

关注业绩兑现确定性较高的主线

主要要点

- ◆ **上周主要指数普跌，申万一级行业涨少跌多。**盘面上，上证指数下跌 1.11%；深成指下跌 2.96%；创业板指下跌 3.58%；沪深 300 下跌 1.45%；中证 1000 下跌 3.51%；大湾区指数下跌 1.77%；湾区专精特新指数下跌 4.39%；行业方面家用电器（3.35%）、煤炭（1.39%）、银行（1.17%）涨幅居前，电子（-6.41%）、社会服务（-5.75%）、美容护理（-5.03%）表现不佳。
- ◆ **北上资金呈小额净流入状态，两市交易量能未有明显变动。**上周沪深两市日均成交额为 11239.97 亿元，环比上期 11385.52 亿回落 1.28%；两市日均成交量 796.91 亿股，环比上期 790.78 亿股回升 0.77%。上周大湾区（除港澳）A 股上市公司日均成交额为 1708.85 亿元，环比上期 1699.41 亿回升 0.56%；日均成交量 105.01 亿股，环比上期 107.86 亿股回落 2.64%。A 股风险溢价率（周五）与上周持平，市场风险偏好维持中性水平。以人民币计陆股通北向合计净流入 3.38 亿元，其中沪股通净流入 48.99 亿，深股通净流出 45.61 亿。
- ◆ **就业呈整体好转、结构性调整状态。**我国主要劳动群体集中在 25-59 岁人群，16-24 岁人口失业率上升，但 25-59 岁失业率下降显示就业情况正在好转，且从城镇调查失业率来看调查失业率呈现边际改善，可认为近期就业市场总体向好。3 月收入、就业感受指数以及失业率都显示经济面正处在边际改善，预计随着企业用工需求的逐步恢复和经济面的复苏失业率将继续回落，收入、消费等被带动后推进内循环进程，经济面及企业经营状况将不断改善。
- ◆ **居民收支仍受影响，3 月社消数据超预期回暖。**一季度居民的整体收支情况在年末新冠大面积传播的情况下仍受到一定影响，但社消数据边际改善明显。3 月社会消费品零售总额同比增长 10.6%，环比增加 7.1 个百分点，社消超预期回暖，其中餐饮收入项尤为明显，随着出行恢复，近年的出行意愿得到释放，旅游和消费的意愿变高，二季度即将迎来五一假期，餐饮、食饮、旅游业将持续改善。
- ◆ **大湾区政策跟踪：广东省支持智能家电发展。**三部门联合发布《广东省推动智能家电标准化发展三年行动方案（2023—2025 年）》，提出 33 条举措，用三年时间推动形成产业链、供应链、创新链更完整更强大、更具全球影响力的智能家电产业集群，助力广东制造业当家，为广东高质量发展提供有力支撑。
- ◆ **经济基本面形成支撑，推荐布局业绩预期较好的板块。**统计局于近日公布的 3 月数据显示社消和地产的回暖速度较快，且 3 月市场预期的通缩证伪，虽然 3 月份 CPI 较低，但并不存在系统性和可持续的通缩压力。上周市场冲高回落，大部分指数周 K 收阴，市场仍在进行结构性的调整，一季度显示经济面正在回暖，部分数据表现超预期，我们在二季度前瞻《回调结束，震荡上行》报告中判断二季度市场将呈震荡上行态势，此时应关注市场的调仓动向，把握一些业绩较好的主线。近期持续推荐的有：中特估推动央企板块估值修复，推荐关注估值处于低位但业绩较好、分红较高的央企；3 月社消数据超预期回暖，推荐持续关注社会服务、食品饮料；可长期布局的 AI 全产业链，湾区方面可持续关注 AI 产业链上游硬件供应相关的 TMT 板块、政策驱动加速发展的家用电器。
- ◆ **风险提示：地缘局势动荡超预期、经济衰退超预期。**

上周 A 股主要指数周涨跌幅

指数	涨跌幅	点数
沪综指	-1.11%	3301.26
深成指	-2.96%	11450.43
创业板指	-3.58%	2341.19
沪深 300	-1.45%	4032.57
上证 50	-0.93%	2654.21
中证 500	-2.81%	6250.54
中证 1000	-3.51%	6773.51
大湾区指数	-1.77%	7835.45

