

2023 年 04 月 02 日

策略研究团队

工业企业利润偏弱，背后是主动去库周期尚未结束

——投资策略周报

张弛（分析师）

zhangchi1@kysec.cn

证书编号：S0790522020002

● “量”与“价”共同拖累工业企业利润，结构性亮点在电力设备与机械设备

1-2 月全国规模以上工业企业利润总额累计同比增速为-22.9%，解读有以下原因：

（1）工业企业利润总额的大幅下滑受到“量”和“价”的共同拖累，而工业企业营业收入利润率的大幅走弱是主要拖累项。（2）从产业链的角度来看，中游原材料加工是工业企业利润下滑的主要拖累项。（3）从 42 个细分行业来看，有 6 个行业利润总额累计同比增速出现回升，主要分布在中游制造业和公用事业，结构性亮点在电力设备和机械设备。（4）全 A 经营现金流同比增速同步或领先于归母净利润同比增速，经营现金流同比增速已出现上升迹象预示企业利润增速或重回上升通道。综上，当前工业企业利润总额累计同比增速的大幅下滑是“量”与“价”共同拖累的结果，而工业企业营业收入利润率的大幅走弱是主要拖累项；企业利润的下滑则进一步拖累了 PMI，3 月中国 PMI 累计同比增速（51.9%）较 2 月收缩 1.3 个百分点，叠加库存依旧较高，且库销比攀升等，反映了国内经济尚处于“下行末期”。在上述大的经济结构框架下，即便短期看到经济数据向好的方面波动，比如房地产数据短期改善，长期来看估值仍尚需修复。然而，基于经营现金流增速改善的趋势，我们也无需过于悲观，静待经济框架下逻辑逐步变化后的经济渐进复苏。我们预计 A 股利润增速或最快或于 2023 年一季报出现触底回升，随后最快二季度国内居民薪资、就业也将趋于修复，届时国内经济复苏的预期及程度将明显增强，逐步走向“全面复苏”。国内企业盈利预期仍是底部向上，有望对 A 股上涨形成支撑。2023Q2 国内工业企业利润仍存在结构性亮点，主要集中在电力设备和机械设备领域，期待“硬科技”能乘借财报“增速差”扩张东风，开启一轮阶段性反弹行情，其中机械自动化、半导体等或有望在产业与经济“双周期”驱动下走出更具持续性的反转行情。

● 年报业绩前瞻：盈利超预期公司主要集中在“制造业”和 TMT

截至 2023 年 3 月 31 日，A 股 5131 家上市公司中，已公布盈利预告的公司占比为 52.3%；已公布 2022FY 实际业绩情况的公司占比为 33.4%。其中，盈利预告超预期的占比为 5.5%；实际盈利超预期占比为 15.2%。行业整体盈利超一致预期幅度最大的行业包括医药生物、银行、基础化工和家用电器。从所有已公布盈利超预期的公司分布来看，主要集中在：医药生物（15.4%）、电子（11.5%）、电力设备（9.6%）、机械设备（7.7%）和计算机（6.5%）。

配置建议：（一）成长风格具备基本面支撑，且受益于流动性与风险偏好弹性或将是市场主线，包括：（1）增配硬科技：机械自动化、电力设备（储能、光伏）和新能源汽车（电池、整车）、半导体、通信设备、军工；（2）关注计算机、传媒、互联网 3.0（数字经济）行业中的低估值方向。（二）券商布局正当时：“赔率”受益于流动性扩张周期，“胜率”静待基本面“反转”。（三）关注央企国企提估值逻辑，包括：一带一路、纳入永续增长及提高分红等重要投资方向。

● **风险提示：**经济复苏不及预期，美国货币政策超预期，工业用电未见明显扭转。

相关研究报告

《开源金股，4 月推荐—投资策略专题》-2023.3.30

《“停贷断供”影响可控，A 股或不改上行趋势—投资策略周报》-2022.7.24

《把握经济复苏与转型趋势，中证 1000 配置价值凸显—投资策略专题》-2022.7.20

目 录

1、 策略观点及投资建议	4
1.1、“量”与“价”共同拖累工业企业利润，结构性亮点在电力设备与机械设备	4
1.2、 年报业绩前瞻：盈利超预期公司主要集中在“制造业”和 TMT	10
2、 市场表现回顾	14
2.1、 市场回顾：市场对经济复苏仍有较强信心，市场风险偏好上升	14
2.2、 市场估值：A 股主要指数估值涨多跌少	17
2.3、 盈利预期：主要指数盈利预期全面上调	19
3、 中观景气度回顾与关注	21
4、 市场流动性回顾	22
4.1、 对“价”的跟踪：国内外市场风险偏好均上升	22
4.2、 对“量”的跟踪：整体内外资交易情绪有所分化	23
5、 下周经济数据及重要事件展望	26
6、 附录：海内外市场主要指标全景图	27
6.1、 A 股市场主要指标跟踪	27
6.2、 海外市场主要指标跟踪	31
7、 风险提示	33

图表目录

图 1： 营业收入利润率的大幅走弱是工业企业利润总额下滑的主要拖累项	5
图 2： 从产业链角度来看，中游原材料加工是工业企业利润下滑的主要拖累项	6
图 3： 全 A 非金融经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 6-12 个月	8
图 4： 上游经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 6-12 个月	8
图 5： 中游经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 12-21 个月	9
图 6： 下游经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 6-21 个月	9
图 7： TMT 经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 6-12 个月	10
图 8： 2023 年 3 月 PMI 整体及各分项均较 2 月有所收缩	10
图 9： 万得全 A ERP 高于均值	18
图 10： 沪深 300 ERP 水平低于“1 倍标准差上限”	18
图 11： 本周（3.27-3.31）融资占成交量比重有所回落	24
图 12： 本周（3.27-3.31）陆股通近 30 日合计处于净流入状态	25
图 13： 本周（3.27-3.31）场内基金近 30 日滚动净流入额处于净流出状态	25
图 14： 上证指数 PE 低于均值	27
图 15： 上证指数 ERP 水平高于均值	27
图 16： 深证成指 PE 高于均值	27
图 17： 深证成指 ERP 水平低于均值	27
图 18： 上证 50 PE 低于均值	28
图 19： 上证 50 ERP 水平低于“1 倍标准差上限”	28
图 20： 沪深 300 PE 低于均值	28
图 21： 沪深 300 ERP 水平低于“1 倍标准差上限”	28
图 22： 中证 500 PE 略高于“1 倍标准差下限”	29
图 23： 中证 500 ERP 水平高于“1 倍标准差上限”	29
图 24： 中证 1000 PE 略高于“1 倍标准差下限”	29

图 25: 中证 1000 ERP 水平高于“1 倍标准差上限”	29
图 26: 科创 50 PE 略高于“1 倍标准差下限”	30
图 27: 科创 50 ERP 水平高于“1 倍标准差上限”	30
图 28: 创业板指 PE 略低于“1 倍标准差下限”	30
图 29: 创业板指 ERP 水平高于“2 倍标准差上限”	30
图 30: SPX500 指数 PE 略高于均值	31
图 31: 纳斯达克指数 PE 低于历史均值	31
图 32: 恒生指数 PE 低于均值	31
图 33: 恒生指数 ERP 水平低于均值	31
图 34: AH 溢价指数低于“1 倍标准差上限”	32
图 35: 美股市场恐慌情绪整体有所回落	32
表 1: 2023 年 1-2 月各行业工业企业利润总额同比增速普遍下滑, 结构性亮点在电力设备和机械设备	7
表 2: A 股 2022 年报盈利超预期情况汇总	11
表 3: 2022 年业绩超预期幅度最大的行业包括银行、医药生物、基础化工和家用电器	12
表 4: 从 2022 年报实际盈利超预期行业分布来看, 占比最大的是医药生物、电子、电力设备、机械设备和计算机	13
表 5: 2022 年业绩超预期且景气度向上行业中的标的一览 (Top10%)	14
表 6: 本周 (3.27-3.31) 国内权益市场主要指数多数上涨, 海外权益市场主要指数全线上涨	16
表 7: 本周 (3.27-3.31) 一级行业涨跌互现, 美容护理、石油石化、社服等领涨	17
表 8: 本周 (3.27-3.31) A 股主要指数估值涨多跌少, 海外主要指数估值也多数上涨	18
表 9: 本周 (3.27-3.31) 行业估值涨跌互现, 美容护理、建筑材料、房地产等行业估值领涨	19
表 10: 本周 (3.27-3.31) 主要指数盈利预期全面上调	20
表 11: 本周 (3.27-3.31) 煤炭、食品饮料、家用电器盈利预期上调最大	20
表 12: 本周 (2.27-3.3) 中观行业核心观点和重要信息一览	21
表 13: 本周 (3.27-3.31) 国内信用利差收窄, 风险偏好上升; 海外波动率大幅回落, 风险偏好亦回升	23
表 14: 本周 (3.27-3.31) 内资和外资交易情绪均有所分化	24
表 15: 下周全球主要国家核心经济数据一览	26
表 16: 本周 (3.27-3.31) 美股行业涨多跌少	32
表 17: 本周 (3.27-3.31) 港股行业涨跌互现	32
表 18: 本周 (3.27-3.31) 美股行业估值涨多跌少	33
表 19: 本周 (3.27-3.31) 港股行业估值多数下跌	33

