

经济表现超预期，聚焦景气抬升主线

——策略周观点 2023 年第 11 期

2023 年 04 月 17 日

投资要点：

- **主要指数跌多涨少，行业表现分化：**4 月 10 日至 4 月 14 日当周 A 股主要股指跌多涨少，其中上证综指涨 0.32%，科创 50 跌 2.14%，沪深 300 跌 0.76%，深证成指跌 1.40%，创业板指跌 0.77%。本周申万一级行业跌多涨少，有色金属、建筑装饰、传媒涨幅最大，其中有色金属以 5.38% 的涨幅位居第一，建筑装饰以 4.44% 涨幅位居第二，传媒以 3.14% 涨幅排名第三。
- **市场交投活跃度小幅降温，科技板块热度不减：**周内两市日均成交额为 11389.12 亿元，较上周下跌约 5.61%，主要宽幅股指换手率下跌。分行业来看，科技板块热度不减，当周计算机成交额 8133.06 亿元位居第一。电子、传媒位列第二和第三，当周成交额分别为 6375.94 亿元和 4804.19 亿元。
- **融资融券持续火热，风险偏好有所提升：**截至 4 月 14 日收盘，A 股市场融资融券余额为 16357.61 亿元，较上周增加 84.57 亿元；周内两融成交额为 5056.71 亿元。分行业看，本周一级行业实现融资融券净流入的行业较多，融资融券净流入额较高的行业为传媒、食品饮料、计算机等。本周北向资金净流入 47.56 亿元，周内成交额为 5492.68 亿元。分行业看，本周一级行业中有色金属、公用事业、传媒等行业北向资金净买入额排名靠前。
- **投资建议：**海外方面，3 月美国核心 CPI 同比增长 5.6%，和预期持平，高于前值的 5.5%。市场仍然预计 5 月将加息 25bp。国内方面，3 月金融数据表现超预期，3 月社融存量增速环比上行 0.1pct 至 10.00%，单月新增信贷 3.89 万亿元，同比多增 7600 亿元，其中居民部门中长期贷款明显修复，同比多增 6348 亿元。央行货币政策委员会一季度例会强调“保持信贷合理增长、节奏平稳”，预计流动性将保持合理充裕，但货币总量宽松力度或将边际收敛。经济数据方面，3 月出口显著好于预期。单月出口同比增长 14.8%，较 2 月回升 16.1 个百分点。3 月 CPI 同比增长 0.7%，低于预期，较上月回落 0.3 个百分点，PPI 同比降幅则扩大至 2.5%，价格数据表现偏弱。本周 A 股市场成长板块依旧强势，消费板块边际复苏，短期内市场仍处于调整阶段。随着经济持续恢复向好，当前市场对经济基本面预期逐步上修，叠加市场进入业绩披露窗口期，景气边际抬升修复板块有望获得资金青睐。行业配置方面：1) “中特估”体系催化下，关注数字经济、安全自主可控领域内优质央企投资机会。2) 经济向好预期提振居民消费意愿，航空/酒店餐饮/美容护理等可选消费板块受益。
- **风险因素：**政策变动风险；海外风险超预期；经济数据不及预期。

分析师：于天旭

执业证书编号：S0270522110001

电话：17717422697

邮箱：yutx@wlzq.com.cn

研究助理：宫慧菁

电话：020-36653064

邮箱：gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

行业比较专题——中观景气研判

行业景气度观察之下游行业

交投热情升温，成长仍为短期主线

正文目录

1 市场指标.....	3
1.1 市场涨跌幅.....	3
1.2 市场成交额.....	4
2 流动性指标.....	5
2.1 融资融券.....	5
2.2 北上资金.....	6
3 一周财经要闻.....	7
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1: 本周主要指数涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 本周申万一级板块涨跌幅 (%).....	3
图表 3: A 股日成交额 (亿元).....	4
图表 4: A 股主要宽幅指数单日成交换手率 (%).....	4
图表 5: 本周申万一级行业成交额 (亿元).....	4
图表 6: A 股两融余额 (亿元) 与两融交易额 (亿元).....	5
图表 7: 申万一级行业周融资净买入额 (亿元).....	6
图表 8: 北向资金成交净买入额 (亿元) 与周合计买卖总额 (亿元).....	6
图表 9: 同花顺一级行业北向周净买入额 (亿元).....	7
图表 10: 本周财经要闻.....	7

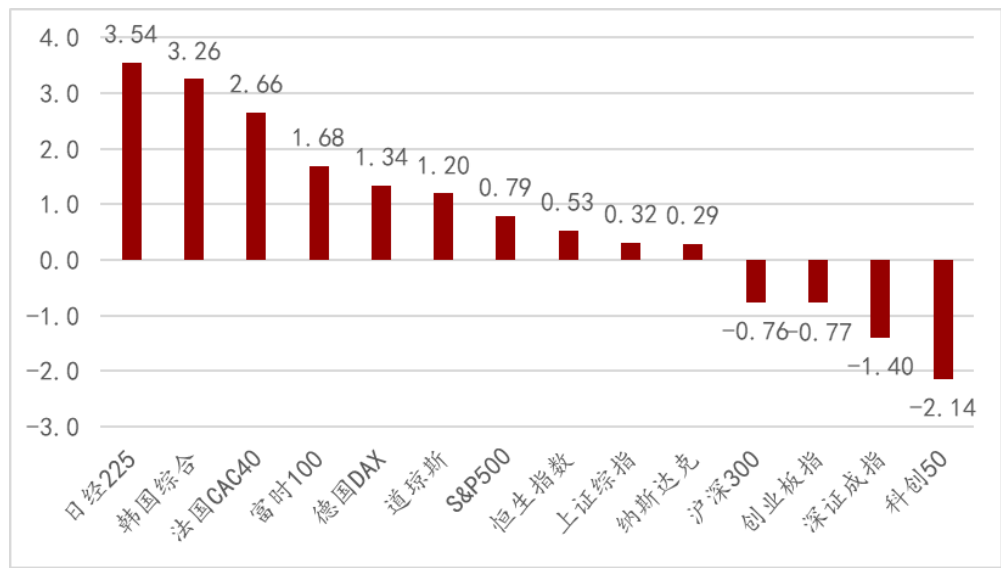
1 市场指标

1.1 市场涨跌幅

4月10日至4月14日当周A股主要股指跌多涨少,其中上证综指涨0.32%,科创50跌2.14%,沪深300跌0.76%,深证成指跌1.40%,创业板指跌0.77%。

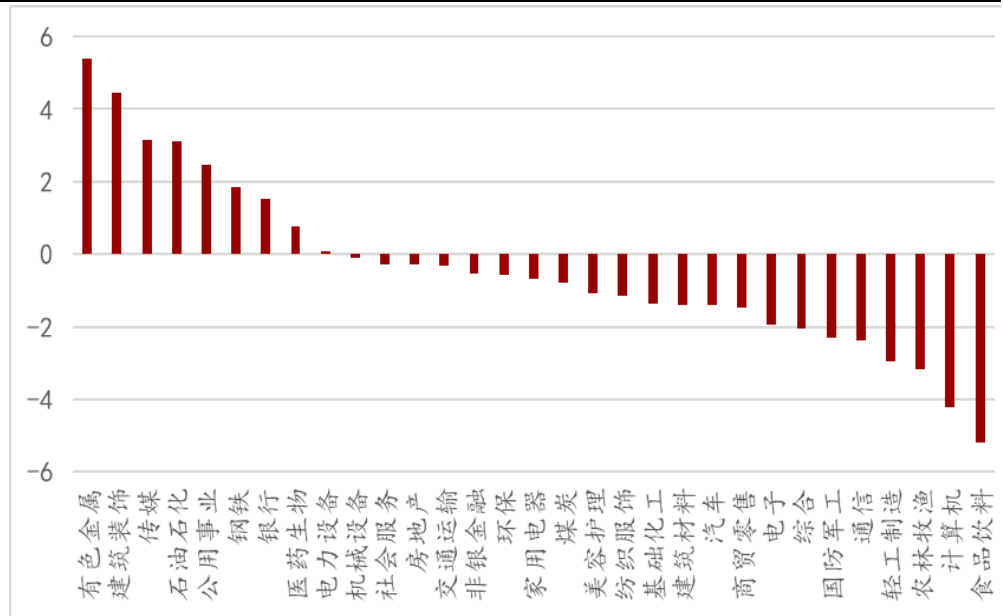
本周申万一级行业跌多涨少,有色金属、建筑装饰、传媒涨幅最大,其中有色金属以5.38%的涨幅位居第一,建筑装饰以4.44%涨幅位居第二,传媒以3.14%涨幅排名第三。

图表1: 本周主要指数涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表2: 本周申万一级板块涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

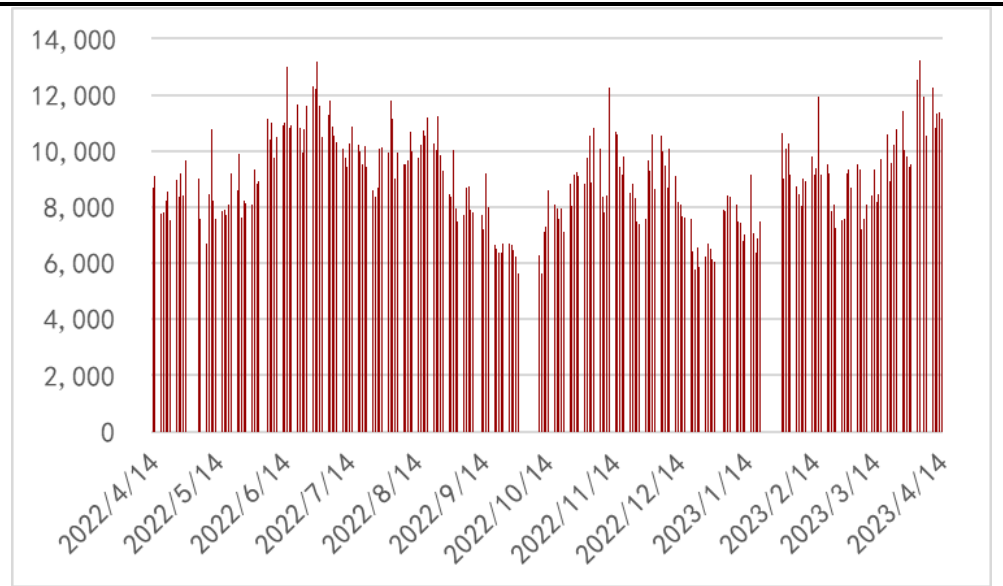
1.2 市场成交额

周内两市日均成交额为11389.12亿元，较上周下跌约5.61%。

本周近半行业市场交易额超1000亿元，除上证50换手率上涨外，其余主要宽幅股指期货换手率均下跌。

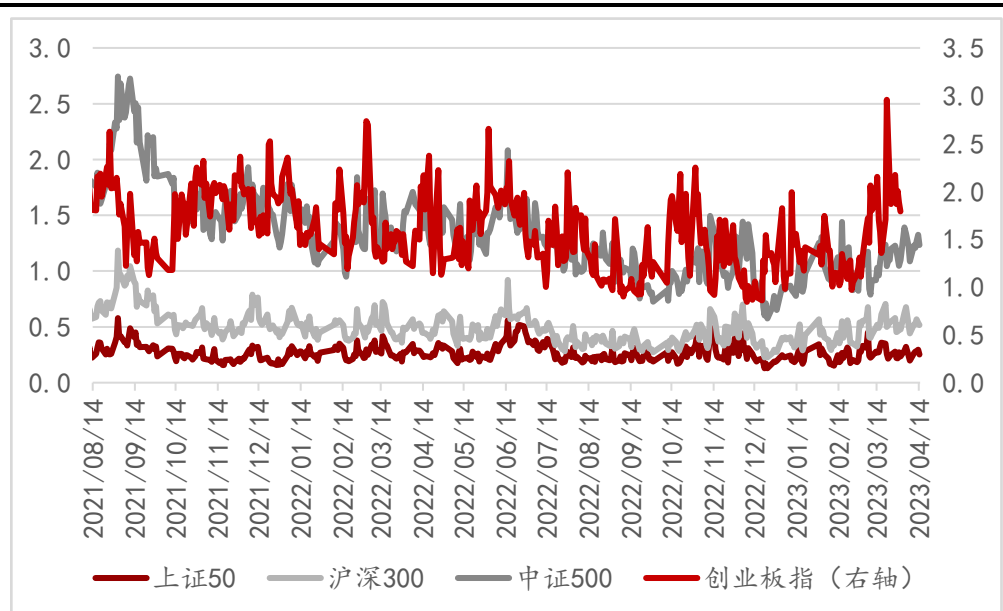
分行业来看，科技板块持续火热，当周计算机成交额8133.06亿元位居第一。电子、传媒位列第二和第三，当周成交额分别为6375.94亿元和4804.19亿元。

图表3: A股日成交额 (亿元)



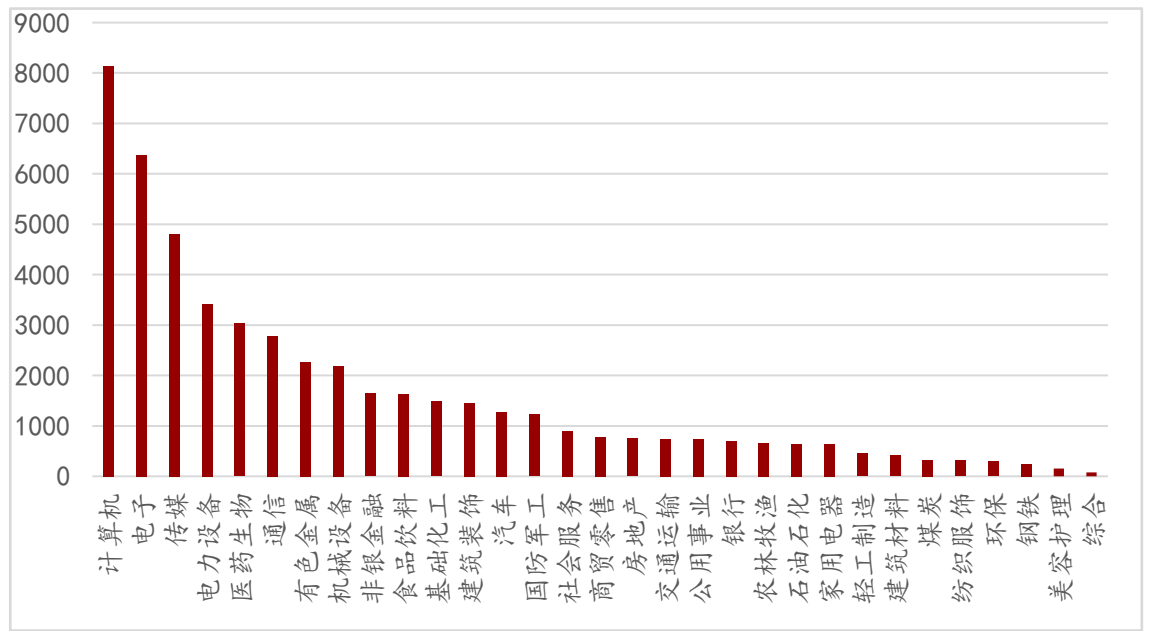
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表4: A股主要宽幅指数单日成交换手率 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表5: 本周申万一级行业成交额 (亿元)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

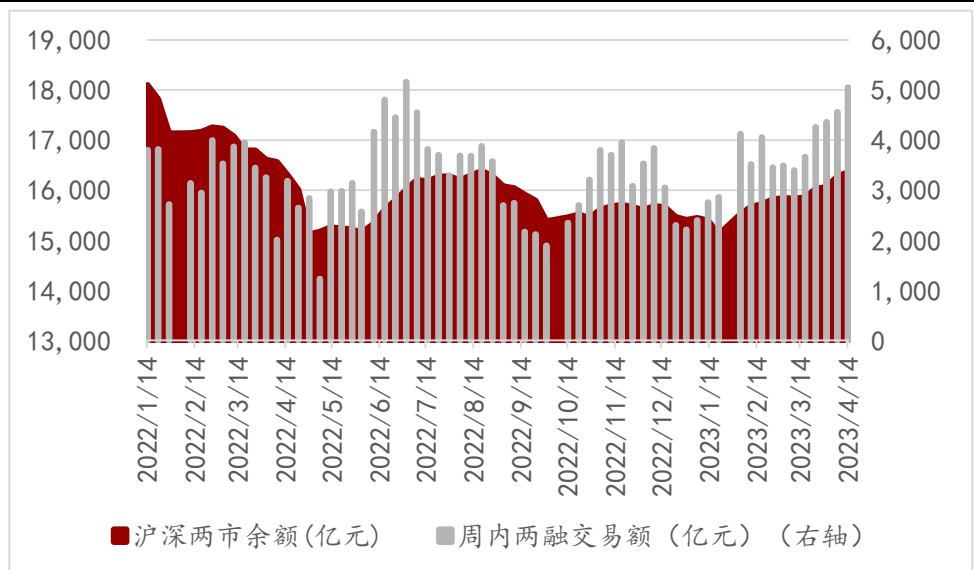
2 流动性指标

2.1 融资融券

截至4月14日收盘，A股市场融资融券余额为16357.61亿元，较上周增加84.57亿元；周内两融交易额为5056.71亿元。

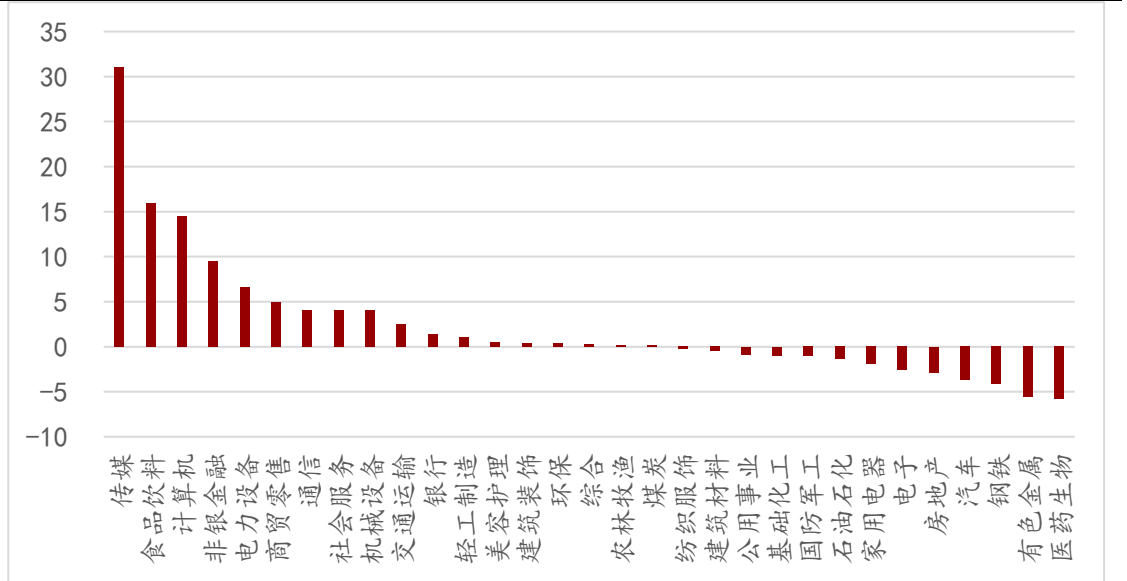
分行业看，本周一级行业实现融资融券净流入的行业较多，融资融券净流入额较高的行业为传媒、食品饮料、计算机等，其中传媒以31.05亿元的净买入额居于首位。相较之下，两融流出行业较少，融资融券净流出额较高的行业为医药生物、有色金属、钢铁等行业，医药生物最高为5.81亿元。

图表6: A股两融余额（亿元）与两融交易额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表7: 申万一级行业周融资净买入额(亿元)



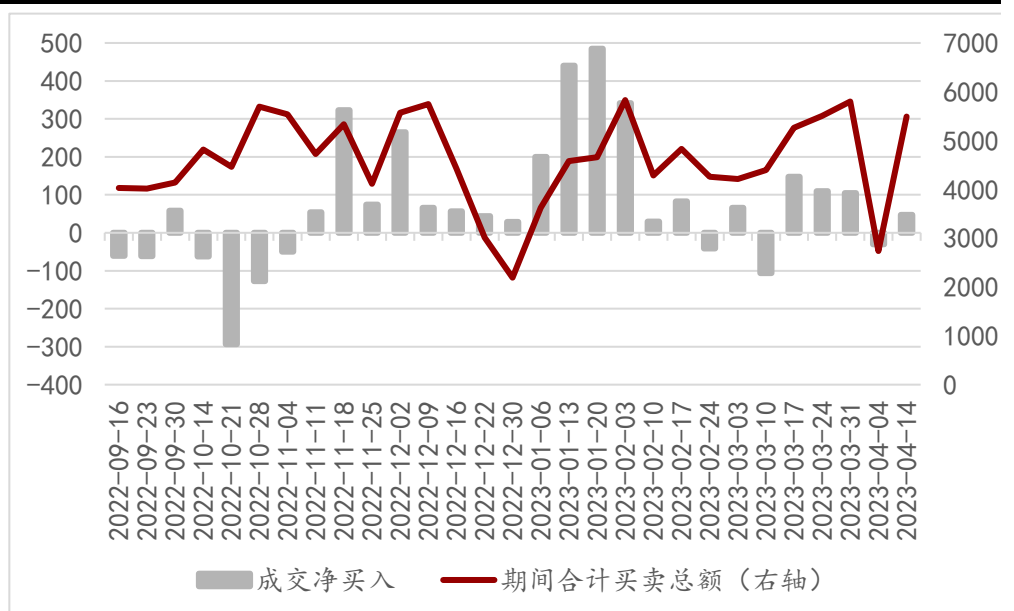
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2.2 北上资金

本周北向资金净流入47.56亿元, 周内成交额为5492.68亿元。

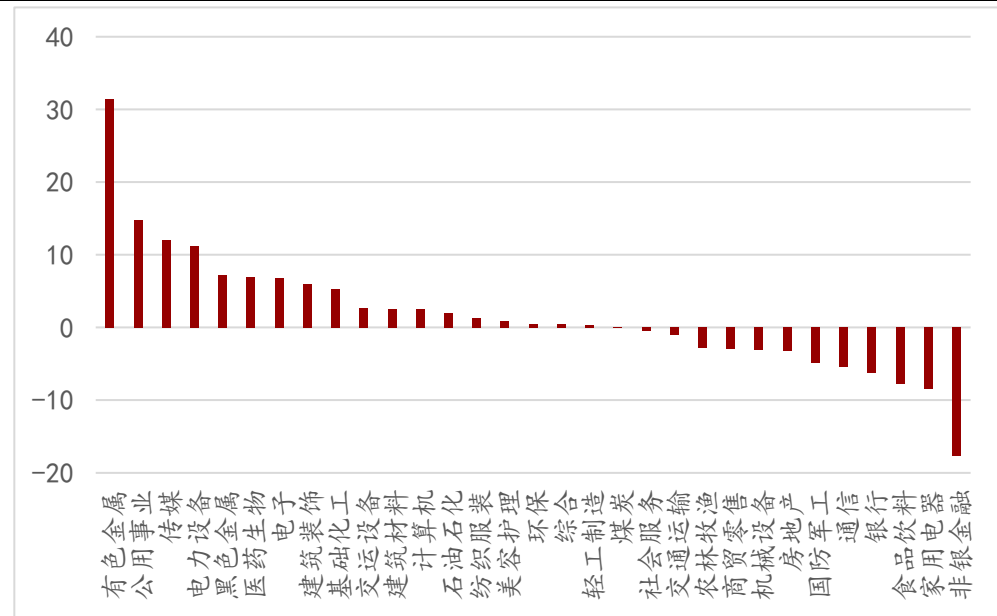
分行业看, 本周一级行业中有色金属、公用事业、传媒等行业北向资金净买入额排名靠前, 其中有色金属北向资金净买入额位列第一, 为31.48亿元, 其次为公用事业, 净买入14.75亿元; 此外非银金融、家用电器、食品饮料等行业的北向资金净流出额较大, 其中非银金融北向资金净流出额最大, 为17.74亿元。

图表8: 北向资金成交净买入额(亿元)与周合计买卖总额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表9: 同花顺一级行业北向周净买入额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

3 一周财经要闻

图表10: 本周财经要闻

序号	标题	内容	来源	时间	链接
1	资金需求上扬 三月金融数据超预期	根据中国人民银行4月11日发布的数据,3月人民币贷款增加3.89万亿元,同比多增7497亿元;3月社会融资规模增量为5.38万亿元,比上年同期多7079亿元;3月末,广义货币(M2)余额281.46万亿元,同比增长12.7%,增速比上月末低0.2个百分点,比上年同期高3个百分点。具体来看,3月人民币贷款增加3.89万亿元,在较高基数上同比多增7497亿元。一季度新增人民币贷款10.6万亿元,同比多增2.27万亿元,为历史最高。	中国经济网	2023/4/12	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1762924734160041311&wfr=spider&for=pc
2	今年一季度进出口同比增长4.8%——我国外贸实现平稳开局	一季度,我国外贸进出口逐月向好,实现平稳开局。海关总署4月13日发布的数据显示,一季度我国货物贸易进出口总值9.89万亿元,同比增长4.8%。其中,出口5.65万亿元,同比增长8.4%;进口4.24万亿元,同比增长0.2%。“我国外贸进出口展现出较强韧性,开局稳中向好。”海关总署新闻发言人、统计分析司司长吕大良表示,外贸发展虽然面临更大困难和挑战,但我国经济长期向好的基本面依然不变,随着经济运行持续整体好转,外贸向好势头有望进一步延续。	中国经济网	2023/4/14	http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202304/14/t20230414_38497339.shtml
3	市场监管总局发布《工业产品生产单位落实质量安全主体责任监督管理规定》和《工业产品销售单位落实质量安全主体责任监督管理规定》	为贯彻落实党中央、国务院决策部署,督促工业产品生产销售单位落实质量安全主体责任,强化企业主要负责人产品质量安全责任,规范质量安全管理人员行为,日前,市场监管总局发布《工业产品生产单位落实质量安全主体责任监督管理规定》和《工业产品销售单位落实质量安全主体责任监督管理规定》(以下统称《规定》)。	中国政府网	2023/4/14	http://www.gov.cn/jianbo/2023-04/14/content_5751443.htm
4	银保监会印发《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》	根据中央经济工作会议和中央农村工作会议精神,按照《中共中央国务院关于做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》决策部署,中国银保监会于近日印发了《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》(以下简称《通知》)。《通知》围绕银行业保险业服务全面推进乡村振兴重点工作的任务目标,坚持稳中求进工作总基调,坚持农业农村优先发展,从聚焦农业强国建设重点领域、强化农村金融服务能力建设、提升“三农”领域保险服务质效、强化监管引领等四个方面提出十五项工作要求。	中国青年网	2023/4/14	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1763119098503541101&wfr=spider&for=pc
5	工信部等三部门联合印发《关于推动铸造和锻压行业高质量发展的指导意见》	到2025年,铸造和锻压行业总体水平进一步提高,保障装备制造产业链供应链安全稳定的能力明显增强。产业结构更趋合理,产业布局与生产要素更加协同。重点领域高端铸件、锻件产品取得突破,掌握一批具有自主知识产权的核心技术,一体化压铸成形、无模铸造、砂型3D打印、超高强钢热成形、精密冷温热锻、轻质高强合金轻量化等先进工艺技术实现产业化应用。培育100家以上绿色工厂,铸造行业颗粒物污染排放量较2020年减少30%以上,年铸造废砂再生循环利用达到800万吨以上,吨锻件能源消耗较2020年减少5%。	环球网	2023/4/14	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1763139043670061147&wfr=spider&for=pc

资料来源: 万联证券研究所整理

4 投资建议

海外方面，3月美国核心CPI同比增长5.6%，和预期持平，高于前值的5.5%。市场仍然预计5月将加息25bp。国内方面，3月金融数据表现超预期，3月社融存量增速环比上行0.1pct至10.00%，单月新增信贷3.89万亿元，同比多增7600亿元，其中居民部门中长期贷款明显修复，同比多增6348亿元。央行货币政策委员会一季度例会强调“保持信贷合理增长、节奏平稳”，预计流动性将保持合理充裕，但货币总量宽松力度或将边际收敛。经济数据方面，3月出口显著好于预期。单月出口同比增长14.8%，较2月回升16.1个百分点。3月CPI同比增长0.7%，低于预期，较上月回落0.3个百分点，PPI同比降幅则扩大至2.5%，价格数据表现偏弱。本周A股市场成长板块依旧强势，消费板块边际复苏，短期内市场仍处于调整阶段。随着经济持续恢复向好，当前市场对经济基本面预期逐步上修，叠加市场进入业绩披露窗口期，景气边际抬升修复板块有望获得资金青睐。行业配置方面：1）“中特估”体系催化下，关注数字经济、安全自主可控领域内优质央企国企投资机会。2）经济向好预期提振居民消费意愿，航空/酒店餐饮/美容护理等可选消费板块受益。

5 风险提示

政策变动风险；海外风险超预期；经济数据不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场