

## 策略周报

## 市场结构性机会在增加

## 证券分析师

魏伟	投资咨询资格编号 S1060513060001 BOT313 WEIWEI170@pingan.com.cn
张亚婕	投资咨询资格编号 S1060517110001 ZHANGYAJIE976@pingan.com.cn
郝思婧	投资咨询资格编号 S1060521070001 HAOSIJING374@pingan.com.cn



## 平安观点：

- 上周 A 股小幅盘整，结构性行情有所扩散。海外方面，在美国整体通胀延续回落、劳动力市场边际降温的背景下，市场对美联储 5 月加息 25bp 后停止加息的预期强化，欧美股指平均上涨 1%-3%。A 股则继续盘整，相对收益向大基建央企、能源金属、创新药等概念扩散，有色金属行业以及中字头概念相关的建筑、石油石化行业领涨，平均涨幅为 3%-5%；TMT 板块中，网络游戏概念带动传媒行业维持强势，计算机、通信、电子行业则有 2-5 个百分点的短期调整。
- 海外方面，美国整体 CPI 延续回落但核心通胀仍显韧性，劳动力市场和零售消费有降温迹象。海外市场交易逐渐转向浅衰退及加息尾声，一是美国通胀延续回落，3 月 CPI 同比增长 5%，低于预期的 5.1% 和前值 6%，不过美国 3 月核心 CPI 同比较前值抬升 0.1pct 至 5.6%；二是美国劳动力市场有回落迹象，截至 4 月 8 日，当周初请失业金人数较前值增加 1.1 万人至 23.9 万人；三是美国零售销售超预期放缓，3 月零售和食品服务销售额（零售总计）环比减少 1.16%，低于前值 1.17pct。
- 国内方面，内需仍在弱复苏，出口超预期回升短期提振风险偏好。第一，出口增速超预期回升，受益于国内生产端的持续恢复，3 月出口同比增长 14.8%，环比增长 47.5%，环比增速明显高于季节性，Q1 累计同比增长 0.5%；结构上看，电动汽车、锂电池、太阳能电池“新三样”产品共拉高 Q1 出口整体增速 2 个百分点。第二，3 月金融数据延续好于市场预期，信贷社融规模均超季节性，存量社融增速升至 10%；不过 M2 与社融增速仍然有 2.7pct 的差距，显示可能仍有部分流动性在金融体系内虚幻而未流入实体；人民银行一季度货币政策例会删除了“逆周期调节”表述，后续总量政策力度可能相对有限。第三，低于预期的通胀与相对偏弱的进口数据显示国内复苏动力仍有待提升，其中，3 月 CPI 和 PPI 同比分别为 0.7% 和 -2.5%，分别较前值回落 0.3pct 和 1.1pct；3 月进口同比增速较前值回落 5.6pct 至 -1.4%，环比增长 15.3%，环比增速低于季节性。
- 监管层面，国家积极推动上市公司独立董事制度改革，网信办发布 AI 监管规定。其一，为贯彻落实《国务院办公厅关于上市公司独立董事制度改革的意见》（简称《意见》），4 月 14 日，证监会发布《上市公司独立董事管理办法（征求意见稿）》，国资委也表态将积极推动《意见》在国资国企领域落实落地，指导推进央企控股上市公司董事会建设，加强对国有控股上市公司独立董事选聘管理的监督。其二，4 月 11 日，国家网信办发布《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》，对生成内容、主体责任、数据源和数据处理等均作出了规定。
- 总体上，我们认为 A 股仍有望延续向上趋势，市场机会短期由此前交易集中度较高的科技 TMT 逐渐向前期预期过于悲观的消费、医药、出口等板块扩散，中期我们仍然坚持数字科技的投资主线。
- 风险提示：1) 宏观经济修复不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 海外资本市场波动加大。

