

短周期再次探底，A 股指数继续震荡下行

——2023.05.08-14 策略周报

相关研究：

- 1、《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
- 2、《20230424湘财证券-策略周报：一季度GDP增速超预期，但A股继续震荡下行》 2023.04.24
- 3、《20230504湘财证券-策略周报：4月PMI再回荣枯线之下，A股指数多数震荡下行》 2023.05.04

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05月08-14日A股主要指数继续震荡下行

2023年05月08-14日，我们关注的6个A股指数，均出现不同程度的下滑：上证指数下跌1.86%、深证成指下跌1.57%、创业板指下跌0.67%、沪深300下跌1.97%、科创50下跌3.33%、万得全A下跌1.75%。自2023年初以来的累计情况来看，深证成指和创业板指分别下跌0.09%和4.02%；其他四个指标依然处于上涨状态，其中上证指数涨幅最大为5.93%，沪深300、科创50和万得全A累计涨幅分别为：1.71%、5.65%和2.61%。

□ 一级行业跌多涨少，二、三级行业游戏板块涨幅依然居前

31个申万一级行业上周有7个行业上涨，24个行业下跌，传媒和建筑装饰跌幅超过-5.00%。

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教育板块，绝对涨幅在5%以上；2023年累计数据来看，游戏板块累计涨幅依然居前，为82.13%，但绝对值相对年内最高值已有明显下滑；另，出版行业累计涨幅也高达72.85%。而周跌幅居前的板块也是游戏，下跌-10.69%；2023年来累计跌幅居前的是酒店餐饮，跌幅超过了-20%。

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：周涨幅居前的有：汽车综合服务和风电零部件，分别上涨了6.42%和5.13%；年初以来累计涨幅中，游戏板块以82.13%的涨幅依然居前，大众出版以81.80%的涨幅位列第二。周跌幅居前的板块主要是：教育出版、游戏III、国际工程和半导体设备，周跌幅在-10%以上；年初以来跌幅较大的行业是旅游综合和酒店，累计跌幅均超过-20%。

□ 4月宏观数据方面，短周期再次探底

我国4月份的社融存量同比增速10%，与上月持平；4月份的进出口同比数据分别为8.5%和-7.90%，就具体国别来看，美国、欧盟同比增速依然为负值，但有所收敛，而东南亚国家虽然同比依然为正，但绝对值有所回落。而PPI、CPI、PMI以及10年期国债收益率构建的短周期，4月份出现再次探底。不过，由于五一假期国内消费状况良好，4月份成为短周期底部或是大概率事件。

□ 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。不过，我们构建的短周期在4月份再次探底，虽然短周期底部大概率确认，但弱复苏可能对应较弱的短周期。综合而言，我们认为5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05月08-14日，A股多数指数震荡下行，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1.86%、深证成指下跌1.57%、创业板指下跌0.67%、沪深300下跌1.97%、科创50下跌3.33%、万得全A下跌1.75%。自2023年初以来的累计情况来看，深证成指和创业板指分别下跌0.09%和4.02%；其他四个指标依然处于上涨状态，其中上证指数涨幅最大为5.93%，沪深300、科创50和万得全A累计涨幅分别为：1.71%、5.65%和2.61%。

表1 A股重要指数周度涨跌与成交情况（时间：2023.05.08-14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	-1.86	4.42	2,260.43	24,617.19	5.93
399001.SZ	深证成指	-1.57	2.33	2,064.35	26,608.14	-0.09
399006.SZ	创业板指	-0.67	3.01	705.13	11,764.45	-4.02
399300.SZ	沪深300	-1.97	3.87	1,031.67	15,354.92	1.71
000688.SH	科创50	-3.33	4.75	93.44	3,420.17	5.65
881001.WI	万得全A	-1.75	2.95	4,334.86	51,317.02	2.61

