

长城财富投研周报

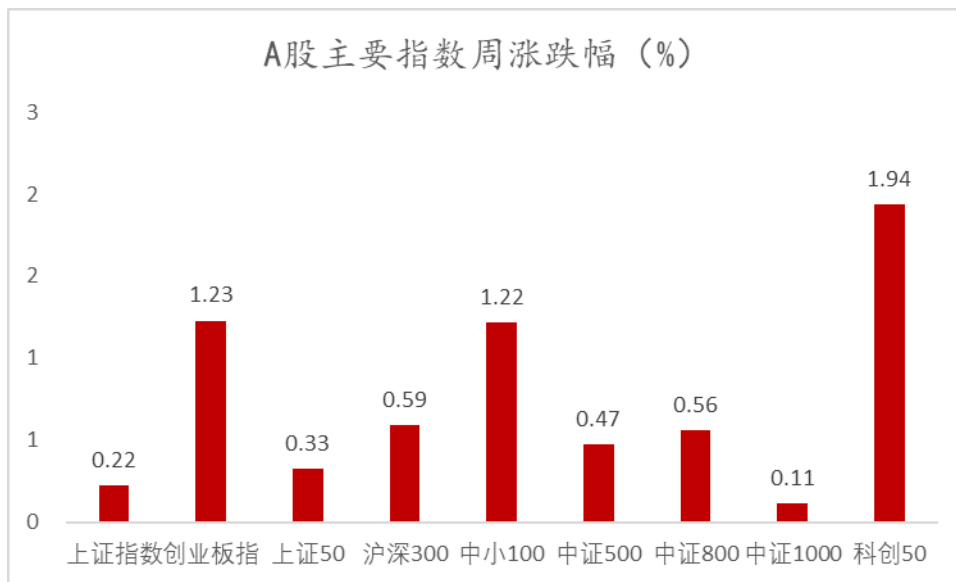
2023 年第 13 周 4 月 3 日星期一

一、 核心观点

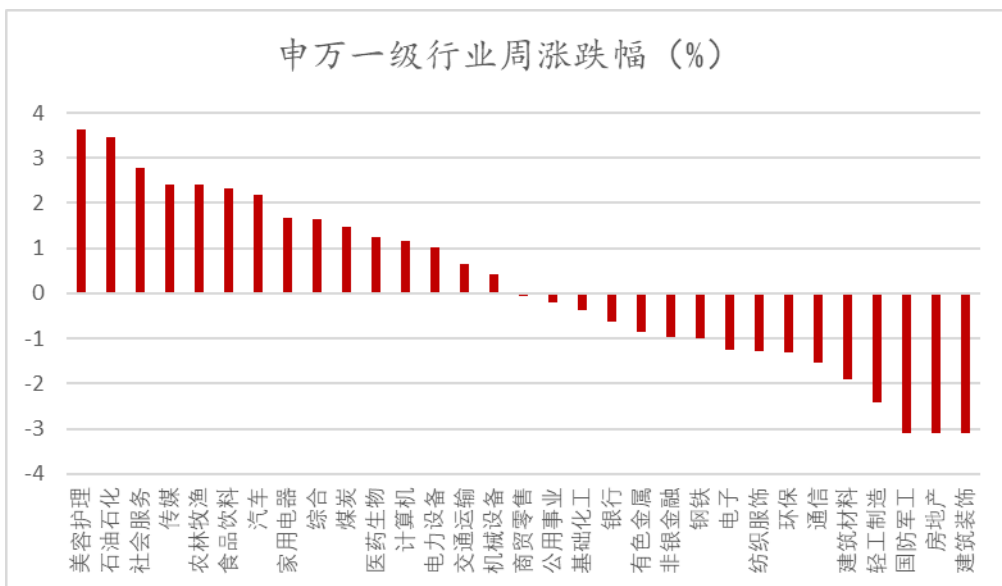
上周A股主要宽基中创业板指和沪深300领涨，风格指数中大盘成长表现最佳，由于临近季度末此前“沉寂”已久的公募重仓板块如消费、电新有所反弹。当前市场存在的三个板块偏好：一个代表了过去的核心资产以及高景气度投资的板块，一个是代表未来长期通胀中枢上移、产能价值抬升的板块，一个是代表了未来数字经济/人工智能产业趋势的板块；由于成长赛道之间切换相对容易，也更容易理解和形成共鸣，因此技巧你TMT的行情来得如此猛烈，而以资源、重资产为代表的价值-成长股的估值重塑则需要更长的战线。海外方面，美国3月PMI有所反弹，同时信贷结构上住宅和商业地产贷款以及消费贷反而有所增长，而银行体系的不确定又在制约进一步货币紧缩空间，经济或正在重返“滞胀”；近期人民币国际化进程持续推进，沙特近期加强与我国石化产业的合作、中国和巴西2023年初签署了在巴西建立人民币清算安排的合作备忘录等，或带来新一股定价力量。配置方面，短期建议关注以下主线：煤炭、房地产、保险、钢铁和化工等当期市场中阻力最小围绕中国生产修复和经济复苏的领域；油运、石化、贵金属等通胀反弹逻辑；盈利稳定、高股息和有新的增长逻辑的电力运营、建筑，以及更多重资产领域的国企；房地产链等经济复苏主要动能。