## 上周重要政策回顾

图表 1 一周重要政策梳理

发布日期	部委	文件/通知	主要内容
2023/4/11	网信办	《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》	1、利用生成式人工智能生成的内容应当真实准确； 2、生成式人工智能产品训练数据应合法合规。
2023/4/14	国务院	《国务院办公厅关于上市公司独立董事制度改革意见》	1、明确独立董事职责定位；2、优化独立董事履职方式；3、强化独立董事任职管理；4、改善独立董事选任制度；5、加强独立董事履职保障；6、严格独立董事履职情况监督管理；7、健全独立董事责任约束机制；8、完善协同高效的内外部监督体系。
2023/4/14	证监会	《上市公司独立董事管理办法（征求意见稿）》	根据明确独立董事职责定位、优化履职方式、强化任职管理、改善选任制度、加强履职保障、严格履职情况监督管理、健全责任约束机制、完善内外部监督体系等八个方面重点改革任务，进一步细化独立董事制度各环节具体要求，构建科学合理、互相衔接的规则体系，充分发挥去治的引领、规范、保障作用。
2023/4/14	财政部	《矿业权出让收益征收办法》	进一步健全矿产资源有偿使用制度，规范矿业权出让收益征收管理，维护矿产资源国家所有者权益，促进矿产资源保护与合理利用，推动相关行业健康有序发展。
2023/4/14	工信部	《工业和信息化部等三部委关于推动铸造和锻压行业高质量发展的指导意见》	1、提高行业创新能力；2、推进行业规范发展；3、加快行业绿色发展；4、推进行业智能化改造；5、支持优质企业发展；6、提升行业质量效益。
2023/4/14	银保监会	《关于银行业保险业做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的通知》	《通知》指出银行业保险业要聚焦农业强国建设重点领域；要求银行业保险业强化农村金融服务能力建设，健全农村金融服务体系，构建层次分明、优势互补的机构服务体系，深化银行机构内部专营机制建设，加大涉农金融内部资源倾斜力度；要求保险公司积极推进农业保险扩面增品，拓展完全成本保险和种植收入保险业务覆盖面，因地制宜开展地方优势特色农产品保险。
2023/4/14	中国人民银行	中国人民银行货币政策委员会 2023 年第一季度例会	会议认为，今年以来宏观政策坚持稳字当头、稳中求进，推动经济运行整体好转。稳健的货币政策精准有力，保持连续性、稳定性、可持续性，科学管理市场预期，切实服务实体经济，有效防控金融风险。贷款市场报价利率改革红利持续释放，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，贷款利率明显下降，人民币汇率双向浮动、弹性增强，在合理均衡水平上保持基本稳定，发挥了宏观经济稳定器功能。

资料来源：WIND，中国政府网，国务院、财政部、工信部、银保监会、证监会、网信办、中国人民银行，平安证券研究所

## 上周重要市场数据

### 重要指标跟踪

图表 2 市场重要指标跟踪

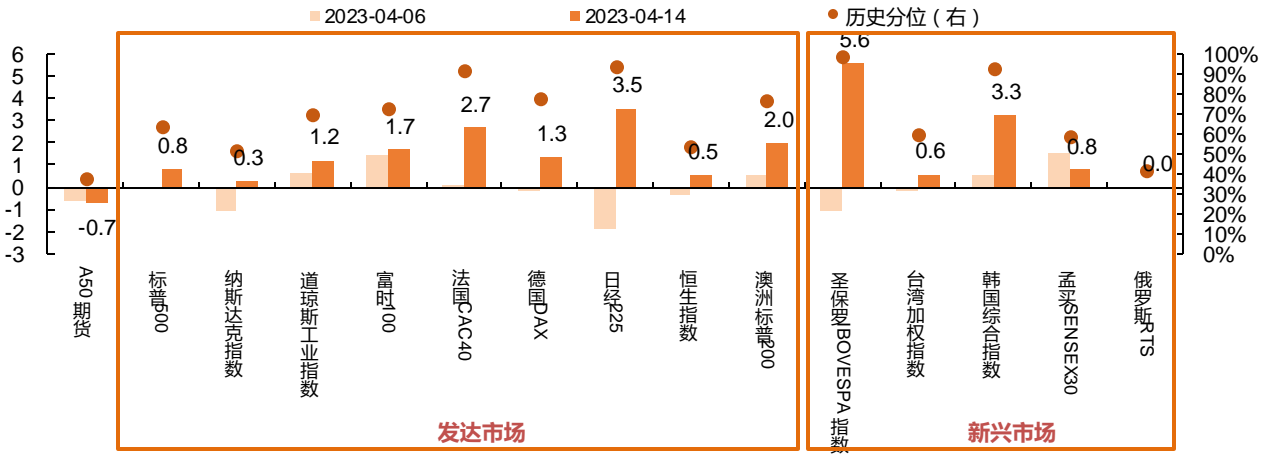
		2023/ 4/ 14	最新历史分位	本周变动	2023Q1 以来表现	
市场涨跌 (%)	上证综指	0.32	51.2%	↑		
	创业板指	-0.77	37.2%	↓		
市场估值PE_TTM	上证综指	13.69	52.5%	↑		
	创业板指	36.25	5.8%	→		
流动性	全市场	10Y国债到期收益率 (%)	2.83	15.2%	↓	
		3Y中短票AA信用利差 (bp)	92.24	25.3%	↓	
		美元兑人民币即期汇率	6.85	75.4%	↓	
	A股市场	日均成交额 (亿元)	11389.12	92.3%	↑	
		日均成交额环比变化率 (%)	17.99	85.4%	↑	
	公募基金	新成立偏股型基金份额 (亿份)	19.53	17.2%	↓	
	北上资金	陆股通当周净流入规模 (亿元)	47.56	56.6%	↑	
		陆股通累计净流入环比变化率 (%)	0.25	37.3%	↑	
	杠杆资金	融资余额 (亿元)	15392.69	90.8%	↑	
		融资余额环比变化率 (%)	0.59	48.6%	↓	

资料来源：WIND，平安证券研究所

备注：融资余额数据截至 2023/4/13

市场表现

图表 3 近两周全球主要市场指数涨跌幅 (%)



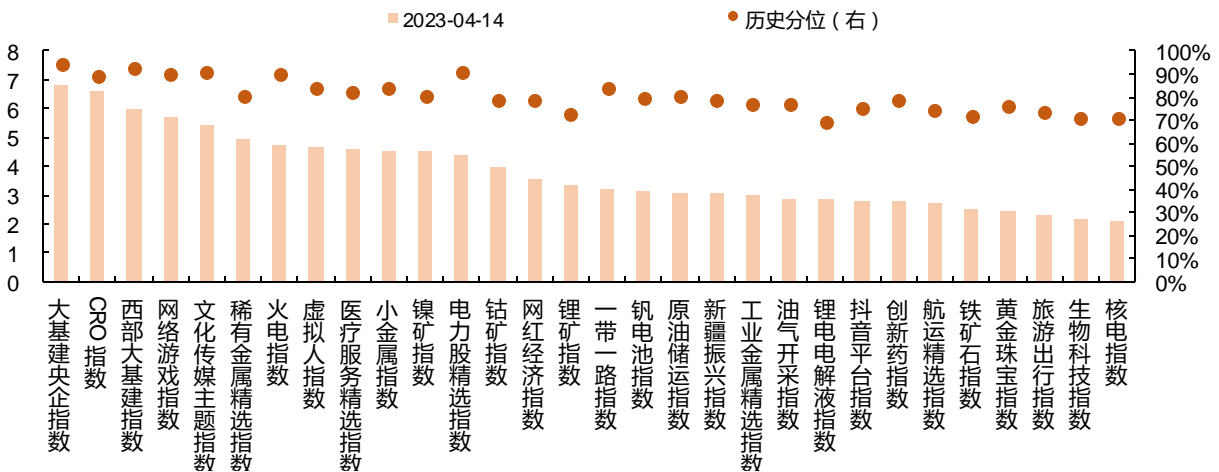
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 4 近一周主要板块市场表现

指数	市场表现				PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	日均成交额环比变化率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
上证综指	0.32	51.2%	-3.73	42.7%	13.69	52.5%	1.38	27.4%
深证成指	-1.40	28.1%	-6.95	31.9%	26.00	47.0%	2.66	38.0%
创业板指	-0.77	37.2%	-8.96	28.6%	36.25	5.8%	4.91	31.0%
沪深300	-0.76	34.5%	-8.28	31.6%	12.34	49.6%	1.42	33.9%
中证500	-0.52	36.5%	-5.51	37.3%	23.77	26.2%	1.82	20.9%
上证50	-0.22	45.8%	10.13	67.2%	9.86	46.8%	1.27	58.0%
上证180	-0.09	44.8%	-2.93	45.8%	9.93	30.4%	1.18	17.1%

