

政策持续加码，风险偏好有望继续修复

一、主要事件

1. 中俄两国领导人举行会谈

中俄两国领导人举行会谈，并共同见证签署经贸、自然保护、检验检疫、媒体等领域多项双边合作文件。中俄联合发布声明提出，加快制定并于 2024 年批准新版《中俄投资合作规划纲要》；共同推进中俄两国企业落实大型能源项目；探讨以一揽子方式开展核燃料循环前端和共建核电站合作；提升双边贸易、融资和其他经济活动中的本币份额；实施符合中俄共同利益的国家航天计划大项目；推动共建“一带一路”与欧亚经济联盟建设对接合作。

2. 中国 4 月份经济“成绩单”出炉

尽管部分指标受到假日错月、上年同期基数较高等因素影响，同比增速有所放缓，但是工业、进出口增速加快，就业、物价总体改善，企业预期保持在景气区间。4 月份，规模以上工业增加值增长 6.7%，比上月加快 2.2 个百分点；社会消费品零售总额增长 2.3%；服务业生产指数同比增长 3.5%；城镇调查失业率为 5.0%，比上月下降 0.2 个百分点。1-4 月份，固定资产投资增长 4.2%；房地产开发投资下降 9.8%。

3. 美国 4 月 CPI 符合市场预期

美国 4 月 CPI 同比增长 3.4%，符合市场预期，前值为 3.5%；环比增长 0.3%，预期和前值均为 0.4%。4 月核心 CPI 同比降至 3.6%，为 2021 年 4 月以来最低；核心 CPI 环比增速从 3 月份的 0.4% 下降至 0.3%，为 6 个月来首次下降，符合市场预期。市场预期美联储将从 9 月份开始降息，但零售数据不及预期可能成为隐患。数据显示，美国 4 月零售销售环比意外持平，此前市场预期为增长 0.4%，前值则由 0.7% 修正为 0.6%。

4. 地产及地产链板块点评与展望

上周（2024 年 5 月 13 日~ 5 月 17 日）沪深 300 指数上涨 0.32%，申万一级行业中地产板块涨幅为

+12.65%，建筑材料板块涨幅为 5.03%，建筑装饰板块涨幅为 3.00%，分别位列申万一级行业涨幅前三名。地产及地产链板块上涨的主要原因是地产刺激政策密集发布后的预期修复。

近期多部门联合出台一系列地产刺激政策，5 月 17 日央行宣布了三项与房地产相关的政策调整，涉及降低购房首付比例要求、取消全国层面房贷利率政策下限以及降低公积金贷款利率。在首付比例要求方面，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。在商贷利率下限方面，央行要求中国人民银行各省级分行按照因城施策原则，根据辖区内各城市房地产市场形势及当地政府调控要求，自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平。下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下(含 5 年)和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35%和 2.85%，5 年以下(含 5 年)和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775%和 3.325%。地产首付及利率政策迎来史上最宽松阶段。

同时，央行拟设立保障性住房再贷款，规模 3000 亿，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。本次央行收储资金也落实了政治局会议的去库定调，支持政府收购已建未售商品房，加快地产行业去库存。前期多地取消或放松地产限购政策后，中央层面再出强力政策组合拳，地产基本面或加速触底企稳，地产及地产链板块将迎来极佳修复窗口期。且前期相关板块经过长期的调整，估值也回落至历史底部区间位置，当前随着政策刺激力度的增大，配置的赔率大幅提升，继续看好地产及地产链板块的估值修复行情。

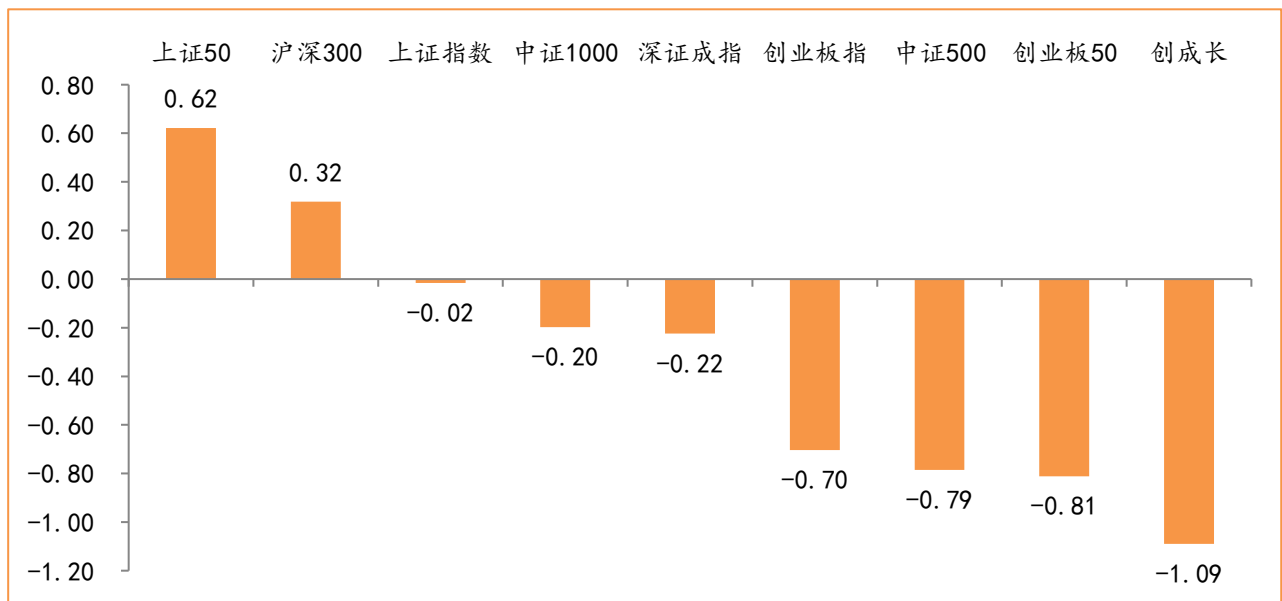
二、上周市场回顾

大类资产方面，LME 铜 (+7.11%) 领涨，LME 铝 (+3.62%) 表现相对靠前；美元指数 (-0.79%)、英国富时 100 (-0.16%) 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-0.16%，德国 DAX 周涨-0.36%，法国 CAC40 周涨幅-0.63%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅

+2.11%，标普 500 周内涨幅+1.54%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.24%。

A 股方面，上证 50 领涨，周涨幅+0.62%。上证综指周内-0.02%，报 3154.03 点；深证成指周内-0.22%，报 9709.42 点；创业板指周-0.70%，报 1864.94 点。两市周内日均成交 8671.41 亿元。两市个股周内涨少跌多，2327 家上涨，100 家平盘，2936 家下跌。

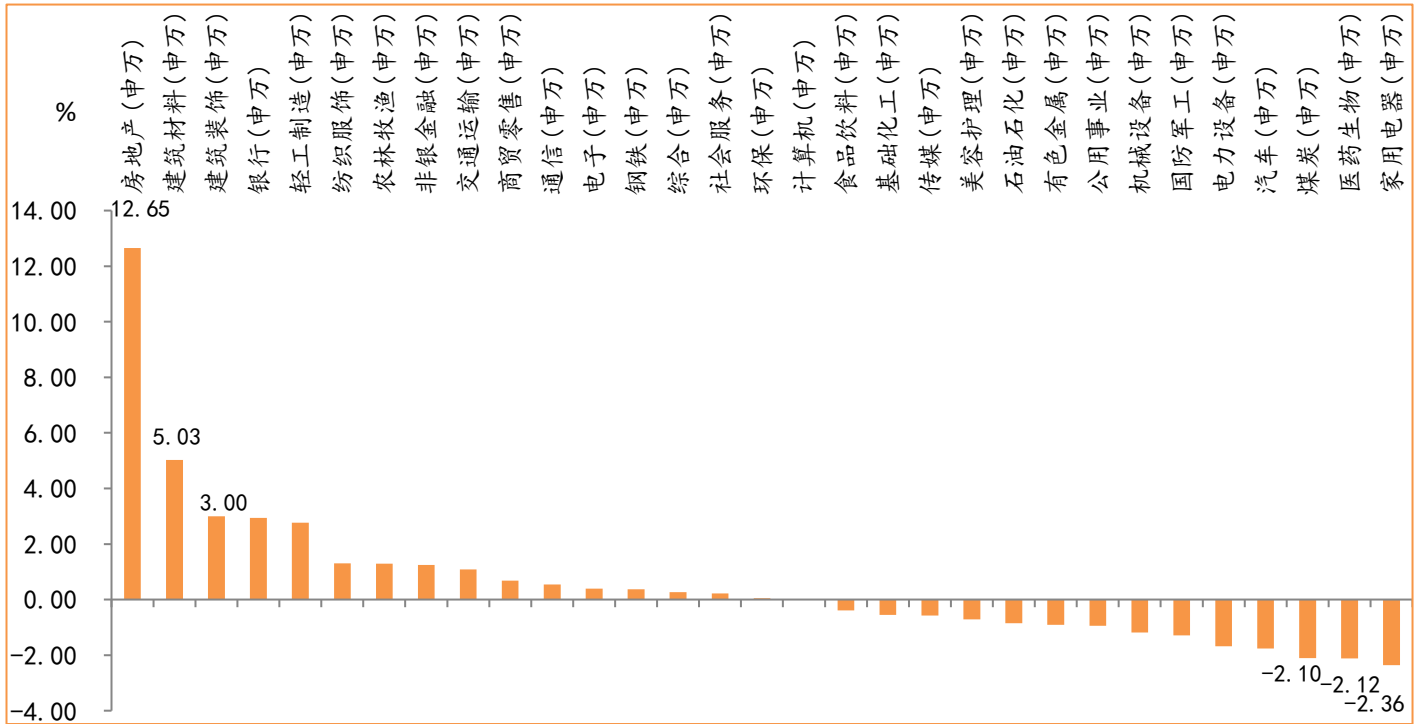
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，房地产领涨，周度幅度达+12.65%，建筑材料（+5.03%）和建筑装饰（+3.00%）表现强势，医药生物（-2.12%）和家用电器（-2.36%）表现弱势。今年以来银行板块表现较好，银行（+21.00%）、家用电器（+20.37%）、有色金属（+14.73%）等行业涨幅居前，电子（-11.22%）、综合（-15.32%）、计算机（-16.33%）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，陆股通上周净流入 87.62 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 12.67 亿份；5 月最新募资合计 108.98 亿元；本周限售解禁市值约 370.24 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场小幅震荡为主，政策持续刺激下的“地产链”相关公司领涨，前期强势的出海板块则阶段性走弱。上周地产政策仍在持续发力中，随着前期多地放开房地产限购后，央行三箭齐发，降低房贷首付比例、降低公积金贷款利率、取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，同时设立 3000 亿元保障性住房再贷款。

我们认为，本轮行情的核心边际为国内政策的持续发力和全球“估值洼地”下的外资流入。从 4 月政治局会议的积极表态开始，到近两周房地产政策的持续推出，政策预期已开始持续兑现，后续则需关注月度经济数据以及地产销售数据的恢复情况。

对于资本市场而言，虽然投资者对于宏观预期的扭转不会一蹴而就，但是在政策持续加码下，短期大幅下行的风险在降低。看好基本面已经触底的顺周期龙头公司以及具备持续成长能力的“真成长股”。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、高股息、国企资产重估如煤炭、电力、电信等；3、基本面逐步探底的电力设备新能源。

