



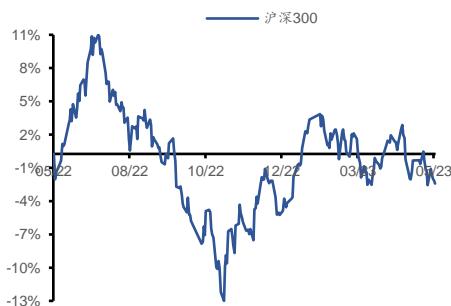
热点主题内部分化，中特估长期仍具光芒

——周观点与市场研判（2023.05.15—2023.05.19）

日期：2023年05月22日

分析师：花小伟
Tel: 021-53686135
E-mail: huaxiaowei@shzq.com
SAC 编号: S0870522120001
分析师：倪格悦
Tel: 021-53686132
E-mail: nigeyue@shzq.com
SAC 编号: S0870523040003
联系人：赵佳颖
Tel: 021-53686163
E-mail: zhaojiaying@shzq.com
SAC 编号: S0870122070007

最近一年沪深300走势



相关报告：

《市场震荡或有反复，主题机会仍具舞台》

——2023年05月15日

《震荡蓄势中期向好，继续关注政策信号》

——2023年04月24日

《经济复苏趋势向好，业绩验证或带来短期风格切换》

——2023年04月17日

■ 主要观点

近5个交易日市场回归震荡向上，主要指数多数上涨，成长风格占优。热门主题内部表现分化，一级行业涨跌参半：通信、传媒走势相悖，电子、国防军工、机械设备行业景气回升。市场整体保持缩量运行，外资出现小幅净流出，资金偏好泛电力设备、电子、传媒行业。从海外环境看，美国临近提高债务上限硬性期限，鲍威尔最新发言释放鸽派信号鉴于信贷压力暗示6月可能暂停加息。

从国内环境看，“弱复苏”预期差已逐渐缩减，企业信心与盈利回升向上或将成后期主要关注点。4月经济数据显示，当月社会消费品零售总额同比增长18.4%；货物进出口总额同比增长8.9%；全国规模以上工业增加值同比增长5.6%，均录得正同比，但低于市场预期，低基数拉动的上行幅度下当前生产需求恢复速度实际值得商榷，我们维持先前对今年消费“修复偏稳”的看法，结构化的需求缺失依然是后期可能的修复方向。下阶段宏观政策“形成扩大需求的合力”下经济的内生动力或焕发潜力，拉动二季度企业盈利回升。

行业配置方面，经济复苏的结构性问题后期或将持续得到政策呵护，政策预期方向依然是市场的重要风向标，关注估值较低且兼具景气回升预期的行业表现。近期建议关注如下三个方向：

- 1、电力设备与新能源回升的景气——前期调整已经较为充分，板块估值较低，业绩确定性下新能源板块具有反弹空间。
- 2、消费与成长的风格轮动——“扩内需”下关注盈利有望持续回暖的大消费领域和具有基本面支撑的硬科技赛道。
- 3、时代浪潮下的中长期共识——持续关注“中特估”、“一带一路”和“泛TMT”主题下的结构性行情，其中电子、通信行业估值相对较低，传媒、计算机估值分位数已近于见顶。

市场复盘：5月第三周（2023/5/15—2023/5/19）海外市场多数上涨，A股市场普遍上行，科创50指涨幅居前。市场风格方面，高估值板块领涨，中盘股表现占优，成长风格涨幅居前。行业方面，电子、国防军工、机械设备行业涨幅居前；传媒、房地产、建筑装饰行业跌幅居前；二级行业中涨幅居前的为电机II、航海装备II、家电零部件II。A股整体估值低于5年内平均值；从PE角度看，钢铁、传媒、房地产、商贸零售、建筑材料行业处于过去5年PE历史分位90%以上位置；有色金属、电力设备、煤炭行业处于过去5年PE历史分位10%以下

位置。交投热情降温，两市日均成交额环比下行，换手率普遍下行。本周北上资金小幅净流出；两融交易占比小幅增加，融资流入扩大。

■ 风险提示

宏观经济修复不及预期；政策推进效果不及预期；美国衰退风险超预期；地缘政治冲突不确定性较高等。

目 录

1、 市场复盘	5
2、 市场估值	7
3、 市场情绪	10
3.1 交投活跃度跟踪	10
3.2 北向资金跟踪	10
3.3 两融资金跟踪	11
3.4 恐慌指标跟踪	12
4、 风险提示	13

