

长城财富投研周报

2023 年第 17 周 5 月 8 日星期一

一、 核心观点

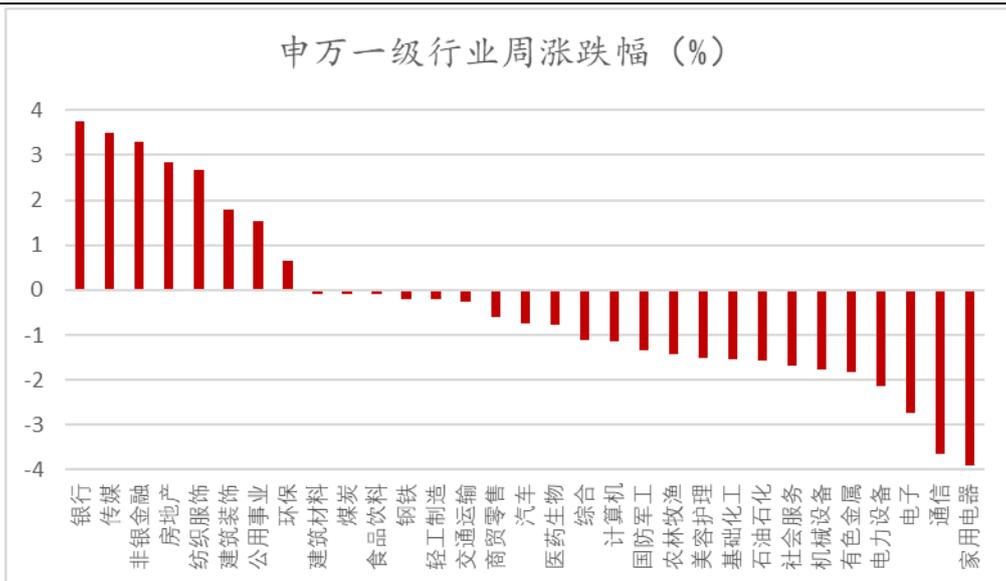
上周节后首周A股主要指数多数下跌，价值股表现相对较好，而市场对前期热点板块出现一定分歧，部分板块过热后迎来调整，叠加五一期间外围股市以调整为主一定程度上影响投资者情绪，风险偏好仍有所回落。当前内地高频数据趋弱遇到政策发力预期降低，4月政治局会议对经济满意程度类似19年，政策环境明确从疫情防控常态化转向经济社会运行常态化，政策发力预期降低，“弱复苏”共识或进一步增强；市场方面，上证2885点底部至今，万得全A、上证分别涨10/15%，上证PE升至5年65%分位13.6倍，上周银行大涨或对应急涨后半段，若有休整也属正常；预计近期市场风偏下降的趋势难改，高低切明显，价值内转向估值更低的钢铁、煤炭、非银，成长内的AI由计算机转向估值更低、业绩改善的游戏、出版等。配置方面，打破国内外“低波动”交易的因素可能正在出现，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。

二、 上周市场复盘

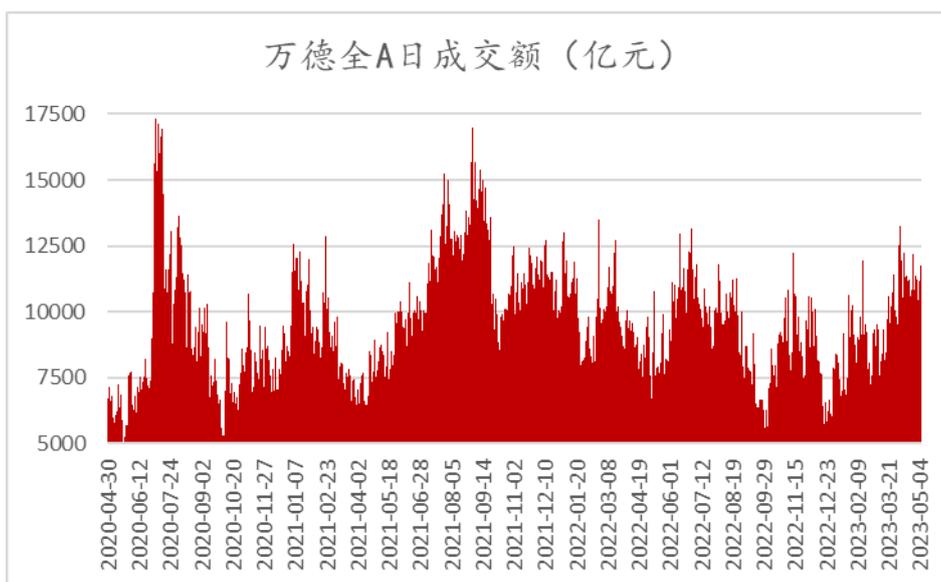
上周节后 A 股宽幅指数中成长类出现调整。其中上证指数涨 0.34% 收报 3334.50 点，创业板指跌 2.46%，上证 50 涨 0.28%，沪深 300 跌 0.30%，中小 100 跌 1.45%，中证 500 跌 0.65%，中证 800 跌 0.39%，中证 1000 跌 1.04%，科创 50 跌 3.56%。



分行业看，上周一级行业多数下跌，银行、传媒、非银金融、地产等行业涨幅靠前，家用电器、通信、电子、电力设备等跌幅较大。



上周市场情绪连续第四周环比走弱，万得全A日均成交额连续第七周突破万亿元为 11112.91 亿元，环比回落约 107.17 亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

5月1日，**美国银行风险**|美国加州金融保护与创新部（DFPI）指定美国联邦存款保险公司作为第一共和银行的接管人，联邦存款保险公司接受**摩根大通对第一共和银行的收购要约**。美国联邦存款保险公司表示，第一共和国银行在8个州的84个办事处将于5月1日重新开业。除了承担所有存款，摩根大通同意购买第一共和银行几乎所有的资产。

5月3日，**美国加息**|**美联储如期加息25个基点**，将联邦基金利率目标区间上调至5%-5.25%，为连续第10次加息，本轮已累计加息500个基点。决议声明删除关于“适宜进一步加息”的措辞，暗示未来将暂停加息。声明多次重申，将把本轮加息周期以来数次紧缩以及传导机制的滞后性纳入考量，以确定“未来额外的政策紧缩程度”。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，原则上无需加息至太高的水平。但同时强调在压低通胀方面还有漫长的路要走，偏高的通胀前景不支持降息。预计美国经济将适度增长，不会爆发经济衰退。如果无法达成债务上限协议，将对美国经济造成“高度不确定的”后果。对于美国的银行业状况，鲍威尔称，美国银行业情况总体上有所改善。并认为，美国银行系统健康且具有弹性，三家银行的倒闭是3月初压力的核心，现在已经全部解决。

5月5日，**财经**|二十届中央财经委员会第一次会议研究加快建设现代化产业体系问题，研究以人口高质量发展支撑中国式现代化问题。会议强调，要把握**人工智能**等新科技革命浪潮，适应人与自然

和谐共生的要求，保持并增强产业体系完备和配套能力强的优势，高效集聚全球创新要素，推进产业智能化、绿色化、融合化，建设具有完整性、先进性、安全性的现代化产业体系。要着力提高人口整体素质，努力保持适度生育水平和人口规模，加快塑造素质优良、总量充裕、结构优化、分布合理的现代化人力资源，以人口高质量发展支撑中国式现代化。要加强关键核心技术攻关和战略性资源支撑，从制度上落实企业科技创新主体地位。要用好超大规模市场优势，把扩大内需战略和创新驱动发展战略有机结合起来，加强产业链供应链开放合作。要大力建设世界一流企业，倍加珍惜爱护优秀企业家，大力培养大国工匠。

上周主要经济金融数据及事件：

国家统计局公布数据显示，中国4月制造业PMI、非制造业PMI和综合PMI产出指数分别为49.2%、56.4%和54.4%，低于上月2.7、1.8和2.6个百分点，三大指数不同程度回落，但总体产出继续保持扩张，企业生产经营活动延续恢复发展态势。

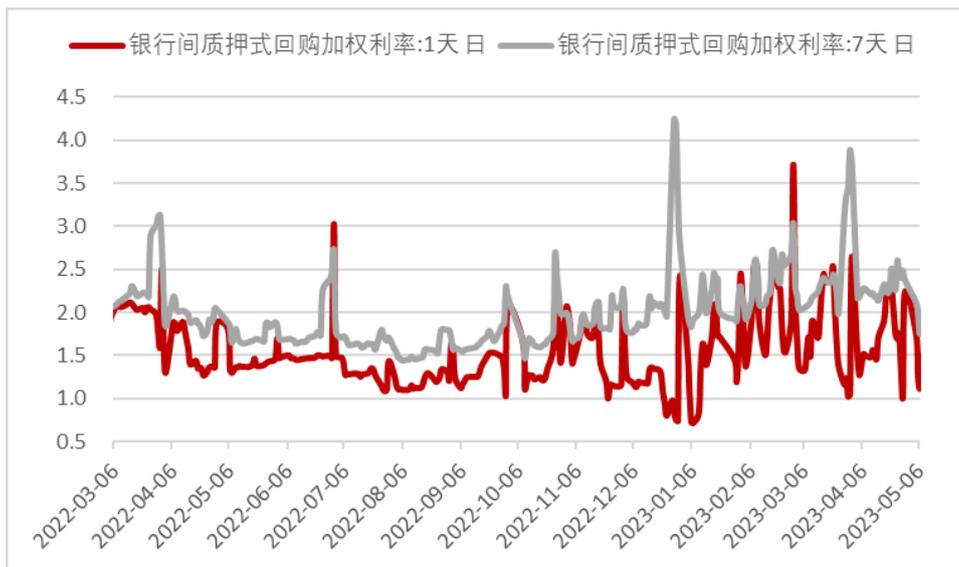
文化和旅游部公布，“五一”假期，文化和旅游行业复苏势头强劲，全国假日市场平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算，全国国内旅游出游合计2.74亿人次，同比增长70.83%，按可比口径恢

复至 2019 年同期的 119.09%；实现国内旅游收入 1480.56 亿元，同比增长 128.90%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 100.66%。

美国劳工统计局公布数据显示，4 月新增非农就业人口 25.3 万，远超市场预期值 18 万；失业率降至 3.4%，创 1969 年以来新低；薪资加速上涨，员工平均时薪环比上涨 0.5%。

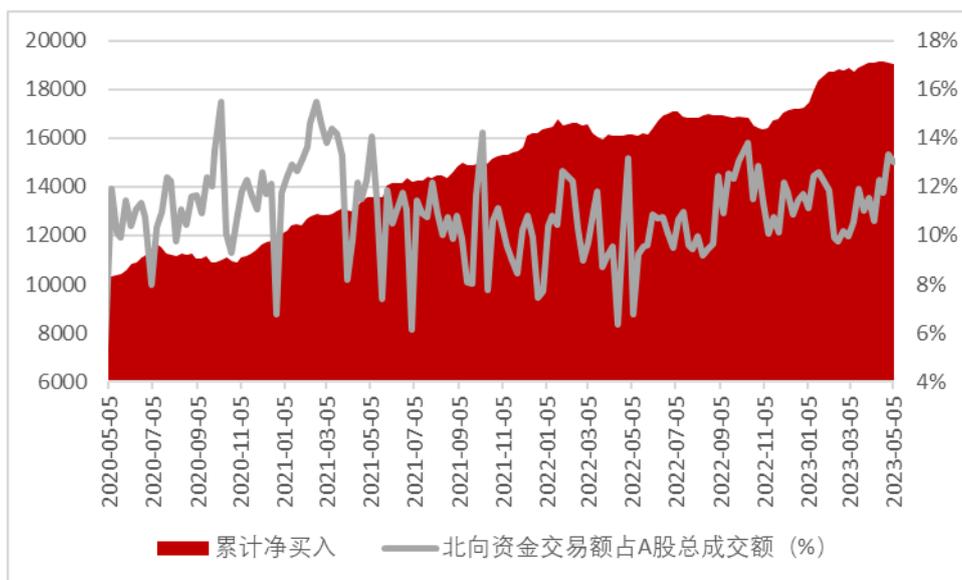
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了 380 亿元逆回购操作，全口径净回笼 7270 亿元。资金面价格集体回落，隔夜回购加权利率下行 110.94 个 bp 至 1.1212%，七天期下行 62.84 个 bp 至 1.7435%；长端利率同步下行，1 年期 shibor 利率环比下行 4.20 个 bp 至 2.6030%，10 年国债到期收益率下行 6.01 个 BP 至 2.7372%。

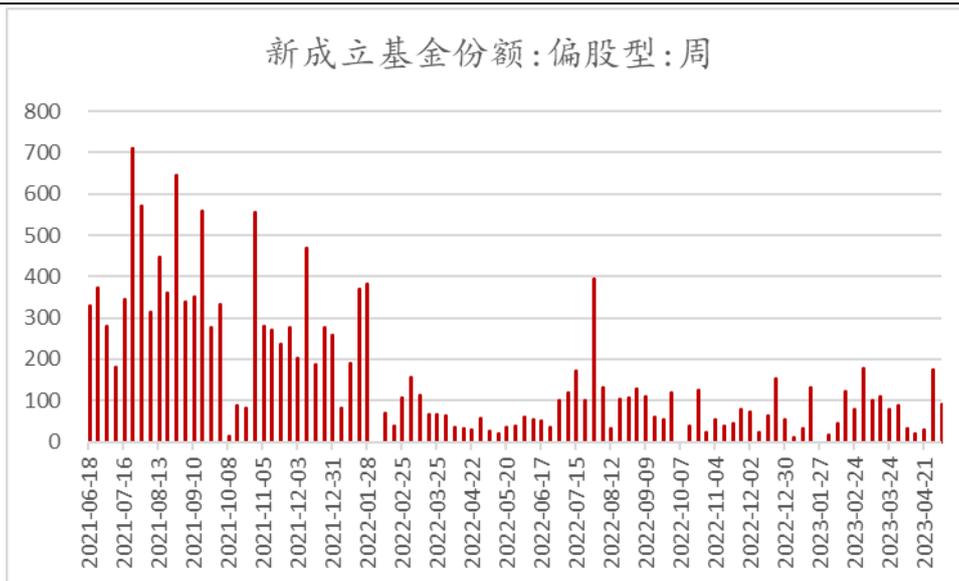




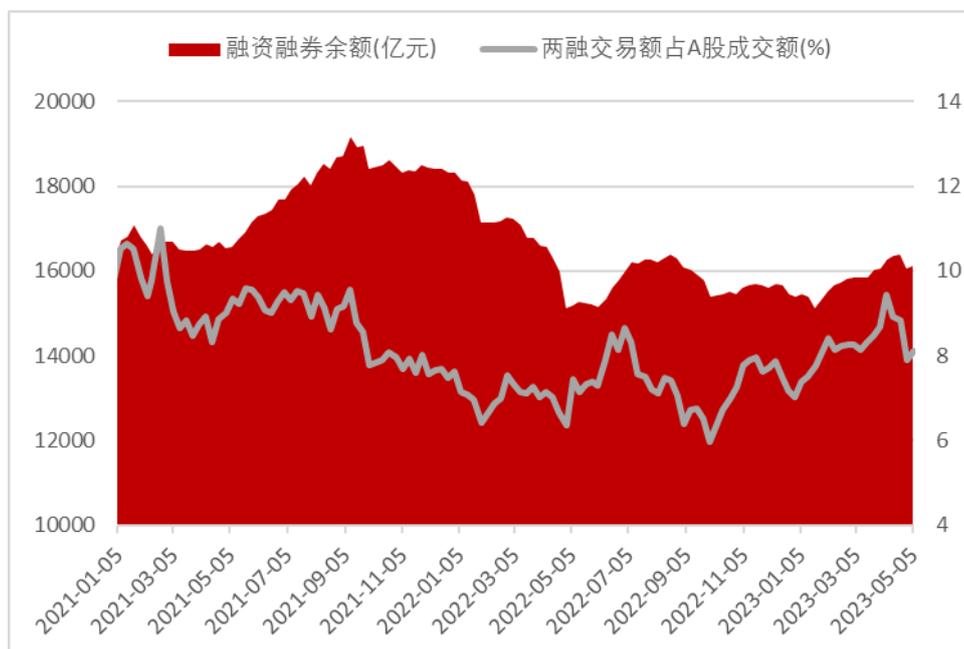
北向资金：节后首周陆股通通道因假期因素开放两个交易日，北向资金净流出 8.06 亿元，周成交额 2925.47 亿元，占期间 A 股总成交额的 11.75%，较上周环比提高 1.68 个百分点。



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 92.61 亿元，环比回落 47.51%。



融资融券：上周两融余额环比多增 54.35 亿元，两融余额 16126.42 亿元，两融周成交额 1823.51 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.12%，环比小幅提高 0.22 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 市盈率小幅上行、十年期国债收益率下行，风险溢价率指标（1/沪深 300 市盈率 - 十年期国债收益率）环比小降，处于均值+1 标准差和均值之间。



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

