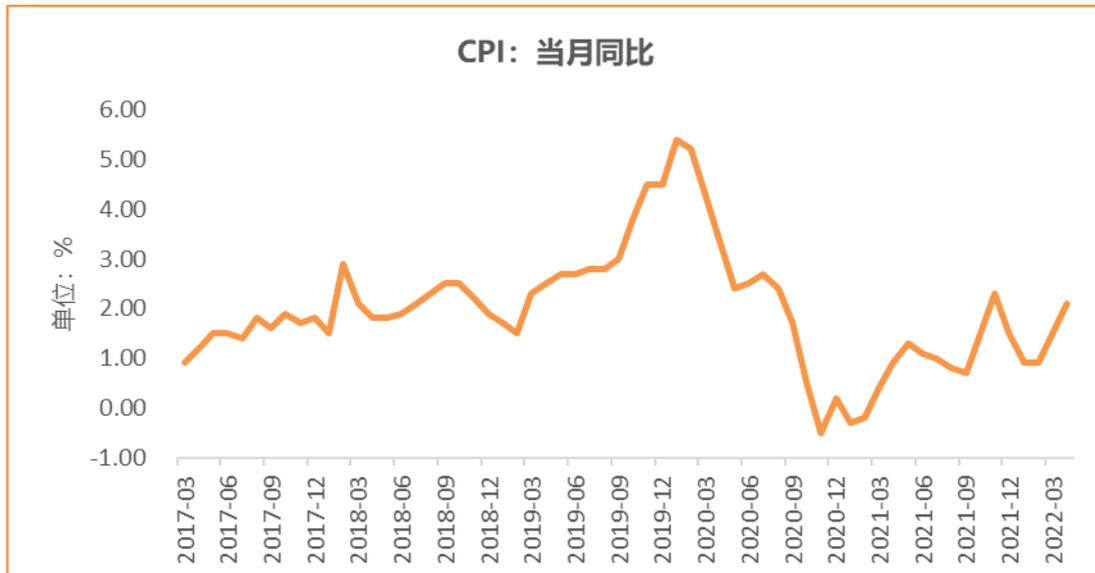
图：新成立股票型+混合型基金份额共计 19.57 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

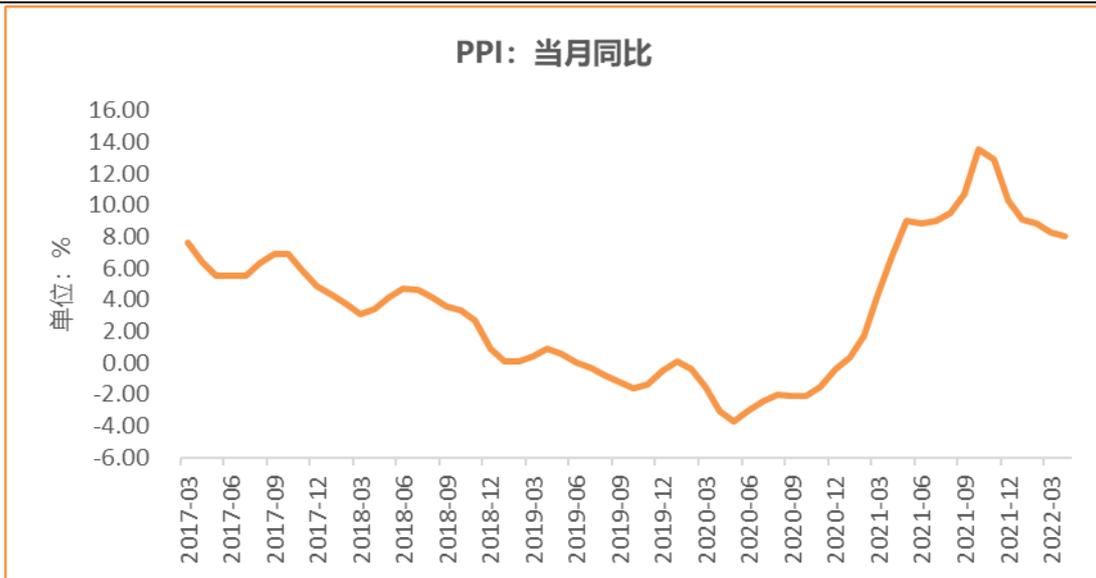
#### 4.基本面

图: 4月CPI同比增加2.10%



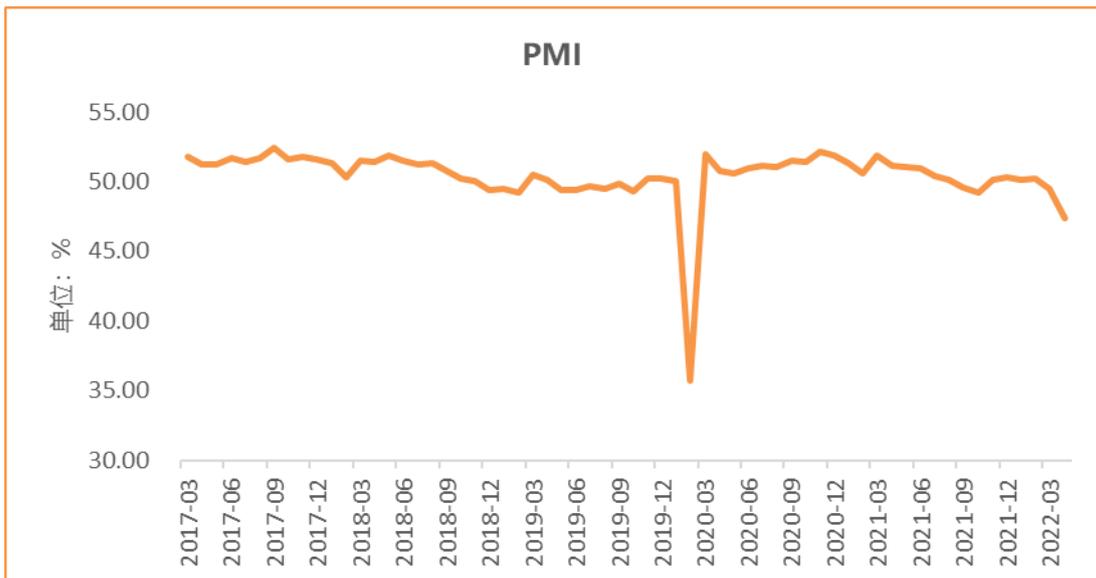
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月PPI同比增加8.00%



