

长城财富投研周报

2024年第18周 5月6日星期一

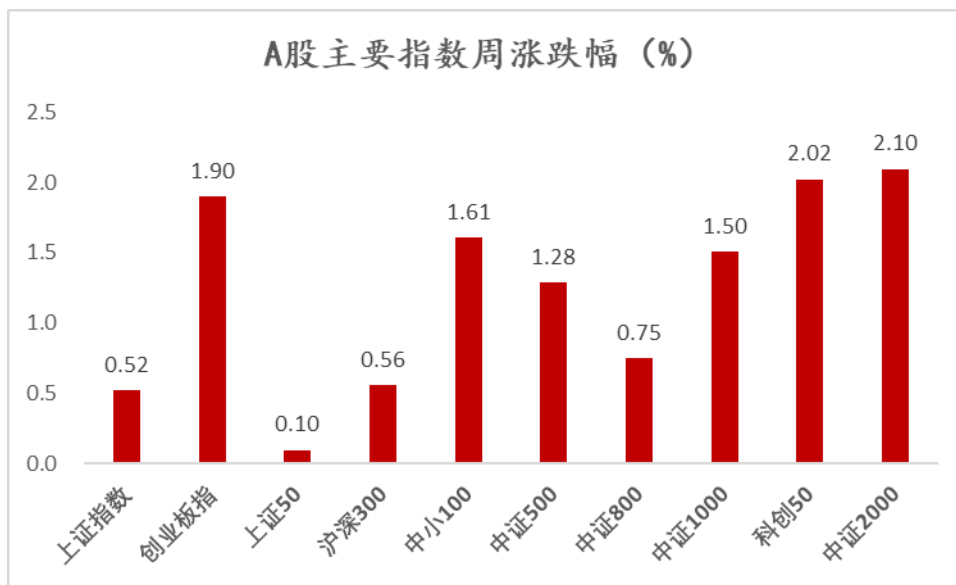
一、核心观点

近期发达经济体的经济景气度几乎全线“回落”，从“胀”的角度来看，公布数据的经济体均出现了超预期的通胀数据，5月2日美联储FOMC会议声明表示“近几个月，在实现委员会2%的通胀目标方面，缺乏进一步的进展”，并决定维持联邦基金利率的目标区间维持在5.25%至5.50%。然而，即使在通胀隐忧之下，由于5月3日美国公布4月新增非农就业人数17.5万人，大幅低于前值31.5万人和万得一致预期24.3万人，叠加联储表态偏鸽派，市场开始重新交易“降息预期”。2024年4月份，中国制造业PMI从3月份的50.8%回落至4月份的50.4%，与全球制造业活动方向一致，从分项来看主要靠生产活动和价格拉动，其余各分项均弱于上月。从价格的角度来看，制造业的主要原材料购进价格伴随生产继续修复，但却未能将成本传递至出厂价格，PMI出厂价格继续萎缩，利润空间缩窄。当下外资回补、经济预期修复的共振类似2020年7月初的补涨和风格切换，但这一补涨行情也仅持续了半个月，到7月下旬后市场风格重回前期核心资产的主线。当下的资源股、红利股在新的经济背景下，更类似2020年的消费、新能源，中期绝对收益的空间将因低位资产的修复而打开。行业配置上建议：铜、煤炭、油、资源运输（油运、干散等）、铝和贵金属的核心配置组合保持不变；右侧推荐保险、新能源、电子元器件、

小食品、龙头化工企业；左侧逢低布局家电、船舶制造、水电、燃气、铁路、工程机械。

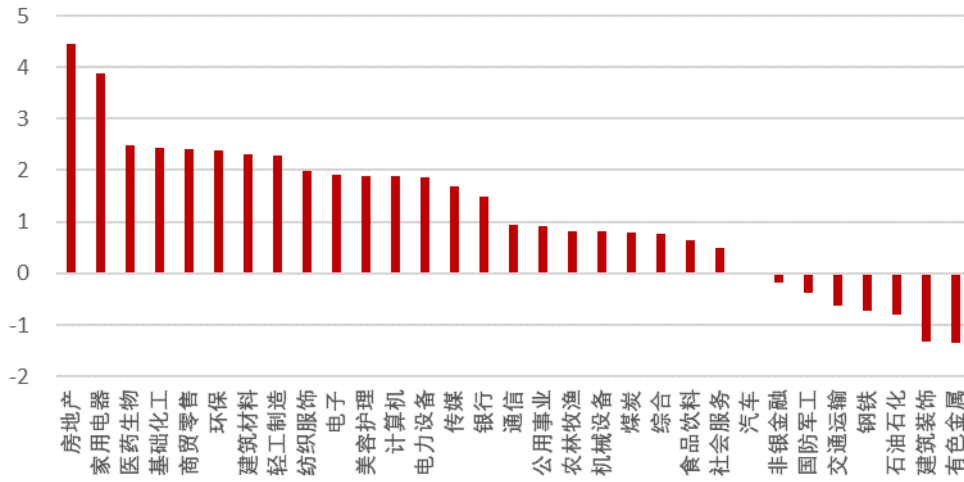
二、 上周市场复盘

节前当周 A 股风险偏好延续上行，主要宽幅指数集体收涨，其中上证指数涨 0.52% 收报 3104.82 点，创业板指涨 1.90%，上证 50 涨 0.10%，沪深 300 涨 0.56%，中小 100 涨 1.61%，中证 500 涨 1.28%，中证 800 涨 0.75%，中 1000 涨 1.50%，科创 50 涨 2.02%，中证 2000 涨 2.10% 领涨主要指数。



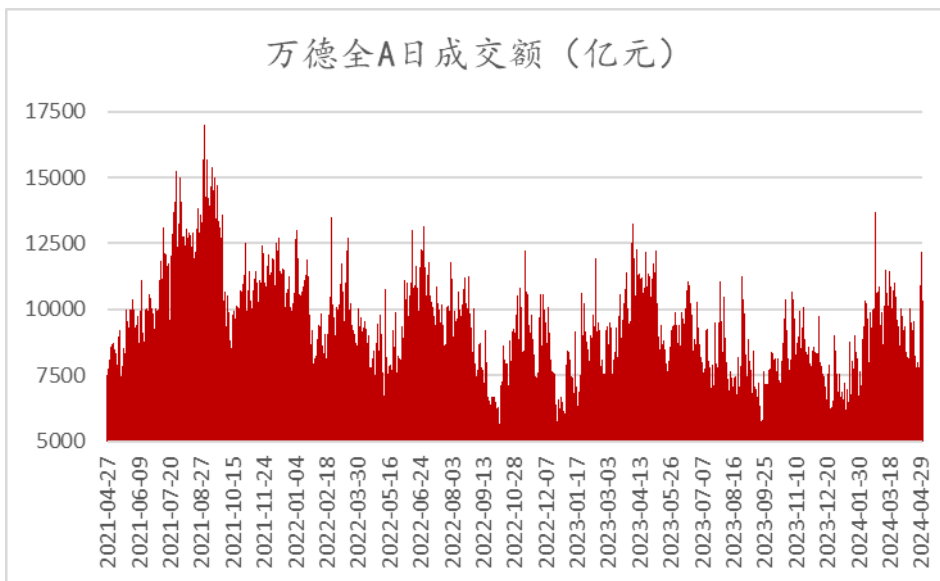
分行业看，上周一级行业多数上涨，房地产、家用电器、医药生物、基础化工等板块领涨，有色金属、建筑装饰、石油石化、钢铁等周期板块跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪大幅回暖，万得全A上周两个交易日日均成交额为11259.98亿元，创2022年以来新高，环比大幅增加2714.72亿元。

万得全A日成交额 (亿元)



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

4月30日，**政治局会议**|中共中央政治局4月30日召开会议，**决定7月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议**，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，重点研究进一步全面深化改革、推进中国式现代化问题。会议分析研究当前经济形势和经济工作，审议《关于持续深入推进长三角一体化高质量发展若干政策措施的意见》。中央政治局会议指出，要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，确保基层“三保”按时足额支出。要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本。要做好宏观政策取向一致性评估，加强预期管理。要积极扩大国内需求，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

4月30日，**资本市场**|上交所正式发布《**股票发行上市审核规则**》**等9项配套业务规则**，包括已公开征求意见的《股票发行上市审核规则》等5项主要业务规则，以及4项配套业务细则、指引。本次修订引入**现金分红不达标实施“其他风险警示”（ST）措施**，目的在于以更强的约束督促公司回报投资者。本次退市规则修订，重点打击财务造假和资金占用等恶性违法违规行为。上交所正在制定修订贯彻落实新“国九条”的其他业务规则，将尽快向市场发布。深交所正式发布《**股票发行上市审核规则**》**等9项配套业务规则**，强调创业板成长性要求，将创业板定位评价标准中的营业收入复合增

