



主线未明趋势未确立，市场区间震荡，筹码逻辑仍排首位 ——大制造行业二零二三年三月月报

所属部门：行业公司部

报告类别：行业研究报告

报告时间：2023年3月1日

分析师：孙灿

执业证书：S1100517100001

联系方式：Suncan@cczq.com

北京：东城区建国门内大街28号民生金融中心A座6层，100005

深圳：福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

上海：陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

成都：高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

❖ 2023年2月市场表现回顾

2023年1月31日至2023年2月28日，上证指数上涨0.74%，沪深300下跌2.10%，创业板综下跌1.42%，中证1000上涨2.21%。申万一级国防军工行业上涨3.33%，行业涨幅月排名7/31，跑赢上证综指2.59个百分点；申万一级机械设备行业上涨1.30%，行业涨幅月排名15/31，跑赢上证综指1.30个百分点。

❖ 2023年3月核心投资观点

我们认为2023年3月：3月是2023年的第一季度的最后一个月。2023年1月通信、轻工制造、计算机、纺织服饰和钢铁等板块领涨，电力设备、银行、有色金属、非银金融和商贸零售等板块则表现最差。同花顺概念板块中，ChatGPT、5G概念、东数西算、AIGC概念和世界杯等板块表现最好，钙钛矿电池、碳纤维、PET铜箔、转基因和HJT电池等指数表现最差。

2月市场仍核心仍是疫情管控放开，经济修复的逻辑，相应消费、房地产等板块持续修复，其他充分调整短期涨幅少的板块快速轮动。但受人民币汇率再次快速上行影响，北向资金开始持续流出，上证指数多次上攻3400无果，且受新能源板块拖累，创业板综也上攻乏力。市场还是明确有持续性的主线，ChatGPT、数字经济等概念反复炒作，但还是呈现明显的跷跷板效应，未引领市场走出趋势性行情。我们认为市场未来应当还是以区间震荡为主，当前位置量能不足，市场预期分歧大，上攻压力较大。我们对市场后续走势不悲观，但不建议再追高，适宜防守反击策略。当前关注的重点还应是筹码逻辑，波段操作不追高。

先进制造相关标的有：东方电气、上海电气、比亚迪、先导智能、汇川技术、亿华通、中国核电、中广核技等；数字经济新基建相关标的有：士兰微、时代电气、新洁能、新易盛、沪电股份、深南电路、海特高新、中颖电子、硕贝德、移为通信、广和通、紫光国微、三川智慧、新天科技、兴森科技、广联达、金山办公、泛微网络、宝信软件、鼎捷软件等；国产化替代基础件相关标的有：锋龙股份、川润股份、利君股份、新莱应材、兰石重装、蜀道装备、厚普股份、智明达、中航电测、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份等。

❖ 风险提示：产业政策低于预期，市场风格偏好，技术、竞争和政策路线风险。

正文目录

一、	投资观点.....	4
1.1.	2023 年年度观点	4
1.2.	2023 年 3 月观点	5
二、	国内主要经济数据追踪.....	6
三、	A 股行业板块市场表现	7
3.1.	板块走势.....	7
3.2.	机械设备行业.....	7
3.3.	国防军工行业.....	8
	风险提示.....	9
	相关报告.....	9



图表目录

图 1: 2016 年以来中国 PMI 走势	6
图 2: 2016 年以来中国 PMI 分项走势	6
图 3: 行业板块月度涨跌幅	7
表格 1. 机械设备行业个股涨跌幅前十	8
表格 2. 国防军工行业个股涨跌幅前十	8

一、投资观点

1.1. 2023 年年度观点

我们认为 2023 年度：

加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局

针对复杂多变的国内外局面，国家也积极继续进行前瞻布局，正式提出了国家发展的数字化、绿色化理念和趋势，明确了将数字、知识、碳排放等确认成为新的生产要素，明确了逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的战略部署。对于中国制造业来说，数字化和智能化、双碳目标和绿色化以及内循环建设和供应链重构是当前以及未来明确的三个重大趋势。

面对国内外复杂多变的新形势。二十大报告中，明确提出了加快构建新发展格局，着力推动高质量发展的要求。核心是必须再次明确发展是党执政兴国的第一要务，而关键就是必须完整、准确、全面贯彻新发展理念，坚持社会主义市场经济改革方向，坚持高水平对外开放，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

路径和手段则是要坚持以推动高质量发展为主题，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，增强国内大循环内生动力和可靠性，提升国际循环质量和水平，加快建设现代化经济体系，着力提高全要素生产率，着力提升产业链供应链韧性和安全水平，着力推进城乡融合和区域协调发展，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

二十大定调强化双循环建设的必要性，也是国家安全保障的基本要求

二十大定调强化双循环建设的必要性，也是国家安全保障的基本要求。明确了新形势下国家发展的新目的、任务和路径。提出了国家的新发展理念、格局和战略，聚焦加快构建新发展格局，着力推动高质量发展。

双循环新格局下中国制造转型升级的主要方向和路径，从国家安全角度重新审视新基建，扩展其内涵。我们重点把握原有传统生产要素基础设施的升级和新生产要素供给保障体系建立带来的产业机会。

