

# 东方基金投研月报

## (2022. 3)

东方基金权益研究部



# 目录

一、本月市况.....	3
二、重大事件.....	6
(一) 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.....	9
(二) 市场重点信息及点评.....	11
1. 重点信息.....	11
(三) 重点行业信息及点评.....	13
1. 地产行业.....	13
2. 海运行业.....	14
三、基金经理研判.....	16
(一) 王芳玲：“机”从“危”中来.....	16
四、产品策略.....	17
(一) 东方策略成长：投资具备成长潜力的公司.....	17
五、其他.....	18
(一) 公司新产品动向.....	18
(二) 投研工作成果.....	18
免责声明.....	19

# 一、本月市况

根据 wind 数据显示，2022 年 2 月，市场震荡上行。上证指数领涨 3.00%、沪深 300 上涨 0.39%、深圳成指上涨 0.96%、中小板指上涨 1.96%、创业板指下跌 0.95%。

行业方面，申万一级行业领涨的行业分别为有色金属、煤炭、基础化工，领跌的行业分别为家用电器、非银金融、传媒。概念指数方面，领涨的指数分别为打板指数、锂矿指数、小金属指数，领跌的指数分别为影视、网络游戏指数、电子竞技指数。

图 1：上证指数 2 月走势图



资料来源：wind、东方基金整理

表 1：2022 年 2 月市场主要指标表现

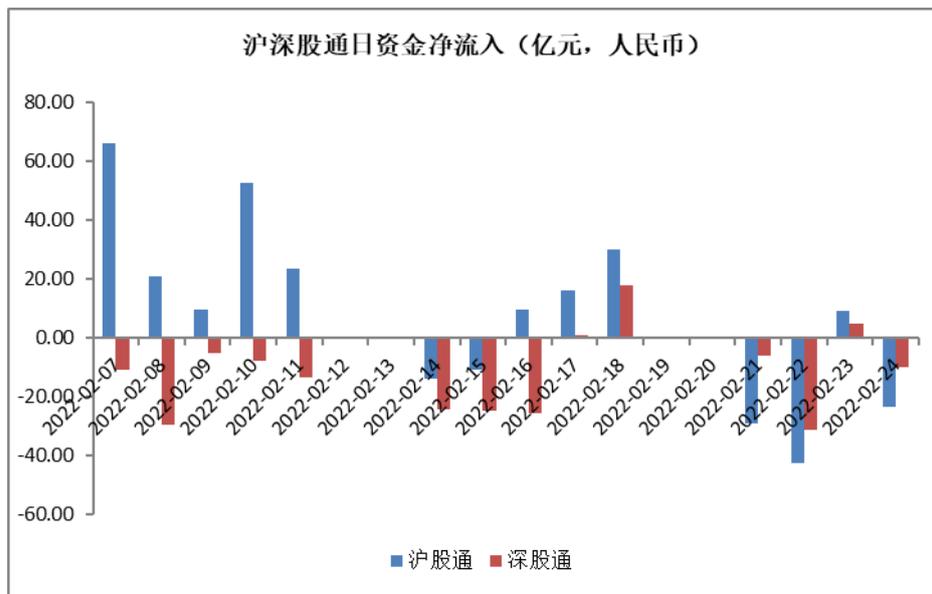
大盘指数			
国内指数	最新	涨跌幅	成交额（万亿）
上证指数	3462.31	3.00%	6.26
沪深 300	4581.65	0.39%	4.16
深证成指	13455.73	0.96%	8.77
中小板	9254.91	1.95%	1.06
创业板	2881.31	-0.95%	3.42
概念板块指数（前三）		概念板块指数（后三）	
打板指数	38.79%	影视指数	-2.27%

锂矿指数	31.68%	网络游戏指数	-1.40%
小金属指数	22.77%	电子竞技指数	-0.88%
申万一级行业（前三）		申万一级行业（后三）	
有色金属(申万)	17.18%	家用电器(申万)	-4.79%
煤炭(申万)	15.53%	非银金融(申万)	-2.98%
基础化工(申万)	9.71%	传媒(申万)	-1.39%
上涨个股数	2572 只	下跌个股数	931 只
领涨个股		领跌个股	
多喜爱	170.88%	坚朗五金	-33.45%
依米康	155.98%	深南股份	-27.53%
美利云	102.67%	国科微	-27.36%
杭州园林	91.17%	石基信息	-24.31%
吉翔股份	87.98%	绿庭投资	-23.81%

资料来源：wind、东方基金整理

资金层面，根据 wind 数据显示，2022 年 2 月沪股通资金净流入 169.43 亿元，截止 2 月 28 日，2021 年沪股通累计资金净流入 135296.66 亿元；2022 年 2 月沪深股通资金净流出 129.63 亿，2022 年累计流入 113404.84 亿。