3.2.风险提示

1、宏观经济超预期下行；2、上市公司业绩大幅下滑；3、政策不及预期。

附：主要数据更新

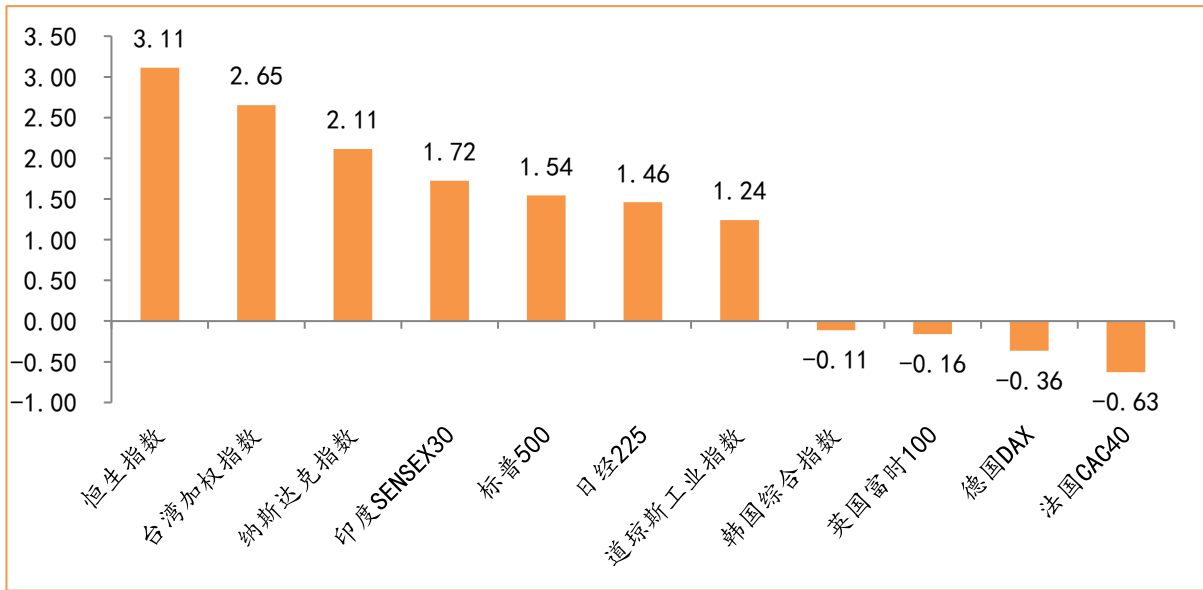
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
LME 铜	7.11	25.19
LME 铝	3.62	9.94
恒生指数	3.11	14.70
NYMEX 原油	2.22	11.65
纳斯达克指数	2.11	11.16
COMEX 黄金	2.05	16.60
螺纹指数	1.54	-6.94
日经 225	1.46	15.91
道琼斯工业指数	1.24	6.14
中债总指数	0.21	2.58
万得全 A	0.06	-0.22
英国富时 100	-0.16	8.88
美元指数	-0.79	3.07

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

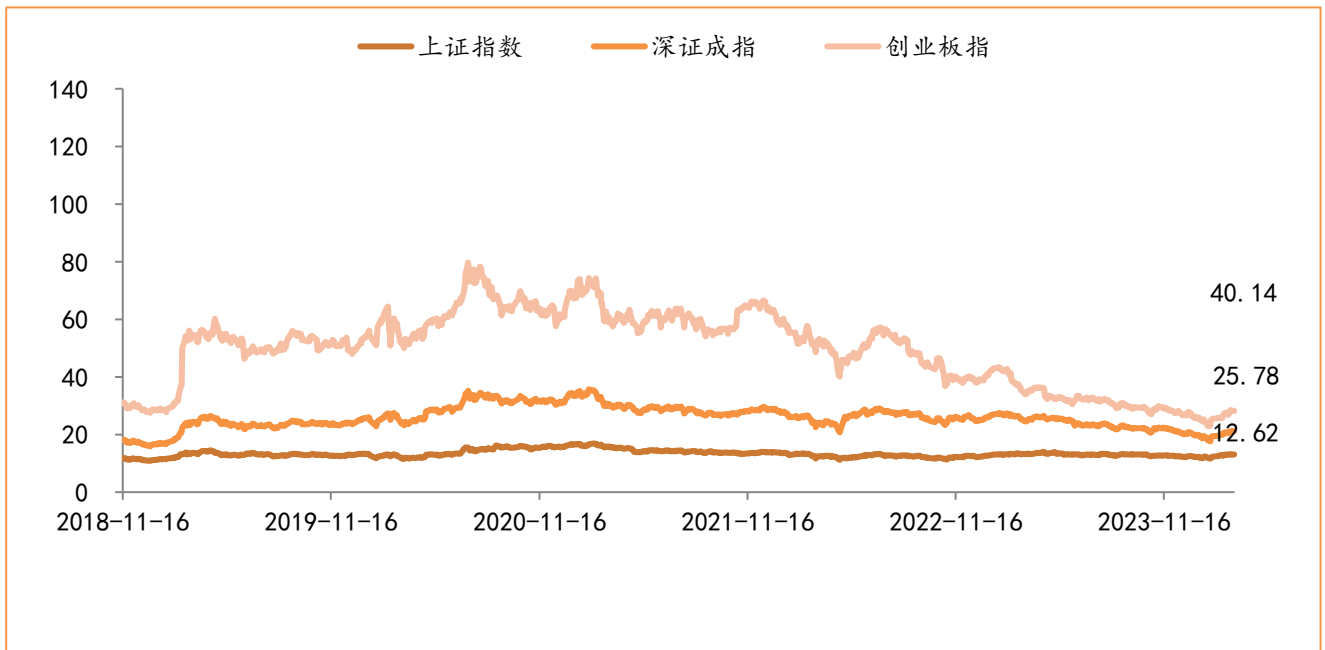
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