图

图 1: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 全球主要市场指数多数上涨	5
图 2: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) A 股主要市场指数普遍上行	5
图 3: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 高估值板块领涨	6
图 4: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 中盘股表现占优	6
图 5: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 成长风格涨幅居前	6
图 6: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 申万一级行业多数下跌，电子、国防军工、机械设备行业涨幅居前	7
图 7: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 申万二级行业中电机 II 、航海装备 II 、家电零部件 II 行业涨幅居前	7
图 8: 全 APE 低于 5 年内均值	8
图 9: 沪深 300 PE 低于 5 年内均值	8
图 10: 创业板指 PE 低于 5 年内均值	8
图 11: AH 股溢价指数当前处于 68% 历史分位	8
图 12: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 两市日均成交额环比下行	10
图 13: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 主要指数换手率普遍下行	10
图 14: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 北向资金净流入 -16.91 亿元	11
图 15: 近年北向资金净流入情况 (单位: 亿元)	11
图 16: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 北向资金净买入前三: 电力设备、电子、传媒	11
图 17: 近期融资余额保持上行趋势	12
图 18: 两融交易占比环比增加 0.44 个百分点	12
图 19: 近 5 个交易日 (5.15-5.19) 行业融资净买入前三: 电子、电力设备、非银金融	12
图 20: VIX 指数当前值为 16.81, 较前一周下行 0.22	12

表

表 1: 申万一级行业市盈率/市净率 5 年内历史分位值一览, 请务必阅读尾页重要声明	8
---	---

表 2：近 7 天北向资金活跃个股统计	11
表 3：全球国家重要经济数据更新（2023.5.14-2023.5.20）	
.....	13

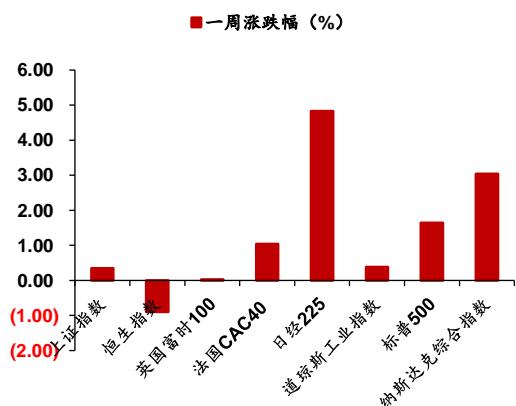
1、市场复盘

5月第三周（2023/5/15—2023/5/19）海外市场多数上涨，A股市场普遍上行，科创50指涨幅居前。全球其他市场主要指数多数上涨，恒生指数、英国富时100、法国CAC40、日经225、道琼斯工业指数、标普500、纳斯达克综合指数涨跌幅分别为-0.90%、0.03%、1.04%、4.83%、0.38%、1.65%、3.04%。A股市场普遍上行，上证指数、深证成指、沪深300、创业板指、科创50、上证50、中证500、中证1000涨跌幅分别为0.34%、0.78%、0.17%、1.16%、2.57%、0.09%、0.42%、1.02%。

市场风格方面，高估值板块领涨，中盘股表现占优，成长风格涨幅居前。上周，高估值、中估值、低估值板块涨跌幅分别为1.58%、0.78%、-0.71%；大盘股、中盘股、小盘股涨跌幅分别为0.00%、0.89%、0.64%；金融、周期、消费、成长、稳定风格涨跌幅分别为-1.04%、0.61%、0.26%、2.22%、-2.03%。

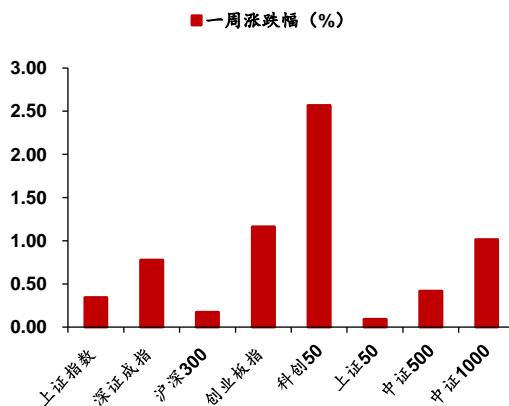
行业方面，一级行业多数下跌。从结构看，电子、国防军工、机械设备行业涨幅居前，分别上涨5.17%、4.79%、4.01%；传媒、房地产、建筑装饰行业跌幅居前，分别下跌5.60%、3.96%和3.00%。二级行业中涨幅居前的为电机II、航海装备II、家电零部件II，分别收涨8.44%、7.64%和7.47%。

图1：近5个交易日（5.15-5.19）全球主要市场指数多数上涨



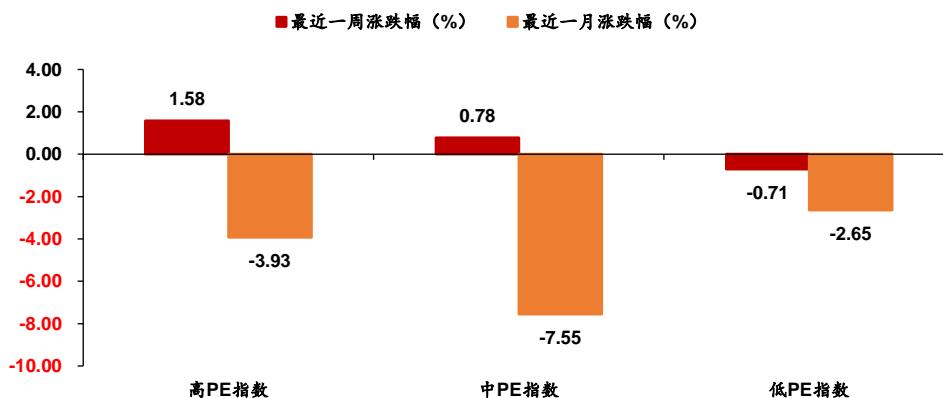
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图2：近5个交易日（5.15-5.19）A股主要市场指数普遍上行



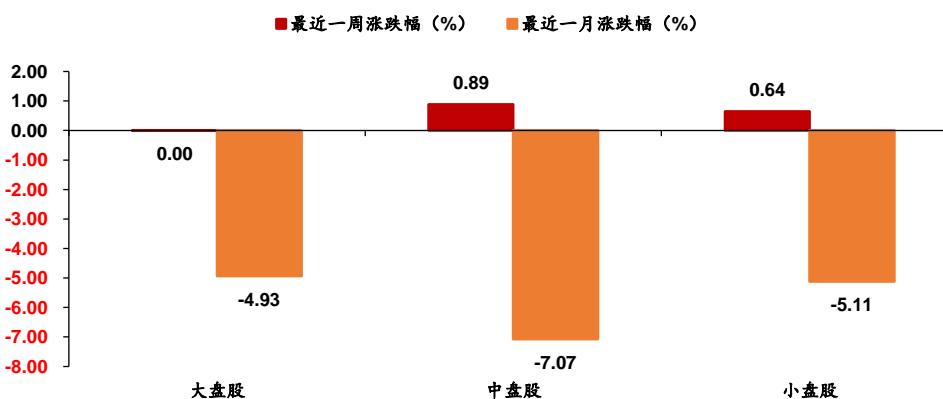
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 3：近 5 个交易日（5.15-5.19）高估值板块领涨



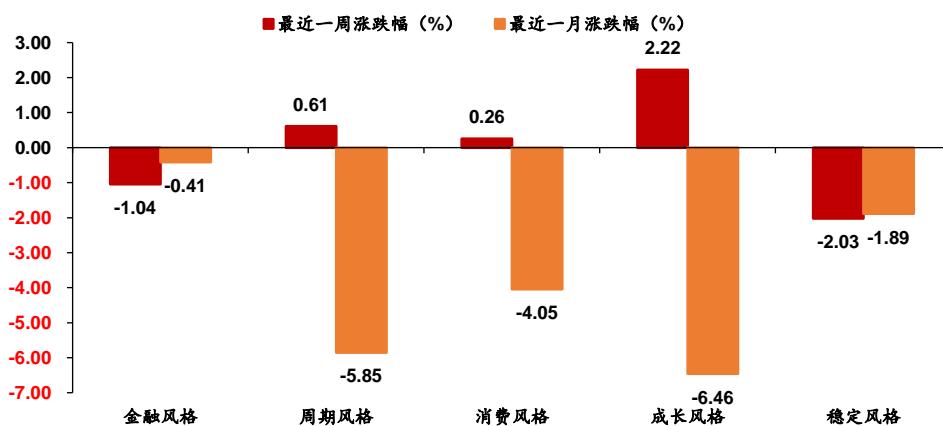
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 4：近 5 个交易日（5.15-5.19）中盘股表现占优



