

# 东方基金投研月报

## (2022. 5)

东方基金权益研究部



# 目录

一、本月市况.....	3
二、重大事件.....	6
(一) 本月主要经济数据及点评.....	6
1. 国内主要经济数据.....	6
2. 国外主要经济数据.....	12
(二) 本月市场重点信息及点评.....	16
1. 重点信息.....	16
(三) 重点行业信息及点评.....	19
1. 半导体行业.....	19
2. 海上风电行业.....	20
三、基金经理研判.....	22
(一) 王然：稳增长政策密集出台，静待底部确认.....	22
四、产品策略.....	23
(一) 东方新兴成长.....	23
五、其他.....	24
(一) 公司新产品动向.....	24
(二) 投研工作成果.....	24
免责声明.....	25

# 一、本月市况

根据 wind 数据显示，2022 年 4 月，市场震荡下行。上证指数下跌 6.31%、沪深 300 下跌 4.89%、深圳成指下跌 9.05%、中小板指下跌 6.29%、创业板指下跌 12.80%。

行业方面，申万一级行业领涨的行业分别为食品饮料、煤炭、银行，领跌的行业分别为电力设备、计算机、国防军工。概念指数方面，领涨的指数分别为打板指数、大基建央企指数、白酒指数，领跌的指数分别为金融科技指数、智能 IC 卡指数、网络安全指数。

图 1：上证指数 4 月走势图



资料来源：wind、东方基金整理

表 1：2022 年 4 月市场主要指标表现

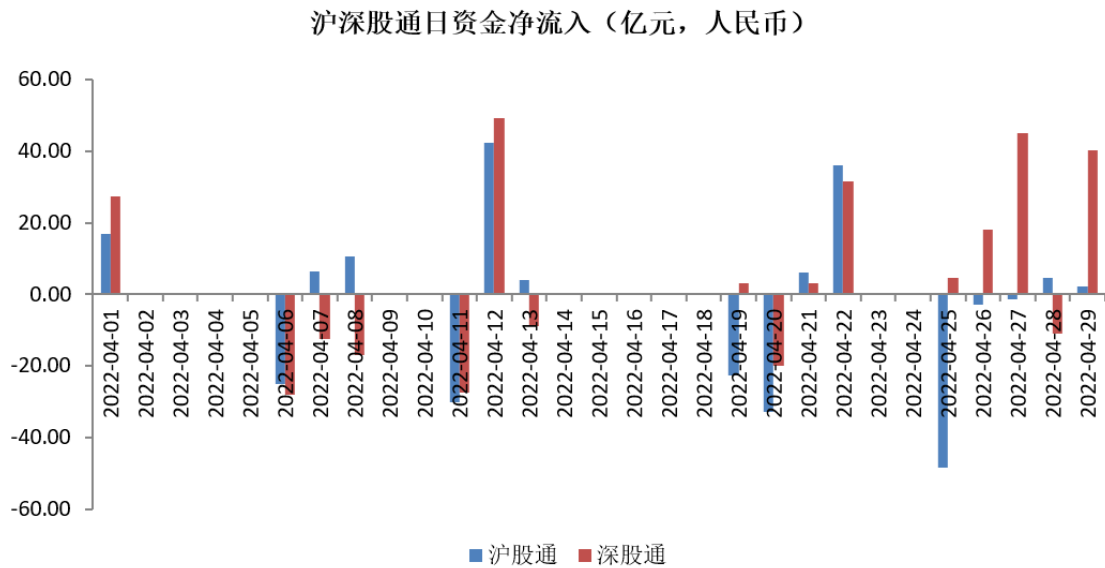
大盘指数			
国内指数	最新	涨跌幅	成交额（万亿）
上证指数	3047.06	-6.31%	7.65
沪深 300	4016.24	-4.89%	4.65
深证成指	11021.44	-9.05%	9.09
中小板	7613.63	-6.29%	1.12
创业板	2319.14	-12.80%	3.14
概念板块指数（前三）		概念板块指数（后三）	
打板指数	32.28%	金融科技指数	-27.88%
大基建央企指数	5.48%	智能 IC 卡指数	-27.68%
白酒指数	3.60%	网络安全指数	-23.22%

申万一级行业（前三）		申万一级行业（后三）	
食品饮料(申万)	4.29%	计算机(申万)	-17.03%
家用电器(申万)	-0.83%	电力设备(申万)	-15.53%
商贸零售(申万)	-1.42%	环保(申万)	-15.26%
上涨个股数	370 只	下跌个股数	3152 只
领涨个股		领跌个股	
中交地产	79.70%	东方网力	-75.54%
华润双鹤	77.12%	德威新材	-73.66%
牧高笛	71.14%	和佳股份	-69.25%
湖南发展	69.39%	长城动漫	-68.93%
新宁物流	68.08%	*ST 东电	-66.33%

资料来源：wind、东方基金整理

资金层面，根据 wind 数据显示，2022 年 4 月沪股通资金净流出 34.45 亿元，截止 4 月 30 日，沪股通累计资金净流入 8,273.08 亿元；2022 年 4 月深股通资金净流入 97.45 亿元，截止 4 月 30 日，深股通累计流入 7,892.41 亿元。

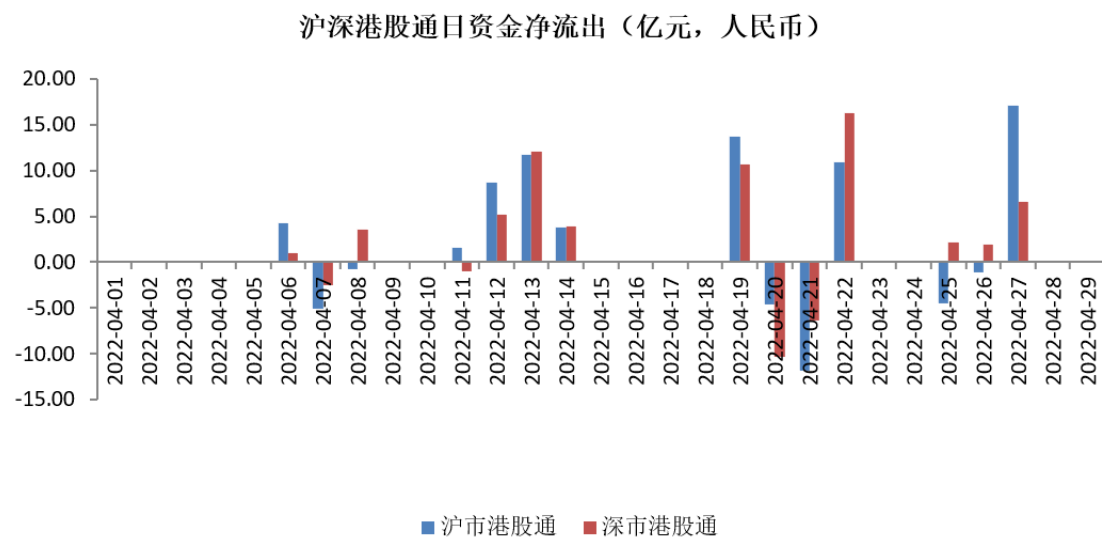
图 2：沪深股通 4 月资金流入情况



资料来源：wind、东方基金整理

2022 年 4 月，沪市港股通资金净流入 43.57 亿元，截止 4 月 30 日，沪市港股通累计资金净流入 10,715 亿元；2022 年 4 月深市港股通资金净流入 42.98 亿元，截止 4 月 30 日，深市港股通累计资金净流入 8,984.39 亿元。

图 3：沪深港股通 4 月资金流入情况



资料来源：wind、东方基金整理

## 二、重大事件

### (一) 本月主要经济数据及点评

#### 1. 国内主要经济数据

##### (1) 4月 PMI 数据

事件：

国家统计局公布 2022 年 4 月制造业 PMI 指数为 47.4%，较上月下滑 2.1 个百分点；非制造业商务活动指数为 41.9%，较上月下降 6.5 个百分点。

