

# 一季度 GDP 增速超预期，但 A 股继续震荡下行

——2023.04.17-23 策略周报

## 相关研究:

- 1、《20230327湘财证券-策略周报：美国继续加息25BP，A股震荡上行》 2023.03.27
- 2、《20230410湘财证券-策略周报：法国总统马克龙顺利访华，A股继续震荡上行》 2023.04.10
- 3、《20230417湘财证券-策略周报：短周期3月份出现反复，A股震荡下行》 2023.04.17

分析师：仇华

证书编号：S0500519120001

Tel: 021-50295323

Email: qh3062@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号  
中国人寿金融中心10楼

## 核心要点:

### □ 2023年04月17-23日A股主要指数继续震荡下行

2023年04月17-23日，A股主要指数再次震荡下行，我们关注的6个指数均出现不同程度的下滑：上证指数下跌1.11%、深证成指下跌2.96%、创业板指下跌3.58%、沪深300下跌1.45%、科创50下跌1.71%、万得全A下跌2.51%。自2023年初以来的累计情况来看，5个指标处于上涨状态，其中科创50涨幅最大为16.35%，上证指数累计涨幅6.86%，深证成指、沪深300和万得全A累计涨幅分别为：3.94%、4.16%和5.12%；创业板指再度转负，为-0.24%。

### □ 一级行业跌多涨少，二、三级行业游戏板块涨幅居前

31个申万一级行业上周只有4个行业上涨，27个行业下跌。

124个申万二级行业（扣除林业）涨跌幅状况来看：周涨幅居前的板块是：白色家电、保险II和航天装备II，绝对涨幅分别为：5.85%、3.59%和3.30%，显著低于上周涨幅居前的行业；2023年累计数据而言，游戏累计涨幅依然略低于80%，出版累计涨幅也保持在40%以上；而周跌幅居前的板块是：数字媒体跌幅超过-10%；而2023年来跌幅累计居前的是休闲食品绝对跌幅为-12.25%，另有酒店餐饮、饲料和渔业跌幅也超过了-10%。

259个申万三级行业（扣除16个无数据行业）的涨跌幅状况来看：周涨幅居前的板块中，空调、合成树脂、通信网络设备及器件的周涨幅超过5%；而年初以来累计涨幅中，游戏板块略低于80%，国际工程、通信网络设备及器件也超过了60%。周跌幅居前的板块主要是模拟芯片设计和旅游综合，周跌幅在-12%以上；年初以来跌幅较大的行业是：线下药店、旅游综合，累计跌幅超过-15%。

### □ 3月宏观数据方面，一季度GDP增速略高于市场预期

一季度GDP增速为4.5%，略高于市场预期。其中固定资产增速为5.1%低于市场预期，而原先预期较弱的进出口，在一季度总体好于预期。不过，失业率方面，虽然城镇调查失业率略有回落，但16-24岁的失业率依然在走高，显示青年就业压力依然较大。

### □ 投资建议

我们对2023年全年走势总体看好，一季度震荡攀升后，预期二季度将继续演绎“N”形态的中间变化。消息面上，拜登政府可能限制美企对中国投资，涉及芯片、人工智能(AI)和量子投资等经济关键领域，导致市场担忧美国GPT产品在通用人工智能领域取得显著突破后，相关限制可能导致中美在人工智能领域的差距进一步拉开，短期对国内TMT相关板块走势造成一定压力。综合而言，我们认为4月市场大概率继续宽幅震荡。

### □ 风险提示

美联储加息缩表超预期，美国银行危机蔓延；俄乌地缘危机升级。

## 1 周市场情况汇总

2023年04月17-23日，A股主要指数再次震荡下行，我们关注的6个指数均出现不同程度的下滑：上证指数下跌1.11%、深证成指下跌2.96%、创业板指下跌3.58%、沪深300下跌1.45%、科创50下跌1.71%、万得全A下跌2.51%。自2023年初以来的累计情况来看，5个指标处于上涨状态，其中科创50涨幅最大为16.35%，上证指数累计涨幅6.86%，深证成指、沪深300和万得全A累计涨幅分别为：3.94%、4.16%和5.12%；创业板指再度转负，为-0.24%。

