

5月关键词——“回归”和“分化”

核心要点:

● 指数层面——5月震荡上行为主:

市场角度看,近年五一长假过后,市场重要指数大多数会出现一定程度的上行,主要由于长假效应的减退使部分资金回流。行业角度来看,科技主线在出现较大幅度回调后安全垫较高,在4月财报披露完成后,部分业绩环比增速较强或整体景气度较高但估值低位的行业如消费、新能源、金融等反弹动力较强,带来市场上行动力。但需要注意的是,目前来看整体经济复苏仍较偏弱,盈利面拐点也还未完全显现,市场以震荡为主。

● 5月关键词——“回归”和“分化”。

风格轮动中带来主线的“回归”: AI和中特估上行逻辑强,是可以作为全年配置的主线,无论是从产业浪潮还是政策面支撑的角度来看,都能获得较好的上涨动能。AI主线有望在5、6月份逐步回归,中特估主线有望进一步扩散上行。在主线回归的过程中,势必会出现板块的轮动,短期可以关注金融、消费、新能源、军工等具有反弹上行动力的板块。中特估和AI板块可以细选品种、逢低布局。

普涨后的行业分化和个股分化: 1) 产业上涨 > 行业上涨。AI和中特估主线都是主题投资,因此本轮上涨行情中一个突出的特点是产业的上涨大于行业的上涨,反映在科技板块中更加明显。2) 板块内部上涨行情的发散。中特估主线由基建逐步扩展至央企券商,内涵逐步丰富。TMT主线中,一开始是计算机和通信等硬件设施及产品上涨,之后行情扩散至电子,最后发散至传媒的AI内容板块。未来主线内部上涨将更加分化。3) 个股普涨到个股分化。5月我们认为个股的分化将更加明显,可以更多选择估值较低的优质个股进行配置

● 2022年报及2023一季报:

全A盈利继续筑底,实体经济复苏偏弱。 2022年年报及2023年一季度全A盈利整体表现偏弱, 2023年一季度全A、全A(非金融)、全A(非金融石油石化)营收增速分别为3.8%、3.3%和3.9%,较此前有所下降。

行业层面: 上游资源品板块业绩明显回落,伴随上游产能逐步释放,供需格局走弱,上游产品价格下行,整体上游资源品板块业绩出现明显回落。高端制造板块业绩表现仍然靠前,新能源产业链行业政策支持较好,需求端一直较旺盛,相关行业盈利仍保持高增,电力设备2023Q1归母净利润增速达46%,行业景气度仍在。消费板块盈利持续边际回升,行业之间有所分化。农林牧渔、社会服务、美容护理等盈利增速大幅抬升,食品饮料、汽车等盈利增速略有改善。金融板块业绩大幅好转,非银金融2023Q1归母净利润增速达64.7%。TMT板块分化较大,计算机、传媒板块盈利改善明显,电子2023Q1归母净利润增速下行。

● 风险提示: 政策超预期的风险; 经济超预期下行的风险。

分析师

王新月

☎: (8610) 80927695

✉: wangxinyue_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040003

特别鸣谢: 实习生张蓉

策略团队(杨超、蔡芳媛、王新月、马宗明)

相关研究

2023/04/23 下跌才能带来新一轮上

涨机会

2023/03/19 不受黑天鹅干扰, 监视数字经济+国企改革主线

2023/02/25 市场波动, 坚持主线和题材择时

2022/02/18 科技股——风浪越大, 鱼越多

目 录

一、指数层面——5月震荡上行为主.....	3
二、5月关键词——“回归”和“分化”.....	4
三、全 A 盈利继续筑底，实体经济复苏偏弱.....	5
四、附录.....	7
（一）近日 A 股市场有所回暖，美股市场小幅下跌.....	7
（二）行业估值.....	9
图表目录.....	10

一、指数层面——5 月震荡上行为主

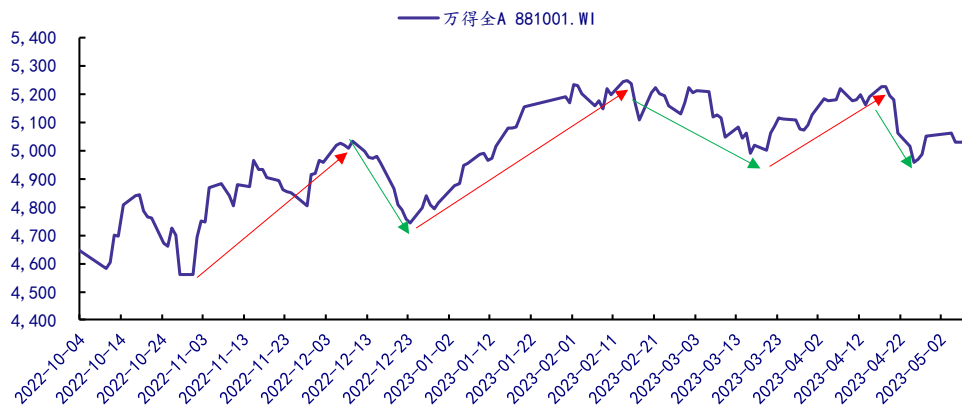
目前市场处于熊转牛的前期阶段，以震荡为主，市场在不断的下探震荡中夯实和确立底部。从 2022 年 10 月开始，市场呈现两个月上行、一个月下行的市场节奏，上行时间和幅度均为下跌时间的两倍左右。本轮下跌自 4 月中旬开始，至 4 月底企稳回升，5 个交易日下跌 5%，节前市场下行时间有所提前且下跌幅度较大，我们认为主要有几个原因：

1) 长假效应影响：历年五一假期前，受长假效应影响，资金在持币过节和持股过节中犹豫，市场多数出现不同程度的下跌。**2) 科技股主线交易拥挤度高使得市场下跌幅度加大：**本次长假前，科技股主线已经获得了超 4 个月的超额收益，从 2022 年 12 月 29 日低点开始至 2023 年 4 月 4 日高点，人工智能指数上涨幅度达 62%，行业成交额持续高位，整体交易拥挤度较高，本身有一定调整压力，且投资者对此共识度较高。在这种市场环境下，投资者更倾向于节前资金落袋为安，叠加 4 月业绩披露期，投资者对基本面关注度更强，资金向业绩主线偏移，寻求短期超额收益，使得科技主线资金外流压力增加，市场下行幅度加大。**3) 投资者学习效应使本轮市场下行时间提前：**投资者学习效应使得投资者对市场预期变化更加敏感，并选择提前布局或提前离场，而市场主线所处的环境确定性更强（即科技主线整体交易热度较高，有调整压力）的情况下，投资者选择提前离场，带来市场下行时间的提前。

从重要指数来看，前期上证指数主要是食品饮料和医药板块带来的下跌，创业板指则主要受新能源、医药以及电子板块的影响。中证 1000、中证 500 等中小盘指数超额收益较低，目前中特估主线明晰，市场基本风格还是会偏向大盘。

后市来看，5 月市场仍将以震荡上行为主。从市场角度看，近年五一长假过后，市场重要指数大多数会出现一定程度的上行，主要由于长假效应的减退使部分资金回流，且目前市场仍处牛市前期，大趋势目前没有出现反转迹象，在前期已经有一定程度下跌的情况下，未来继续下跌空间不大，目前市场也已经逐步回暖。行业角度来看，科技主线在出现较大幅度回调后安全垫较高，在 4 月财报披露完成后，部分业绩环比增速较强或整体景气度较高但估值低位的行业如消费、新能源、金融等反弹动力较强，带来市场上行动力。但需要注意的是，目前来看整体经济复苏仍较偏弱，盈利面拐点也还未完全显现，市场以震荡为主。

图 1：万得全 A 指数收盘价



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2：五一长假前后市场重要指数涨跌幅

长假开始日期	长假结束日期	长假前7日涨跌幅					长假后7日涨跌幅				
		上证指数	创业板指	沪深300	中证1000	中证500	上证指数	创业板指	沪深300	中证1000	中证500
2023/4/29	2023/5/3	-2.1	-4.4	-3.2	-3.9	-3.2	-	-	-	-	-
2022/4/30	2022/5/4	-4.6	-5.5	-2.9	-9.6	-7.6	0.9	0.5	-1.5	6.1	2.9
2021/5/1	2021/5/5	-0.8	6.7	0.8	-1.2	0.9	2.1	0.7	1.2	1.2	1.4
2020/5/1	2020/5/5	0.3	1.3	1.5	-2.2	-0.5	0.3	2.7	0.0	3.7	2.9
2019/5/1	2019/5/5	-5.3	-4.7	-3.9	-8.4	-8.1	-4.5	-5.9	-4.8	-3.4	-4.4
2018/4/29	2018/5/1	0.5	1.2	0.2	-0.7	-0.5	2.6	1.6	3.1	1.8	2.2
2017/4/29	2017/5/1	-1.3	0.1	-0.7	-3.6	-3.2	-3.0	-4.2	-2.4	-5.8	-5.5
2016/4/30	2016/5/2	-3.4	-5.9	-2.5	-5.3	-5.1	-3.5	-4.9	-2.1	-5.7	-4.3
2015/5/1	2015/5/3	5.3	17.9	5.0	8.8	8.0	-1.5	11.7	-0.7	9.4	4.2
2014/5/1	2014/5/4	-3.4	-6.8	-3.0	-7.1	-6.5	1.1	-0.4	0.6	1.2	1.0

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

表 3：重要指数行业权重

上证指数		创业板指		沪深300		科创50		中证1000		中证500	
行业	权重 (%)	行业	权重 (%)	行业	权重 (%)	行业	权重 (%)	行业	权重 (%)	行业	权重 (%)
银行	13.5	电力设备及新能源	29.8	食品饮料	11.7	电力设备	18.8	医药生物	12.9	医药生物	11.5
食品饮料	8.3	医药	22.4	银行	11.1	计算机	10.5	电子	10.0	电子	7.8
非银行金融	8.0	电子	7.5	电力设备及新能源	10.0	机械设备	6.0	电力设备	7.9	电力设备	7.1
医药	6.5	基础化工	6.6	非银行金融	9.8	医药生物	4.9	计算机	7.8	有色金属	6.9
电子	5.4	非银金融	6.6	电子	8.4	国防军工	2.8	基础化工	7.1	非银金融	6.4
电力设备及新能源	5.3	机械	6.4	医药	7.3	家用电器	1.7	机械设备	6.3	国防军工	5.5
石油石化	5.1	计算机	4.6	计算机	4.0	汽车	1.4	有色金属	5.1	计算机	5.5
电力及公用事业	4.8	农林牧渔	4.3	有色金属	3.4	基础化工	1.2	传媒	4.5	基础化工	5.4
交通运输	4.7	国防军工	3.2	基础化工	3.3	美容护理	1.0	国防军工	4.3	传媒	4.3
基础化工	4.5	通信	2.9	交通运输	3.3			汽车	4.0	机械设备	4.0
其他	33.8	其他	5.8	其他	27.7			其他	30.1	其他	35.7

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、5月关键词——“回归”和“分化”

风格轮动中带来主线的“回归”。AI和中特估上行逻辑强，是可以作为全年配置的主线，无论是从产业浪潮还是政策面支撑的角度来看，都能获得较好的上涨动能。之前科技板块短期受资金向业绩主线偏移而产生下跌和分化，中特估主线持续接力上行。5月来看，业绩基本面对科技主线的影响下降，政策面近期中央财经委会议也表明要把握人工智能等新科技革命浪潮，科技板块交易拥挤度和估值有所下降，胜率抬升，AI主线有望在5、6月份逐步回归，中特估主线有望进一步扩散上行。在主线回归的过程中，势必会出现板块的轮动，短期可以关注

受益于经济复苏叠加盈利面回暖的消费板块、行业景气度持续高位且安全垫较高的新能源、军工板块、业绩高估值较低的金融板块等，均有反弹上行动力。中特估和 AI 板块可以细选品种、逢低布局。

普涨后的行业分化和个股分化：

1) 产业上涨 > 行业上涨。AI 和中特估主线都是主题投资，因此本轮上涨行情中一个突出的特点是产业的上涨大于行业的上涨，反映在科技板块中更加明显。

2) 板块内部上涨行情的发散。中特估主线由基建逐步扩展至央企券商，内涵逐步丰富。TMT 主线中，一开始是计算机和通信等硬件设施及产品上涨，之后行情扩散至电子，最后发散至传媒的 AI 内容板块。未来主线内部上涨将更加分化与发散，可以提前布局有上涨可能的细分板块。

3) 个股普涨到个股分化。个股层面来看，AI 和中特估相关板块个股上涨初期出现普涨，以科技板块为例，2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 30 日，科技板块个股上涨比例达到 88.7%。但经历前期大幅上涨后，部分个股已经股价相对较高，股价向价值回归，个股上涨迎来分化，4 月开始，上涨个股比例出现明显下降。5 月我们认为个股的分化将更加明显，可以更多选择估值较低的优质个股进行配置。

图 4：科技板块个股上涨数量及上涨个股比例

时间区间	2023/1/1	2023/4/1	2023/4/10	2023/4/20
	2023/3/30	2023/4/10	2023/4/20	2023/4/30
上涨个股数	943	554	395	207
下跌个股数	120	509	668	856
上涨个股比例	88.7%	52.1%	37.2%	19.5%

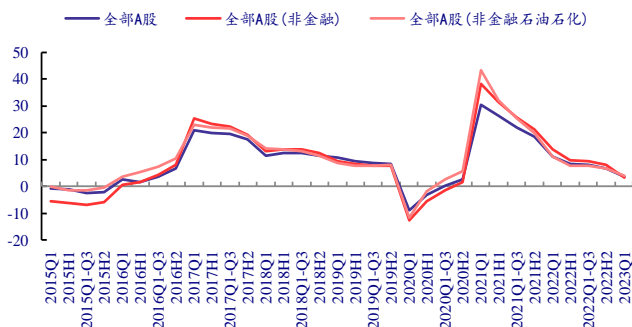
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