长率指标由 20%适度提高至 25%，支持有发展潜力的成长型创新创业企业在创业板上市。强化持续监管要求，优化上市条件，加强现金分红硬约束，严格退市标准，加快形成应退尽退、及时出清的常态化退市格局。

4 月 30 日，A 股 | A 股 2023 年年报正式收官，共有 5352 家 A 股公司披露年报，合计实现营业收入 72.47 万亿元，同比增长 1.48%，再创历史新高，占 GDP 比例为 57.49%；合计实现归母净利润 5.28 万亿元，同比下降 2.59%。

4 月 30 日，房地产 | 中央政治局会议强调，要持续防范化解重点领域风险。继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。

4 月 30 日，房地产 | 北京市执行 13 年的住房限购政策，迎来首次调整。北京市住建委发布《关于优化调整本市住房限购政策的通知》，在执行现有住房限购政策的基础上，允许已拥有住房达到限购套数的居民家庭，在五环外新购一套住房。天津调整优化房地产政策，北京、河北户籍居民和在北京、河北就业人员在津购买住房的，享受天津市户籍居民购房政策。天津户籍居民在市内六区购买单套 120 平方米以上新建商品住房的，不再核验购房资格。

5月1日，FOMC|美联储如期暂不加息，连续第六次会议将基准利率维持在5.25%至5.50%区间。FOMC声明显示，美联储将从6月开始将美债减持速度从每月600亿美元降至250亿美元。此外，最近几个月未能进一步实现2%通胀目标，重申等待在通胀方面获得更大信心后再降息，如果劳动力市场出乎意料地疲软，那将保障FOMC降息。