图 2：沪深股通 2 月资金流入情况

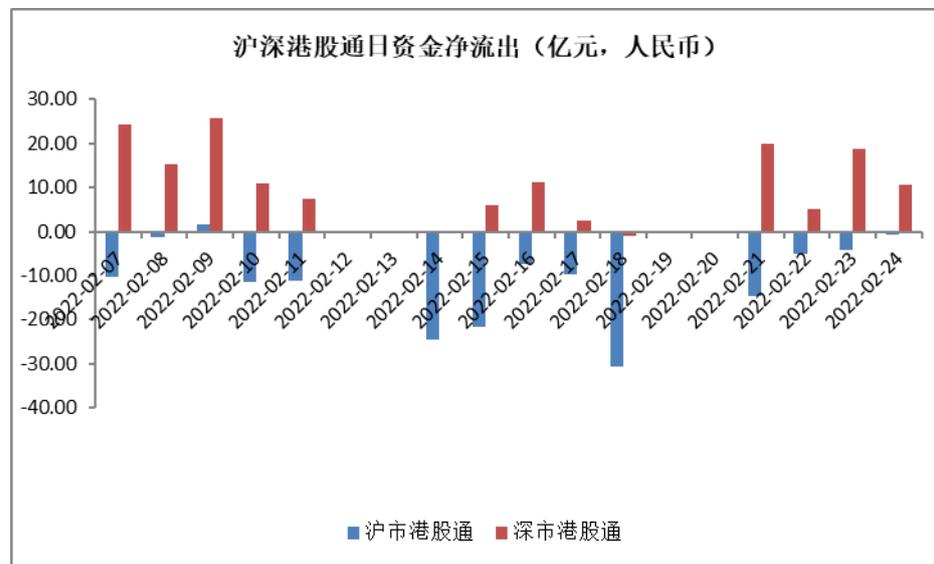


资料来源：wind、东方基金整理

2022 年 2 月沪市港股通资金净流出 135.19 亿元（港币），截止 2 月 28 日，2022 年沪市

港股通累计资金净流入 171711.14 亿元（港币）；2022 年 2 月深市港股通资金净流入 181.12 亿元（港币），截止 2 月 28 日，2021 年深市港股通累计资金净流入 140496.92 亿元（港币）。

图 3：沪深港股通 2 月资金流入情况



资料来源：wind、东方基金整理

## 二、重大事件

### (一) 主要经济数据及点评

#### 1. 国内主要经济数据

##### (1) 1月金融数据:

事件:

央行公布 2022 年 1 月金融数据:新增人民币贷款 3.98 万亿元,市场预期 3.76 万亿元,前值 11300 亿元;社会融资规模 6.17 万亿元,市场预期 5.44 万亿元,前值 23682 亿元;M2 同比 9.8%,市场预期 9.4%,前值 9.0%;M1 同比-1.9% (剔除春节错时因素影响为同比 2%),前值 3.5% (市场预期为 Wind 一致预期)。

点评:

1 月信贷和社融数据均创下历史单月新高,且都超出预期,稳增长初见成效,市场对政策发力的信心有望强化。1 月人民币贷款增加 3.98 万亿,新增社融 6.17 万亿 (Wind 一致预期 5.45 万亿),均超出市场预期。政策稳增长的力度是当前市场关注的核心问题之一,各个部门在公开表态中多次强调宏观调控重点要突出“稳字当头”。政策表态早已明确,但市场一直在等待政策落地和数据验证。因为 2 月是经济数据的真空期,金融数据成为验证稳增长落地情况的较好参考。2022 年 1 月信贷比上年同期多增 4000 亿,社融比上年同期多增 9816 亿,多增规模为 2021 年 3 月以来最高。2019 年 1 月同样是稳增长政策落地生效,社融明显好转的月份,当时信贷比上年同期多增 3300 亿,社融比上年同期多增 15371 亿。2022 年 1 月和 2019 年 1 月相比,信贷多增幅度略高,但社融多增幅度不如 2019 年。在金融数据公布后,市场对于政策稳增长的信心有望进一步强化。

信贷方面,企业中长贷同样创下单月历史新高,环比回暖明显,虽然票据融资和企业短贷的占比仍然不低。2022 年 1 月新增企业中长贷 2.1 万亿,是历史最高值,比上年同期多增 600 亿。虽然 600 亿的多增看似不算多,但是环比改善仍然是非常明显的:2021 年 8-12 月的企业中长贷都比上年同期少增 2000 亿左右 (分别为-2037/-3732/-1923/-2470/-2107 亿元)。据微观调研反馈企业中长贷改善的主力是基建相关融资,因此对 2022 年初的基建增速或可更为乐观。当然也要看到企业信贷结构中存在成色不足的地方,即票据和短贷的占比达到 37%,是历史偏高的比例。但是在社融反弹的初期,票据和短贷占比高的情况时有发生。如 2019 年 1 月的票据和短贷占比也高达 54%,而且 2019 年 1 月的企业中长贷比上年同期多增也只有 700 亿,都不如 2022 年 1 月。但这并不妨碍 2019 年 1 月的社融被市场理解为一轮稳增长的起点。且 2022 年 1 月底的 3 个月国股银票转贴现利率升至 3%以上,可能说明银行完成 1 月信贷指标的压力并不是很大,不需要特别买入票据冲量,因此后续的信贷投放或

