

## 国都证券研究所晨报 20230424

## 【财经新闻】

- 国新办举行推动外贸稳规模优结构国务院政策例行吹风会
- 证监会核发首批企业债券注册批文

## 【行业动态与公司要闻】

- 国家能源局：截至3月底全国累计发电装机容量约26.2亿千瓦，同比增长9.1%
- 国资委：全面推进国资央企云体系和大数据体系建设

## 【国都策略视点】

- 策略观点：政策边际收敛预期发酵，指数震荡风格均衡

## 【重点公司公告摘要】

- 东方财富：一季度净利同比下降6.54%

## 昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3301.26	-1.95
沪深300	4032.57	-1.96
深证成指	11450.43	-2.28
中小综指	11977.81	-2.66
恒生指数	20075.73	-1.57
恒生中国企业指数	6764.19	-1.90
恒生沪深港通AH股	139.05	-0.25
溢价		
标普500	4133.52	0.09
纳斯达克指数	12072.46	0.11
MSCI新兴市场		

## 昨日A股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)	涨跌%
1	国防军工	2650.00	0.05
2	采掘	0.00	0.00
3	食品饮料	920.15	-0.71
4	农林牧渔	1411.03	-0.79
5	电气设备	3383.22	-0.84

## 全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	77.95	1.05
纽约期金	1994.10	-1.12
伦敦期铜	8781.00	-1.16
伦敦期铝	2402.50	-0.83
波罗的海干散货	1504.00	5.03

资料来源：wind、国都证券

## 研究员：王双

电话：010-84183312

Email：wangshuang@guodu.com

执业证书编号：S0940510120012

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 【财经新闻】

### ■ 国新办举行推动外贸稳规模优结构国务院政策例行吹风会

国新办 4 月 23 日举行国务院政策例行吹风会，介绍推动外贸稳规模优结构有关情况。商务部在吹风会上指出，我国的外贸形势依然复杂严峻；鼓励银行和保险机构扩大保单融资增信合作 积极满足中小微企业对外贸融资的需求；支持企业开拓多元化市场，将发布国别贸易指南；准备扎实推进跨境电商综合试验区建设 开展品牌培训等工作；继续在已有基础上支持加工贸易向中西部、东北地区转移；支持有条件的自由贸易试验区企业开展保税维修；中国有意愿、有能力加入 CPTPP；针对加工贸易目前遇到的实际困难 将适时研究出台具体政策；用足用好出口信保政策 抓好相关政策落地见效；支持和指导地方进一步研究对标高标准国际规则，试点贸易数字化国际合作项目。央行指出，继续深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性；引导金融机构加大对小微和民营外贸企业的支持力度。（人民网）

### ■ 证监会核发首批企业债券注册批文

4 月 23 日，据证监会官网，为贯彻落实党中央、国务院关于机构改革的决策部署，根据《中国证监会 国家发展改革委关于企业债券发行审核职责划转过渡期工作安排的公告》，证监会对国家发展改革委移交的 34 个企业债券项目依法履行了注册程序，同意核发注册批文。首批企业债券发行拟募集资金合计 542 亿元，主要投向交通运输、产业园区、新型城镇化、安置房建设、农村产业融合发展、5G 智慧城市和生态环境综合治理等产业领域。（第一财经）

## 【行业动态与公司要闻】

### ■ 国家能源局：截至 3 月底全国累计发电装机容量约 26.2 亿千瓦 同比增长 9.1%

4 月 23 日，国家能源局发布 1-3 月份全国电力工业统计数据。截至 3 月底，全国累计发电装机容量约 26.2 亿千瓦，同比增长 9.1%。其中，风电装机容量约 3.8 亿千瓦，同比增长 11.7%；太阳能发电装机容量约 4.3 亿千瓦，同比增长 33.7%。（北青网）

### ■ 国资委：全面推进国资央企云体系和大数据体系建设

4 月 21 日，国资委召开国资央企信息化工作推进会议。会议认为，要着力提高智能监管水平，全面推进国资央企云体系和大数据体系建设，持续健全完善信息化工作保障机制，在建设世界一流企业过程中，同步建成一流信息化能力，以“智慧国资、数字央企”建设，更好促进国资监管效能提升，加快推进国资央企高质量发展，为推进国家治理体系和治理能力现代化贡献更大力量。会议以视频形式召开。招商局集团、中交集团、中国电信、中国电子等 4 家中央企业作了交流发言。（中证网）

## 【国都策略观点】

### ■ 策略观点：政策边际收敛预期发酵，指数震荡风格均衡

#### 1、市场脉动：政策边际收敛预期发酵，指数震荡风格均衡

上周内外环境变化下，市场对于流动性边际收敛预期有所担忧，导致 A 股引领全球主要股指震荡回调：央行一季度货币政策例会公告内容措辞的边际收敛变化；4/18 公布的我国一季度 GDP 同比增速 4.5% 明显好于预期、完成全年目标 5% 左右目标压力不大，预计继续出台刺激扩张性政策的概率降低；同时市场对于美元降息时点大幅延后等。

