

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

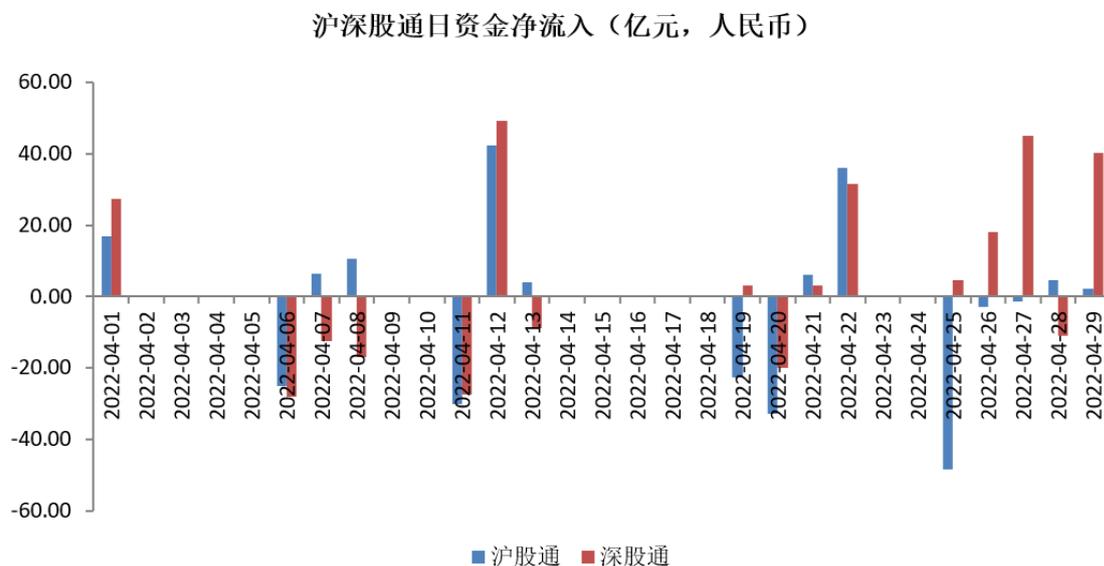
大盘指数			
国内指数	最新	涨跌幅	成交额（万亿）
上证指数	3047.06	-6.31%	7.65
沪深 300	4016.24	-4.89%	4.65
深证成指	11021.44	-9.05%	9.09
中小板	7613.63	-6.29%	1.12
创业板	2319.14	-12.80%	3.14
概念板块指数（前三）		概念板块指数（后三）	
打板指数	32.28%	金融科技指数	-27.88%
大基建央企指数	5.48%	智能 IC 卡指数	-27.68%
白酒指数	3.60%	网络安全指数	-23.22%

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。

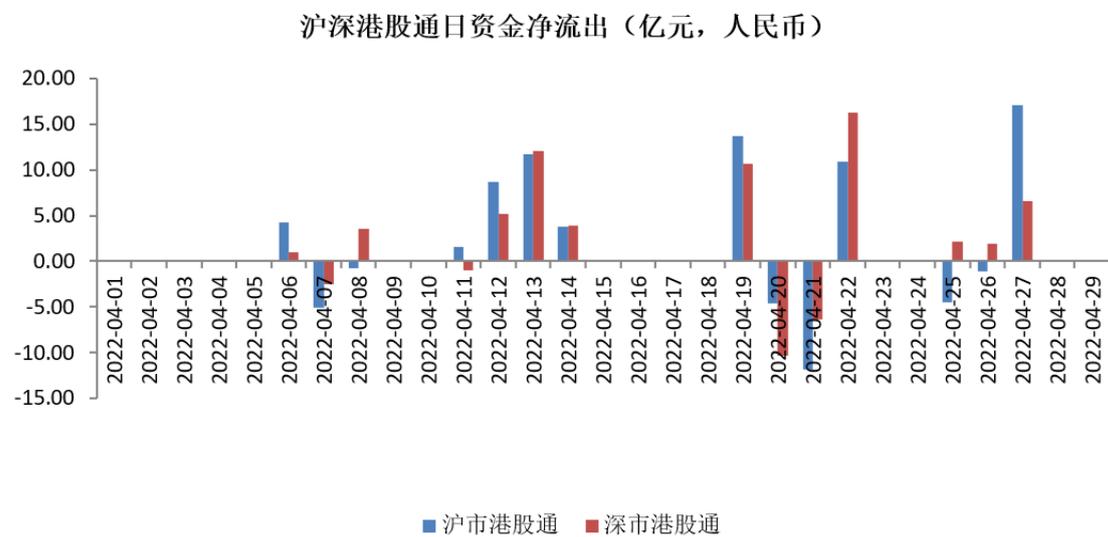
图 2：沪深股通 4 月资金流入情况



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偏弱态势。房地产市场维持疲弱的背景下，国有土地出让收入持续拖累政府性基金收入。政府性基金支出节奏进一步加快，稳增长背景下，基建投资持续发力。从支出节奏上来看，1-3 月政府性基建支出已完成全年预算额的 17.8%，明显高于季节性，与 2019 年同期水平基本持平。稳增长背景下，政府性基金支出节奏进一步加快，指向基建投资增速有望进一步提升。

5) 政府性基金收入的下滑是否会对支出形成制约？当前专项债发行节奏较快，对政府性基金支出形成保障。1-3 月政府性基金形成“赤字”约 1.1 万亿元，大幅超过近 5 年的同期水平，但与此同时，1-3 月新增专项债发行约 1.3 万亿元，发行节奏同样较快，对政府性基金支出形成支撑。

(4) 3月经济数据

事件：

国家统计局发布3月经济数据：

- 1) 2022年一季度GDP同比4.8%（去年四季度为4%）；
- 2) 3月工业增加值同比5%（1-2月为7.5%），服务业生产指数同比-0.9%（1-2月为4.2%）；
- 3) 3月固定资产投资累计同比9.3%（1-2月为12.2%），其中制造业投资累计同比15.6%（1-2月为20.9%）；基建投资同比8.5%（1-2月为8.1%）；房地产投资同比0.7%（1-2月为3.7%）；
- 4) 3月社会消费品零售总额同比-3.5%（1-2月为6.7%）；
- 5) 3月全国城镇调查失业率5.8%（2月为5.5%），其中16-24岁和25-59岁人口调查失业率分别为16%、5.2%（2月分别为15.3%、4.8%）。

点评：

1) 从3月单月数据来看，拖累因素之一是疫情影响下的广义消费，社零、服务业生产指数分别为-3.5%、-0.9%的同比增长；拖累因素之二是地产系，地产销售、新开工、地产投资单月增速分别为-17.7%、-22.2%、-2.4%；支撑因素之一是出口，工业表现大致中性，其中出口交货值10.8%的同比可能形成一定带动；支撑因素之二是基建，一季度基建增速高达10.5%，其中3月单月应该在11.8%左右。

2) 再进一步看各个分项领域。3月工业增加值同比5.0%，高于去年四季度月均的3.9%，这其中可能包含着基数低的贡献；从环比看，3月为0.39%，略低于去年四季度均值的0.41%、今年1-2月均值的0.43%。从主要工业品产量同比来看，水泥、粗钢继续负增长，但降幅有所收窄；有色金属产量由负转正；原煤、化纤等同比加速；微型电子计算机在负增长区间持平，智能手机略有加速；金属切削机床、工业机器人等同比增速回落；汽车同比由正转负，回落幅度较大。

3) 3月社零环比季调为-1.9%。2020年以来，受疫情影响，社零出现过四次环比负增长。本次从限额以上商品看，预防性储备的影响下粮油食品、药品增速反而有所加快；社交距离缩短，服装鞋帽、金银珠宝、化妆品是降幅最大的领域；在基本面和渠道双约束下，汽车和地产系可选消费品亦回落明显。

4) 3月固定资产投资单月同比6.6%左右，其中基建、地产、制造业估计分别在11.8%、-2.4%、11.9%左右。稳增长支持下，基建投资成为主要支撑，但制造业投资增速大幅回落。本期固定资产投资增速为7.1%，较前值12.2%明显回落。分项来看，制造业投资同比拉动为11.9%，较前值的20.9%大幅回落，而基建投资同比达到11.8%，较前值的8.6%有明显上升。整体来看，疫情已对企业投资产生了明显拖累，在经济形势不确定较大的情况下，企业的投资行为将趋于谨慎，或对未来的制造业投资产生持续拖累，在此背景下，基建投资有望持续发力，对年内的固定资产投资起到压舱石的作用。

5) 地产投资增速再次转负，需求端未见明显改善。在“保交付”的支持下，上期房地

产开发投资增速短暂转正，本期则再次滑落至负区间。3月房地产开发投资同比-2.4%，较前值3.7%明显回落。实际上自2021年9月开始，房地产开发投资增速持续处于负区间，但在“保交付、保民生、保稳定”的政策支持下，1-2月房地产开发投资短暂转正，新开工房屋面积也有所回升。但3月以来，在销售疲弱、资金压力较大，叠加疫情带来的潜在拖累下，房地产开发投资增速重新回落至负区间。从销售端来看，当前房地产市场的需求未见明显改善。年初以来，国内商品房销售数据明显弱于季节性，且近期落后季节性的幅度仍在继续扩大，虽然近期陆续有地方出台针对购房者层面的房地产支持政策，但目前房地产市场的需求仍未见明显改善。

6)就业压力短期明显加大。3月城镇新增就业人数同比为-18.1%，低于1-2月的10.1%。这一同比在去年三四季度逐步下行，今年年初稳增长背景下反弹明显，3月疫情冲击下再度回落。3月城镇调查失业率为5.8%，属于2020年6月以来最高。其中16-24岁调查失业率绝对值较高(16.0%)，部分反映今年毕业生就业压力；25-29岁调查失业率同比变化较为明显，主要是3月以来疫情的影响。

(5) 3月出口数据

事件：

中国海关公布2022年3月中国出口金额(美元计)同比增长14.7%，略低于1-2月的16.3%；进口金额(美元计)同比下滑0.1%。一季度出口整体增速的15.8%。

点评：

1) 3月出口同比增长14.7%，并不算低，但略低于1-2月的16.3%。从3月较1-2月合并值的环比来看，过去十年(不含2020年)的均值为-46.0%；而2022年3月为-49.3%，显示这个3月是存在季节性减速的。2021Q1-2022Q1的五个季度出口同比增长分别为48.8%、30.6%、24.2%、22.9%(两年平均19.7%)、15.8%。整体来看，出口处于“韧性+减速”的特点之下。

2) 相对于一季度出口整体增速的15.8%来说，快于这一增速的目标市场为欧盟(同比23.2%)、美国(同比16.5%)；慢于这一增速的主要是东盟(同比12.3%)、日本(同比8.3%)、中国香港地区(同比-6.2%)。其中对港出口负增长可能与香港深圳疫情对转口贸易的影响有关。

3) 出口结构呈现出六条相对清晰的线索：一是海外出行的需求在上升，一季度旅行用品及箱包出口在去年35%增速的基础上继续高增长，今年一季度增速为26.5%；二是疫情相关的产品需求有所下来，医疗仪器及器械一季度同比增速只有5.5%；三是电子产品增速较去年下降明显，比如自动数据处理设备一季度同比增长9.7%，手机一季度同比增长5.3%；四是中游资本开支需求存在明显支撑，通用机械设备今年一季度增速继续达18.1%。五是地产系相关需求进入低增长，家具一季度同比3.9%、家电同比-5.3%，灯具同比增长-2.1%，而去年这几个领域均在20%以上增速；六是产业“新势力”影响逐渐起来，一季度集成电路出

