

权益市场一周回顾及展望

道阻且长，行则将至 (2020.05.11-2020.05.17)

一、主要事件点评

1.1. 5月14日、15日中央政治局会议

(1) 5月14日中共中央政治局常务委员会召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓好常态化疫情防控措施落地见效，研究提升产业链供应链稳定性和竞争力。

疫情防控方面：当前全国疫情防控形势总体是好的，同时境外疫情形势严峻复杂，国内防范疫情反弹任务仍然艰巨繁重。“点名”五个省市——黑龙江、吉林：要有针对性加强防控措施；湖北省和武汉市：要继续加强和完善社区防控，做好核酸检测排查等工作，国务院联防联控机制武汉联络组要加强指导和督促；北京市：要加强全国“两会”期间疫情防控工作。突出两个重点场所——要指导学校细化复学防控方案，保障师生安全和健康；要有针对性强化医疗机构感染防控措施，健全陪护和探视管理，有序恢复正常诊疗秩序，切实防范院内感染。

提升产业链供应链稳定性和竞争力：会议指出，要深化供给侧结构性改革，充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，首次提出构建“国内国际双循环相互促进的新发展格局”。着力点在于“实施产业基础再造和产业链提升工程”，包括巩固传统产业优势，强化优势产业领先地位，抓紧布局战略性新兴产业、未来产业，提升产业基础高级化、产业链现代化水平。指出具体方法是“要发挥新型举国体制优势，加强科技创新和技术攻关，强化关键环节、关键领域、关键产品保障能力。”

(2) 5月15日中共中央政治局召开会议，讨论国务院拟提请第十三届全国人民代表大会第三次会议审议的《政府工作报告》稿。会议对上一年工作进行评价，同时对新一年的工作作出部署、提出要求：要毫不放松常态化疫情防控，着力做好经济社会发展各项工作。积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，就业优先政策要全面强化。要加大宏观政策实施力度，着力稳企业保就业。要依靠改革激发市场主体活力，增强发展新动能。要实施扩大内需战略，推动经济发展方式加快转变。要确保实现脱贫攻坚目标，促进农业丰收农民增收。要推进更高水平对外开放，稳住外贸外资基本盘。要围绕保障和改善民生，推动社会事业改革发展。要加强政府自身建设，持续整治形式主义、官僚主义，真抓实干、埋头苦干，努力完成全年经济社会发展主要目标任务。

1.2.4 4月经济金融数据解读

(1) 4月消费者物价指数(CPI)同比上涨3.3%:随着国内生产生活秩序加快恢复,4月CPI同比上涨3.3%,比上月回落了1.0个百分点,为今年来首次回落到“3”。从同比看,4月份,CPI上涨3.3%,涨幅比上月回落1.0个百分点。其中,食品价格上涨14.8%,涨幅回落3.5个百分点,是带动CPI继续下行的主要因素。生猪产能加快恢复,猪肉供给持续增加,猪肉价格涨幅回落了19.5个百分点,牛肉、羊肉、鸡肉和鸭肉价格涨幅也均有所回落;同时,随着天气转暖,供应量增加,鲜菜、鲜果价格也均有不同程度下降。

(2) 4月工业生产者出厂价格(PPI)同比下降3.1%:工业方面,受疫情和国际大宗商品价格持续下降等因素影响,国内工业品价格继续走低。4月PPI同比下降3.1%,下降幅度较3月增加1.6%,其中生产资料价格同比下降4.5%,降幅比上月扩大2.1个百分点,影响工业生产者出厂价格总水平下降约3.31个百分点;生活资料价格同比上涨0.9%,涨幅比上月回落0.3个百分点,影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.23个百分点。

(3) 4月末M1、M2增速分别为5.5%、11.1%:较3月末分别增加0.5个百分点、1.0个百分点,信贷投放强劲带动M2增速继续大幅上升。消费复苏导致居民存款转移至企业,4月人民币存款同比多增1.01万亿元,主要由企业存款贡献,居民存款同比多减1748亿元。

(4) 4月末社会融资规模存量为265.22万亿元,同比增长12%:4月新增社融3.09万亿元,同比多增1.42万亿元;新增人民币信贷1.7万亿元,同比多增6800亿元。从社融结构来看,贷款及企业债仍是社融大增的主要原因;从不同部门信贷结构来看,企业短期和中长期贷款均同比改善,居民短贷继续改善,居民中长期贷款小幅多增。企业部门是4月加杠杆的主力部门,流动性从银行体系继续向实体经济领域的传导将助力实体经济的改善。

(5) 4月规模以上工业增加值同比实际增长3.9%:预期增1.8%,前值降1.1%;4月社会消费品零售总额同比降7.5%,预期降7%,前值降15.8%;1-4月固定资产投资(不含农户)同比降10.3%,预期降9.65%,1-3月降16.1%。综合而看4月生产恢复主要出于一季度需求回补和当下刺激两大因素。

(6) 4月份,社会消费品零售总额同比名义下降7.5%:降幅比3月份收窄8.3个百分点;扣除价格因素,实际下降9.1%,收窄9个百分点。分项看,必选消费品表现仍强于可选消费品。食品、饮料分别保持18.2%和12.9%的高增速;电子产品需求亦明显回暖;汽车销售额与去年同期持平,较上月回升18.1%;随着疫情恢复,更多城市将逐步放松消费场所限制和大力度促消费政策出台落实,社会消费将继续回暖。

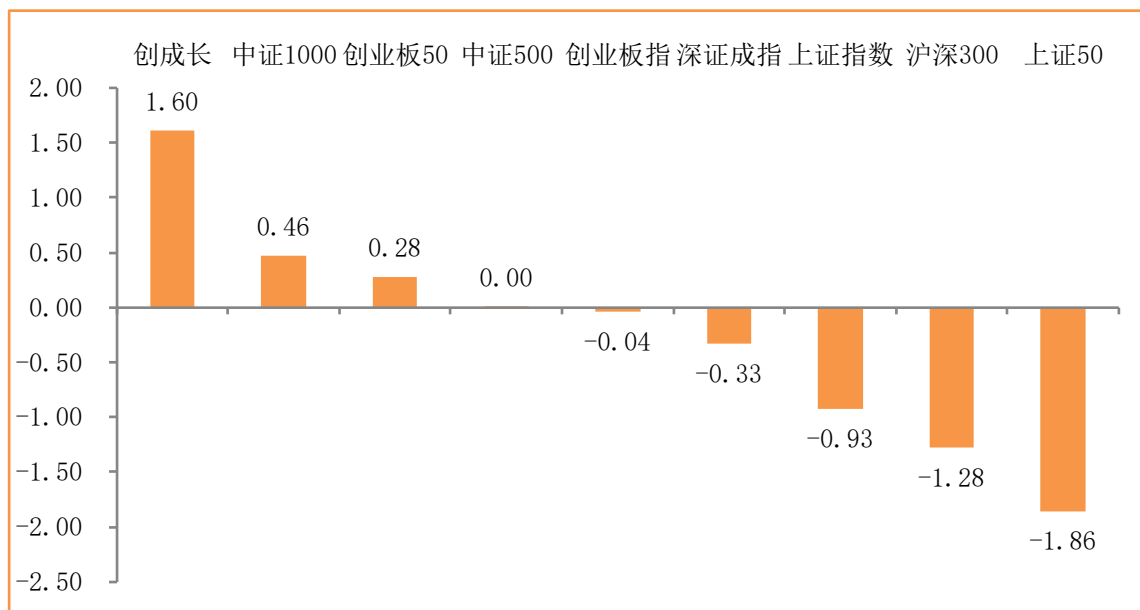
(7) 1-4 月全国固定资产投资（不含农户）136824 亿元，同比下降 10.3%：降幅比 1-3 月份收窄 5.8 个百分点。分领域看，基础设施投资同比下降 11.8%，制造业投资下降 18.8%，房地产开发投资下降 3.3%，降幅分别比 1-3 月份收窄 7.9、6.4 和 4.4 个百分点。

(8) 4 月份全国城镇调查失业率为 6.0%：比 3 月份上升 0.1 个百分点。1-4 月份，全国城镇新增就业 354 万人，与上年同期相比少增 105 万人。由于人员流动仍然处于缓慢的增长之中，再加上受到疫情抑制的全球经济恢复尚需时日，多数企业选择谨慎招聘，目前就业压力较大。

二、上周市场回顾

上周受外盘情绪影响，A 股震荡行情为主。上证综指两度突破 2900 点后快速回踩，周内收跌 0.93% 报 2868.46 点；深证成指收跌 0.33%，报 10964.89 点；创业板指微跌 0.04%，报 2124.31 点。两市周内日均成交 6205.14 亿元，较前一周减少 714.20 亿元。两市个股 1423 家上涨、2331 家下跌；全市场涨停 359 家，跌停 150 家，市场情绪有所回落。

图：主要股指周涨跌幅，创成长表现较强（单位：%）

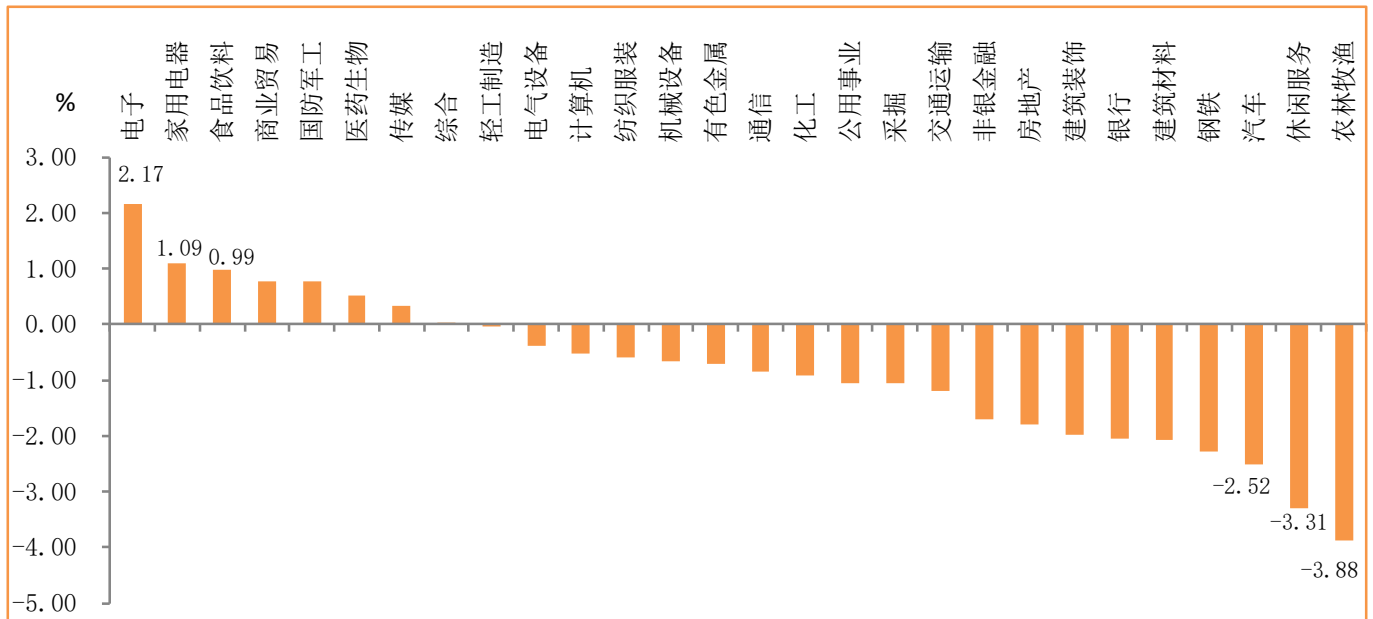


数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面跌多涨少，科技、消费类景气度依旧。其中电子（2.17%）、家用电器（1.09%）、食品饮料（0.99%）等领跑行业指数；而农林牧渔（-3.88%）、休闲服务（-3.31%）、汽车（-2.52%）相对跌幅较深。

今年以来，医药生物（18.27%）、计算机（15.42%）、农林牧渔（12.61%）、电子（12.30%）、建筑材料（10.21%）5 个行业累计涨幅超 10%；而采掘（-18.04%）、非银金融（-13.76%）、银行（-13.57%）、交通运输（-13.52%）、房地产（-12.26%）、钢铁（-10.64%）6 个行业跌超 10%。

图：申万一级行业周涨跌幅，行业跌多涨少（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

大类资产方面，由于沙特在达成减产协议的基础之上再额外减产，给油价强劲的支撑，同时随着欧美逐步解除封锁措施，原油需求也有所改善，NYMEX 原油连续已连续 3 周领涨，但年初至今跌幅仍超 50%；全球主要股指悉数下跌，其中法国 CAC40 指数以近 6% 的跌幅领跌，美股而言纳指相较道指更为抗跌。

资金面方面，陆股通上周净流入 40.62 亿元，为连续第 8 周净流入；全周新成立偏股型基金份额共计 66.83 亿份，连续 4 周缩量；5 月至今上市公司募资合计 501.1 亿元；本周限售解禁市值约 600 亿元与上周相当。

三、本周展望

3.1.周展望：

5 月 15 日美国产业与安全局进一步升级了对华为的技术封锁。此前美国的禁令是在美国外包含美国技术 25% 以上的产品不能用于和华为的商业往来，因此如台积电等海外企业只要保证美国技术来源在 25% 以下就可以继续为华为代工或提供技术支持。而此次美国则是跳过了市场此前市场预期的 10% 比例，只要用到美国在管制清单上的设备和软件均需要向美国申请许可证。美国此举意在直接切断华为的芯片来源，短期而言如：台积电等 7nm 先进制程芯片无法供应、无法使用 EDA 软件进行芯片开发等让华为面临空前挑战。但我们可以看到，华为早在一季度即转单到中芯国际并且在 18~19 年采购了 200 余亿美金的芯片（备好了安全库存），结合近期政治局会议中提到

的“发挥新型举国体制优势，加强科技创新和技术攻关”、中芯国际回科创板上市等信息，国家以及华为对美国的下一步封锁已有了预期。

首先，我们认为国内 5G 网络建设大概率不会受到影响，基站数量以中国为例在百万级左右相对于手机上亿级的出货规模小很多，通过提前备货大概率能够保证中短期的网络建设。同时华为在 19 年已实现硬件的“去美化”，基站端的芯片大多以 14nm 为主中芯国际目前已能量产 14nm 芯片。

其次，对于华为不至于因封锁“停摆”，华为手中握有大量 5G 专利技术，可以开放技术产权、业务多元化、销售零部件甚至代工等维持公司运营。

最后，此次技术封锁的升级美国同样留了“许可证”的口子并没有直接封死，结合过往中美贸易关税以及对中兴的制裁，以华为对中国科技产业的重要性以及中国市场对美国科技公司的重要性来看，中间大概率还有博弈的空间与时间。

毫无疑问，此次美国对华为的打压产业链及股票市场的不确定性在增加，但同样硬币的反面是中国半导体国产替代的决心将更为坚定，中国半导体每年近 3000 亿美金的进口替代空间而这些对于国内厂商而言将是历史性的机遇。对股票市场而言，预计华为事件对市场情绪面产生一定压力。但整体而言 5 月两会前的政策利好预期将对市场有较大支撑，基本上随着海外的逐步复工外需也将度过最困难时刻 4 月国内汽车、智能手机等可选消费均同比转正，政策及基本面的改善下下跌也有限，维持市场震荡格局的判断轻指数重结构，把握消费、科技龙头公司。

3.2.行业建议

- 1、超跌科技股龙头；
- 2、内需消费；
- 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

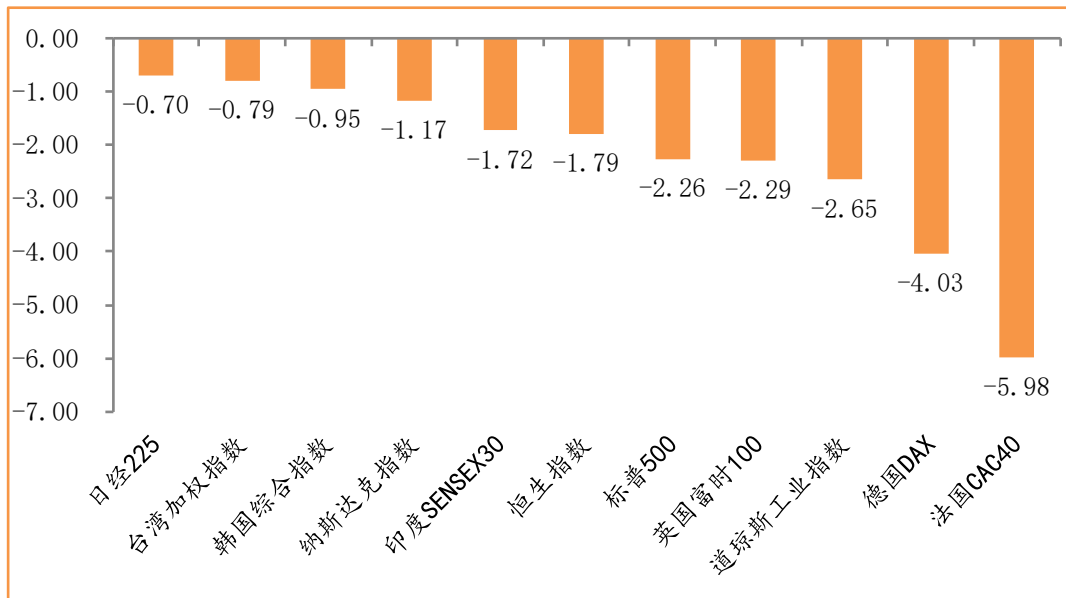
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅，原油连续 3 周领涨（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	20.09	-51.34
COMEX 黄金	2.40	15.23
美元指数	0.63	4.07
螺纹指数	0.35	-3.39
中债总指数	-0.26	4.21
万得全 A	-0.53	-0.37
日经 225	-0.70	-15.30
纳斯达克指数	-1.17	0.47
LME 铜	-1.68	-16.01
LME 铝	-1.68	-19.34
恒生指数	-1.79	-15.58
英国富时 100	-2.29	-23.10
道琼斯工业指数	-2.65	-17.01

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

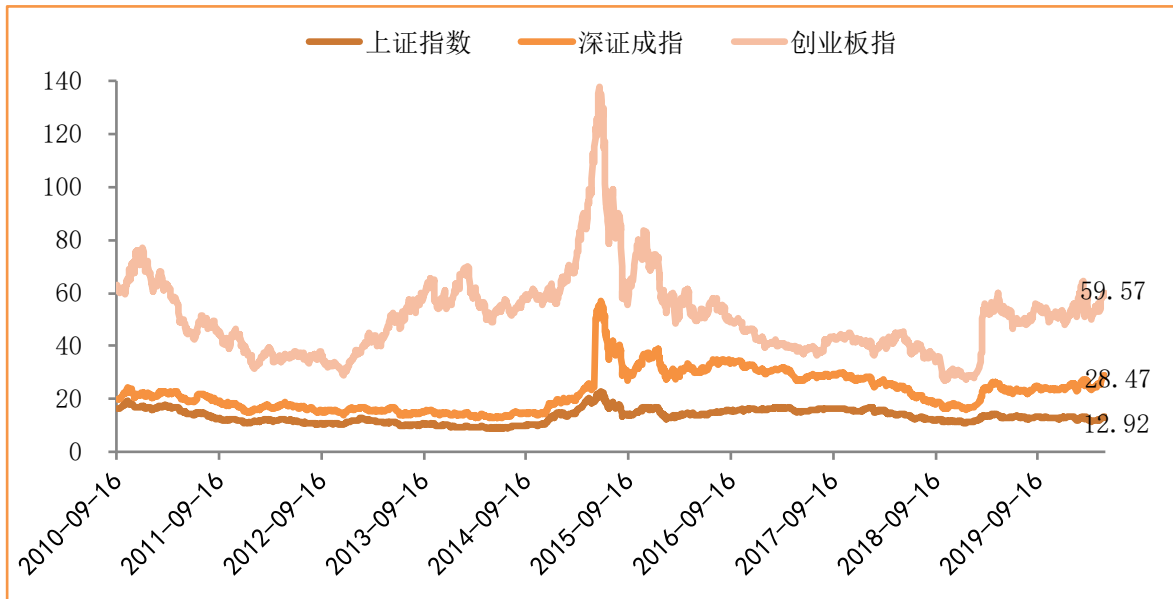
图：全球主要股指周涨跌幅，法国 CAC40 领跌（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