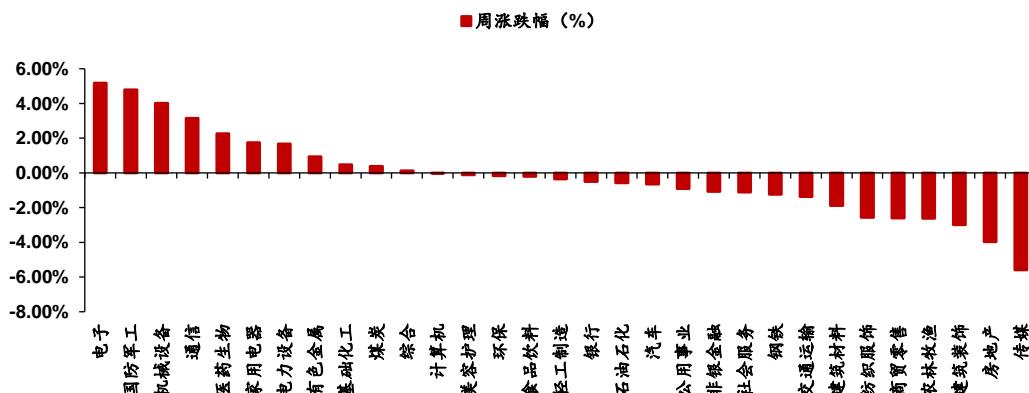
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 5：近 5 个交易日（5.15-5.19）成长风格涨幅居前



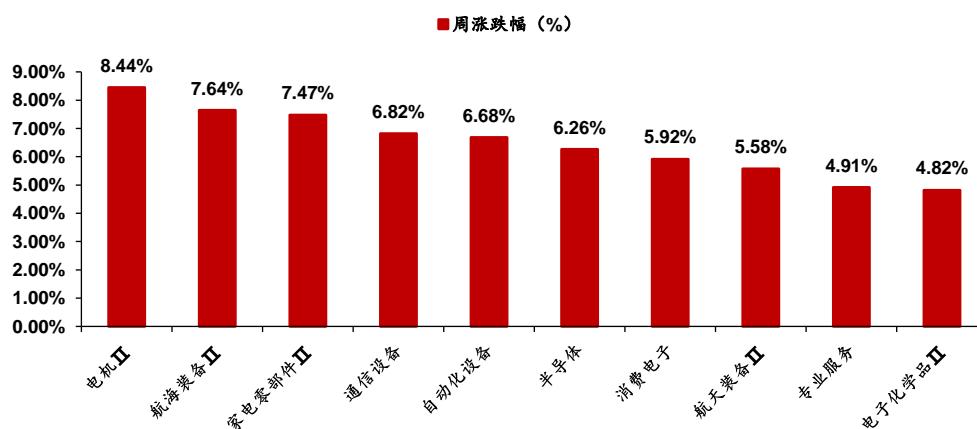
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 6：近 5 个交易日（5.15-5.19）申万一级行业多数下跌，电子、国防军工、机械设备行业涨幅居前



资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 7：近 5 个交易日（5.15-5.19）申万二级行业中电机 II、航海装备 II、家电零部件 II 行业涨幅居前