三、全 A 盈利继续筑底，实体经济复苏偏弱

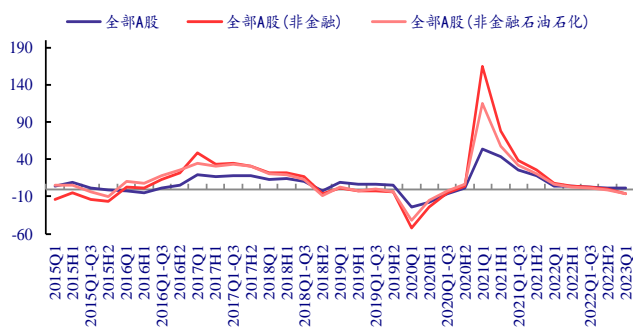
全 A 盈利继续筑底，实体经济复苏偏弱。2022 年年报及 2023 年一季度全 A 盈利整体表现偏弱，2023 年一季度全 A、全 A（非金融）、全 A（非金融石油石化）营收增速分别为 3.8%、3.3%和 3.9%，较此前有所下降。2023 年一季度全 A、全 A（非金融）、全 A（非金融石油石化）归母净利润同比增速分别为 1.4%、-5.8%和-6.5%，除全 A 归母净利润增速较年报略有抬升外，全 A（非金融）、全 A（非金融石油石化）归母净利润同比增速均下降。由此可见实体经济的业绩改善并不明显，经济复苏仍然偏弱

行业层面：上游资源品板块业绩明显回落，伴随上游产能逐步释放，供需格局走弱，上游产品价格下行，整体上游资源品板块业绩出现明显回落，煤炭、石油石化和有色金属板块 2023 年 Q1 归母净利润增速分别为 1.8%、-11.1%和-19%。高端制造板块业绩表现仍然靠前，新能源产业链行业政策支持较好，需求端一直较旺盛，相关行业盈利仍保持高增，电力设备 2023Q1 归母净利润增速达 46%，行业景气度仍在。消费板块盈利持续边际回升，行业之间有所分化。农林牧渔、社会服务、美容护理等盈利增速大幅抬升，食品饮料、汽车等盈利增速略有改善。金融板块业绩大幅好转，非银金融 2023Q1 归母净利润增速达 64.7%，同比大幅抬升。TMT 板块分化较大，计算机、传媒板块盈利改善明显，电子 2023Q1 归母净利润增速大幅下行，为-