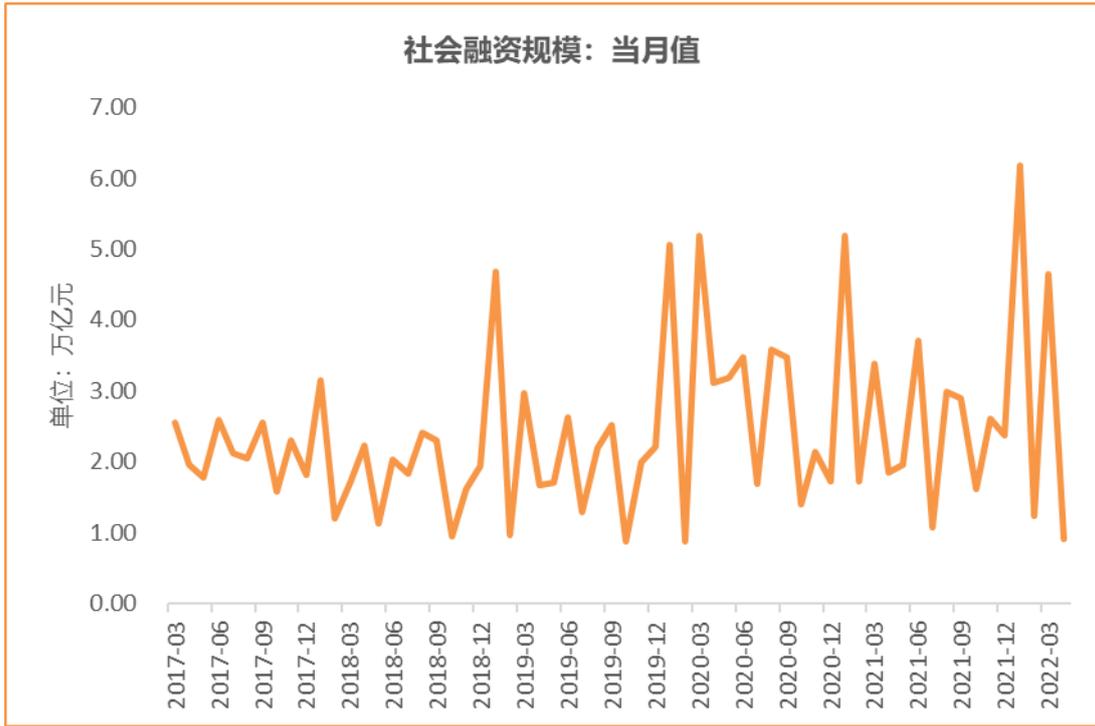
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月官方制造业 PMI 为 47.40%



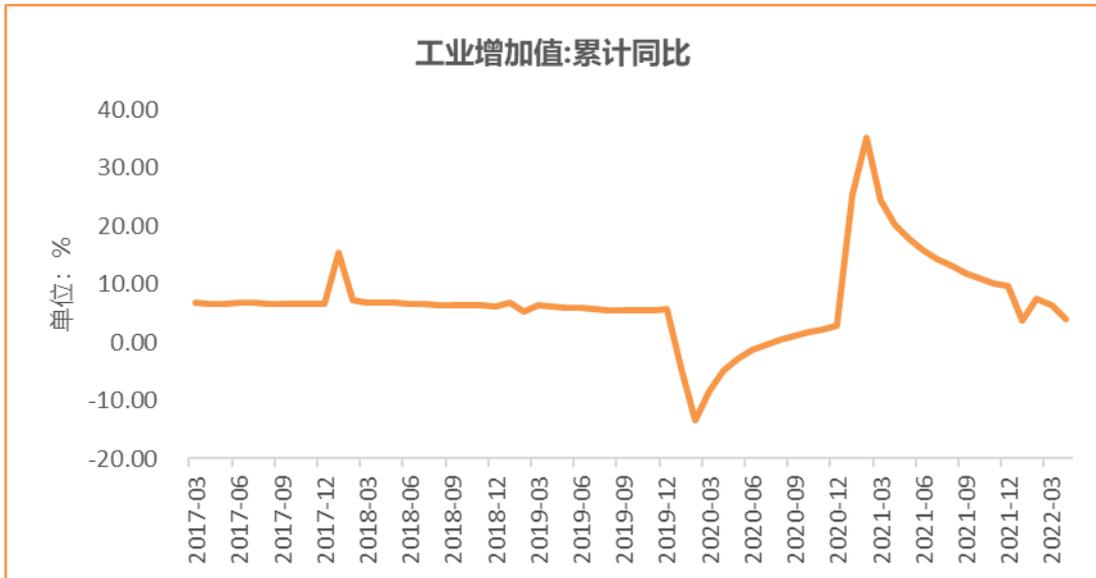
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月社会融资规模 0.91 万亿



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月工业增加值累计同比增加4.00%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月固定资产投资完成额累计同比上涨6.80%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月社会消费品零售总额同比增长-11.10%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

**风险提示:**

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。