二、 上周市场复盘

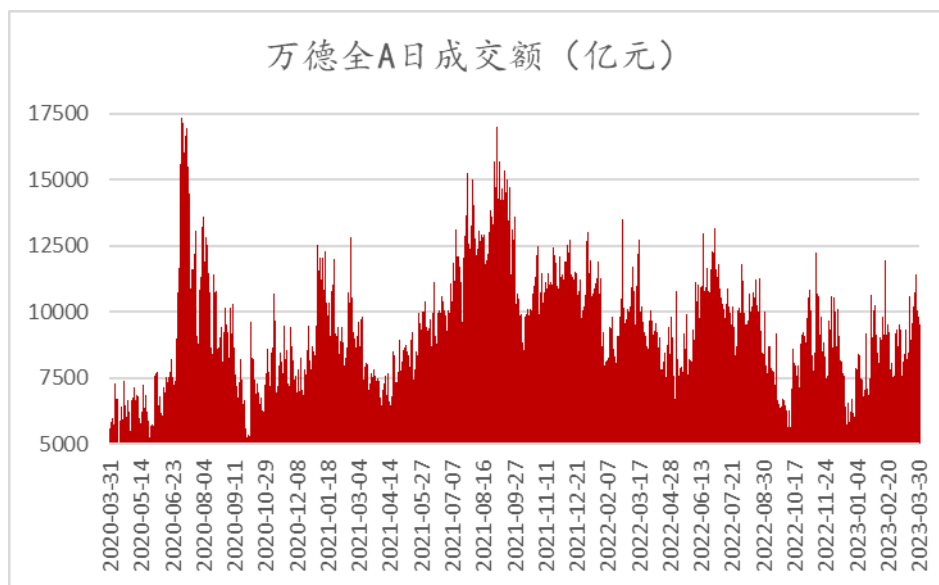
上周 A 股市场在延续回升态势，宽幅指数连续两周集体上行。其中上证指数涨 0.22% 收报 3272.86 点，创业板指涨 1.23%，上证 50 涨 0.33%，沪深 300 涨 0.59%，中小 100 涨 1.22%，中证 500 涨 0.47%，中证 800 涨 0.56%，中证 1000 涨 0.11%，科创 50 涨 1.94% 领涨主要指数。



分行业看，上周一级行业涨跌各半，其中美容护理、社会服务等线下消费板块和石油石化领涨，建筑装饰、房地产、轻工制造、建筑材料等基建、地产链板块跌幅较大。



上周市场情绪环比小幅上行，万得全A日均成交额连续第二周突破万亿元至10050.64亿元，环比大增约38亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

3月30日，**经济增长**|国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃预测，今年中国经济增长对全球经济增长的贡献率将达到三分之一，或者超过三分之一。在最新一期《世界经济展望报告》中，IMF将对今年中国经济的增长预期由**4.4%调高至5.2%**。

