

4 月经济数据披露，房地产政策调整

——策略周观点 2024 年第 19 期

2024 年 05 月 18 日

投资要点：

- **A 股主要股指下跌，房地产行业涨幅居前：**5 月 13 日-5 月 17 日当周 A 股主要股指普遍下跌，其中科创 50 跌幅最大（-1.66%），创业板指（-0.70%）跌幅次之。申万一级行业涨跌参半，其中房地产、建筑材料、建筑装饰行业涨幅位居前列。
- **两市成交额有所回落，电子板块交投最为活跃：**5 月 13 日-5 月 17 日周内两市日均交易额为 8489.57 亿元，较上周回落 11.02%。分行业来看，电子板块交投最为活跃，5 月 13 日-5 月 17 日当周电子行业成交额为 3866.08 亿元位居第一，医药生物、电力设备位列第二和第三。
- **本周北向资金净流出 A 股市场：**截至 5 月 17 日收盘，本周沪深两市 A 股流入资金 10,583.51 亿元，大单净额 BBD 为 -601.03 亿元。5 月 13 日-5 月 17 日，北向资金买入成交总额为 1801.10 亿元，当周净流出 51.93 亿元，周环比下降 207.26%。
- **多数行业估值仍低于历史 50%分位数水平：**截至 5 月 17 日收盘，在 A 股主要指数中，上证 50 动态市盈率历史分位最高，当前处于 2010 年以来约 66.15%分位数水平。分行业看，截至 5 月 17 日，按行业当前动态市盈率所处 2010 年来历史分位数划分，非银金融（65.41%）、煤炭（56.29%）、基础化工（73.58%）、建筑材料（68.53%）、汽车（55.15%）、房地产（74.05%）、钢铁（53.77%）超过历史 50%分位数。按行业当前动态市净率所处 2010 年来历史分位数划分，仅煤炭、石油石化行业超过历史 50%分位数。
- **投资建议：**海外方面，美国 4 月 CPI 同比增长 3.4%、环比增长 0.3%，均较前值小幅下降。剔除食品和能源成本后，核心 CPI 同比增 3.6%，低于前值。核心通胀有所降温，投资者预期 9 月降息概率增加。美联储主席鲍威尔最新讲话偏鸽派，市场情绪有所提振。美股呈现回升势头，长端美债利率继续回落。国内方面，4 月国内经济数据公布，经济总体延续回升向好态势。固定资产投资及社零数据同比有所回落，但工业、出口、就业、物价等指标继续改善。房地产政策迎来调整。央行宣布取消全国层面首套住房和二套住房商贷利率下限。同时，首套房商贷最低首付比例调整为不低于 15%，二套住房调整为不低于 25%。此外，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。

分析师：

宫慧菁

执业证书编号：

S0270524010001

电话：

020-32255208

邮箱：

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

把握加快发展新质生产力的投资主线

证监会严监管稳步落地

一季度 A 股盈利能力下滑，行业间表现分化

点。行业配置方面，建议关注：1）继续把握设备更新及消费品以旧换新主线，关注替换需求较大的领域；2）房地产政策调整，地产产业链相关板块迎来底部反弹行情。

- **风险因素：**政策变动风险；企业盈利不及预期；经济数据不及预期。

正文目录

1 市场指标	4
1.1 市场涨跌幅	4
1.2 市场成交额	5
2 流动性指标	6
2.1 市场资金流向	6
2.2 北上资金	7
3 估值水平	7
3.1 主要宽幅指数估值	7
3.2 申万一级行业估值	7
4 一周财经要闻	8
5 投资建议	9
6 风险提示	10

图表 1: 5月13日-5月17日当周主要指数涨跌幅(%)	4
图表 2: 5月13日-5月17日当周申万一级板块涨跌幅(%)	4
图表 3: A股日成交额(亿元)	5
图表 4: A股主要宽幅指数单日成交换手率(%)	5
图表 5: 5月13日-5月17日当周申万一级行业成交额(亿元)	6
图表 6: 市场资金流向(亿元)	6
图表 7: 北向资金周成交额与成交净买入额(亿元)	7
图表 8: 主要宽幅指数当前估值水平(%)	7
图表 9: 申万一级行业当前估值水平	8
图表 10: 5月11日-5月17日财经要闻	8

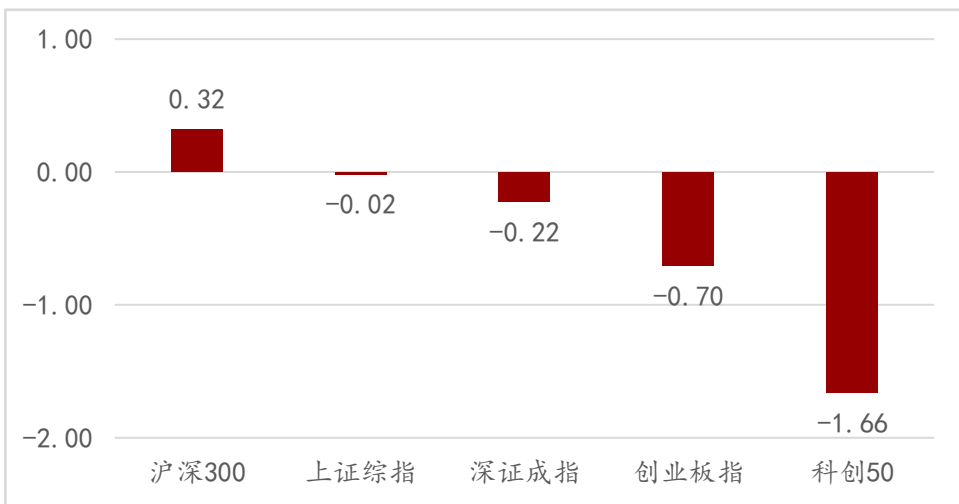
1 市场指标

1.1 市场涨跌幅

5月13日-5月17日当周A股主要股指普遍下跌，科创50跌幅最大，当周下跌1.66%，创业板指（-0.70%）跌幅次之，深证成指（-0.22%）跌幅位居第三。沪深300指数微幅上涨。

5月13日-5月17日当周申万一级行业涨跌参半，其中房地产、建筑材料、建筑装饰行业涨幅位居前列，分别上涨12.65%、5.03%、3.00%。家用电器（-2.36%）、医药生物（-2.12%）行业跌幅居前。

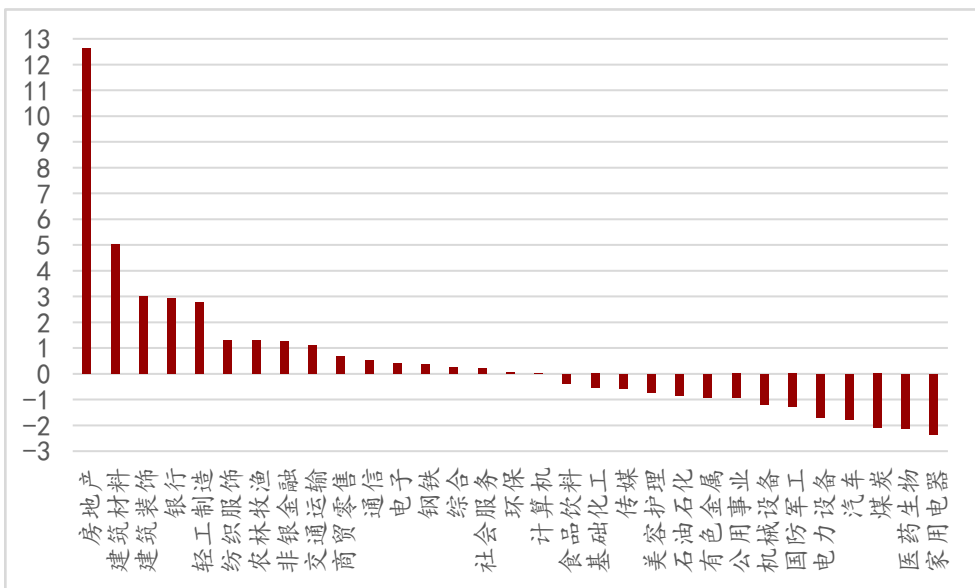
图表1：5月13日-5月17日当周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年5月17日

图表2：5月13日-5月17日当周申万一级板块涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年5月17日

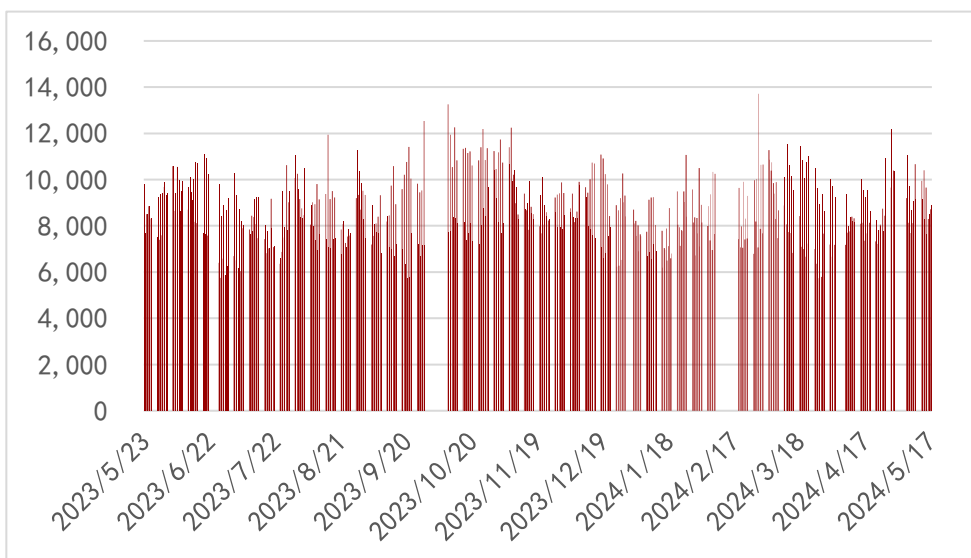
1.2 市场成交额

5月13日-5月17日周内两市日均交易额为8489.57亿元，较上周回落11.02%。

5月13日-5月17日当周主要宽幅指数换手率回落，其中创业板指降幅最大，科创50回落幅度次之。

分行业来看，电子板块交投最为活跃，5月13日-5月17日当周电子行业成交额为3866.08亿元位居第一，医药生物、电力设备位列第二和第三，成交额分别为3477.05亿元和3278.58亿元。

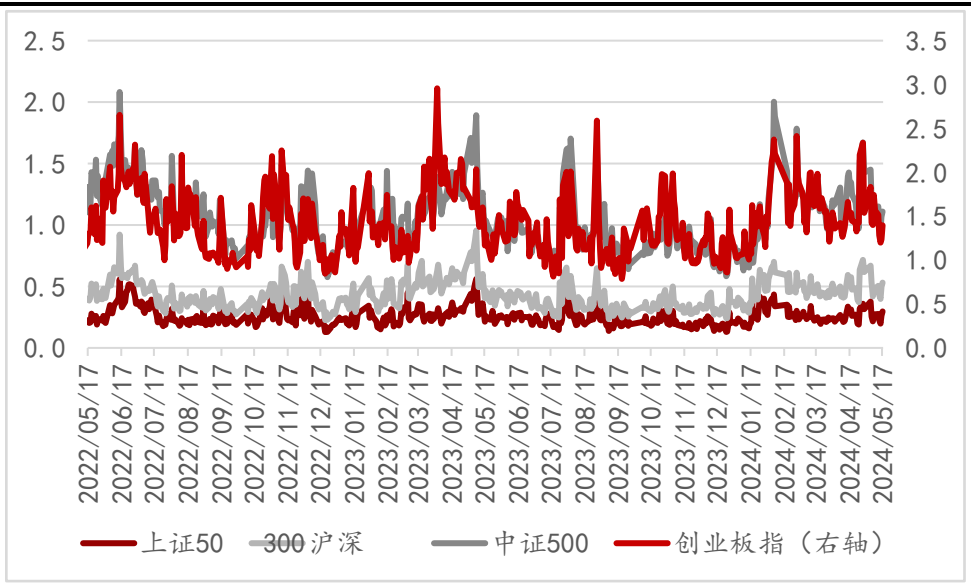
图表3: A股日成交额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年5月17日

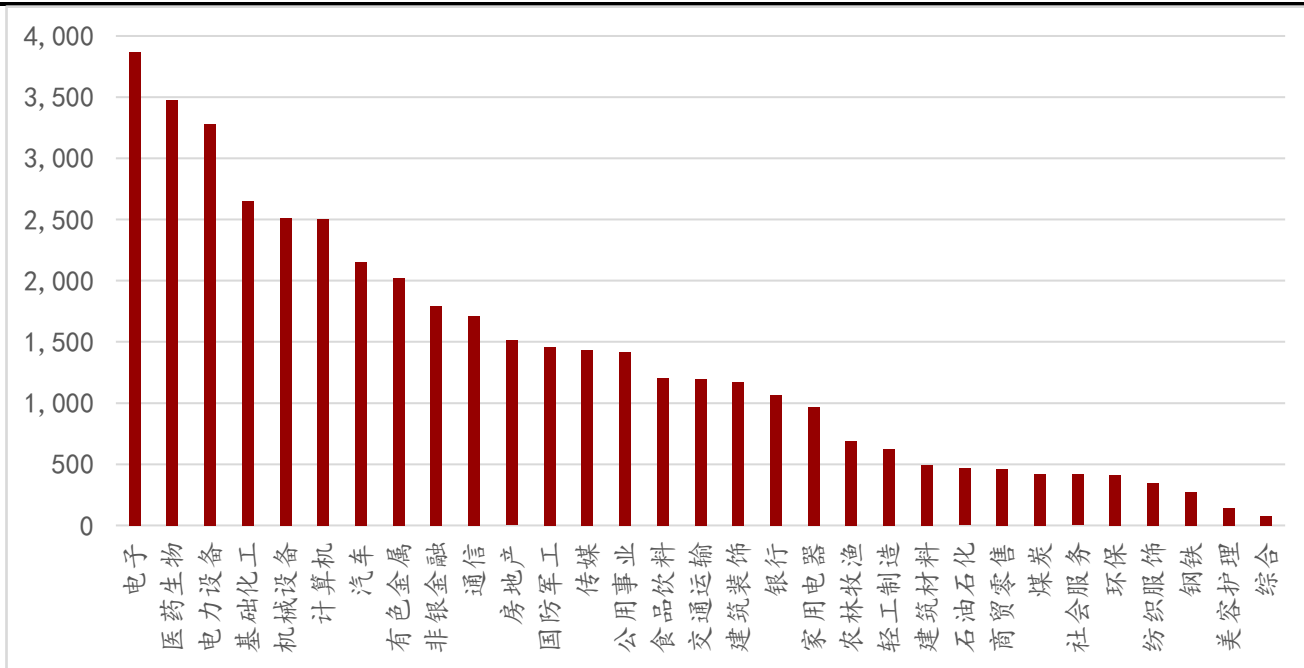
图表4: A股主要宽幅指数单日成交换手率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年5月17日

图表5: 5月13日-5月17日当周中万一级行业成交额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

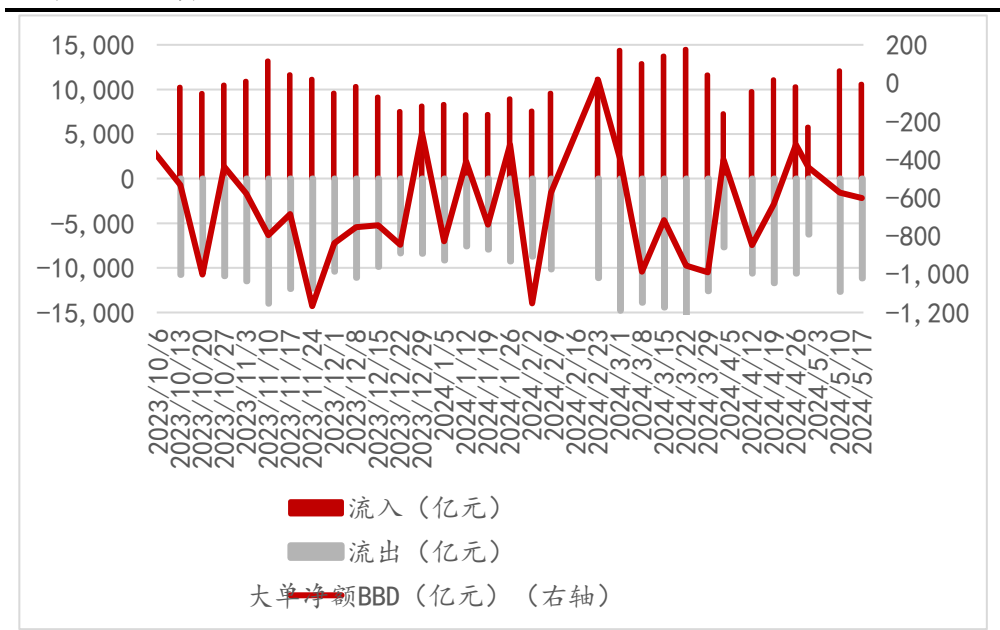
注: 数据截至2024年5月17日

2 流动性指标

2.1 市场资金流向

截至5月17日收盘, 本周沪深两市资金流入额为10,583.51亿元, 本周大单净额BBD为-601.03亿元。

图表6: 市场资金流向(亿元)



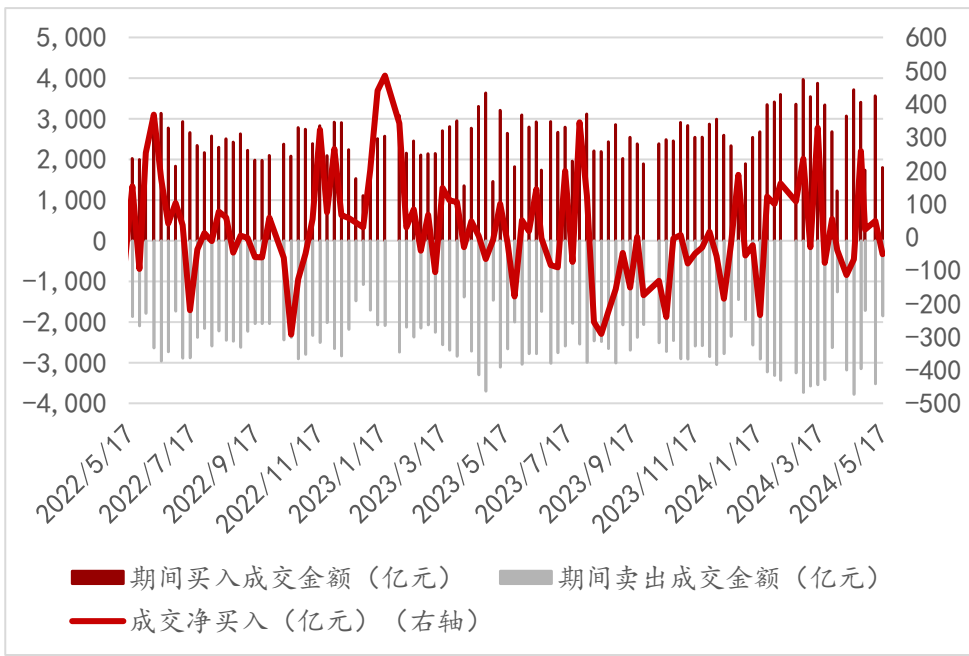
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年5月17日

2.2 北上资金

5月13日-5月17日北向资金买入成交金额为1801.10亿元,卖出成交金额1853.04亿元。北向资金当周净流出51.93亿元,周环比下降207.26%。

图表7: 北向资金周成交额与成交净买入额(亿元)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年5月17日

3 估值水平

3.1 主要宽幅指数估值

截至5月17日收盘,在A股主要指数中,上证50动态市盈率历史分位最高,当前处于2010年以来约66.15%分位数水平。

图表8: 主要宽幅指数当前估值水平(%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	66.15	50.82	24.39	4.10	48.30
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	12.75	8.45	7.38	12.01	2.29
注: 科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起						

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年5月17日, 科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

3.2 申万一级行业估值

分行业看,截至5月17日,按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分,非

银金融（65.41%）、煤炭（56.29%）、基础化工（73.58%）、建筑材料（68.53%）、汽车（55.15%）、房地产（74.05%）、钢铁（53.77%）超过历史50%分位数；社会服务、计算机、轻工制造、国防军工行业则低于历史10%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分,仅煤炭、石油石化行业超过历史50%分位数,分别为70.14%、65.10%,社会服务、非银金融、综合、计算机、建筑装饰、医药生物、建筑材料、美容护理、房地产、环保行业低于历史10%分位数。

图表9: 申万一级行业当前估值水平

	行业	PE (TTM)		PB (MRQ)	
		2024/5/17	当前所处2010年来历史分位数 (%)	2024/5/17	当前所处2010年来历史分位数 (%)
801210	社会服务	25.96	2.82	2.67	1.18
801730	电力设备	22.10	10.28	2.24	13.63
801110	家用电器	15.21	33.27	2.60	31.97
801790	非银金融	18.32	65.41	1.19	5.59
801010	农林牧渔	26.23	19.44	2.71	11.70
801230	综合	27.71	27.86	1.30	2.75
801750	计算机	37.43	8.14	3.06	5.21
801950	煤炭	11.94	56.29	1.62	70.14
801120	食品饮料	23.98	21.11	5.07	35.54
801080	电子	36.76	39.70	2.75	11.78
801200	商贸零售	22.85	42.33	1.51	13.27
801140	轻工制造	20.77	6.97	2.04	11.94
801720	建筑装饰	7.58	12.84	0.82	3.63
801890	机械设备	25.57	29.84	2.13	14.06
801740	国防军工	46.21	4.78	2.80	30.58
801960	石油石化	12.05	31.92	1.34	65.10
801760	传媒	23.25	22.33	2.05	11.82
801030	基础化工	22.24	73.58	1.93	36.92
801150	医药生物	27.39	17.92	2.75	1.73
801160	公用事业	17.58	21.82	1.83	44.11
801710	建筑材料	18.76	68.53	1.18	4.71
801050	有色金属	21.74	16.55	2.34	23.93
801980	美容护理	32.20	16.34	3.31	9.40
801130	纺织服饰	18.75	24.15	1.80	11.18
801770	通信	18.81	15.35	1.72	16.60
801880	汽车	21.05	55.15	2.05	29.25
801170	交通运输	15.10	43.10	1.38	19.68
801180	房地产	17.30	74.05	0.79	3.16
801780	银行	5.53	34.56	0.58	17.52
801040	钢铁	16.85	53.77	0.93	26.98
801970	环保	18.17	12.22	1.44	1.82

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年5月17日

4 一周财经要闻

图表10: 5月11日-5月17日财经要闻

序号	标题	内容	来源	时间
1	2024年4月金融统计数据报告	4月末，广义货币(M2)余额301.19万亿元，同比增长7.2%。狭义货币(M1)余额66.01万亿元，同比下降1.4%。流通中货币(M0)余额11.73万亿元，同比增长10.8%。前四个月净投放现金3866亿元。4月末，本外币贷款余额252.41万亿元，同比增长9.1%。月末人民币贷款余额247.78万亿元，同比增长9.6%。4月末，本外币存款余额297.45万亿元，同比增长6.4%。月末人民币存款余额291.59万亿元，同比增长6.6%。4月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交183.82万亿元，日均成交8.36万亿元，日均成交同比下降0.9%。其中，同业拆借日均成交同比下降30.1%，现券日均成交同比增长34.1%，质押式回购日均成交同比下降4.9%。	中国人民银行官网	2024/5/11
2	证监会发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》	为落实《证券法》关于证券市场程序化交易监管的规定，贯彻《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，促进程序化交易规范发展，维护证券交易秩序和市场公平，证监会制定发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》，自2024年10月8日起正式实施。《管理规定》紧紧围绕强监管、防风险、促高质量发展的主线，坚持“趋利避害、突出公平、有效监管、规范发展”的总体思路，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。	证监会官网	2024/5/15
3	证监会发布实施《监管规则适用指引—发行类第10号》	为贯彻落实新“国九条”和《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》，推动各方树立对投资者负责的理念，强化拟上市公司行为约束，切实保护投资者利益，在5月15日全国投资者保护宣传日，证监会发布《监管规则适用指引—发行类第10号》，即日起实施。指引主要内容包括：一是要求发行人在招股说明书刊登致投资者的声明，说清上市目的、建立现代企业制度以及融资必要性等基本情况，督促发行人牢固树立正确“上市观”。二是明确“关键少数”可以就出现上市后业绩大幅下滑的情形作出延长股份锁定期的承诺，强化“关键少数”与投资者共担风险的意识。三是完善上市后分红政策的信息披露规则，以利于投资者形成稳定的回报预期。四是强化未盈利企业相关信息披露，要求其披露预计实现盈利情况等前瞻性信息，向投资者充分揭示未来发展前景，便于投资者作出决策。	证监会官网	2024/5/15
4	4月份国民经济运行延续回升向好态势	4月份，工业生产加快，装备制造业和高技术制造业较快增长。4月全国规模以上工业增加值同比增长6.7%，比上月加快2.2个百分点；环比增长0.97%。服务业持续恢复，现代服务业发展较好，4月份全国服务业生产指数同比增长3.5%。市场销售保持增长，服务消费增势良好。4月份，社会消费品零售总额35,699亿元，同比增长2.3%；环比增长0.03%。固定资产投资规模扩大，高技术产业投资增长较快。1-4月份，全国固定资产投资（不含农户）143,401亿元，同比增长4.2%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长8.9%。货物进出口较快增长，贸易结构继续优化。4月份，货物进出口总额36,389亿元，同比增长8.0%。	国家统计局	2024/5/17
5	央行连发三文 事关买房首付、贷款利率等多项调整	5月17日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知：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%。中国人民银行决定，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%。央行发布《中国人民银行关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知》，内容包括：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。	央广网	2024/5/17

资料来源：万联证券研究所整理

5 投资建议

海外方面，美国4月CPI同比增长3.4%、环比增长0.3%，均较前值小幅下降。剔除食品和能源成本后，核心CPI同比增3.6%，低于前值。核心通胀有所降温，投资者预期9月降息概率增加。美联储主席鲍威尔最新讲话偏鸽派，市场情绪有所提振。美股呈现回升势头，长端美债利率继续回落。

国内方面，4月国内经济数据公布，经济总体延续回升向好态势。固定资产投资及社零数据同比有所回落，但工业、出口、就业、物价等指标继续改善。房地产政策迎来调整。央行宣布取消全国层面首套住房和二套住房商贷利率下限。同时，首套房商贷最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房调整为不低于25%。此外，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。

行业配置方面，建议关注：1）继续把握设备更新及消费品以旧换新主线，关注替换需求较大的领域；2）房地产政策调整，地产产业链相关板块迎来底部反弹行情。

6 风险提示

政策变动风险；企业盈利不及预期；经济数据不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场