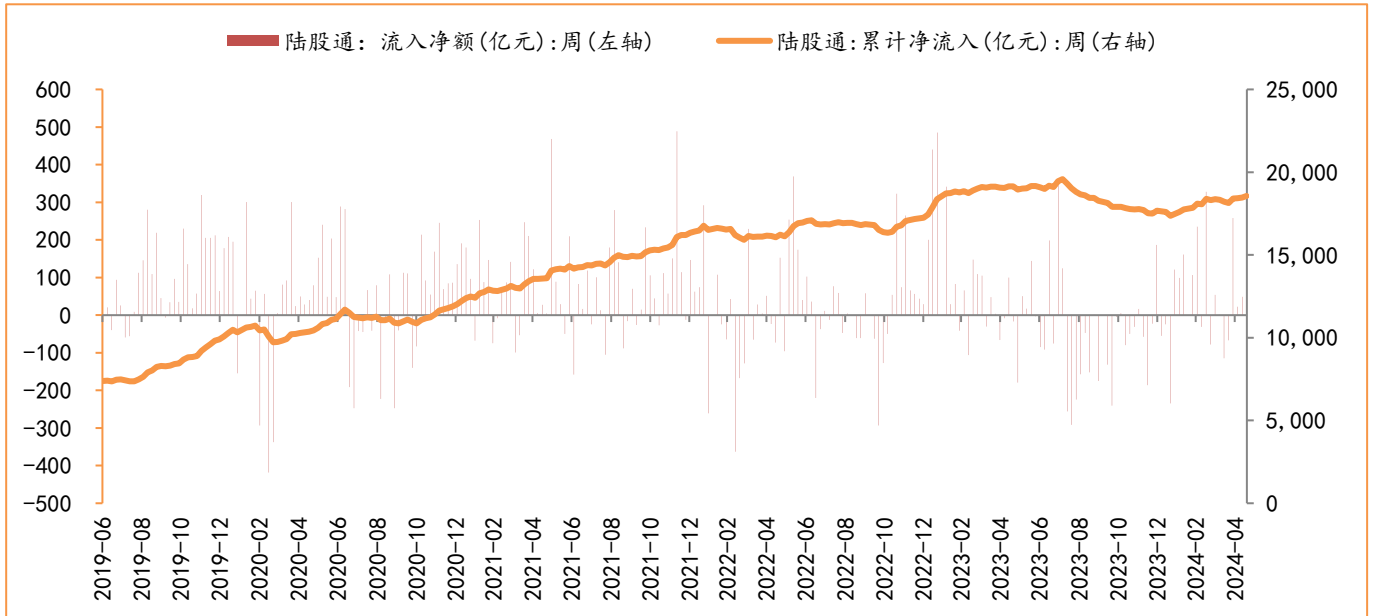
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

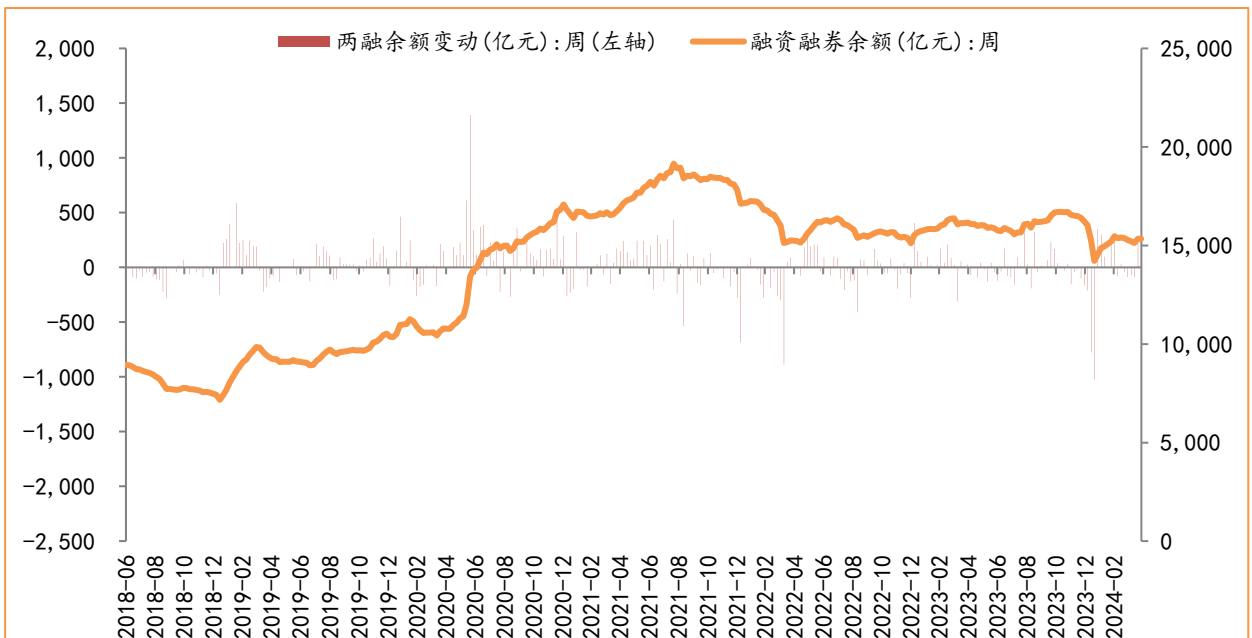
3.资金面

图：陆股通上周净流入 87.62 亿元



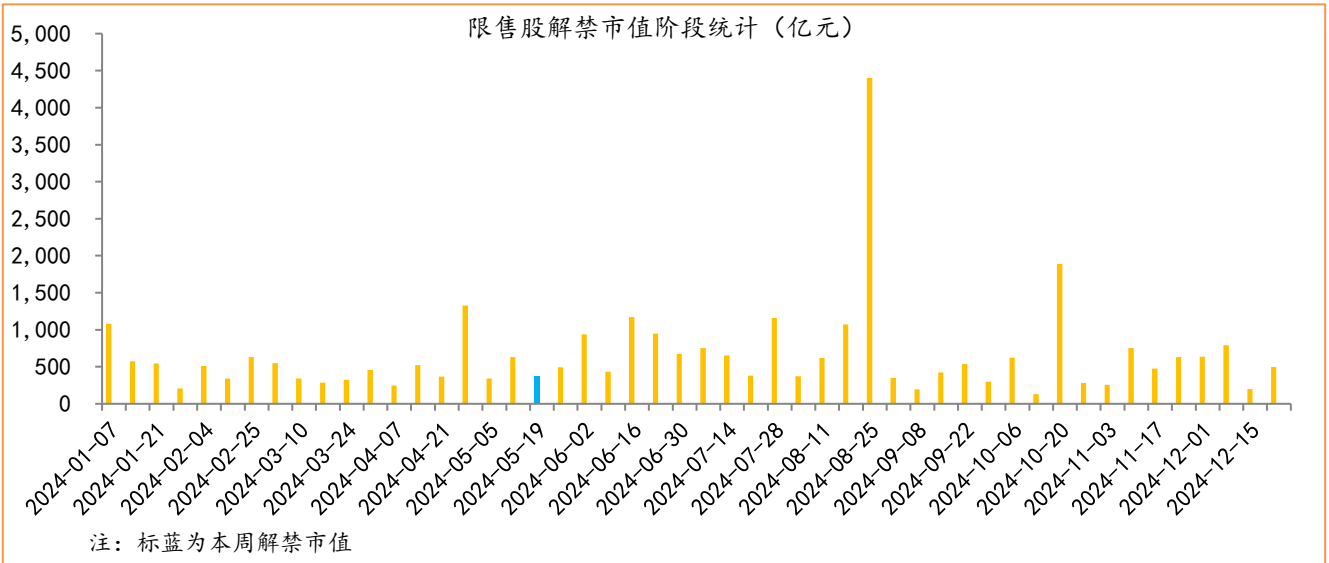
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15,341.71 亿元