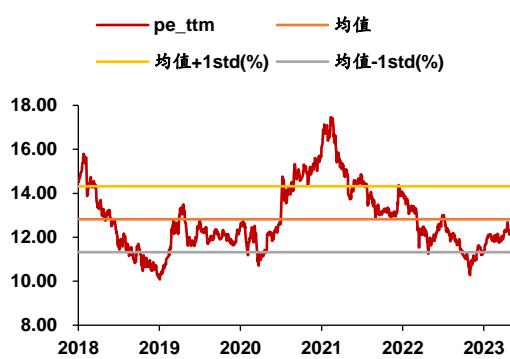
资料来源：Wind, 上海证券研究所

2、市场估值

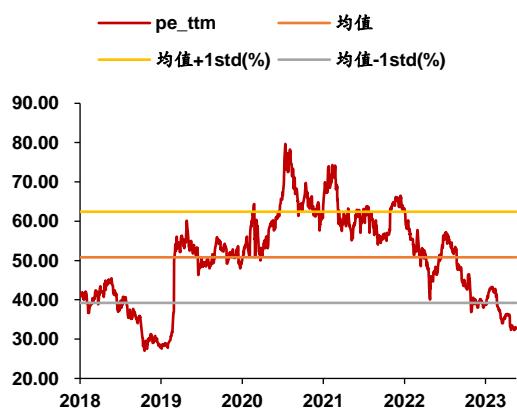
A股整体估值低于5年内平均值。截至5月19日，万得全A、沪深300、创业板指PE值分别为18.04倍、12.10倍、32.74倍，均低于5年内平均值。截至5月19日，恒生AH股溢价指数为139.38，高于5年内平均值，处于过去5年历史分位68.00%位置。

图 8：全 A PE 低于 5 年内均值


资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 9：沪深 300 PE 低于 5 年内均值


资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 10：创业板指 PE 低于 5 年内均值


资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 11：AH 股溢价指数当前处于 68% 历史分位


资料来源：Wind, 上海证券研究所

行业估值方面，截至5月19日，从PE角度看，钢铁、传媒、房地产、商贸零售、建筑材料行业处于过去5年PE历史分位90%以上位置；有色金属、电力设备、煤炭行业处于过去5年PE历史分位10%以下位置。

表 1：申万一级行业市盈率/市净率 5 年内历史分位值一览，

	PE(TTM)分位数(5Y)	PB 分位数(5Y)
农林牧渔	43.10%	12.40%
基础化工	29.40%	32.60%
钢铁	99.00%	27.60%
有色金属	0.40%	38.20%
电子	73.80%	19.20%
家用电器	18.30%	7.50%
食品饮料	16.90%	18.40%
纺织服饰	59.30%	33.90%
轻工制造	88.90%	41.10%

医药生物	28.30%	9.20%
公用事业	72.50%	70.30%
交通运输	18.70%	23.10%
房地产	93.50%	1.40%
商贸零售	93.30%	70.60%
社会服务	65.30%	25.40%
综合	59.90%	42.90%
建筑材料	91.80%	0.30%
建筑装饰	50.80%	30.80%
电力设备	1.80%	48.40%
国防军工	29.60%	69.80%
计算机	82.60%	48.50%
传媒	94.40%	85.60%
通信	13.20%	38.80%
银行	10.80%	5.70%
非银金融	45.20%	10.40%
汽车	54.90%	48.60%
机械设备	66.90%	48.60%
煤炭	4.20%	51.50%
石油石化	47.60%	21.20%
环保	52.20%	3.70%
美容护理	75.10%	55.60%