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

刘志勇 分析师
资格证书：S0380520030001
联系邮箱：liuzy@wanhesec.com
联系电话：(0755)82830333-136



正文目录

一、 万和策略观点.....3

（一） 就业总体好转，地产企稳.....3

（二） 大湾区政策跟踪5

（三） 行业配置推荐5

二、 上周市场回顾.....6

（一） 主要指数及申万行业涨跌幅6

（二） 流动性7

（三） 情绪面7

（四） 资金面8

三、 风险提示9

图表目录

图 1 就业感受指数和当期收入指数（%） 3

图 2 调查失业率（%） 3

图 3 2021 各年龄段人口占总人口的比例（%） 3

图 4 2023 年一季度全国及分城乡居民人均可支配收入与增速..... 4

图 5 社会消费品零售总额:当月同比（%） 4

图 6 社消分项零售总额同比（%） 4

图 7 商品房销售面积和销售额累计同比（%） 5

图 8 全国房地产开发企业本年到位资金累计增速（%） 5

图 9 大湾区指数和沪深 300、创业板指走势（倍） 6

图 10 大湾区指数及部分宽基指数涨跌幅..... 6

图 11 申万一级行业涨跌幅情况..... 7

图 12 SHIBOR（%） 7

图 13 中债国债到期收益率（%） 7

图 14 沪深两市周内日均成交额（亿元） 8

图 15 沪深两市周内日均成交量（亿股） 8

图 16 大湾区 A 股上市公司周内日均成交额（亿元） 8

图 17 大湾区 A 股上市公司周内日均成交量（亿股） 8

图 18 全部 A 股风险溢价率..... 8

图 19 北向资金（亿元） 9

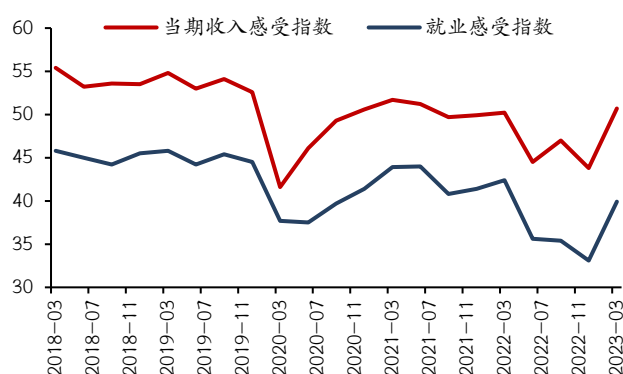
图 20 融资融券余额情况（亿元） 9

一、万和策略观点

（一）就业总体好转，地产企稳

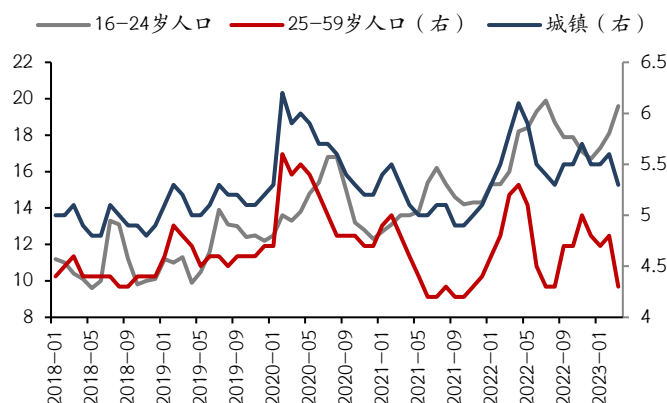
就业呈整体好转、结构性调整状态。4月初统计局公布2023年第一季度城镇储户问卷调查报告，2023年Q1收入感受指数为50.7%，环比上升6.9个百分点，就业感受指数为39.9%，环比上升6.8个百分点，今年第一季度城镇居民对收入和就业的感受明显较去年明显好转，我国收入和就业的环境近期正在快速恢复。从调查失业率看，2023年3月，16-24岁人口失业率为19.6%，环比上升1.5个百分点，较去年同期上升3.6pct，由于近年国内青年及应届生就业环境发生变化，结构性和摩擦性因素的权重有增大趋势；25-59岁人口失业率为4.3%，环比下降0.5个百分点，从2021年国家统计局公布的人口数据来看，25-59岁的人口占比为46.9%，15-24岁的人口占比为16.6%，25-59岁人口为15-24人口的3倍左右，主要劳动群体集中在25-59岁人群，这部分人群的失业率在下降，而导致16-24岁的青年群体失业率上升的非招人企业、非经济形式的因素在增加，可以认为就业市场总体上是在恢复、向好的，这点可以从城镇调查失业率进行佐证，3月城镇调查失业率为5.3%，环比下降0.3个百分点，显示就业情况正在好转。2023年3月的收入、就业感受指数以及失业率都显示经济面正处在边际改善，预计随着企业用工需求的逐步恢复和经济面的复苏失业率将继续回落，收入、消费等被带动后推进内循环进程，经济面及企业经营状况将不断改善。