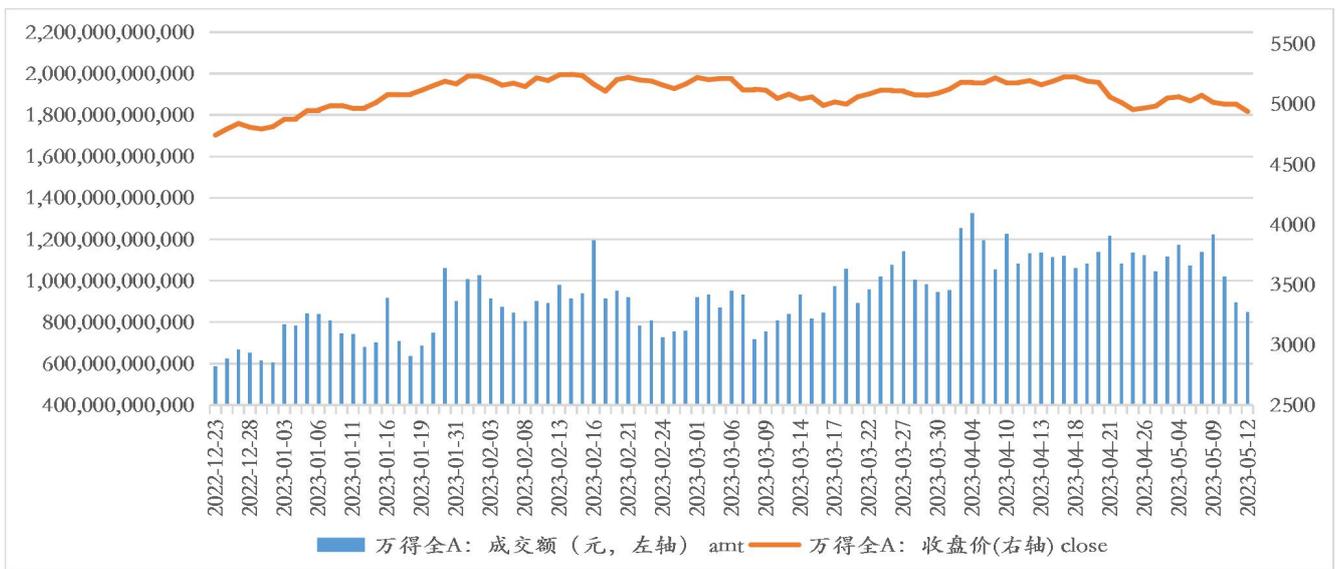
资料来源：Wind，湘财证券研究所

表2 A股重要指数近期周度涨跌幅状况

排名	名称	04.03-04.09	04.10-04.16	04.17-04.23	04.24-04.30	05.04-05.07	05.08-05.14
000001.SH	上证指数	1.67	0.32	-1.11	0.67	0.34	-1.86
399001.SZ	深证成指	2.06	-1.40	-2.96	-0.98	-1.39	-1.57
399006.SZ	创业板指	1.98	-0.77	-3.58	-0.70	-2.46	-0.67
399300.SZ	沪深300	1.79	-0.76	-1.45	-0.09	-0.30	-1.97
000688.SH	科创50	7.35	-2.14	-1.71	-2.59	-3.56	-3.33
881001.WI	万得全A	1.82	-0.54	-2.51	-0.18	-0.47	-1.75