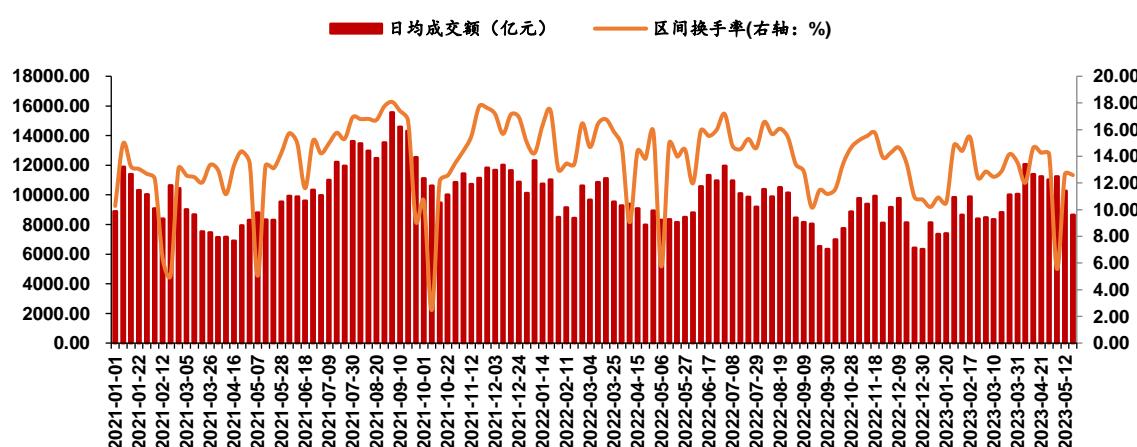
资料来源：Wind，上海证券研究所

3、市场情绪

3.1 交投活跃度跟踪

交投热情降温，两市日均成交额环比下行，换手率普遍下行。近5个交易日（5.15-5.19）两市日均成交额8644.53亿元，环比减少1618.88亿元；主要指数一周平均换手率多数下行，万得全A、沪深300、创业板指、上证50、科创50周平均换手率变动分别为：-0.29 pct、-0.23 pct、-0.29 pct、-0.14 pct、-0.24 pct。

图 12：近5个交易日（5.15-5.19）两市日均成交额环比下行



资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 13：近5个交易日（5.15-5.19）主要指数换手率普遍下行

	万得全A	沪深300	创业板指	上证50	科创50
一周平均换手率 (%)	1.03	0.47	1.33	0.27	0.94
上周平均换手率 (%)	1.32	0.71	1.62	0.42	1.18
变动 (pct)	-0.29	-0.23	-0.29	-0.14	-0.24

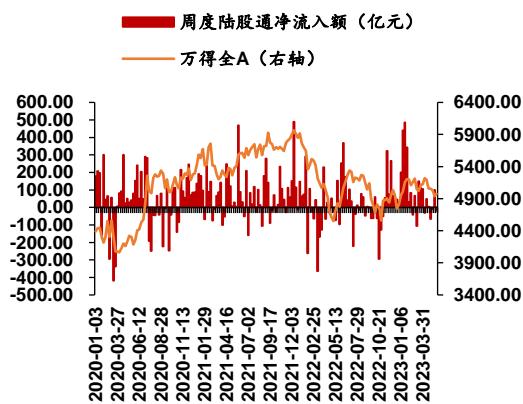
资料来源：Wind, 上海证券研究所

3.2 北向资金跟踪

本周北上资金小幅净流出。近5个交易日（5.15-5.19）合计净流入-16.91亿元，环比前一周减少116.51亿元。

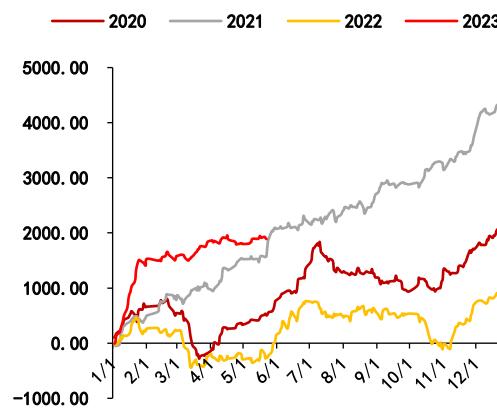
陆股通周内主要流入行业前三为：电力设备40.99亿元、电子21.58亿元、传媒8.97亿元；非银金融、食品饮料、房地产分别流出36.74亿元、23.98亿元、10.54亿元。近7天北向资金净买入前三活跃个股分别为：宁德时代、天齐锂业、昆仑万维；净卖出前三分别为：贵州茅台、隆基绿能、中国平安。

图 14：近 5 个交易日（5.15-5.19）北向资金净流入
-16.91 亿元



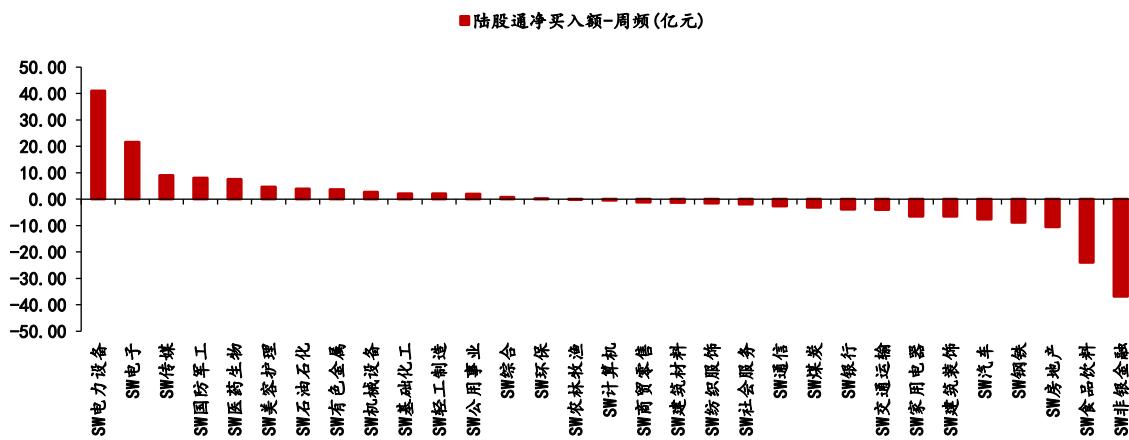
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 15：近年北向资金净流入情况（单位：亿元）