口同比增长 23.2%；汽车同比增长 87.1%；太阳能电池（1-2 月）同比增长 113.9%。

4) 出口在内生趋势上仍有大概率继续逐步放缓。海外制造业库存是可以用来跟踪外需的一个指标，其大致同步于海外进口。美国制造业库存同比 2 月已开始回落。央行一季度调查问卷也有同样指向，企业出口订单指数下降比较明显。经验规律显示这一指标的同比领先于季度口径的出口增速。

5) 进口增速超预期大幅下行，单月同比只有-0.1%，显著低于前两个月累计同比的 15.5%。数据的非连续性回落应该在很大程度上非需求端原因，我们猜测疫情管控带来一定影响；比如国内人工或物流没法满足，生产下降，就会暂停进口。相关报道也指出“陆路物流、堆场空间等受限”导致港口运输存在困难。值得注意的是，3 月来料加工贸易进口同比增长只有 -4.7%，这一过程对后续加工贸易出口也会产生连带影响。

(6) 3 月金融数据

事件：

央行发布 2022 年 3 月金融数据，新增人民币贷款 3.13 万亿，新增社融 4.65 万亿，社融同比增速为 10.55%，M2 同比 9.7%。

点评：

1) 3 月社融新增 4.65 万亿元，显著高于市场预期。在较高的社融增量带动下，存量社融增速上升 0.4 个点至 10.6%，其中投向实体的银行贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票与政府债券四项是主要驱动项，其余分项变化较小。

2) 投向实体贷款部分新增 3.23 万亿元，同比多增 4817 亿元，结构上仍延续“企业强、居民弱”，“短贷强、长贷弱”，“供给强、需求弱”的特征。其中居民中长期贷款转正，新增 3735 亿元，与地产销售的季节性、疫情影响下部分银行允许房贷延迟偿还有关，同比看仍少增 2504 亿元，按揭贷款需求整体依旧偏弱；企业短期贷款和票据融资同比多增 9053 亿元，表征的是银行信贷额度较为充裕与实体融资需求偏弱之间的矛盾，季末银行存在监管指标压力，冲存贷款诉求偏强进一步强化了这种矛盾；企业中长期贷款同比小幅多增 148 亿元，我们理解为专项债下发和稳增长项目落地提振了基建领域的融资需求。

3) 信托贷款部分新增-259 亿元，同比少减 1532 亿元，出现了明显的趋势性好转。未贴现银行承兑汇票部分新增 286 亿元，同比多增 2582 亿元，主要因为开票规模（票据供给）明显提升，这一部分一季度累计新增仅 791 亿元，同比少增 2454 亿元，指向银行表内贷款需求偏弱。

4) 政府债券部分新增 7052 亿元，同比多增 3921 亿元，一季度合计多增 9215 亿元，财政前置和专项债提前下发额度背景下，今年政府债券供给明显前置。3 月 29 日国常会提出“去年提前下达的额度 5 月底前发行完毕，今年下达的额度 9 月底前发行完毕”，二三季度政府债券供给或会继续保持在高位，给二三季度社融带来支撑。

5) 简单来看，政府债券、信托贷款指向的是财政扩张和基建回升的影响；银行贷款指

向的是金融支持实体经济的力量；未贴现银行承兑汇票则是疫情阶段性影响的反映。今年一季度社融较 2021 年累计多增了 1.73 万亿元，存量增速也从去年四季度的 10.3% 升至 10.6%，宽信用确实取得了一定成效；但同时需要指出的是：1) 同比多增规模仍低于同为稳增长年份的 2019 年（2.5 万亿元）和 2020 年（2.5 万亿元）；2) 结构上明显存在的短板在地产领域，居民中长期贷款表现偏弱；3) 因为是财政扩张在引导融资，大中型企业特别是基建类企业可能承担了较多融资需求，表征中下游民营中小企业融资状况的 BCI 融资环境指数仍有待于改善。

(7) 3 月 CPI、PPI 数据

事件：

国家统计局公布 2022 年 3 月 CPI 同比上涨 1.5%，高于预期值的 1.3%，PPI 同比上涨 8.3%，高于预期的 8.1%。

点评：

1) CPI 方面，交通分项仍是主要拉动，食品分项的拖累明显减弱。2022 年 3 月 CPI 同比上涨 1.5%，较前值上升 0.6 个百分点。分项来看，与上期类似，交通通信分项同比贡献 0.6%，仍是 CPI 的主要拉动。与上期明显不同的是，食品烟酒分项同比拉动由上期的-0.5% 升至当期的-0.1%，成为本期 CPI 同比上升的主要因素。

2) 食品分项中，猪肉价格仍然维持低位，但蔬菜价格在疫情拖累供给的影响下抬升。拆分食品烟酒分项来看，本期食品烟酒价格同比-0.3%，其中猪肉部分拖累 3.5 个百分点，非猪肉部分拉动 3.2 个百分点。猪肉受存栏量较为充足以及需求淡季的影响，价格维持低位，但蔬菜价格在近期疫情拖累运输的制约下，价格大幅高于季节性。

3) PPI 方面，同比仍维持下行趋势，环比在能源价格的推动下已连续 3 个月回升。2022 年 3 月，PPI 同比增速为 8.3%，较上期下降 0.5 个百分点，整体来看，在高基数的作用下，PPI 同比增速处在持续下行区间。但从环比超季节性情况来看，在能源价格上涨的推动下，PPI 环比已经连续 3 个月出现回升。当前国际油价仍在 100 美元/桶左右高位徘徊，短期内对工业生产成本仍有持续的拉动作用。

