



上海证券  
SHANGHAI SECURITIES

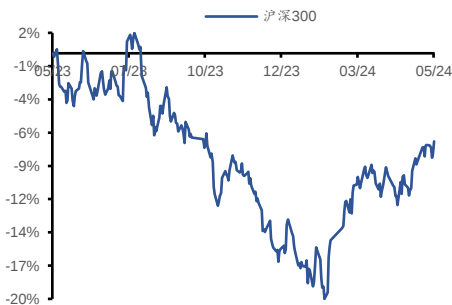
日期: 2024年05月21日

分析师: 廖旦

E-mail: liaodan@shzq.com

SAC 编号: S0870521110003

### 最近一年沪深 300 走势



### 相关报告:

《关注估值左侧的“焕”新板块》

——2024 年 05 月 14 日

《关注外资核心配置方向》

——2024 年 04 月 29 日

《关注“安全”资产和“内循环”经济》

——2024 年 04 月 22 日

## 地产新政有望开启新篇章

——策略（权益&转债）周报（2024-05-13—2024-05-17）

### ■ 投资摘要

**主要权益指数表现(周涨跌幅):** 沪深300红利(1.37%), 中证红利(1.08%), 上证50(0.62%), 沪深300(0.32%), 万得全A(0.06%), 上证指数(-0.02%), 创业板指(-0.70%), 中证500(-0.79%), 科创50(-1.66%), 北证50(-1.89%)

**中信一级行业指数表现(周涨幅前5):** 房地产(12.49%), 建材(4.37%), 建筑(3.55%), 银行(2.84%), 轻工制造(2.49%)

**转债行业表现:** 金融(0.45%) 日常消费品(0.27%) 工业(-0.02%) 信息技术(-0.06%) 公用事业(-0.15%) 可选消费(-0.18%) 材料(-0.36%) 能源(-0.56%) 医疗保健(-0.59%)

**美通胀符合预期:** 美国劳工部当地时间15日公布数据显示, 4月美国消费者价格指数(CPI)环比上涨0.3%, 同比上涨3.4%, 符合市场预期。剔除波动较大的食品和能源价格后, 4月核心CPI环比上涨0.3%, 同比上涨3.6%, 是自2021年4月以来的最小涨幅。美国4月零售销售额与3月持平, 低于市场普遍预期。其中, 电子产品和家电销售环比增长1.5%; 加油站销售额环比增长3.1%; 汽车和零部件销售额环比下跌0.8%; 线上销售环比下跌1.2%。

**市场预期9月首次降息:** 芝加哥商品交易所美联储观察工具“FedWatch”的2024年5月18日数据显示, 投资者预计美联储6月按兵不动的概率为91.1%, 7月不动的概率为70.4%; 预计9月首次降息25BP的概率为49.0%。

**房价环比降幅有所扩大:** 2024年4月份, 房地产市场继续调整, 70个大中城市中, 各线城市商品住宅销售价格环比降幅均有所扩大。国家统计局2024年5月17日发布, 4月份, 一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.6%, 降幅比上月扩大0.5个百分点。其中, 北京、广州和深圳分别下降0.7%、1.3%和1.0%, 上海上涨0.3%。二、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别下降0.5%和0.6%, 降幅均比上月扩大0.2个百分点。4月份, 一线城市二手住宅销售价格环比下降1.1%, 降幅比上月扩大0.4个百分点, 其中北京、上海、广州和深圳分别下降1.6%、0.8%、1.4%和0.7%。二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.9%, 降幅均比上月扩大0.4个百分点。

**社零环比保持增长:** 4月份, 市场销售保持增长, 线上消费带动作用突出, 基本生活类和部分升级类商品销售良好; 服务零售保持较快增长, 出行和数字服务消费表现良好。4月份, 社会消费品零售总额35699亿元, 增长2.3%, 增速比3月份有所回落, 主要是受假期天数减少、同期基数较高等因素影响。从环比增速看, 4月份社会消费品零售总额继续保持增长。

**工业生产较快增长, 制造业增速明显加快:** 4月份, 全国规模以上工业增加值同比增长6.7%, 增速较上月加快2.2个百分点。从三大门类

看，制造业增长7.5%，较上月加快2.4个百分点；采矿业增长2.0%，加快1.8个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.8%，加快0.9个百分点。从环比和累计增速看，4月份规上工业增加值环比增长0.97%，上月为下降0.08%；1—4月份，规上工业增加值同比增长6.3%，较1—3月份加快0.2个百分点。