能具有一定持续性。

新增居民贷款比上年同期少增 4270 亿，继续受到地产销售放缓的拖累。继 2021 年 12 月新增居民贷款比上年同期少增 1919 亿后，2022 年 1 月居民贷款继续比上年同期少增，且少增幅度扩大。其中居民短贷少增 2272 亿，居民中长贷少增 2024 亿。这是因为地产销售下滑的滞后传导效应，而非政策主动收紧。虽然地产按揭贷款几乎全是居民中长贷，但是历史经验看居民短贷和居民中长贷的走势较为相关。2021 年 12 月地产销售面积单月同比-15.6%，2022 年 1 月，30 大中城市商品房成交面积同比-29.56%。我们认为在地产销售好转前，居民贷款较难明显反弹。但是一季度之后，这两个指标明显好转也可能是大概率事件。

社融方面，社融增速回升至 10.5%，比上月提高 0.2 个百分点，信贷和政府债是主力。2022 年 1 月新增社融 6.17 万亿，比上年同期多增 9816 亿。其中，新增人民币贷款 4.2 万亿，比上年同期多增 3818 亿，新增政府债 6026 亿，比上年同期多增 3589 亿，这两者是社融回升的主力。社融口径的新增人民币贷款为 4.2 万亿，与金融数据中的 3.98 万亿人民币贷款相比剔除了非银贷款。因为 2022 年 1 月新增非银贷款为-1417 亿，所以社融口径剔除非银贷款后数字反而更高。这也说明贷款中流向对实体经济的部分是更多的。政府债方面，主要是地方政府债发行节奏明显前置，1 月净发行约 6000 亿，预计 2、3 月有望将提前下达的 1.46 万亿专项债基本发行完毕。直接融资方面，新增企业债券融资 5799 亿，比上月的 2167 亿明显好转；股票融资 1439 亿，保持稳定。非标方面，委托贷款、信托贷款和未贴现票据分别多增 428 亿、-680 亿和 4731 亿，分别比上年同期多增 337 亿、162 亿和-171 亿，年初的非标压降压力相对较小。

M2 同比增长 9.8%，表现同样亮眼，春节因素导致 M1 等数据出现错位。存款主要由贷款创造，因此一般 M2 增速与社融/信贷趋势接近。不过本轮 M2 增速自 2021 年 8 月 8.2% 的底部反弹了 1.6 个百分点，上升幅度超过社融（0.5 个百分点）。其原因可能包括：1）2021 年年底以来财政存款加速投放，财政存款不计入 M2，但财政支出后就变成了企业或居民存款，计入 M2；2）出口火爆带来的结汇需求增加，银行代客结汇后资产端增加外汇，负债端增加存款。2022 年 1 月居民存款增加 5.41 万亿，非金融企业存款减少 1.4 万亿，主要是因为春节期间企业集中发放工资、奖金等，导致存款从企业向居民转移。非金融企业活期存款计入 M1 而居民存款不计入 M1，因为春节错位因素（2021 年除夕为 2 月 11 日），2022 年 1 月的 M1 同比-1.9%。不过即使剔除春节错位因素，M1 增速也只有 2%，较上月下滑 1.5 个百分点，仍然表明企业经营活跃度偏低。2022 年 1 月新增财政存款 5849 亿，比上年同期少增 5851 亿，说明财政支出保持较高强度，侧面反映 1 月基建投资可能较好。

## （2）1 月通胀数据：

事件：

国家统计局公布 2022 年 1 月 CPI 同比上涨 0.9%，低于预期的 1.1%，前值 1.5%；PPI 同比上涨 9.1%，略低于预期的 9.2%，前值 10.3%。

点评：

2022年1月CPI同比涨幅回落0.6个点至0.9%，PPI同比涨幅回落1.2个点至9.1%。其中PPI环比负增长，CPI环比略弱于春节期间季节性。国内通胀出现了短期缓和的特征。

CPI环比0.4%的正增长主要包括两部分，一是原油价格的传递，国际原油价格上行的背景下，1月汽油、柴油和液化石油气价格环比上涨；二是春节因素的影响，鲜果、水产品和鲜菜价格环比上涨；出行价格、服务类价格环比上涨。其余部分并未有异动或者加速的迹象，猪肉价格环比下降2.5%；核心CPI（不含食品和能源）环比只有0.1%（2017-2021年环比均值为0.16%），同比持平上月。

PPI环比-0.2%的主要结构是保供稳价背景下，钢铁、煤炭等内需定价工业品环比回落；全球疫情影响趋稳、供给受限、地缘政治等因素影响下，原油、有色等全球定价工业品环比上行。这一环比特征叠加原油、螺纹钢等价格基数抬升，同比下降更为明显。