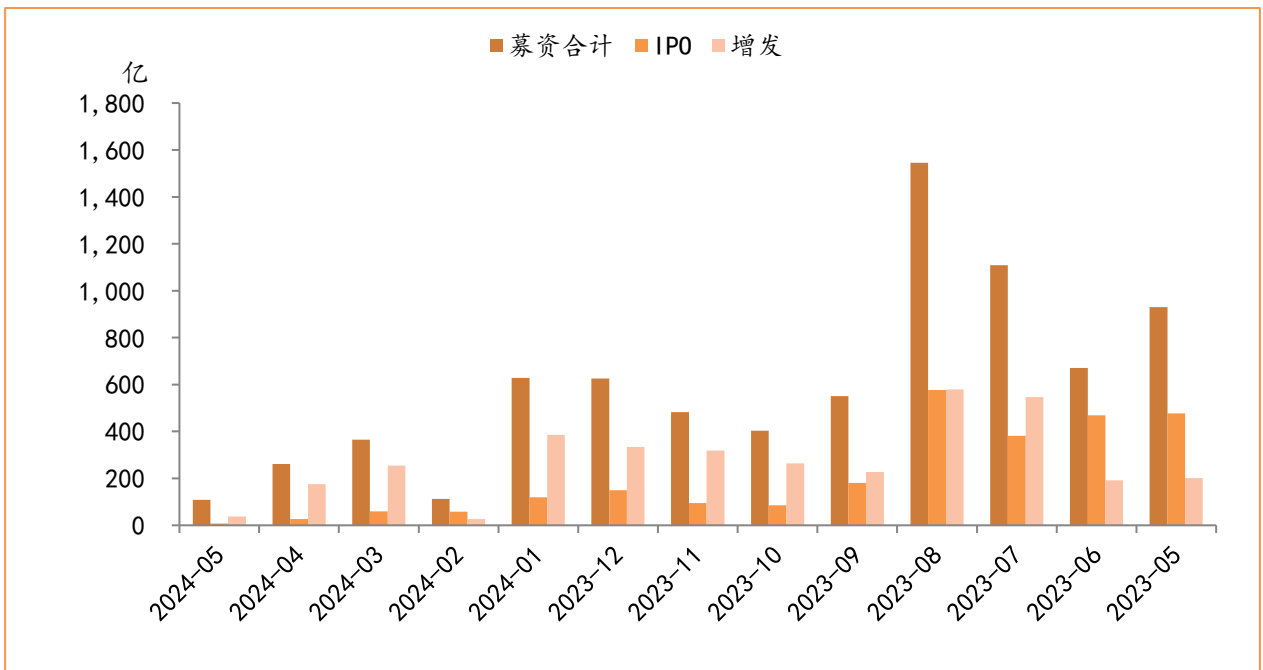
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 370.24 亿元



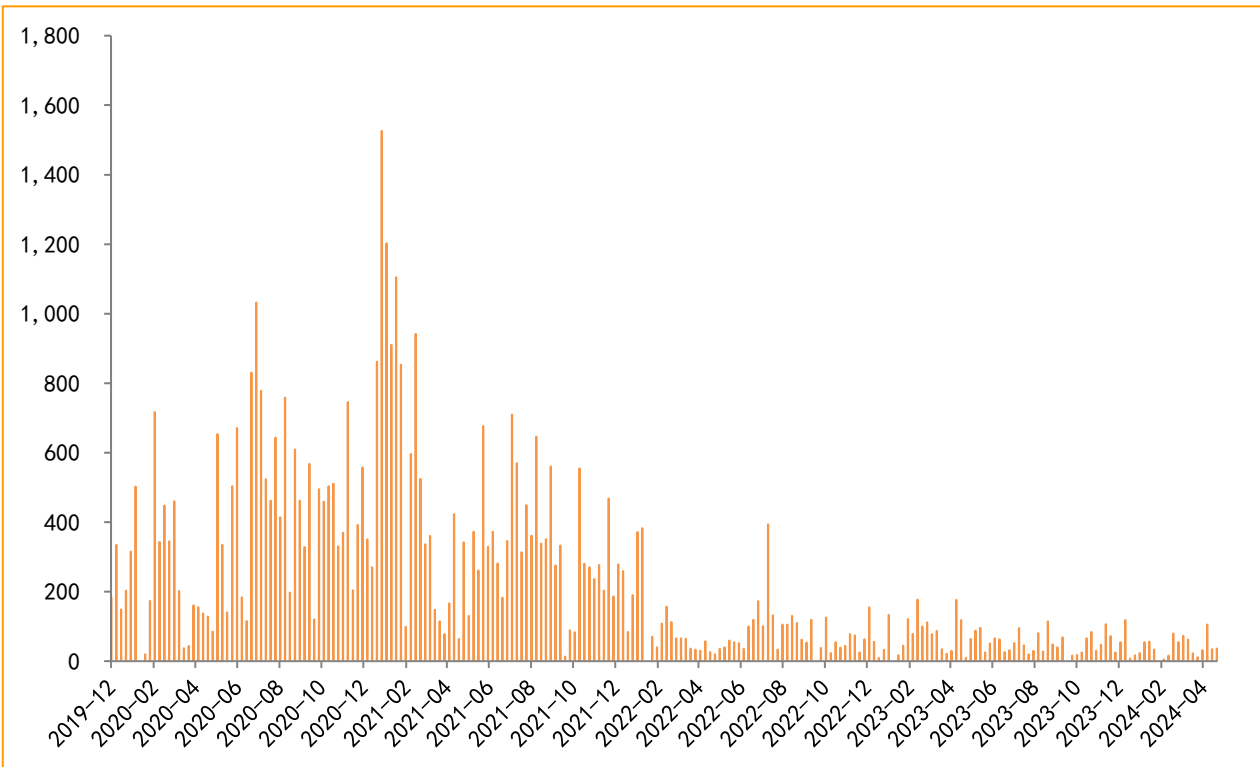
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 5月募资合计 108.98 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