2.估值指标

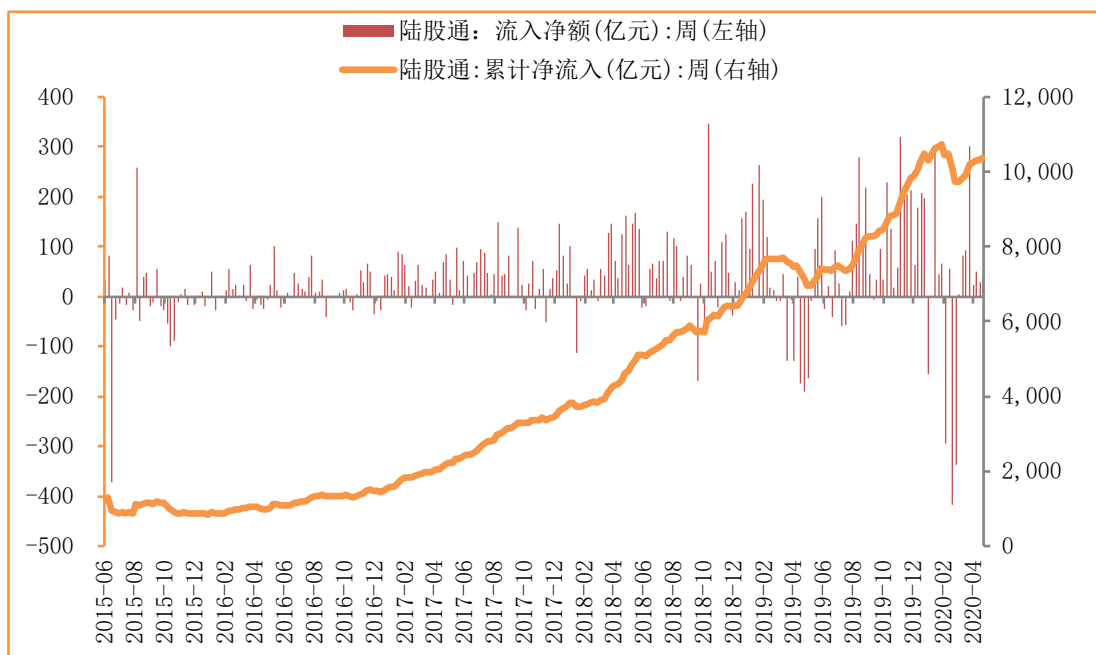
图：主要股指市盈率 PE (TTM)，小幅下行



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

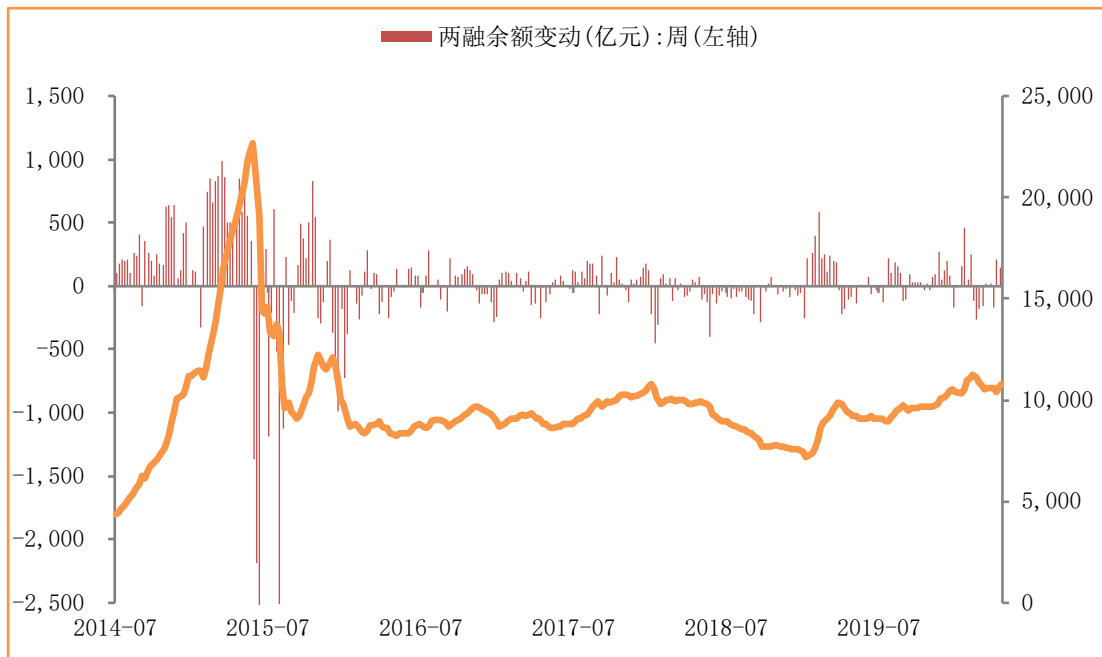
3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 40.62 亿元, 连续 8 周净流入



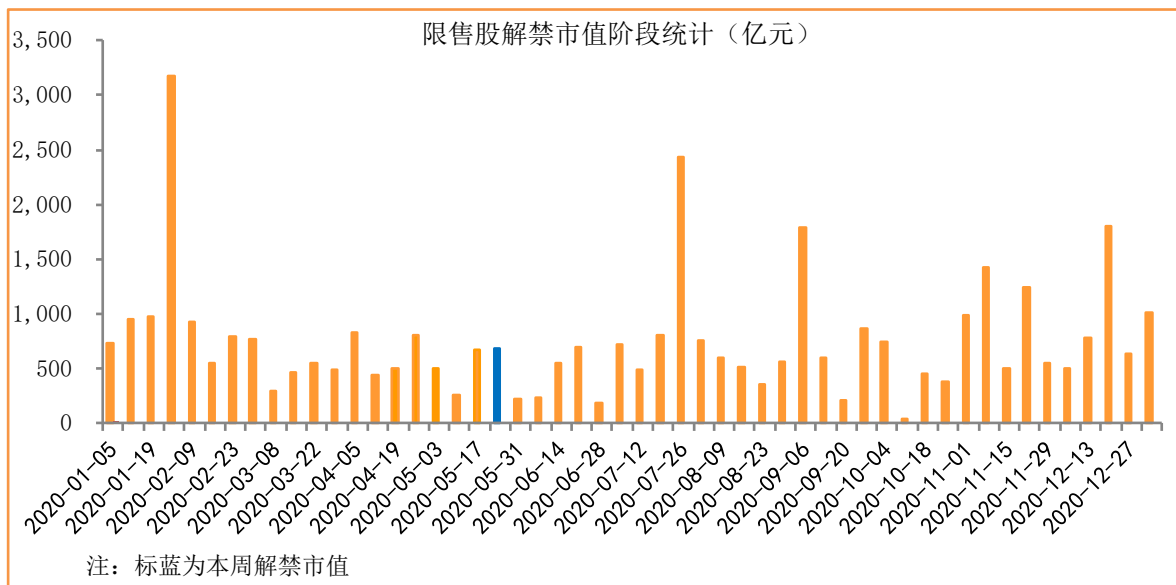
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 10791.48 亿元, 继续上行



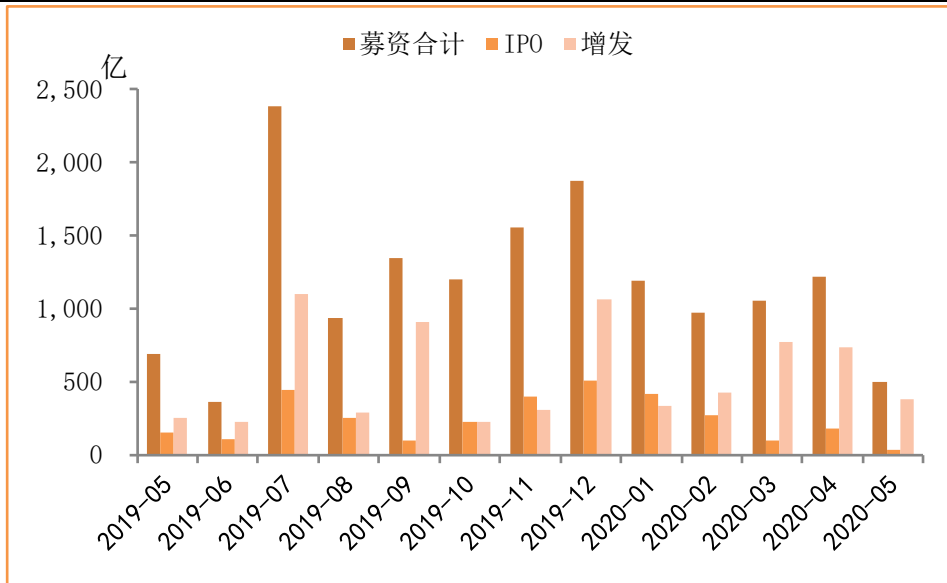
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值 685.36 亿元, 与上周相当



