



经济和政策预期双平稳

评论:

经济前景预期略有下降

按照彭博最新的宏观中长期前景POLL (5月20日-5月24日, 63家机构有效回复), 虽然疫情冲击对中国经济的影响扩大, 市场对中国经济中长期前景的预期仍然基本平稳, 除当年经济增速略有下降外, 明后年经济增速预期保持不变。最新的市场预期表明, 市场对中国经济的整体信心仍然存在, 平稳仍然是市场对中国经济中长期前景的主流看法, 疫情和地缘政治因素仅对当前经济运行有影响。对物价前景的预期保持平稳, CPI低迷下PPI保持下行趋势, 仍然是市场主流看法。

投资回升成为经济增长主动力

我们前期就指出, 市场对经济增长主动力的认识已发生变化, 投资为经济增长第一动力的认识, 已为市场所认识。从市场对经济增长三架“马车”的增速变化看, 市场已越来越接受未来增长依赖投资发力的境况。对于消费和出口增长, 本次预期仍比上期有所下降, 但对投资增长的预期则继续上升。投资增速的市场预期回升, 意味着对经济整体平稳的市场预期没有改变, 可见经济运行平稳的总趋势仍是市场主流看法。

经济和政策预期平稳下市场平稳态势不变

虽然当期经济受疫情影响, 表现低迷, 但市场并没有出现扩张性政策的预期, 货币政策和财政政策预期均保持了平稳, 实践中也并没有出现类似2020年疫情初起时的政策放松迹象。对存准率和政策利率的预期甚至比上期有所提升, 如MLF-1的预期本月比上月还提升了5BP。中国经济未来12个月内陷入衰退的概率, 9名经济学家给出了20%的概率, 与前期比, 悲观者情绪没有变化。综合来看, 中国经济仍处于“底部徘徊”阶段, 政策预期平稳, 在疫情延续、地缘政治事件和楼市违约风险等综合扰动的影响已过去, 资本市场已重新步入平稳运行期, 但仍将在“抑”中等待“扬”的阶段到来。

风险提示

俄乌冲突扩大化; 通胀继续上行, 货币政策超预期改变, 疫情变化再度超出预期; 其它引发经济运行节奏改变因素。

分析师: 胡月晓
Tel: 021-53686171
E-mail: huyuexiao@shzq.com
SAC编号: S0870510120021

分析师: 陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chengyanli@shzq.com
SAC编号: S0870517070002

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

股票投资评级		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	
行业投资评级		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	行业基本面向好, 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	行业基本面向淡, 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。