表1 A股重要指数周度涨跌与成交情况（时间：2023.04.17-23日）

排名	名称	周涨跌幅(%)	周振幅(%)	周成交量(亿股)	周成交额(亿元)	年初以来涨跌幅
000001.SH	上证指数	-1.11	2.84	1,835.08	25,047.65	6.86
399001.SZ	深证成指	-2.96	3.74	2,149.47	31,152.19	3.94
399006.SZ	创业板指	-3.58	4.25	725.62	13,641.96	-0.24
399300.SZ	沪深300	-1.45	3.37	865.02	16,656.21	4.16
000688.SH	科创50	-1.71	4.64	117.46	5,556.59	16.35
881001.WI	万得全A	-2.51	3.29	3,986.01	56,230.24	5.12

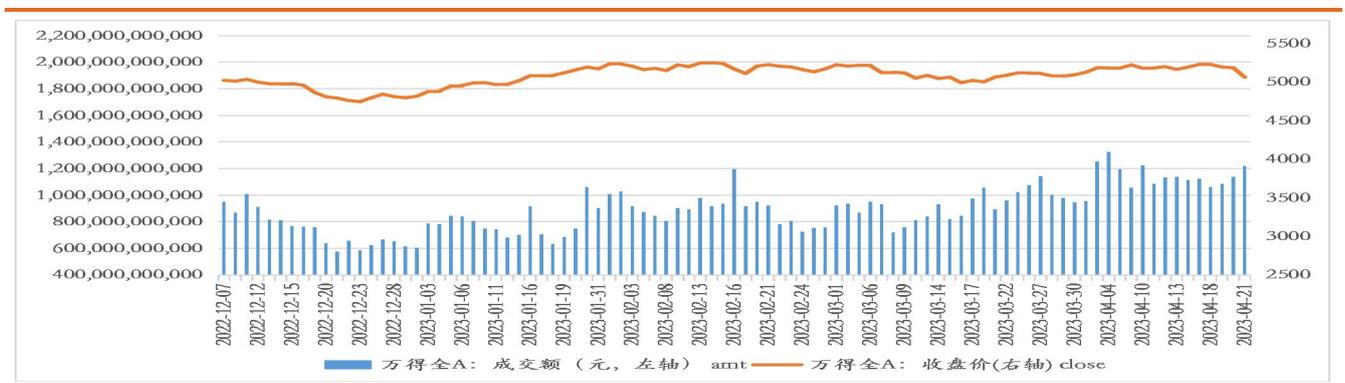
资料来源：Wind，湘财证券研究所

表2 A股重要指数近期周度涨跌幅状况

排名	名称	03.13-03.19	03.20-03.26	03.27-04.02	04.03-04.09	04.10-04.16	04.17-04.23
000001.SH	上证指数	0.63	0.46	0.22	1.67	0.32	-1.11
399001.SZ	深证成指	-1.44	3.16	0.79	2.06	-1.40	-2.96
399006.SZ	创业板指	-3.24	3.34	1.23	1.98	-0.77	-3.58
399300.SZ	沪深300	-0.21	1.72	0.59	1.79	-0.76	-1.45
000688.SH	科创50	2.23	4.45	1.94	7.35	-2.14	-1.71
881001.WI	万得全A	-0.58	1.84	0.27	1.82	-0.54	-2.51