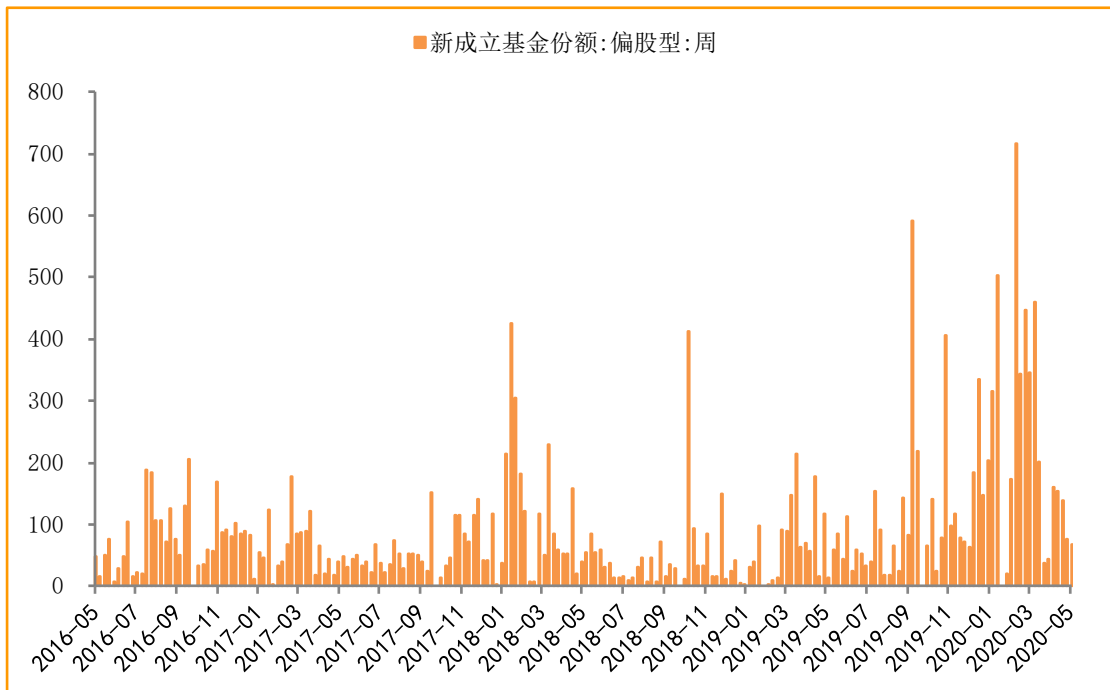
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 5月最新募资合计 501.1 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

