

分析师

首席分析师：程毅敏

SAC 登记编号：S1340511010001

Email: chengyimin@cnpsec.com

分析师：魏大朋

SAC 登记编号：S1340521070001

Email: weidapeng@cnpsec.com

分析师：王泽军

SAC 登记编号：S1340521120001

Email: wangzejun@cnpsec.com

研究助理：王文颖

SAC 登记编号：S1340121070021

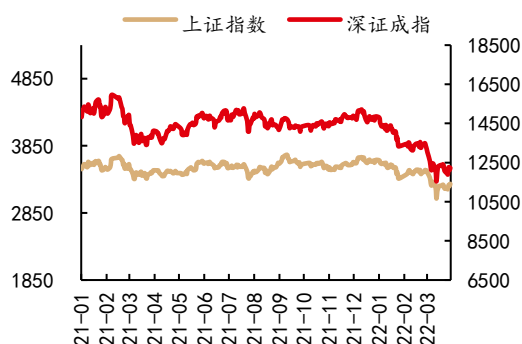
Email: wangwenhao@cnpsec.com

研究助理：崔超

SAC 登记编号：S1340121120032

Email: cuichao@cnpsec.com

股票市场	收盘价	涨跌%
上证综指	3047.06	2.41
深证成指	11022.44	3.69
创业板指	2319.14	4.11
沪深 300	4016.24	2.43
恒生指数	20869.52	-1.10

股指相对走势


数据来源：Wind、中邮证券研究所

股指期货	收盘价	涨跌%
IF2205	4011.8	0.44
IF2206	3997.2	0.39
IF2209	3944.0	0.36
IF2212	3932.4	0.37
国债期货	收盘价	涨跌%
TF2206	101.345	-0.13

今日晨会内容
宏观研究
国家统计局解读 4 月中国采购经理指数运行情况

4 月份,制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 47.4%、41.9%和 42.7%, 低于上月 2.1、6.5 和 6.1 个百分点,企业生产经营活动放缓,景气水平继续回落。

一、制造业采购经理指数继续下降

4 月份制造业 PMI 降至 47.4%,制造业景气水平连续下降。

(一) 产需两端降幅加大。本轮疫情点多、面广、频发,部分企业减产停产。生产指数和新订单指数分别为 44.4%和 42.6%,比上月下降 5.1 和 6.2 个百分点,企业生产明显下降,市场需求继续走低。同时,本月供应商配送时间指数继续下降,产成品库存指数升至近年高点,不少企业反映物流运输困难加大,甚至出现主要原材料和关键零部件供应困难、产成品销售不畅、库存积压等情况,上下游相关企业生产经营均受到较大影响。

(二) 价格指数高位波动。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 64.2%和 54.4%,低于上月 1.9 和 2.3 个百分点,继续位于近期较高运行水平。从行业情况看,石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等上游行业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别超过 70.0%和 60.0%,相关行业原材料采购和产品销售价格持续高位运行,中下游行业成本压力不断加大。

(三) 部分行业运行相对稳定。虽然制造业景气水平继续下行,但仍有部分行业运行总体平稳,其中保障基本民生的农副食品加工、食品及酒饮料精制茶,以及非金属矿物制品、铁路船舶航空航天设备等行业 PMI 均高于临界点,且生产经营活动预期指数位于 55.0%以上较高景气区间。

二、非制造业商务活动指数继续回落

4 月份,非制造业商务活动指数为 41.9%,低于上月 6.5 个百分点,非制造业经营活动总体继续放缓。

(一) 服务业景气水平回落幅度加大。受疫情严重冲击,服务业商务活动指数低于上月 6.7 个百分点,降至 40.0%,连续两个月明显回落,服务业总体走弱。从行业情况看,调查的 21 个行业中有 19 个位于收缩区间,其中航空运输、住宿、餐饮、生态保护及公共设施管理等接触性聚集性行业商务活动指数仍处于低位收缩区间;批发、邮政、金融等行业降至收缩区间,业务总量由升转降。但广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务的商务活动指数继续位于扩张区间,业务总量保持增长,保障了经济社会的稳定有序运行。

(二) 建筑业保持扩张。建筑业商务活动指数为 52.7%,低于上月 5.4 个百分点,仍位于扩张区间。其中,土木工程建筑业商务活动指数为 61.0%,连续两个月位于高位景气区间,且新订单指数为 52.3%,延续扩张走势,表明随着部分重大基础设施建设适度超前,土木工程建筑业保持较快施工进度,对经济社会恢复发展起到一定支撑作用。

