

## 策略周报

## 弱复苏预期加码市场结构主线

## 证券分析师

魏伟	投资咨询资格编号 S1060513060001 BOT313 WEIWEI170@pingan.com.cn
张亚婕	投资咨询资格编号 S1060517110001 ZHANGYAJIE976@pingan.com.cn
郝思婧	投资咨询资格编号 S1060521070001 HAOSIJING374@pingan.com.cn



## 平安观点：

- 上周 A 股小幅收涨，先进制造板块表现亮眼而消费地产承压。上证指数和创业板指分别上涨 0.34% 和 1.16%。结构上，国防军工、电子、机械、通信为首的制造业板块领涨，涨幅在 2%-5%，存储器、光模块、机器人、先进封装、工业 4.0 等概念指数涨幅超 7%；经济复苏动能放缓拖累消费和地产板块，房地产、商贸零售、消费者服务、建筑的跌幅超 3%；传媒板块亦有明显调整，跌幅近 6%。海外发达市场普遍走强，日经 225 上涨 4.8%，纳指和标普 500 分别上涨 3.0% 和 1.6%。
- 国内经济复苏放缓，消费/生产/投资/环比均走弱，高频地产销售降温；十年期国债收益率在 2.71% 上下波动。周二统计局公布 4 月经济数据，在去年同期低基数的情况下，生产和投资明显走弱，消费虽相对韧性但低于市场预期。具体来看，4 月社零当月同比增速达 18.4%，但仍低于市场预期，环比增速为 0.49% 较前值回落，结构上服务消费修复势头延续而耐用消费品仍然疲软；工业增加值当月同比 5.6%，环比下降 0.47%；固定资产投资超预期回落，累计同比增速 4.7%，低于前值的 5.1%，各分项均有不同程度走弱，其中房地产投资降幅扩大 0.4pct 至 -6.2%，新开工大幅走弱是主要拖累。另外，高频数据显示地产销售降温，截至 5 月 20 日，30 大中城市月度日均商品房成交面积环比下降 10.4%，同比增长 11.1%，同比增速较 4 月回落 20.1pct。
- 人民币汇率跌破 7.0，海外不确定性在增加，北上资金一周净流出。本周人民币汇率跌破 7.0 引发市场关注，除国内经济复苏动能放缓的基本面因素外，海外美债上限问题发酵、地缘政治等风险因素推升市场避险情绪，美联储官员释放鹰派信号促使美元小幅走强，以及中美短端负向利差走阔拖累企业结汇需求均是近期人民币走贬的重要原因。目前美元指数为 103，离岸人民币汇率为 7.02。北上资金由上周的净流入转为净流出 17 亿元。
- 产业利好催化增加，国内政策加码先进制造和“一带一路”，海外 ChatGPT 移动应用上线。第一，国家发改委等部门发布政策文件支持充电桩基础设施建设和新能源汽车下乡；工信部副部长表示将推动 5G、工业互联网等设施规模化应用，超前谋划 6G、量子信息等未来产业发展。第二，中国—中亚峰会胜利召开进一步凝聚高质量共建“一带一路”共识，中俄远东合作在进一步加码。第三，海外 OpenAI 推出 iOS 版 ChatGPT 应用有望进一步打开用户增长空间。
- 展望后续，我们认为 A 股市场在内外不确定性进一步震荡整理，波动进一步加大，但中期伴随经济修复企稳仍有向上空间。结构上，全年继续看好 TMT 和中特估的投资主线不变，建议在节奏端把握低位布局。
- 风险提示：1) 宏观经济修复不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 海外资本市场波动加大。

## 上周重要政策回顾

图表 1 一周重要政策梳理

发布日期	部委	文件/通知	主要内容
2023/5/14	发改委	《加快推进充电基础设施建设 更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》	<p>创新农村地区充电基础设施建设运营维护模式：加强公共充电基础设施布局建设、推进社区充电基础设施建设共享、加大充电网络建设运营支持力度、推广智能有序充电等新模式、提升充电基础设施运维服务体验。</p> <p>支持农村地区购买使用新能源汽车：丰富新能源汽车供应、加快公共领域应用推广、提供多元化购买支持政策。</p> <p>强化农村地区新能源汽车宣传服务管理：加大宣传引导力度、强化销售服务网络、加强安全监管。</p>
2023/5/17	上期所	《关于上期综合业务平台标准仓单交易收取交易手续费的通知》	自 2023 年 5 月 22 日起，上海期货交易所对上期综合业务平台铜、铝、锌、铅、镍、锡和白银品种标准仓单交易买卖双方仓单交易商收取交易手续费，收取比例为成交金额的万分之零点二五。
2023/5/18	财政部	《关于 2023 年记账式附息（十期）国债第一次续发行工作有关事宜的通知》	为筹集财政资金，支持国民经济和社会事业发展，财政部决定第一次续发行 2023 年记账式附息（十期）国债（1 年期）。本次续发行国债的起息日、票面利率、兑付安排、交易及托管方式等与之前发行的同期国债相同。从 2023 年 4 月 25 日开始计息；票面利率 2.05%；到期一次还本付息，2024 年 4 月 25 日（节假日顺延）偿还本金并支付利息。竞争性招标面值总额 670 亿元，进行甲类成员追加投标。

资料来源：WIND，中国政府网，财政部、发改委、上期所，平安证券研究所

## 上周重要市场数据

### 重要指标跟踪

图表2 市场重要指标跟踪

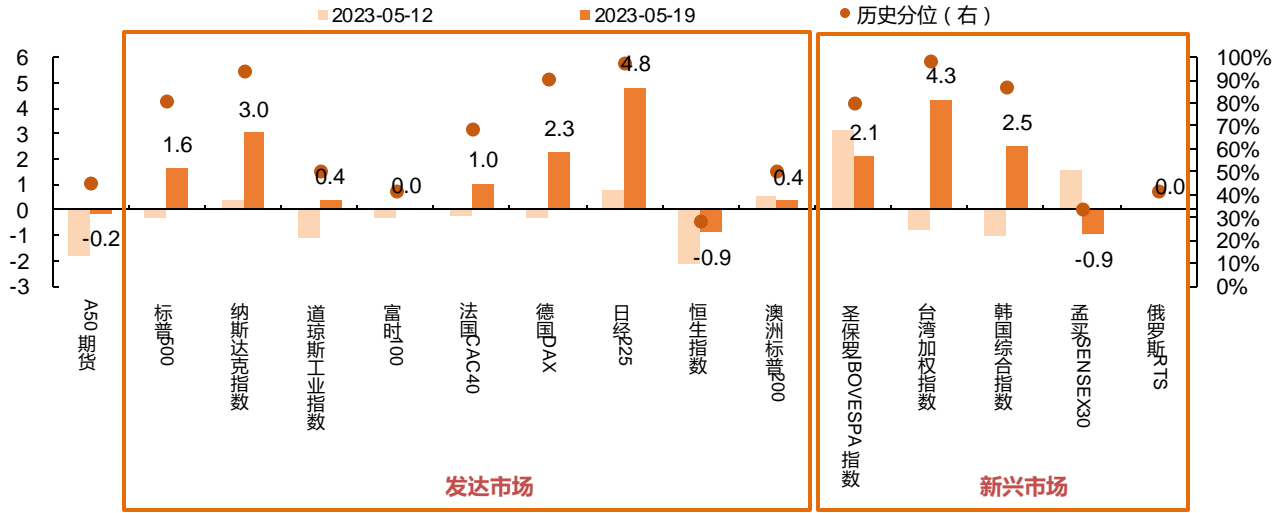
		2023/ 5/ 19	最新历史分位	本周变动	2023Q1 以来表现	
市场涨跌 (%)	上证综指	0.34	52.2%	↑		
	创业板指	1.16	58.2%	↑		
市场估值PE_TTM	上证综指	13.39	47.2%	↑		
	创业板指	32.74	4.1%	↑		
流动性	全市场	10Y国债到期收益率 (%)	2.72	5.6%	↑	
		3Y中短票AA信用利差 (bp)	93.77	27.3%	↓	
		美元兑人民币即期汇率	7.02	92.9%	↑	
	A股市场	日均成交额 (亿元)	8644.53	76.3%	↓	
		日均成交额环比变化率 (%)	-15.77	12.4%	↓	
	公募基金	新成立偏股型基金份额 (亿份)	53.17	47.3%	↑	
	北上资金	陆股通当周净流入规模 (亿元)	-16.91	20.7%	↓	
		陆股通累计净流入环比变化率 (%)	-0.09	28.8%	↓	
	杠杆资金	融资余额 (亿元)	15264.80	89.4%	↑	
		融资余额环比变化率 (%)	0.34	41.9%	↑	

资料来源：WIND，平安证券研究所

备注：融资余额数据截至 2023/5/18

市场表现

图表3 近两周全球主要市场指数涨跌幅(%)



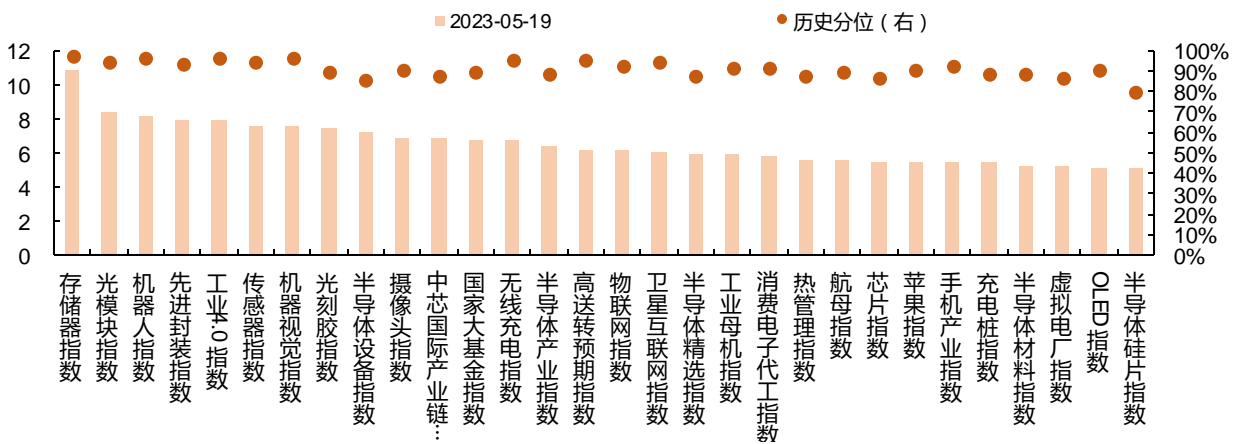
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表4 近一周主要板块市场表现

指数	市场表现				PE估值		PB估值			
	周涨跌幅(%)	历史分位	日均成交额环比变化率(%)	历史分位	日均换手率(%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
上证综指	0.34	52.2%	-23.41	5.3%	0.72	62.3%	13.39	47.2%	1.33	17.2%
深证成指	0.78	58.0%	-8.74	26.0%	1.06	31.2%	25.41	42.5%	2.46	24.2%
创业板指	1.16	58.2%	-2.13	45.1%	1.33	11.2%	32.74	4.1%	4.45	14.8%
沪深300	0.17	49.1%	-24.73	6.4%	0.47	58.7%	12.10	41.8%	1.36	19.5%
中证500	0.42	51.8%	-19.01	10.3%	1.05	24.3%	25.72	35.5%	1.71	8.8%
上证50	0.09	49.4%	-29.58	6.0%	0.27	71.4%	10.10	52.7%	1.25	51.7%
上证180	-0.02	45.8%	-29.29	4.1%	0.46	73.3%	9.99	30.6%	1.15	9.7%

资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表5 近一周涨幅排名前三十的主要概念指数涨跌幅(%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图 6 近一周中信一级行业市场表现

行业	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	周成交占比 (%)	历史分位	日均换手率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
国防军工	5.00	88.5%	2.73	70.2%	1.57	64.3%	70.76	45.4%	3.36	42.4%
电子	4.93	87.9%	11.57	81.1%	1.61	27.6%	64.51	79.9%	3.39	22.6%
机械	4.23	90.1%	7.13	78.9%	1.56	54.0%	35.90	21.2%	2.48	36.7%
通信	2.87	77.2%	4.66	72.9%	2.09	63.7%	20.76	8.4%	1.70	9.9%
医药	2.31	73.9%	6.81	49.1%	1.20	36.1%	43.06	64.6%	3.53	8.3%
电力设备及新能源	1.83	66.9%	8.74	83.8%	1.75	55.4%	23.95	0.9%	3.15	50.7%
家电	1.54	65.3%	1.22	8.2%	1.50	61.0%	15.78	22.9%	2.54	19.4%
有色金属	1.09	61.0%	3.35	23.0%	0.92	18.1%	14.86	0.5%	2.26	26.3%
基础化工	1.01	58.3%	4.08	3.9%	0.83	0.8%	21.80	16.4%	2.35	26.3%
计算机	0.54	53.0%	11.08	94.3%	2.53	54.2%	104.89	65.5%	4.00	30.6%
煤炭	0.43	53.6%	0.74	17.9%	0.55	20.5%	6.82	4.4%	1.34	63.1%
轻工制造	0.14	46.4%	1.15	10.5%	1.08	11.1%	35.91	56.8%	2.08	4.8%
汽车	-0.18	40.5%	2.40	3.5%	0.84	13.5%	36.12	72.9%	2.11	35.5%
食品饮料	-0.21	42.3%	2.54	22.0%	0.79	6.1%	31.86	49.8%	6.05	60.7%
银行	-0.28	43.5%	2.44	51.1%	0.30	91.0%	5.10	19.6%	0.58	8.2%
石油石化	-0.45	39.6%	0.85	13.1%	0.28	54.6%	10.52	9.9%	1.17	44.5%
综合	-0.60	38.2%	0.18	0.6%	0.93	13.3%	/	/	1.87	42.2%
交通运输	-0.89	33.5%	1.69	13.6%	0.60	39.7%	32.91	85.2%	1.50	23.8%
电力及公用事业	-0.90	31.8%	2.98	52.0%	0.85	54.2%	27.71	79.3%	1.80	48.1%
非银行金融	-1.04	37.6%	4.23	43.1%	0.87	55.4%	16.51	38.2%	1.35	11.3%
钢铁	-1.10	32.9%	0.50	0.4%	0.49	15.6%	46.34	75.9%	1.01	22.4%
建材	-1.89	24.6%	0.69	0.0%	0.91	1.6%	22.38	64.5%	1.34	0.0%
纺织服装	-2.30	18.5%	0.71	23.0%	1.33	43.9%	37.38	76.6%	1.79	15.0%
农林牧渔	-2.65	18.9%	1.00	0.4%	0.96	8.0%	51.73	55.9%	2.86	14.6%
建筑	-3.09	14.8%	2.71	57.7%	1.31	71.5%	10.90	47.8%	1.00	22.5%
综合金融	-3.12	22.2%	0.20	86.5%	1.95	71.2%	301.32	98.3%	1.40	15.9%
消费者服务	-3.60	13.8%	1.51	96.7%	3.31	90.1%	204.81	86.9%	4.19	50.4%
商贸零售	-3.63	12.3%	1.46	35.1%	1.25	49.3%	/	/	1.54	36.0%
房地产	-3.82	12.9%	1.10	0.4%	0.83	32.9%	/	/	0.91	1.0%
传媒	-5.57	8.4%	9.56	99.2%	4.50	95.5%	203.82	97.3%	2.66	43.9%

资料来源：WIND，平安证券研究所

## 风险提示

- 1) 宏观经济修复不及预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响；
- 2) 货币政策超预期收紧，市场流动性将面临过度收紧的风险；
- 3) 海外资本市场波动加大，对外开放加大 A 股市场也会相应承压。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层