1、策略观点及投资建议

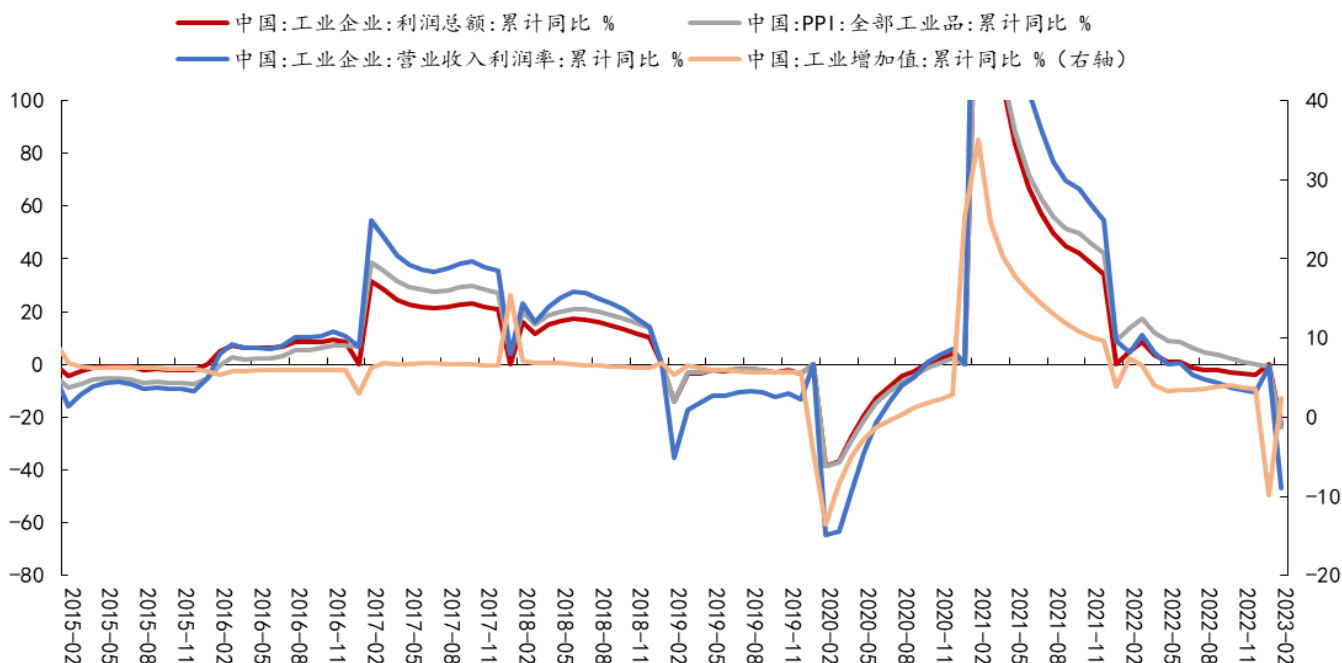
1.1、“量”与“价”共同拖累工业企业利润，结构性亮点在电力设备与机械设备

2023年3月27日，国家统计局发布1-2月全国规模以上工业企业利润总额累计同比增速为-22.9%，较前次数据（-4%）大幅下降18.9个百分点。**（1）工业企业利润总额的大幅下滑受到“量”和“价”的共同拖累，而工业企业营业收入利润率的大幅走弱是主要拖累项。**首先，从“量”的角度来看，尽管工业增加值1-2月累计同比增速为正（2.4%），但1月份工业增加值由正转负（-9.79%）依然对工业企业利润总额形成“量”的拖累。究其原因，主要是1月份疫情高峰和春节放假等因素的共同影响拖累了工业增加值。其次，从“价”的角度来看，PPI仍处于下行趋势。事实上，2月份PPI累计同比增速为-1.1%，较1月份的-0.8%继续下滑0.3个百分点，从“价”上对工业企业利润总额形成拖累。同时，值得注意的是，在“量”和“价”对工业企业利润形成共同拖累的基础上，工业企业营业收入利润率的大幅走弱是最主要拖累项。事实上，工业企业营业收入利润率累计同比增速从前次的-10.57%大幅下滑至2月份的-22.95%，成为最大拖累项。**（2）从产业链的角度来看，中游原材料加工是工业企业利润下滑的主要拖累项。**细分产业链来看，上游资源品、中游原材料加工、中游制造、工业事业和下游消费品1-2月利润总额累计同比增速分别为0.34%、-60.13%、-21.47%、35.86%和-12.69%，由此可见，中游原材料加工是工业企业利润下滑的最大拖累项；从当前利润同比增速较前次数据的变动来看，上游资源品、中游原材料加工、中游制造、工业事业和下游消费品分别变动-49.54pct、-29.96pct、-26.21pct、1.34pct和-7.23pct，上游资源品贡献了最大降幅。**（3）从42个细分行业来看，有6个行业利润总额累计同比增速出现回升，且主要分布在中游制造业和公用事业，结构性亮点在电力设备和机械设备。**利润总额累计同比增速出现回升的行业主要包括：铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业（+20.3pct），金属制品、机械和设备修理业（+19.4pct），医药制造业（+15.5pct），燃气生产和供应业（+14.4pct），电气机械及器材制造业（+10.3pct）和水的生产和供应业（+2.1pct），其中3个行业分布在中游制造，2个行业分布在公用事业，1个行业分布在下游消费品，反映了工业企业利润的结构性亮点在电力设备和机械设备等领域，这与我们在《TMT挖掘低估值方向，硬科技或启动承接》这一报告中提出的“电力设备、机械自动化等‘硬科技’或乘借‘增速差’扩张东风，在2023Q2启动一轮阶段性反弹行情的观点不谋而合。**（4）全A经营现金流同比增速同步或领先于归母净利润同比增速，经营现金流同比增速已出现上升迹象预示企业利润增速或重回上升通道。**从历史上来看，全A非金融经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先于归母净利润同比增速约6-12个月；同时上游、中游、下游和TMT板块的经营现金流同比增速亦同步于归母净利润同比增速或分别领先于归母净利润同比增速约6-12个月、12-21个月、6-21个月、6-12个月。从当前经营现金流的同比增速来看，全A非金融、中游、下游和TMT均已于2022年Q1开始出现趋势上行，而上游经营现金流仍处于下行趋势；从归母净利润同比增速来看，当前下游已出现回升趋势，全A非金融、中游、下游和TMT虽仍处于下行趋势，但从前述经营现金流增速领先的时间区间来看，最快2023年一季报其归母净利润增速将出现触底回升迹象。

综上，当前工业企业利润总额累计同比增速的大幅下滑是“量”与“价”共同

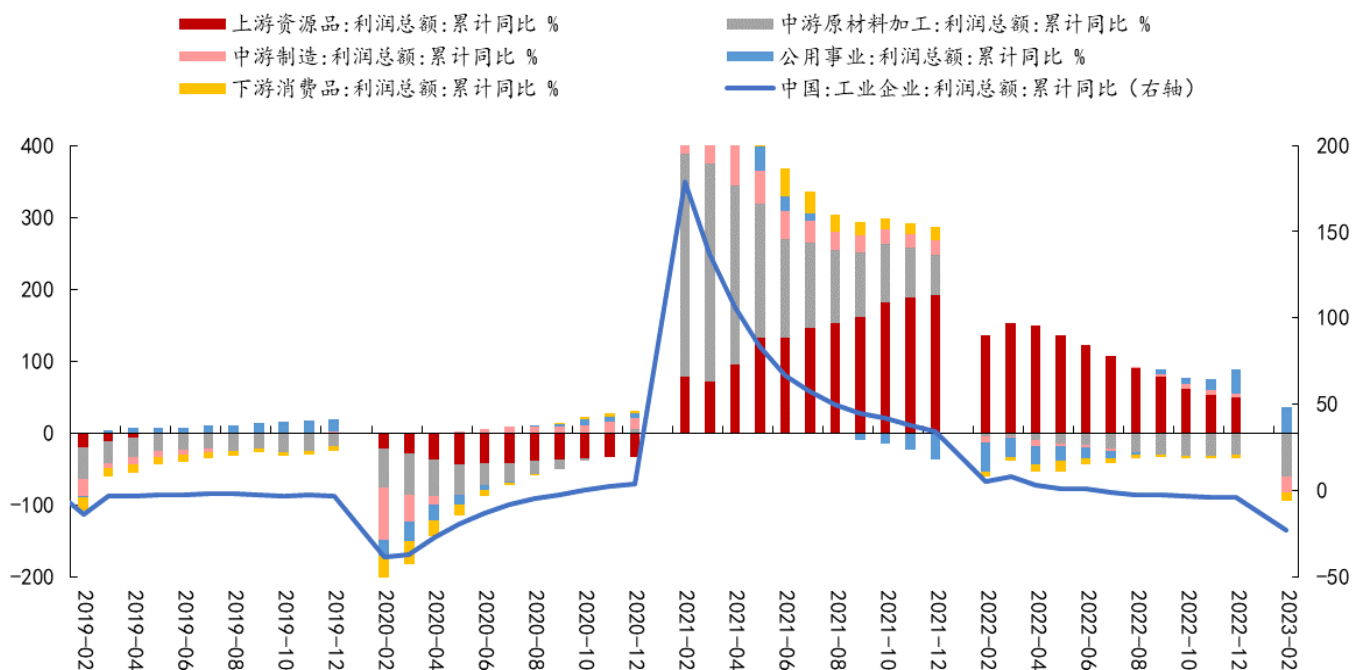
拖累的结果，而工业企业营业收入利润率的大幅走弱是主要拖累项；企业利润的下滑则进一步拖累了 PMI，3 月中国 PMI 累计同比增速（51.9%）较 2 月收缩 1.3 个百分点，叠加库存依旧较高，且库销比攀升等，反映了国内经济尚处于“下行末期”。在上述大的经济结构框架下，即便短期看到经济数据向好的方面波动，比如房地产数据短期改善，长期来看估值仍尚需修复。然而，基于经营现金流增速改善的趋势，我们也无需过于悲观，静待经济框架下逻辑逐步变化后的经济渐进复苏。我们预计 A 股利润增速或最快或于 2023 年一季报出现触底回升，随后最快二季度国内居民薪资、就业也将趋于修复，届时国内经济复苏的预期及程度将明显增强，逐步走向“全面复苏”。国内企业盈利预期仍是底部向上，有望对 A 股上涨形成支撑。2023Q2 国内工业企业利润仍存在结构性亮点，主要集中在电力设备和机械设备领域，期待“硬科技”能乘借财报“增速差”扩张东风，开启一轮阶段性反弹行情，其中机械自动化、半导体等或有望在产业与经济“双周期”驱动下走出更具持续性的反转行情。

图1：营业收入利润率的大幅走弱是工业企业利润总额下滑的主要拖累项



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：从产业链角度来看，中游原材料加工是工业企业利润下滑的主要拖累项



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：2023年1-2月各行业工业企业利润总额同比增速普遍下滑，结构性亮点在电力设备和机械设备

细分行业	2022年1-12月利润总额累计同比 %	2023年1-2月利润总额累计同比 %	边际变化 pct
煤炭开采和洗选业	44.30	-2.30	-46.60
石油和天然气开采业	109.80	8.60	-101.20
黑色金属矿采选业	-22.00	-41.50	-19.50
有色金属矿采选业	37.30	30.30	-7.00
非金属矿采选业	6.20	1.20	-5.00
开采专业及辅助性活动	-	-	-
其他采矿业	50.00	-100.00	-150.00
农副食品加工业	0.20	-6.30	-6.50
食品制造业	7.60	-7.30	-14.90
酒、饮料和精制茶制造业	17.60	2.40	-15.20
烟草制品业	11.90	9.60	-2.30
纺织业	-17.80	-37.10	-19.30
纺织服装、服饰业	-6.30	-13.50	-7.20
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	3.30	-7.20	-10.50
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	7.10	-2.20	-9.30
家具制造业	7.90	-23.50	-31.40
造纸及纸制品业	-29.80	-52.30	-22.50
印刷业和记录媒介的复制	-3.70	-24.30	-20.60
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	-2.20	-9.60	-7.40
石油、煤炭及其他燃料加工业	-82.80	-111.30	-28.50
化学原料及化学制品制造业	-8.70	-56.60	-47.90
医药制造业	-31.80	-16.30	15.50
化学纤维制造业	-62.20	-97.20	-35.00
橡胶和塑料制品业	-5.60	-15.30	-9.70
非金属矿物制品业	-15.50	-39.20	-23.70
黑色金属冶炼及压延加工业	-91.30	-151.10	-59.80
有色金属冶炼及压延加工业	-16.10	-57.20	-41.10
金属制品业	-10.50	-23.70	-13.20
通用设备制造业	0.40	0.20	-0.20
专用设备制造业	3.40	-8.90	-12.30
汽车制造	0.60	-41.70	-42.30
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制	44.50	64.80	20.30
电气机械及器材制造业	31.20	41.50	10.30
计算机、通信和其他电子设备制造业	-13.10	-77.10	-64.00
仪器仪表制造业	4.30	-4.50	-8.80
其他制造业	2.90	-25.70	-28.60
废弃资源综合利用业	-12.20	-61.50	-49.30
金属制品、机械和设备修理业	5.00	24.40	19.40
电力、热力的生产和供应业	86.30	53.10	-33.20
燃气生产和供应业	-15.40	-1.00	14.40
水的生产和供应业	-11.30	-9.20	2.10
电子信息制造业	-13.10	-77.10	-64.00

数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：全 A 非金融经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 6-12 个月



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：上游经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 6-12 个月



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：中游经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 12-21 个月



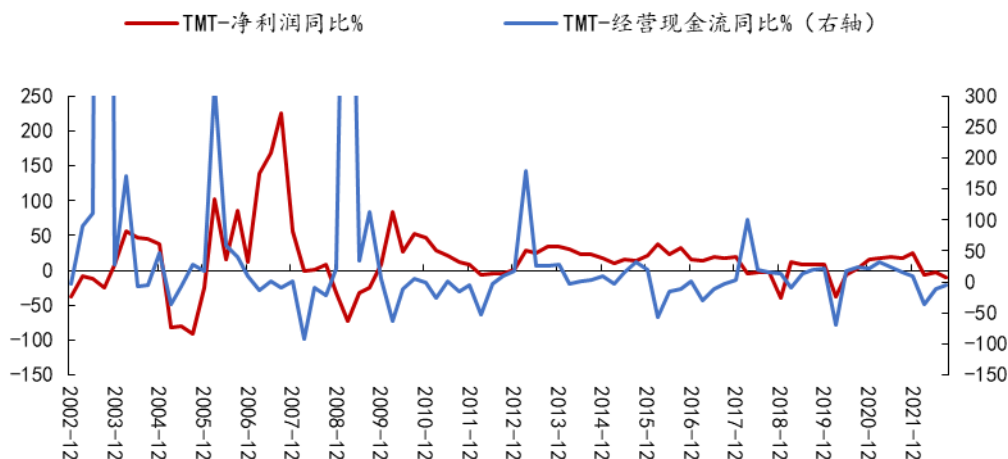
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：下游经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 6-21 个月



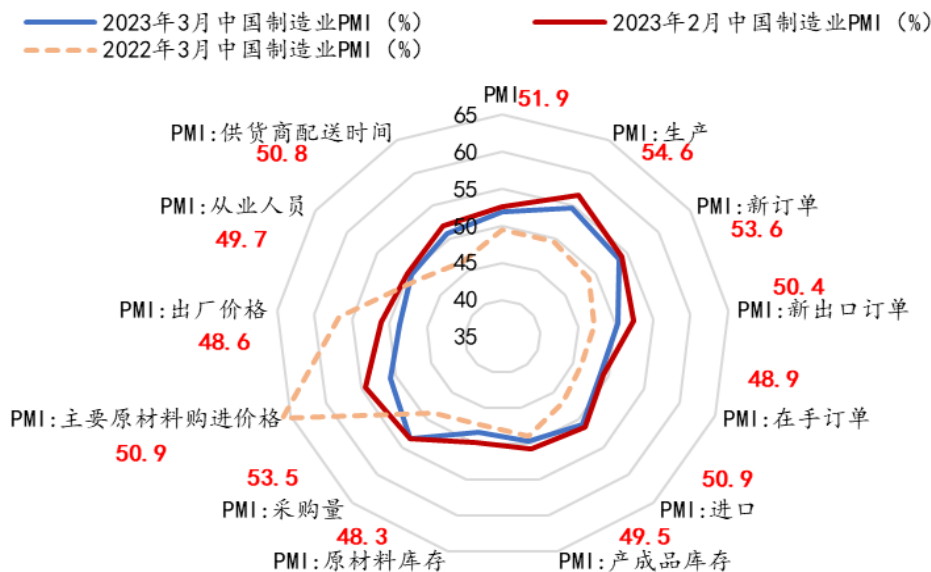
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：TMT 经营现金流同比增速同步于归母净利润同比增速或领先 6-12 个月



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2023 年 3 月 PMI 整体及各分项均较 2 月有所收缩



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、年报业绩前瞻：盈利超预期公司主要集中在“制造业”和 TMT

截至 2023 年 3 月 31 日，A 股 5131 家上市公司中，已公布盈利预告的公司占比为 52.3%；已公布 2022FY 实际业绩情况的公司占比为 33.4%。在已公布盈利预告的公司中，盈利预告超分析师一致预期占比达 5.5%；盈利预告超上季实际盈利（年化）占比达 23.1%。在已公布实际盈利的公司中，实际盈利超分析师一致预期占比达 15.2%；实际盈利超盈利预告占比达 20.0%。从风格上看，盈利预告超预期各风格占

比排序为：周期（6.2%）>传统消费（5.6%）>成长（5.3%）>金融（1.0%）；实际盈利超预期各风格占比排序为：金融（19.8%）>成长（15.7%）>周期（14.8%）>传统消费（13.7%）。

年报业绩超预期且景气度向上的行业：医药生物、电子和电力设备。对各行业已公布盈利预告或年报实际盈利的公司，我们用整体法将其盈利预告、年报实际盈利以及最新一致预期拟合成行业总值，并将三者进行比较并甄别年报业绩超预期且景气度向上的行业。按照行业盈利超预期的幅度来排序，截至 2023 年 3 月 31 日，盈利超一致预期幅度最大的四个行业包括：银行（42.4%）、医药生物（19.2%）、基础化工（9.5%）和家用电器（8.2%）。从所有已公布实际盈利超一致预期的公司分布来看，主要集中在：医药生物（15.4%）、电子（11.5%）、电力设备（9.6%）、机械设备（7.7%）和计算机（6.5%）。年报业绩超预期且景气度向上 Top10% 的标的共计 22 家。这其中，华光新材、中船防务、海汽集团、高澜股份、三生国健等 5 家公司业绩表现最为亮眼。

表2：A 股 2022 年报盈利超预期情况汇总

板块 指标	全部A股		主板		创业板		全部港股	
	公司数量	占比	公司数量	占比	公司数量	占比	公司数量	占比
公司总数	5131	100.0%	3190	100.0%	1247	100.0%	2616	100.0%
分析师覆盖预测的公司总数	2609	50.8%	1629	51.1%	574	46.0%	504	19.3%
已披露盈利预告公司	2685	52.3%	1663	52.1%	742	59.5%	537	20.5%
盈利预告超分析师一致预期	149	5.5%	99	6.0%	50	6.7%	7	1.3%
盈利预告超上季实际盈利_年化处理	620	23.1%	390	23.5%	229	30.9%	6	1.1%
已披露实际盈利公司	1716	33.4%	808	25.3%	215	17.2%	1321	50.5%
实际盈利超分析师一致预期	260	15.2%	140	17.3%	29	13.5%	116	8.8%
实际盈利超盈利预告	344	20.0%	153	18.9%	57	26.5%	182	13.8%
2022FY盈利增速 %	平均	中位数	平均	中位数	平均	中位数	平均	中位数
整体	17.2	4.6	26.1	7.8	42.2	11.8	(92.5)	(7.9)
2022FY盈利增速区间 %	下限	上限	下限	上限	下限	上限	下限	上限
前30%	27.1	5598.0	29.4	5598.0	36.2	5336.5	27.7	10388.0
中间	(21.2)	27.1	(17.8)	29.4	(15.1)	36.2	(52.5)	27.7
后30%	(2422.5)	(21.2)	(2422.5)	(17.8)	(1300.1)	(15.1)	(36160.6)	(52.5)

风格 指标	成长		周期		传统消费		金融	
	公司数量	占比	公司数量	占比	公司数量	占比	公司数量	占比
公司总数	1556	100.0%	2268	100.0%	1036	100.0%	245	100.0%
分析师覆盖预测的公司总数	813	52.2%	1144	50.4%	531	51.3%	118	48.2%
已披露盈利预告公司	855	54.9%	1140	50.3%	570	55.0%	103	42.0%
盈利预告超分析师一致预期	45	5.3%	71	6.2%	32	5.6%	1	1.0%
盈利预告超上季实际盈利_年化处理	187	21.9%	259	22.7%	150	26.3%	21	20.4%
已披露实际盈利公司	593	38.1%	791	34.9%	241	23.3%	86	35.1%
实际盈利超分析师一致预期	93	15.7%	117	14.8%	33	13.7%	17	19.8%
实际盈利超盈利预告	137	23.1%	152	19.2%	43	17.8%	12	14.0%
2022FY盈利增速 %	平均	中位数	平均	中位数	平均	中位数	平均	中位数
整体	(6.6)	1.4	46.4	8.2	(1.4)	4.8	(42.3)	(0.0)
2022FY盈利增速区间 %	下限	上限	下限	上限	下限	上限	下限	上限
前30%	21.6	3674.0	34.5	5598.0	24.4	1264.0	12.3	98.6
中间	(28.0)	21.6	(16.0)	34.5	(21.7)	24.4	(25.7)	12.3
后30%	(2422.5)	(28.0)	(1402.0)	(16.0)	(2017.2)	(21.7)	(1208.8)	(25.7)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：2022 年报业绩超预期幅度最大的行业包括银行、医药生物、基础化工和家用电器

行业	2022FY预告/实际盈利 (亿元)	2022FY实际盈利 (亿元)	2022FY一致预期 (亿元)	2022Q3年化盈利 (亿元)	2022FY盈利超预期一致预期 (%)	2022FY盈利年化环比改善 (%)	2022FY实际盈利超预期预告 (%)
银行	9638.0	9638.0	6768.1	10015.5	42.4	-3.8	-
医药生物	1233.9	963.5	1035.5	1664.5	19.2	-25.9	185.9
基础化工	1425.1	1080.3	1300.9	1660.2	9.5	-14.2	101.4
家用电器	191.9	85.7	177.4	201.2	8.2	-4.6	106.2
电力设备	2097.5	1257.0	2110.1	2067.7	-0.6	1.4	20.6
煤炭	2376.7	2064.5	2405.1	2620.3	-1.2	-9.3	25.6
有色金属	1595.1	1111.5	1636.5	1640.8	-2.5	-2.8	45.6
食品饮料	973.7	221.2	1002.4	1036.5	-2.9	-6.1	977.9
通信	1769.4	1755.7	1854.3	1948.1	-4.6	-9.2	3289.3
机械设备	652.1	509.2	700.4	740.5	-6.9	-11.9	136.8
石油石化	3828.6	3592.3	4124.8	4259.4	-7.2	-10.1	22.5
非银金融	2479.4	2455.6	2825.2	2978.6	-12.2	-16.8	578.9
电子	1097.8	901.7	1385.1	1199.7	-20.7	-8.5	212.1
美容护理	55.3	48.6	72.1	54.7	-23.3	1.1	1086.2
国防军工	161.8	148.0	212.3	204.3	-23.8	-20.8	4625.6
建筑材料	472.5	452.0	634.4	569.9	-25.5	-17.1	70.4
公用事业	903.5	595.9	1279.2	1230.9	-29.4	-26.6	25420.1
汽车	454.6	542.7	753.7	608.2	-39.7	-25.3	98.2
环保	51.9	69.9	95.3	82.7	-45.5	-37.2	1201.0
轻工制造	113.4	80.1	219.7	189.0	-48.4	-40.0	2110.6
建筑装饰	201.4	251.1	400.1	291.6	-49.7	-30.9	-1595.6
农林牧渔	146.5	127.3	304.5	-1.5	-51.9	9606.0	113.6
钢铁	120.5	218.8	290.5	221.7	-58.5	-45.7	171.4
计算机	130.8	255.9	480.4	112.4	-72.8	16.4	-15737.7
纺织服饰	-19.9	64.2	104.8	50.8	-119.0	-139.2	1131.4
传媒	-53.8	103.2	245.1	172.3	-122.0	-131.2	197.6
商贸零售	-83.6	129.9	194.7	90.0	-142.9	-192.9	3558.3
交通运输	-706.4	293.2	-251.1	-604.0	-181.3	-17.0	-213.3
房地产	-1050.3	318.7	740.8	-165.9	-241.8	-533.0	1065.5
社会服务	-80.6	16.7	14.8	-27.2	-644.7	-196.2	43.4

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：从 2022 年报实际盈利超预期行业分布来看，占比最大的是医药生物、电子、电力设备、机械设备和计算机

行业	个股总数	已披露盈利预告公司数量	盈利预告超分析师一致预期公司数量	已披露实际盈利公司数量	实际盈利超预期预告公司数量	盈利预告超分析师一致预期行业占比 (%)	实际盈利超分析师一致预期行业占比 (%)	实际盈利超预期预告行业占比 (%)
医药生物	480	235	20	210	47	13.7	15.4	13.8
电子	434	250	13	198	53	8.9	11.5	15.6
电力设备	337	180	15	118	29	10.3	9.6	8.5
机械设备	520	242	13	195	26	8.9	7.7	7.6
计算机	344	201	6	117	28	4.1	6.5	8.2
基础化工	392	184	7	133	26	4.8	5.8	7.6
有色金属	135	69	5	49	14	3.4	4.6	4.1
汽车	266	137	10	76	11	6.8	4.6	3.2
银行	42	0	0	27	0	0.0	4.2	0.0
国防军工	127	58	8	53	7	5.5	3.5	2.1
建筑装饰	165	85	2	38	7	1.4	2.7	2.1
家用电器	88	38	4	28	6	2.7	2.3	1.8
食品饮料	122	55	7	35	3	4.8	2.3	0.9
公用事业	125	74	8	45	9	5.5	2.3	2.6
建筑材料	76	48	1	29	6	0.7	1.9	1.8
钢铁	46	27	2	16	2	1.4	1.9	0.6
交通运输	127	50	3	45	5	2.1	1.9	1.5
通信	128	72	2	39	6	1.4	1.5	1.8
非银金融	88	37	1	32	7	0.7	1.5	2.1
轻工制造	155	84	3	34	5	2.1	1.5	1.5
煤炭	39	25	3	19	4	2.1	1.2	1.2
石油石化	47	37	3	12	8	2.1	1.2	2.4
农林牧渔	110	72	2	28	7	1.4	1.2	2.1
环保	132	61	1	39	9	0.7	0.8	2.6
传媒	141	84	2	21	2	1.4	0.8	0.6
商贸零售	104	65	2	20	5	1.4	0.8	1.5
房地产	115	66	0	27	5	0.0	0.8	1.5
美容护理	29	13	2	8	1	1.4	0.0	0.3
纺织服饰	115	62	1	9	2	0.7	0.0	0.6
社会服务	76	57	3	11	4	2.1	0.0	1.2

数据来源：Wind、开源证券研究所

表5：2022 年业绩超预期且景气度向上行业中的标的一览（Top10%）

证券代码	证券简称	业绩预告披露日期	2022年报披露日期	风格	一级行业	2022FY盈利预告 (亿元)	2022FY实际盈利 (亿元)	2022FY一致预期 (亿元)	2022Q3年化盈利 (亿元)	2022FY盈利超预期一致预期 (%)	2022FY盈利年化环比改善 (%)	2022FY实际盈利超预期盈利预告 (%)
688379.SH	华光新材	2023-01-31	2023-02-28	周期	机械设备	0.06	0.07	0.01	-0.17	556.83	137.86	5.09
600685.SH	中船防务	2023-01-14	-	周期	国防军工	7.00	-	1.20	0.32	485.77	2110.77	-
603069.SH	海汽集团	2023-01-30	-	周期	交通运输	0.38	-	-0.14	-1.31	367.86	128.69	-
300499.SZ	高澜股份	2023-01-31	-	周期	机械设备	3.01	-	0.65	0.02	365.70	15209.81	-
688336.SH	三生国健	2023-01-20	2023-03-22	成长	医药生物	0.45	0.49	0.14	0.02	254.66	3041.21	9.55
601375.SH	中原证券	2023-01-31	2023-03-30	金融	非银金融	1.03	1.07	0.31	1.36	240.14	-21.88	3.47
000552.SZ	靖远煤电	2023-01-31	-	周期	煤炭	31.40	-	10.89	9.46	188.24	231.81	-
300602.SZ	飞荣达	2023-01-31	2023-03-28	成长	电子	0.80	0.96	0.35	0.01	172.87	6313.22	20.23
300507.SZ	苏奥传感	2023-01-09	-	传统消费	汽车	2.90	-	1.09	0.92	166.33	214.10	-
603777.SH	来伊份	2023-01-18	-	传统消费	食品饮料	1.01	-	0.48	0.94	109.38	6.62	-
688561.SH	奇安信-U	2023-01-30	2023-02-28	成长	计算机	0.55	0.55	0.28	-15.00	94.04	103.68	0.38
688147.SH	微导纳米	2023-01-31	2023-02-28	周期	电力设备	0.58	0.60	0.33	-0.04	83.33	1485.65	4.32
300552.SZ	万集科技	2023-01-31	-	成长	计算机	-0.19	-	-0.93	-1.21	79.57	84.26	-
002869.SZ	金溢科技	2023-01-19	-	成长	电子	0.22	-	0.12	0.17	79.17	23.47	-
600995.SH	南网储能	2023-01-20	2023-03-28	周期	公用事业	16.62	16.63	9.35	17.58	77.77	-5.42	0.03
301017.SZ	漱玉平民	2023-01-31	-	成长	医药生物	2.35	-	1.38	1.73	70.29	35.57	-
600871.SH	石化油服	2023-01-14	2023-03-29	周期	石油石化	4.60	4.64	2.77	3.68	67.44	25.87	0.83
300335.SZ	迪森股份	2023-01-31	-	周期	公用事业	0.81	-	0.50	0.14	62.50	494.29	-
688107.SH	安路科技-U	2023-01-30	2023-02-27	成长	电子	0.60	0.60	0.39	0.82	53.66	-26.83	0.17
002250.SZ	联化科技	2023-01-20	-	周期	基础化工	7.35	-	4.87	4.57	51.03	60.94	-
603227.SH	雪峰科技	2023-01-19	-	周期	基础化工	6.75	-	4.49	4.93	50.28	36.81	-
688126.SH	沪硅产业-U	2023-01-20	2023-02-28	成长	电子	3.16	3.25	2.20	1.68	48.04	93.55	2.78

数据来源：Wind、开源证券研究所

配置建议：（一）成长风格具备基本面支撑，且受益于流动性与风险偏好弹性或将是市场主线，包括：（1）增配硬科技：机械自动化、电力设备（储能、光伏）和新能源汽车（电池、整车）、半导体、通信设备、军工；（2）关注计算机、传媒、互联网 3.0（数字经济）行业中的低估值方向。（二）券商布局正当时：“赔率”受益于流动性扩张周期，“胜率”静待基本面“反转”。（三）关注央企国企提估值逻辑，包括：一带一路、纳入永续增长及提高分红等重要投资方向。

2、市场表现回顾

2.1、市场回顾：市场对经济复苏仍有较强信心，市场风险偏好上升

A 股方面，本周（3.27-3.31）市场主要指数多数上涨。宽基指数全线上涨，其中，科创 50（1.9%）、创业板指（1.2%）、深证成指（0.8%）和沪深 300（0.6%）小幅上涨；风格指数涨跌多跌少，其中，宁组合（1.4%）、大盘成长（1.3%）和茅指数（1.0%）领涨；大盘价值（-0.3%）和小盘成长（-0.2%）领跌。市场指数多数上涨的主要原因：一季报即将收官，市场对经济复苏依然具有较强信心；同时海外风险事件的影响正逐步消退；人工智能、Chatgpt 相关板块调整后又再度得到市场青睐。

行业方面，本周（3.27-3.31）一级行业涨跌互现。美容护理（3.6%）、石油石化（3.5%）、社会服务（2.8%）和传媒（2.4%）等行业领涨；建筑装饰（-3.1%）、房地产（-3.1%）和国防军工（-3.1%）等行业领跌。领涨行业的主要原因：（1）美容护理，医美、化妆品需求有望在 2023 年得到释放，另一方面，部分医美、化妆品龙头公司在经历前期回调后估值处于低位；（2）石油石化，油价强劲反弹，叠加沙特阿

美溢价 88%入股 A 股荣盛石化，石油产业链中公司有望受到大幅提振；(3) 社会服务，海南免税消费“即购即提”政策落地，有望进一步促进旅游消费回暖，同时积压的旅游、商旅需求进一步得到释放，社服行业迎来全面复苏；(4) 传媒，近日，又有 86 款国产游戏获得版号，游戏行业版号发放的常态化正在逐步恢复。此外，微软将于 3 月 31 日举办 GDC2023 中国行，分享关于 AzureOpenAI 服务在游戏开发中的应用场景，板块业绩有望得到提振。**领跌行业的主要原因：**(1) 建筑装饰、房地产，一方面对地产行业政策预期不高，其次房地产市场回暖节奏有所放缓，同时部分房企业绩承压；(2) 国防军工，龙头企业业绩预告不及预期带来的恐慌情绪蔓延。

海外权益市场方面，本周（3.27-3.31）全球主要经济体权益指数全线上涨，其中德国 DAX（3.8%）、法国 CAC40（3.5%）、澳洲标普 200（3.2%）、英国富时（2.9%）、和韩国综合（2.6%）等指数领涨。海外权益指数领涨的主要原因：欧洲股指：市场对银行业状况的担忧有所缓解，银行股大涨，进一步提振市场情绪。

大宗商品方面，本周（3.27-3.31）大宗商品价格涨多跌少，原油（7.3%）、铁矿石（6.1%）和布油（5.3%）等大宗商品价格领涨；天然气（-10.9%）和波罗的海干散货指数（-5.8%）等大宗商品领跌。领涨大宗商品的主要原因：(1) 原油、布油，一方面，美国近期原油库存大幅减少，另一方面地缘政治持续不稳定导致土耳其原油出口中断，同时对银行业危机的担忧缓解也增加了油价的看涨情绪；(2) 铁矿石，供给端来看，上周澳大利亚和巴西发运量小幅下降，需求端来看，日均铁水产量延续增势，港口库存延续去库，钢厂库存继续下降，基本面维持偏紧平衡。**领跌大宗商品的主要原因：**(1) 天然气，供给方面，当前美国国内气温保持温和，天然气产量持续增加；出口方面，市场整体出口需求保持稳定，东北亚地区进口需求疲软，欧洲需求保持稳定，市场暂无利好支撑；(2) 波罗的海干散货指数，主要受所有船型需求走弱拖累。

表6：本周（3.27-3.31）国内权益市场主要指数多数上涨，海外权益市场主要指数全线上涨

板块	简称	最新值	涨跌幅(%)				过去5年历史分位数(%)	过去20年历史分位数(%)	
			周环比(%)	月环比(%)	年初以来(%)	2022年(%)			
A股	科创50	1081.5	1.9	9.2	12.7	-31.3	29.3	29.3	
	创业板指	2399.5	1.2	-1.2	2.2	-29.4	53.1	76.8	
	深证成指	11726.4	0.8	-0.5	6.4	-25.9	55.9	73.0	
	沪深300	4050.9	0.6	-0.5	4.6	-21.6	51.6	81.5	
	宽基指数	中证800	4434.5	0.6	-0.4	5.5	-21.3	68.2	82.2
	中证500	6339.8	0.5	-0.3	8.1	-20.3	68.2	82.2	
	上证50	2661.9	0.3	-2.7	1.0	-19.5	20.9	68.5	
	上证综指	3272.9	0.2	-0.2	5.9	-15.1	63.4	77.5	
	中证1000	6875.8	0.1	-1.1	9.5	-21.6	74.7	76.7	
	风格指数	宁组合	44455.8	1.4	-2.8	1.0	-25.9	65.1	86.8
		大盘成长	5019.1	1.3	-1.1	4.9	-28.2	54.3	86.9
		茅指数	499273.0	1.0	-1.4	4.5	-22.0	61.1	90.2
		小盘价值	6703.5	0.1	-0.7	7.8	-16.1	80.1	90.2
		小盘成长	5595.2	-0.2	-1.0	8.4	-27.6	59.3	74.5
		大盘价值	6755.4	-0.3	0.4	3.9	-12.2	26.3	75.3
	海外权益	德国DAX	15522.4	3.8	1.0	10.3	-12.3	88.8	97.2
		法国CAC40	7263.4	3.5	-0.1	10.1	-9.5	98.5	99.6
		澳洲标普200	7174.5	3.2	-1.1	1.7	-5.2	78.1	94.5
		英国富时	7620.4	2.9	-3.2	2.3	0.9	90.3	97.1
韩国综合		2476.9	2.6	2.7	11.3	-24.9	66.1	90.1	
恒生国企指数		6968.9	2.6	5.9	3.9	-18.6	12.6	20.6	
恒生指数		20400.1	2.4	3.1	3.1	-15.5	12.0	34.5	
日经225		28041.5	2.4	2.2	7.5	-9.4	79.8	94.9	
标普500		4050.8	2.0	2.0	5.5	-19.4	74.1	93.5	
道琼斯		32859.0	1.9	0.6	-0.9	-8.8	70.1	92.5	
纳斯达克		12013.5	1.6	4.9	14.8	-33.1	68.0	92.0	
俄罗斯RTS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	#N/A	#N/A		
商品	ICE WTI原油	74.5	7.3	-3.3	-7.4	7.6	73.3	56.8	
	DCE铁矿石	907.0	6.1	2.3	6.1	28.0	83.7	89.3	
	ICE布油	78.6	5.3	-5.9	-8.6	10.6	71.1	65.1	
	CZCE白糖	6448.0	4.3	8.6	11.5	0.4	100.0	87.3	
	CBOT大豆	1474.5	3.2	-0.3	-3.2	13.8	84.0	92.2	
	COMEX白银	24.0	3.0	14.1	0.0	3.5	73.7	80.9	
	LME铝	2392.0	2.4	0.8	0.6	-14.9	69.4	75.3	
	LME锌	2927.5	1.2	-2.4	-1.5	-16.0	60.6	79.6	
	CBOT玉米	649.5	1.0	3.1	-4.3	14.4	80.8	86.8	
	LME铜	9001.0	0.9	0.4	7.5	-13.9	73.8	90.2	
	COMEX黄金	1998.0	0.7	8.8	9.4	0.1	99.1	99.7	
	LME铅	2137.5	0.6	1.6	-6.8	-0.5	65.5	65.5	
	CBOT小麦	691.0	0.4	-2.1	-12.8	2.6	65.6	75.3	
	LME镍	23005.0	-2.0	-7.2	-23.4	44.1	83.1	81.9	
	波罗的海干散货指数	1403.0	-5.8	41.7	-7.4	-31.7	43.5	41.9	
NYMEX天然气	2.1	-10.9	-23.4	-53.0	18.8	11.5	6.6		

数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周（3.27-3.31）一级行业涨跌互现，美容护理、石油石化、社服等领涨

板块	行业	最新值	涨跌幅（%）				过去5年历史分位数（%）	过去20年历史分位数（%）
			周环比（%）	月环比（%）	年初以来（%）	2021年（%）		
下游消费	美容护理	7034.7	3.6	-4.7	-1.6	0.1	60.7	89.9
上游周期	石油石化	2312.9	3.5	0.5	10.6	20.3	79.9	67.5
下游消费	社会服务	11015.7	2.8	-0.3	2.0	-10.3	83.8	95.9
TMT	传媒	724.7	2.4	22.7	34.2	-0.5	76.9	69.0
下游消费	农林牧渔	3355.9	2.4	-2.0	1.9	-4.9	39.6	81.5
下游消费	食品饮料	23968.5	2.3	-1.7	4.4	-6.0	69.5	92.4
下游消费	汽车	5553.0	2.2	-5.6	3.9	17.2	64.7	88.7
下游消费	家用电器	6987.7	1.7	-0.8	7.7	19.5	45.5	84.2
-	综合	2983.2	1.6	-1.2	-1.1	13.8	95.1	86.9
上游周期	煤炭	2763.7	1.5	-4.4	3.4	39.6	81	70.2
下游消费	医药生物	9238.9	1.2	-3.5	1.9	-5.7	51.5	87.0
TMT	计算机	5298.3	1.2	14.7	36.8	1.4	87.5	92.6
中游制造	电力设备	9314.6	1.0	-5.2	-0.4	47.9	66.1	91.2
上游周期	交通运输	2380.8	0.7	-0.8	0.7	2.6	61.9	59.4
中游制造	机械设备	1539.9	0.4	-2.9	10.1	14.8	76.2	84.1
下游消费	商贸零售	2720.4	0.0	-1.5	-5.1	-4.6	11.7	28.8
中游制造	公用事业	2232.4	-0.2	-1.7	1.5	31.4	68.2	66.7
上游周期	基础化工	4167.8	-0.4	-7.2	2.9	37.2	67.1	90.6
金融	银行	3072.8	-0.6	-2.1	-2.7	-4.6	6.3	59.1
上游周期	有色金属	4865.4	-0.9	-4.0	6.2	40.5	70.5	86.0
金融	非银金融	1508.0	-1.0	-3.5	2.4	17.5	13.2	52.4
中游制造	钢铁	2373.1	-1.0	-7.4	3.8	34.1	46	50.1
TMT	电子	4027.2	-1.2	5.9	15.5	16.0	59.6	89.4
下游消费	纺织服饰	1632.4	-1.3	-5.4	3.7	3.4	15	36.1
中游制造	环保	1836.8	-1.3	-3.7	3.8	20.6	8.9	43.5
TMT	通信	2380.8	-1.5	9.2	29.5	3.0	77.7	77.9
中游制造	建筑材料	6148.4	-1.9	-6.5	1.9	4.5	40.3	82.4
下游消费	轻工制造	2414.1	-2.4	-7.4	3.8	11.6	53.2	70.6
中游制造	国防军工	1534.7	-3.1	-3.7	3.9	11.2	62.7	81.2
金融	房地产	2812.0	-3.1	-7.6	-6.1	11.9	1.1	42.3
中游制造	建筑装饰	2216.6	-3.1	2.8	11.2	16.4	72.5	70.5

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、市场估值：A股主要指数估值涨多跌少

A股方面，本周（3.27-3.31）主要指数估值水平涨多跌少，ERP水平维持震荡。从PE（TTM）历史分位数来看，宽基指数创业板指、中证500、中证1000仍处于较低历史分位数水平，且三者的估值水平均在“1倍标准差下限”附近。本周万得全A的ERP水平先上后下，整体较上周有所下降，反映市场风险偏好有所上升。海外方面，海外市场主要指数估值水平多数上涨，其中英国富时指数涨幅最大。

行业方面，本周（3.27-3.31）各行业估值涨跌互现。从PE_ttm来看，美容护理、建筑材料、房地产等行业估值领涨；环保、有色金属等行业估值领跌。

表8：本周（3.27-3.31）A股主要指数估值涨多跌少，海外主要指数估值也多数上涨

板块	简称	PE最新值	PE涨跌幅 (%)				过去5年历史分位数 (%)	过去20年历史分位数 (%)	PB最新值	PB涨跌幅 (%)	
			周环比 (%)	月环比 (%)	年初以来 (%)	2022年 (%)				周环比 (%)	月环比 (%)
A股	深证成指	25.8	1.8	-2.6	2.6	-13.7	49.2	59.8	2.6	0.5	2.8
	中证800	13.4	0.4	-0.7	5.6	-16.0	44.4	34.6	1.5	-0.7	2.0
	沪深300	12.1	0.7	-0.1	5.0	-19.3	38.8	32.0	1.4	-0.8	2.1
	上证综指	13.3	0.0	-0.5	7.0	-11.2	57.8	31.2	1.3	-0.9	1.9
	宽基指数	43.6	1.5	6.5	4.3	-26.2	27.2	27.2	4.8	1.8	10.0
	科创50	9.7	0.5	-1.6	3.8	-18.2	33.6	25.3	1.2	-1.0	4.0
	上证50	30.8	0.7	-1.8	7.8	-24.4	32.4	19.1	2.4	-0.1	2.6
	中证1000	23.4	-2.1	-4.7	2.1	11.1	48.6	17.5	1.8	0.2	1.7
	中证500	35.9	1.8	-4.8	-8.1	-38.5	10.6	8.8	4.9	0.9	3.8
	创业板指	24.9	-0.4	-5.2	1.3	-28.8	47.9	68.0	4.4	0.5	4.1
风格指数	茅指数	20.2	3.7	-1.2	6.1	-46.2	26.6	64.0	4.2	0.4	3.9
	大盘成长	14.5	2.8	2.1	10.3	13.7	68.5	26.0	1.1	-0.3	1.8
	小盘价值	21.6	3.5	0.7	9.2	-0.6	43.8	19.9	2.2	-0.2	3.0
	小盘成长	37.9	-3.3	-12.2	-9.7	-53.6	9.2	18.6	6.5	0.8	6.6
	宁组合	6.5	-0.6	1.7	6.5	-11.6	14.1	12.1	0.8	-1.7	-0.5
海外	大盘价值	23.1	1.7	6.2	12.3	-21.6	59.1	89.0	6.0	1.6	6.1
	道琼斯	23.2	2.0	3.2	15.8	-24.0	50.3	79.5	3.9	1.8	3.3
	标普500	32.6	1.9	9.7	17.2	-27.5	36.9	46.4	4.4	1.2	6.2
	纳斯达克	8.7	-0.8	-1.4	0.8	-12.3	35.1	35.2	0.9	0.5	0.8
	恒生国企指数	10.1	0.1	-0.5	1.7	-9.3	37.7	33.1	1.0	0.5	1.8
	恒生指数	13.9	0.0	0.0	0.0	-76.0	9.2	19.5	1.7	0.0	0.0
	法国CAC40	13.2	3.5	-0.4	6.0	-88.3	0.6	10.5	1.6	0.0	4.4
	英国富时	14.6	0.0	0.0	0.0	-67.0	5.4	3.5	2.1	0.0	0.0
	澳洲标普200										

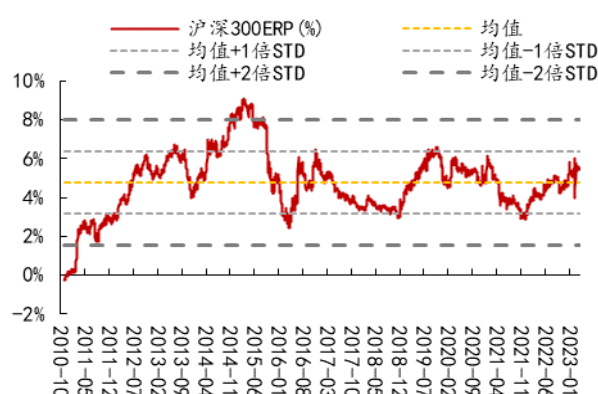
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：万得全A ERP 高于均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：沪深300 ERP 水平低于“1倍标准差上限”



数据来源：Wind、开源证券研究所

表9：本周（3.27-3.31）行业估值涨跌互现，美容护理、建筑材料、房地产等行业估值领涨

板块	行业	PE最新值	PE涨跌幅 (%)				过去5年PE历史分位数 (%)	过去20年PE历史分位数 (%)	PB最新值	PB涨跌幅 (%)				过去5年PB历史分位数 (%)	过去20年PB历史分位数 (%)
			周环比 (%)	月环比 (%)	年初以来 (%)	2021年 (%)				周环比 (%)	月环比 (%)	年初以来 (%)	2021年 (%)		
A股	社会服务	122.9	2.6	0.5	3.0	-47.4	86.9	96.8	3.7	2.2	0.0	3.6	53.1	55.1	48.7
	农林牧渔	98.0	0.3	-3.6	0.8	-199.9	85.5	92.7	3.1	1.6	-2.5	2.6	-1.6	32.7	38.8
	计算机	65.2	0.4	3.3	28.8	-26.0	81.1	85.5	4.2	-0.5	10.2	3.0	-1.9	82.3	61.1
	美容护理	57.3	22.8	27.0	31.9	17.2	96.4	83.7	5.2	3.8	-4.4	-1.7	16.2	70.8	89.6
	汽车	30.8	-2.8	-10.9	-1.9	-3.1	73.1	76.8	2.2	1.4	-6.4	2.3	9.2	61.7	41.2
	商贸零售	38.3	6.2	1.2	-2.0	19.5	96.0	68.4	2.2	0.9	-1.3	-4.7	85.9	83.2	42.1
	食品饮料	35.6	1.4	-3.6	4.8	-19.6	54.9	57.8	6.9	3.9	-2.0	6.4	-9.8	59.3	77.2
	机械设备	31.6	-3.2	-6.6	4.8	-12.3	84.4	56.6	2.5	-0.8	-5.0	7.4	6.3	63.8	37.3
	公用事业	24.4	-0.9	-5.0	-2.2	53.1	72.7	48.8	1.6	0.0	-2.9	1.2	39.0	67.9	16.5
	钢铁	17.9	2.1	-3.0	7.8	-36.0	98.1	47.6	1.0	1.0	-7.2	3.0	36.6	41.6	22.5
	轻工制造	31.1	-0.3	-8.8	1.5	-12.0	94.3	44.2	2.1	-1.0	-7.6	3.5	25.4	65.5	38.3
	综合	44.9	-2.2	-5.1	-5.5	65.4	64.5	39.6	1.9	1.1	-1.5	-2.6	-39.8	59.2	21.0
	传媒	42.5	1.0	8.2	30.2	-13.9	88.6	36.9	2.6	1.6	18.7	3.3	4.3	79.8	19.3
	房地产	14.0	9.9	4.5	5.8	-0.2	98.4	32.1	0.8	0.0	-7.8	-5.7	-3.5	1.6	0.4
	国防军工	53.8	-3.2	-2.9	2.9	-9.8	7.8	31.7	3.3	-3.8	-5.4	0.0	10.1	65.2	57.3
	纺织服饰	24.0	0.3	-4.5	4.2	-44.7	51.4	29.9	1.8	0.0	-5.2	2.8	3.3	50.2	23.6
	建筑材料	16.9	15.6	2.4	20.7	-0.2	91.5	27.8	1.6	0.0	-9.0	0.6	6.8	7.3	6.7
	非银金融	16.5	0.5	2.2	11.2	-22.5	68.2	25.9	1.2	-0.9	-6.5	1.8	-23.6	7.9	1.9
	通信	31.1	-1.6	4.9	22.1	1.3	16.6	24.0	2.3	-2.1	3.0	2.9	0.9	48.1	41.5
	电子	34.2	2.0	7.5	17.2	-28.7	47.9	22.5	3.0	-1.7	2.4	11.7	1.1	32.5	33.1
	家用电器	14.5	2.3	-1.8	8.3	-37.5	26.2	19.4	2.6	2.0	-2.3	7.5	-20.1	20.2	46.3
	建筑装饰	9.8	-4.9	-2.4	6.8	7.7	45.5	12.1	0.9	-4.1	-1.1	8.1	13.1	39.1	9.2
	基础化工	15.6	3.4	-2.0	8.8	-36.3	21.2	8.6	2.3	-0.4	-8.0	1.8	20.5	48.4	32.9
	电力设备	26.2	0.0	-8.2	-3.9	7.9	12.3	8.5	3.6	-0.3	-6.5	-1.9	36.2	53.7	57.2
	环保	20.5	-9.6	11.3	-6.2	5.0	27.1	6.6	1.5	0.6	-3.1	3.3	16.2	9.3	2.7
	医药生物	24.0	0.5	-3.4	1.1	-22.6	9.3	5.0	3.2	-0.3	-4.2	0.6	-9.7	20.6	21.9
	交通运输	12.4	5.4	3.3	5.9	-40.7	14.9	4.4	1.5	2.1	-0.7	2.1	3.9	37.7	20.3
	石油石化	11.6	0.1	-4.1	6.2	-27.8	11.5	2.9	1.3	1.5	-2.2	9.0	-5.3	32.2	7.6
	银行	4.8	-0.2	-4.6	-4.0	-15.2	2.4	2.5	0.5	-2.0	-5.9	-4.0	-14.3	2.1	0.5
	煤炭	6.8	2.6	-2.7	6.6	-8.9	5.4	1.3	1.4	1.5	-4.9	3.8	15.1	68.0	24.3
	有色金属	13.8	-7.5	-12.9	-4.7	-43.2	0.0	0.4	2.6	-2.7	-7.9	0.8	22.1	51.0	28.4

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、盈利预期：主要指数盈利预期全面上调

指数方面，本周（3.27-3.31）主要指数盈利预期全部上调。主要宽基指数盈利预期全部上调，其中，上证 50（1.32%）、创业板指（1.28%）和沪深 300（1.10%）指数盈利预期上调幅度最大；主要风格指数盈利预期也全线上调，其中，茅指数（2.9%）、宁组合（2.86%）和大盘成长（2.02%）上调幅度最大。

行业方面，本周（3.27-3.31）多数行业盈利预期上调。周期板块所有行业盈利预期上调，其中煤炭（2.17%）盈利预期上调幅度最大；传统消费板块中，多数行业盈利预期上调，其中食品饮料（2.01%）盈利预期上调幅度最大，仅社服服务（-0.13%）和商贸零售（-0.12%）盈利预期下调；成长板块所有行业盈利预期均上调，其中通信（0.88%）、医药生物（0.75%）和美容护理（0.58%）盈利预期上调幅度最大；金融板块中仅银行（1.11%）和非银金融（0.79%）盈利预期有所上调，房地产（-0.1%）盈利预期有所下调。

表10：本周（3.27-3.31）主要指数盈利预期全面上调

板块	指数	指数代码	当前预测 2023EPS	近一周 变化	近一个月 变化	年初至今 变化	2023年预测 EPS	2021年实际 EPS
宽基 指数	上证指数	000001.SH	0.81	0.6%	0.7%	0.5%	1.08	0.76
	深证成指	399001.SZ	0.78	0.4%	0.6%	-7.1%	1.23	0.65
	沪深300	000300.SH	1.10	0.7%	1.4%	-0.6%	1.25	0.95
	创业板指	399006.SZ	1.28	-0.7%	1.5%	-7.6%	1.99	1.00
	中证500	000905.SH	0.47	0.1%	-1.8%	-9.1%	0.76	0.44
	科创50	000688.SH	0.95	-1.2%	4.1%	-1.6%	1.43	1.13
	上证50	000016.SH	1.32	1.0%	1.9%	0.9%	1.35	1.17
	中证800	000906.SH	0.94	0.7%	1.0%	-1.8%	1.15	0.82
风格 指数	中证1000	000852.SH	0.44	-1.9%	-3.7%	-10.8%	0.87	0.37
	大盘成长	399372.SZ	2.02	2.2%	5.4%	2.0%	2.14	2.04
	大盘价值	399373.SZ	1.15	2.6%	3.8%	3.0%	1.15	1.02
	小盘成长	399376.SZ	0.65	-3.2%	-3.9%	-12.3%	0.96	0.54
	小盘价值	399377.SZ	0.47	-2.5%	-4.2%	-12.5%	0.71	0.41
	茅指数	8841415.WI	2.90	1.4%	1.6%	0.6%	3.45	2.65
	宁组合	8841447.WI	2.86	1.3%	4.6%	5.5%	3.90	1.99

数据来源：Wind、开源证券研究所

表11：本周（3.27-3.31）煤炭、食品饮料、家用电器盈利预期上调最大

风格 板块	行业	指数代码	当前预测 2023EPS	近一周 变化	近一个月 变化	年初至今 变化	2023年预测 EPS	2021年实际 EPS
周期	煤炭	801950.SI	2.17	3.3%	10.9%	8.2%	2.22	1.24
	有色金属	801050.SI	0.90	6.4%	7.5%	4.4%	1.23	0.46
	交通运输	801170.SI	0.27	-19.4%	-22.1%	-28.2%	0.69	0.40
	基础化工	801030.SI	0.78	-0.9%	-3.7%	-7.7%	1.50	0.81
	石油石化	801960.SI	0.89	4.7%	3.8%	1.2%	0.90	0.51
	钢铁	801040.SI	0.22	0.0%	-1.0%	-10.8%	0.41	0.57
	建筑材料	801710.SI	0.69	-2.5%	-5.0%	-15.8%	1.13	1.09
	建筑装饰	801720.SI	0.67	9.5%		8.2%	1.00	0.55
	电力设备	801730.SI	0.89	1.8%	2.9%	2.2%	1.80	0.49
	机械设备	801890.SI	0.36	6.1%	4.3%	0.0%	0.80	0.34
	国防军工	801740.SI	0.34	-0.4%	-1.9%	-6.1%	0.72	0.26
	公用事业	801160.SI	0.29	6.5%	4.2%	-9.0%	0.50	0.13
	环保	801970.SI	0.29	6.6%	3.6%	-3.0%	0.68	0.28
	汽车	801880.SI	0.43	-1.9%	-2.4%	-9.1%	1.16	0.40
传统 消费	家用电器	801110.SI	1.26	-0.5%	-1.1%	-1.8%	2.04	1.09
	纺织服装	801130.SI	0.23	-0.2%	0.6%	-4.9%	0.78	0.28
	商贸零售	801200.SI	-0.12	-40.2%	-48.7%	-54.1%	0.68	-0.11
	食品饮料	801120.SI	2.01	1.3%	0.7%	0.1%	3.01	1.71
	社会服务	801210.SI	-0.13	-22.9%	-25.7%	-46.4%	0.42	-0.15
	农林牧渔	801010.SI	0.07	-10.4%	-18.3%	-60.0%	1.47	-0.34
	轻工制造	801140.SI	0.35	-2.0%	-3.6%	-18.0%	0.90	0.42
成长	医药生物	801150.SI	0.75	-1.0%	-1.2%	-4.1%	1.39	0.70
	美容护理	801980.SI	0.58	-19.5%	-23.6%	-25.1%	1.51	0.67
	电子	801080.SI	0.40	1.3%	-2.9%	-15.2%	0.82	0.54
	计算机	801750.SI	0.22	-1.9%	-3.5%	-22.4%	0.71	0.25
	传媒	801760.SI	0.17	-0.3%	-2.1%	-25.1%	0.54	0.20
	通信	801770.SI	0.88	-0.1%	2.9%	5.0%	1.21	0.18
金融	房地产	801180.SI	-0.10	-70.7%	-87.2%	-393.4%	1.12	0.11
	银行	801780.SI	1.11	0.7%	0.7%	0.4%	1.19	1.03
	非银金融	801790.SI	0.79	-0.4%	0.2%	-3.8%	1.18	0.96
	综合	801230.SI	-0.04	29.6%	26.5%	25.1%	0.10	-0.08

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、中观景气度回顾与关注

表12：本周（2.27-3.3）中观行业核心观点和重要信息一览

产业链	行业	核心观点	相关指标	最新值	单位	周/月环比	最新日期	本周关注
上游周期	有色金属	国内制造业的率先复苏叠加有色金属库存处于历史低位将会带动行业景气度上行	LME铜现货结算价格	9038.5000	美元/吨	1.4%	2023/3/30	1、2023年3月28日，工信部办公厅印发《有色金属行业智能制造标准体系建设指南（2023版）》，到2025年基本形成有色金属行业智能制造标准体系，累计研制40项以上有色金属行业智能制造领域标准，基本覆盖智能工厂全部细分领域，实现智能装备、数字化平台等关键技术标准在行业示范应用。
			LME铝现货结算价格	2344.0000	美元/吨	3.5%	2023/3/30	
	交通运输	疫情以及防疫政策进一步优化的背景下，货运、出行、快递数据均明显好转，行业景气度或持续回暖	货运量总计	43.6496	亿吨	2.6%	2022/12/31	1、财政部、税务总局于2023年3月27日联合发布公告，为促进物流业健康发展，继续实施物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税优惠政策。自2023年1月1日起至2027年12月31日止，对物流企业自有（包括自用和出租）或承租的大宗商品仓储设施用地，减按所属土地等级适用税额标准的50%计征城镇土地使用税。
	基础化工	预计节后复工复产节奏将会加快，制造业补库需求有望增强，进而驱动化工品价格的回升以及行业景气度的好转	中国化工产品价格指数（CCPI）	4818.0000	/	0.4%	2023/3/30	1、工信部节能与综合利用司近期开展工业领域氢能应用专题调研，下一步将及时跟踪氢能产业发展动态，加快推动氢能技术创新和推广应用，推动完善相关标准体系。
	黄金	货币、商品双重属性驱动下，黄金的配置机会凸显	期货收盘价（连续）COMEX黄金	1981.1	美元/盎司	2.1%	2023/3/30	
中游制造	军工	下游需求旺盛叠加成本压力缓解，行业景气趋势向上	-	-	-	-	-	-
	电力设备	（1）光伏产业链（含光伏玻璃等），终端储能需求有望持续放量，叠加成本回落，行业有望量利齐升。	光伏行业综合价格指数（SPI）	55.0600	/	-0.6%	2023-03-27	1、近日，自然资源部办公厅、国家林业和草原局办公室、国家能源局综合司联合发布关于支持光伏发电产业发展规范用地管理有关工作的通知，鼓励利用未利用地和存量建设用地发展光伏发电产业；在严格保护生态前提下，鼓励在沙漠、戈壁、荒漠等区域选址建设大型光伏基地；对于油田、气田以及难以复垦或修复的采煤沉陷区，推进其中的非耕地区域规划建设光伏基地。
		（2）电池，成本回落、毛利率改善叠加需求有望维持高景气，行业有望量利齐升。	-	-	-	-	-	-
	机械（通用、专用设备）	顺周期叠加政策催化下，行业景气有望回升，并且长期来看国产替代空间广阔	工业增加值：通用设备制造业：当月同比	-3.4000	%	-2.5%	2022-12-31	
下游消费	汽车	受益于替代传统能源汽车趋势和政策提振，有望继续保持高景气	日均销量：乘用车：厂家零售：同比	18.0	%	8.0%	2023/3/26	
	食品饮料	消费场景放开带来需求回升，静待消费能力回升	零售额：粮油、食品类：累计同比	9.0	%	0.3%	2023/2/28	1、2023年3月29日，工信部、国家发展改革委、科技部等11部门联合印发《关于培育传统优势食品产区和地方特色食品产业的指导意见》，提出到2025年，传统优势食品产区规模不断壮大，地域覆盖范围进一步拓展，地方特色食品产业发展质量和效益不断提升。
	家用电器	受益于消费场景放开，尚需房地产需求回暖及消费能力回升支持	零售额：家用电器和音像器材类：累计同比	-6.5	%	-9.1%	2022/8/31	
TMT	半导体	受益于国产替代进程加快和新能源相关需求高景气，预计后续整体行业景气有望呈现底部反转	费城半导体指数	3208.3	-	1.1%	2023/3/30	
	计算机	政策密集催化下行业有望迎来景气周期向上	-	-	-	-	-	
	传媒（影院）	疫后复苏下影院具备较高修复弹性	电影票房收入：当周值	63700.0000	万元	55.75%	2023-03-26	1、2023年3月28日，国务院新闻办公室举行2023年“清明”系列专项行动新闻发布会。专项行动将聚焦“自媒体”乱象、网络水军操纵信息内容、规范重点流量环节网络传播秩序等9方面问题开展整治。
	金融	券商：有望受益于流动性趋势性改善和权益市场反转	-	-	-	-	-	
	银行	尚需经济持续复苏、房地产需求回暖以加速信贷传导	企业中长期贷款增速（%）	592.8%	%	558.7%	2023/1/31	1、2023年3月27日，央行降准正式落地，降低金融机构存款准备金率0.25个百分点。本次下调存款准备金率后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%，约释放超5000亿元流动资金。

资料来源：Wind、开源证券研究所

4、市场流动性回顾

4.1、对“价”的跟踪：国内外市场风险偏好均上升

国内外市场风险偏好均上升。货币市场方面，本周（3.27-3.31）R007 较前一周上涨 171BP，DR007 较前一周上涨 69BP，银行间流动性趋紧；海外市场方面，3 个月美元 LIBOR 利率较前一周上涨 8BP，隔夜 LIBOR 利率较前一周持平，海外流动性亦有所收紧。债券市场方面，本周（3.27-3.31）短期国债利率较前一周下降 2BP，长期国债利率较前一周下降 1BP；10Y 与 2Y 国债期限利差较前一周持平，企业债与国债信用利差本周集体收窄，反映市场风险偏好有所上升。汇率方面，本周（3.27-3.31）美元兑人民币汇率上行 1BP，人民币汇率趋于贬值。流动性风险方面，本周（3.27-3.31）CBOE 波动率（VIX）大幅下降（-272BP），海外市场风险偏好有所上升。

表13：本周（3.27-3.31）国内信用利差收窄，风险偏好上升；海外波动率大幅回落，风险偏好亦回升

分类	最新值（%）	涨跌幅（BP）			过去二十年历史分位数（%）
		周环比（BP）	月环比（BP）	年初以来（BP）	
【货币市场】					
R007（%）	3.71	171	141	92	87.8
DR007（%）	2.39	69	30	3	54.3
SHIBOR 隔夜利率（%）	1.84	55	-25	-12	30.4
银行间同业拆借加权利率（%）	2.66	66	39	24	50.7
LIBOR:美元:隔夜利率（%）	4.81	0	25	49	92.8
LIBOR:美元:3个月利率（%）	5.18	8	20	41	93.3
美国:LIBOR3个月-国债3个月收益率（%）	0.21	-15	13	21	34.3
【国债市场】					
中债国债到期收益率：2Y（%）	2.39	-2	-8	4	34.8
中债国债到期收益率：10Y（%）	2.85	-1	-4	2	12.0
中债:期限利差:10Y-2Y（BP）	46.10	0	3	-2	31.6
美国国债:期限利差:10Y-3M	-1.37	-1	-48	-83	0.0
美国国债:期限利差:10Y-2Y	-0.58	-20	30	-5	1.4
【信用债市场】					
中债企业债到期收益率(AAA):5Y（%）	3.29	-6	-9	-21	8.9
中债企业债到期收益率(AA+):5Y（%）	3.53	-6	-14	-40	8.0
中债企业债到期收益率(AA):5Y（%）	3.98	-6	-12	-24	6.6
利差：AAA企业债-5年期国开债（BP）	47.51	-2	2	-19	36.5
利差：AA+企业债-5年期国开债（BP）	71.17	-2	-3	-38	21.7
利差：AA企业债-5年期国开债（BP）	116.17	-2	-1	-22	22.7
【理财市场】					
理财产品预期年收益率:全市场:3个月（%）	1.60	0	0	0	0.0
理财产品预期年收益率:全市场:6个月（%）	1.80	0	0	0	0.0
【外汇市场】					
美元兑人民币	6.87	1	-1	-8	57.6
【流动性风险】					
CBOE 波动率	19.02	-272	-156	-265	58.4

数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、对“量”的跟踪：整体内外资交易情绪有所分化

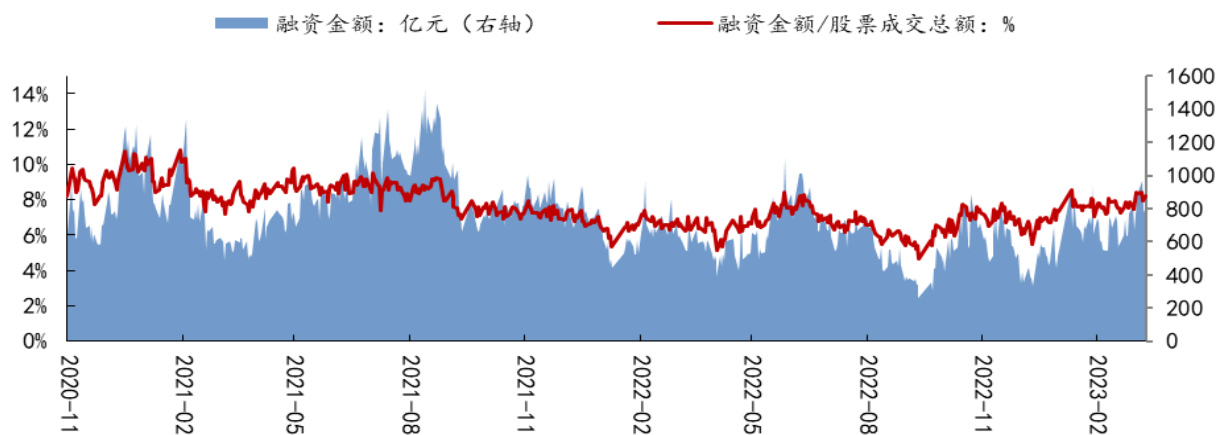
资金方面，本周（3.27-3.31）内资和外资交易情绪有所分化，主要表现为：（1）内资方面，两融周度净流入为 95.89 亿元，环比下降了 54.37 亿元；场内基金周度累计值处于净流入状态，环比下降 8.84 亿元，表明内资交易情绪整体较强但边际回落；（2）外资方面，陆股通资金周度累计值处于净流入状态，但环比下降 4.86 亿元；近 30 日资金净流入为 280.93 亿元，环比上升 53.54 亿元，外资交易情绪较高。

表14：本周（3.27-3.31）内资和外资交易情绪均有所分化

分类	周度 (亿元)	周环比 (亿元)	近一个月 (亿元)	年初以来 (亿元)
【货币市场】				
公开市场操作：货币净投放（亿元）	8110.00	9240.00	-3290.00	-12650.00
1 年期中期借贷便利(MLF):净投放（亿元）	-	-	2810.00	5590.00
【内资流向-两融资金】				
融资融券交易金额（亿元）	889.22	36.84	781.85	716.65
融资融券净流入（亿元）	95.89	-54.37	286.80	698.76
融资融券余额（亿元）	16102.85	95.89	-	-
融资交易金额（亿元）	833.65	31.20	732.44	670.15
融资净流入（亿元）	116.13	7.49	286.00	721.76
融资余额（亿元）	15167.00	116.13	-	-
【内资流向-基金申购赎回】				
场内基金：累计净流入（亿元）	52.71	-8.84	40.20	-31.22
场内基金：近 30 日买入金额（亿元）	6633.13	164.18	-	-
场内基金：近 30 日赎回金额（亿元）	6638.71	-39.46	-	-
场内基金：近 30 日滚动净额（亿元）	-5.58	203.64	-	-
【外资流向】				
陆股通：累计净流入（亿元）	104.65	-4.86	354.40	1859.88
陆股通：近 30 日资金净流入亿元	280.93	53.54	-	-

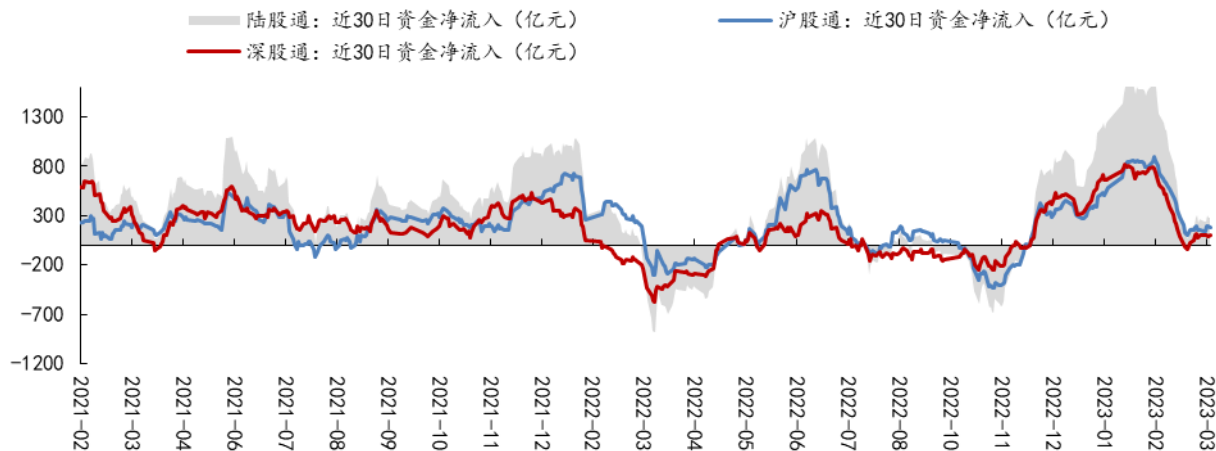
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：融资融券余额、场内基金与陆股通近 30 日数据为当前最新值，两融交易金额与融资交易金额为日均值，其余数据为累计值）

图11：本周（3.27-3.31）融资占成交量比重有所回落



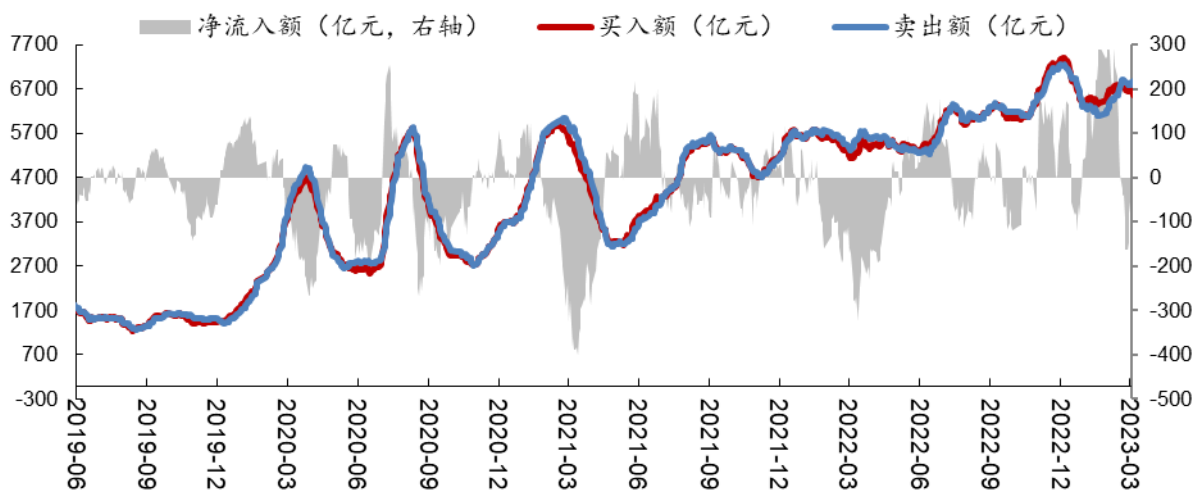
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周（3.27-3.31）陆股通近 30 日合计处于净流入状态



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周（3.27-3.31）场内基金近 30 日滚动净流入额处于净流出状态



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、下周经济数据及重要事件展望

表15：下周全球主要国家核心经济数据一览

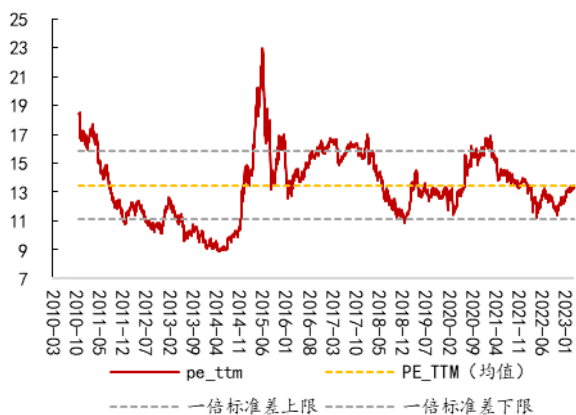
日期	国家/地区	指标	前值	预测值
2023-04-03	中国	3月非官方中国PMI	51.60	-
2023-04-06	中国	3月非官方服务业PMI:经营活动指数	55	-
2023-04-07	中国	3月外汇储备(亿美元)	31332	-
2023-04-03	日本	3月制造业PMI	47.7	-
2023-04-03	德国	3月制造业PMI	46.3	46.5
2023-04-03	欧盟	3月欧元区:制造业PMI	48.5	48.5
2023-04-03	法国	3月制造业PMI	47.4	48.1
2023-04-03	英国	3月制造业PMI	49.3	50.0
2023-04-03	美国	3月Markit制造业PMI:季调	47.3	47.0
2023-04-03	美国	3月制造业PMI	47.7	47.1
2023-04-03	美国	3月ISM:制造业PMI:就业	49.1	-
2023-04-03	美国	3月ISM:制造业PMI:物价	51.3	-
2023-04-03	美国	3月ISM:制造业PMI:新订单	47	-
2023-04-04	欧盟	2月欧盟:PPI:同比(%)	16.4	-
2023-04-04	欧盟	2月欧元区:PPI:环比	-2.8	-0.3
2023-04-04	欧盟	2月欧元区:PPI:同比(%)	15	17.7
2023-04-04	美国	4月01日上周红皮书商业零售销售年率(%)	2.8	-
2023-04-04	美国	2月耐用品:新增订单(百万美元)	249969	-
2023-04-04	美国	2月耐用品:新增订单:季调:环比(%)	-5.01	-
2023-04-04	美国	2月全部制造业:新增订单(百万美元)	504361	-
2023-04-04	美国	2月耐用品除国防外订单(修正):季调:环比(%)	-5.58	-
2023-04-04	美国	2月耐用品除运输外订单(修正):季调:环比(%)	0.42	-
2023-04-04	美国	2月全部制造业:新增订单:环比(%)	-8.86	-
2023-04-04	美国	2月全部制造业:新增订单:季调:环比	-1.61	-0.5
2023-04-04	美国	2月职位空缺数:非农:总计:季调	10824	-
2023-04-05	日本	3月服务业PMI	54	-
2023-04-05	德国	2月制造业订单指数:季调:环比(%)	0.99	-
2023-04-05	德国	2月制造业订单指数:同比(%)	-8.22	-
2023-04-05	法国	2月制造业指数:季调:环比(%)	-1.767727	-
2023-04-05	法国	2月制造业指数:季调:同比(%)	-0.748354	-
2023-04-05	德国	3月服务业PMI	50.9	51.3
2023-04-05	欧盟	3月欧元区:服务业PMI	52.7	53
2023-04-05	欧盟	3月欧元区:综合PMI	52	52.3
2023-04-05	美国	3月ADP就业人数:季调(人)	127290000	-
2023-04-05	美国	3月Markit服务业PMI:商务活动:季调	50.6	50.5
2023-04-05	美国	3月非制造业PMI	55.1	54.6
2023-04-06	美国	4月01日当周初次申请失业金人数:季调(人)	191000	-
2023-04-07	美国	3月失业率:季调(%)	3.6	-
2023-04-07	美国	3月新增非农就业人数:季调(千人)	311	-
2023-04-07	美国	3月劳动力参与率:季调	62.5	-

数据来源: Wind、开源证券研究所

6、附录：海内外市场主要指标全景图

6.1、A股市场主要指标跟踪

图14：上证指数 PE 低于均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：上证指数 ERP 水平高于均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：深证成指 PE 高于均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：深证成指 ERP 水平低于均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：上证 50 PE 低于均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：上证 50 ERP 水平低于“1 倍标准差上限”



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：沪深 300 PE 低于均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：沪深 300 ERP 水平低于“1 倍标准差上限”



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：中证 500 PE 略高于“1 倍标准差下限”



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：中证 500 ERP 水平高于“1 倍标准差上限”



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：中证 1000 PE 略高于“1 倍标准差下限”



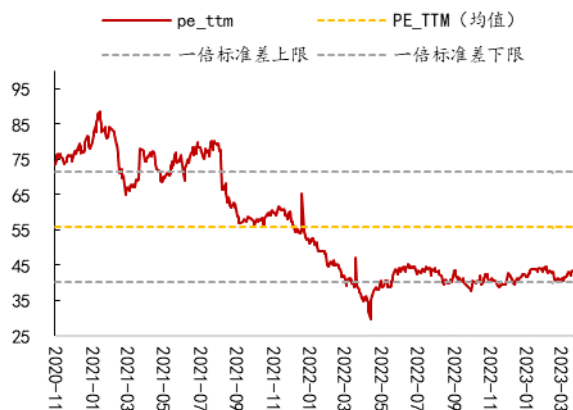
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：中证 1000 ERP 水平高于“1 倍标准差上限”



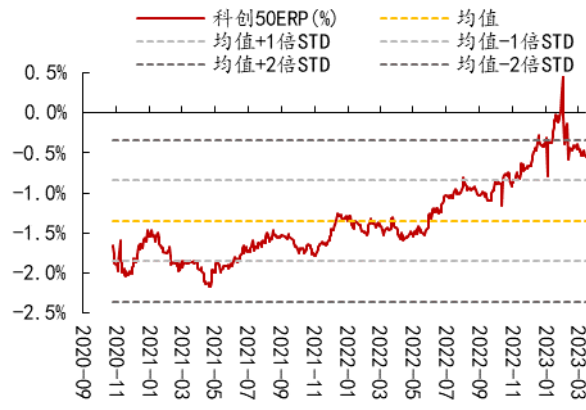
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：科创 50 PE 略高于“1 倍标准差下限”



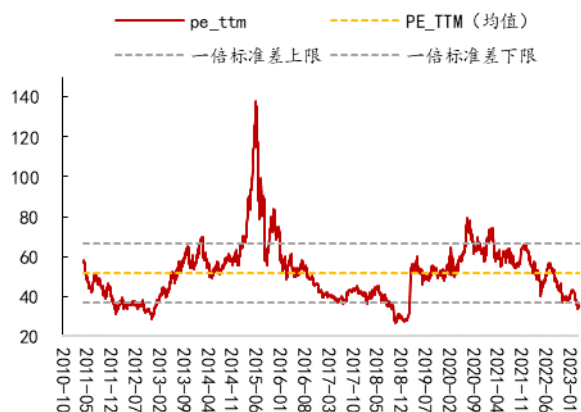
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：科创 50 ERP 水平高于“1 倍标准差上限”



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：创业板指 PE 略低于“1 倍标准差下限”



数据来源：Wind、开源证券研究所

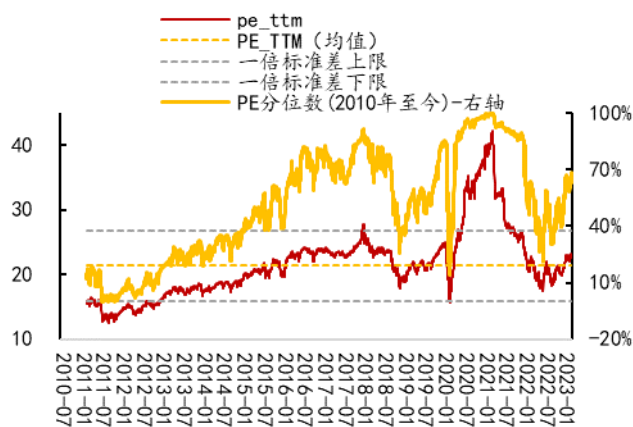
图29：创业板指 ERP 水平高于“2 倍标准差上限”



数据来源：Wind、开源证券研究所

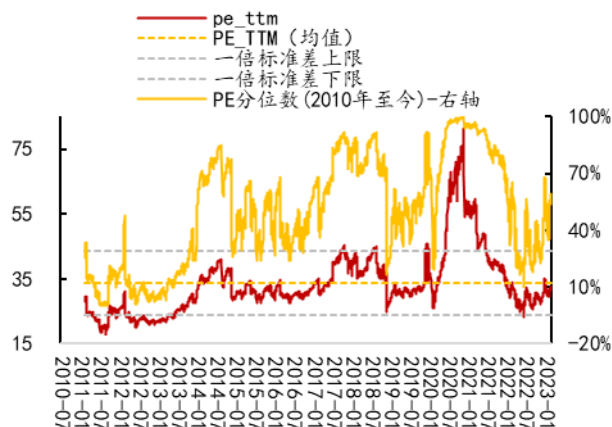
6.2、海外市场主要指标跟踪

图30: SPX500 指数 PE 略高于均值



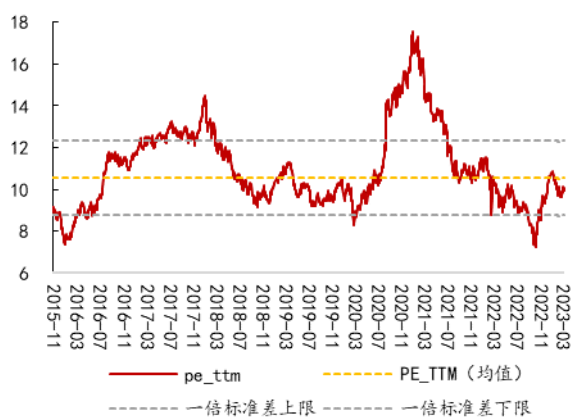
数据来源: Wind、开源证券研究所

图31: 纳斯达克指数 PE 低于历史均值



数据来源: Wind、开源证券研究所

图32: 恒生指数 PE 低于均值



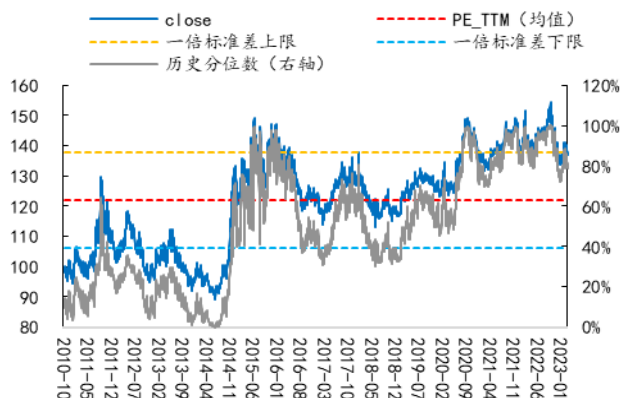
数据来源: Wind、开源证券研究所

图33: 恒生指数 ERP 水平低于均值



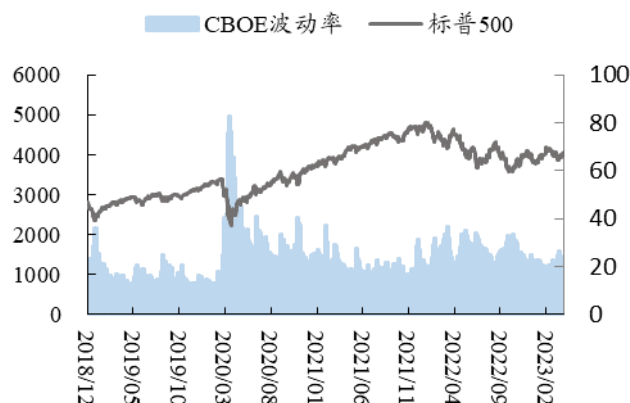
数据来源: Wind、开源证券研究所

图34: AH 溢价指数低于“1 倍标准差上限”



数据来源: Wind、开源证券研究所

图35: 美股市场恐慌情绪整体有所回落



数据来源: Wind、开源证券研究所

表16: 本周 (3.27-3.31) 美股行业涨多跌少

行业	最新值	涨跌幅 (%)			
		周环比 (%)	月环比 (%)	年初以来 (%)	2021年 (%)
能源	630.9	5.5	-1.1	-6.2	47.7
材料	500.1	3.3	-2.9	2.1	25.0
工业	845.5	3.0	-0.8	1.7	19.4
房地产	229.8	2.9	-4.2	-1.1	42.5
非必需消费	1134.3	2.9	0.4	12.8	23.7
金融	529.2	2.6	-10.8	-7.1	32.5
公共事业	341.4	2.3	3.8	-4.8	14.0
信息技术	2600.9	1.9	9.3	19.7	33.4
必需消费	773.9	1.7	3.0	-0.7	15.6
医疗	1494.0	0.6	0.9	-5.8	24.2
通信设备	187.6	-0.6	8.1	17.7	20.5

数据来源: Wind、开源证券研究所

表17: 本周 (3.27-3.31) 港股行业涨跌互现

行业	最新值	涨跌幅 (%)			
		周环比 (%)	月环比 (%)	年初以来 (%)	2021年 (%)
资讯科技	11517.2	4.9	10.7	8.1	-32.3
能源	8752.7	3.5	9.1	16.0	20.5
非必需性消费	2879.1	1.9	2.6	2.7	-6.2
电讯	1339.5	1.2	7.0	21.2	0.5
金融	3245.8	0.7	1.2	1.8	-6.3
公用事业	5472.9	0.7	-0.9	-0.7	17.5
原材料	6492.0	0.0	3.4	9.9	9.4
工业	1186.5	-0.2	2.2	1.7	-2.3
地产建筑	2271.3	-0.2	-1.1	-4.0	-18.8
必需性消费	20541.0	-0.7	1.4	-0.9	-18.0
医疗保健	11544.9	-3.0	-5.7	-9.4	-27.8

数据来源: Wind、开源证券研究所

表18: 本周(3.27-3.31)美股行业估值涨多跌少

行业	PE最新值	PE涨跌幅(%)			
		周环比(%)	月环比(%)	年初以来(%)	2021年(%)
信息技术	31.5	4.0	11.2	33.8	-5.0
房地产	31.8	3.3	-2.7	14.1	20.6
非必需消费	37.0	2.6	0.7	38.4	-39.6
材料	15.0	2.5	-3.6	2.5	-75.8
公共事业	25.8	2.1	5.6	9.4	31.4
工业	22.6	2.1	0.2	-12.2	-30.9
必需消费	27.5	1.4	2.5	3.9	14.5
金融	15.7	1.1	-12.4	21.1	-32.5
医疗	23.2	0.2	2.0	-3.1	0.3
通信设备	25.8	-0.3	8.4	48.8	-19.0

数据来源: Wind、开源证券研究所

表19: 本周(3.27-3.31)港股行业估值多数下跌

行业	PE最新值	PE涨跌幅(%)				过去5年PE历史分位数(%)	过去20年PE历史分位数(%)
		周环比(%)	月环比(%)	年初以来(%)	2021年(%)		
地产建筑	12.5	46.0	46.7	51.6	-37.2	100.0	86.4
工业	5.2	-0.2	5.3	9.9	-44.5	11.3	72.2
必需性消费	25.6	0.6	3.7	5.2	-39.3	53.9	53.9
资讯科技	32.6	3.2	-9.4	-15.6	-15.0	22.2	44.3
公用事业	13.9	-1.4	-31.0	-32.7	-1.1	21.3	24.7
原材料	9.0	-4.0	2.0	15.5	-55.9	40.7	17.1
电讯	10.7	1.8	6.5	24.7	-12.5	48.1	16.8
金融	5.8	-0.3	-2.4	0.2	-25.9	20.4	6.9
工业	5.2	-0.2	5.3	9.9	-44.5	11.3	3.5
能源	5.0	-3.6	-2.0	6.0	-49.6	7.6	2.3

数据来源: Wind、开源证券研究所

7、风险提示

(1) 经济复苏不及预期; (2) 美国货币政策超预期; (3) 工业用电未见明显扭转。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn