

## 外扰动有限、内支撑渐强，仍是震荡市格局未变

报告日期： 2023-04-21

### 主要观点：

分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

联系人：任思雨

执业证书号：S0010121060026

电话：18501373409

邮箱：rensy@hazq.com

#### ● 市场异动

4月21日市场下跌，上证指数收跌1.95%，创业板指收跌1.91%。行业上，计算机、电子、传媒、通信等泛TMT行业跌幅居前。

#### ● 美国科技围堵再起、新冠二次感染风险担忧，市场有所调整

今日市场调整的主要原因在于：①美或将出台限制美国企业对华投资的行政令，导致计算机、电子等泛TMT行业跌幅居前。据Bloomberg新闻，拜登或将于未来几周内签署行政令，限制美国企业对中国关键经济领域的投资，重点涵盖AI、芯片和量子计算等领域。受此影响，今日计算机、电子、传媒、通信等泛TMT行业跌幅居前。②新冠二次感染风险出现，市场经济恢复节奏被扰动。近期数据显示若新冠病毒发生变异，6个月后会逐步出现二次感染。我国仍面临新冠二次感染的可能，担忧扰动国内增长修复。③美联储官员鹰派发言支持再次加息，美股三大指数下跌，抑制全球资本市场表现。继4月19日（美东时间）布拉德鹰派发言后，4月20日（美东时间）克利夫兰联储主席梅斯特鹰派发声，表明“收紧货币政策还有一段长路要走”、支持再次加息。受此带动，美国三大股指纷纷收跌，抑制全球资本市场风险偏好。

#### ● 海外扰动幅度有限，内部修复增强，无大跌风险，仍是震荡市格局

海外对市场的扰动因素近日有所增加，但整体幅度有限，不足够构成强干扰；此外国内经济复苏超预期，中央政治局会议召开在即，我们预计政策不会收紧，因此内部有支撑。综合环境下，市场仍是震荡市格局未变。虽然近期我国科技领域再遭美对华政策的“围堵”风险，但更多的担忧情绪实际上在于前期涨幅巨大、赛道化过于集中所致。美联储加息路径仍存不确定性，但当前市场预期再25bp，因此只要加息的预期不上升至50bp，则对全球市场的风险偏好扰动有限，而加息预期再攀升至50bp只是小概率事件。内部支撑因素在逐步增强：一是已发布的一季度数据显示经济超预期修复，社零、出口数据均大超预期，一季度信用托举经济继续修复动能仍强；二是在经济内生修复阶段，4月底中央政治局会议和二季度宏观经济政策不仅不会收，反而高层决策的原定计划内的政策还将陆续落地，如预算外债券、政策性开发性金融工具、制造业再贷款等财政贴息和央行精准性政策。复苏被证实叠加政策有望继续出台，A股内部支撑渐强，无需担忧大跌风险，市场将延续2月以来的震荡市格局。

#### ● 把握经济超预期复苏机会，调整提供泛TMT产业投资更好的机会

外扰动有限、内支撑渐强，震荡市格局下仍可继续找寻结构性机会。建议关注三条主线：

①受益经济超预期复苏的可选消费和地产下游消费品。市场经济预期正在逐步改善并证实，关注消费风格修复配置机会，可选消费更优，包括白酒、医疗服务、医疗美容和化妆品。此外经济稳步复苏叠加地产市场景气温和改善，下游方向包括家用电器、家居用品、装修装饰也可关注。

②复苏态势良好且易被五一催化的出行链。航班执行数、地铁客流量、重点旅游地接待数等均指向出行迎来良好复苏，五一黄金周热度升温，出行链配置正当时，主要包括航空机场、酒店餐饮和旅游及景区等。

③“数字中国”与AI商用双轮驱动下泛TMT行情。虽然近期以数字为代表的高科技行业遭遇美政策“围堵”，但我国重点推动数字经济发展产业大趋势不变下，“数字中国”建设和以ChatGPT为代表的AI商用落地将从数字资源、数字基础设施和AI应用生态等方面推动TMT产业的升级扩张，由此直接推动计算机、通信、传媒行情。上游电子则有望在数字基础设施建设和算力需求增加背景下迎来扩散行情。由于前期高温快速上涨带来的短期调整，为泛TMT行情提供更好的配置机会。

#### ● 风险提示

疫情二次感染或反复感染，中美关系进一步恶化，美联储货币政策超预期，美国经济衰退超预期，政策解读存在偏差等。

### 相关点评报告

- 《开工占优行情正当时，有望持续至3月中下旬》2023-02-20
- 《弱现实强预期，估值修复的反弹行情继续》2022-11-29
- 《市场已出现较积极的反弹信号》2022-11-11
- 《市场预期证实或证伪将落地》2022-11-04

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出一未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。