TF2209	101.010	-0.14
TF2212	100.700	-0.13
T2206	100.100	-0.15
T2209	99.720	-0.17
T2212	99.380	-0.18

银行间市场

质押式回购	最新价	涨跌
1日回购	1.26	-0.03
7日回购	1.54	-0.16
14日回购	1.95	-0.01
21日回购	1.94	-0.01
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	1.26	-0.04
SHIBOR1 周	1.70	-0.10
SHIBOR2 周	1.95	-0.03
SHIBOR1 月	2.21	-0.01

数据来源：Wind、中邮证券研究所

三、综合 PMI 产出指数继续收缩

4 月份，综合 PMI 产出指数为 42.7%，低于上月 6.1 个百分点，表明我国企业生产经营景气水平下降。构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 44.4% 和 41.9%。但也要看到，我国经济长期向好的基本面没有改变，尤其是近期有关部门进一步统筹疫情防控和物流畅通保供，加大助企纾困等各项政策力度，有利于稳定市场主体信心，4 月份制造业生产经营活动预期指数和非制造业业务活动预期指数均保持在景气区间。随着疫情得到有效控制和政策效应显现，企业预期有望逐步得到改善。（国家统计局）

金融研究

银行：

人民银行 银保监会联合发布《关于全球系统重要性银行发行总损失吸收能力非资本债券有关事项的通知》

为进一步增强我国金融体系的稳健性，提升我国全球系统重要性银行总损失吸收能力，规范全球系统重要性银行发行总损失吸收能力非资本债券行为，中国人民银行会同银保监会联合印发《关于全球系统重要性银行发行总损失吸收能力非资本债券有关事项的通知》（以下简称《通知》）。《通知》共 10 条，从定义、偿付顺序、损失吸收方式、信息披露、发行定价、登记托管等方面，明确了总损失吸收能力非资本债券的核心要素和发行管理规定，为全球系统重要性银行有序组织发行工作提供了依据。国际上，总损失吸收能力非资本债券是全球系统重要性银行实现总损失吸收能力达标的重要工具，已得到广泛运用，发展较为成熟。从我国实际看，推出总损失吸收能力非资本债券，是支持我国全球系统重要性银行满足总损失吸收能力监管规则的必要措施，对提高大型商业银行服务实体经济和风险抵御能力、增强我国金融体系的稳健性具有积极意义。下一步，人民银行、银保监会将加强对全球系统重要性银行发行总损失吸收能力非资本债券的监督管理，指导我国全球系统重要性银行聚焦服务实体经济和防范金融风险，合理安排发行工作，有序提升总损失吸收能力。（人民银行网站）

券商：

上市券商首季净利 229 亿元，“券商一哥”中信证券夺“双料冠军”

上市券商 2021 年年报及 2022 年一季度报同步披露完毕，然而从业绩情况来看各公司存在一定差异。2021 年，41 家上市券商合计实现营业收入 6356.28 亿元，同比增长 22.06%；合计实现净利润 1898.03 亿元，同比增长 29.92%。10 家头部券商迈入净利润“百亿元俱乐部”。2022 年一季度，在高波动市场特征下，受自营业务影响，券商业绩承压，分化加剧。41 家上市券商今年一季度合计实现营业收入 962.68 亿元，同比下降 29.88%；合计实现净利润 229.21 亿元，同比下降 46%。仅有 4 家上市券商实现净利润同比增长，8 家上市券商出现亏损。

仅 4 家上市券商净利同比增长：总体来看，“券商一哥”中信证券依旧很稳，夺得一季度营收和净利润“双料冠军”，实现营业收入 152.16 亿元，同比下降 7.2%；实现归属于母公司股东的净利润 52.29 亿元，同比增长 1.24%。中信证券也是头部券商中唯一实现净利润同

比增长的公司。不过，一季度，除中信证券外，还有第一创业、太平洋、国联证券 3 家中小券商实现净利润同比增长，分别为 421.77%、97.73%、20.05%。其中，第一创业由于去年同期业绩的超低基数，以至于今年一季度业绩出现大幅增长，其利息收入大幅增长超 1200%。

自营业务拖累，投行业务正增长：从上市券商经纪、投行、资管、自营、利息五大主营业务剖析，一季度，唯有投行业务实现正增长，增幅达 14.95%；其余主营业务均出现收入同比下降的趋势，自营收入为负。经纪业务成为券商一季度第一大收入来源。41 家上市券商合计实现经纪业务手续费净收入 229.4 亿元，同比下降 5.06%。仅浙商证券、东吴证券、中信建投、华林证券的同比增幅超 10%。

一级市场则给券商投行带来了可观的收入，41 家上市券商共计实现证券承销业务净收入 139.04 亿元，同比增长 14.95%。其中，中信证券、海通证券、中信建投、中金公司收入均超 15 亿元，中信证券以 18 亿元再夺第一。而投行业务中也是“黑马”频出，东兴证券的证券承销业务净收入同比增幅高达 220.44%，中信建投、国联证券、中金公司、山西证券、长城证券的同比增幅也均超 50%，但有 16 家券商证券承销业务净收入出现同比下降。

资管业务方面，41 家上市券商共计实现资管业务净收入 111.98 亿元，同比下降 2.3%。其中，西部证券、东北证券的资管业务净收入同比增幅均超 220%，另有 5 家券商增幅超 50%。与此同时，也有 15 家上市券商资管业务净收入同比降幅超 10%。

利息净收入方面，41 家上市券商合计实现利息净收入 132.81 亿元，同比下降 7.72%。其中，第一创业以 1226.32% 的同比增幅居首，财达证券、太平洋、东北证券的同比增幅也均超 100%，分别为 249.02%、134.68%、113.8%。

近年来，自营业务已成为券商最重要的收入来源之一，然而面对今年多变的市场环境，一季度自营业务收入也成为券商业绩承压的主要原因。一季度，41 家上市券商合计实现自营业务收入-21.03 亿元（-对联营企业和合营企业的投资收益，+公允价值变动），去年同期为 328.19 亿元。其中，19 家上市券商的自营业务收入实现正收益，其余 22 家均为负。头部券商依旧保持强实力，中信证券的自营业务收入为 33.51 亿元。41 家中，仅有中银证券、国联证券两家实现同比增长。（证券日报网）

医药研究

中成药、种植体等成 2022 联盟集采重点

3 月进行得如火如荼的广东 6 省中成药联盟集采在 4 月落下帷幕，从完成率来看，企业参与和产品产生报价的比例分别为 87.86% 和 86.88%，最终 174 家企业 361 个品种拟中选/备选，其中降幅较大的主要是心脑血管领域品种，30 个独家品种产生拟中选/备选企业降幅约为 21%。在未来，中成药集采可能成为常态，采购价格也将逐渐下降。除了各联盟集采有序推进，国家医保局在 4 月还对地方联盟集采作了统一部署协调，以落实集中带量采购“提速扩面”的要求。到 2022 年底，各省（含省际联盟）集采药品品种数量不低于 100 个，须包含化学药、中成药以及骨科创伤、口腔种植体、药物球囊等品种。另外，湖北牵头中成药联盟采购和四川牵头口腔种植体联盟采购将成为重点推进对象。引入集采新变量，能够对未来规模和市场格局产生重要影响。（资料来源：新浪医药）

TMT 研究

五一假期总票房（含预售）破 2 亿

猫眼专业版数据显示，5 月 2 日 19 时 19 分，2022 年五一假期（4.30-5.04）总票房（含预售）破 2 亿。其中，《我是真的讨厌异地恋》票房 6248 万排名第一，《坏蛋联盟》和《神奇动物：邓布利多之谜》分列二、三位，票房分别为 4299 万和 2382 万。

华策影视 2021 年营收 38.07 亿 电视剧业务占比 83.3%

4 月 28 日，华策影视发布 2021 年报。年报显示，2021 年华策影视营业收入 38.07 亿，同比增加 2%；归属于上市公司股东净利润 4 亿，同比增加 0.3%；扣非后归属于上市公司股东净利润 2.51 亿，同比减少 18.95%。