55.3%。

图 5：营业收入同比增速


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 6：归母净利润同比增速


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 7：一级行业 2022 年年报业绩

行业分类	行业	ROE (%)				收入增速				归母净利润增速			
		2019年报	2020年报	2021年报	2022年报	2019年报	2020年报	2021年报	2022年报	2019年报	2020年报	2021年报	2022年报
上游资源	煤炭	10.9	10.0	16.4	21.7	5.8	-0.5	31.8	8.1	-0.4	-3.6	74.1	49.6
	石油石化	5.8	3.6	8.8	12.3	4.4	-22.6	32.2	22.2	-3.7	-36.5	152.8	8.2
	有色金属	1.9	5.1	12.8	18.3	10.9	14.8	36.1	13.2	-49.9	52.1	176.6	54.4
中游材料	基础化工	6.0	7.3	17.6	14.0	2.1	-16.5	33.2	14.2	-39.6	-14.3	142.6	-7.8
	钢铁	8.1	7.9	14.0	3.6	1.5	2.3	40.3	-6.4	-44.9	0.7	83.6	-73.2
	建筑材料	16.6	16.3	15.0	7.6	15.0	8.7	9.1	-12.8	17.1	11.3	-2.1	-46.0
中游制造	机械设备	4.6	8.2	8.3	7.2	7.6	11.1	16.5	-3.3	-6.2	72.5	-2.5	-12.0
	轻工制造	6.2	9.1	9.2	6.0	2.5	3.2	25.2	2.6	4.2	21.8	4.0	-34.5
	建筑装饰	10.1	9.4	8.3	8.4	15.7	12.3	14.9	7.3	5.5	3.8	-4.6	11.7
	国防军工	2.7	4.2	4.9	4.6	4.0	0.9	11.8	7.3	63.9	23.4	-5.1	-8.4
下游需求	电力设备	5.3	8.2	9.8	13.9	12.3	15.0	28.3	39.8	44.9	63.9	19.7	79.5
	农林牧渔	15.7	17.0	-7.1	3.3	15.6	26.7	16.6	12.7	164.2	40.4	-151.9	146.2
	食品饮料	20.4	20.9	20.5	20.4	14.6	7.4	10.5	7.5	15.9	16.6	11.4	12.6
	纺织服装	4.4	3.5	7.7	4.3	1.9	-16.4	12.1	-2.9	-22.8	-63.3	179.2	-43.2
	商贸零售	6.8	2.1	-2.4	-1.1	4.1	-0.4	4.1	-9.2	-14.0	-68.4	-265.2	67.4
	医药生物	8.1	9.5	13.0	10.8	12.6	6.1	12.5	9.5	-10.4	26.8	50.8	-1.4
	汽车	5.9	5.7	6.5	5.5	-2.8	-2.1	9.3	3.7	-27.1	-2.7	22.6	-2.9
	家用电器	17.3	16.2	16.5	17.0	4.2	1.2	16.0	-0.4	15.7	7.3	9.7	10.5
	房地产	13.9	11.2	1.6	-4.5	19.1	10.7	8.5	-8.2	9.1	-11.8	-79.7	-340.6
	综合	3.2	0.7	-2.4	-2.2	-2.0	5.1	-1.0	-8.8	-29.3	-89.7	-30.3	-154.4
	环保	6.1	5.5	6.4	5.7	14.0	7.1	15.9	-2.0	4.6	-11.0	21.3	-13.0
	美容护理	10.4	9.6	11.7	6.2	7.3	-11.7	-1.8	5.9	10.7	-115.2	50.2	-41.1
	公用事业	6.7	8.0	3.1	5.6	8.3	0.2	17.8	15.8	0.2	24.4	-68.8	66.4
交通运输	8.0	0.6	9.5	4.9	9.2	0.2	37.2	7.9	2.2	-94.6	1,268.4	-44.8	
社会服务	8.9	-0.2	-4.8	-6.1	1.1	-31.2	17.4	-11.6	-9.7	-106.4	49.4	-35.1	
金融	银行	11.9	10.6	10.8	10.5	10.4	5.5	7.9	0.7	6.5	0.7	12.6	7.6
	非银金融	12.1	10.5	10.3	7.0	17.1	8.8	4.0	-5.5	65.4	0.5	8.6	-26.8
TMT	计算机	3.0	4.0	5.8	3.3	9.4	5.6	13.8	0.4	-2.0	-11.0	-18.4	-46.4
	传媒	-0.5	0.5	5.9	2.1	4.4	-12.8	6.9	-5.8	79.3	129.5	504.4	-67.4
	通信	-2.3	3.8	3.9	8.6	-1.1	3.1	12.2	8.3	-270.6	43.5	-63.6	40.6
	电子	8.0	8.8	11.6	7.0	8.5	8.9	13.4	-2.6	30.8	25.0	90.6	-33.7