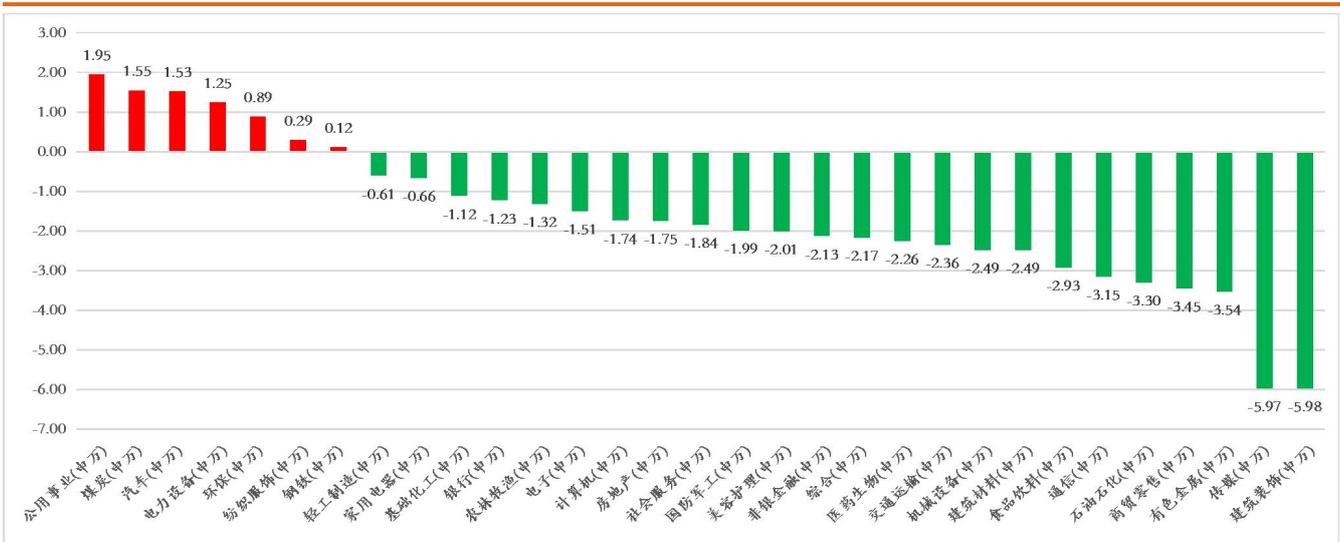
资料来源：Wind，湘财证券研究所

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 个一级行业周涨跌状况 (2023.05.08-14 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	03.27-04.02	04.03-09	04.10-16	04.17-23	04.24-30	05.04-07	05.08-12	年初以来涨跌幅
801160.SI	公用事业(申万)	-0.20	-0.36	2.48	-1.96	2.11	1.52	1.95	7.42
801950.SI	煤炭(申万)	1.48	-2.01	-0.78	1.39	-0.38	-0.09	1.55	3.05
801880.SI	汽车(申万)	2.19	-2.40	-1.41	-3.63	1.54	-0.75	1.53	-1.40
801730.SI	电力设备(申万)	1.02	-1.73	0.10	-2.50	-0.01	-2.15	1.25	-5.34
801970.SI	环保(申万)	-1.31	0.31	-0.57	-3.45	1.20	0.65	0.89	2.73
801130.SI	纺织服装(申万)	-1.27	-0.24	-1.17	-2.22	3.10	2.66	0.29	6.16
801040.SI	钢铁(申万)	-1.00	0.46	1.86	-3.18	-1.76	-0.19	0.12	0.96
801140.SI	轻工制造(申万)	-2.41	1.00	-2.96	-3.60	0.61	-0.22	-0.61	-2.16
801110.SI	家用电器(申万)	1.66	0.39	-0.66	3.35	-1.00	-3.91	-0.66	4.94
801030.SI	基础化工(申万)	-0.37	-1.09	-1.38	-3.65	-1.84	-1.53	-1.12	-7.59
801780.SI	银行(申万)	-0.62	0.55	1.54	1.17	0.87	3.75	-1.23	3.87
801010.SI	农林牧渔(申万)	2.40	1.47	-3.16	-1.11	-1.42	-1.43	-1.32	-5.09
801080.SI	电子(申万)	-1.24	6.69	-1.93	-6.41	-5.53	-2.74	-1.51	2.34
801750.SI	计算机(申万)	1.16	5.55	-4.24	-4.65	-3.50	-1.15	-1.74	23.57
801180.SI	房地产(申万)	-3.09	4.65	-0.29	-4.72	-1.99	2.85	-1.75	-7.56
801210.SI	社会服务(申万)	2.77	0.53	-0.27	-5.75	0.11	-1.68	-1.84	-6.83
801740.SI	国防军工(申万)	-3.09	2.79	-2.30	-1.35	0.04	-1.34	-1.99	-0.45
801980.SI	美容护理(申万)	3.64	-0.32	-1.08	-5.03	1.58	-1.50	-2.01	-9.69
801790.SI	非银金融(申万)	-0.96	3.47	-0.55	-1.14	4.01	3.29	-2.13	9.50
801230.SI	综合(申万)	1.65	1.98	-2.04	-3.92	-0.32	-1.12	-2.17	-8.49
801150.SI	医药生物(申万)	1.24	2.54	0.76	-4.16	0.54	-0.77	-2.26	-1.64
801170.SI	交通运输(申万)	0.66	1.50	-0.33	-1.09	1.01	-0.27	-2.36	-0.91
801890.SI	机械设备(申万)	0.42	1.16	-0.08	-3.02	-0.99	-1.78	-2.49	2.34
801710.SI	建筑材料(申万)	-1.92	2.17	-1.40	-3.66	-2.13	-0.08	-2.49	-5.67
801120.SI	食品饮料(申万)	2.33	-1.91	-5.20	-0.38	1.51	-0.10	-2.93	-4.79
801770.SI	通信(申万)	-1.55	7.94	-2.37	0.29	-2.09	-3.65	-3.15	25.04
801960.SI	石油石化(申万)	3.47	1.67	3.11	-0.77	1.66	-1.56	-3.30	11.36
801200.SI	商贸零售(申万)	-0.05	-1.50	-1.46	-3.92	0.73	-0.61	-3.45	-14.47
801050.SI	有色金属(申万)	-0.86	0.53	5.38	-4.10	-3.04	-1.83	-3.54	-0.97
801760.SI	传媒(申万)	2.41	3.57	3.14	-2.96	9.08	3.51	-5.97	47.73
801720.SI	建筑装饰(申万)	-3.10	3.88	4.44	-0.94	2.66	1.80	-5.98	17.41

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 and 具体涨幅 (%)		年初以来涨幅前 10 行业 and 具体涨幅 (%)	
	行业	涨幅 (%)	行业	涨幅 (%)
1	教育(申万)	5.94	游戏 II(申万)	82.13
2	电池(申万)	3.54	出版(申万)	72.85
3	风电设备(申万)	3.44	黑色家电(申万)	34.29
4	动物保健 II(申万)	3.21	影视院线(申万)	32.21
5	乘用车(申万)	3.14	数字媒体(申万)	30.15
6	贸易 II(申万)	2.61	通信服务(申万)	28.51
7	黑色家电(申万)	1.98	航海装备 II(申万)	24.48
8	电力(申万)	1.97	软件开发(申万)	24.44
9	燃气 II(申万)	1.74	计算机设备(申万)	23.98
10	煤炭开采(申万)	1.73	工程咨询服务 II(申万)	23.57

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 (%)	
124	游戏 II(申万)	-10.69	酒店餐饮(申万)	-22.67
123	基础设施建设(申万)	-7.39	非金属材料 II(申万)	-18.56
122	贵金属(申万)	-7.34	饲料(申万)	-15.14
121	工业金属(申万)	-6.60	光伏设备(申万)	-13.81
120	房屋建设 II(申万)	-5.97	休闲食品(申万)	-13.57
119	非白酒(申万)	-5.83	医疗服务(申万)	-12.87
118	专业工程(申万)	-5.54	旅游及景区(申万)	-12.82
117	出版(申万)	-5.03	能源金属(申万)	-12.53
116	油服工程(申万)	-4.99	橡胶(申万)	-12.20
115	酒店餐饮(申万)	-4.96	农化制品(申万)	-11.47

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教育板块，绝对涨幅在 5% 以上；2023 年累计数据而言，游戏累计涨幅依然处于最高，为 82.13%，但绝对值相对年内最高涨幅，已有明显下滑；另，出版累计涨幅也高达 72.85%。而周跌幅居前的板块是游戏，下跌了 -10.69%；而 2023 年来跌幅累计居前的是：酒店餐饮，累计跌幅超过了 -20%。

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 (%)	
1	汽车综合服务(申万)	6.42	游戏 III(申万)	82.13
2	风电零部件(申万)	5.13	大众出版(申万)	81.80
3	集成电路封测(申万)	4.73	国际工程(申万)	63.72
4	培训教育(申万)	4.64	教育出版(申万)	60.12
5	锂电池(申万)	4.18	印刷(申万)	45.55
6	电商服务(申万)	3.87	通信网络设备及器件(申万)	41.21
7	鞋帽及其他(申万)	3.78	横向通用软件(申万)	40.92
8	机床工具(申万)	3.59	影视动漫制作(申万)	39.08
9	线缆部件及其他(申万)	3.57	营销代理(申万)	36.70
10	水力发电(申万)	3.29	其他计算机设备(申万)	34.60

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 (%)	
259	教育出版(申万)	-11.40	旅游综合(申万)	-26.35
258	游戏Ⅲ(申万)	-10.69	酒店(申万)	-20.80
257	国际工程(申万)	-10.31	光伏电池组件(申万)	-19.49
256	半导体设备(申万)	-10.08	医疗研发外包(申万)	-18.91
255	铜(申万)	-9.63	光伏辅材(申万)	-18.70
254	基建市政工程(申万)	-8.35	非金属材料Ⅲ(申万)	-18.56
253	旅游综合(申万)	-8.08	其他橡胶制品(申万)	-16.57
252	黄金(申万)	-7.53	百货(申万)	-15.92
251	化学工程(申万)	-6.89	疫苗(申万)	-15.85
250	啤酒(申万)	-6.22	畜禽饲料(申万)	-15.41

资料来源：Wind，湘财证券研究所

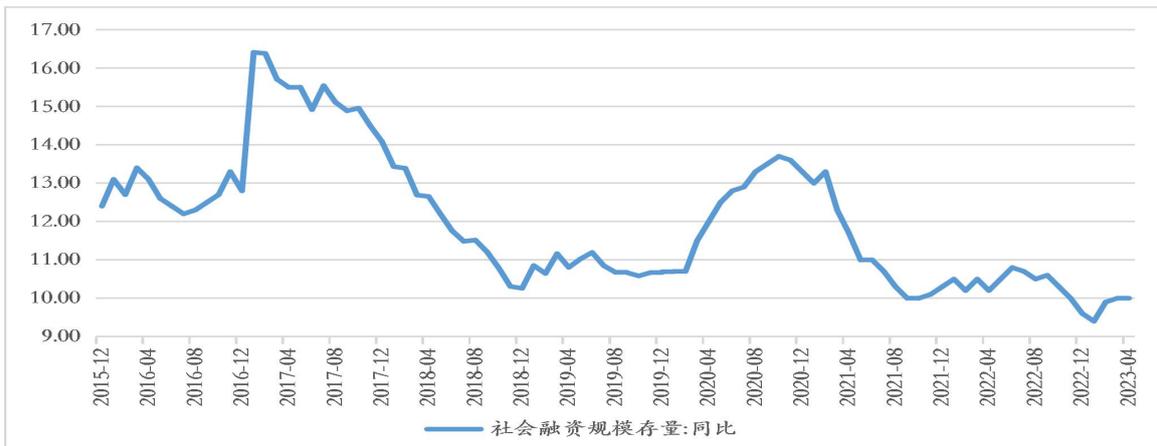
就 259 个申万三级行业（扣除 16 个无数据行业）的涨跌幅状况来看：周涨幅居前的有：汽车综合服务和风电零部件，分别上涨了 6.42%和 5.13%；而年初以来累计涨幅中，游戏板块以 82.13%的涨幅依然居前，大众出版以 81.80%的涨幅位列第二。周跌幅居前的板块主要是：教育出版、游戏Ⅲ、国际工程和半导体设备，周跌幅在-10%以上；年初以来跌幅较大的行业是旅游综合和酒店，累计跌幅均超过-20%。

2 近期宏观数据归纳

2023 年 05 月 08-14 日期间，公布的宏观数据有：进出口、CPI、PPI 以及社融等数据。

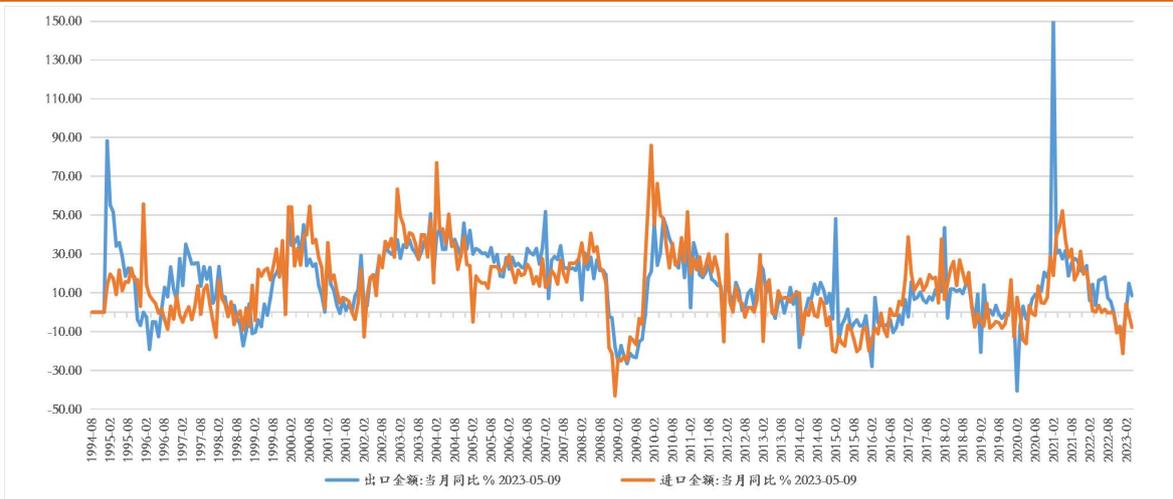
我国 4 月份的社融存量增为 10%，与上月持平；而 4 月份的进出口同比数据分别为 8.5%和-7.90%，与 3 月相比有所回落，就具体国别来看，美国、欧盟同比依然为负值，但有所收敛，而东南亚国家虽然同比依然为正，但绝对值有所回落。而 PPI、CPI、PMI 以及 10 年期国债收益率综合构建的短周期，4 月份出现再次探底。不过，由于五一假期国内消费状况良好，4 月份成为短周期底部或是大概率事件。但对 2023 全年的走势来看，弱复苏可能对应较弱的短周期。

图 4 我国社融规模存量状况（截止：2023 年 4 月）



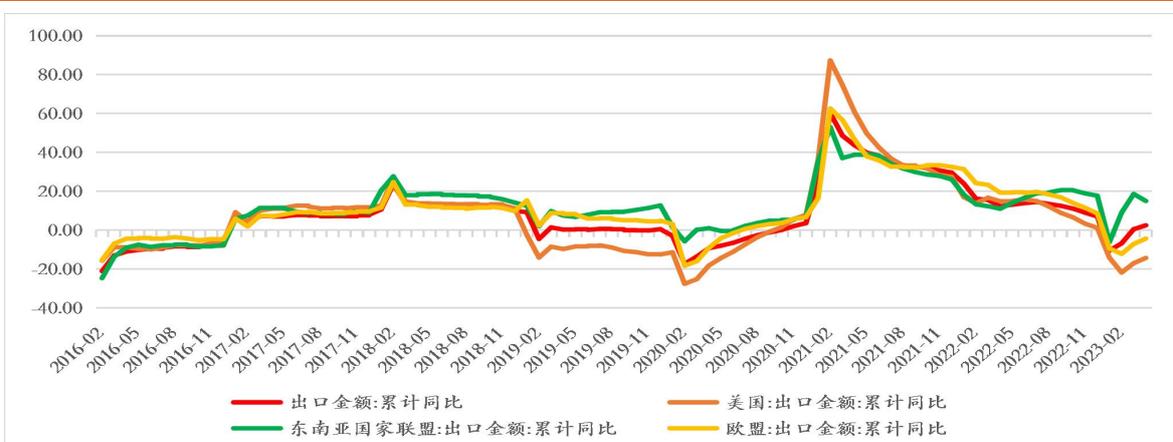
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5 进出口 4 月同比数据状况



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 我国对美国、欧盟、东南亚国家出口累计同比状况



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 短周期综合的状况



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。不过，我们构建的短周期在 4 月份再次探底，虽然短周期底部大概率确认，但弱复苏可能对应较弱的短周期。综合而言，我们认为 5 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。