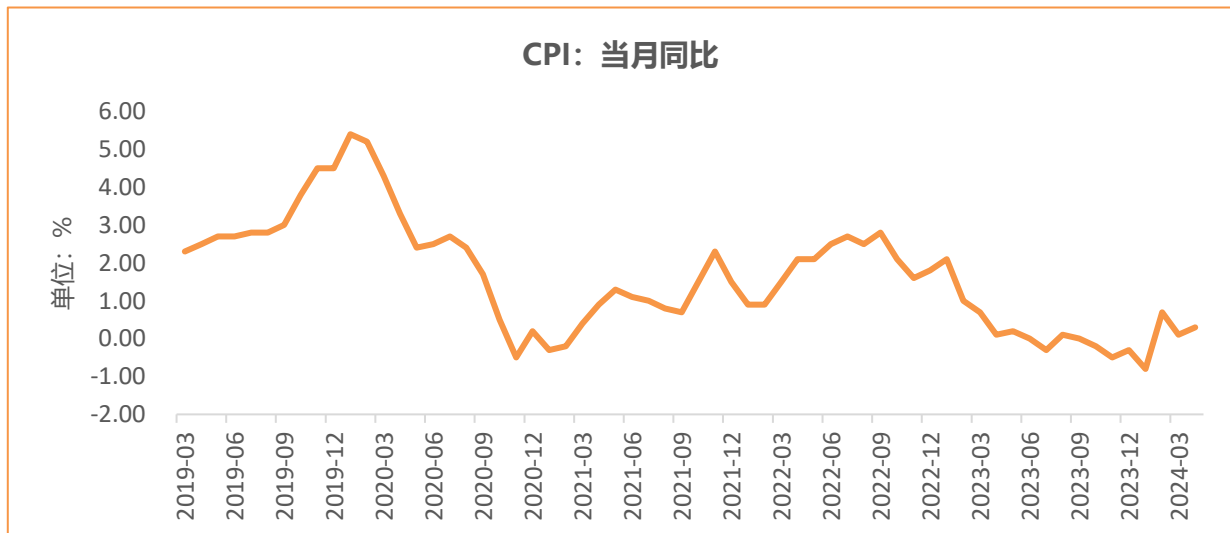
图: 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 12.67 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

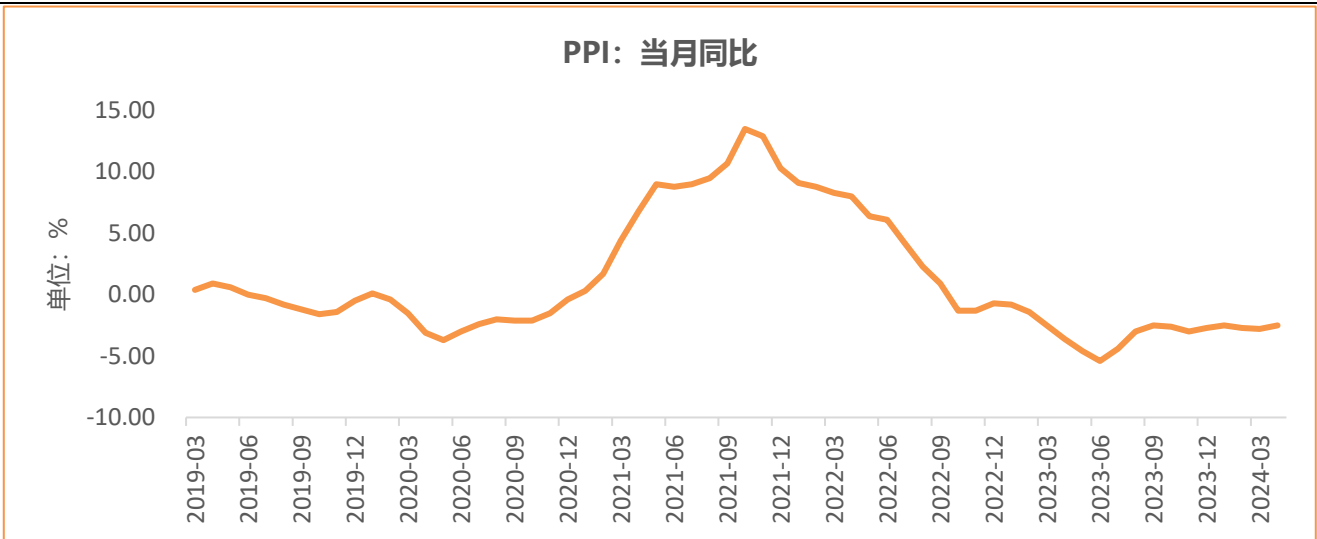
4.基本面

图: 4月CPI同比上涨0.3%



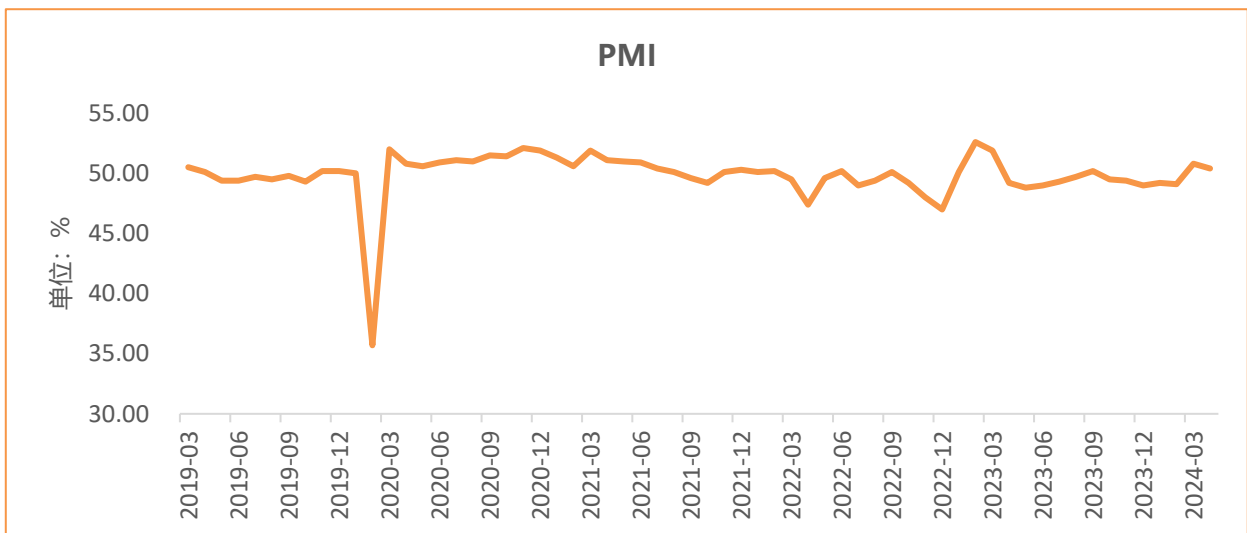
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月PPI同比下降2.5%