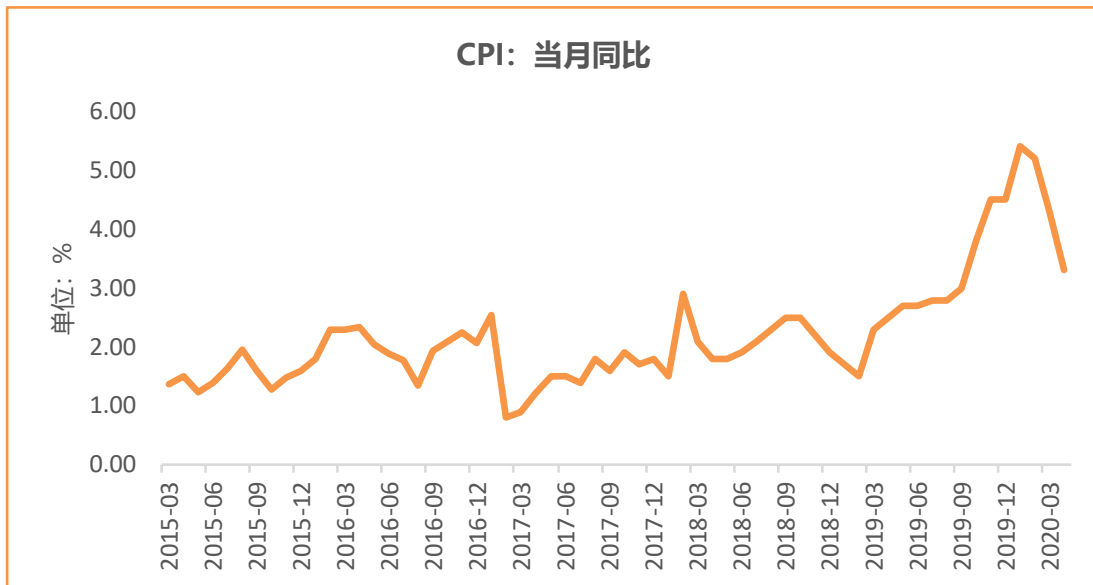
图: 上周新成立偏股型基金份额共计 66.83 亿份, 连续 4 周缩量



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

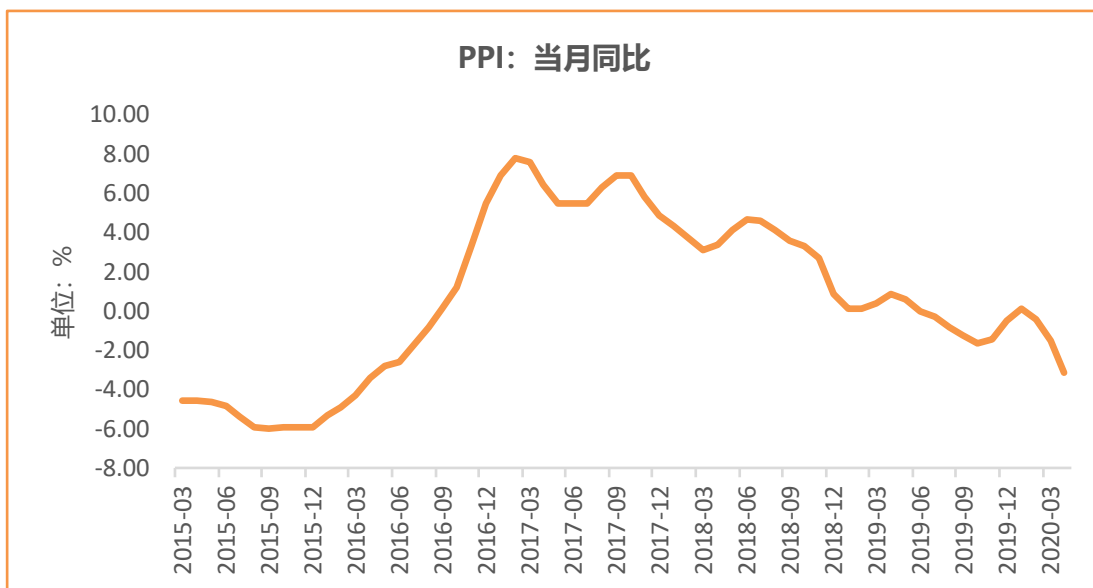
4. 基本面

图: 4 月 CPI 同比增长 3.30%, 增幅继续收窄



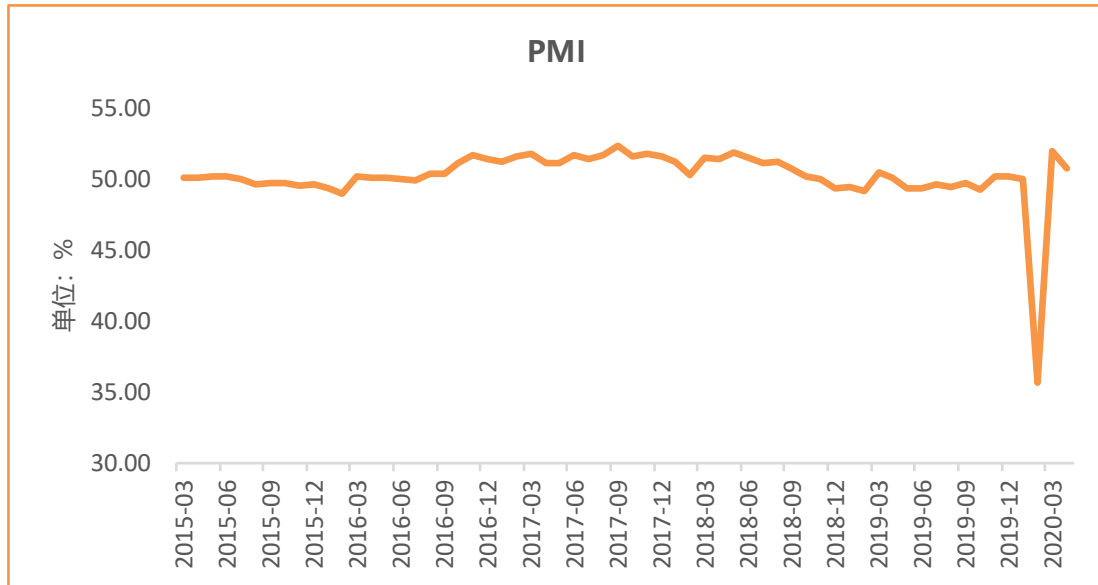
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月PPI同比下降3.10%，降幅扩大



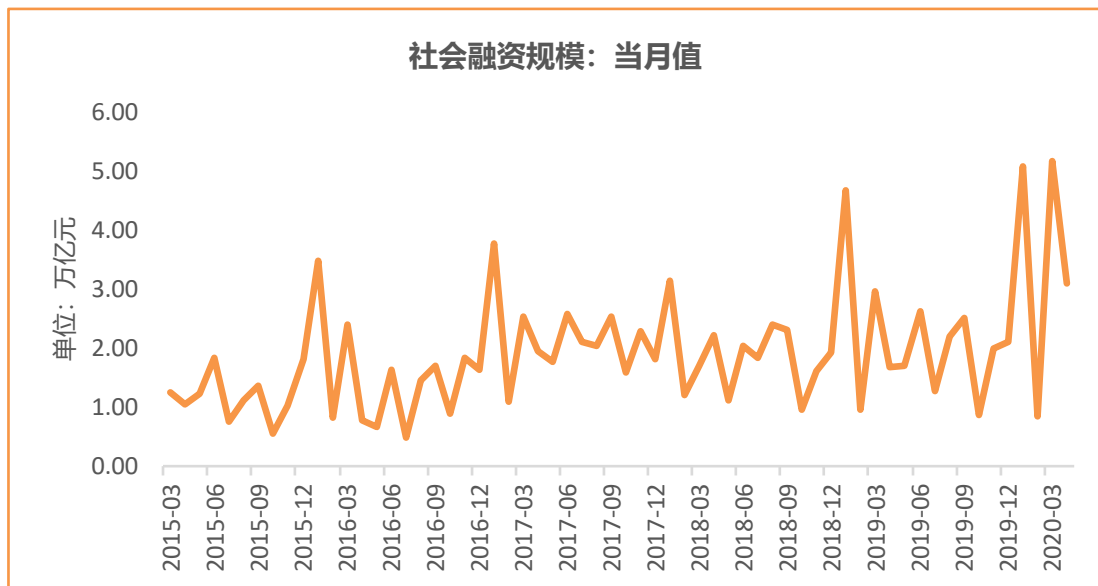
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月官方制造业PMI为50.80%，连续2个月位于荣枯线上方