资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 5 近一周涨幅排名前三十的主要概念指数涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图 6 近一周中信一级行业市场表现

行业	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	周成交占比 (%)	历史分位	日均换手率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
有色金属	5.49	88.7%	3.86	38.8%	1.54	53.8%	15.76	3.2%	2.62	42.1%
建筑	4.92	91.0%	2.41	43.7%	1.60	81.5%	12.05	60.7%	1.09	39.4%
石油石化	3.45	87.9%	1.15	41.7%	0.48	86.7%	9.48	6.6%	1.18	46.0%
传媒	3.01	76.8%	8.81	99.8%	5.56	100.0%	70.09	78.4%	2.64	42.7%
综合金融	1.98	70.6%	0.13	76.4%	1.07	8.3%	38.38	49.8%	1.39	12.9%
电力及公用事业	1.97	77.0%	1.64	11.7%	0.67	33.7%	32.03	89.4%	1.77	43.7%
钢铁	1.96	69.0%	0.48	0.2%	0.60	25.3%	24.94	67.8%	1.07	32.8%
银行	1.55	74.3%	1.25	8.0%	0.18	65.4%	4.74	14.0%	0.55	6.5%
医药	0.99	59.8%	6.66	44.8%	1.33	45.0%	36.41	25.4%	3.77	18.7%
商贸零售	0.23	51.1%	1.24	25.0%	1.36	57.9%	/	/	1.54	35.8%
机械	0.03	45.2%	5.24	29.4%	1.47	47.2%	36.13	22.3%	2.61	43.8%
电力设备及新能源	-0.04	42.5%	5.99	72.9%	1.54	49.5%	28.08	6.5%	3.36	61.0%
非银行金融	-0.45	45.8%	2.75	12.1%	0.70	37.6%	17.62	50.1%	1.31	9.4%
房地产	-0.46	40.9%	1.38	3.5%	1.26	67.1%	/	/	0.94	2.3%
基础化工	-0.50	37.0%	4.42	7.4%	1.07	8.2%	19.58	9.0%	2.58	34.6%
交通运输	-0.64	38.0%	1.24	0.8%	0.48	17.4%	29.81	81.9%	1.58	39.2%
煤炭	-0.74	40.4%	0.55	8.2%	0.59	24.6%	6.52	1.3%	1.33	61.7%
家电	-0.94	33.9%	0.99	1.6%	1.56	65.7%	16.18	27.3%	2.70	25.5%
纺织服装	-1.49	25.9%	0.42	0.4%	1.22	37.6%	28.96	38.8%	1.75	8.4%
汽车	-1.50	27.5%	2.10	0.4%	0.95	19.3%	35.75	73.2%	2.16	38.1%
建材	-1.67	25.7%	0.73	0.0%	1.18	9.4%	19.36	56.3%	1.48	0.5%
电子	-1.68	28.8%	16.61	98.2%	2.62	69.7%	55.11	59.6%	3.82	47.1%
综合	-2.04	24.6%	0.17	0.0%	1.04	17.7%	/	/	1.92	43.7%
国防军工	-2.35	23.0%	2.04	39.6%	1.18	44.2%	62.52	27.7%	3.59	50.5%
消费者服务	-2.47	20.5%	1.67	97.9%	4.13	96.7%	/	/	5.04	69.3%
通信	-2.72	17.0%	5.30	84.8%	3.21	85.2%	23.68	9.5%	1.87	11.9%
轻工制造	-2.79	17.0%	0.91	1.2%	1.27	23.0%	31.37	38.3%	2.17	9.3%
农林牧渔	-3.08	15.6%	1.15	0.6%	1.38	27.1%	/	/	3.07	24.8%
计算机	-4.48	12.1%	15.74	99.6%	4.61	93.6%	100.45	62.7%	4.48	52.7%
食品饮料	-5.15	4.9%	2.97	35.5%	0.98	19.1%	35.07	67.5%	6.77	72.4%

资料来源：WIND，平安证券研究所

## 风险提示

- 1) 宏观经济修复不及预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响；
- 2) 货币政策超预期收紧，市场流动性将面临过度收紧的风险；
- 3) 海外资本市场波动加大，对外开放加大 A 股市场也会相应承压。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层  
邮编：100033