资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 16：近 5 个交易日（5.15-5.19）北向资金净买入前三：电力设备、电子、传媒



资料来源：Wind, 上海证券研究所

表 2：近 7 天北向资金活跃个股统计

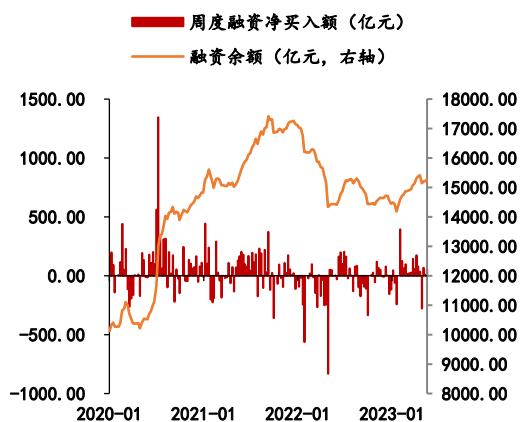
排名	股票代码	股票简称	净买入（亿元）	排名	股票代码	股票简称	净卖出（亿元）
1	300750.SZ	宁德时代	41.45	1	600519.SH	贵州茅台	-20.93
2	002466.SZ	天齐锂业	9.12	2	601012.SH	隆基绿能	-10.85
3	300418.SZ	昆仑万维	8.19	3	601318.SH	中国平安	-8.78
4	002475.SZ	立讯精密	6.61	4	601138.SH	工业富联	-6.25
5	601288.SH	农业银行	4.18	5	000858.SZ	五粮液	-4.86

资料来源：Wind, 上海证券研究所

3.3 两融资金跟踪

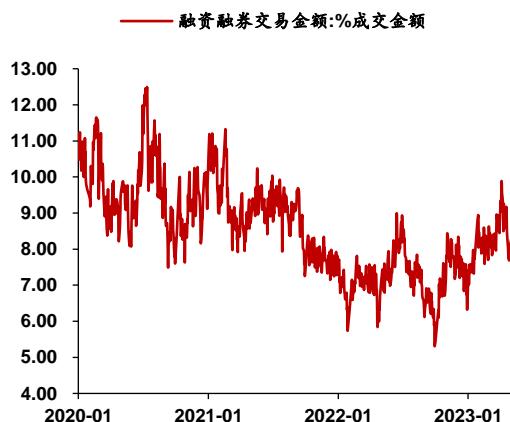
两融交易占比小幅增加，融资流入扩大。截至 5 月 18 日，当前融资余额为 15266.69 亿元，周度净买入额 52.32 亿元，融资余额保持上行趋势；两融交易占比环比增加 0.44 个百分点。