点评：

1) 4 月企业生产经营活动继续放缓，稳增长政策对冲的必要性上升。4 月制造业 PMI 为 47.4%，是 2005 年以来除 2008 年金融危机、2020 年初疫情冲击时期之外的最低点，较 3 月下滑 2.1 个百分点。除中小型企业之外，大型企业制造业 PMI 也低于临界值。而服务业相较制造业受到更大冲击，4 月非制造业商务活动指数为 41.9%，较上月下滑 6.5 个百分点。同时，4 月制造业 PMI 从业人员指数为 47.2%，较上月下行 1.4 个百分点，也处于历史较低水平。考虑到 3 月城镇调查失业率为 5.8%，已处于较高水平，4 月 PMI 从业人员进一步下滑，或意味着稳就业面临较大压力。

2) 新订单和生产是制造业 PMI 走低的主要原因。拆分制造业 PMI 来看，新订单和生产分别拖累制造业 PMI 约 1.86、1.28 个百分点，是 4 月 PMI 走弱的最主要拖累。具体而言，需求下滑快于生产，企业被动累库。4 月产需两端降幅皆有所扩大，并且需求下滑速度快于生产。4 月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。自 3 月疫情反复以来，需求下滑速度持续快于生产，这导致企业开始被动累库，4 月 PMI 产成品库存为 50.3%，升至 2013 年以来高点。同时，4 月 PMI 采购量为 43.5%，较上月下滑 5.2 个百分点，下滑速度远快于原材料库存下降速度，这或意味着企业后续生产动力也较为不足。外需方面，新出口订单大幅下滑，后续出口或承压。4 月新出口订单指数为 41.6%，较上月下滑 5.6 个百分点，这意味着后续出口或承压。

3) 分行业看，食品、纺服等必需消费较为强劲，住宿、餐饮位于历史低位。

从制造业来看，保障基本民生的必需消费表现较好。农副食品加工业 4 月 PMI 仍位于临界值之上，并且高于季节性。纺织服装 4 月 PMI 也高于季节性，或与口罩、防护服等相关疫情制品有关。除此之外，与生产相关的资源品加工和中游制造业 4 月 PMI 皆位于临界值以下。并且，4 月计算机、电子及通信行业新出口订单仅为 38.1，较上月下行 6.8 个百分点。

从服务业来看，建筑业保持扩张，但餐饮旅游受疫情冲击显著。4 月建筑业商务活动指数为 52.7%，虽较上月下滑 5.4 个百分点，但仍然保持扩张。但受疫情影响较为明显的交通

运输及仓储、餐饮和旅游则出现明显下滑。其中，4月交通运输及仓储业商务活动指数为32.8%，较上月下行6.8个百分点；4月餐饮业商务活动指数为18.9%，仅略高于2020年2月的13.6%；住宿业受冲击最为明显，4月住宿业商务活动指数为9.9%，甚至低于2020年2月的水平。

## （2）规模以上工业企业利润数据

事件：

国家统计局公布2022年1季度全国规模以上工业企业利润总额19555.7亿元，同比增长8.5%，3月规模以上工业企业利润同比增长10.4%

点评：

1) 3月工业企业利润增速略有反弹，但仍低于收入增速。2022年1季度全国规模以上工业企业利润同比增长8.5%，增速虽较高但低于营业收入增速的12.7%。从3月数据来看，3月规上工业企业利润同比为10.4%，较1-2月合并增速的5.0%上升5.4个百分点，但仍然低于3月的收入增速，反映出高通胀对利润的挤压已开始逐步显现。

2) 工业企业利润增速的上升主要来自于价格因素和利润率的回升。工业企业利润可以拆分为价格、工业增加值、利润率这三个分项，从3月数据来看，工业企业利润增速的反弹主要来自于价格因素和利润率的回升。但利润率的增长主要由上游资源品贡献，本质也得益于大宗价格的上涨。从3月数据来看，3月工业企业利润率的回升主要来自于上游资源品行业的贡献，中下游的利润率受到上游行业的挤压皆出现明显下滑。

3) 上游对中下游的利润挤压继续，但下游消费品好于工业品。3月上游利润增速继续维持在高位，中游原材料和下游工业品利润增速延续之前下行趋势。受益于大宗商品价格的强势，上游企业仍有较强的生产动力，中、下游生产已开始明显承压。而中下游利润的承压，或使得后续中下游生产动力进一步减弱。

上游资源：3月利润增速皆为正增长，其中煤炭开采和洗选业表现最好，3月同比增速为207.7%，较2月继续上行。其次为石油和天然气开采业及有色金属采矿业。

中游原材料：3月除有色金属冶炼加工、化学原料加工、纺织业、非金属矿物制品业利润增速仍为正之外，其余行业利润增速已转负。

下游工业品：整体利润增速位于历史低位。下游工业品行业多为出口导向型行业。2022年中国出口走弱的趋势较为确定。因此以出口为导向型的下游工业品或受到来自上游涨价和下游需求走弱的双重挤压。从2022年1-3月的累计利润增速来看，除电气机械和计算机行业的利润增速位于历史中值附近，其余下游工业品行业的利润增速皆位于2019年以来的低位。

下游消费品：利润增速出现小反弹，酒类及食品表现较好，农副食品价加工及汽车制造业表现较差。

4) 往后看，短期上下游利润分化或将持续，中长期整体企业盈利增速或面临一定下行

压力。短期来看，大宗价格维持高位+全球生产需求边际走弱或使得上游利润继续挤压中下游，导致上下游利润分化持续。

### (3) 1 季度一般公共预算数据

#### 事件：

国家统计局公布 1-3 月全国一般公共预算收入 62037 亿元，同比增长 8.6%；全国一般公共预算支出 63587 亿元，同比增长 8.3%。

#### 点评：

1) 整体看，一般公共预算收支基本复合季节性规律，政府性基金收入弱于季节性、支出强于季节性。3 月一般公共预算收入完全预算额的 29.5%，略超季节性，支出完成预算额的 23.8%，与季节性基本持平；1-2 月政府性基金收入完成预算额的 14%，弱于季节性，支出完成预算额的 17.8%，强于季节性。整体看，一般公共预算收支进度基本复合季节性规律，政府性基金收入偏弱，主要受到土地出让收入的拖累，政府性基金支出较强，主要受到稳增长发力的支撑。

2) 一般公共预算收入方面，非税收入是主要拉动，税收收入中，个人所得税形成明显拖累。3 月一般公共预算收入同比增长 3.4%，其中税收收入同比拉动约-0.12%，非税收入同比拉动约 3.55%。本期非税收入是主要贡献，据财政部新闻发言人介绍，非税收入增多主要来源于部分地区多渠道盘活闲置资产，以及能源资源价格上涨带动石油特别收益金专项收入、矿产资源专项收入。此外，3 月税收收入同比为-0.2%，较前值的 10.1%回落明显，其中个人所得税拖累-8.9%，指向疫情影响下，居民收入明显承压。

3) 公共财政支出方面，民生类支出有所提升。3 月全国公共财政支出同比增长 10.4%。分项来看，社保就业同比拉动 1.7%，较前值的 0.9%明显增长。除此之外，节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交运这四项类基建支出同比拉动达到 1.9%，较前值 1.7%也略有提升，指向财政对基建的支持力度也有所加大。

4) 政府性基金收入增速维持低位，主要受到土地出让收入的拖累。1-3 月政府性基金收入同比-25.6%，虽然较前值的-27.2%略有提升，但主要是基数效应所致，全国政府性基金收入仍维持低位。在房地产市场维持疲弱的背景下，国内土地出让收入持续拖累政府性基

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\\_42337](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42337)