我们应当在国家发展安全要求下，在制造业产业链重构带来的自主可控方向，重点关注航空航天和关键及高端通用机电设备及零部件产业链国产化的投资机会。在数据安全要求下，在数字化和智能化为根本特征的新基建方向，重点关注泛半导体产业链和智能化应用产业链。在聚焦发展权争夺要求下，在加快构建以低碳绿色为根本的面向未来的综合能源体系方向，重点关注低碳新能源和智能电网及储能产业链。



1.2. 2023 年 3 月观点

我们认为 2023 年 3 月：

3 月是 2023 年的第一季度的最后一个月。2023 年 1 月通信、轻工制造、计算机、纺织服饰和钢铁等板块领涨，电力设备、银行、有色金属、非银金融和商贸零售等板块则表现最差。同花顺概念板块中，ChatGPT、F5G 概念、东数西算、AIGC 概念和世界杯等板块表现最好，钙钛矿电池、碳纤维、PET 铜箔、转基因和 HJT 电池等指数表现最差。

2 月市场仍核心仍是疫情管控放开，经济修复的逻辑，相应消费、房地产等板块持续修复，其他充分调整短期涨幅少的板块快速轮动。但受人民币汇率再次快速上行影响，北向资金开始持续流出，上证指数多次上攻 3400 无果，且受新能源板块拖累，创业板综也上攻乏力。市场还是明确有持续性的主线，ChatGPT、数字经济等概念反复炒作，但还是呈现明显的跷跷板效应，未引领市场走出趋势性行情。我们认为市场未来应当还是以区间震荡为主，当前位置量能不足，市场预期分歧大，上攻压力较大。我们对市场后续走势不悲观，但不建议再追高，适宜防守反击策略。当前关注的重点还应是筹码逻辑，波段操作不追高。

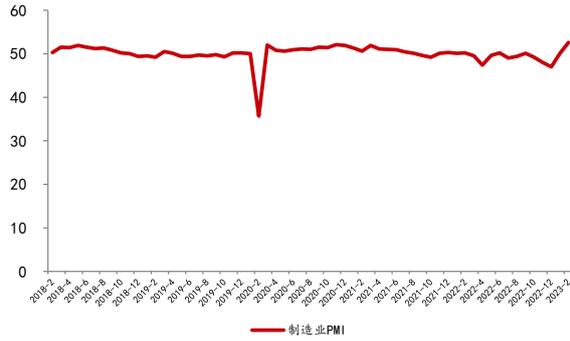
短期资金行为不改变中期趋势，投资者应根据资金性质选择合适策略和投资周期。重点配置基本面良好超跌个股，关注确定性强估值合理板块。

先进制造相关标的有：东方电气、上海电气、比亚迪、先导智能、汇川技术、亿华通、中国核电、中广核技等；数字经济新基建相关标的有：士兰微、时代电气、新洁能、新易盛、沪电股份、深南电路、海特高新、中颖电子、硕贝德、移为通信、广和通、紫光国微、三川智慧、新天科技、兴森科技、广联达、金山办公、泛微网络、宝信软件、鼎捷软件等；国产化替代基础件相关标的有：锋龙股份、川润股份、利君股份、新莱应材、兰石重装、蜀道装备、厚普股份、智明达、中航电测、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份等。

二、国内主要经济数据追踪

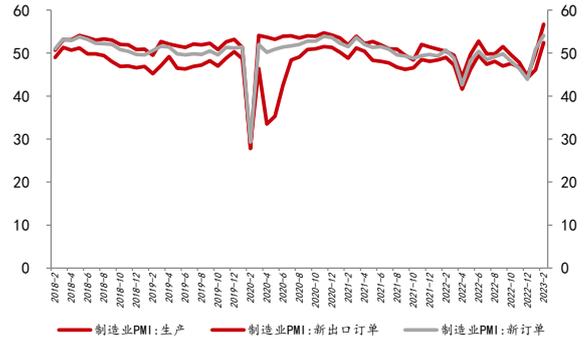
中国 PMI 2023 年 2 月值为 52.60，相比 1 月 50.10，环比提高了 1.50。2 月 PMI 生产订单为 56.70，与 1 月前值 49.80 相比，环比提高了 6.90。2 月新出口订单 52.40，相比 1 月前值 46.10 相比，环比提高了 6.30。

图 1：2016 年以来中国 PMI 走势



资料来源：iFind，川财证券研究所

图 2：2016 年以来中国 PMI 分项走势



资料来源：iFind，川财证券研究所

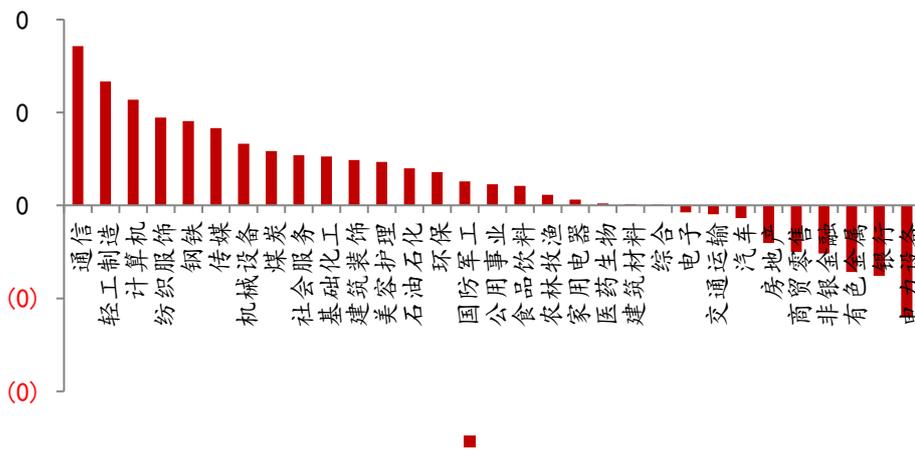
三、A 股行业板块市场表现

3.1. 板块走势

2023 年 1 月 31 日至 2023 年 2 月 28 日，上证指数上涨 0.74%，沪深 300 下跌 2.10%，创业板综下跌 1.42%，中证 1000 上涨 2.21%。

申万一级国防军工行业上涨 3.33%，行业涨幅月排名 7/31，跑赢上证综指 2.59 个百分点；申万一级机械设备行业上涨 1.30%，行业涨幅月排名 15/31，跑赢上证综指 1.30 个百分点。

图 3：行业板块月度涨跌幅



资料来源：iFinD, 川财证券研究所

3.2. 机械设备行业

申万一级机械设备行业，月涨幅前五个股为迈得医疗、宇通重工、蓝海华腾、开勒股份和汉马科技，涨幅分别为 52.88%、40.13%、39.19%、30.07%和 29.25%。跌幅前五的个股为斯莱克、光韵达、禾川科技、明志科技和科德数控，跌幅分别为-19.21%、-17.42%、-16.65%、-16.34%和-13.43%。

表格 1. 机械设备行业个股涨跌幅前十

编号	股票代码	涨幅		跌幅		
		股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	688310.SH	迈得医疗	52.88%	300382.SZ	斯莱克	-19.21%
2	600817.SH	宇通重工	40.13%	300227.SZ	光韵达	-17.42%
3	300484.SZ	蓝海华腾	39.19%	688320.SH	禾川科技	-16.65%
4	301070.SZ	开勒股份	30.07%	688355.SH	明志科技	-16.34%
5	600375.SH	汉马科技	29.25%	688305.SH	科德数控	-13.43%
6	300084.SZ	海默科技	27.18%	002184.SZ	海得控制	-13.24%
7	605389.SH	长龄液压	26.94%	300554.SZ	三超新材	-13.18%
8	603611.SH	诺力股份	26.29%	688378.SH	奥来德	-12.97%
9	603131.SH	上海沪工	26.17%	300095.SZ	华伍股份	-12.78%
10	002122.SZ	ST 天马	25.97%	605286.SH	同力日升	-12.43%

资料来源: iFinD, 川财证券研究所

3.3. 国防军工行业

申万一级国防军工行业, 周涨幅前五个股为中航电测、长城军工、中国卫星、捷强装备和天泰装备, 涨幅分别为 395.09%、26.64%、25.57%、21.73%和 21.69%。跌幅前五的个股为鸿远电子、爱乐达、立航科技、成飞集成和迈信林, 跌幅分别为-13.77%、-13.39%、-11.06%、-8.78%和-8.69%。

表格 2. 国防军工行业个股涨跌幅前十

编号	股票代码	涨幅		跌幅		
		股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	300114.SZ	中航电测	395.09%	603267.SH	鸿远电子	-13.77%
2	601606.SH	长城军工	26.64%	300696.SZ	爱乐达	-13.39%
3	600118.SH	中国卫星	25.57%	603261.SH	立航科技	-11.06%
4	300875.SZ	捷强装备	21.73%	002190.SZ	成飞集成	-8.78%
5	300922.SZ	天泰装备	21.69%	688685.SH	迈信林	-8.69%
6	300474.SZ	景嘉微	20.43%	000733.SZ	振华科技	-8.31%
7	002383.SZ	合众思壮	18.02%	688122.SH	西部超导	-7.76%
8	300397.SZ	天和防务	16.60%	300699.SZ	光威复材	-7.67%
9	688175.SH	高凌信息	16.50%	600765.SH	中航重机	-7.24%
10	002413.SZ	雷科防务	16.03%	688776.SH	国光电气	-7.14%

资料来源: iFinD, 川财证券研究所

风险提示

制造业属于中游行业，经济发展不及预期，将使行业产品需求下降；

产业政策推动和执行低于预期；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降；

市场风格变化带来机械行业估值中枢下行

相关报告

【川财研究】大制造业行业 2023 年 1 月月报：市场区间震荡，继续防守反击，波段操作为上（20230103）

【川财研究】大制造业行业 2022 年 12 月月报：市场宽幅震荡大幅波动，坚守筹码主逻辑不追涨（20221201）

【川财研究】科技制造业行业 2022 年 11 月月报：聚焦筹码主逻辑，防守反击为主，波段操作为上（20221101）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于1988年7月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明