

目 录

市场涨跌	2
市场主要指数涨跌幅	2
行业及板块涨跌	2
沪深涨跌家数对比	3
市场资金	3
港股通资金情况	3
近 30 日港股通资金流向	4
外资情况	4
市场估值水平	4
成交情况	5
近 30 日 A 股成交额及换手率	5
一周市场观点	5
一周财经事件	6
1、5 月 MLF 利率保持 2.95% 不变 “降息” 落空传递什么信号	6
2、证监会：对确受疫情影响的并购重组项目作出妥善监管安排	6
3、商务部：4 月出口企业内销额增长 17% 出口转内销初见成效	7
4、央行：一季度宏观杠杆率只是阶段性显著回升	8
5、CPI 涨幅回落至 3.3%，未来物价怎么走？	9
6、今年 1-4 月各地新增 252 个 PPP 项目 已签约 102 个	10
7、地方债发行迎井喷 货币调控料持续加持	10
产品动态与开放期提示	11

市场涨跌

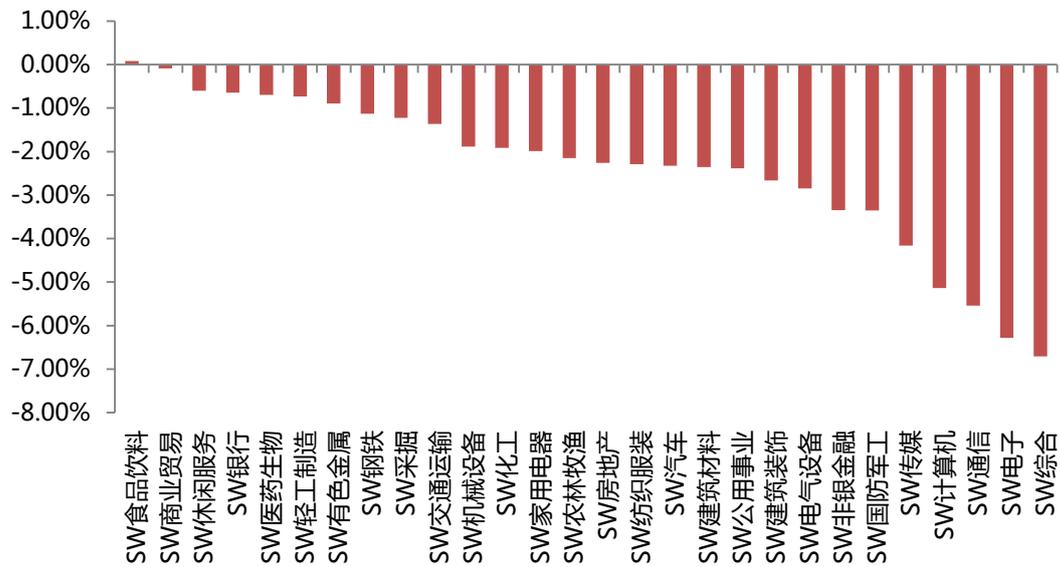
市场主要指数涨跌幅

指数简称	收盘点位	涨跌幅
上证综指	2813.77	-1.91%
深证成指	10604.97	-3.28%
中小板指	6940.10	-3.14%
创业板指	2046.60	-3.66%
沪深300	3824.06	-2.27%
恒生指数	22930.14	-3.64%
标普500	2955.45	3.20%

(数据来源: WIND, 截至 2020-5-22)

上周(2020.5.18-2020.5.22)A股市场指数普跌,上证综指下跌1.91%,收报2813.77点;深证成指上下跌3.28%,收报10604.97点;中小板指下跌3.14%,创业板指下跌3.66%。

行业及板块涨跌

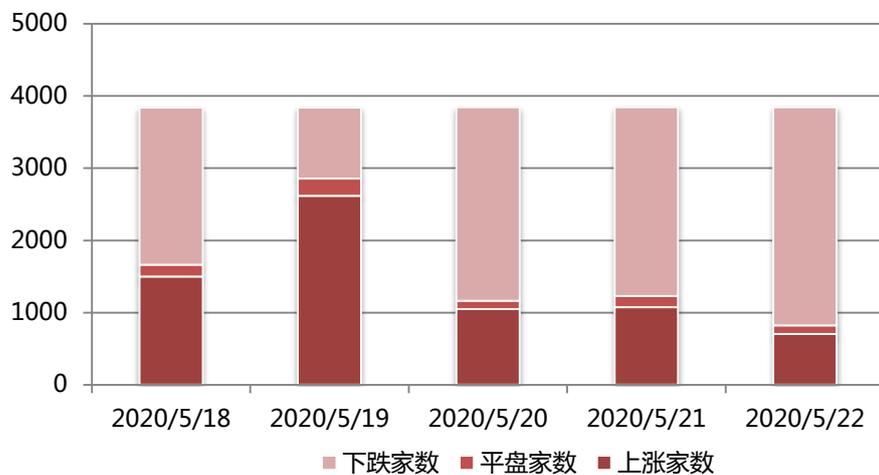


(数据来源: WIND, 截至 2020-5-22)

行业板块方面,除食品饮料呈现上涨外,其他行业普跌。综合、电子、通信、计

计算机等行业跌幅居前。

沪深涨跌家数对比



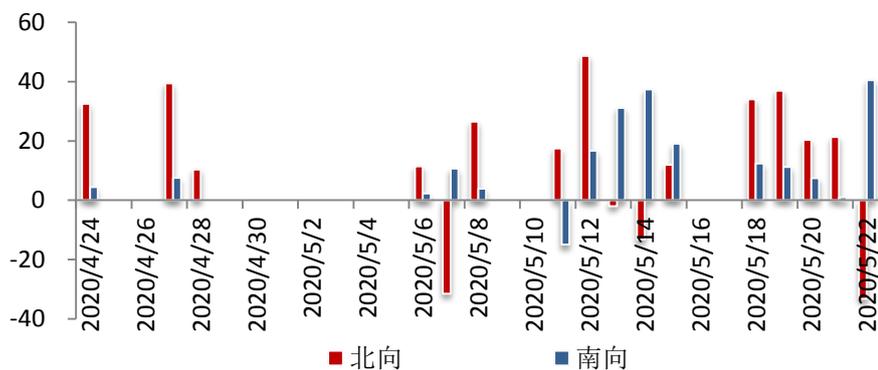
(数据来源：WIND，截至 2020-5-22)

市场资金

港股通资金情况

方向	北向资金 (亿元人民币)	南向资金 (亿元人民币)
本周合计	79.47	79.20
本月合计	148.66	194.80
本年合计	502.27	2672.69

近 30 日港股通资金流向

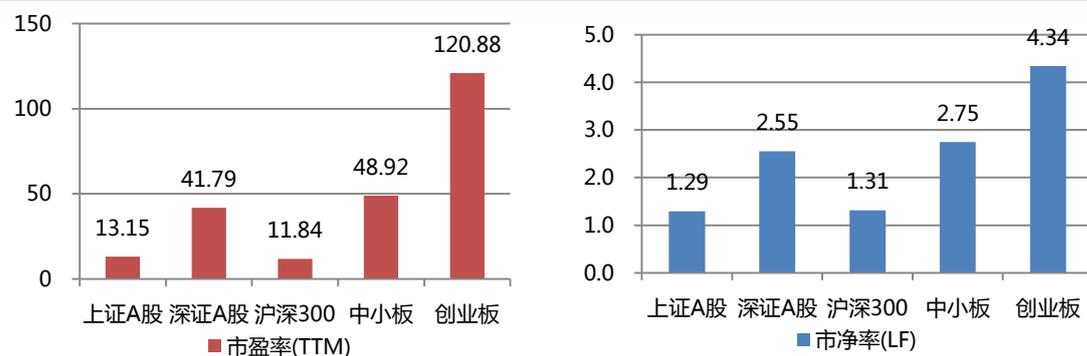


(数据来源: WIND, 截至 2020-5-22)

外资情况

方向	持股市值 (亿元)	占总市值	占流通市值
合计	16230.71	2.52%	3.42%
陆股通	14654.81	2.27%	3.09%
QFII	1546.48	0.24%	0.33%

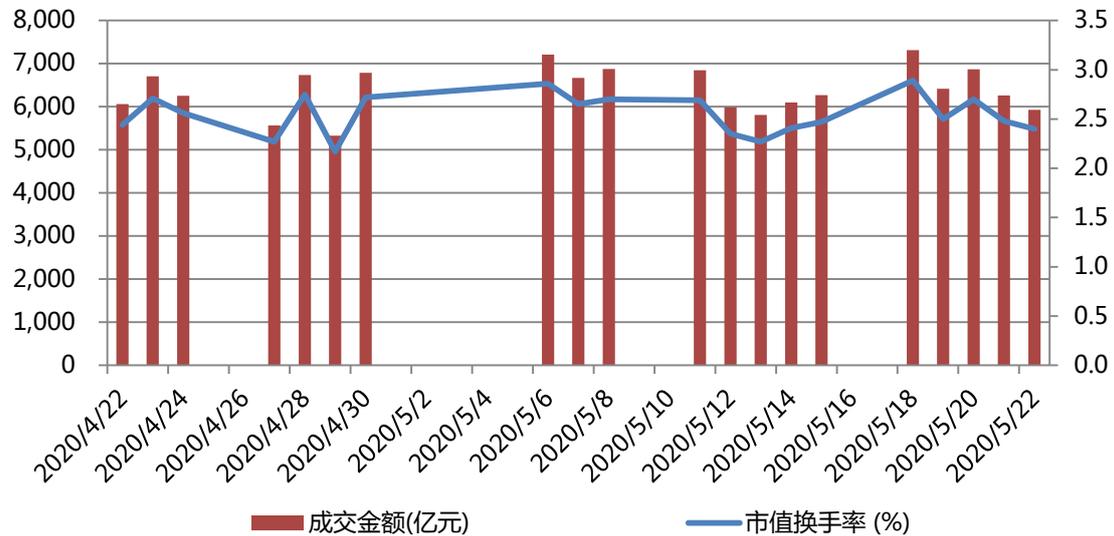
市场估值水平



(数据来源: WIND, 截至 2020-5-22)

成交情况

近 30 日 A 股成交额及换手率



(数据来源：WIND，截至 2020-5-22)

一周市场观点

从 4 月份最新经济数据看，国内经济继续向好。流动性虽央行 MLF 缩量续作，利率为下调，但整体仍处于较为明显宽松局面。美方加速限制中国科技产业，后续持续打压值得关注，国产替代、产业趋势有支撑，继续看好市场。“两会”临近，部分投资者兑现收益，可能会导致市场调整。但中长期看好市场的大方向仍未改变。

从经济环境的角度来看：第一，中国有庞大的内需。第二，中国有完备的工业的产业链。第三，中国不会发生债务危机。如果建立在这三个前提下，我们觉得中国经济其实有很强的韧性，不会有这种断崖式的向下的机会，所以整个市场其实从经济的角度来说是不用太担心的。

从国家政策的角度来看，在 3.10 之前，国内经济的主线和政策倾斜都是以防御性为主。在 3.10 之后，国内经济的主线从防御性已经逐步向稳就业、保增长的

主线上过度。但经济的企稳或者复苏并不是一蹴而就的，过去一段时间因为疫情导致的经济停摆，恢复的过程是需要时间的，需要央行维持一个较宽松的货币环境。

一周财经事件

1、5月MLF利率保持2.95%不变 “降息”落空传递什么信号

经过2月份以来的持续“降息”、降准后，货币市场利率中枢显著下移，当前市场流动性已处于较高水平，央行也在近期连续暂停逆回购操作。

此轮政策刺激的关键应在财政政策，因为财政政策受益范围更大，可以直接惠及中小微企业和家庭，针对性更强，货币政策更多起到补充、配合的作用。

继5月14日中国人民银行未对到期的中期借贷便利(MLF)开展续作后，15日，央行按惯例开展每月新作MLF，并维持2.95%的利率不变，相关操作超出市场预期。

前贷款市场报价利率(LPR)，按公开市场操作利率加点形成，其中公开市场操作利率主要指MLF这一政策利率，MLF利率下调会带动贷款市场利率下行。

前不久召开的中央政治局会议指出，稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。这引发市场对于“降息”的更大期待。

2、证监会：对确受疫情影响的并购重组项目在业绩承诺要求、重组方案调整等方面作出妥善监管安排

5月15日消息，证监会有关部门负责人就上市公司并购重组中标的资产受疫情影响相关问题答记者问时表示，市场各方对上市公司并购重组中标的资产业绩受疫情影响情况较为关切，证监会高度重视，并以适当方式了解相关主体的意见和诉求。对确受疫情影响的上市公司并购重组项目，在业绩承诺要求、重组方案调整等方面作出妥善监管安排，鼓励上市公司通过并购重组提升业绩、提高质量。

上述负责人表示，对于已受理处于审核阶段的上市公司并购重组项目，上市公司及相关方应充分评估并披露标的资产受疫情影响的具体情况，包括但不限于对标的资产日常生产经营，预测期收入、净利润的可实现性，以及估值和交易作价的具体影响；如交易双方有业绩承诺、业绩奖励等安排的，双方应当对业绩承诺、业绩奖励的相关约定进行充分评估，协商是否需进行调整。中介机构应当进行专项核查、审慎评估，并发表明确意见。

因受疫情影响确需调整标的资产评估或估值结论、交易作价或者业绩承诺的，上市公司根据拟调整幅度依规重新履行董事会、股东大会等决策程序，但无须重新锁价，重组项目可按程序继续推进审核，无须重新申报。上市公司及相关方经评估认为无需调整的，经上市公司董事会同意后可继续推进重组进程，原则上后续业绩承诺履行期间不得再以疫情影响为由变更承诺业绩金额、承诺履行安排等。

对于尚未受理的并购重组项目，应参照上述要求对疫情影响、交易作价、业绩承诺等进行充分评估，并在申报材料中专门反映。

证监会有关部门负责人表示，对于尚处于业绩承诺期的已实施并购重组项目，标的资产确实受疫情影响导致业绩收入、利润等难以完成的，上市公司应及时披露标的资产业绩受疫情影响的具体情况，分阶段充分揭示标的资产可能无法完成业绩目标的风险。在上市公司会同业绩承诺方对标的资产业绩受疫情影响情况做出充分评估，经双方协商一致，严格履行股东大会等必要程序后，原则上可延长标的资产业绩承诺期或适当调整承诺内容，调整事项应当在 2020 年业绩数据确定后进行。独立财务顾问、会计师等中介机构应当就调整事项的合理性发表明确意见。

上述负责人表示，将指导协调证监局、证券交易所，共同做好并购重组项目的监管和服务工作，在常态化疫情防控状态下，进一步加快审核进度、提高审核效率，支持上市公司健康发展。

3、商务部：4 月出口企业内销额增长 17% 出口转内销初见成效

由于全球疫情蔓延，国际市场需求大幅下降，我国今年对外贸易面临的挑战前所

未有。商务部部长钟山在今日国新办举行的新闻发布会上表示，外贸企业出口受阻之后，政府支持他们出口转内销。这项工作现在见到了成效，4月份出口企业内销额增长17%，这说明优质的外贸产品同样受到国内消费者的欢迎。

受疫情影响，中国的外贸企业非常困难，比如资金紧张、订单下降、产业链、供应链风险上升，前期这些外贸企业有订单出不去，因为物流不畅通，后期有生产能力了，但是没有订单。钟山表示，外贸企业的困难有些可以通过自身努力解决，有些需要政府帮助。疫情发生以来，党中央和国务院多次研究如何解决实际困难和问题，帮助企业渡过难关。

从最近的情况看，一些政策措施发挥了作用。钟山介绍，现在的出口退税速度加快了，原来要十几天，现在缩短到一个星期左右，有利于企业资金周转。扩大企业信贷规模，帮助企业解决资金难的问题。扩大信用保险覆盖面，现在中国信保已经为11万家企业提供了帮助。外贸企业原来多数是单一做出口的，现在出口受阻之后，政府支持他们出口转内销。这项工作现在见到了成效，4月份出口企业内销额增长17%，这说明优质的外贸产品同样受到国内消费者的欢迎。

4、央行：一季度宏观杠杆率只是阶段性显著回升

央行网站12日消息，中国人民银行调查统计司有关负责人就4月份金融统计数据情况答《金融时报》记者问时表示，虽然一季度宏观杠杆率显著回升，但只是阶段性的。

这位负责人表示，2017年以来，我国宏观杠杆率总体保持稳定，2018年还实现净下降，2019年仅上升约5.7个百分点，增幅远低于2008至2016年年均增长10个百分点的水平，初步实现稳杠杆目标。今年一季度，受疫情冲击影响，我国宏观杠杆率有显著上升。应该看到，一季度宏观杠杆率的回升，是逆周期政策支持实体经济复工复产的体现。在疫情防控常态化前提下，逆周期政策的制定应对疫情防控和经济社会发展做统筹考虑，把更好支持实体经济恢复发展放到更加突出位置。同时，做好金融风险防控。在此过程中，当前应当允许宏观杠杆率有阶段性上升，扩大对实体经济的信用支持，这主要是为了有效推进复工复产，为

未来更好地保持合理的宏观杠杆率水平创造条件。

“虽然一季度宏观杠杆率显著回升，但只是阶段性的。”上述负责人强调，特别是逆周期政策支持实体经济复工复产取得显著成效，向实体经济传导效率明显提升，生产秩序加快恢复。

5、CPI 涨幅回落至 3.3%，未来物价怎么走？

国家统计局 12 日发布数据，4 月份，全国居民消费价格指数(CPI)同比上涨 3.3%，涨幅比上月回落 1 个百分点。专家分析，2 月份以来，CPI 同比涨幅持续回落，随着疫情影响减弱、生产生活秩序进一步恢复，全年 CPI 同比涨幅将呈现“前高后低”走势。

食品价格是影响 4 月份 CPI 变动的主因。当月，食品价格同比上涨 14.8%，涨幅比上月回落 3.5 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.98 个百分点。食品中，猪肉、牛肉、羊肉、鸡肉和鸭肉价格同比涨幅均比上月有所回落，鲜果和鲜菜价格同比分别下降 10.5%和 3.7%。

从更能反映短期变动的环比数据看，4 月份 CPI 比上月下降 0.9%。其中，食品价格环比下降 3%，影响 CPI 下降约 0.7 个百分点，是带动 CPI 下降的主要因素。

国家统计局城市司高级统计师董莉娟介绍，食品中，天气转暖，鲜菜供应量增加，价格比上月下降 8%；生猪产能加快恢复，猪肉供给持续增加，价格比上月下降 7.6%；鲜果和鸡蛋供应充足，价格均比上月下降 2.2%。

上海江桥批发市场相关负责人告诉记者，苏浙沪在 4 月虽有着“每周一冷”的气温波动，但总体天气情况不错，有利于蔬菜种植和运输。总体来看，蔬菜价格也呈现季节性下滑趋势。

当天发布的数据还显示，4 月份，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.1%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点；全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 3.1%，环比下降 1.3%。

6、今年 1-4 月各地新增 252 个 PPP 项目 已签约 102 个

5 月 12 日，全国 PPP 项目信息监测服务平台数据显示，今年 1-4 月各地新增 PPP 项目 252 个。分地区看，湖南、江西、陕西新增项目较多。分行业看，城市基础设施新增项目最多，达 85 个；农林水利、社会事业、交通运输、环保等行业新增项目数较多。从前期工作情况看，新增项目中已通过项目审批、核准或备案，以及可行性论证、实施方案审查的重点推进项目 107 个。从落地实施情况看，新增 252 个项目中已签约项目 102 个。

截至目前，各地已录入全国 PPP 项目信息监测服务平台的项目共 7137 个；其中，已通过项目审批、核准或备案，以及可行性论证、实施方案审查的重点推进项目 4520 个。

7、地方债发行迎井喷 货币调控料持续加持

数据显示，截至 5 月 11 日，本周已披露的地方债计划发行额共计 1897 亿元，较上周实际发行规模增长 376%。大额国债也频频落地，财政政策正在发力。分析人士指出，随着财政举措加大力度，货币调控将“小幅多步”地予以配合。

政府债券密集发行

3 月中旬“破千”后，地方债周供给再迎高峰。Wind 数据显示，截至 11 日，5 月地方债实际和计划发行量总和已突破 2000 亿元。

疫情加剧经济下行压力，逆周期调节力度也在加大。近日，国务院常务会议明确，在年初已发行地方政府专项债 1.29 万亿元基础上，再按程序提前下达 1 万亿元专项债新增限额，力争 5 月底发行完毕。这意味着，接下来的几周将见证地方政府专项债发行“井喷”。

事实上，先于地方债，国债已经“行动”。4 月，国债发行量为 4366.4 亿元，创去年 12 月以来新高。而且，国债单只单次发行规模频频刷新纪录。数据显示，5 月 4 日当周，国债发行量回升至 1740 亿元。其中，有两只均为 670 亿元规模的附息国债。截至 11 日，本周国债计划发行量进一步增至 1840 亿元，其中一只

5 年期续发国债本次计划发行 690 亿元，有望再次刷新纪录。

公开市场操作暂时静默

财政“发力”迹象明显，但公开市场操作保持平淡。2-3 月轮番量价“轰炸”后，4 月央行公开市场操作频率明显降低，不仅逆回购持续停摆，到期 MLF 和 TMLF 也被缩量续做。4 月 7 日下调超额存款准备金利率及当月中旬实施定向降准后，央行再无重磅操作。不过，资金利率仍处低位，DR001 和隔夜 Shibor 还在 1% 以下。央行连续暂停公开市场操作，说明央行至少在短期内不太希望货币市场利率过低。

产品动态与开放期提示

产品开放期

每个交易日开放：

基金：东方红中证竞争力指数、东方红新动力混合、东方红产业升级混合、东方红睿丰混合、东方红中国优势混合、东方红京东大数据混合、东方红优势精选混合、东方红沪港深混合、东方红睿满沪港深混合、东方红睿华沪港深混合、东方红优享红利混合、东方红领先精选混合、东方红稳健精选混合、东方红策略精选混合、东方红战略精选混合、东方红价值精选混合、东方红配置精选混合、东方红收益增强、东方红汇阳、东方红汇利、东方红信用债、东方红聚利、东方红稳添利纯债、东方红益鑫纯债

东方红中证竞争力指数、东方红新动力混合、东方红产业升级混合、东方红睿丰混合、东方红中国优势混合、东方红京东大数据混合、东方红优势精选混合、东方红沪港深混合、东方红睿满沪港深混合、东方红睿华沪港深混合、东方红优享红利混合、东方红领先精选混合、东方红稳健精选混合、东方红策略精选混合、东方红战略精选混合、东方红价值精选混合、东方红配置精选混合、东方红收益增强、东方红汇阳、东方红汇利、东方红信用债、东方红聚利、东方红稳添利纯债、东方红益鑫纯债

注：产品开放期以管理人公司官网公告为准。

风险提示：

本材料中包含的内容仅供参考，信息来源于已公开的资料，我们对其准确性及完整性不作任何保证，也不构成任何对投资人的投资建议或承诺。市场有风险，投资需谨慎。读者不应单纯依靠本材料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本材料所刊载内容可能包含某些前瞻性陈述，前瞻性陈述具有一定不确定性。