图1 就业感受指数和当期收入指数（%）



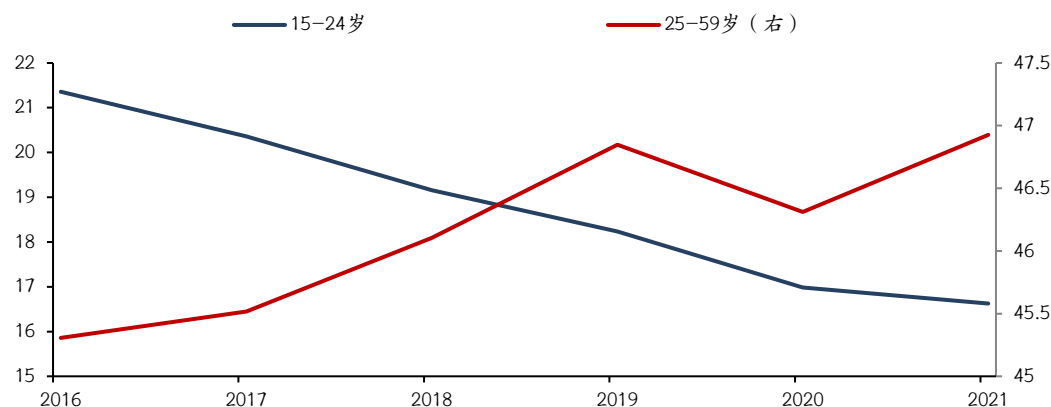
资料来源：Datayes，万和证券研究所

图2 调查失业率（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图3 2021 各年龄段人口占总人口的比例（%）



资料来源：Datayes，万和证券研究所

一季度居民收支仍受影响，3月社消数据超预期回暖。4月18日，国家统计局公布2023年一季度居民收入和消费支出情况，一季度全国居民人均可支配收入比上年同期名义增长5.1%，扣除

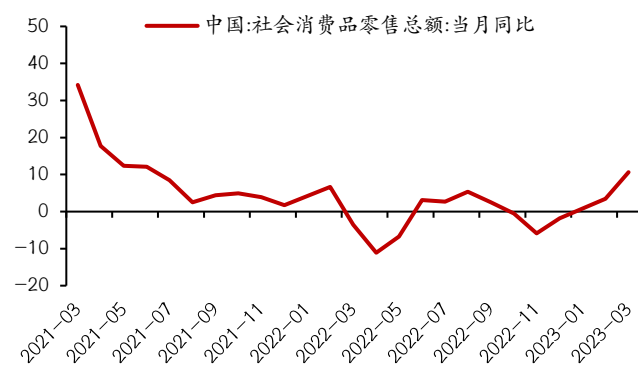
价格因素,实际增长 3.8%。消费层面,一季度全国居民人均消费支出比上年同期名义增长 5.4%,扣除价格因素影响,实际增长 4.0%。2022 年 Q1 人均可支配收入较 2021Q1 实际增长 5.1%,全国居民人均消费支出实际增长 5.7%,今年一季度的居民收支同比增速较去年同期有所下滑,一季度居民的收支情况在去年年末新冠大面积传播的情况下仍受到一定影响,后续的居民收支增速需要持续关注。社消数据呈高速增长,3 月社会消费品零售总额同比增长 10.6%,环比增加 7.1 个百分点,按消费类型来看,商品零售同比增长 9.1%;餐饮收入增长 26.3%,社消超预期回暖,其中餐饮收入项尤为明显,随着出行恢复,近年的出行意愿得到释放,旅游和消费的意愿变高,二季度即将迎来五一假期,餐饮、食饮、旅游业将持续改善。