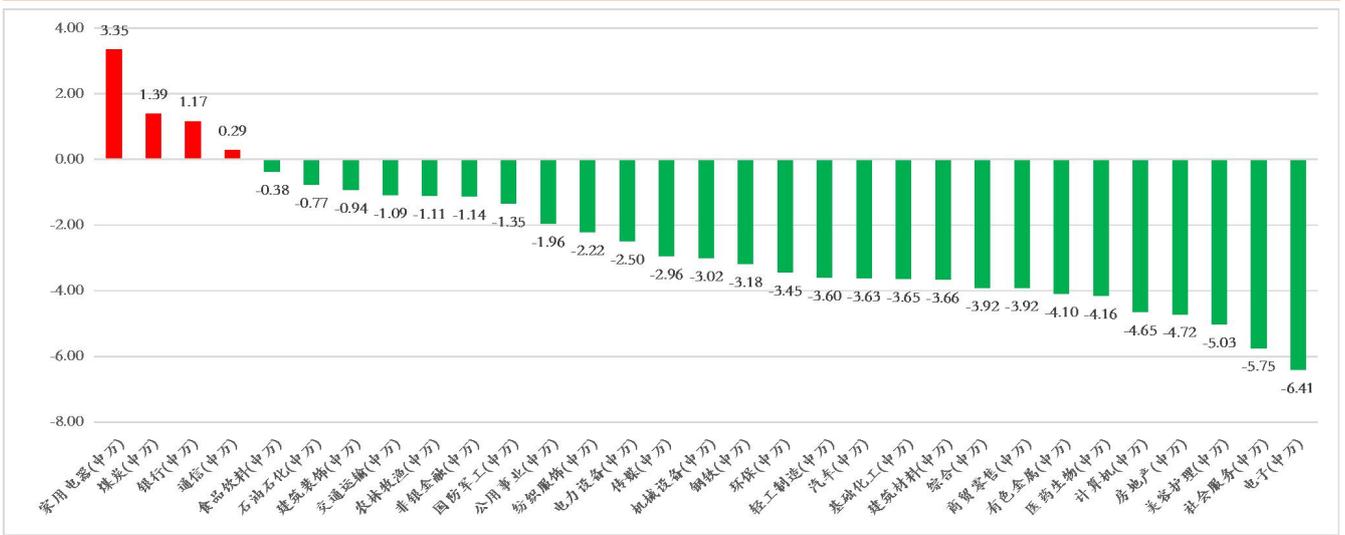
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图1 万得全A近90个交易日收盘价与成交额状况



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 申万 31 个一级行业周涨跌幅状况 (2023.04.17-23 日)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 3 申万 31 个一级行业近期周度涨跌幅状况

代码	名称	03.06-12	03.13-03.19	03.20-03.26	03.27-04.02	04.03-09	04.10-16	04.17-23	年初以来涨跌幅
801110.SI	家用电器(申万)	-5.64	-0.15	1.81	1.66	0.39	-0.66	3.35	11.05
801950.SI	煤炭(申万)	-4.26	-2.58	0.40	1.48	-2.01	-0.78	1.39	1.96
801780.SI	银行(申万)	-4.14	0.33	0.08	-0.62	0.55	1.54	1.17	0.49
801770.SI	通信(申万)	-1.51	4.25	3.66	-1.55	7.94	-2.37	0.29	38.87
801120.SI	食品饮料(申万)	-4.59	-1.54	2.06	2.33	-1.91	-5.20	-0.38	-3.27
801960.SI	石油石化(申万)	-3.33	-0.05	-1.75	3.47	1.67	3.11	-0.77	15.08
801720.SI	建筑装饰(申万)	-2.83	5.46	-2.16	-3.10	3.88	4.44	-0.94	19.49
801170.SI	交通运输(申万)	-2.45	0.48	-1.58	0.66	1.50	-0.33	-1.09	0.74
801010.SI	农林牧渔(申万)	-3.76	0.37	-0.35	2.40	1.47	-3.16	-1.11	-1.03
801790.SI	非银金融(申万)	-6.05	0.85	0.41	-0.96	3.47	-0.55	-1.14	4.15
801740.SI	国防军工(申万)	-1.97	-2.31	1.46	-3.09	2.79	-2.30	-1.35	2.91
801160.SI	公用事业(申万)	-2.43	0.90	-1.33	-0.20	-0.36	2.48	-1.96	1.65
801130.SI	纺织服装(申万)	-3.76	-0.63	0.68	-1.27	-0.24	-1.17	-2.22	0.00
801730.SI	电力设备(申万)	-1.54	-5.90	3.18	1.02	-1.73	0.10	-2.50	-4.44
801760.SI	传媒(申万)	-2.88	5.86	10.97	2.41	3.57	3.14	-2.96	39.18
801890.SI	机械设备(申万)	-3.29	-2.06	1.17	0.42	1.16	-0.08	-3.02	7.92
801040.SI	钢铁(申万)	-3.94	-0.54	-3.54	-1.00	0.46	1.86	-3.18	2.85
801970.SI	环保(申万)	-0.69	-1.63	-0.51	-1.31	0.31	-0.57	-3.45	-0.04
801140.SI	轻工制造(申万)	-4.96	-1.70	1.87	-2.41	1.00	-2.96	-3.60	-1.94
801880.SI	汽车(申万)	-6.24	-2.96	2.13	2.19	-2.40	-1.41	-3.63	-3.63
801030.SI	基础化工(申万)	-3.87	-2.59	-0.20	-0.37	-1.09	-1.38	-3.65	-3.31
801710.SI	建筑材料(申万)	-7.22	-0.66	0.69	-1.92	2.17	-1.40	-3.66	-1.08
801230.SI	综合(申万)	-3.78	-1.59	1.93	1.65	1.98	-2.04	-3.92	-5.09
801200.SI	商贸零售(申万)	-4.56	0.67	2.49	-0.05	-1.50	-1.46	-3.92	-11.51
801050.SI	有色金属(申万)	-3.46	-2.12	2.71	-0.86	0.53	5.38	-4.10	7.85
801150.SI	医药生物(申万)	-1.57	-1.99	-0.15	1.24	2.54	0.76	-4.16	0.87
801750.SI	计算机(申万)	-1.62	4.50	6.71	1.16	5.55	-4.24	-4.65	31.84
801180.SI	房地产(申万)	-4.91	-0.13	0.26	-3.09	4.65	-0.29	-4.72	-6.66
801980.SI	美容护理(申万)	-5.49	-2.12	0.30	3.64	-0.32	-1.08	-5.03	-7.89
801210.SI	社会服务(申万)	-3.17	-2.98	1.87	2.77	0.53	-0.27	-5.75	-3.57
801080.SI	电子(申万)	-2.42	1.17	6.99	-1.24	6.69	-1.93	-6.41	13.10

资料来源: Wind, 湘财证券研究所

**表 3 申万 124 个二级行业周度和年初以来涨幅前 10 行业（扣除：林业 II（申万）（801011.SI））**

排名前十	周涨幅前 10 行业和具体涨幅 (%)		年初以来涨幅前 10 行业和具体涨幅 (%)	
	行业名称	涨幅 (%)	行业名称	涨幅 (%)
1	白色家电(申万)	5.85	游戏 II(申万)	78.13
2	保险 II(申万)	3.59	出版(申万)	45.97
3	航天装备 II(申万)	3.30	通信设备(申万)	38.49
4	航海装备 II(申万)	2.87	黑色家电(申万)	37.98
5	国有大型银行 II(申万)	2.78	计算机设备(申万)	35.79
6	通信设备(申万)	2.11	通信服务(申万)	34.10
7	黑色家电(申万)	2.05	航天装备 II(申万)	32.52
8	煤炭开采(申万)	1.97	软件开发(申万)	31.22
9	基础建设(申万)	1.32	IT 服务 II(申万)	29.64
10	出版(申万)	1.18	轨交设备 II(申万)	25.31

资料来源：Wind，湘财证券研究所

**表 4 申万 124 个二级行业周度和年初以来跌幅前 10 行业（扣除：林业 II（申万）（801011.SI））**

排名后十	周跌幅前 10 二级行业和具体跌幅 (%)		年初以来跌幅前 10 二级行业和具体跌幅 (%)	
	行业名称	跌幅 (%)	行业名称	跌幅 (%)
124	数字媒体(申万)	-10.53	休闲食品(申万)	-12.25
123	半导体(申万)	-8.63	酒店餐饮(申万)	-10.98
122	医疗服务(申万)	-7.98	饲料(申万)	-10.63
121	房地产服务(申万)	-7.55	渔业(申万)	-10.13
120	旅游及景区(申万)	-7.32	文娱用品(申万)	-9.53
119	其他电子 II(申万)	-7.18	调味发酵品 II(申万)	-8.51
118	教育(申万)	-6.73	特钢 II(申万)	-8.41
117	电视广播 II(申万)	-6.61	饮料乳品(申万)	-8.41
116	消费电子(申万)	-6.55	风电设备(申万)	-8.28
115	酒店餐饮(申万)	-6.18	农化制品(申万)	-8.20

资料来源：Wind，湘财证券研究所

就 124 个申万二级行业（扣除林业）涨跌幅状况来看：周涨幅居前的板块是：白色家电、保险 II 和航天装备 II，绝对涨幅分别为：5.85%、3.59% 和 3.30%，显著低于上周涨幅居前的行业；2023 年累计数据而言，游戏累计涨幅依然略低于 80%，出版累计涨幅也保持在 40% 以上；而周跌幅居前的板块是：数字媒体跌幅超过-10%；而 2023 年来跌幅累计居前的是休闲食品绝对跌幅为 -12.25%，另有酒店餐饮、饲料和渔业跌幅也超过了-10%。

**表 5 申万 259 个三级行业周度和年初以来涨幅前 10 行业（扣除 16 个无数据行业）**

排名前十	周涨幅前 10 三级行业和具体涨幅 (%)		年初以来涨幅前 10 三级行业和具体涨幅 (%)	
	行业名称	涨幅 (%)	行业名称	涨幅 (%)
1	空调(申万)	6.40	游戏Ⅲ(申万)	78.13
2	合成树脂(申万)	5.64	国际工程(申万)	66.77
3	通信网络设备及器件(申万)	5.51	通信网络设备及器件(申万)	63.44
4	教育出版(申万)	4.34	大众出版(申万)	55.28
5	国际工程(申万)	4.08	其他计算机设备(申万)	45.89
6	保险Ⅲ(申万)	3.59	横向通用软件(申万)	44.88
7	冰洗(申万)	3.39	半导体设备(申万)	40.09
8	航天装备Ⅲ(申万)	3.30	激光设备(申万)	38.05
9	输变电设备(申万)	3.29	影视动漫制作(申万)	32.97
10	航海装备Ⅲ(申万)	2.87	教育出版(申万)	32.74

资料来源：Wind，湘财证券研究所

**表 6 申万 259 个三级行业周度和年初以来跌幅前 10 行业（扣除 16 个无数据行业）**

排名后十	周跌幅前 10 三级行业和具体跌幅 (%)		年初以来跌幅前 10 三级行业和具体跌幅 (%)	
	行业名称	跌幅 (%)	行业名称	跌幅 (%)
259	模拟芯片设计(申万)	-12.60	线下药店(申万)	-15.43
258	旅游综合(申万)	-12.06	旅游综合(申万)	-15.16
257	分立器件(申万)	-11.87	光伏辅材(申万)	-14.00
256	门户网站(申万)	-11.80	水产养殖(申万)	-13.96
255	集成电路封测(申万)	-11.09	百货(申万)	-13.34
254	数字芯片设计(申万)	-10.21	粘胶(申万)	-12.23
253	医疗研发外包(申万)	-9.40	中间产品及消费品供应链服务(申万)	-12.05
252	线下药店(申万)	-9.35	鞋帽及其他(申万)	-11.52
251	电商服务(申万)	-9.12	物业管理(申万)	-11.38
250	工控设备(申万)	-8.70	其他汽车零部件(申万)	-11.14

资料来源：Wind，湘财证券研究所

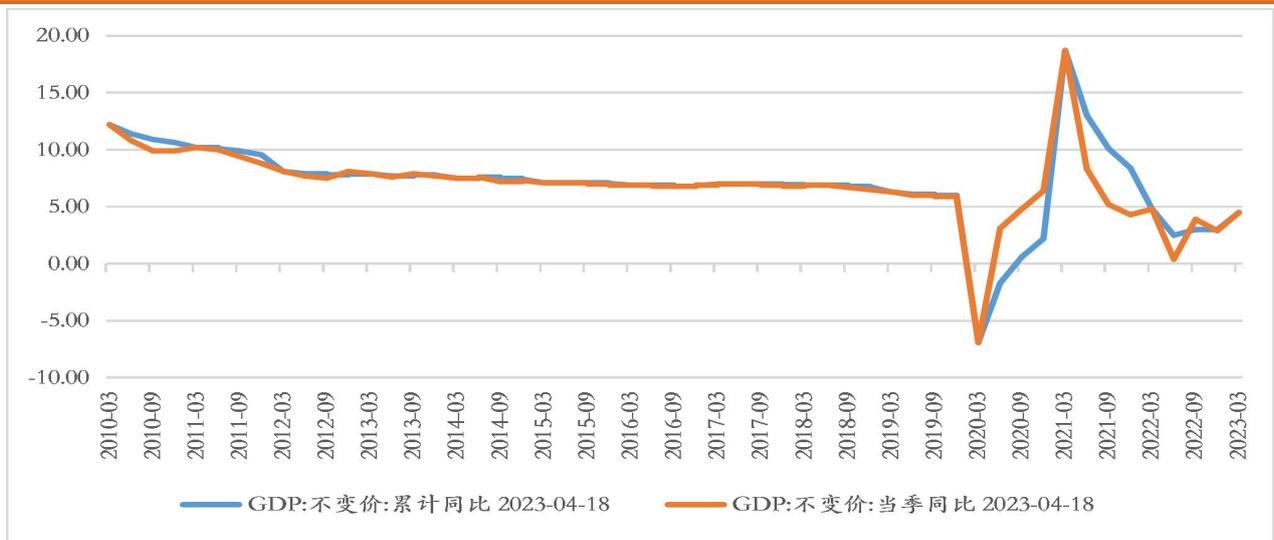
就 259 个申万三级行业（扣除 16 个无数据行业）的涨跌幅状况来看：周涨幅居前的板块中，空调、合成树脂、通信网络设备及器件的周涨幅超过 5%；而年初以来累计涨幅中，游戏板块略低于 80%，国际工程、通信网络设备及器件也超过了 60%。周跌幅居前的板块主要是模拟芯片设计和旅游综合，周跌幅在-12%以上；年初以来跌幅最大的行业是线下药店、旅游综合，累计跌幅超过-15%。

## 2 近期宏观数据归纳

2023年04月17-23日期间，公布的宏观数据有：一季度GDP，固定资产投资、失业率等等数据。

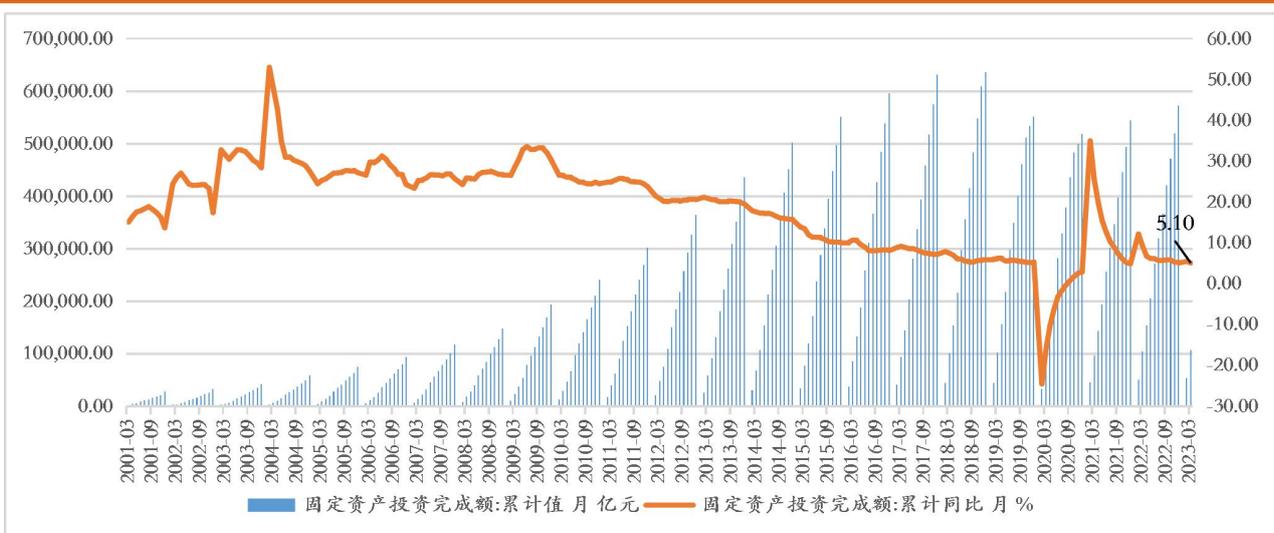
一季度GDP增速为4.5%，略高于市场预期。其中固定资产增速为5.1%确低于市场预期，主要还在于原先预期较弱的进出口，在一季度总体好于预期。不过，失业率方面，虽然城镇调查失业率略有回落，但16-24岁的失业率依然在走高，显示青年人的就业压力依然较大。

图4 近期GDP状况（截止：2023年3月31日）



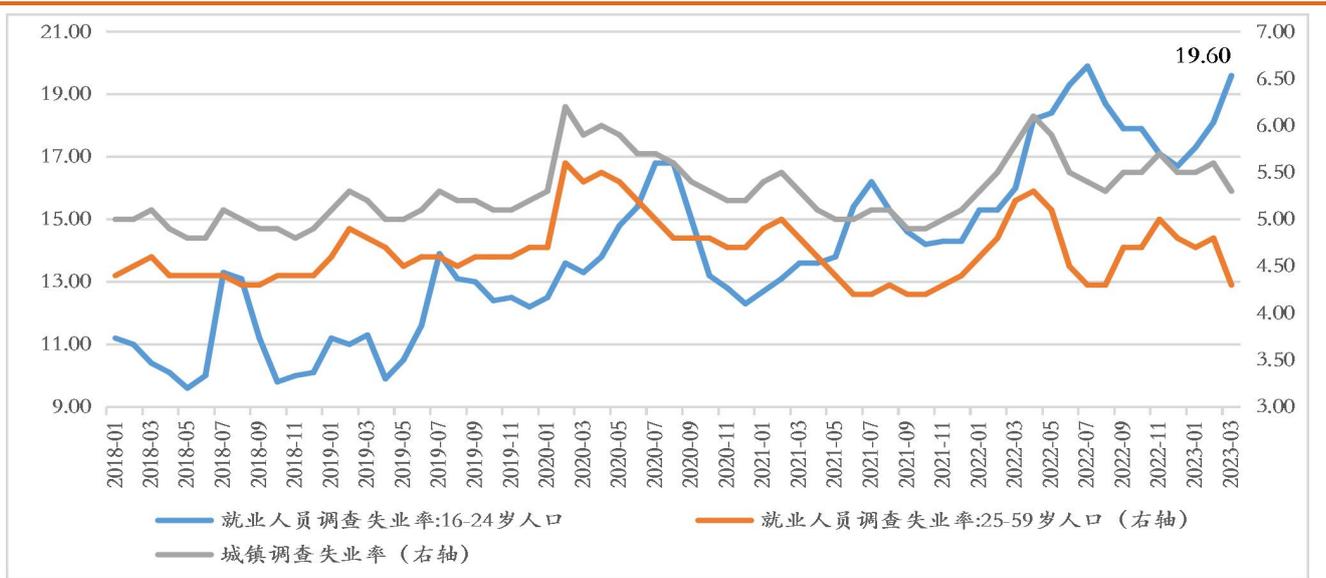
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图5 固定资产投资状况（截止2023年3月）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 我国失业率状况（截止：2023 年 3 月）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

### 3 投资建议

我们对 2023 年全年走势总体看好，一季度震荡攀升后，预期二季度将继续演绎“N”形态的中间变化。消息面上，拜登政府可能限制美企对中国投资，涉及芯片、人工智能(AI)和量子投资等经济关键领域，导致市场担忧美国 GPT 产品在通用人工智能领域取得显著突破后，相关限制可能导致中美在人工智能领域的差距进一步拉开，短期对国内 TMT 相关板块走势造成一定压力。综合而言，我们认为 4 月市场大概率继续宽幅震荡。

### 4 风险提示

美联储加息缩表超预期，美国银行危机蔓延；俄乌地缘危机升级。

### 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并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

### 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 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%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

### 重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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。