4) 往后看油价仍是 PPI 最大的不确定性因素，但疫情对需求的影响或也将在 PPI 上逐渐显现。整体来看，本期通胀数据略超预期，但主要受临时性、结构性因素推动，往后疫情影响需求从而拖累通胀的效用或逐渐显现。在国内疫情反复的背景下，通胀对宏观政策的制约或将进一步减弱。

2. 国外主要经济数据

(1) 美国

美国 3 月季调后新增非农就业 43.1 万人，刷新去年 11 月以来新低，预期 49 万人，前

值 67.8 万人修正为 75 万人。美国 3 月失业率 3.6%，刷新 2020 年 2 月以来新低，预期 3.7%，前值 3.8%。

美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 57.1，预期 59，前值 58.6。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 58.8，预期 58.5。

美国 3 月 ADP 就业人数 45.5 万人，预期 45 万人，前值 47.5 万人修正为 48.6 万人。

美国 3 月 CPI 同比上升 8.5%，继续刷新逾 40 年新高，升幅也高于市场预期；3 月 CPI 环比上升 1.2%，持平于预期，并创 2005 年 10 月以来新高。不包含食品和能源的核心 CPI 同比上升 6.5%，不及预期的 6.6%；环比上升 0.3%，续创 2021 年 9 月以来新低。美国 3 月实际收入环比下跌 1.1%，跌幅超预期，为连续第 12 个月下降。

美国 3 月 PPI 同比上涨 11.2%，为 2010 年 11 月有记录以来最大升幅，且高出市场预期值 10.6%。环比上涨 1.4%，创 2012 年 8 月以来新高，且为连续第 23 个月上涨；预期值 1.1%，前值为 0.8%。

美国 3 月份 NFIB 小企业信心指数从 95.6 降至 93.2，为 2020 年 4 月以来最低，并连续 3 个月下滑。小企业主中预计未来六个月商业状况会有所改善的净比例暴跌至-49%，为 1986 年开始有月度数据以来的最低水平。

美国 3 月进口物价指数同比升 12.5%，预期升 11.8%，前值升 10.9%；环比升 2.6%，创 2011 年 4 月以来新高，预期升 2.3%，前值自升 1.4%修正至升 1.6%。

美国 3 月零售销售环比升 0.5%，预期升 0.6%，前值升 0.3%修正为升 0.8%；核心零售销售环比升 1.1%，预期升 1.0%，前值升 0.2%修正为升 0.6%。

美国 3 月份制造业产值增长 0.9%，为连续第三个月增长，显示制造商在供应链逐步改善的情况下稳步前行。

美国 3 月成屋销售年化总数 577 万户，预期 580 万户，前值 602 万户修正为 593 万户；3 月成屋销售环比降 2.7%，预期降 4.1%，前值降 7.2%。

美国 3 月新建住宅销量下降至四个月低点，表明房价居高不下和借贷成本飙升正在给市场带来更多压力。3 月新单户型住宅销售量下降 8.6%，至折合年率为 76.3 万套。房地美最新数据显示，30 年期平均房贷利率上周升至 5.11%，较去年年底上升两个百分点，为 2010 年以来最高。

美国 3 月耐用品订单环比升 0.8%，预期升 1.0%，前值降 2.1%修正为降 1.7%。

美国 3 月份商品贸易逆差飙升至纪录高点，达到 1253 亿美元，远超所有经济学家预估。

美国 3 月成屋签约销售指数环比降 1.2%，连续五个月下降，预期降 1.6%，前值降 4.1%修正为降 4%。

美国 3 月核心 PCE 物价指数同比上涨 5.2%，低于预期的 5.3%。核心 PCE 物价指数环比上涨 0.3%，为 2021 年 9 月以来最小升幅。美国 3 月个人支出环比上涨 1.1%，高于预期的 0.7%。

(2) 欧元区

欧元区 3 月经济景气指数 108.5，预期 109，前值修正为 113.9；工业景气指数 10.4，预期 9，前值修正为 14.1；消费者信心指数终值维持在-18.7 不变，符合预期。

欧元区 3 月制造业 PMI 终值 56.5，预期 57，初值 57，2 月终值 58.2。德国 3 月制造业 PMI 终值 56.9，预期 57.6，初值 57.6，2 月终值 58.4。法国 3 月制造业 PMI 终值 54.7，预期 54.8，初值 54.8，2 月终值 57.6。

欧元区 3 月 CPI 同比上涨 7.5%，环比上涨 2.5%，均较前值大幅上升，双双创历史新高。能源价格 3 月份同比上涨 44.7%，成为推升通胀的主因。

欧元区 4 月 ZEW 经济景气指数录得-43，为 2020 年 3 月以来新低，前值为-38.7。欧元区 4 月 ZEW 经济现况指数为-28.5，前值为-21.9。

欧元区第一季度 GDP 环比增长 0.2%，低于市场此前 0.3%的预期；同比则增长 5%，符合市场预期。欧元区前三大经济体均表现欠佳，德国 GDP 一季度环比仅增长 0.2%，法国环比持平，意大利则环比萎缩 0.2%。

欧元区 4 月 CPI 初值同比升 7.5%，续创 1997 年有统计以来最高历史纪录，也是连续第六次创纪录。4 月核心 CPI 升幅扩大至 3.5%，高于预期值 3.2%。其中，能源价格同比上涨 38%，较 3 月份 44.4%的涨幅略有放缓。

欧元区 4 月制造业 PMI 初值为 55.3，预期 54.7，3 月终值 56.5；服务业 PMI 初值 57.7，预期 55，3 月终值 55.6；综合 PMI 初值 55.8，预期 53.9，3 月终值 54.9。

欧元区 3 月 CPI 终值同比升 7.4%，预期升 7.5%，初值升 7.5%；环比升 2.4%，为纪录最美联储梅斯特表示，美联储致力于控制通货膨胀。支持在 5 月份加息 50 个基点，美联储没有必要进行 75 个基点的加息。希望在年底加息至 2.5%左右的中性水平，这需要几次 50 个基点的加息。如果通胀没有熄火，可能需要高于中性水平的利率。缩减资产负债表是政策工具的一部分，会密切关注加息、缩表对经济的影响。

德国 3 月 CPI 初值环比升 2.5%，创有数据纪录以来新高，预期 1.6%，前值 0.9%；同比升 7.3%，预期 6.3%，前值 5.1%。

受俄乌冲突及通胀影响，德国 4 月 Gfk 消费者信心指数为-15.5 点，环比下降 7 点。反映德国消费者信心的三项指标均环比下降，收入预期指标降至 2009 年 1 月以来最低值-22.1 点，经济前景指标降至 2020 年 5 月以来最低值-8.9 点。

德国 3 月 CPI 同比升至 7.3%，为 1990 年两德统一以来最高值。3 月德国能源价格同比上涨 39.5%，显著高于当月整体通胀率。去除能源价格因素，当月通胀率为 3.6%。

德国 3 月批发价格指数同比上升 22.6%，增幅大幅高于 2 月的 16.6%；环比则上涨 6.4%。同比和环比涨幅均创 1962 年有数据记录以来的最高水平。

德国 4 月 ZEW 经济景气指数由上个月的-39.3 降至-41，触及 2020 年新冠疫情以来的最低水平，为连续第二个月下滑。3 月 ZEW 经济现况指数由上个月的-21.4 大幅下降至-30.8。

德国大幅下调今年的经济增长预测，从1月预测的3.6%下调至2.2%。预计2023年的经济增长率为2.5%，略高于先前的预估。预计全年平均通胀率将达到6.1%，2023年将放缓至2.8%。

德国4月CPI初值同比升7.4%，调和CPI初值同比升7.8%，均超出市场预期，且均为有记录以来的最高水平。

德国4月制造业PMI初值为54.1，预期54.5，3月终值56.9；服务业PMI初值57.9，预期56.5，3月终值56.1；综合PMI初值54.5，预期55，3月终值55.1。

法国4月制造业PMI初值为55.4，预期53，3月终值54.7；服务业PMI初值58.8，预期56.5，3月终值均为57.4；综合PMI初值57.5，预期55，3月终值56.3。

法国4月CPI初值同比上涨4.8%，涨幅高于3月的4.5%。能源价格同比暴涨26.6%，是推高CPI的主要因素。法国4月CPI环比上涨0.4%，高于预期的0.2%，但较3月的1.4%大幅下滑。

法国3月CPI初值同比升4.5%，预期升4.3%，2月终值升3.6%；环比升1.4%，创历史新高，预期升1.3%，2月终值升0.8%。法国2月PPI同比升22.4%，前值升22.2%。

(3) 英国

英国3月Nationwide房价指数同比升14.3%，预期升13.5%，前值升12.6%；环比升1.1%，预期升0.8%，前值升1.7%。

英国3月Halifax季调后房价指数同比升11%，前值自升10.8%修正至升11.2%；环比升1.4%，前值自升0.5%修正至升0.8%。

英国3月零售物价指数环比增1%，预期增0.9%，前值增0.8%；同比增9%，预期增8.8%，前值增8.2%；核心零售物价指数同比增9.1%，预期增9%，前值增8.3%。

英国3月CPI环比增1.1%，预期增0.7%，前值增0.8%；同比增7%，续创1992年3月以来新高，预期增6.7%，前值增6.2%。英国3月核心CPI同比5.7%，预期5.4%，前值5.2%；环比增0.9%，预期增0.5%，前值增0.8%。

英国3月季调后零售销售环比降1.4%，预期降0.3%，前值降0.3%；同比增0.9%，预期增2.8%，前值增7%。

(4) 日本

日本3月制造业PMI初值53.2，2月份终值52.7；服务业PMI初值48.7，2月份终值为44.2；综合PMI初值49.3，2月份终值45.8。

日本3月Markit服务业PMI为49.4，前值48.7；综合PMI为50.3，前值49.3。

日本3月核心CPI同比升0.8%，创2020年1月以来新高，且为连续第七个月增长。

（5）其他

受俄乌局势影响，世贸组织（WTO）几乎“腰斩”对2022年全球贸易增长的预测，称今年全球贸易增长可能会从去年10月预测的4.7%降至2.4%-3%之间。

欧佩克发布最新月度报告称，俄乌冲突抑制全球石油需求和供应，将2022年全球原油需求增速预测由420万桶/日下调至367万桶/日，2022年全球石油需求预期下调41万桶/日至1.005亿桶/日。报告将欧佩克以外国家石油供应预测值下调33万桶/日，其中俄罗斯的石油预测下调53万桶/日至1123万桶/日。月报显示，欧佩克3月原油产出增加5.7万桶/日至2856万桶/日。

国际能源署（IEA）发布最新月报，将2022年全球石油需求增速预测下调26万桶/日，同时认为今年全球需求仍有望增长，预计全年全球平均石油需求为9940万桶/日，同比增长190万桶/日。IEA预计，需求下降、欧佩克+及其他国家的产量增加，以及国际能源机构成员国的库存释放，应该可以防止出现巨大的供不应求。