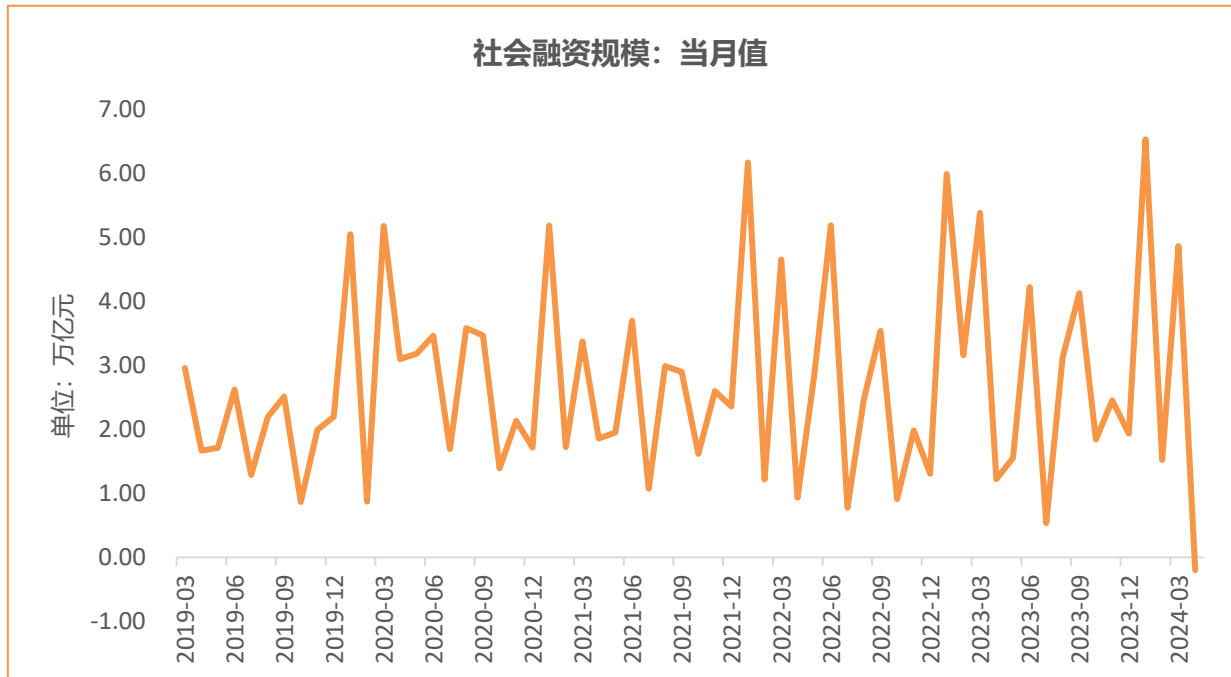
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月官方制造业PMI为50.40%



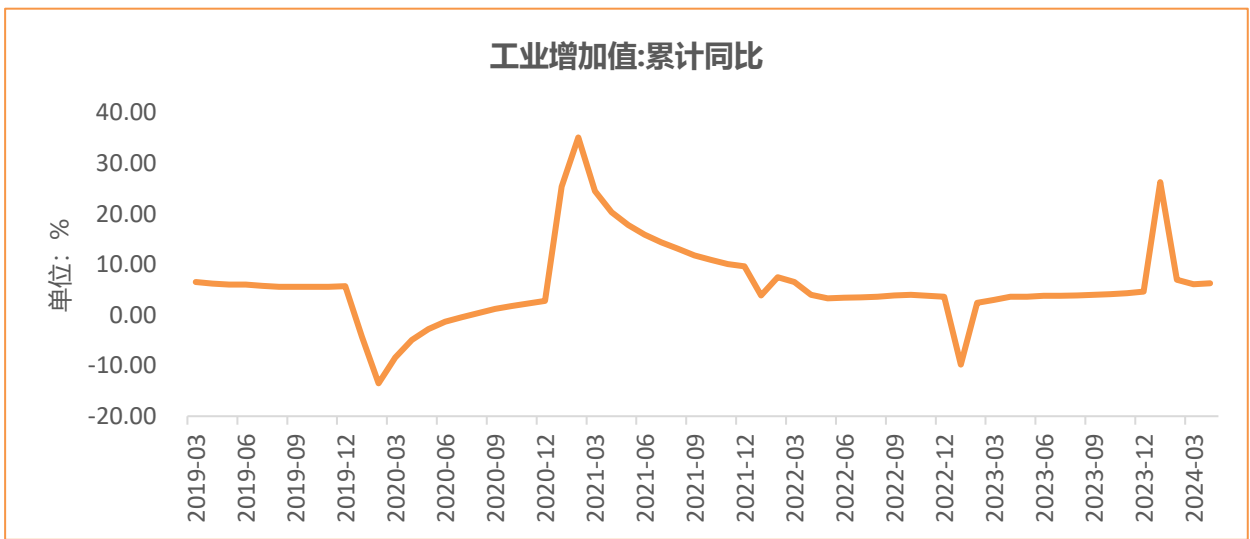
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月社会融资规模下降0.20万亿