电视剧销售业务依然是华策影视的“王牌”，去年营收达到 31.71 亿，占公司总营收的 83.3%。文章来源：界面新闻

策略研究

- 短期观点：大盘以震荡为主，存在结构性机会。
- 首先，从技术面看，大盘在近期震荡区间横盘运行。回顾 2022 年 4 月 29 日行情，三大指数全部收涨，其中上证指数上涨 2.41%，深成指上涨 3.69%，创业板指上涨 4.11%。板块方面，传媒、计算机、国防军工、家用电器等行业领涨，农林牧渔、银行业下跌。元宇宙、无线耳机、光刻胶、无人驾驶等概念火热。全天看来两市个股普涨，赚钱效应极好，热点多处开花，成交量有所放量。
- 第二，从流动性方面看，宽货币、松信用政策下，近期流动性压力不大。SHIBOR 利率在正常水平波动；中债国债收益率缓步回落；4 月 1 年期 LPR 维持在 3.7%，5 年期 LPR 维持在 4.6%；基金申购情况一般；沪市和深市换手率处于均值上方位置；两融余额近期有所回落；北向资金方面，沪股通净流入 2.12 亿元，深股通净流入 40.33 亿元；南向资金暂停交易。
- 第三，从市场情绪指标看，近期情绪面一般。除去新股及 ST 的涨停数为 213，为一年新高；触板数为 274，封板成功率 77.73%，高于平均水平。强势股中，20 日均线上方个股 552 只，均线多头排列的个股 129 只，均处于较低位置。中央政治局召开会议积极信号释放，节前最后一天大盘放量反弹，市场情绪有所提升。五一假日期间，外围市场涨跌互现。
- 第四，从市场估值来看，两市整体估值仍处在合理区间，下行风险可控。从沪深 300 与中证 500 的风险溢价指标来看，中小盘性价比高于大盘。
- 最后，行业方面投资建议：反弹主线，上市公司财报逐步披露，加之此前整体估值已回到合理区间，近期成长性较强的食品饮料等消费板块有所反弹，可继续从中挖掘业绩超预期的公司；低估值主线，近期大盘在底部区域盘整，市场情绪谨慎背景下，交运、建筑等低估值板块存在机会。

风险提示：疫情反复不利因素、经济数据不及预期影响、中美摩擦加剧、俄乌局势恶化、全球金融环境不稳定影响等。

昨日要闻

- 1、全国碳市场第一个履约周期碳配额清缴完成情况正陆续公示，多数重点排放企业按时完成配额清缴履约，一批重点排放企业因未按时足额清缴碳排放配额被处罚。
- 2、一季度，海南外贸实现“开门红”，货物贸易进出口 435.1 亿元，较去年同期增长 65.4%，增速高于全国 54.7 个百分点，跃居全国首位。今年来，海南统筹疫情防控和经济社会发展，加快建设具有世界影响力的中国特色自由贸易港。
- 3、中国香港第一季本地生产总值较上年同期实质下跌 4.0%，而 2021 年第四季则上升 4.7%。本地生产总值下跌是由于内部及对外需求均表现疲弱所致。

4、国家卫健委：5月2日，31个省区市和新疆生产建设兵团新增本土新冠肺炎确诊病例368例（上海274例，北京51例，黑龙江13例，广东7例，辽宁5例，江西5例，福建3例，山东3例，山西2例，河南2例，内蒙古1例，重庆1例，四川1例）；新增死亡病例20例，均为本土病例，均在上海；新增本土无症状感染者5647例（上海5395例，辽宁79例，浙江34例，江西29例，新疆26例，吉林21例，江苏13例，北京11例，山东11例，黑龙江10例，河北5例，广东5例，河南4例，云南2例，安徽1例，重庆1例）。

近期新股发行

名称	申购代码	招股日期	网上发行日期	发行价格	发行市盈率	新股发行数量 (万股)	网下申购上限	网上发行申购上限	预计募资 (上市公司)
603097.SH	江苏华辰	2022-04-20	2022-04-28			4,000.00	700.00	1.60	3.41
001319.SZ	铭科精技	2022-04-18	2022-04-26			3,535.00	400.00	1.40	5.26
833580.BJ	科创新材	2022-04-21	2022-04-25	4.60	15.81	2,300.00		95.00	1.29
603206.SH	嘉环科技	2022-04-12	2022-04-20	14.53	22.99	7,630.00	400.00	3.00	11.09
001228.SZ	永泰运	2022-04-12	2022-04-20	30.46	19.88	2,597.00	200.00	1.00	7.91
688170.SH	德龙激光	2022-04-12	2022-04-20	30.18	38.86	2,584.00	750.00	0.65	5.16
688320.SH	禾川科技	2022-04-11	2022-04-19	23.66	36.02	3,776.00	1,120.00	0.95	8.88
688290.SH	景业智能	2022-04-11	2022-04-19	33.89	41.94	2,060.00	600.00	0.50	6.79
603191.SH	望变电气	2022-03-18	2022-04-18	11.86	22.99	8,329.19	600.00	3.30	9.88
301162.SZ	国能日新	2022-03-30	2022-04-15	45.13	61.30	1,773.00	600.00	0.50	4.33
301259.SZ	艾布鲁	2022-04-06	2022-04-14	18.39	34.44	3,000.00	1,000.00	0.85	4.08
688325.SH	赛微微电	2022-03-31	2022-04-13	74.55	183.74	2,000.00	660.00	0.55	9.45
301148.SZ	C嘉戎	2022-03-31	2022-04-12	38.39	34.88	2,913.00	800.00	0.65	10.91
688046.SH	N药康	2022-03-31	2022-04-12	22.53	138.99	5,000.00	1,700.00	0.85	9.20

资料来源：Wind，中邮证券研究所

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。