3月31日，**人工智能**|意大利个人数据保护局3月31日宣布，从即日起**禁止使用聊天机器人 ChatGPT**，并限制开发这一平台的 OpenAI 公司处理意大利用户信息。同时个人数据保护局开始立案调查。联合国教科文组织发表声明，呼吁各国政府尽快实施该组织通过的首份人工智能伦理问题全球性协议——《人工智能伦理问题建议书》。《建议书》提供了工具，以确保人工智能的发展遵守法律，避免造成危害，并在危害发生时启动问责和补救机制。

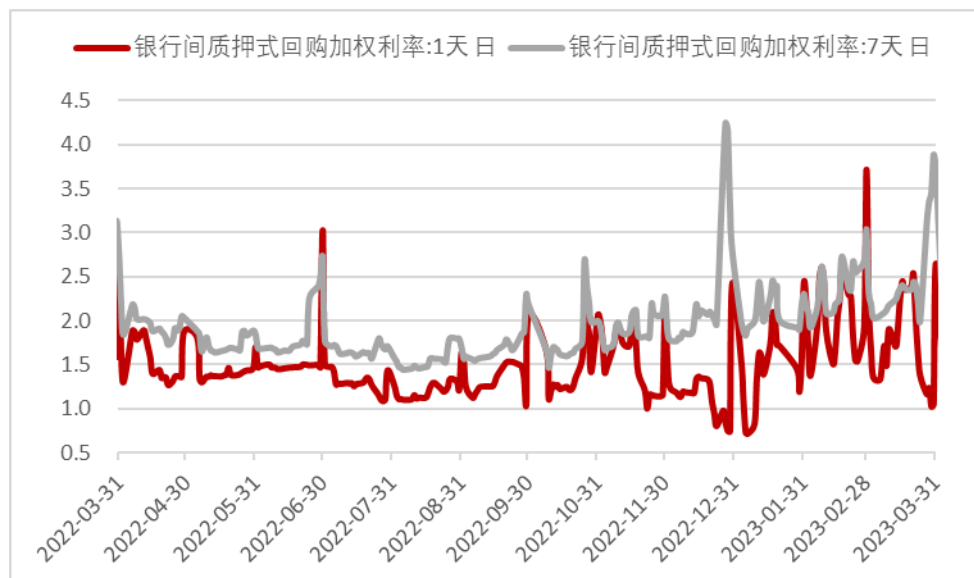
上周主要经济金融数据及事件：

1-2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额**8872.1亿元**，同比下降**22.9%**；1-2月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额**3449.1亿元**，同比下降**17.5%**；股份制企业实现利润总额**6719.0亿元**，下降**19.4%**；外商及港澳台商投资企业实现利润总额**1761.3亿元**，下降**35.7%**；私营企业实现利润总额**2559.3亿元**，下降**19.9%**。

中国3月官方制造业PMI为51.9，受上月高基数等因素影响，较上月回落0.7个百分点；非制造业和综合PMI分别为58.2和57，高于上月1.9和0.6个百分点。三大指数连续三个月位于扩张区间，我国经济发展仍在企稳回升之中。

