

本轮疫情修复会有什么不同？ ——6月权益市场展望

平安证券研究所策略配置研究团队

魏伟/张亚婕/郝思婧/谭诗吟

2022年5月29日



核心摘要：经济仍然承压，政策加快落地

01

经济基本面：欧美维持景气，国内经济承压

欧美经济仍维持强势。欧美5月PMI仍维持在景气区间。4月美国非农数据和失业率均与3月持平，整体维持平稳。但是全球增长成本仍在攀升。地缘政治冲突加剧供应短缺问题，印度宣布禁止小麦出口，粮食危机风险抬升。国内受疫情影响经济承压。4月受疫情影响，各分项经济数据全面下滑。目前上海开始复产复工，4-5月或成为年内经济底，但后续的复苏进程较2020年更加一波三折。超预期的可能性在稳增长政策的落地以及效果评估。

02

流动性：内外流动性错位，社融不及预期

海外流动性收紧趋势不变。通胀高企背景下全球仍处于流动性收紧周期，目前10Y美债利率位于2.74%，欧央行加息预期上升。国内流动性仍处于宽松阶段。5月LPR调降15bp释放稳地产信号，10Y国债收益率在2.7%附近波动，中美利差仍处于倒挂。权益市场资金入市缓慢。5月新成立偏股型基金118亿份，较上月进一步下降，北上资金累计净流出41亿元；需求端压力不大，IPO+增发融资规模较上月减少74%，解禁市值约2742亿元，仍处年内相对低位。

03

权益配置策略：市场进入评估的震荡期，配置更重盈利景气

我们认为市场在反弹后进入震荡盘整。一是国内经济增长压力更大，二季度企业盈利探底预期尚不充分；二是稳增长政策注重多维度布局，市场预期相对分散；三是海外环境复杂性仍在上升，流动性收紧趋势不变，地缘政治冲突反复，能源和粮食的通胀成本仍在攀升。超跌反弹之后，市场交易逻辑回归至盈利景气，建议关注两大方向，一是政策加码的新基建，包括能源基建/数字基建、汽车消费等，二是需求有韧性的半导体以及新能源汽车产业链。