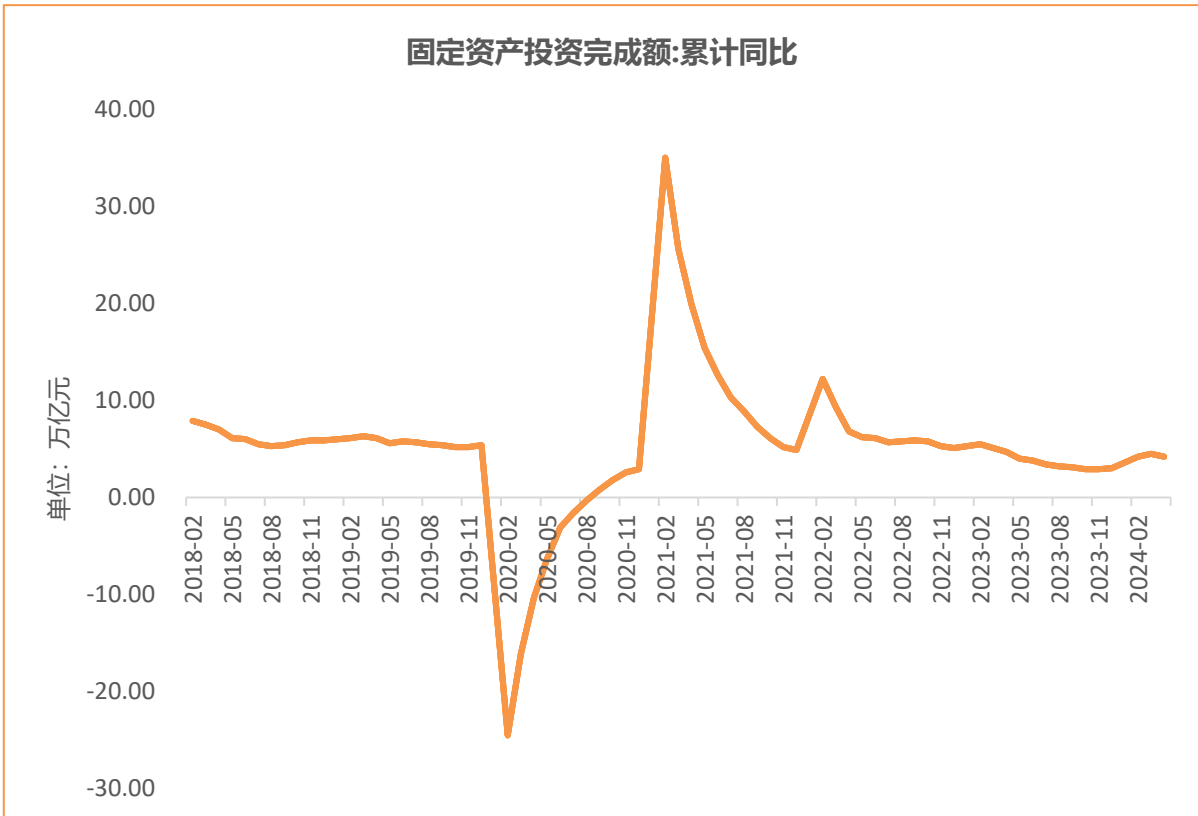
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-4 月规模以上工业增加值累计同比增长 6.3%



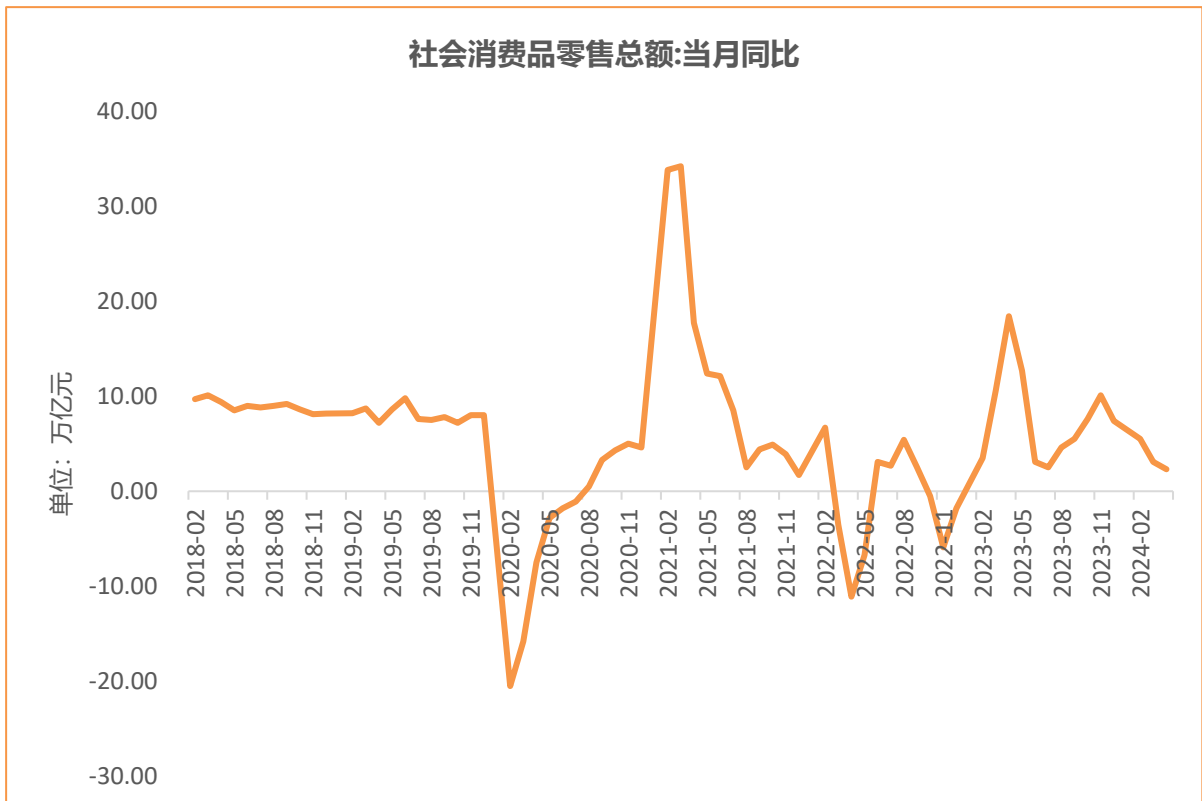
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-4 月固定资产投资完成额累计同比增长 4.2%



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 2.3%



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

风险提示：

1、本材料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，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料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、本材料中的资料、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。