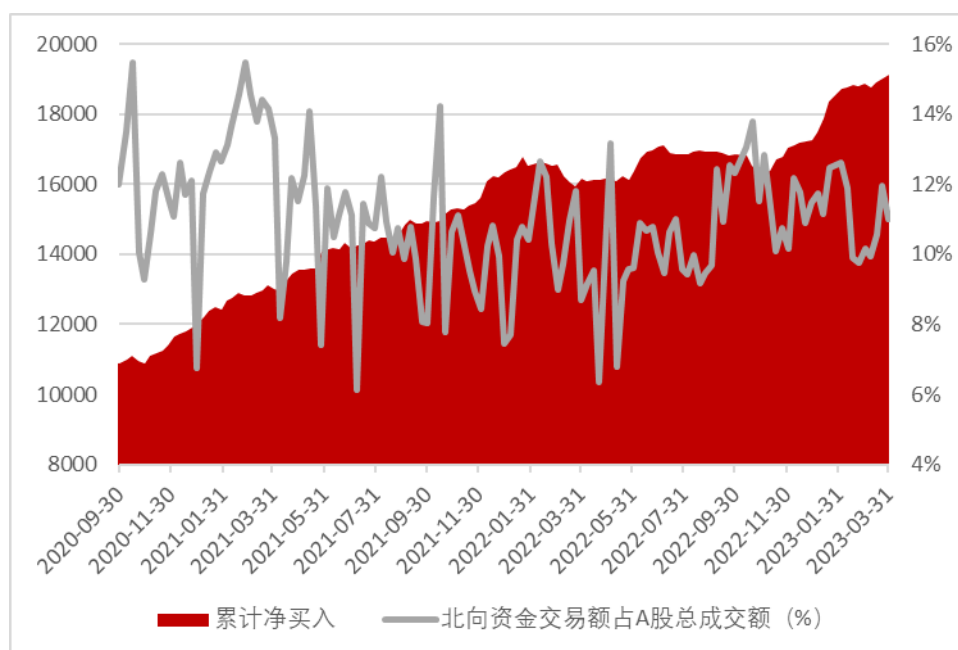
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了11610亿元逆回购操作，全口径净投放8110亿元。资金面临近季度末趋紧，隔夜回购加权利率上行126.85个bp至2.6441%，七天期上行170.97个bp至3.7081%；长端利率同步下行，1年期shibor利率环比下行1.2个bp至2.6660%，10年国债到期收益率下行0.71个BP至2.8855%。

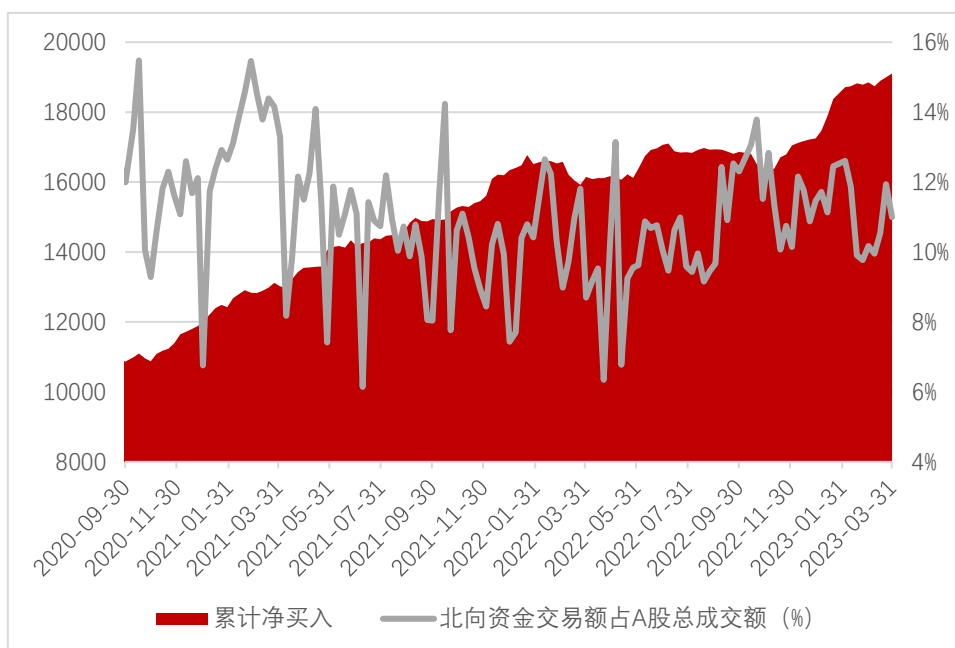




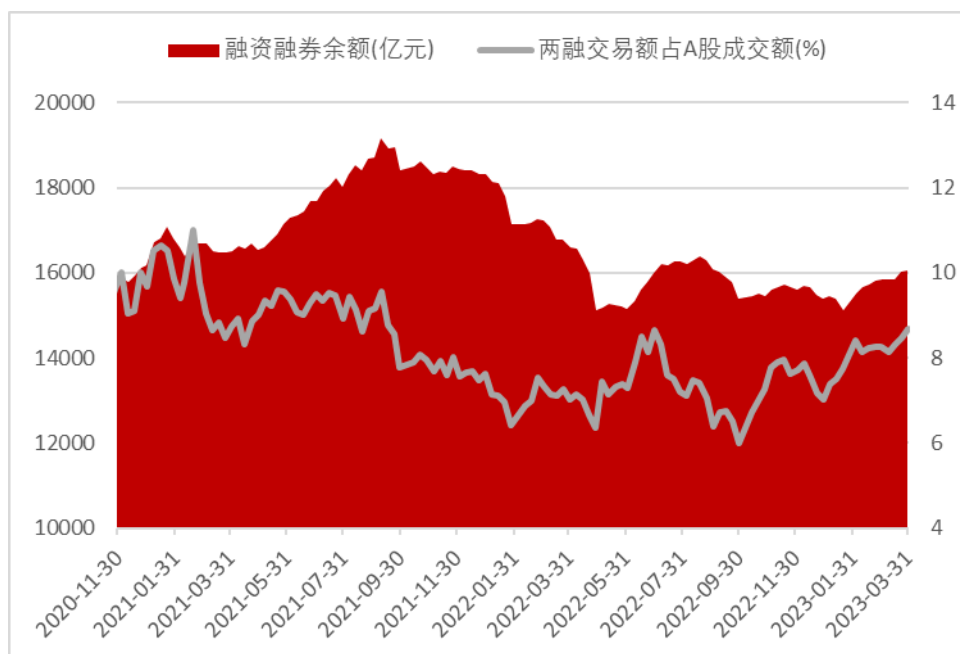
北向资金：上周北向资金净流入 104.65 亿元，周成交额 5797.07 亿元，为近 8 周新高水平，占期间 A 股总成交额的 11.54%，较上周环比提升 0.54 个百分点。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 87.16 亿元，环比提高 12%。

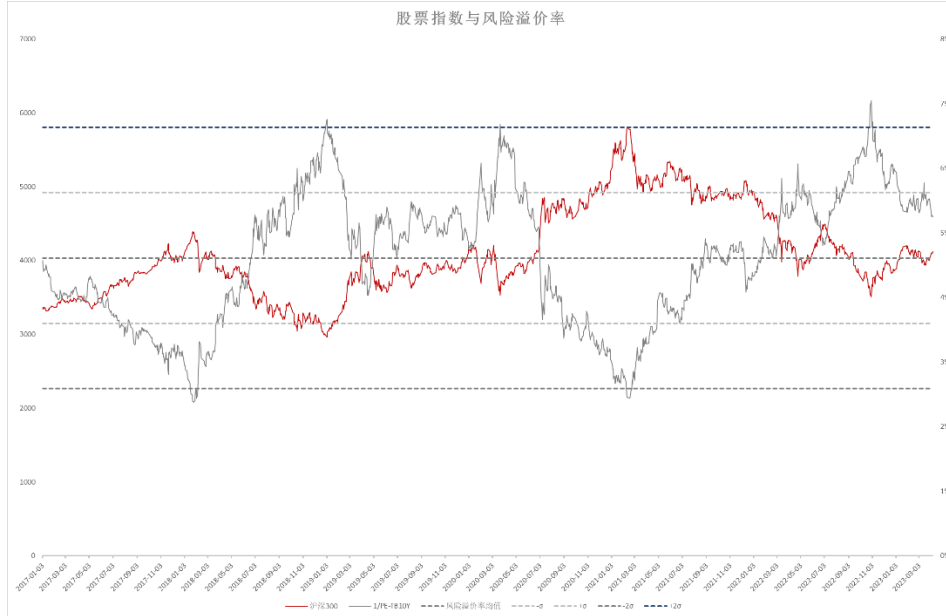


融资融券：上周两融余额环比多增 42.29 亿元，两融交易额 4363.88 亿元，再创 22 年 7 月以来新高水平，占 A 股成交额比为 8.68%，为 21 年 9 月以来新高水平，环比提高 0.17 个百分点。



五、估值与股债性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率上行、十年期国债收益率小幅下行，风险溢价率指标（1/沪深 300 市盈率 - 十年期国债收益率）环比下降，当前处于均值+1 标准差和均值之间。



股债性价比：上周沪深 300 股息率下行、十年期国债收益率小幅下行，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）延续调整回落，继续处于均值+1 标准差和+2 标准差之间。