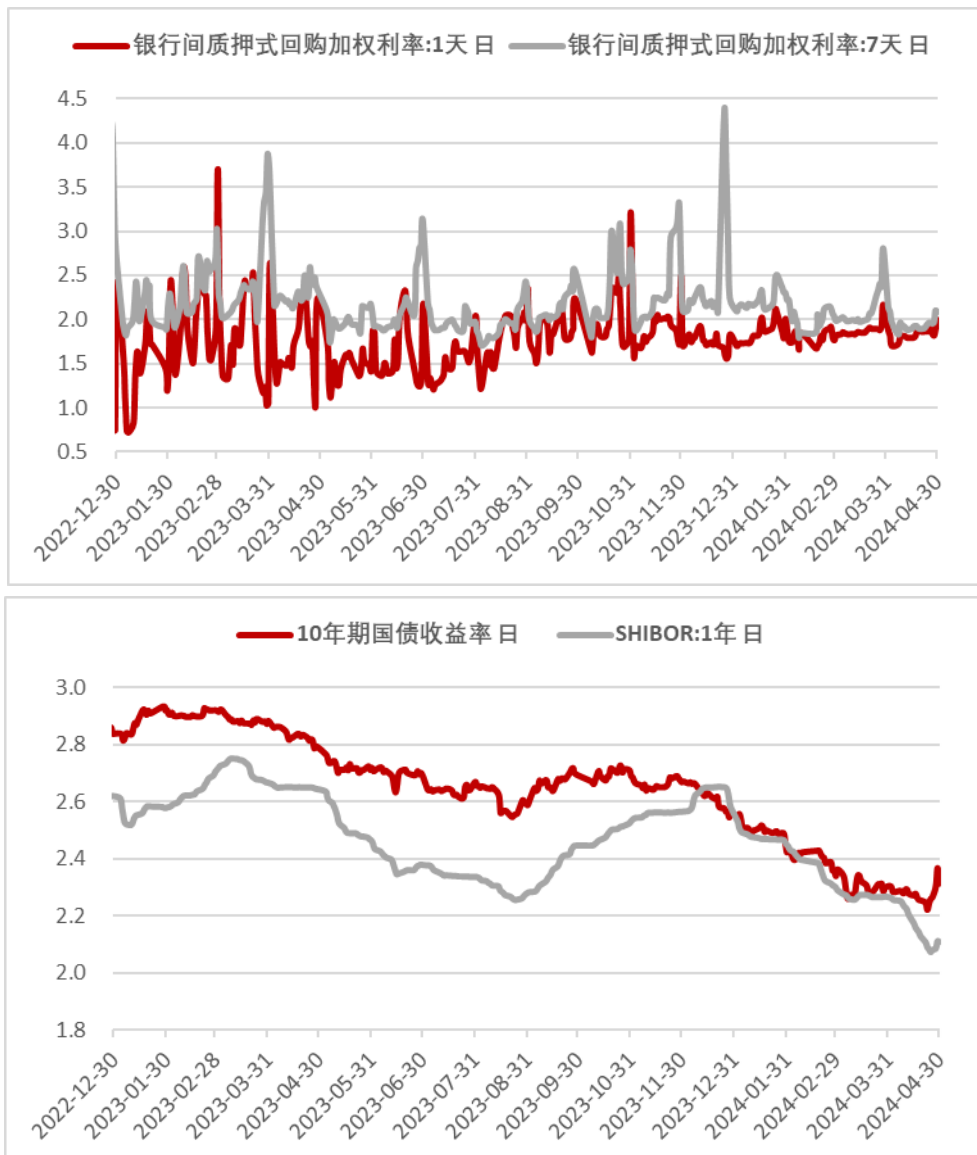
上周主要经济金融数据及事件：

国家统计局公布数据显示，4月制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.4%、51.2%和51.7%，环比下降0.4、1.8和1.0个百分点，三大指数继续保持在扩张区间，我国经济景气水平总体延续扩张。

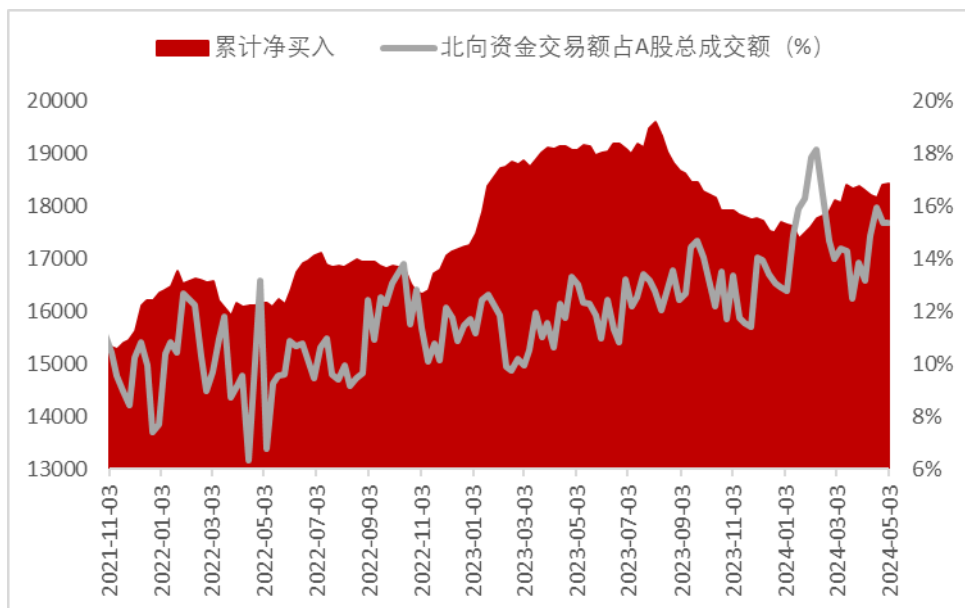
美国4月季调后非农就业人口增17.5万人，预期增24.3万人，前值从增30.3万人上修至增31.5万人。出乎市场预期，失业率从3月份的3.8%升至3.9%，达到2022年1月以来最高水平。工资的涨幅也低于预期，较上年同期增长3.9%，而3月份的增幅为4.1%。疲软的4月非农就业报告公布后，交易员将美联储首次降息时间预期从11月提前至9月。交易员目前预计2024年美联储将两次降息25个基点，非农前预期为一次。

四、 市场流动性

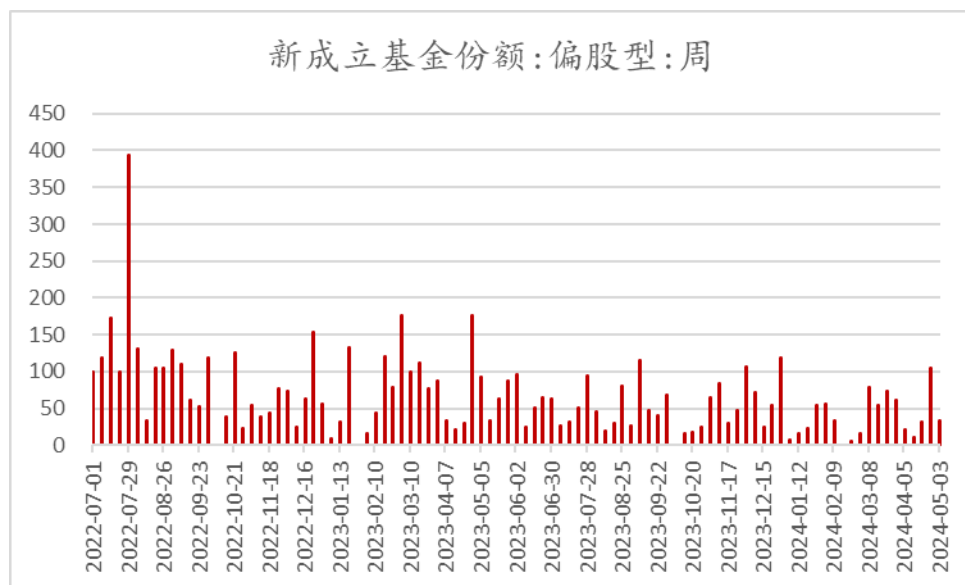
银行间市场流动性：节前当周央行公开市场开展了 4440 亿元逆回购操作，全口径零净投放 4400 亿元。资金价格临近月末走高，隔夜回购加权利率上行 11.83 个 bp 至 1.9991%，七天期上行 12.26 个 bp 至 2.0899%；长端利率同步上行，10 年国债到期收益率上行 4.75bp 至 2.3152%，1 年期 shibor 利率上行 2.70 个 BP 至 2.1090%。



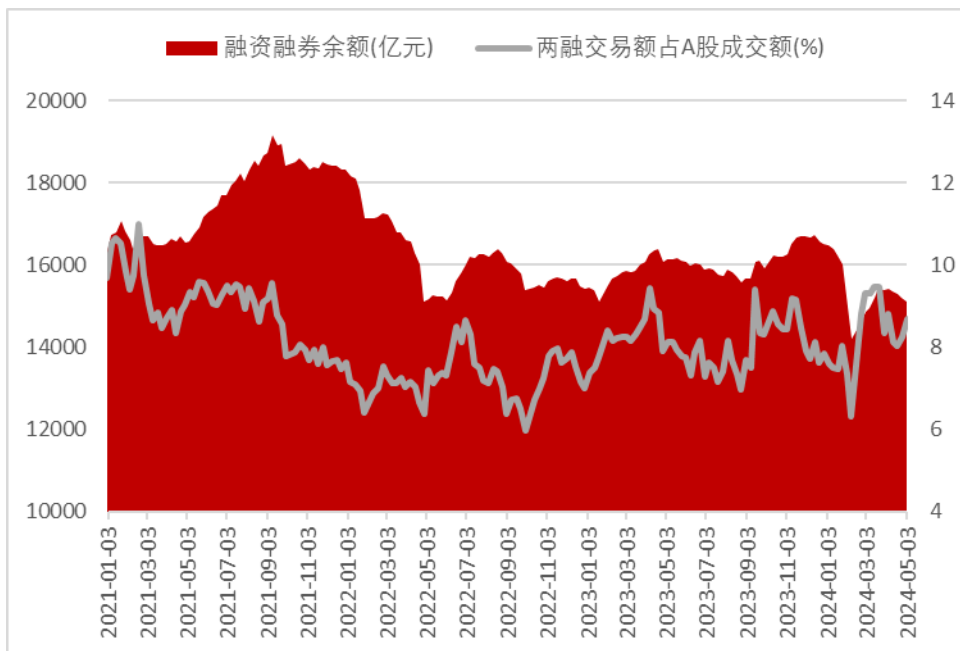
北向资金：上周北向资金净流入 22.75 亿元，连续两周净流入。北向周成交额 3456.50 亿元，占期间 A 股总成交额的 15.35%，较上周环比降低 0.01 个百分点。



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 34.39 亿元，环比减少 67.33%。



融资融券：上周两融余额环比减少 88.96 亿元至 15209.55 亿元，已连续四周下行。两融周成交额 1955.57 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.68%，环比增加 0.43 个百分点。



五、 估值与股债性价比跟踪

风险溢价率：节前当周沪深 300 市盈率大幅提升、十年期国债收益率持平，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比大幅走低，处于历史均值+1 标准差位置。



股债性价比：节前当周沪深 300 股息率小幅提升、十年期国债收益率持平，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）小幅提高，继续处于均值+2 标准差上方。