**固定资产投资有所回落：1—4月份，全国固定资产投资（不含农户）（以下简称全部投资）143401亿元，同比增长4.2%，增速比1—3月份回落0.3个百分点。**1—4月份，制造业投资同比增长9.7%，增速比全部投资高5.5个百分点；对全部投资增长的贡献率为54.8%，比1—3月份提高2.5个百分点。其中，消费品制造业投资增长15.4%，装备制造业投资增长12.2%，原材料制造业投资增长10.5%。

**房地产破局：**央行5月17日就房地产行业发布了一系列金融政策。消化存量房方面，设立3000亿元保障性住房再贷款。鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房，预计将带动银行贷款5000亿元。商业性个人住房贷款利率方面，一、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。二、中国人民银行各省级分行按照因城施策原则，指导各省级市场利率定价自律机制，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（如有）。三、银行业金融机构应根据各省级市场利率定价自律机制确定的利率下限（如有），结合本机构经营状况、客户风险状况等因素，合理确定每笔贷款的具体利率水平。对于公积金贷款，自2024年5月18日起，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%。首付比例方面，对于贷款购买商品住房的居民家庭，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%。

**超长期特别国债支持“两重”建设：**5月13日，国务院召开支持“两重”建设部署动员视频会议，国务院总理李强在会上强调，要发行并用好超长期特别国债，高质量做好支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设各项工作。要统筹做好今年和未来几年的重点任务安排，统筹用好常规和超常规的各项政策，更好统筹政府投资和民间投资，更大力度引导民间资本参与“两重”建设。

**规范量化交易监管：**5月15日，证监会制定发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》（以下简称《管理规定》）对证券市场程序化交易（市场通常称为量化交易）监管作出全方位、系统性规定，是强化市场交易行为监管的重要举措。一是明确程序化交易的定义和总体要求。二是明确报告要求。三是明确交易监测和风险控制要求。四是加强信息系统管理，明确对程序化交易相关的技术系统、交易单元、主机托管、交易信息系统接入等监管要求。五是加强高频交易监管。六是明确监督管理安排。七是明确北向程序化交易按照内外资一致的原则，纳入报告管理，执行交易监控标准。

**权益供给：**A股股权周融资规模为55.14亿元，处于过去100周的12.1%

分位数；周度融券净卖出额为6.86亿元，处于过去100周的58.5%分位数。

**权益需求：**周新发股票型基金总规模为0.10亿元，处于过去100周的2.0%分位数；周度融资净买入额为44.25亿元，处于过去100周的63.6%分位数；北上资金方面，沪股通周净流入67.5亿元，处于过去100周的78.7%分位数，深股通周净流入20.10亿元，处于过去100周的69.6%分位数。

**风险溢价位置：**万得全A风险溢价指标接近历史均值+1标准差，整体市场估值处于历史较低位置。动态风险溢价模型显示“动量”策略权重80%，维持“动量”占优。

**投资建议：**我们认为：房地产新政有利于纾困房地产行业及其上下游行业，阻断风险向金融系统传递，从而促使资金、土地等资源的有效利用，有利于我国经济在全球竞争中解除后患之忧。市场情绪面较为乐观，北上资金持续净流入。在整体估值处于历史低位的背景下，A股权益市场有望继续向好。短期建议关注：地产及其上下游产业链、黄金珠宝、低空经济、国企改革&高股息等方向。长期看好“新质生产力”相关赛道，如华为产业链、AI大模型、人形机器人、商业航天、量子技术、生命科学、氢能源、新材料等。转债配置上，建议关注“动量”板块。

## ■ 风险提示

全球宏观经济失速风险；市场价格波动风险；海外通胀超预期风险；政策风险；模型风险

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

|                                                                        |                                                                               |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| <b>股票投资评级：</b>                                                         | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。             |
| 买入                                                                     | 股价表现将强于基准指数 20%以上                                                             |
| 增持                                                                     | 股价表现将强于基准指数 5-20%                                                             |
| 中性                                                                     | 股价表现将介于基准指数±5%之间                                                              |
| 减持                                                                     | 股价表现将弱于基准指数 5%以上                                                              |
| 无评级                                                                    | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级                    |
| <b>行业投资评级：</b>                                                         | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持                                                                     | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数                                                          |
| 中性                                                                     | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平                                                         |
| 减持                                                                     | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数                                                          |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 |                                                                               |

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。