

市场震荡，等待更多数据验证(2023.3.6-2023.3.12)

一、主要事件

1. 国家统计局公布 2 月 CPI、PPI 等数据

国家统计局公布数据显示，中国 2 月 CPI 同比涨幅由上月的 2.1% 大幅回落至 1%，且明显低于市场预期的涨 1.8%，环比则下降 0.5%。PPI 同比下降 1.4%，基本符合预期，环比则持平。统计局表示，CPI 增速的回落主要是受节后消费需求回落、市场供应充足等因素影响。某行首席经济学家温彬表示，预计未来几个月 CPI 同比大概率会保持在 1~2% 的区间，当前我国通胀压力相对温和，对宏观政策不会形成掣肘，扩内需、促销费政策仍有望继续发力。

2. 中国 2 月信贷延续“开门红”

中国 2 月信贷延续“开门红”，M2、新增贷款及社融均超预期。据央行统计，2 月份人民币贷款增加 1.81 万亿元，同比多增 5928 亿元；分部门看，住户贷款增加 2081 亿元，同比多增 5450 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.61 万亿元，其中中长期贷款增加 1.11 万亿元。2 月末 M2 余额同比增 12.9%，增速创 2016 年 3 月以来最高。2 月社会融资规模增量为 3.16 万亿元，比上年同期多 1.95 万亿元；其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.82 万亿元，同比多增 9241 亿元；政府债券净融资 8138 亿元，同比多 5416 亿元；企业债券净融资 3644 亿元。2 月末社会融资规模存量为 353.97 万亿元，同比增长 9.9%。分析认为，短期降息迫切性不高，但年内降准可能性仍在。

3. 国务院机构改革方案出炉

本次机构改革将在银保监会基础上组建国家金融监督管理总局，统一负责除证券业之外的金融业监管。证监会调整为国务院直属机构，划入国家发改委的企业债券发行审核职责。深化地方金融监管体制改革，建立以中央金融管理部门地方派出机构为主的地方金融监管体制。此外，此次机构改革还包括重新组建科学技术部，统筹推进央行分支机构改革，完善国有金融资本管理体制，加强金融管理部门工作人员统一规范管理，组建国家数据局，优化农业农村部职责，完善老龄工作体制，完善知识产权管理体制，精减中央国家机关人员编制等。

4. 美国 2 月新增非农就业人数数据出炉

美国 2 月新增非农就业人数 31.1 万人，远高于预期的 20.5 万人，前值修正为 50.4 万人。2 月失业率反弹至 3.6%，市场预期为维持在 3.4% 不变。平均时薪环比增长 0.2%，低于市场预期。数

据发布后，芝商所“美联储观察”工具显示，美联储3月加息50个基点的可能性降至不足30%。

5. 电力设备行业点评与展望

上周申万电力设备指数下跌1.54%，跌幅较少。我们认为原因在于伴随短期悲观情绪的释放，行业多数公司已经进入估值的历史底部区间，回调幅度有限。

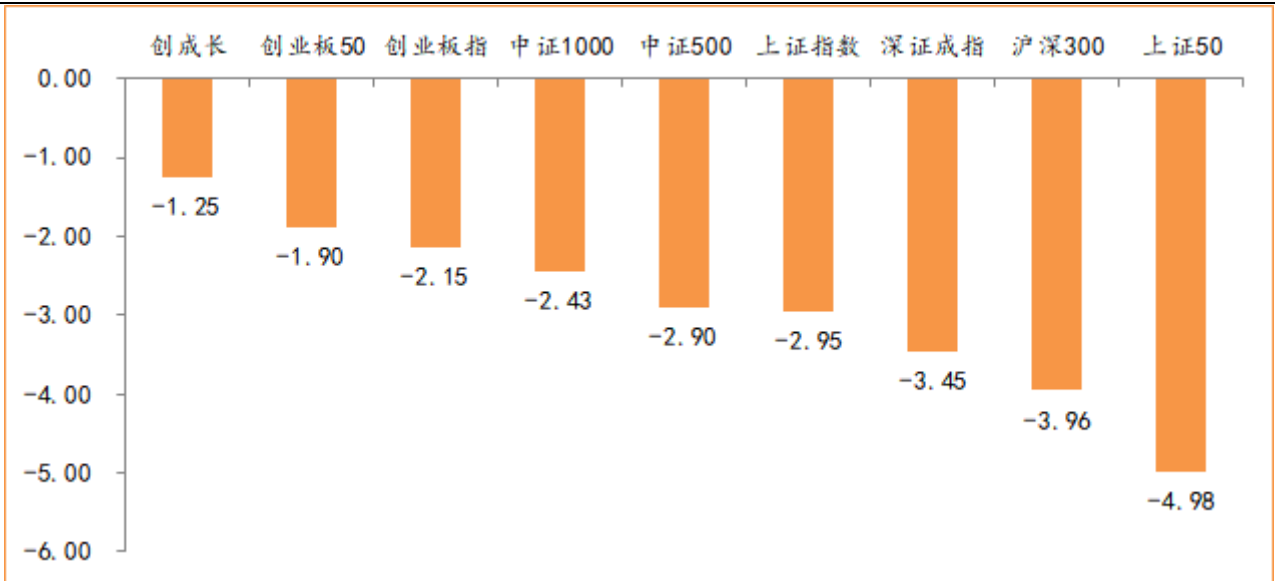
但中期维度看，各细分领域有所分化。新能源板块近期表现弱于市场，我们认为原因在于：光伏产业链价格的波动引来市场对于需求和排产的担忧，光伏及储能的装机低于市场预期；经济修复的大背景下，计算机、机械、通信等板块的逻辑占优，资金流出对板块的表现也产生一定影响。我们认为当前对于光储板块的预期依旧乐观，原因在于：首先硅料价格是阻碍光伏装机的核心矛盾，硅料价格的快速下跌会释放大量的潜在需求，并且趋势会在3月更加清晰，未来两年全球光伏的装机量都存在超预期的可能性；其次远期来看，不管是光伏主产业链还是辅产业链的公司都处在历史估值20%分位数以下，具备不错的远期预期收益率。当前时点看好光储等板块的后市表现。