CONTENT 目录

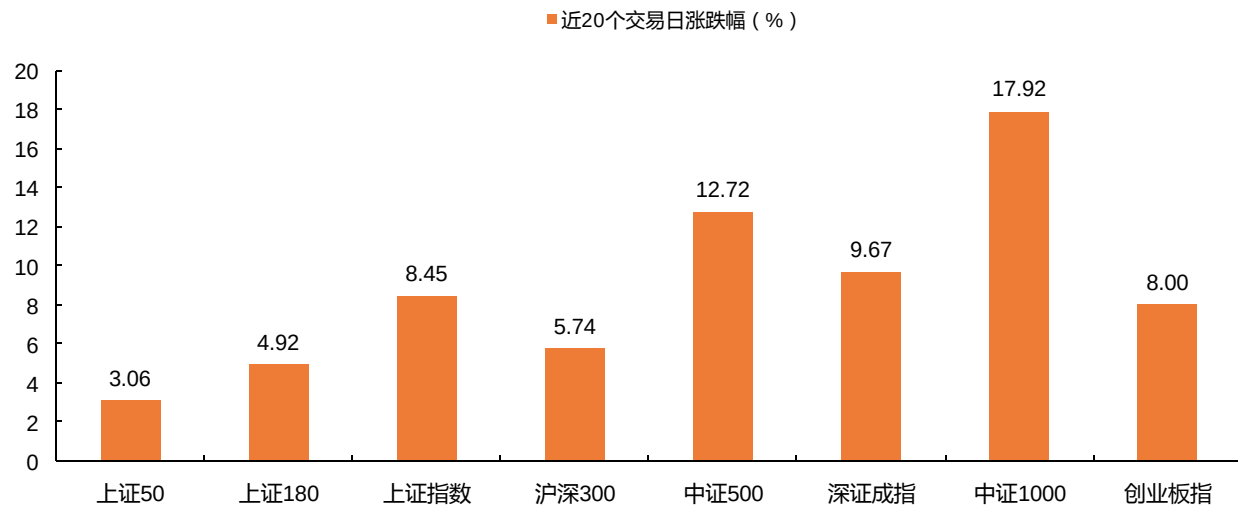
◎ 5月回顾：A股超跌反弹，港股区间震荡

◎ 6月展望：市场进入复苏评估的震荡期

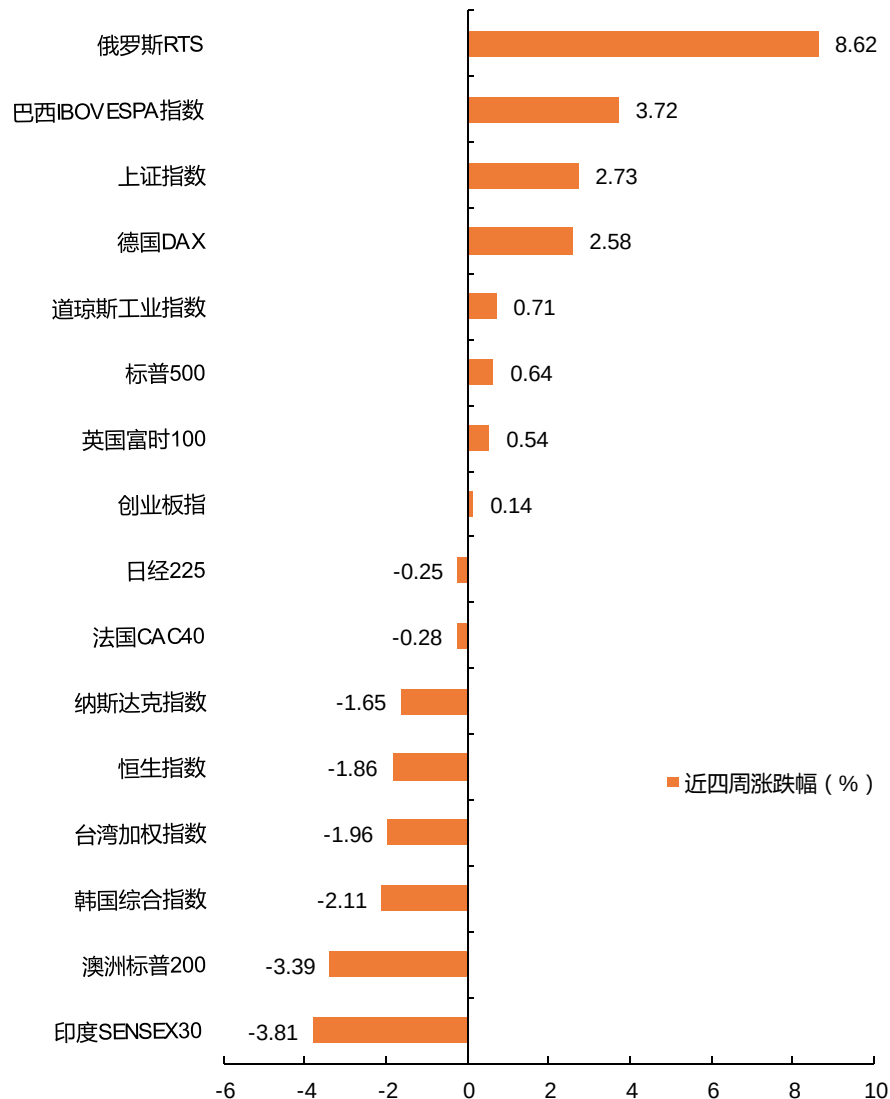
1.1 5月回顾：发达市场占优，A股市场反弹

- 5月发达市场股指表现相对占优。一方面，美联储加息落地并推出缩表计划，美债利率高位震荡，新兴市场资金承压，5月股指普遍调整，美国纳斯达克指数表现也弱于道琼斯工业指数。另一方面，俄罗斯和欧洲股市对于地缘政治的反应钝化，股市大多实现上涨。
- 在疫情好转、复工复产预期抬升的背景下，A股延续自4月底开始的超跌反弹，以成长型制造业为主的中小创风格表现更好。其中，中证1000涨幅接近18%，创业板指上涨8%，高于沪深300指数。