以上市场环境预期变化压力之下，叠加 AI+ 主题板块交易拥挤度存在自峰值回落的压力释放，进一步加快市场调整节奏。上周 4/18-21 四个交易日内，A 股主要股指普遍震荡回调 2.0-4.5%；板块风格来看，期间周期（-4.0%）< 成长（-3.4%）< 消费（-2.6%）< 金融（-2.4%）；行业普遍下跌 2% 以上，期间社会服务、电子、基础化工、建材、有色、汽车、房地产、医药生物、非银金融等板块以 5.5-4.1% 的跌幅居前，银行、煤炭、国防军工、农林牧渔、食品饮料等板块跌幅在 2% 以内，而通信、传媒、家电逆势小幅收涨。

值得注意的是，随着 TMT 板块成交占比于 4/6 触及历史峰值 50.2% 后，近两周（4/7-21）呈现震荡回落态势、日均值 43.8%（仍显著高于历史均值 22.5%），期间消费、金融地产板块成交占比日均值自前期低位各回升至 1.4、1.2 个百分点至 11.7%、5.5%（仍低于历史均值 16.6%、11.5%）。以上各主要风格板块的成交额占比的边际变化，初步反应了资金对于板

块配置的边际调整，并与板块表现强弱呈现了较强的相关性。期间消费、金融地产板块指数相对成长风格取得超额收益 1 个百分点左右。

2、近期市场展望：指数震荡缓升，交易占比分化趋于收敛，后续若消费、金融地产基本面产生正向预期差，或继续催化资金回归均衡配置。随着近期国内外政策预期趋稳、国内疫后经济复苏动能小幅上修且温和持续，下半年上市公司业绩也将趋势改善，有望支撑中期指数震荡缓升结构为主的行情。板块风格方面，随着基本面温和恢复但略好于预期，货币信贷政策虽有边际小幅收敛压力（人民银行一季度例会措辞微调的反应），但三季度前 PPI 持续通缩下流动性有望保持合理充裕，预计板块风格逐步回归轮动均衡，低估值、低成交占比但基本面预期触底改善的金融地产、消费板块有望阶段性补涨。

公募基金 23 年一季报显示，权益类基金仓位已攀升至历史高位 89% 附近，且基金份额普遍呈现净赎回态势，增量发行仍较低迷，市场存量资金博弈态势持续。公募基金指数板块配置方面，呈现“由大转小”特征，1Q23 基金整体减配沪深 300、创业板，增配中证 500、科创板。行业配置调整方面，1Q23 基金减配电气设备及新能源、国防军工、银行、医药 CXO 等，而增配计算机、电子、通信、传媒、食品饮料、创新药及医疗服务等。

3、中期市场风格展望：经济总量复苏好于预期，政策边际收敛，科技成长风格仍占优。中期市场风格展望：经济总量复苏好于预期，政策或边际收敛，科技成长风格仍占优

1) 经济总量复苏好于预期。一季度实际 GDP 同比 4.5%，好于市场预期值 4.0%，疫后初期经济总量复苏好于预期，恢复节奏分化明显。当前服务消费回补拉动为主，中期尚需耐用品消费回暖均衡接力，或有待就业状况、企业盈利及居民收入实质改善。

2) 政策或边际收敛。受一季度经济总量恢复好于预期，市场对 23 年 GDP 增速预期值已连续上调至 5.6%，明显高于政府预期目标至 5% 左右，预计进一步出台刺激性政策的必要性或动力降低，即大规模放松房地产限购限贷政策、全面财税补贴居民大宗消费的刺激性政策出台的可能性进一步下降，而一以贯之坚持创新驱动高质量发展为核心目标。预计 4 月下旬中央政治局会议对下阶段宏观政策设定的总基调以稳中求进为主。

3) 中期科技成长风格仍占优。综合“经济温和复苏、政策预期降温”的宏观政策组合环境来看，预计年内经济复苏弹性不足，但完成政府预期目标值压力也不大，逆周期刺激性政策出台的概率下降，因而低估值、低仓位的金融地产、耐用品消费板块的向上修复空间有限；

而数字中国、补短板强链条的硬核科技安全自主创新战略下，叠加全球 AIGC 大模型竞赛驱动的算力芯片需求爆发式释放，TMT 软硬件科技板块中期有望进入新一轮高景气；虽然年初至今 TMT 板块相对收益较为显著，但当前板块估值仍处于历史分位数安全甚至偏低水平。综合判断，中期科技成长风格仍占优。

风险提示：疫后国内经济恢复偏弱、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突升级、海外市场大幅震荡等风险。

（数据来源：WIND, 国都证券）

## 【重点公司公告摘要】

- **东方财富：一季度净利同比下降 6.54%**

**分析师声明**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**免责声明**

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**国都证券投资评级**
**国都证券行业投资评级的类别、级别定义**

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

**国都证券公司投资评级的类别、级别定义**

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上