二、上周市场回顾

大类资产方面，COMEX黄金(+1.13%)领涨，日经225(+0.78%)、螺纹指数(+0.77%)表现靠前；恒生指数(-6.07%)、纳斯达克指数(-4.71%)、道琼斯工业指数(-4.44%)表现相对较弱；海外主要股票市场多数下跌，其中欧洲市场：英国富时100指数周涨幅-2.50%，德国DAX周涨幅-1.27%，法国CAC40周涨幅-1.73%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-4.71%，标普500周内涨幅-4.55%，道琼斯工业指数周内涨幅-4.44%。

A股方面，上证50领跌，周涨幅-4.98%。上证综指周内-2.95%，报3230.08点；深证成指周内-3.45%，报11442.54点；创业板指周内-2.15%，报2370.36点。两市周内日均成交8336.50亿元。两市个股周内跌多涨少，1113家上涨，37家平盘，3963家下跌。

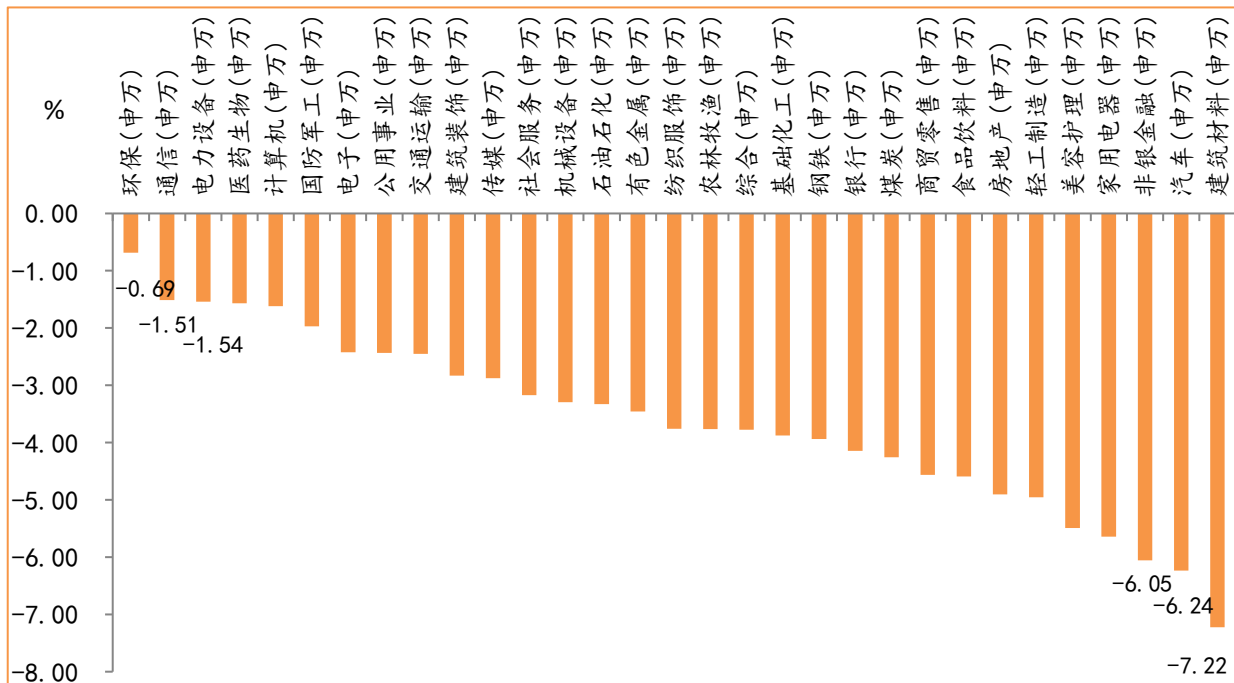
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 建筑材料领跌, 周度幅度达-7.22%, 汽车 (-6.24%) 和非银金融 (-6.05%) 表现弱势。今年以来通信板块表现较好, 通信 (+21.72%)、计算机 (+21.26%)、传媒 (+11.60%) 等行业涨幅居前, 商贸零售 (-7.99%) 行业则表现相对弱势。

图: 申万一级行业周涨跌幅 (单位: %)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看, 陆股通上周净流出 105.98 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 177.15 亿份; 2 月最新募资合计 828.34 亿元; 本周限售解禁市值约 291.58 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周 A 股市场各大指数出现普跌，其中经济复苏逻辑相关的地产链、消费、汽车等板块跌幅靠前。我们预计短期的调整更多与投资者对经济复苏力度的修正有关，近期的一些经济数据出现了分化，如汽车 1~2 月销量不及预期引发“降价潮”、天猫“38 大促”美妆大牌销售低于预期、次高端白酒库存高企等。高频数据让投资者对后续经济复苏的力度有所担忧，加上两会政府工作报告中相对稳健的政策发力表述，预计后续总量逻辑可能会进一步淡化，把握复苏以及政策发力的结构仍然是主线。另外，海外硅谷银行风险事件引发市场担忧，核心原因还是美联储持续加息背景下银行资产流动性风险的暴露，硅谷银行目前负债端还未触及到居民部门，对于企业部门也多集中在科技类公司，目前看还未到引发债务危机的程度，需重点观察事件后续进展，短期看对 A 股影响偏情绪层面。

整体我们认为 A 股短期偏震荡为主，主题性机会以及低位行业轮动仍然会持续，行业上重点关注：1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块。2、国企资产重估如建筑、电力、电信等；3、关注经济复苏逻辑下的消费、地产龙头公司的机会。

3.2.行业建议

- 1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块；
- 2、经济复苏预期下的消费、地产龙头公司的机会；
- 3、国企资产重估如建筑、电力、电信等。