A股主要指数：中小创领先反弹



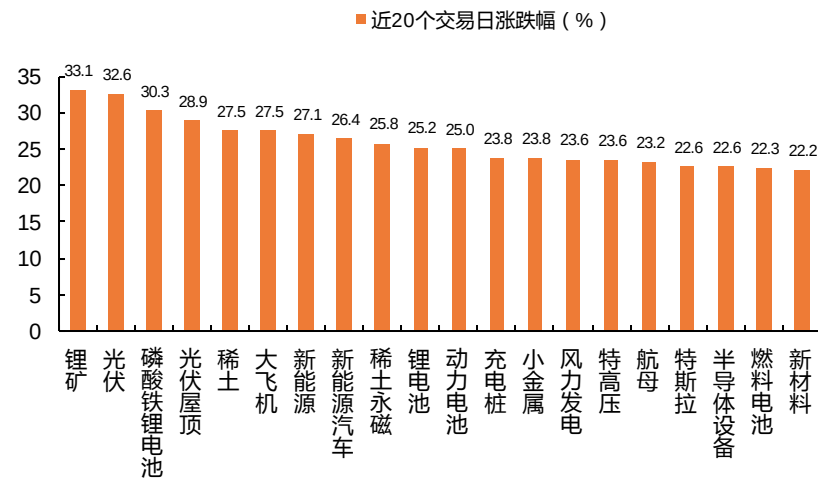
全球主要股指：俄罗斯和欧洲股市回暖



1.2 5月回顾：新兴制造业反弹领先，上游周期也有正收益

- 第一，新能源和新能源汽车产业链相关概念反弹幅度最为领先。近20个交易日，锂矿、光伏、磷酸铁锂电池概念涨幅均超过30%，同期汽车、电力设备行业分别上涨25%和23%。

● 新能源和新能源汽车产业链领涨

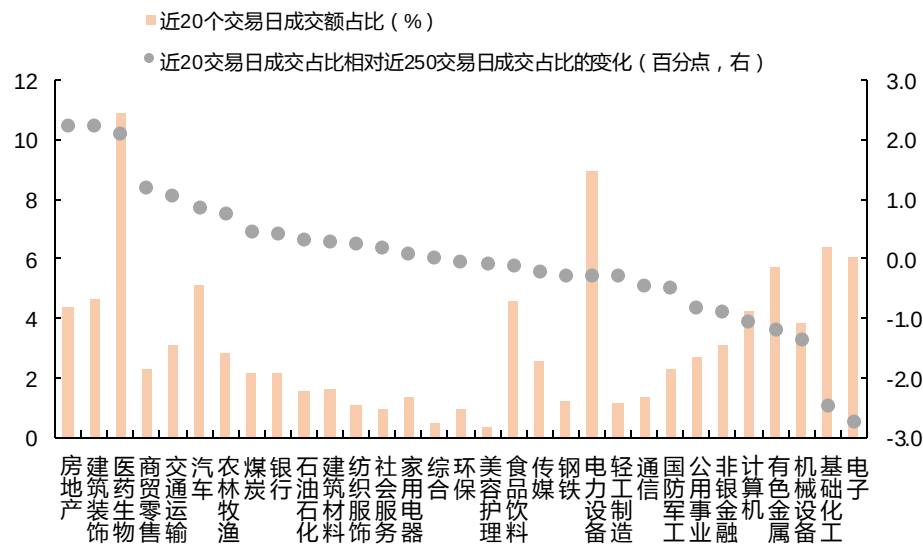


- 第二，在复工复产预期推动下，上游周期行业也有不错表现。

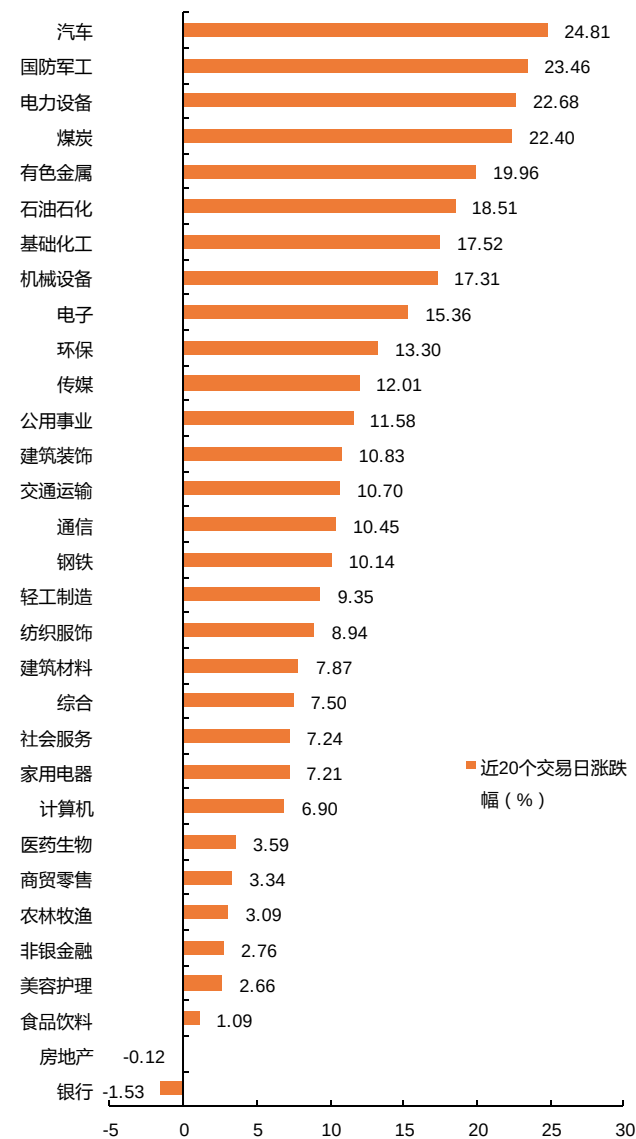
近20个交易日，煤炭、有色金属、石油石化、基础化工行业涨幅在17%-23%区间。

- 第三，在消费内需仍然低迷、稳增长政策落地仍有待观察的背景下，食品饮料、房地产、银行等行业表现相对落后。

● 近20个交易日房地产、建筑装饰等行业成交活跃度提升



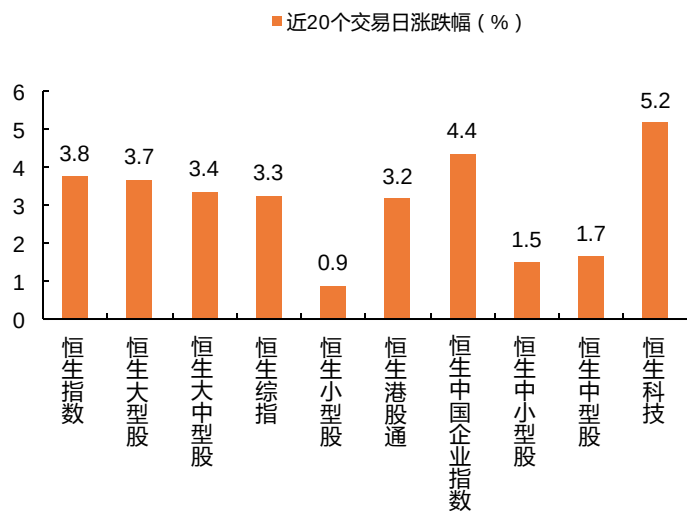
● 汽车、军工、电力设备行业领涨



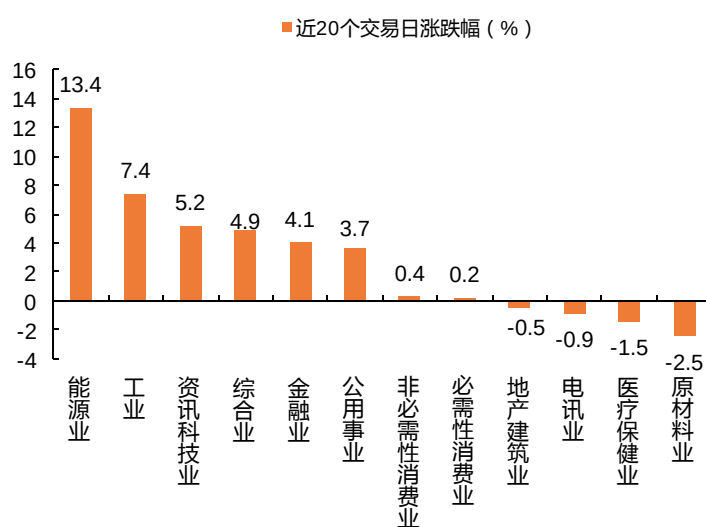
1.3 5月回顾：港股区间震荡，恒生科技回暖

- 港股市场区间震荡，一方面受到美联储政策收缩、资金回流发达市场的制约，另一方面也受到大陆疫情好转、企业复工复产、互联网监管边际转暖预期的提振。近20个交易日，恒生科技上涨5.2%，涨幅领先。
- 港股近四周南下资金累计净流入442亿元人民币；在每日成交前十大个股中，近四周资金净流入集中在可选消费、能源和信息技术行业，美团-W、中国海洋石油、腾讯控股、中国移动累计净流入规模分别为105亿元、61亿元、48亿元和39亿元；而建设银行、中芯国际等均有资金累计净流出。

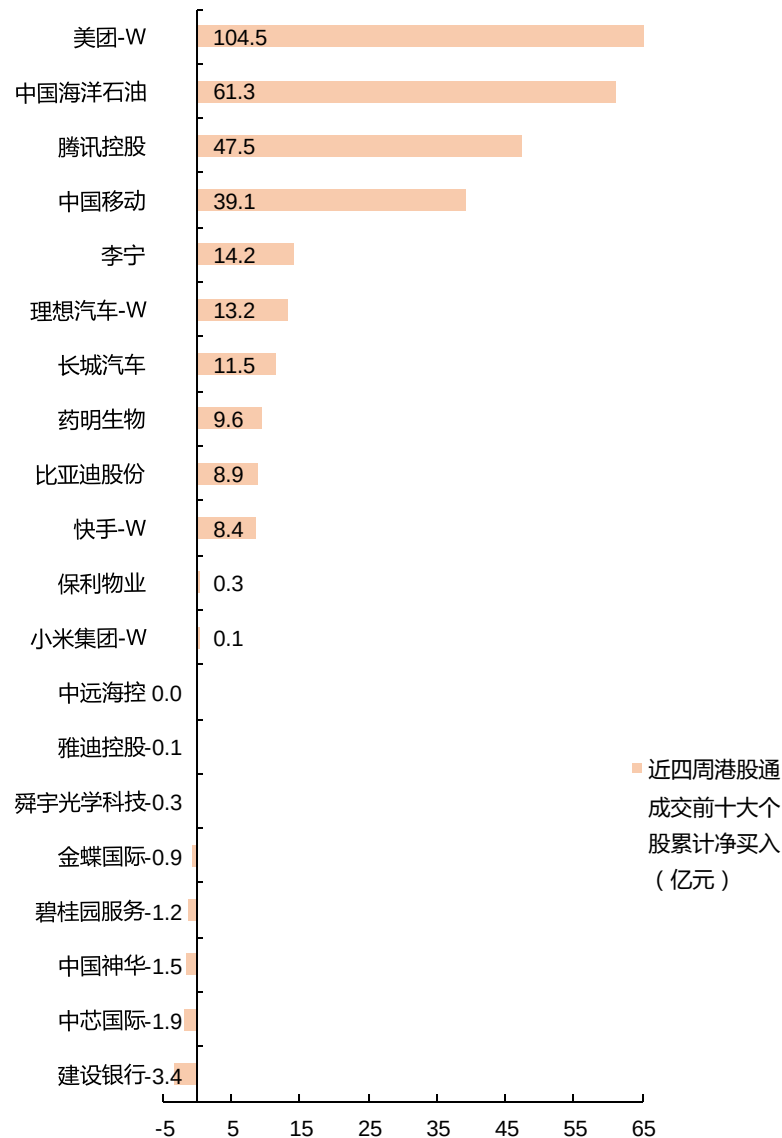
● 港股指数普遍反弹



● 短期能源业相对强势



● 港股通每日成交前十大个股近四周累计净流入



资料来源：Wind，平安证券研究所，港股市场近20个交易日指2022年4月28日-2022年5月27日。



CONTENT 目录

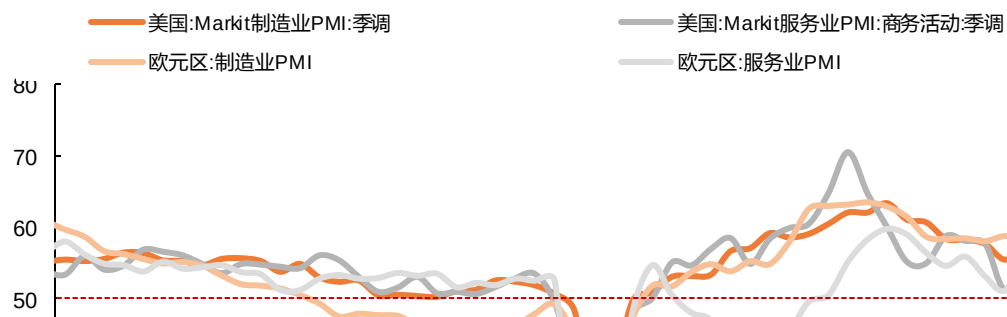
◎ 5月回顾：A股超跌反弹，港股区间震荡

◎ 6月展望：市场进入复苏评估的震荡期

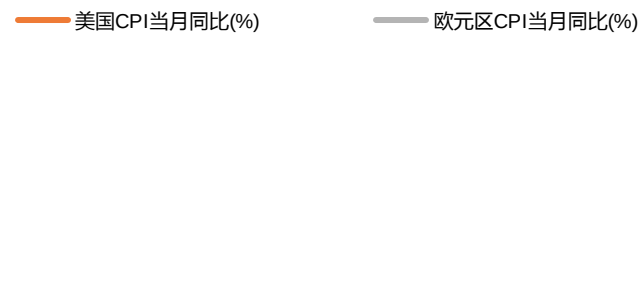
2.1 基本面：欧美仍景气，全球滞胀担忧升温

- 欧美经济仍维持强势。5月美国与欧元区PMI分别为57.5和54.4，服务业PMI分别为53.5和56.3，均较上月有所回落，但仍然维持在景气区间。4月美国非农数据和失业率均与3月持平，整体维持平稳。
- 但是全球增长成本仍在攀升。4月美国CPI略微回落，欧元区与上月持平，整体来看通胀仍处于上行通道，预期发生了一些边际变化。当前全球供应缺口仍未解决，全球政治不确定性仍在进一步发酵，俄乌冲突反复进一步加剧供应短缺问题，印度已经宣布禁止小麦出口，世界粮食危机风险正在上升。

● 欧美经济维持在景气区间



● 欧美国家通胀仍处于上行通道



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42411