1月通胀数据有两点细节是值得注意的：一是猪肉价格处在经验特征上的底部区域，2021年10月起已初步启动一轮反弹，但可能和区域疫情带来的餐饮需求冲击有关，1月环比再度偏弱；二是钢铁和煤炭价格，期货价格已经触底回升，但从PPI口径来看，这块依旧偏弱，证明保供稳价取得了一定效果。这两个线索都有利于缓和前期市场关于通胀斜率的担忧，逻辑上也有助于货币政策空间的释放。

### （3）制造业数据：

事件：

2月官方制造业PMI 50.2%，回升0.1个百分点，显著好于市场预期的49.8%，连续第五个月维持荣枯线之上；非制造业PMI 51.6%，回升0.5个百分点。

点评：

2022年2月PMI为50.2，高于1月的50.1。今年春节假期基本处在2月第一周，一般来说，春节所在月份的PMI环比都是回落的。历史上春节在1月的年份，2月PMI环比均值为0.84个点；春节在2月的年份，2月PMI环比均值为-0.73个点。今年表现超季节性。值得注意的是，同期EPMI、财新PMI、长江商学院BCI都表现为不同程度反弹。这证明2月经济基本面确实出现了一定程度好转。从PMI分项贡献来看，春节影响下生产其实不及上月；比较强的主要是内外需订单。

我们猜测PMI上行主要源于两个因素驱动，一是前期专项债存在一轮密集落地脉冲，对基建形成一定带动，可以验证的是建筑业PMI环比上行明显；二是1月社融明显放量，融资条件的改善对于微观预期形成一定带动，可以验证的是BCI企业融资环境指数环比上行达3.2个点，PMI生产经营活动预期指数同步走高。

短期出口也可能依然表现偏强，这一点有待于数据确认。BCI企业招工前瞻指数环比大幅上行6.3个点至70.9，从以往经验看，这是出口表现较好的一个标志。PMI新出口订单也环比上行0.6个点。韩国2月出口同比20.6%，高于前值，映射外需也整体稳定。稍有点信

号不一致的中港协外贸货物吞吐量增速 1 月、2 月均在低位区间。

制造业数据也存在一些压力，一是原材料购进价格、出厂价格都明显走高，证明短期内工业通胀压力依然有环比强化因素；二是小型企业 PMI 在继续走低，且创了 2020 年 3 月以来的最低。小企业存在压力逻辑上还是会传递为就业和居民收入的压力。

服务业环比亦有改善，但整体景气水平偏低。2 月服务业 PMI 环比小幅上行 0.2 个点至 50.5，但一则 1-2 月均值 50.4 的水平在过去 7 个季度中仅略高于去年三季度疫情汛情、双减双控密集影响的时段；二则就春节所在月份的景气度来说，2013 年以来均值是 52.51，今年也明显偏弱。

2 月景气数据 (PMI、EPMI、BCI 等) 对宏观面来说无疑是积极的，它显示政策在起作用，订单和预期在初步好转，基建也在回升；但单独一个月数据尚不足以逆转经济趋势和经济预期。我们倾向于认为下一阶段焦点是地产领域的企稳。2 月 30 城地产成交日均只有 25.3 万方，尚在典型底部区域。

## 2. 国外主要经济数据

### (1) 美国：

美国 1 月 PPI 环比升 1%，创去年 7 月以来新高，预期升 0.5%，前值升 0.2%修正为升 0.4%；同比升 9.7%，预期升 9.1%，前值升 9.7%修正为升 9.8%。

美国 1 月零售销售环比升 3.8%，刷新去年 3 月以来新高，并远超经济学家预期的 2%，上月下修为下降 2.5%。核心零售销售环比升 3.3%，预期升 0.8%，前值降 2.3%。

美国 1 月进口物价指数环比升 2%，预期升 1.3%，前值降 0.2%修正为降 0.4%；同比升 10.8%，预期升 9.9%，前值升 10.4%。

美国 1 月制造业产出增长 0.1%，12 月数据修正后为增长 0.2%。受供暖需求激增影响，1 月工业产出增长 1.4%。

美国 1 月新屋开工年化总数 163.8 万户，预期 170 万户；1 月营建许可总数 189.9 万户，预期 176 万户。

美国 1 月新建住宅销量下降 4.5%至折合年率 80.1 万套，为三个月来首次下滑，表明抵押贷款利率上升可能正在开始抑制需求。新建住宅销售价格中值同比上涨 13.4%，达到 42.33 万美元。截至 1 月底，有 40.6 万套新房待售，为 2008 年以来最高。

美国 1 月 PCE 物价指数同比上涨 6.1%，创 1982 年以来最大单月涨幅；核心 PCE 物价指数同比上涨 5.2%，创 1983 年以来最大涨幅，两项数据均小幅超出市场预期。此外，美国 1 月个人支出环比增长 2.1%，为去年 3 月以来新高，也高于市场预期的 1.6%。

美国 1 月耐用品订单环比增长 1.6%，其中核心资本品订单增长 0.9%，创四个月最大涨幅，超过预期，表明资本支出仍然坚挺，制造业增长稳定。

美国 1 月二手房签约量指数环比下降 5.7%，连续第三个月下降，并创 2021 年 2 月以来

最大降幅，表明高房价和低库存继续制约二手房销售。

美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 57.5，预期 56，前值 55.5。服务业 PMI 初值 56.7，预期 53，前值 51.2。美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数 1，预期 10，前值 8。

#### (2) 欧元区：

欧元区 1 月 CPI 环比增长 0.3%，预期下降 0.4%，前值增长 0.4%；欧元区 1 月 CPI 同比增长 5.1%，预期增长 4.4%，前值增长 5%。

欧元区 1 月服务业 PMI 终值 51.1，前值和预期均为 51.2。欧元区 1 月综合 PMI 终值 52.3，前值和预期均为 52.4。德国 1 月服务业 PMI 终值 52.2，前值和预期均为 52.2。法国 1 月服务业 PMI 终值 53.1，前值和预期均为 53.1。

欧元区 2 月制造业 PMI 初值为 58.4，预期 58.7，前值 58.7；服务业 PMI 初值为 55.8，预期 52，前值 51.1；综合 PMI 初值为 55.8，预期 52.7，前值 52.3。

欧元区 2 月经济景气指数为 114，预期 113.1，前值 112.7；工业景气指数为 14，预期 14.2，前值 13.9；服务业景气指数为 13，预期 10.3，前值 9.1。

#### (3) 德国：

德国 1 月 CPI 终值同比升 4.9%，环比升 0.4%，均符合预期。1 月批发物价指数同比升 16.2%，前值升 16.1%；环比升 2.3%，前值升 0.2%。

德国 2 月 ZEW 经济景气指数为 54.3，预期 55，前值 51.7；现况指数为-8.1，预期-6，前值-10.2。

德国 2 月制造业 PMI 初值为 58.5，预期 59.5，前值 59.8；服务业 PMI 初值为 56.6，预期 53，前值 52.2；综合 PMI 初值为 56.2，预期 54.3，前值 53.8。

德国 1 月 PPI 同比升 25%，预期升 24.2%，前值升 24.2%；环比升 2.2%，预期升 1.5%，前值升 5%。

#### (4) 英国：

英国 1 月服务业 PMI 为 54.1，高于预期，预期和前值均为 53.3。英国 1 月综合 PMI 为 54.2，预期和前值均为 53.4。市场研究机构 IHS Markit 经济学家评英国 1 月服务业 PMI：服务业价格上涨速度创纪录，势必加剧英国家庭的生活成本危机。

英国 1 月 Halifax 季调后房价指数同比 9.7%，前值修正为 9.7%；环比 0.3%，前值 1.1%。

英国 1 月失业率为 4.6%，续创 2020 年 3 月以来新低，前值 4.7%。至 2021 年 12 月三个月 ILO 失业率为 4.1%，预期 4.1%，前值 4.1%。

英国 1 月 CPI 同比升 5.5%，续创 1992 年 3 月以来新高，环比则下降 0.1%，为 2021 年 1 月以来首次录得负值。英国 1 月未季调输入 PPI 同比升 13.6%，输出 PPI 同比升 9.9%。

英国 1 月零售物价指数同比升 7.8%，预期升 7.5%，前值升 7.5%；环比持平，创 2021 年

1 月以来新低，预期降 0.4%，前值升 1.1%。

英国 1 月季调后零售销售同比升 9.1%，预期升 8.7%，前值自降 0.9%修正至降 1.7%；环比升 1.9%，创 2021 年 4 月以来新高，预期升 1%，前值自降 3.7%修正至降 4%。

英国 2 月制造业 PMI 为 57.3，预期 57.2，前值 57.3；服务业 PMI 为 60.8，预期 55.5，前值 54.1；综合 PMI 为 60.2，预期 55，前值 54.2。

#### (5) 日本：

日本 1 月 Markit 综合 PMI 为 49.9，前值 48.8；1 月 Markit 服务业 PMI 为 47.6，前值 46.6。

日本 1 月货物进口额同比增长 39.6%，连续 12 个月同比增长；出口额同比增长 9.6%，连续 11 个月同比增长。1 月货物贸易逆差扩大至 2.19 万亿日元，为连续第六个月出现逆差。