（二）本月市场重点信息及点评

1. 重点信息

（1）4月2日，国务院副总理胡春华主持召开外贸形势座谈会强调，要加强对外贸形势的分析研判，坚持稳字当头、稳中求进，千方百计完成中央经济工作会议确定的稳外贸目标任务。要把加强和改进对外贸企业的服务放在更重要的位置，促进已出台的各项利好政策措施落实落地，同时积极为企业排忧解难。

（2）4月5日，经文化和旅游部数据中心测算，2022年清明节假期3天，全国国内旅游出游7541.9万人次，同比减少26.2%，按可比口径恢复至2019年同期68.0%；实现国内旅游收入187.8亿元，同比减少30.9%，恢复至2019年同期39.2%。

（3）4月6日，国务院常务会议部署适时运用货币政策工具，更加有效支持实体经济发展。会议指出，要加大稳健的货币政策实施力度；研究采取金融支持消费和有效投资的举措，提升对新市民的金融服务水平，优化保障性住房金融服务，保障重点项目建设融资；设立科技创新和普惠养老两项专项再贷款，央行对贷款本金分别提供再贷款支持。会议决定，餐饮、零售、旅游、民航、公路水路铁路运输等特困行业，在二季度实施暂缓缴纳养老保险费；延续执行失业保险保障扩围政策，提高中小微企业失业保险稳岗返还比例，加大失业保险对职业技能培训的支持。

（4）4月7日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业座谈会指出，当前国际国内环境有些突发因素超出预期，经济运行面临更大不确定性和挑战。要主动作为、应变克难，着力稳增长，保持经济运行在合理区间主要是稳就业、稳物价。

政策要靠前发力，适时加力，并研究新预案。制定实施政策要听取市场主体意见，稳定市场预期。推动平台经济健康持续发展。用改革的举措、创新的办法促进消费和有效投资。扩大高水平开放，做好稳外贸稳外资工作，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

(5) 4月11日，李克强主持召开经济形势部分地方政府主要负责人座谈会强调强调，以稳就业、稳物价支撑经济运行在合理区间。退税减税降费、金融支持实体经济、专项债发行使用、重点项目开工建设、支持企业稳岗等政策的实施，都要靠前安排和加快节奏，上半年要大头落地，形成更多实物工作量。要确保交通骨干网络、港口等有序运行，畅通国际国内物流，维护产业链供应链稳定。

(6) 4月13日，国务院常务会议确定加大金融支持实体经济的措施，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，降低综合融资成本。会议部署促进消费的政策举措，培育壮大“智慧+”消费，促进医疗健康、养老、托育等消费，鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加增量指标；支持新能源汽车消费。会议还决定，进一步加大出口退税等政策支持力度。

(7) 4月15日，央行开展1500亿元1年期MLF操作和100亿元逆回购操作，中标利率分别为2.85%和2.10%，均与前期持平。央行决定4月25日降准0.25个百分点，同时对符合条件的城商行和农商行再额外降准0.25个百分点。此次降准为全面降准，共计释放长期资金约5300亿元。

(8) 4月18日，国务院副总理刘鹤出席全国保障物流畅通促进产业链供应链稳定电视电话会议，并部署十项重要举措。会议要求，坚持以人民为中心，脑中要有全局。要关心群众和防疫人员生活和身心健康，改善物流从业人员工作生活条件并给予延期还贷等金融支持。要足量发放使用全国统一通行证，核酸检测结果48小时内全国互认，实行“即采即走即追”闭环管理，不得以等待核酸结果为由限制通行。要逐个攻关解决重点地区突出问题。要着力稳定产业链供应链，通过2000亿元科技创新再贷款和用于交通物流领域的1000亿元再贷款撬动1万亿元资金，建立汽车、集成电路、消费电子、装备制造、农用物资、食品、医药等重点产业和外贸企业白名单。

(9) 4月18日，中国人民银行、国家外汇管理局今天印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》(以下简称《通知》)，从支持受困主体纾困、畅通国民经济循环、促进外贸出口发展三个方面，出台23条举措全力做好疫情防控和经济社会发展金融服务。将发挥货币政策总量和结构双重功能，加大对受疫情影响行业、企业、人群等金融支持。央行将保持流动性合理充裕，引导金融机构扩大贷款投放、向实体经济合理让利。支持地方政府适度超前开展基础设施投资，依法合规保障融资平台公司合理融资需求。因城施策，合理确定商业性个人住房贷款的最低首付款比例、最低贷款利率要求，支持房地产开发企业、建筑企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。引导平台企业依法合规开展普惠金融业务，最大化惠企利民。

(10) 4月19日，习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十五次会议，强调要全

面贯彻网络强国战略,把数字技术广泛应用于政府管理服务,推动政府数字化、智能化运行。要理顺省以下政府间财政关系,使权责配置更为合理,收入划分更加规范,财力分布相对均衡,基层保障更加有力,促进加快建设全国统一大市场。会议强调,要完善防范化解隐性债务风险长效机制,坚决遏制隐性债务增量,从严查处违法违规举债融资行为。

(11) 4月20日国务院常务会议确定能源保供增供举措,提出通过核增产能、扩产、新投产等,今年新增煤炭产能3亿吨;运用市场化法治化办法,引导煤价运行在合理区间。会议决定,对经过多年准备和全面评估审查、已纳入国家规划的浙江三门、山东海阳、广东陆丰三个核电新建机组项目予以核准。据第一财经,上述“三个核电新建机组项目”共涉及6台核电机组,均为第三代核电技术,总投资额将高达1200亿元。

(12) 4月21日,个人养老金制度正式落地,个人养老金实行个人账户制度,缴费完全由参加人个人承担,实行完全积累,个人每年缴纳上限为1.2万元,并享受税收优惠政策。个人养老金资金账户实行封闭运行,可投资银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等。个人养老金只能退休提取、不得提前提取。证监会表示,将抓紧制定出台个人养老金投资公募基金配套规则制度,完善基础设施平台建设,优化中长期资金入市环境。

(13) 4月26日,中央财经委要求全面加强基础设施建设,加快新型基础设施建设,提升传统基础设施水平。要适度超前布局有利于引领产业发展和维护国家安全的基础设施,同时把握好超前建设的度。要加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设,把联网、补网、强链作为建设的重点。要加强信息、科技、物流等产业升级基础设施建设,布局建设新一代超算、云计算、人工智能平台、宽带基础网络等设施;布局建设一批支线机场、通用机场和货运机场。要拓宽长期资金筹措渠道,加大财政投入,引导社会资本参与市政设施投资运营。

(14) 4月27日,国务院常务会议决定加大稳岗促就业政策力度,强调要推进企业在做好疫情防控条件下复工达产,特别要保障产业链供应链重点企业、交通物流企业、关键基础设施等正常运转;阶段性缓缴养老、失业、工伤保险费政策扩大到受疫情影响的所有困难中小微企业、个体工商户,将失业保险稳岗返还比例最高提至90%。会议强调,统筹疫情防控和物流畅通保供,畅通国际国内物流。会议决定,5月1日至年底,对符合条件的快递收派收入免征增值税。尽快推出1000亿元再贷款支持物流仓储等企业融资。合理支持车贷延期还贷。

(15) 4月29日,中国结算公司将股票交易过户费总体下调50%,即股票交易过户费由现行沪深市场A股按照成交金额0.02%、北京市场A股和挂牌公司股份按照成交金额0.025%双向收取,统一下调为按照成交金额0.01%双向收取。中国结算称,此举为促进资本市场平稳健康运行,进一步通过降低投资者成本激发市场活力、加大对实体经济的支持力度。中国结算上次宣布降低股票过户交易费是在2015年7月9日,利好发布次日沪指大涨4.54%。

(16) 4月29日,中共中央政治局召开会议,分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调,要坚持动态清零,最大程度保护人民生命安全和身体健康,最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。要加大宏观政策调节力度,扎实稳住经济,努力实现全年经济社会发展预

期目标，保持经济运行在合理区间。要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。要稳住市场主体，对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施一揽子纾困帮扶政策。要做好能源资源保供稳价工作，抓好春耕备耕工作。要坚持全国一盘棋，确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。

(17) 4月29日，中共中央政治局会议就依法规范和引导我国资本健康发展进行第三十八次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，必须深化对新的时代条件下我国各类资本及其作用的认识，规范和引导资本健康发展，发挥其作为重要生产要素的积极作用。习近平指出，要深化资本市场改革。要继续完善我国资本市场基础制度，更好发挥资本市场功能，为各类资本发展释放出更大空间。要健全产权保护制度，深入推进实施公平竞争政策，全面落实公平竞争审查制度，消除各种市场壁垒，使各类资本机会平等、公平进入、有序竞争。要完善开放型经济体制，不断提高对外开放水平，促进投资便利化，以优质市场环境吸引更多国际资本在我国投资兴业。要支持和鼓励我国资本和企业走向世界。

(18) 5月1日，第9期《求是》杂志发表国家主席习近平重要文章《加快建设科技强国，实现高水平科技自立自强》。文章指出，要加强原创性、引领性科技攻关，坚决打赢关键核心技术攻坚战。基础研究要勇于探索、突出原创，更要应用牵引、突破瓶颈，弄通“卡脖子”技术的基础理论和技术原理。科技攻关要坚持问题导向，奔着最紧急、最紧迫的问题去。创新链产业链融合，关键是要确立企业创新主体地位。大力加强多学科融合的现代工程和技术科学研究，形成完整的现代科学技术体系。

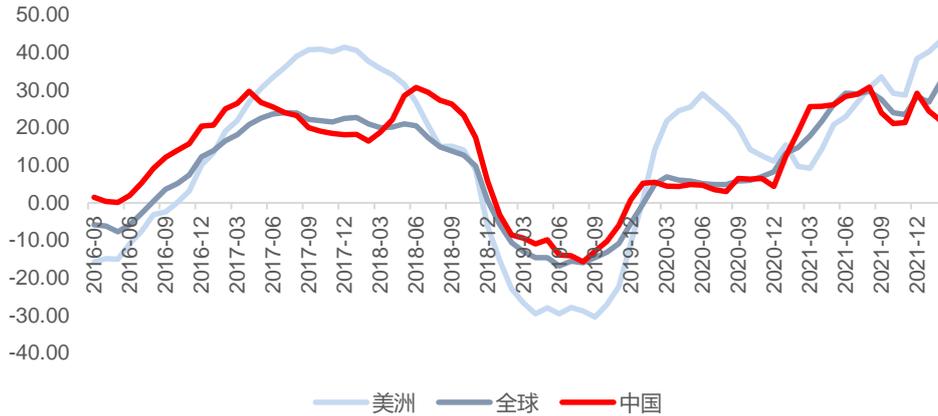
(三) 重点行业信息及点评

1. 半导体行业

(1) 行业数据

根据美国半导体产业协会数据显示，2022年1月全球半导体销售额同比提升26.80%，中国半导体销售额同比提升24.40%。2022年2月全球半导体销售额同比提升32.40%，中国半导体销售额同比提升21.80%，整个半导体产业的景气度较高，芯片制造产能较为紧张。

图4：半导体销售同比数据（月度）



资料来源：美国半导体产业协会

(2) 后期观点

展望后市，未来半导体设备材料国产化的逻辑较强，尤其是半导体为代表的高端制造领域，在保证供应链安全和下游晶圆厂的加速扩建的背景下，上游实现国产化替代的节奏大幅度加速，以半导体设备材料为代表，细分行业的龙头迎来了确定性较高的国产化机会，重点关注半导体设备、材料这两大细分方向。

另外，从下游应用来看，汽车电子化也是较为明确的成长方向，汽车电动化和智能化趋势有望带来功率半导体、车规级芯片等需求的快速增长，国外厂商产能不足，再叠加中国本土供应链崛起，半导体产业链的核心龙头或将深度受益，重点关注 IGBT 等板块的投资机会。

2. 海上风电行业

(1) 行业数据

截止到 2022 年 3 月，十四五各省规划近 70GW。除福建还没有发布规划外，浙江 5GW、江苏 9.09GW、山东 10GW、广东 18GW，这五大海风基地规划规模预计占全国规划总规模的 70% 以上。

2022 年 1-4 月份，权益已经完成招标的 3.24GW，5 约 40.5 亿元。根据各省披露的规划时间点，预计今年二季度开始各省的风电项目招标会进入加速阶段，预计 2 季度将有粤电、中广核阳江和浙江项目、茂名项目陆续开标。

图 5：十四五期间各省规划海上风电规模

省份	2021年底装机量	2025年规划目标	2022-2025新增海上风电装机容量估计
江苏	11.49GW	力争突破15GW	5GW以上
广东	6.83GW	力争突破18GW	11GW以上
浙江	2.68GW	新增4.5GW以上风电，主要是海风	4GW以上
福建	3.02GW	-	1GW以上
山东	0.6GW	投运5GW 开工10GW	5GW以上
辽宁	1.05GW		1GW以上
上海	0.4GW		0.3GW以上
河北	0.3GW		0.3GW以上
天津	90MW		0.1GW以上
广西	-	3GW	3GW以上
海南	-	投产3GW 规划12.3GW	3GW
合计	26.45GW	52.79GW	33.7GW以上

资料来源：wind、semi

(2) 后期观点

经过 2021 年的抢装期，2022 年国补退出，将是风电装机并网的小年。但是从规划和已经启动招标的数据来看，十四五期间海上风电的成长性仍可期待。

随着海上风电发电设备以及安装成本的快速降低，海上风电离做到真正的平价目标越来越近了，目前在海风资源好、上网电价高的广东省的某些风场已经率先实现了平价上网。双碳目标叠加海上风电逐渐具有经济效益，预计海上风电后续的规划规模和装机节奏或可超预期。

三、基金经理研判

（一）王然：稳增长政策密集出台，静待底部确认

回顾 1 季度，市场受到较多扰动因素影响，外部因素包括美联储加息预期、俄乌事件升温，内部因素包括房地产系统性的不确定性、稳增长政策频繁出台、多地疫情反弹等。整体上看，1 季度各宽基指数均呈现不同程度的单边下跌态势，而结构分化十分明显。根据 wind 数据，1 季度申万行业指数跌多涨少，稳增长行业相对表现较好，高估值和明显受损于成本上涨和疫情的行业跌幅靠前。

当前市场的主要关注点来自于国外政治经济局势的演绎以及国内疫情防控对需求修复的影响和原材料成本居高不下对企业盈利影响等因素。伴随稳增长政策的持续出台，预计以上因素将逐步明朗，我们认为政策底或已出现，而实体经济的修复还需要时间，特别是疫情等因素将进一步拉长了经济修复的时间。

我们认为市场接近底部区域。短期看，稳增长行业或将继续有所表现，而部分景气度较好且超跌的行业值得关注，另外受益于成本压力缓解和疫情好转的行业也值得加强跟踪和关注。从长期来看，中国广阔的市场空间和完善的供应链体系仍然存在，我们将继续深度挖掘产业链机会，从中长期时间维度把握中国转型升级过程中的巨大机遇。

四、产品策略

（一）东方新兴成长

东方新兴成长混合型证券投资基金成立于 2014 年 9 月的公募基金产品，该产品通过深度挖掘具备成长性或护城河的优质赛道以及剖析优质个股来构建具备中长期投资汇报的组合，以期分享中国经济转型过程中的投资机会。

展望后市，制造业和消费仍将受到多重因素的挑战，包括国际政治经济形势的较大不确定性、国内疫情多点反弹给经济修复带来较大的阻力，以及原材料价格的居高不下。但同时也看到，房地产政策适度放松对市场预期的扭转开始显现，稳增长政策正逐步发力。

根据东方新兴成长 2022 年第 1 季度报告显示，该产品维持了配置结构的适度均衡，适度降低重仓股集中度和组合整体估值水平，提升了操作的灵活性。

五、其他

（一）公司新产品动向

东方创新成长混合型证券投资基金于 2022 年 3 月 3 日进行份额发售公告，募集发行期为 2022 年 3 月 24 日至 2022 年 4 月 15 日，该产品已于 2022 年 4 月 19 日正式成立。

（二）投研工作成果

2022 年 4 月，权益研究部重点对上市公司年报、一季报进行了重点跟踪，共完成了各类报告 390 篇，其中公司调研及访谈报告 86 篇、点评报告 312 篇、各类深度报告 2 篇。

免责声明

东方基金管理股份有限公司（下称“东方基金”）是经中国证券监督管理委员会批准依法设立的公募基金管理公司，具备公募基金经理人资格。

本报告并非基金宣传推介材料，仅供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。

本报告是基于投资者被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

基金管理人提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运作状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。

本报告所载资料来源均为已公开资料，东方基金对这些资料的准确性和完整性不做任何保证，且东方基金不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

东方基金可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员、基金经理的不同观点、见解及分析方法，并不代表东方基金或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员、基金经理于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告版权归东方基金所有，未经东方基金事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊发、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。