图 17：近期融资余额保持上行趋势



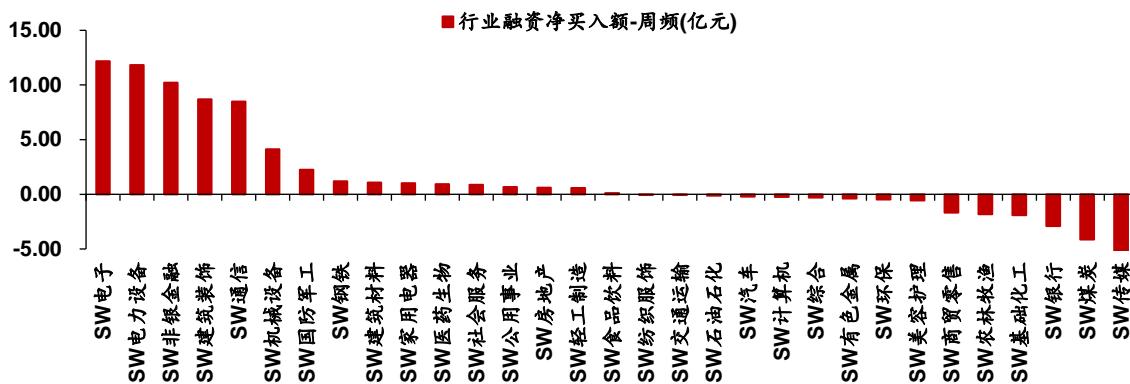
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 18：两融交易占比环比增加 0.44 个百分点



资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 19：近 5 个交易日（5.15-5.19）行业融资净买入前三：电子、电力设备、非银金融

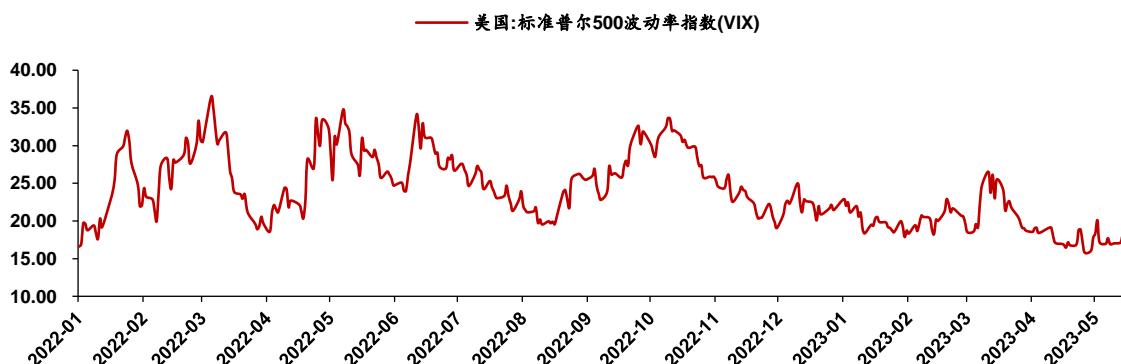


资料来源：Wind, 上海证券研究所

3.4 恐慌指标跟踪

本周市场恐慌情绪下行。美国标准普尔 500 波动率 (VIX) 指数当前值为 16.81，较前一周下行 0.22 (当前值截至 2023/5/19)。

图 20：VIX 指数当前值为 16.81，较前一周下行 0.22



资料来源：Wind, 上海证券研究所

表 3：全球国家重要经济数据更新（2023.5.14-2023.5.20）

国家/地区	指标名称	前值	今值
中国	4月工业增加值:当月同比(%)	3.9	5.6
	4月固定资产投资:累计同比(%)	5.1	4.7
	4月社会消费品零售总额:当月同比(%)	10.6	18.4
德国	5月 ZEW 经济景气指数	4.1	-10.7
	5月 ZEW 经济现状指数	-32.5	-34.8
欧盟	5月欧元区:ZEW 经济景气指数	6.4	-9.4
	4月欧盟:CPI:同比(%)	8.3	8.1
	4月欧元区:CPI:环比(%)	0.9	0.6
	4月欧元区:CPI:同比(%)	6.9	7
美国	4月核心零售总额:季调:环比(%)	-0.52	0.43
	4月零售销售总额:季调:环比(%)	-0.69	0.42
	4月零售销售总额:季调:同比(%)	2.42	1.6
	4月新屋开工:私人住宅(千套)	113.6	127.1
	5月 12 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	2951	5040
	5月 13 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	264000	242000
日本	第一季度不变价 GDP(初值):季调:环比(%)	0	0.4
	第一季度不变价 GDP(初值):同比(%)	0.4	1.3
	第一季度现价 GDP(初值)(十亿日元)	146359.1	142122.7
	4月 CPI(剔除食品):环比(%)	0.5	0.7
	4月 CPI:环比(%)	0.4	0.6

资料来源: Wind, 上海证券研究所

4、风险提示

宏观经济修复不及预期；政策推进效果不及预期；美国衰退风险超预期；地缘政治冲突不确定性较高等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。