日本 1 月核心 CPI 同比增 0.2%，预期增 0.3%，前值增 0.5%；全国 CPI 同比增 0.5%，预期增 0.6%，前值增 0.8%。

日本 2 月制造业 PMI 初值为 52.9，前值 55.4。

## (二) 市场重点信息及点评

### 1. 重点信息

(1) 2 月 7 日，工业和信息化部、国家发展和改革委员会、生态环境部发布《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》提出，鼓励行业龙头企业实施兼并重组，打造若干世界一流超大型钢铁企业集团。坚决遏制钢铁冶炼项目盲目建设，不得以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能。严格执行环保、能耗、质量、安全、技术等法律法规，严防“地条钢”死灰复燃和已化解过剩产能复产。

(2) 2 月 8 日，央行、银保监会发布《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》，明确保障性租赁住房项目有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理，鼓励银行业金融机构按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，加大对保障性租赁住房发展的支持力度。下一步，两部门将加快建立完善住房租赁金融制度，继续加大对保障性住房建设和长租房市场发展的金融支持力度，促进房地产业良性循环和健康发展。

(3) 2 月 10 日，国家发展改革委、国家能源局发布《关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》。意见指出，到 2030 年，基本建立完整的能源绿色低碳发展基本制度和政策体系，形成非化石能源既基本满足能源需求增量又规模化替代化石能源存量、能源安全保障能力得到全面增强的能源生产消费格局。

(4) 2 月 11 日，国家发改委发布《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南(2022

年版)》，对于能效在标杆水平特别是基准水平以下的企业，积极推广本实施指南、绿色技术推广目录等提出的先进技术装备，提高生产工艺和技术装备绿色化水平，提升资源能源利用效率，促进形成强大国内市场。

(5) 2月11日，国务院印发《“十四五”推进农业农村现代化规划》，到2025年，农业基础更加稳固，乡村振兴战略全面推进，农业农村现代化取得重要进展。粮食综合生产能力稳步提升，产量保持在1.3万亿斤以上，确保谷物基本自给、口粮绝对安全。鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动、实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡，促进农村居民耐用消费品更新换代。支持以市场化方式设立乡村振兴基金，撬动金融资本、社会力量参与，重点支持乡村产业发展。在不新增地方政府隐性债务前提下，引导银行业金融机构把农村基础设施建设作为投资重点，拓展乡村建设资金来源渠道，加大对农村基础设施建设信贷支持力度。

(6) 2月11日，国家发改委等八部委联合印发《关于深入实施创业带动就业示范行动力促高校毕业生创业就业的通知》，要求落实高校毕业生创业就业普惠政策，推动各地方制定专项政策，大力扶持高质量的创新创业项目，培育更多专精特新初创企业，提升吸纳高校毕业生就业能力，力争全年为高校毕业生创造200万个高质量就业机会。

(7) 2月15日，国务院常务会议推出一揽子纾困帮扶政策，促进工业和困难服务业平稳增长。其中包括：加大所得税减免，延长制造业中小微企业缓税政策，扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围至全部小型微利企业和个体工商户；支持增加普惠小微贷款、制造业中长期贷款，促进综合融资成本稳中有降；推进制造业强链补链，加快新型基础设施等建设，扩大有效投资；针对餐饮、零售、旅游、交通客运等特殊困难行业，加大阶段性税收减免、部分社保费缓缴等支持。会议强调，继续做好大宗商品保供稳价，保持物价基本稳定；政策发力适当靠前，做好进一步助企纾困政策准备。

(8) 2月18日，国家发改委等十二个部门印发《关于促进工业经济平稳增长的若干政策》，从财政税费政策、金融信贷政策等五大方面提出18项具体措施促进工业经济平稳增长。财政税费方面，延长阶段性税费缓缴政策，将2021年四季度实施的制造业中小微企业延缓缴纳部分税费政策，延续实施6个月；继续实施新能源汽车购置补贴、充电设施奖补、车船税减免优惠政策；延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策。

(9) 2月22日，2022年中央一号文件重磅发布，提出全面推进乡村振兴重点工作。这是21世纪以来第19个指导“三农”工作的中央一号文件。这份题为《中共中央 国务院关于全面推进乡村振兴重点工作的意见》提出，全力抓好粮食生产和重要农产品供给。稳定全年粮食播种面积和产量。坚持中国人的饭碗任何时候都要牢牢端在自己手中，确保粮食播种面积稳定、产量保持在1.3万亿斤以上。大力实施大豆和油料产能提升工程。稳定生猪生产长效性支持政策，稳定基础产能，防止生产大起大落。大力推进种源等农业关键核心技术攻关。坚决守住不发生规模性返贫底线；开展重点领域农村基础设施建设，大力推进数字乡村建设。农业农村部部长唐仁健解读称，今年中央一号文件把抓好粮食生产和重

要农产品供给摆在首要位置，目的就是要把 14 亿多中国人的饭碗端得更稳更牢固，饭碗主要装中国粮。

(10) 2 月 22 日，国家发展改革委、工业和信息化部召开全系统促进工业经济平稳增长电视电话会议。会议强调，要把工业稳增长放在最重要的位置，把深化供给侧结构性改革和扩大内需有机结合起来，千方百计推进助企纾困，多措并举稳住市场预期，确保一季度平稳开局，全年工业经济运行在合理区间。要加强运行态势预研预判和风险处置，防止酿成“灰犀牛”和“黑天鹅”事件，并做好政策储备。

(11) 2 月 22 日，国家发改委和能源局印发《“十四五”新型储能发展实施方案》，目标是到 2025 年，新型储能由商业化初期步入规模化发展阶段、具备大规模商业化应用条件；其中，电化学储能系统成本降低 30%以上。方案提出，开展钠离子电池、新型锂离子电池等关键核心技术、装备和集成优化设计研究，集中攻关超导、超级电容等储能技术，研发储备液态金属电池、固态锂离子电池、金属空气电池等新一代高能量密度储能技术。

(12) 2 月 24 日，住建部定调 2022 年楼市重点工作，将继续坚持“房住不炒”定位，保持调控政策的连续性和稳定性，同时增强调控政策的协调性和精准性，坚决有力处置个别房地产企业因债务违约所引发的房地产项目逾期交付风险，持续整治和规范房地产市场秩序。

(13) 2 月 25 日，中共中央政治局召开会议，讨论政府工作报告。会议指出，今年工作要坚持稳字当头、稳中求进。要加大宏观政策实施力度，稳定经济大盘。坚定不移深化改革，激发市场主体活力。深入实施创新驱动发展战略。坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展。持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。防范化解金融风险，守住不发生系统性风险的底线。会议强调，要强化金融风险防控，坚决维护金融稳定大局。要深入推进金融领域改革，不断提高金融治理体系和治理能力现代化水平。

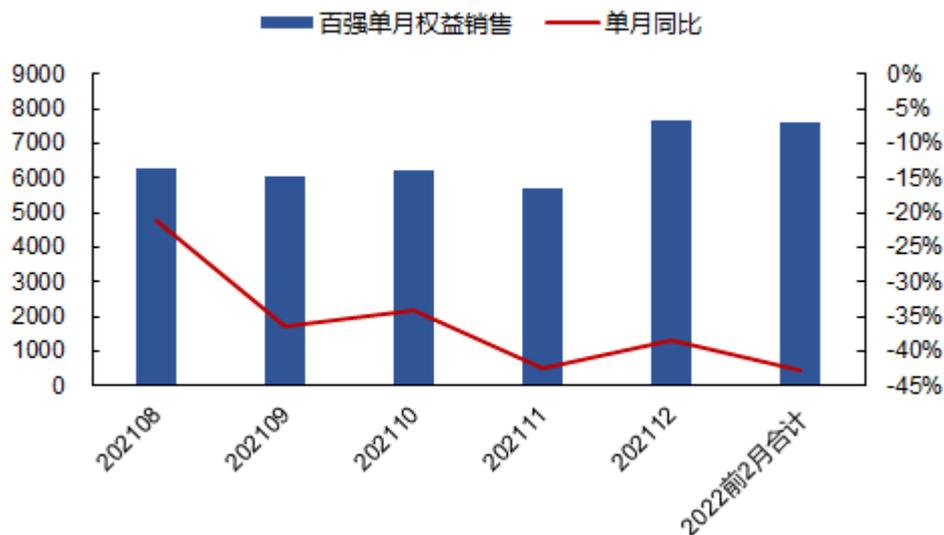
### (三) 重点行业信息及点评

#### 1. 地产行业

##### (1) 行业数据

2022 年前 2 月房地产百强企业权益销售面积同比下滑 43%，降幅较 1 月有所扩大。即使和没受疫情影响的 2019 年前 2 月相比，权益销售面积仍然下滑超过 20%。

图 4：百强房企单月销售数据



来源：国家统计局、Wind

逻辑上，房企微观层面的流动性危机和负反馈与宏观层面的总量数据负增长互为表里。2022年前2月数据只验证了一层，即流动性危机不被终止，那么销售数据下滑只会加速。而第二层，流动性危机房企应该比高信用房企增速下滑更明显却并未体现。

## (2) 后期观点

部分高信用开发商减缓了推盘，导致销售均价有所提升。预期全年销售数据更有可能验证格局改善逻辑，即高信用房企销售增速普遍好于出险房企。建议关注房地产行业以及稳增长相关政策的出台。

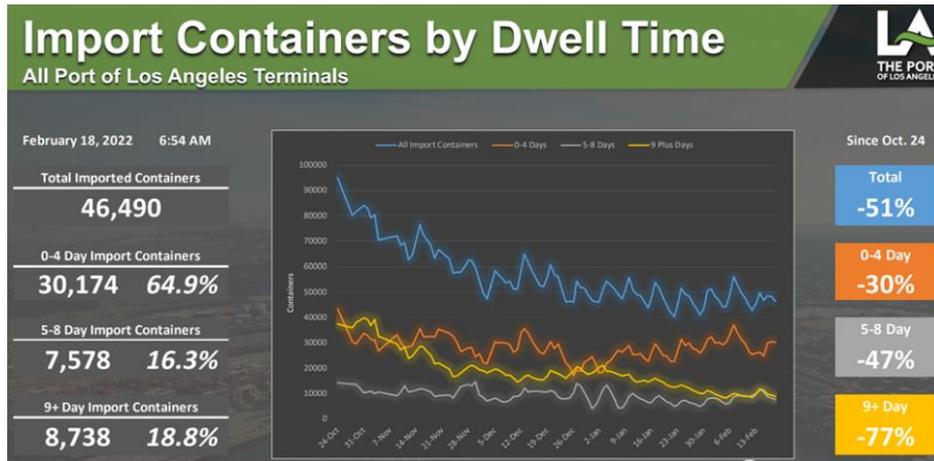
## 2. 海运行业

### (1) 行业数据

2月末洛杉矶码头船只降至76条，前几个月港口堵塞最严重时超过100条。集装箱码头停留时间已经出现明显改善，超过65%的集装箱停留不到4天，还有不到20%的集装箱超过9天。

马士基在2021年财报中预测2022年盈利跟2021年持平，做出这个预测的基本假设是2022年下半年即期运价大幅下跌。但马士基提及的是总体运价，对美线来说，供给端影响短期内仍然存在，还需要继续跟踪运价的变动。

图5：港口船舶停留时间



资料来源：洛杉矶港口

## (2) 后期观点

未来两年新船交付增量有限，目前港口产能瓶颈是系统性运力短缺的原因之一，而内陆集疏运产能瓶颈和劳动力紧缺也是重要的制约因素。近期港口堵塞出现明显缓解，但内陆运力改善仍需要较长时间。俄乌集运不在干线，且吞吐量占全球比例低，短期影响较小。结合供需来看，如果疫情在 2023 年底实现常态化，那么海运价格或在将在二季度出现向下拐点。

## 三、基金经理研判

### （一）王芳玲：“机”从“危”中来

2022年开年以来，A股三大股指普跌，港股表现亦不佳，内外因素皆有。海外方面，随着美国经济的超预期复苏，通胀压力不断增强，预期美联储2022年将进行多次加息并缩表。回顾过往，每一次美国进入加息周期都会对全球经济和资产带来较大影响。近期，俄乌冲突还在进行中，后续如何演化，战争的时长、制裁的措施可能会对全球能源品价格、美联储加息进程以及我国部分产品的进出口产生很大影响。回归到我们自身，由于防疫路线选择的不同，我国经济周期与美国并不完全同步。疫情在过去两年不断反复，影响人们的工作、生活及收入预期，进而影响消费的需求，叠加房地产调控等政策影响，经济保持稳定增长面临一定的压力。证券市场上，景气度高的热门行业过去2-3年涨幅巨大、估值升至历史高位，获利盘的抛压、对利率敏感性的增加，使得市场内在也有调整需求。

在投资上，机会往往和危险相伴，我们经历过牛市，也经历过股灾、熔断、中美贸易摩擦、新冠疫情爆发期，事后去看，市场最恐慌的时候或是较好的买点。从大环境看，虽然外有美联储加息，内有经济增长承压，但国内的定调非常明确，“以我为主，稳字当头”，故国内宽松的货币大环境预计保持不变，低利率的市场环境已经形成，不排除后续短期利率进一步下调的可能。随着疫苗接种率的提升、特效药的逐步获批，国内将逐步走出疫情的影响，收入预期和消费需求的恢复也会逐步改善。俄乌局势变动及带来的能源品影响，或使我国更加注重能源安全，对传统能源认识的纠偏以及加快新能源的发展有重要的促进作用。证券市场经过前期的下跌调整，市场预期更加理性，部分长期优质资产和新经济高成长公司已经具备了参与价值，值得重点关注。

## 四、产品策略

### （一）东方策略成长：投资具备成长潜力的公司

东方策略成长重点投资受益于国家发展战略并具有成长潜力的上市公司，分享国民经济发展带来的成长性收益。重点配置方向为消费、科技、高端制造、新能源等领域，产品结构较为均衡，坚持优选行业、精选个股的配置思路，传统行业把握具备宽阔护城河的优质标的，新兴行业则更看重领先优势和高成长性，并且兼顾好行业、好公司与好价格，以期获得中长期的投资回报。

## 五、其他

### （一）公司新产品动向

东方汽车产业趋势混合型证券投资基金于 2021 年 12 月 24 日进行份额发售公告，募集发行期为 2022 年 1 月 14 日至 2022 年 1 月 27 日，该产品已于 2022 年 2 月 9 日正式成立。

### （二）投研工作成果

2022 年 2 月，权益研究部重点对上市公司进行跟踪，共完成了各类报告 172 篇，其中公司调研及访谈报告 71 篇、点评报告 99 篇、公司深度报告 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。