

研究员：惠祥凤

执业证书号：S0990513100001

联系电话：0755-83007028

Email: huixf@ydzq.sgcc.com.cn

【A股大势研判】

市场有望延续向好，热门概念出现分化，房地产板块活跃

一、上周五市场回顾

周一晨早短信提醒，科创板 50 指数一季度涨幅 12.67%，创下今年以来的新高。科创板的大涨，一方面是半导体板块拉升的带动，另一方面科技以及成长的持续强势，或透露出科创板全年向好的趋势。目前科创 50 指数市盈率 42 倍左右，整体估值并不高，而政策推动以及科技发展的大背景下，科创板中具备优质属性的上市公司，具有一定的配置价值（近期晨报及晨早短信反复提醒，周一晨会，我们重点拎出来讲了一下）。

周四周五晨早短信提醒，展望后市，指数震荡上行仍是主基调。对于一季度连续大涨后的中字头央企价值重估机会，仍可跟踪，不过，操作上，与一季度持仓待涨不同，二季度高抛低吸可能更佳。一季度数字经济相关概念股在“人工智能”的带领下，连续拉升，成为全市场最闪耀的“明星”，以数字经济为代表的 TMT 有望成为全年主线，不过，连续暴涨后，我们还是提醒一下，后市存在波动加大风险，切忌随意追进和盲目做多，高抛低吸或是占优策略。

市场走势如我们所预期，周五早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，开盘后震荡上行，在房地产板块的带领下，指数继续走高。此后，周四出现回落的 TMT 板块卷土重来，提升了市场人气。午后，券商板块一度拉升。临近尾盘，市场继续保持强势。

全天看，行业方面，生物制品、游戏、医疗服务、房地产、化学制药、文化传媒、互联网服务、医疗器械、教育、装修建材等板块涨幅居前，贵金属、船舶制造、电子化学品、煤炭、中药等行业跌幅居前；题材股方面，熔岩储能、CRO、租售同权、人脑工程、单抗、虚拟数字人、数据确权等题材股涨幅居前，鸡肉、植物照明、猪肉、华为汽车等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪活跃，赚钱效应良好，**两市成交额 10540 亿元**，截止收盘，上证指数报 3327.65 点，上涨 15.02 点，涨幅 0.45%，总成交额 4363.73 亿；深证成指报 11967.74 点，上涨 101.43 点，涨幅 0.85%，总成交额 6176.29 亿；创业板指报 2446.95 点，上涨 20.38 点，涨幅 0.84%，总成交额 2875.18 亿；科创 50 指报 1161.02 点，上涨 14.06 点，涨幅 1.23%，总成交额 1125.99 亿。

二、上周市场回顾

上周市场继续上行，沪指上涨 1.67%，深证成指周涨幅 2.06%，创业板周涨幅 1.98%，科创 50 指数周涨幅 7.35%（前期反复推荐，另外，周一周二晨报再度重复推荐，市场走势验证了我们的预判）。具体表现如下：周一沪深三大指数集体收涨，科创 50 指数涨幅超 4%。盘面上看，不但前期强势的 TMT 为首的科技股的再度活跃，同时券商以及房地产等权重股也大幅反弹，共同助力指数上行。周二沪指收复 3300 点，中字头概念股大涨，中字头概念股大涨，TMT 板块内部开始分化，波动巨大，新能源赛道股表现不佳。周四沪深三大指数窄幅震荡，红盘报收，两市成交额连续 3 天超万亿。盘面上看，半导体板块大涨，但近期强势的人工智能概念股出现调整。周五沪深三大指数集体上涨。盘面上看，金融地产活跃，此前强势的 TMT 板块的也卷土重来，共同助力指数走强。

三、上周盘面点评

一是半导体板块连续大涨。消息面上，近期被算力算力算力刷屏，芯片决定算力，

算力是 AIGC 核心生产要素，而 AI 芯片全球短缺，国内短期算力充足，长期仍需要逐步实现 AI 芯片国产化。另外，中国信通院 3 月 28 日表示，为进一步推动我国大模型技术创新发展及工程化应用落地，现启动大模型技术及应用基准构建工作。中国信通院将联合业界主流创新主体共同构建一套涵盖多任务领域、多测评维度的基准及测评工具 AISHPerf-LargeModel，推动我国大模型技术及应用的引领创新。2021 年三、四季度策略报告中我们推荐了半导体板块，2021 年下半年半导体概念表现还不错，三季度涨幅 4.46%，四季度涨幅 12.60%。连续大涨后，估值有点偏高，2022 年一季度，半导体板块随大盘出现调整，二季度探底回升，三季度再度下跌，四季度企稳回升。展望 2023 年，半导体长期向好的逻辑没变，前段时间，欧盟、美国、韩国、日本等多个国家均发布振兴本土半导体业法案，彰显未来经济发展对半导体的迫切需求，将推高半导体产业长期空间的天花板。未来我国半导体产业自立是长期必然趋势。目前半导体产业国产替代趋势开始显现，预计未来半导体的国产替代趋势不可逆，并有望从芯片设计继续渗透至上游设备领域，设备有望迎来国产份额上升。2023 年，建议重点关注国产替代或有细分增长的企业。

二是计算机板块继续大涨。2023 年 A 股投资策略报告中，我们推荐了几个板块，如计算机、电子、文化传媒等，把计算机板块排在了第一位。具体看多的逻辑如下：2022 年申万一级行业中，计算机板块下跌 25.45%，跌幅靠前。2022 年底，计算机板块的盈利水平、估值水平均处于历史底部区间。展望 2023 年，随着疫情影响减弱，宏观经济恢复向好，信息技术应用创新产业加速推进，各行业 IT 需求有望逐步回暖，叠加去年的低基数效应，计算机板块有望迎来业绩和估值双升行情。从结果看，申万一级行业中，计算机板块涨幅 36.79% 居首，验证了 1 月份我们年度策略报告中的预判（1 月份我们就开始反复推荐，其实非常难得），后面计算机板块仍可关注。（不过，连续暴涨后，我们还

是提醒一下，后市存在波动加大风险，前期有仓位的投资者可持仓待涨，未持仓的投资者，切忌随意追进和盲目做多，高抛低吸或是占优策略）

三是券商股出现活跃。券商股出现活跃。根据历史经验，政策、估值以及流动性等都是推动的券商股行情的核心因素。目前看，政策的驱动相对明显，2023年2月17日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行，另外，中证金调降转融券费率，板块具备一定的政策基础；估值处于底部区域，有吸引力；流动性上，国内货币依旧宽松。后市可继续跟踪，关注低吸机会。而且券商走强对市场人气的拉动明显，能起到四两拨千斤的作用。

四是房地产板块出现低位反弹迹象。2022年四季度以来，房地产支持政策开始密集出台，预计将扭转市场悲观预期，目前行业大概率已度过最低谷阶段，后市房地产在政策刺激下有望弱修复。虽然长期基本面受到人口周期、地产周期长期下行的影响偏弱，但年度视角来看，鉴于行业下行周期进入尾声，地产销售在一年内有恢复企稳的可能。站在目前的时点，展望后市，二季度房地产板块有望出现反弹，结构性行情或逐步开启。

五是贵金属板块大涨。硅谷银行破产后，紧接着又出现瑞士信贷的危机，市场预期美联储3月加息50基点的概率大幅降低，之后，美国联邦储备委员会3月22日宣布，将联邦基金利率目标区间上调25个基点到4.75%至5%的水平。在连续第九次加息后，美联储当天暗示本轮加息接近尾声。受一连串利好的刺激，贵金属板块走强。展望后市，欧美进入了治理通胀加息阶段的尾声，伴随着经济走弱，海外货币政策紧缩节奏放缓，甚至不排除“鸽派转向”，美联储由紧转松是黄金白银长期利好因素。欧美经济走弱和流动性转向有望支撑贵金属价格上行，利好A股贵金属板块。**操作上，高抛低吸是占优策略。**

四、一季度市场回顾

元旦后，市场连续回暖，北向资金大幅净流入，在春节之后，不仅北向资金继续保持大幅的净流入，不断提振市场信心和对相关板块带来提振，而且场内资金也有所回流，市场成交热情也在回升。春节后，大盘上行的节奏和力度明显放缓，呈现沪强深弱的格局，其中创业板指数受权重股宁德时代下跌的拖累，表现明显偏弱。北向资金一月大幅净流入之后，二月整体放缓，而国内资金虽有承接，但力度不济。市场风格方面，价值和成长轮动行情反复上演。节前价值股走势明显占优，节后科技成长板块整体开始大涨。不过，自全面注册制落地后，成长股占优势的格局有所改变，低估值为代表的大盘蓝筹股明显走强。3月初，A股市场呈现沪强深弱的格局，中字头股票和数字经济板块持续走强，3月中旬，海外银行破产风险爆发和蔓延，影响和压制着市场的风险偏好，沪深三大股指均出现调整，而创业板指受赛道股调整影响创年内新低。随着中国央行超预期降准及美联储加息 25 个基点“靴子”落地，3月下旬以来市场整体迎来回升，但分化还是很明显，低位的科技板块纷纷回升，高低转换明显，TMT 等板块成交猛增，成为资金主要聚焦的方向，也是市场成交持续过万的主要原因。在这种局面下，资金推动科技股的上行进而带动创业板及科创 50 指数走强。但更多资金缺失的板块整体迎来整理甚至下跌，叠加此前调整的大盘类品种，沪指涨表现偏弱。

指数表现，一季度，上证综指上涨 5.94%，深证成指上涨 6.45%，沪深 300 指数上涨 4.63%，创业板指数上涨 2.25%，科创 50 指数上涨 12.67%。3 月当月，上证综指下跌 0.21%，深证成指下跌 0.49%，沪深 300 指数下跌 0.46%，创业板指数下跌 1.22%，科创 50 指数上涨 9.20%。

行业方面，一季度，申万一级行业中，多数上涨，计算机板块涨幅 36.79%居首，传媒板块涨幅 34.24%位居第二，通信、电子板块也表现靓丽，建筑装饰、石油石化、机械设备、家用电器、有色金属等板块涨幅超 5%，房地产以-6.11%跌幅居首，银行、商贸

零售也表现不佳。3月当月，传媒、计算机、通信等板块大涨，其他多数板块表现不佳，地产、钢铁等周期股跌幅居前。

个股方面，涨多跌少。根据同花顺 iFinD 的数据，截止 2023 年 3 月 31 日，全部 5130 只 A 股，3607 家上涨，上涨家数占比约 70.31%，七成以上的个股上涨。其中，190 只个股涨幅超 50%，974 只个股涨幅在 50-20%之间，1499 家下跌，只有 21 只个股跌幅超 30%，中位数是上涨 6.5%。

整体上看，市场依然是存量博弈特征，2022 年表现不佳的 TMT 行业成为一季度领涨板块，而去年表现较好的新能源板块等表现不佳，这种高低位切换的现象，依然显示出市场的交易特征，这也符合我们 1 月份发布的 2023 年年度策略报告中的“交易型选手容易获得超额收益”预判。另外，2023 年度策略报告中，行业及主题投资方面，我们重点推荐了计算机、电子、文化传媒等板块及国企价值重估的机会，一季度上述板块及中字头央企大涨，也符合我们的预判。

五、4 月市场展望

展望后市，A 股市场仍有支撑，后续震荡上行仍是主基调，不过，高度不宜报过高期望，淡化指数，结构至上。理由如下：一是海外银行事件短期影响逐步放缓。据彭博社报道，瑞士银行将以 30 亿瑞士法郎(33 亿美元)的全股票交易方式收购其瑞士信贷。瑞士央行将向瑞银提供 1000 亿瑞士法郎的流动性援助。另外，美国方面耶伦承诺“必保”银行业，银行风波或暂时平缓，市场迎来喘息。二是国内流动性依旧充裕。2023 年 3 月 17 日晚间，中国人民银行决定全面降准，于 2023 年 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点(不含已执行 5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%。尽管当前我国货币政策周期与美国仍然错位，但我国央行货币政策坚持“以我为主”，稳增长是我国当前的首要目标。因此，接下来国内货币政

策稳健宽松的方向不会改变。三是北向资金连续净流入。经历连续调整后，近期北向资金也迎来连续的净流入，对市场带来提振。四是美联储加息步伐放缓。美国联邦储备委员会3月22日宣布，将联邦基金利率目标区间上调25个基点到4.75%至5%的水平。在连续第九次加息后，美联储当天暗示本轮加息接近尾声。五是经济修复中。国内3月PMI再返荣枯线，经济持续修复下，市场信心增强。

市场风格方面，价值、成长均有机会，延续行业轮动上涨概率较大。全面注册制下，股息率较高的低位价值蓝筹股仍有上行的基础，对于连续大涨后的中字头央企价值重估机会，仍可跟踪，不过，操作上，与一季度持仓待涨不同，二季度高抛低吸可能更佳。科技成长股仍有望继续表现。行业机会，首先，券商板块。根据历史经验，政策、估值以及流动性等都是推动的券商股行情的核心因素。目前看，政策的驱动相对明显，全面注册制实施叠加中证金调降转融券费率，板块具备一定的政策基础；估值处于底部区域，有吸引力；流动性上，国内货币依旧宽松。后市可继续跟踪，关注低吸机会。其次，可继续跟踪中长期业绩有望迎来拐点的旅游酒店、餐饮、民航机场及影视等板块；再次，房地产板块有望出现反弹。鉴于行业下行周期进入尾声，后市房地产板块的结构性行情或逐步开启。最后，是科技成长主线。一季度科技以及成长表现强势，后市仍可继续跟踪国产替代的硬核科技，国防军工、工业母机、软件芯片、数字经济等板块的投资机会。另外说明一下，1月的年度策略报告中我们推荐了数字经济板块，一季度数字经济相关概念股在“人工智能”的带领下，连续拉升，成为全市场最闪耀的“明星”，以数字经济为代表的TMT有望成为全年主线，不过，连续暴涨后，我们还是提醒一下，后市存在波动加大风险，切忌随意追进和盲目做多，高抛低吸或是占优策略。

【晨早参考短信】

上周市场继续上行，沪指上涨1.67%，深证成指周涨幅2.06%，创业板周涨幅1.98%，

科创 50 指数周涨幅 7.35 %。两市成交额连续四天超万亿，后续市场向好的趋势未变。不过，热门概念出现分化趋势下，需留意近期涨幅较大个股冲高回落。上周五房地产板块活跃，鉴于行业下行周期进入尾声，后市房地产板块有望出现反弹，结构性行情或逐步开启。仅供参考。

声 明

※股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

※本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

※本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

※请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

※根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

英大证券研究所

地址：深圳市深南中路 2068 号华能大厦 31 楼

邮编：518031

传真：86-755-83007074