3.3.风险提示

- 1、宏观经济超预期下行；
- 2、上市公司业绩大幅下滑；
- 3、政策不及预期。

附：主要数据更新

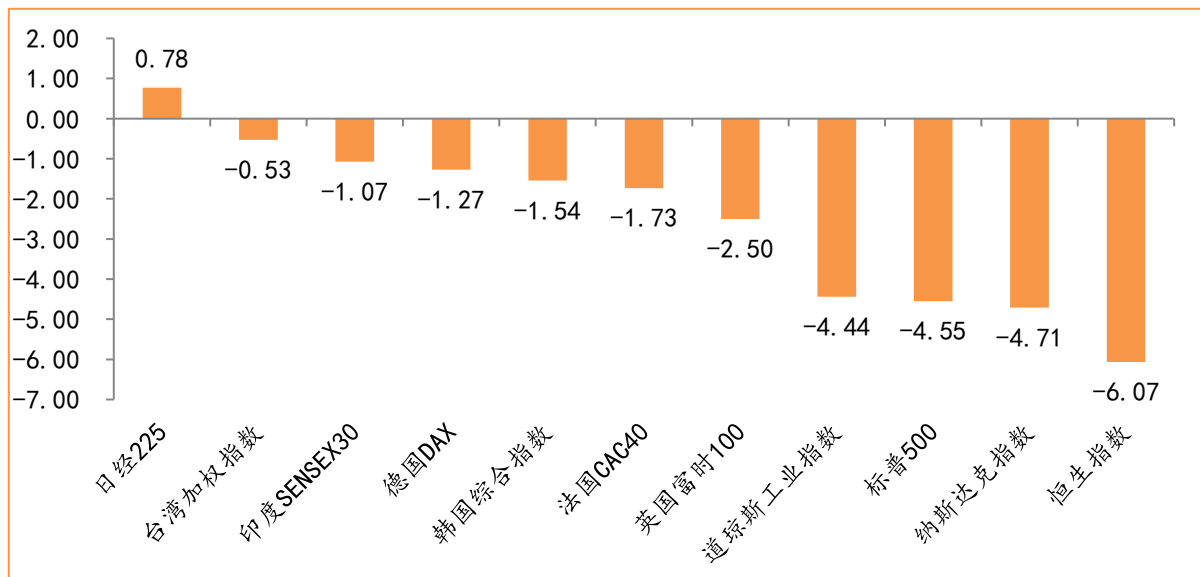
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
COMEX 黄金	1.13	2.68
日经 225	0.78	7.85
螺纹指数	0.77	4.67
中债总指数	0.28	0.32
美元指数	0.12	1.12
LME 铜	-2.30	4.84
英国富时 100	-2.50	3.98
万得全 A	-3.17	4.87
NYMEX 原油	-3.77	-4.46
LME 铝	-4.10	-3.01
道琼斯工业指数	-4.44	-3.73
纳斯达克指数	-4.71	6.42
恒生指数	-6.07	-2.33

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司（备注：螺纹指数、万得全 A、中债-总财富(总值)指数周涨跌幅为 0 的原因是春节假期休市。）

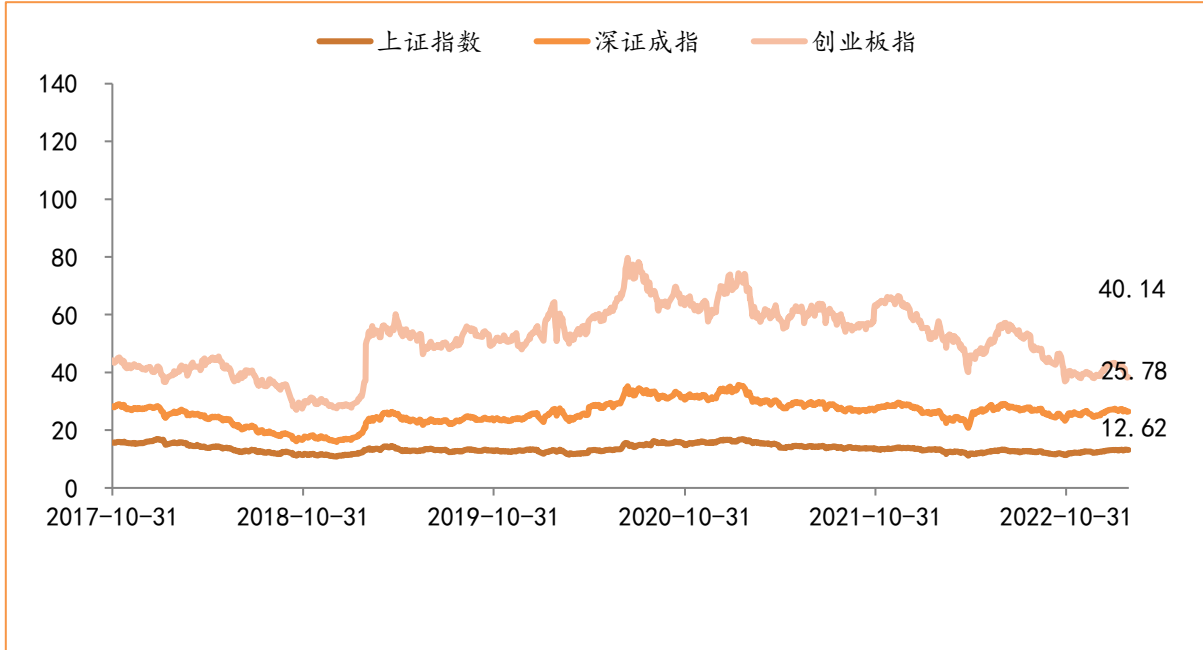
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

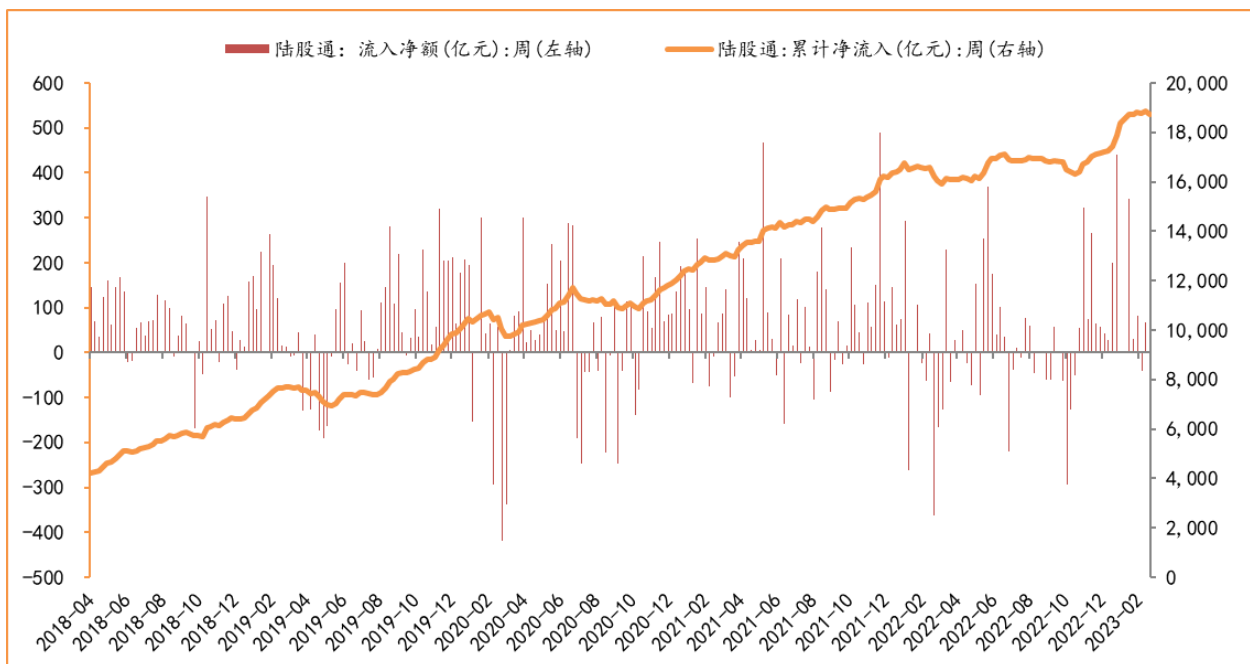
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

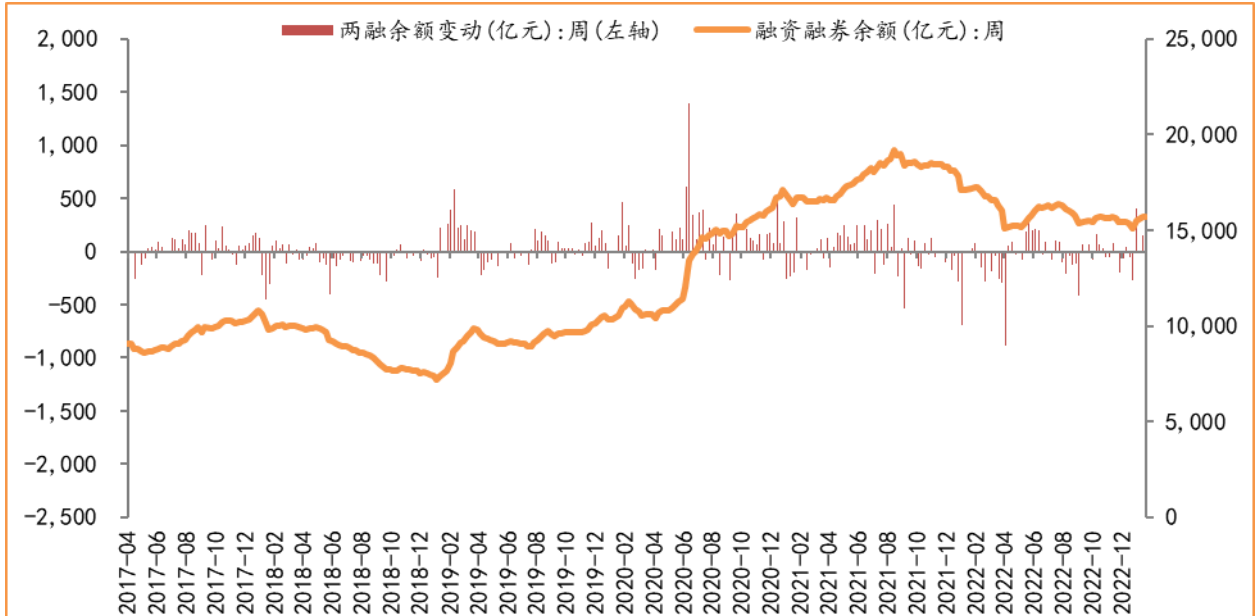
3. 资金面

图：陆股通上周净流出 105.98 亿元



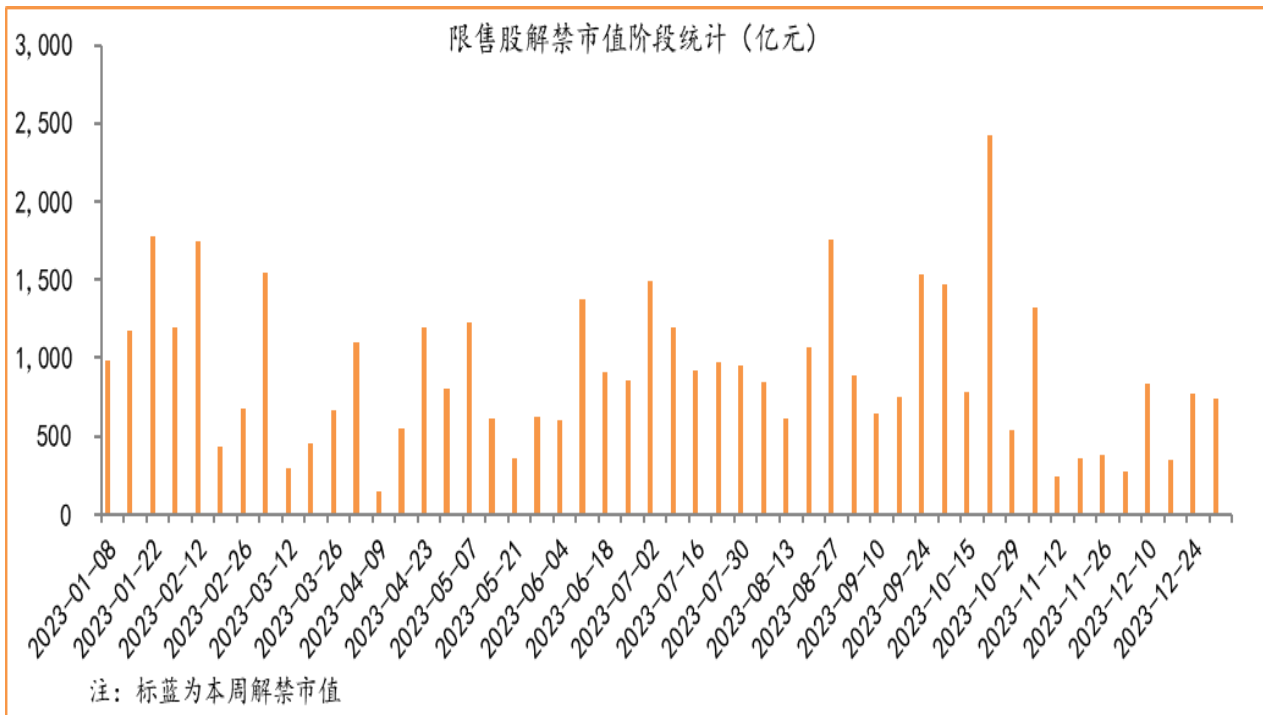
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15840.82 亿元



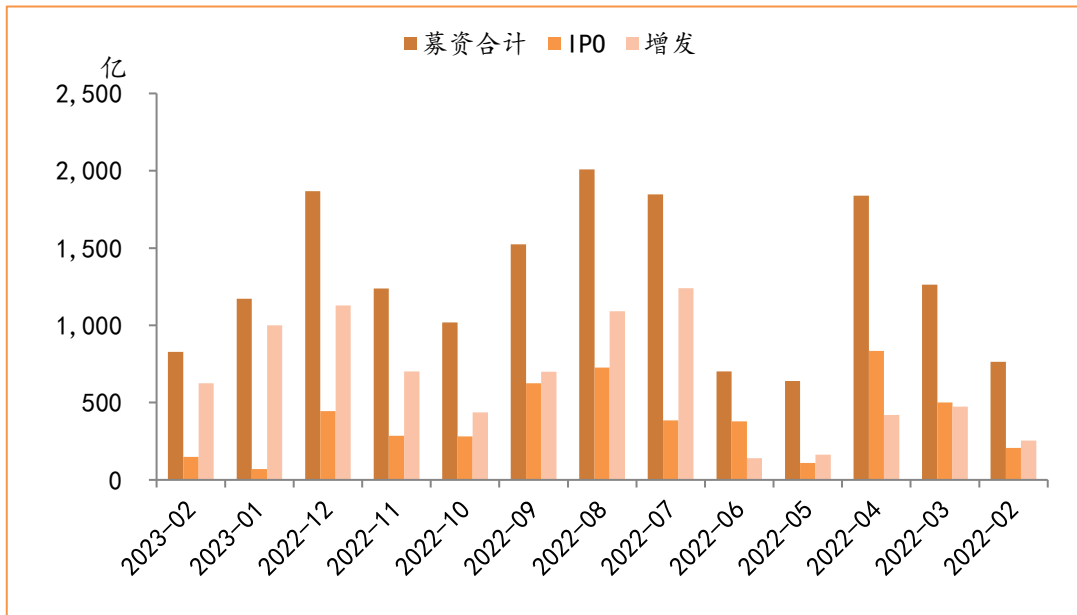
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 291.58 亿元



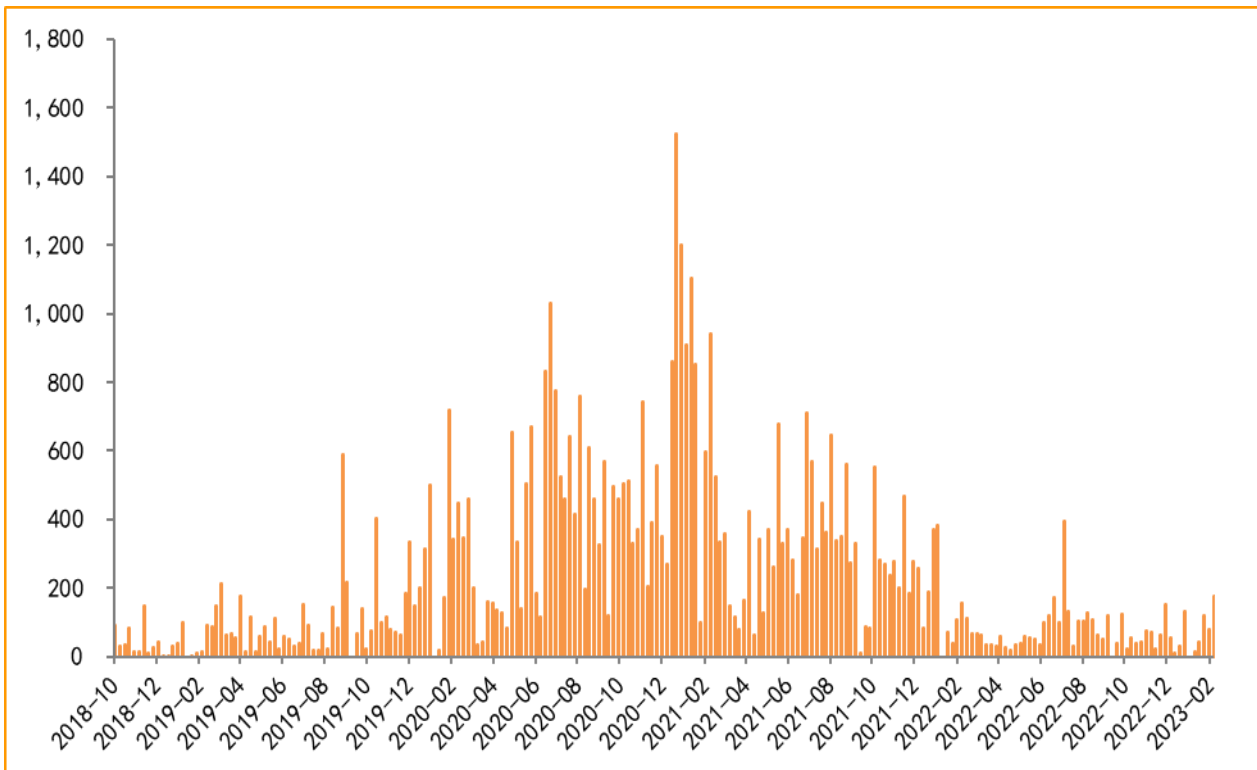
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：2月募资合计 828.34 亿元



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

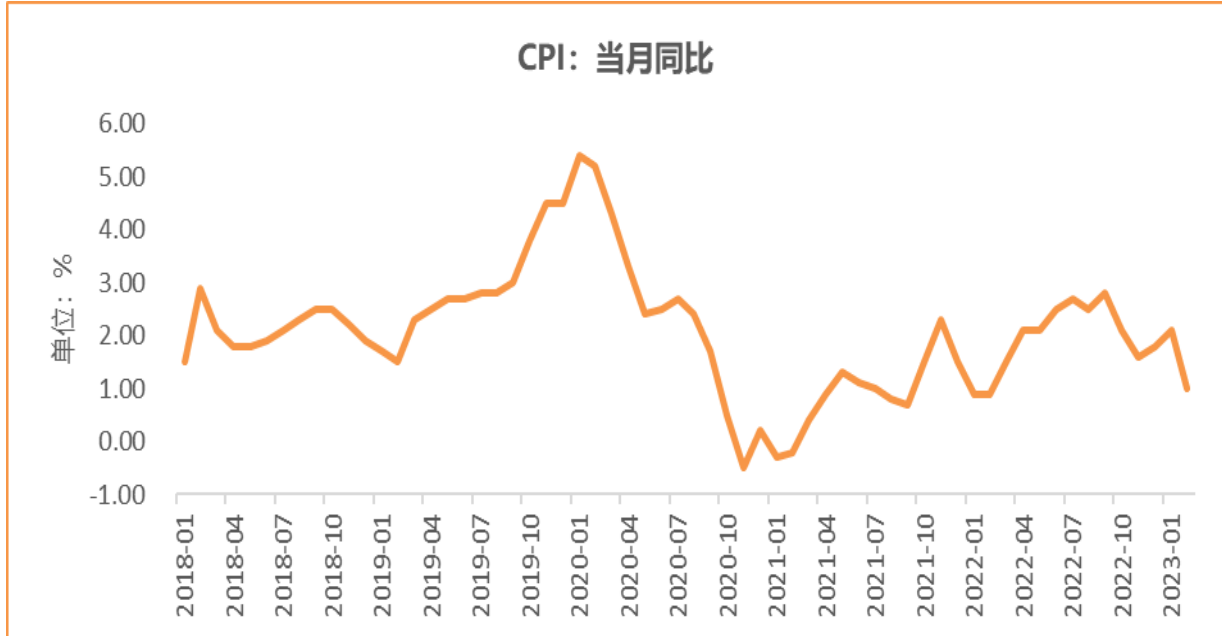
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 177.15 亿份



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

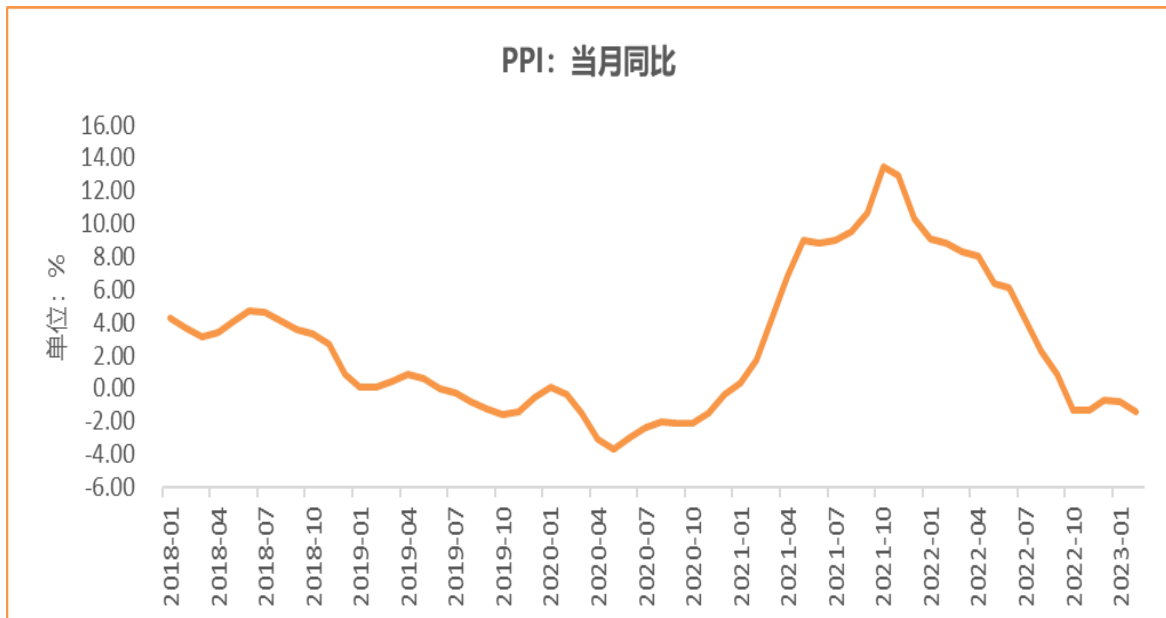
4. 基本面

图：2月CPI同比增加1.00%



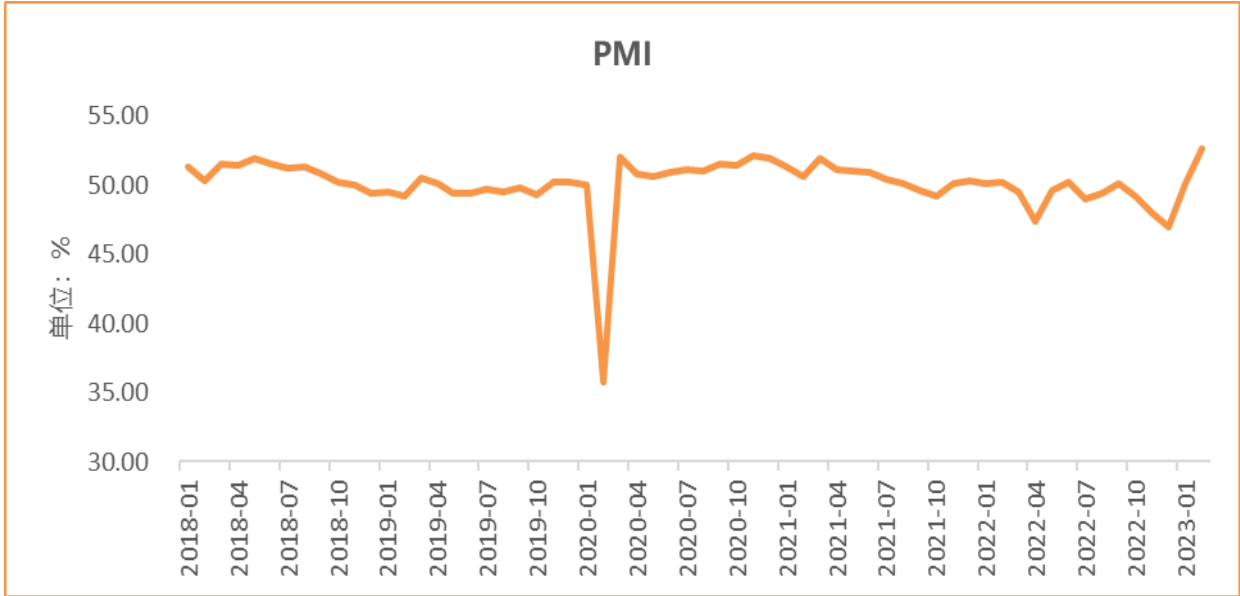
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：2月PPI同比增加-1.40%



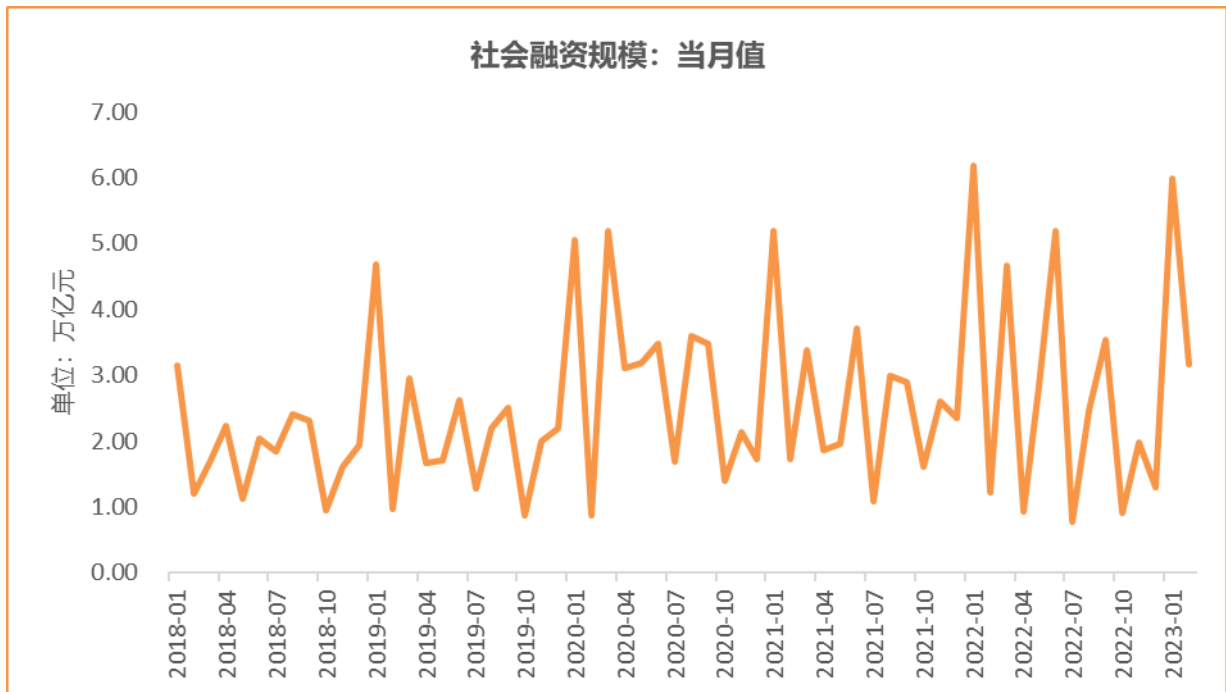
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：2月官方制造业PMI为52.60%



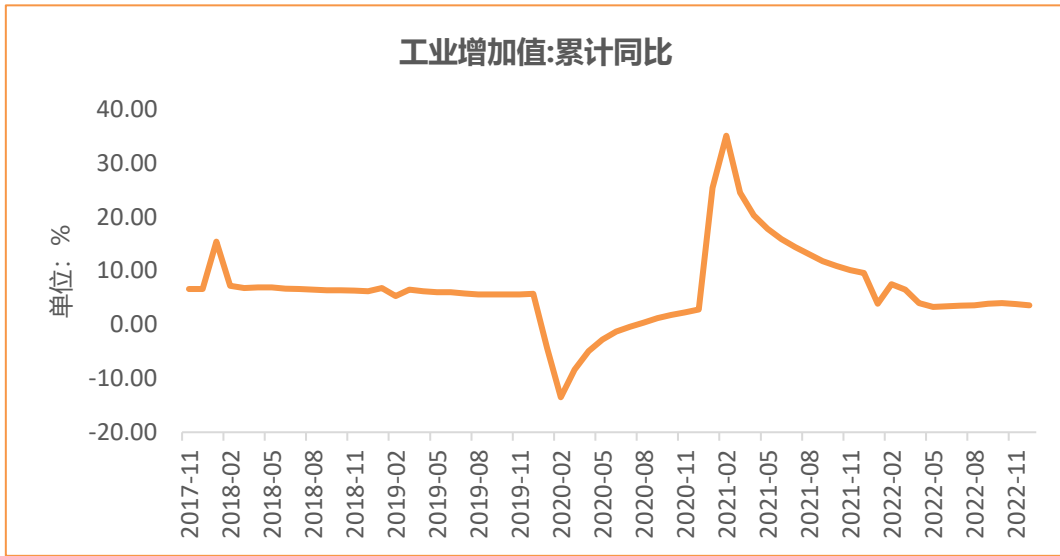
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1月社会融资规模 3.16 万亿



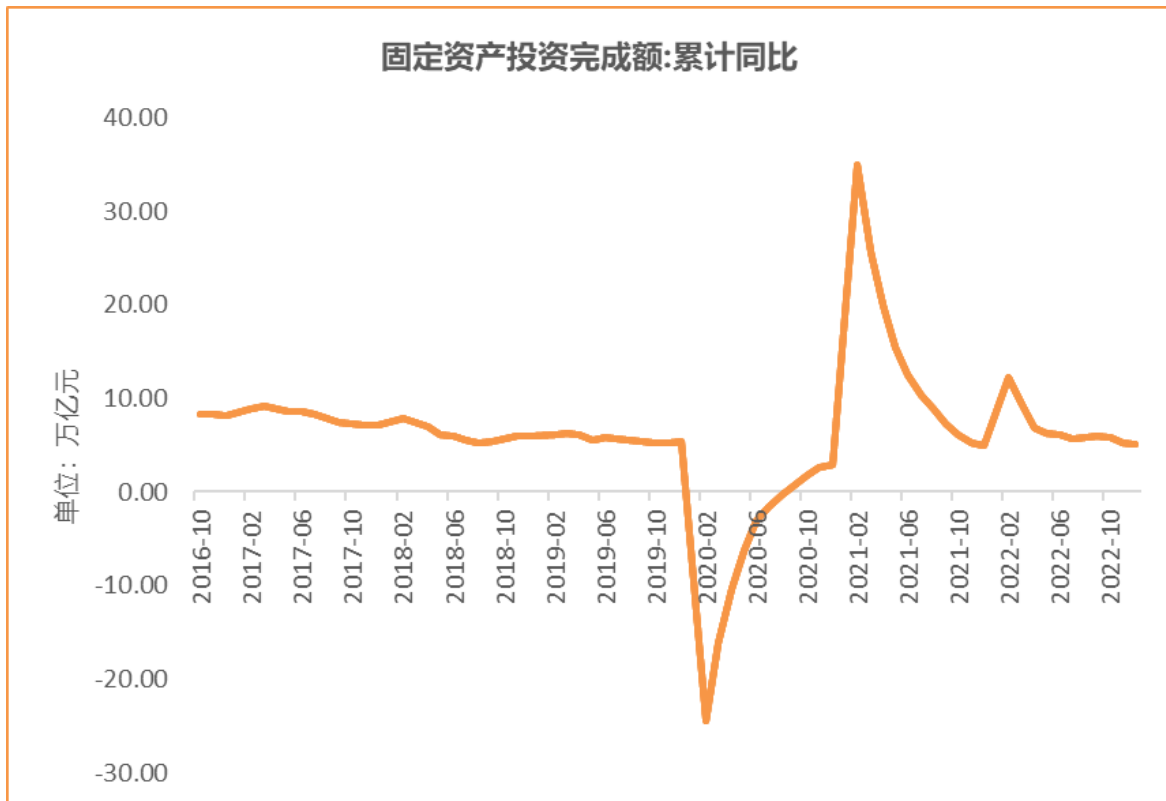
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月工业增加值累计同比增加 3.60%



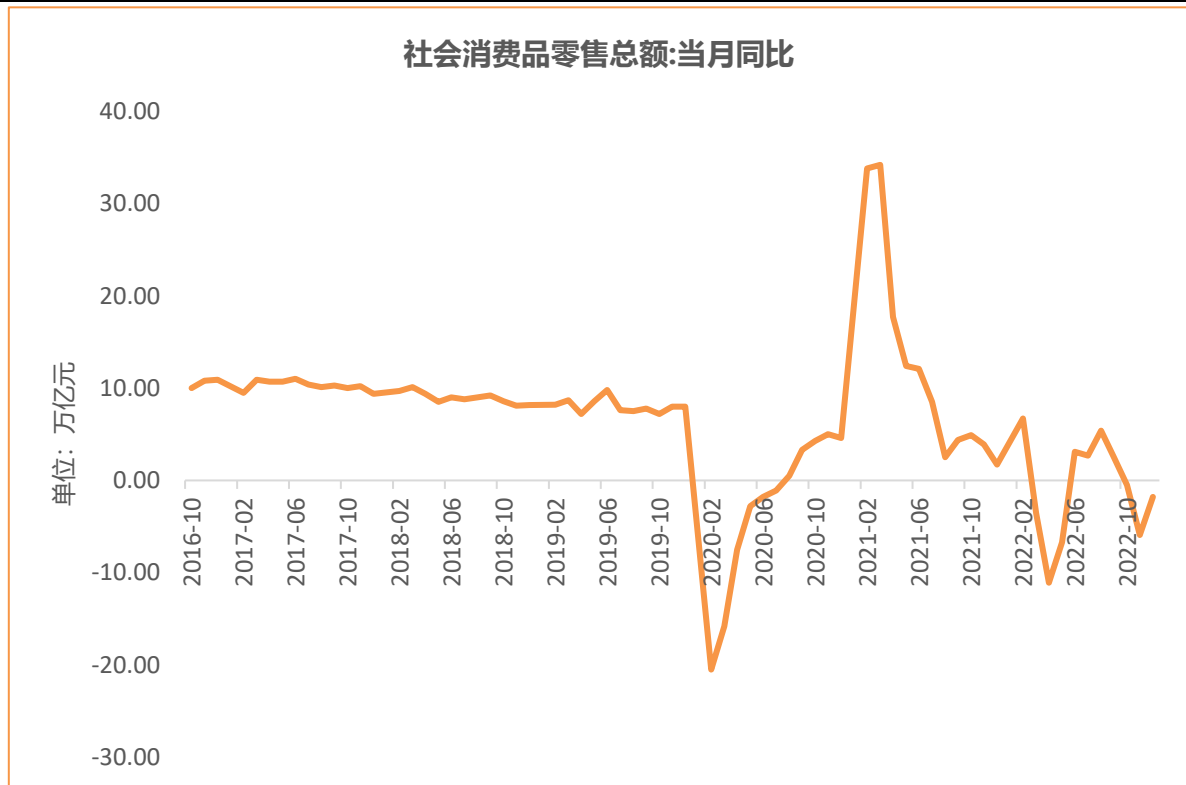
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月固定资产投资完成额累计同比上涨 5.10%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会消费品零售总额同比增长-1.80%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

风险提示:

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果,但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更,且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测,可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险,投资需谨慎。