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8：一级行业 2023 年一季度业绩

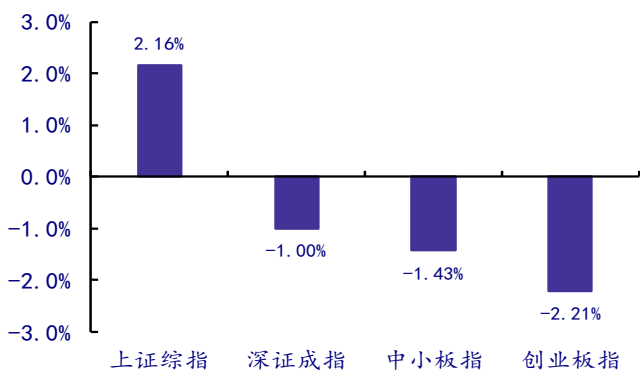
行业分类	行业	ROE (%)				收入增速 (%)				归母净利润增速 (%)			
		2020-一季报	2021-一季报	2022-一季报	2023-一季报	2020-一季报	2021-一季报	2022-一季报	2023-一季报	2020-一季报	2021-一季报	2022-一季报	2023-一季报
上游资源	煤炭	2.2	3.4	5.6	5.1	-7.7	24.0	28.3	-0.4	-27.5	61.4	83.4	1.8
	石油石化	-1.4	2.6	3.0	3.1	-17.2	11.2	35.3	-0.1	-207.8	292.7	23.8	-11.1
	有色金属	0.6	2.4	4.6	3.2	7.8	48.7	27.1	3.3	-57.3	361.1	123.1	-19.0
中游材料	基础化工	-0.2	3.5	4.6	2.1	-18.5	22.3	24.0	-7.1	-111.5	1,809.2	26.4	-47.9
	钢铁	1.0	3.4	2.4	0.7	-6.0	49.1	5.1	-5.2	-42.0	244.5	-27.8	-70.6
	建筑材料	1.5	2.4	1.9	0.7	-24.0	57.6	-5.0	0.2	-36.3	89.8	-25.0	-64.6
中游制造	机械设备	0.9	2.5	1.7	1.6	-13.4	54.5	-6.9	0.2	-46.6	197.8	-28.2	-6.5
	轻工制造	1.1	3.1	1.6	1.2	-15.3	51.4	7.3	-7.8	-33.7	167.6	-40.2	-27.9
	建筑装饰	1.4	2.1	2.2	2.3	-9.2	55.0	13.4	7.1	-30.4	75.8	10.4	12.2
	国防军工	1.2	0.9	1.2	1.1	-7.4	26.7	11.4	3.6	65.6	-24.7	10.5	-4.4
	电力设备	1.1	2.4	3.1	3.3	-10.9	52.6	43.2	23.9	-13.6	150.7	32.6	46.0
下游需求	农林牧渔	4.3	3.3	-3.1	-0.9	16.4	46.5	-0.1	15.5	389.2	2.2	-197.3	68.7
	食品饮料	6.3	6.8	7.0	7.5	0.0	22.6	7.2	10.8	-0.2	26.4	18.2	18.2
	纺织服装	0.5	2.1	2.4	2.3	-27.0	28.2	4.4	3.9	-80.6	420.5	-16.2	-5.5
	商贸零售	0.6	1.6	1.8	2.4	-13.2	36.2	-11.8	1.5	-73.3	192.2	-12.3	31.4
	医药生物	2.4	3.5	3.9	2.9	-7.8	28.4	13.0	4.9	-17.5	68.8	27.7	-17.7
	汽车	0.4	2.4	1.8	1.8	-33.5	70.4	-5.6	4.5	-83.5	525.7	-15.1	8.8
	家用电器	2.0	3.6	3.8	3.9	-24.5	45.7	7.2	3.8	-52.4	104.9	12.6	15.1
	房地产	1.3	1.1	0.7	0.5	-3.7	33.0	-11.4	2.6	-42.6	-14.9	-36.4	-22.8
	综合	0.8	0.7	-0.5	-0.1	-9.5	15.7	-0.3	19.5	25.0	-6.5	-117.0	45.2
	环保	1.1	1.9	1.4	1.4	-4.6	35.5	3.1	2.0	-24.5	69.5	-19.5	2.5
	美容护理	1.9	3.2	2.1	2.7	-18.1	14.0	0.2	5.8	-31.9	34.3	-27.5	33.5
	公用事业	1.4	2.0	1.6	2.1	-11.2	26.6	19.3	3.8	-29.4	50.6	-33.7	42.6
	交通运输	-0.5	1.3	1.8	1.7	-12.6	40.8	21.8	3.9	-124.5	371.1	41.1	3.6
	社会服务	-1.7	1.8	-1.2	0.5	-48.7	63.3	-4.2	17.4	-151.7	212.9	-37.8	119.2
金融	银行	3.2	3.0	2.9	2.8	7.2	3.7	5.6	1.4	5.5	4.6	8.6	2.4
	非银金融	2.9	3.2	1.8	2.9	0.0	8.4	-7.2	16.2	-23.7	22.0	-39.9	64.7
TMT	计算机	-0.3	0.6	0.4	0.7	-14.5	28.7	13.3	-2.4	-121.1	357.1	-91.6	54.8
	传媒	1.0	1.8	1.5	1.8	-22.4	26.3	-3.9	0.7	-53.1	90.2	-18.2	25.5
	通信	0.7	1.5	1.9	2.0	-9.5	19.4	9.9	8.7	-56.1	112.0	22.8	8.5
	电子	1.3	2.9	2.1	0.8	-0.9	40.1	-3.0	-6.4	-12.4	164.8	-12.3	-55.3

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

四、附录

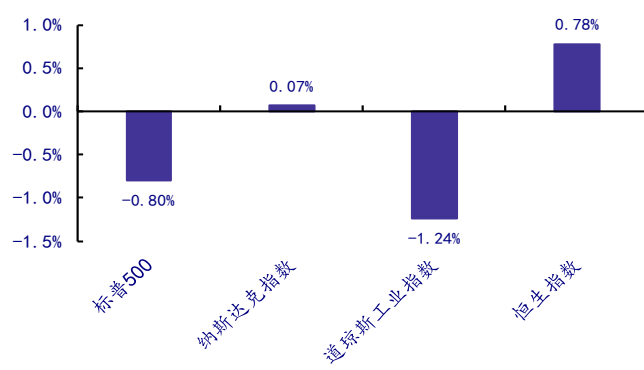
(一) 近日 A 股市场有所回暖，美股市场小幅下跌

图 9：5 月 A 股市场有所回暖（至 5 月 8 日收盘）



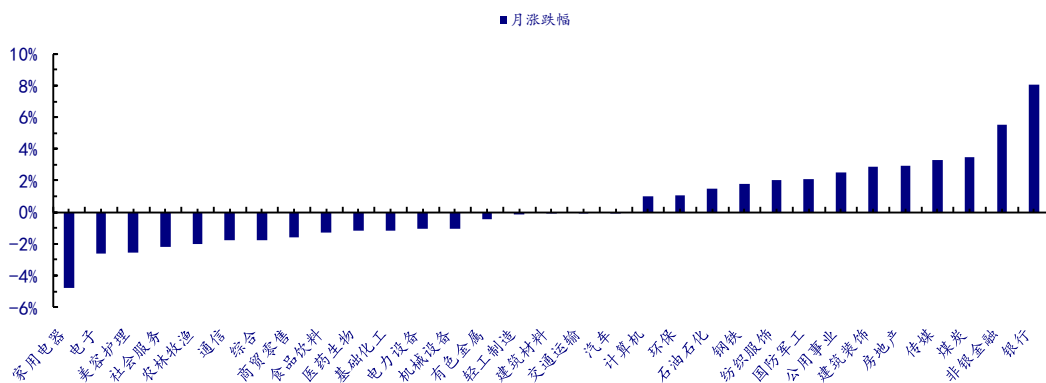
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 10：5 月美股市场略有下跌（至 5 月 7 日收盘）



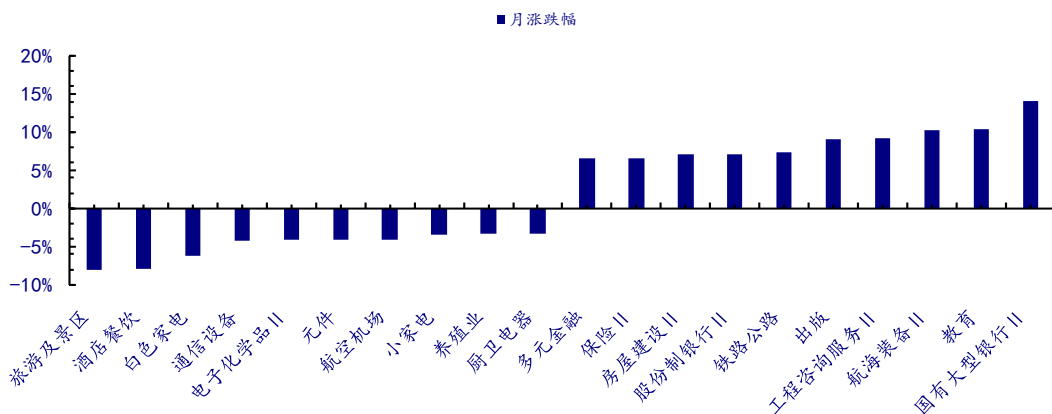
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 18: 5 月 (截至 5 月 8 日) 行业涨跌参半, 大金融板块大幅上行



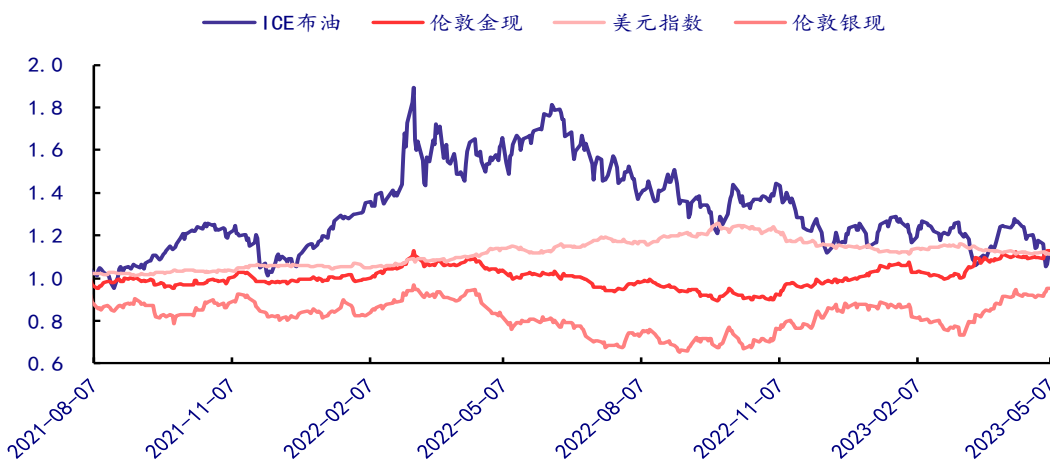
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: 5 月 (截至 5 月 8 日) 国有大型银行、教育、航海装备等涨幅靠前, 旅游、酒店等跌幅较大



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: 近期贵金属价格上行, 原油价格下跌



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 行业估值

图 11: 商贸零售、社服等市盈率处于历史较高分位数

市盈率					市净率				
行业	当前值	均值	历史分位数	环比涨跌幅 (月)	行业	当前值	均值	历史分位数	环比涨跌幅 (月)
商贸零售	40.3	29.6	83.0%	7%	传媒	3.1	2.3	99%	16%
社会服务	87.4	63.6	82.2%	-29%	商贸零售	2.1	1.7	75%	-3%
美容护理	49.2	40.1	80.6%	-14%	公用事业	1.7	1.6	72%	1%
计算机	68.9	59.7	79.9%	1%	建筑装饰	1.0	1.0	72%	3%
汽车	27.7	22.8	73.2%	-9%	国防军工	3.3	3.0	60%	-3%
传媒	51.3	43.8	71.6%	17%	纺织服装	1.8	1.8	60%	2%
公用事业	24.3	22.0	69.1%	0%	煤炭	1.3	1.3	56%	-8%
房地产	15.3	13.9	66.5%	1%	交通运输	1.5	1.5	56%	1%
钢铁	23.6	34.4	60.2%	31%	交通运输	1.5	1.5	56%	1%
建筑材料	19.6	21.5	58.9%	15%	计算机	3.8	3.7	53%	-14%
建筑装饰	11.0	13.2	51.7%	8%	综合	49.5	1.9	52%	-4%
轻工制造	30.2	35.8	50.2%	-4%	轻工制造	2.0	2.0	50%	-6%
食品饮料	31.1	31.6	49.0%	-13%	汽车	2.0	2.0	49%	-7%
纺织服装	26.4	28.8	48.8%	9%	机械设备	2.3	2.3	49%	-7%
机械设备	29.8	41.3	44.4%	-5%	石油石化	1.4	1.4	48%	2%
综合	43.8	49.5	44.2%	-3%	通信	2.3	2.4	45%	-7%
非银金融	15.7	17.6	40.1%	-8%	有色金属	2.4	2.6	44%	-8%
电子	41.5	47.4	38.8%	12%	电力设备	3.1	3.5	43%	-12%
农林牧渔	30.3	47.9	31.6%	-70%	基础化工	2.0	2.3	36%	-11%
石油石化	15.1	19.5	29.6%	28%	基础化工	2.0	2.3	36%	-11%
家用电器	13.8	16.9	18.5%	-4%	社会服务	3.4	4.5	34%	-8%
环保	21.2	34.5	18.2%	4%	食品饮料	5.9	7.2	21%	-15%
银行	5.1	6.4	16.7%	6%	非银金融	1.2	1.6	18%	2%
基础化工	16.9	28.8	16.0%	10%	农林牧渔	2.9	3.4	17%	-11%
医药生物	28.8	37.9	14.9%	21%	银行	0.5	0.7	15%	4%
交通运输	13.7	19.5	13.5%	10%	电子	2.7	3.5	15%	-13%
国防军工	55.3	87.6	12.6%	1%	医药生物	3.1	3.8	10%	-4%
通信	30.0	43.3	7.6%	-7%	房地产	0.9	1.1	9%	4%
煤炭	6.6	17.0	1.8%	-2%	家用电器	2.4	3.1	7%	-7%
有色金属	14.1	49.4	0.6%	2%	环保	1.5	1.8	4%	-3%
电力设备	21.5	40.8	0.6%	-16%	建筑材料	1.5	1.9	2%	-8%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 万得全 A 指数收盘价	3
图 2: 五一长假前后市场重要指数涨跌幅	4
表 3: 重要指数行业权重	4
图 4: 科技板块个股上涨数量及上涨个股比例	5
图 5: 营业收入同比增速	6
图 6: 归母净利润同比增速	6
图 7: 一级行业 2022 年年报业绩	6
图 8: 一级行业 2023 年一季报业绩	7
图 9: 5 月 A 股市场有所回暖 (至 5 月 8 日收盘)	7
图 10: 5 月美股市场略有下跌 (至 5 月 7 日收盘)	7
图 11: 商贸零售、社服等市盈率处于历史较高分位数	9

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：王新月，曼彻斯特大学经济学硕士，2020 年加入银河证券研究院策略团队。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn