



建信信托：风险偏好或将企稳，稳步调整配置重心



文/新浪财经意见领袖专栏 建信信托

观点摘要：

受疫情冲击，宏观数据走弱，国内经济增速不及预期。3 月以来疫情快速扩散，国内开工物流均受阻，其中占全国 GDP40%左右的珠三角和长三角地区受到的影响最为严重，PMI 指数超季节性回落。

换个角度来看，严峻的经济形势也增加了后续政策的想象空间，无论是 3 月份召开的全国两会、金融委专题会议，还是 4 月底召开的中央政治局会议，都充分认识到当前经济金融形势。5 月 4 日，一行两会同日发声，研究部署了政治局会议精神的具体贯彻措施。利好政策加码可期，市场信心重塑可待。



一、 基本面形势回顾

2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，较去年四季度有所回升。从环比上看，一季度 GDP 环比增长 1.3%，略低于去年四季度水平，经济运行基本保持平稳。其中，1-2 月经济增长态势良好，但由于本土疫情发散较快，冲击了中下游产业，线下消费受到抑制，叠加俄乌冲突事件影响，3 月经济数据表现一般。展望 2022 年二季度，随着疫情冲击边际降低，宽松的财税政策支持实体企业恢复生产，未来经济增速将逐步改善。

4 月 29 日，中央政治局会议围绕防住疫情、稳住经济、安全发展三大方面，对于当前疫情防控政策、宏观政策、房地产、平台经济和资本市场

等方面作出重要决策部署，释放一系列重磅信号，提振了市场信心。

生产端：保供稳价促生产修复

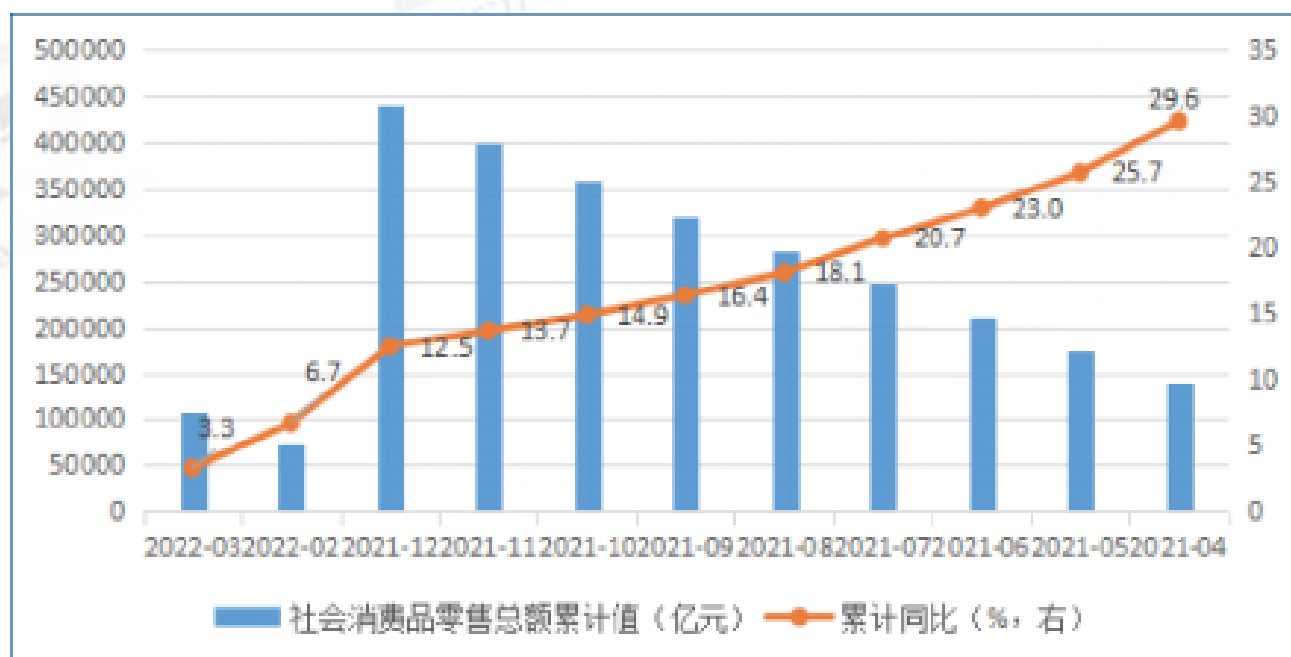


3月份，规模以上工业增加值同比实际增长5%。从环比看，3月份，规模以上工业增加值较1-2月下降2.5%。2022年一季度，工业增加值累计同比增长6.5%，较1-2月的7.5%小幅下降。俄乌冲突叠加多地疫情散发，推高了企业运营成本，部分物流系统陷入瘫痪，干扰了供应链的正常运行。从结构上来看，由于大宗价格持续上升，上游企业有所回暖，但中下游企业仍有较大的经营压力。

疫情防控与经济社会发展要高效统筹。政治局会议指出，一是坚持动态清零：坚持外防输入、内防反弹，显现出“不躺平”的战疫决心；二是要确保交通物流畅通，确保产业供应链、抗疫保供企业、关键基础设施等

方面正常运转。这是当务之急，也是重中之重。

消费端：下好扩大内需这盘棋



2022年一季度,社会消费品零售总额10.87万亿元,比上年增长3.3%,较1-2月的6.7%有明显下降。3月份,社会消费品零售总额34,233亿元,同比下降3.53%,其中,除汽车以外的消费品零售额为30,560亿元,同比下降3.0%。

从总量来看,社会消费品零售总额增速下滑,主要是因为疫情抑制企业生产和居民消费,内需不足;从结构上来看,必选消费仍旧稳定,但可选消费相对弱势;此外,居民可支配收入持续走弱,消费压力较大。

扩大内需要投资与消费打好组合拳。政治局会议对此指出,要全面加强基础设施建设,调动中央和地方两地积极性,稳定经济增长;同时发挥消费对经济循环的牵引带动作用,千方百计稳住市场主体,对于受疫情影

响冲击严重的行业、中小微企业和个体工商户等，实施一揽子帮扶政策，促进消费改善。

此外，近期受美国加息缩表和地缘政治因素等影响，外资有所流出。会议指出要坚持扩大高水平对外开放，积极回应外资企业来华营商便利等诉求，稳住外贸外资基本盘，对于吸引外资长期投资中国、坚定投资信心，释放积极信号。

政策端：抓紧谋划增量政策工具

政治局会议提出，要抓紧谋划增量政策工具。一是实施好退税减税降费等政策：加快落地，直达实体经济，助力企业纾困，稳就业保民生；二是强调用好货币政策工具：鼓励加大宏观政策调节力度，“稳”字当头，以“我”为主，应对好内外部形势变化，扶持企业发展；三是稳步推进股票发行注册制改革：证监会牵头完善市场机制建设，引导社保、养老、信托、保险和理财等长期资金入市投资。四是出台支持平台经济规范健康发展的具体措施：释放信号化解城投等平台型企业的债务危机，提升投资者信心。五是支持各地从当地实际出发完善房地产政策：支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。从房企经营和房地产投资角度，释放了利好信号。

二、市场回顾与投资建议

截止日:2022.4.28		本期	年初至今	近一年
境内股市	上证指数	-8.51%	-17.79%	-13.53%
	深证成指	-12.29%	-28.16%	-25.28%
	创业板指	-16.24%	-32.96%	-24.98%
	沪深300	-7.14%	-20.33%	-22.77%
	中证500	-14.33%	-25.88%	-15.89%
	中证1000	-18.87%	-30.67%	-14.57%
	Wind全A	-12.37%	-24.11%	-16.31%
境内债市	利率债	0.24%	0.97%	5.57%
	信用债	0.50%	1.19%	4.13%
	中证转债	-2.56%	-10.17%	5.03%
	中债-中短期债券财富(总值)指数	0.25%	0.92%	4.88%
	中债-长期债券财富(总值)指数	0.82%	1.07%	9.27%
	中债-新综合财富(总值)指数	0.43%	1.23%	4.96%
境外股市	道琼斯工业指数	-2.20%	-6.82%	-0.19%
	纳斯达克指数	-9.49%	-18.23%	-8.96%
	标普500	-5.36%	-10.28%	2.39%
	德国DAX	-3.02%	-11.99%	-8.61%
	法国CAC40	-2.28%	-9.27%	3.71%
	英国富时100	-0.09%	1.43%	7.84%
	日经225	-3.50%	-6.75%	-7.82%
	恒生科技指数	-10.77%	-25.73%	-52.07%
	恒生指数	-7.82%	-12.27%	-29.97%

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_41433