图 4 2023 年一季度全国及分城乡居民人均可支配收入与增速



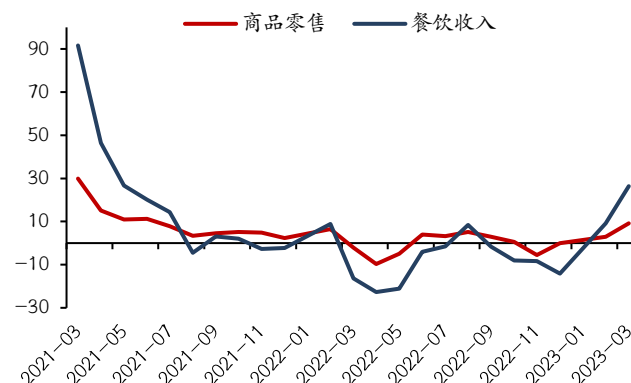
资料来源：国家统计局，万和证券研究所

图 5 社会消费品零售总额:当月同比 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

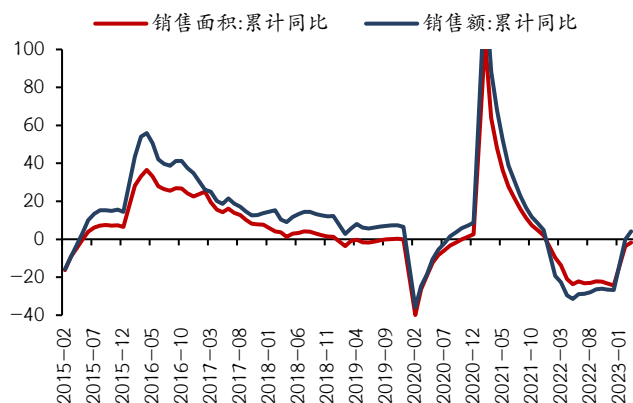
图 6 社消分项零售总额同比 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

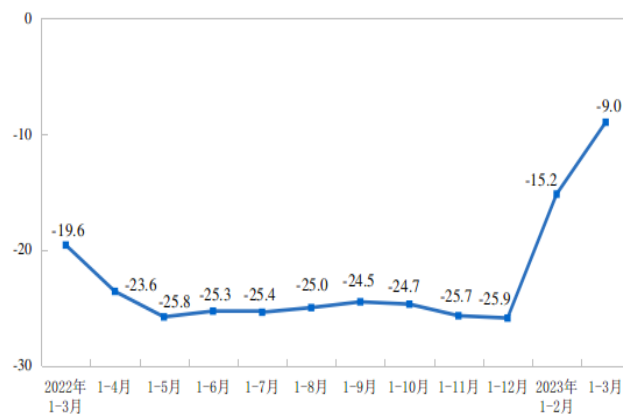
地产呈持续性回升。2023Q1 商品房销售面积累计同比下降 1.8%，商品房销售额累计同比增长 3.1%，房地产开发企业到位资金累计同比下降 9.0%，2023 年 3 月商品房销售面积、销售额以及到位资金快速回升，商品房销售额累计同比转正，一季度地产的企稳趋势较为明显。商品房销售面积有一定的季节效应，历史上销售面积数据一般会在二季度持续好转，预计地产未来一段时间仍将呈回暖态势。

图7 商品房销售面积和销售额累计同比 (%)



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图8 全国房地产开发企业本年到位资金累计增速 (%)



资料来源: 国家统计局, 万和证券研究所

(二) 大湾区政策跟踪

广东省支持智能家电发展。4月11日,广东省市场监督管理局、广东省工业和信息化厅、广东省工商业联合会印发《广东省推动智能家电标准化发展三年行动方案(2023-2025年)》(以下简称“《方案》”),《方案》充分发挥标准化对推动智能家电高质量发展的基础性、引领性作用,以标准推动智能家电产业实施技术创新、质量提升、品牌塑造,围绕健全智能家电先进标准和质量体系、加快绿色化转型、深化知识产权与标准融合、夯实质量基础设施、加强质量监管与消费者权益保障、加强全面质量管理和质量攻关、提升标准国际化水平等七个方面提出33条举措,用三年时间推动形成产业链、供应链、创新链更完整更强大、更具全球影响力的智能家电产业集群,助力广东制造业当家,为广东高质量发展提供有力支撑。《方案》针对关键零部件技术和标准缺失的问题,实施“标准化+智能家电”行动,制定智能家电标准体系规划与路线图,加快建设产业上下游协同的标准族群,推动建设覆盖智能家电全产业链和产品全生命周期的先进标准体系;针对互联互通平台标准不统一的问题,支持智能家电链主企业牵头,整合行业及上下游企业,开展从单品智能到设备互联再到场景互通的基础标准研究和标准应用示范;针对信息安全标准、专利和标准融合不紧密等问题,提出了相应措施。《方案》提出,开展智能家电“221”行动。围绕健全智能家电先进标准体系、促进标准与知识产权融合、完善质量基础设施建设等方面,《方案》提出“两大工程+两项试点+一个计划”,即实施智能家电强链稳链工程、智能家电标准国际化跃升工程,开展智能家电领域专利与标准融合创新试点、碳达峰碳中和标准化试点和智能家电团体标准培优计划,多措并举、系统全面地推动智能家电数字化、绿色化、智能化发展。此外,《方案》提到全力打造世界一流的智能家电产业集群,围绕标准供给能力、标准国际化水平、标准化基础,提出新增国际标准、国外先进标准100项以上,“湾区标准”30项以上,引进和运营国际技术标准组织5家以上,培训国际标准化人才不少于300人,新创建国家和省级标准化试点示范项目8个以上。(摘自“中国质量新闻网”)