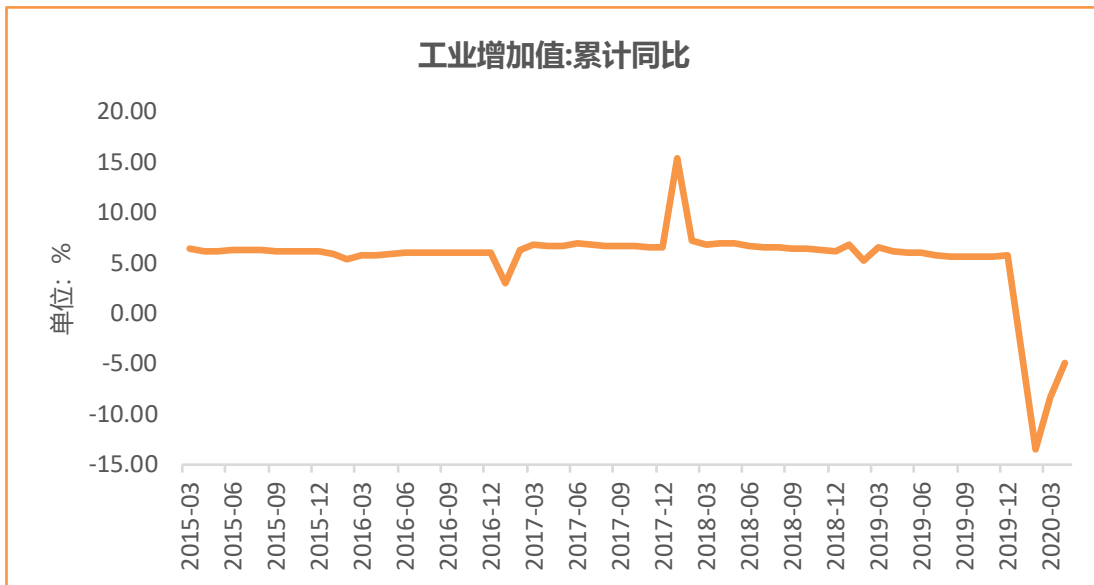
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月社会融资规模 3.09 万亿, 边际向下但仍超预期



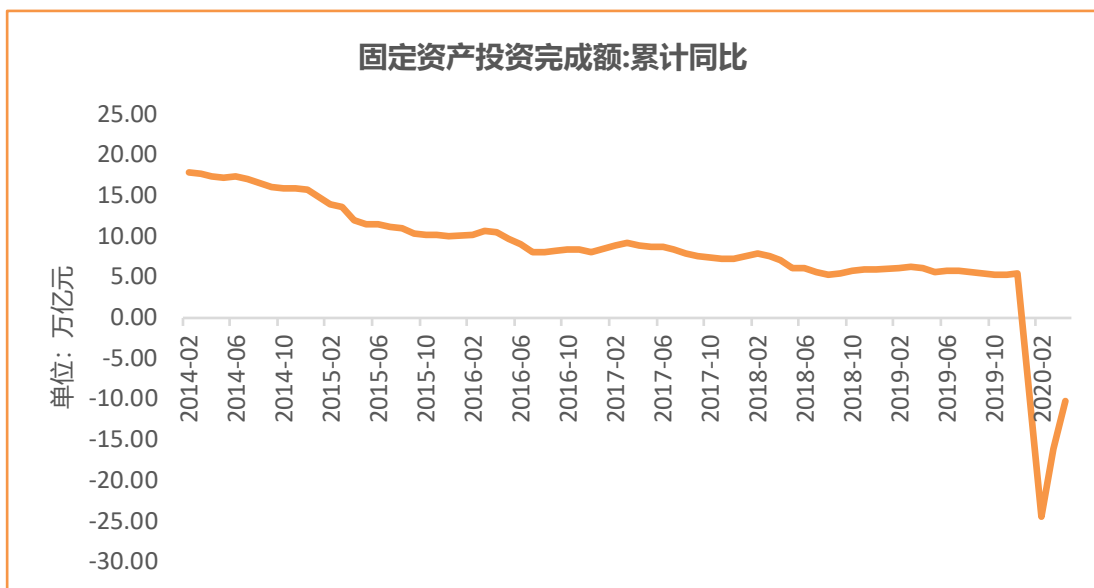
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月工业增加值累计同比下降 4.90% , 继续恢复



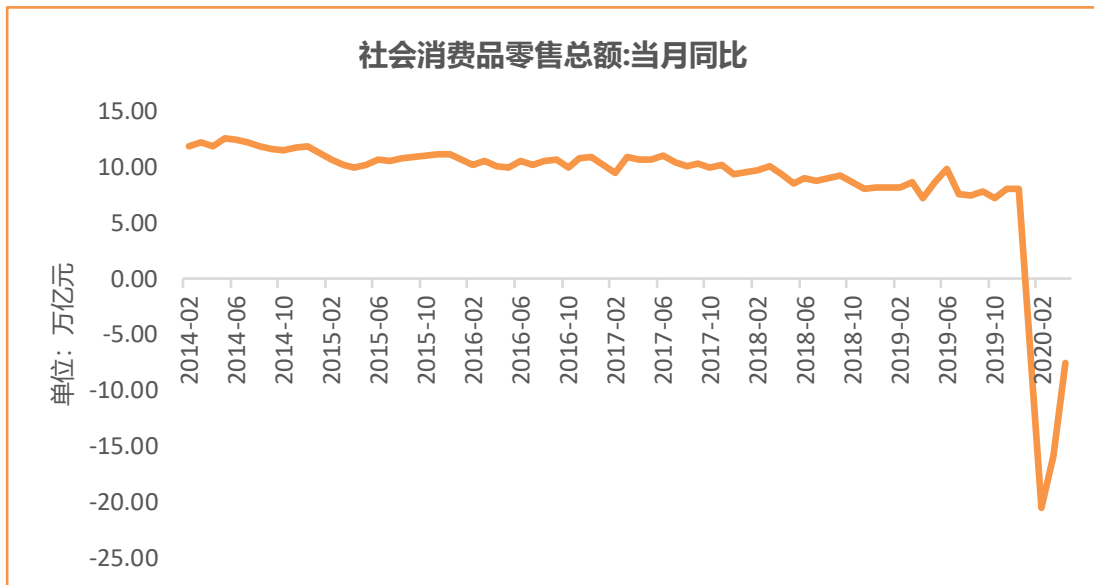
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月固定资产投资完成额累计同比下降10.30%，降幅继续收窄



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下降7.50%，降幅继续收窄



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

免责声明

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。

本报告中的资料、观点和预测等仅作为富荣基金内部培训、向机构客户和渠道路演交流使用,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。请勿外传。