(三) 行业配置推荐

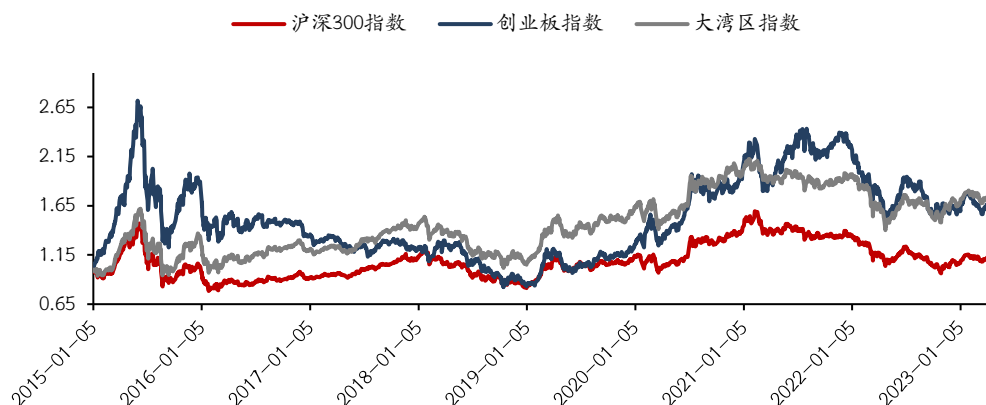
经济基本面形成支撑,推荐布局业绩预期较好的板块。统计局于近日公布的3月数据显示社消和地产的回暖速度较快,且3月市场预期的通缩证伪,虽然3月份CPI较低,但并不存在系统性和可持续的通缩压力。上周市场冲高回落,大部分指数周K收阴,市场仍在进行结构性的调整,一季度显示经济面正在回暖,部分数据表现超预期,我们在二季度前瞻《回调结束,震荡上行》报告中判断二季度市场将呈震荡上行态势,此时应关注市场的调仓动向,把握一些业绩较好的主线。近期持续推荐的有:中特估推动央企板块估值修复,推荐关注估值处于低位但业绩较好、分红较高的央企;3月社消数据超预期回暖,推荐持续关注社会服务、食品饮料;可长期布局的AI全产业链,湾区方面可持续关注AI产业链上游硬件供应相关的TMT板块、政策驱动加速发展的家用电器。

二、上周市场回顾

(一) 主要指数及申万行业涨跌幅

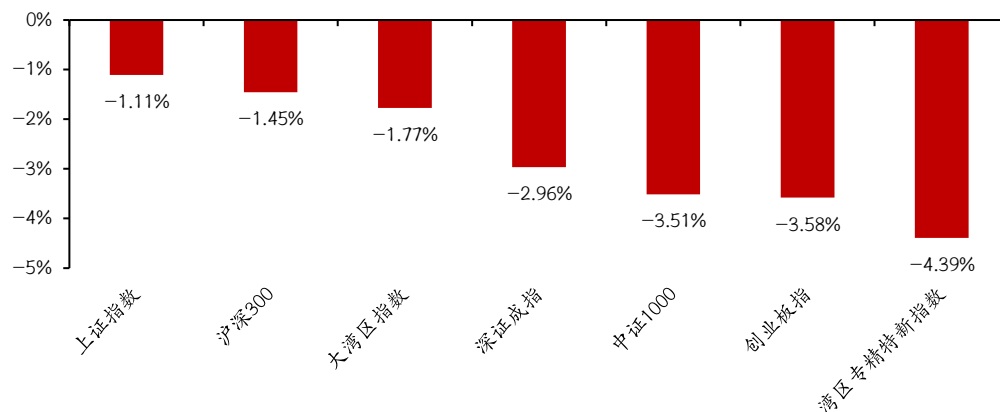
上周主要指数普跌。上证指数、创业板指、中证1000、沪深300、大湾区指数周K收阴。盘面上,上证指数下跌1.11%,报3301.26点;深成指下跌2.96%,报11450.43点;创业板指下跌3.58%,报2341.19点;沪深300下跌1.45%,报4032.57点;中证1000下跌3.51%,报6773.51点;大湾区指数下跌1.77%,报7835.45点;湾区专精特新指数下跌4.39%,报2271.40点。

图9 大湾区指数和沪深300、创业板指走势(倍)



资料来源: Wind, 万和证券研究所 注: 湾区各类指数以2000年1月4号为起始日期, 1000为基点。实时指数=上一交易日收盘指数 $\times (1 + \sum \text{成分股涨跌幅} \times \text{成分股权重})$, 成分股权重=成分股所在年年初自由流通市值/成分股加总自由流通市值, 以年为单位进行成分股更新。这里以2015年1月5日作为1倍系数来进行横向比较。

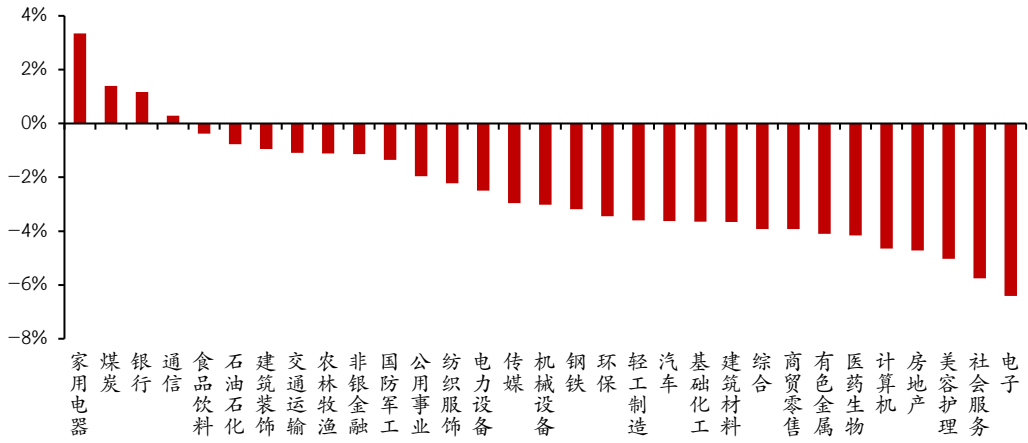
图10 大湾区指数及部分宽基指数涨跌幅



资料来源: Wind, 万和证券研究所 注: 湾区各类指数以2000年1月4号为起始日期, 1000为基点。实时指数=上一交易日收盘指数 $\times (1 + \sum \text{成分股涨跌幅} \times \text{成分股权重})$, 成分股权重=成分股所在年年初自由流通市值/成分股加总自由流通市值, 以年为单位进行成分股更新

板块方面, 上周申万一级行业涨少跌多。行业方面家用电器(3.35%)、煤炭(1.39%)、银行(1.17%)涨幅居前, 电子(-6.41%)、社会服务(-5.75%)、美容护理(-5.03%)表现不佳。概念题材方面, 光模块指数(13.91%)、中国铁总指数(13.49%)、小基站指数(11.63%)涨幅居前, 服务机器人指数(-12.84%)、小程序指数(-11.04%)、密码学指数(-10.80%)等表现较差。

图 11 申万一级行业涨跌幅情况

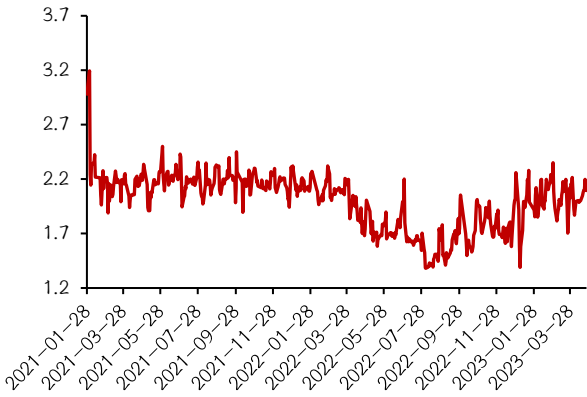


资料来源：Wind，万和证券研究所

（二）流动性

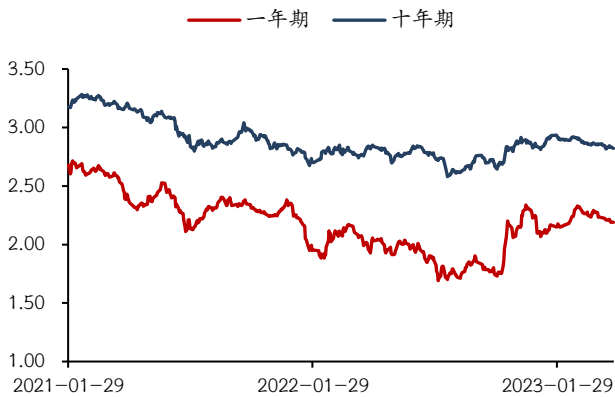
银行间流动性收紧。SHIBOR（1 周）周五报 2.20%，较 4 月 14 日回升 0.2 个百分点；十年期国债收益率 4 月 21 日（周五）收 2.83%。

图 12 SHIBOR（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 13 中债国债到期收益率（%）

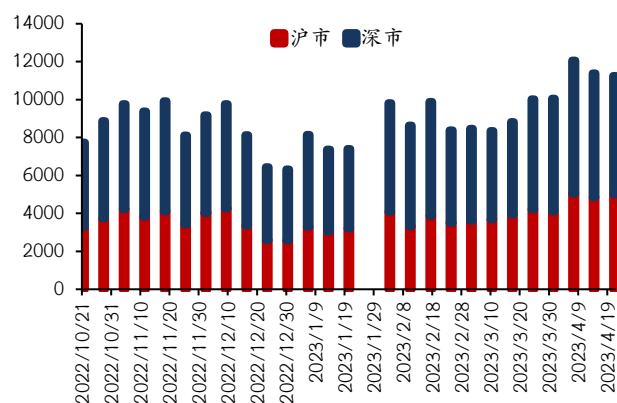


资料来源：Wind，万和证券研究所

（三）情绪面

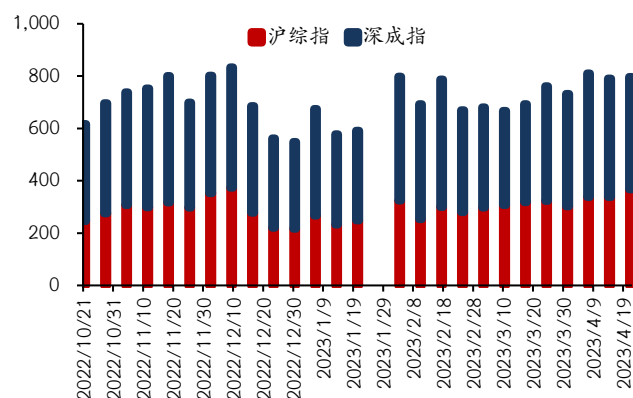
上周沪深两市交易量能未有明显变动。上周沪深两市日均成交额为 11239.97 亿元，环比上期 11385.52 亿回落 1.28%；两市日均成交量 796.91 亿股，环比上期 790.78 亿股回升 0.77%。上周大湾区（除港澳）A 股上市公司日均成交额为 1708.85 亿元，环比上期 1699.41 亿回升 0.56%；日均成交量 105.0116 亿股，环比上期 107.8625 亿股回落 2.64%。A 股风险溢价率（周五）与上周持平，市场风险偏好维持中性水平。

图 14 沪深两市周内日均成交额（亿元）



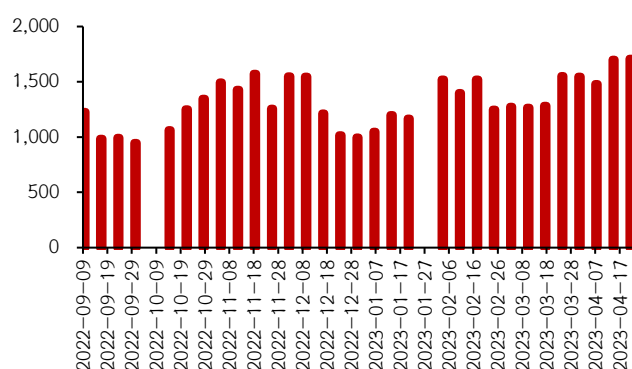
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 15 沪深两市周内日均成交量（亿股）



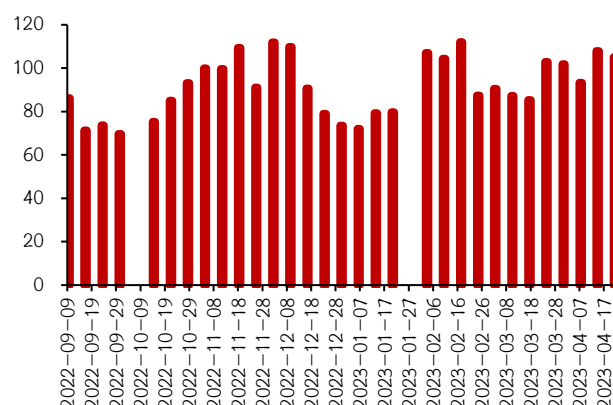
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 16 大湾区 A 股上市公司周内日均成交额（亿元）



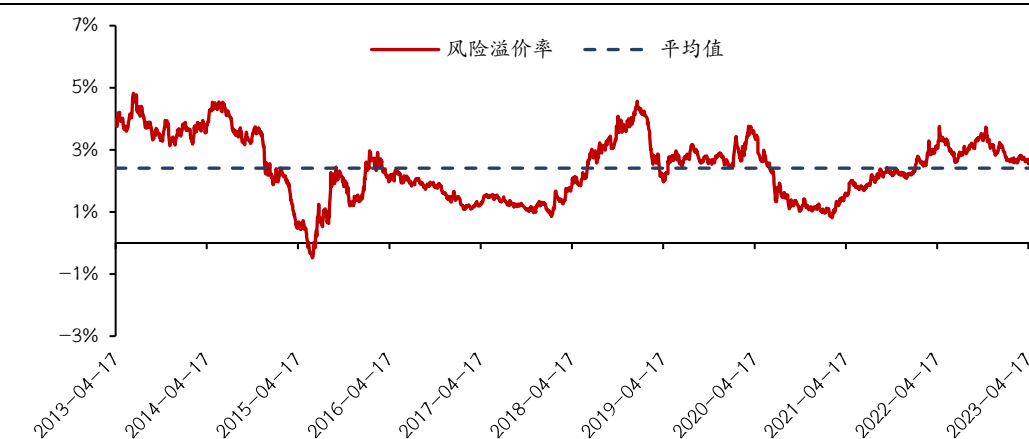
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 17 大湾区 A 股上市公司周内日均成交量（亿股）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 18 全部 A 股风险溢价率

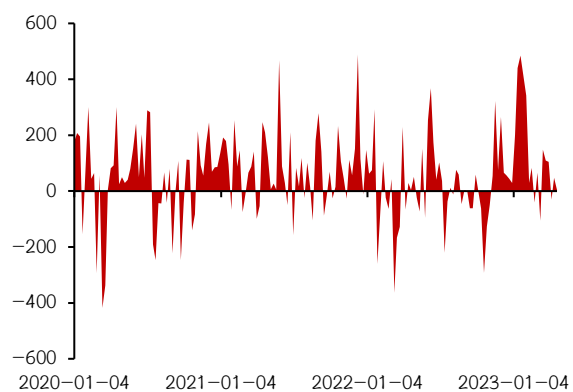


资料来源：Wind，万和证券研究所

（四）资金面

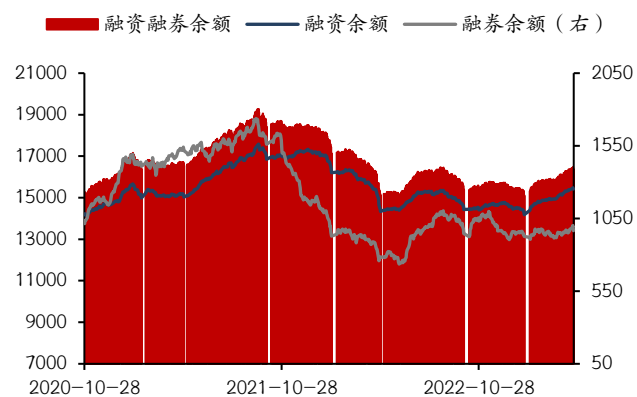
上周北上资金呈小额净流入状态。以人民币计陆股通北向合计净流入 3.38 亿元，其中沪股通净流入 48.99 亿，深股通净流出 45.61 亿。两融余额上周五收 16382.71 亿元，环比上期回升 23.78 亿元；其中融资余额 15416.96 亿元，融券余额 965.75 亿元。

图 19 北向资金（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 20 融资融券余额情况（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

三、风险提示

地缘局势动荡超预期、经济衰退超预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无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。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>