

策略周报

美联储降息会如何影响 A 股？

核心观点

策略观点：

预计美联储于 2023 年中暂停加息，三季度开始降低联邦基金利率。硅谷银行事件对美联储原有的加息节奏产生一定压力，同时随着通胀率逐渐回归常态，货币政策权重中控制经济衰退风险和金融系统性风险的重要性前置，美联储预计将转向宽松的货币政策。

美联储降息从以下两条路径影响 A 股市场：总量视角改善全球流动性，A 股流动性有望进一步好转；二是对 A 股中科技成长股板块存在结构利好。在此定位下，我们持续看好受益于联储降息预期的成长板块。中长期来看，TMT 预计成为全年涨幅居前的板块；短期来看，一季报发布期叠加 TMT 细分领域交易情绪火热，后续需跟踪是否有增量资金及其配置行为，短期关注家电、氢能 and 出行链的机会。

行情概况：国内海外股指均上涨，**美护、石化、社服涨幅较大。**海外指数涨幅前三为德国 DAX、法国 CAC40、SPX 500。A 股主要宽基指数悉数上涨，创业板指、科创 50 涨幅较大，分别上涨 1.23%、1.94%。行业方面，美容护理、石油石化、社会服务分别上涨 3.64%、3.47%、2.77%。

估值：近 5 个交易日，宽基指数及行业估值分化。截至 3 月 31 日，万得全 A、沪深 300、中证 500、中证 1000、科创 50、创业板指的 PE (TTM) 分别为 17.92 倍、12.06 倍、23.44 倍、30.79 倍、43.59 倍、35.87 倍。传感器、工业机器人估值上升幅度较大，核电、航空装备、储能估值下降幅度较大。

市场情绪：计算机、家电、农业热度上升。近五个交易日内，交易热度上升较多的行业为计算机、家电、农业，热度下降的行业为有色、电子、通信。

资金：融资净买入 94 亿，北上资金流入 104.65 亿。北上资金单日最大净流入接近 50 亿，汽车、医药生物、电子、食品饮料、传媒本周流入规模较大。

风险提示：海外地缘冲突尚未缓解、欧美推行逆全球化对供应链和产业链造成压力

策略研究 · 策略周报

证券分析师：王开

021-60933132

wangkai8@guosen.com.cn

S0980521030001

联系人：占易

021-60375433

zhanyi@guosen.com.cn

联系人：陈凯畅

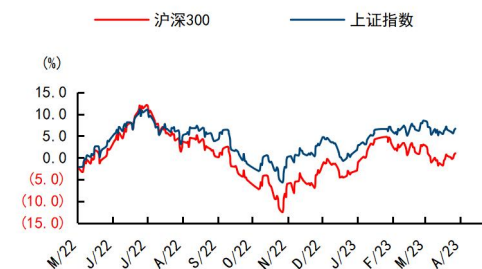
021-60375429

chenkaichang@guosen.com.cn

基础数据

中小板/月涨跌幅 (%)	7772.52/0.99
创业板/月涨跌幅 (%)	2399.50/-1.22
AH 股价差指数	138.00
A 股总/流通市值 (万亿元)	78.18/68.43

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《策略周报-A 股当前强势主题持续性几何？》——2023-03-25
- 《策略周报-主线的交汇：国企价值重估与数字经济时代》——2023-03-18
- 《策略周报-“超预期”遇上“静默期”，如何配置》——2023-03-11
- 《策略周报-PMI 超预期后股市怎么走？》——2023-03-05
- 《策略周报-如何应对高速轮动》——2023-02-26

内容目录

美联储降息会如何影响 A 股？	5
行情跟踪	7
全球主要股指涨跌幅情况	7
全球行业涨跌幅情况	8
国内行业涨跌幅情况	9
主题涨跌幅情况	13
估值情况跟踪	14
宽基指数估值	14
行业估值	15
热门产业赛道估值	16
市场情绪跟踪	17
行业换手率与成交结构	17
行业相对涨跌幅与相对换手率	19
资金流跟踪	22
融资融券资金情况	22
北上资金情况	23
风险提示	25
免责声明	26

图表目录

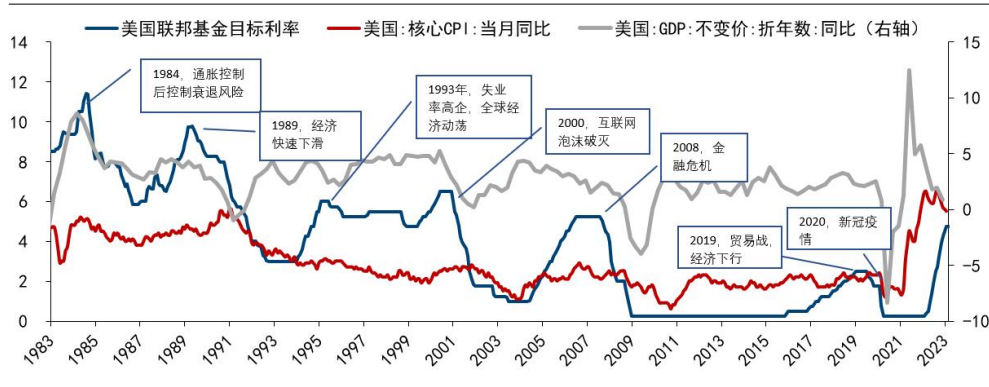
图1: 美联储降息周期历史回顾	5
图2: 美国未来经济指标和政策利率路径预测	5
图3: 新兴市场资金流动情况	6
图4: 近年来中美成长板块趋同性增强	6
图5: 美联储降息利好成长板块	6
图6: 全球主要股指区间涨跌幅	7
图7: 近五个交易日全球主要股指涨跌幅排名	7
图8: 近一月全球主要股指涨跌幅排名	7
图9: 风格指数区间涨跌幅	8
图10: 全球大类行业涨跌幅情况	8
图11: 全球二级行业涨跌幅情况	9
图12: 近五个交易日申万一级行业涨跌幅排名	9
图13: 近一月申万一级行业涨跌幅排名	9
图14: 申万一级行业区间涨跌幅情况	10
图15: 上游资源板块涨跌幅情况	10
图16: 中游制造板块涨跌幅情况	11
图17: 下游可选消费板块涨跌幅情况	11
图18: 下游必选消费板块涨跌幅情况	12
图19: TMT 板块涨跌幅情况	12
图20: 大金融板块涨跌幅情况	12
图21: 环保公用&综合板块涨跌幅情况	13
图22: 主题涨跌幅情况	13
图23: 全部 A 股市盈率	14
图24: 沪深 300 指数市盈率	14
图25: 中证 500 指数市盈率	14
图26: 中证 1000 指数市盈率	14
图27: 科创 50 指数市盈率	15
图28: 创业板指数市盈率	15
图29: 申万一级行业估值情况	15
图30: 热门产业赛道估值情况	16
图31: 申万一级行业换手率变化与成交占比变化	17
图32: 申万一级行业近五个交易日平均换手率与近 20 日平均换手率	17
图33: 申万一级行业近五个交易日平均成交额占比与近 20 日成交额占比变化	18
图34: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (上游行业)	19
图35: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (中游制造)	19
图36: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (下游可选消费)	20
图37: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (下游必选消费)	20

图 38: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (TMT)	20
图 39: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (大金融)	21
图 40: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (公用环保支持性行业)	21
图 41: 融资净买入额与融资余额	22
图 42: 各行业两融占成交额之比 (%)	22
图 43: 融资资金周度净买入	22
图 44: 融券资金周度净卖出	22
图 45: 北上资金流入净额	23
图 46: 北上资金区间流入	23
图 47: 北上资金行业净买入 (年初至今)	24
图 48: 北上资金行业净买入 (近五个交易日)	24
图 49: 北上资金近 12 个月每月行业净买入 (单位: 亿元)	24

美联储降息会如何影响 A 股？

结合美联储的目标和历史经验，可以发现美联储降息往往出于两方面的原因：通常情况下，美联储降息的原因是为了促进美国经济增长和维持稳定的通货膨胀率，在经济放缓或衰退时，降息可以鼓励更多的企业和个人进行投资和消费，增加需求从而促进经济增长；少数情况下，美联储也会为了防范金融市场进一步出现系统性风险采取降息，此时金融机构破产或是银行流动性危机已经出现，典型的案例包括 1998 年为应对俄罗斯金融危机和对冲基金长期资本管理公司倒闭而降息，这也是为什么硅谷银行事件发生后降息预期显著抬升的原因。

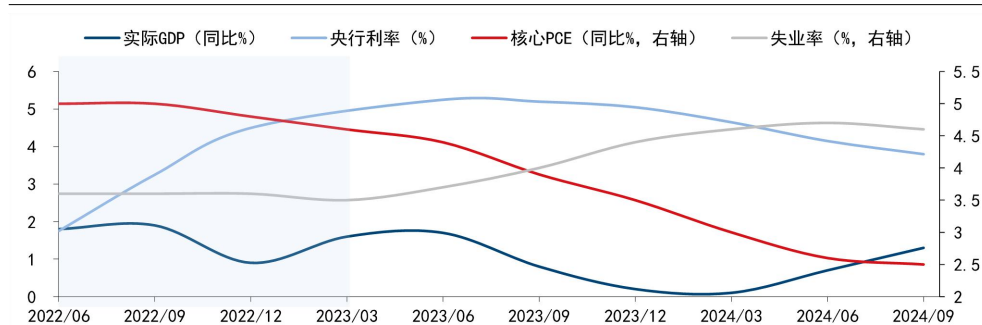
图1：美联储降息周期历史回顾



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：单位均为%

美国联邦存款保险公司接管硅谷银行后，一定程度上提振了市场信心，但对美联储原有的加息节奏仍有加压。随着通胀率逐渐回归2%的目标，控制经济衰退风险和金融系统性风险的重要性上升，美联储将转向宽松的货币政策。我们预测，美国GDP增速将于下半年开始出现显著回落，同时伴随失业率高企，预计美联储于2023年年中暂停加息，三季度将开始降低联邦基金利率。

图2：美国未来经济指标和政策利率路径预测

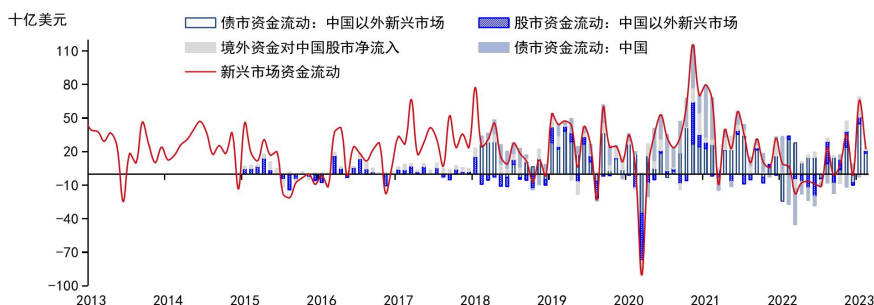


资料来源：彭博，国信证券经济研究所整理

理论上美联储下调政策利率从以下两条路径影响 A 股市场，影响程度由直接到间接排序：一是通过全球资金流动影响 A 股，预计下半年全球流动性状况改善有助于 A 股吸引外资流入。随着全球资本市场的不断发展，资本流动也越来越国际化，当美联储降息导致美国市场的资金成本下降、流动性更加充裕时，海外投资者更有可能将资金转移到中国市场，同时一些海外央行很有可能也会跟随降息，进一步改善全球流动性状况。另一方面，美联储降息可能会导致美元汇率贬值，使得

人民币相对升值，购买 A 股市场中的股票更具吸引力，而且根据 IMF 对全球经济的预测，主要经济体范围内中国的经济预期表现突出，基本面的因素也有助于对外资的持续“引流”。根据统计，2020 年以美联储为首的海外央行大放水之后，对新兴市场资金流动大幅增长，其中有大部分流入中国股票市场。

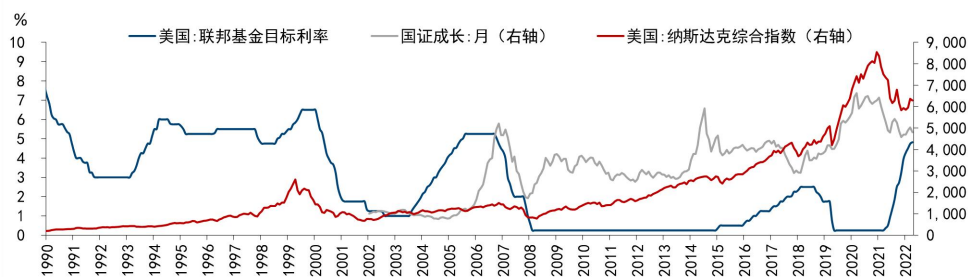
图 3: 新兴市场资金流动情况



资料来源：彭博，国信证券经济研究所整理

二是缓解股票估值压力，尤其是科技股、成长股板块。相对于价值股，投资者更加注重成长股未来的盈利潜力而非当前的盈利水平，因为它们可能会投入大量资本用于扩张和发展，从而在未来实现更高的现金流，仅考虑当前的财务指标很难完全反映出其价值。因此成长股的估值往往使用现金流折现模型，而美联储降息能够降低美股估值模型中的贴现率，直接导致美国成长股估值上调，对 A 股科技股、成长股的估值提升则形成催化作用。

图 4: 近年来中美成长板块趋同性增强



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 5: 美联储降息利好成长板块

距离美联储 首次降息 (月)	阶段起始	阶段结束	美国股市收益率 (%)						中国股市收益率 (%)					
			大盘价 值	大盘成 长	中盘价 值	中盘成 长	小盘价 值	小盘成 长	大盘价 值	大盘成 长	中盘价 值	中盘成 长	小盘价 值	小盘成 长
-6	2019-04-30	2019-10-31	2.34	4.23	1.74	2.26	-0.52	0.92	-3.52	2.67	-9.53	-0.16	-12.41	-6.39
-3	2019-07-31	2019-10-31	0.48	1.17	0.22	-1.48	-0.08	-2.46	-2.97	3.62	-4.43	3.64	-5.44	1.14
3	2019-10-31	2020-01-31	2.16	10.90	1.57	6.62	0.71	6.19	0.75	5.01	2.82	14.83	3.55	14.18
6	2019-10-31	2020-04-30	-13.33	8.01	-22.94	-2.03	-24.42	-4.79	-6.50	8.39	-1.13	16.25	0.62	8.08
-6	2007-06-30	2007-09-18	0.48	3.41	-4.78	-0.41	-4.97	-0.43	55.98	46.67	60.77	52.12	43.10	42.33
-3	2007-06-30	2007-09-18	0.48	3.41	-4.78	-0.41	-4.97	-0.43	55.98	46.67	60.77	52.12	43.10	42.33
3	2007-09-18	2007-12-31	-3.39	3.60	-6.94	2.90	-5.61	2.40	-4.11	-1.07	-5.54	-5.50	-0.09	3.53
6	2007-09-18	2008-03-31	-12.81	-6.33	-15.26	-9.53	-13.58	-9.78	-30.47	-29.67	-24.74	-27.69	-14.37	-15.26

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；

行情跟踪

全球主要股指涨跌幅情况

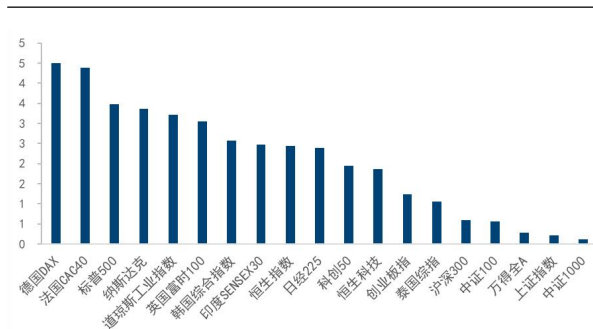
近五个交易日（3月27日-3月31日），国内、海外股指均上涨。海外主要指数均上涨，涨幅前三的指数为德国DAX（4.49%）、法国CAC40（4.38%）、SPX 500（3.48%）。A股指数均收涨，上证指数上涨0.22%，万得全A上涨0.27%，沪深300上涨0.59%，中证100上涨0.57%，中证1000上涨0.11%，创业板指上涨1.23%，科创50上涨1.94%。

图6：全球主要股指区间涨跌幅

指数	涨跌幅（%）				
	本周	近一月	近三月	近六月	近一年
上证指数	0.22	0.46	5.94	7.62	0.19
万得全A	0.27	-0.09	6.47	8.47	-0.19
沪深300	0.59	0.18	4.63	5.85	-4.78
中证100	0.57	0.03	4.88	5.28	-5.70
中证1000	0.11	-0.27	9.46	10.39	0.16
创业板指	1.23	-0.43	2.25	2.85	-11.02
科创50	1.94	9.66	12.67	12.49	-2.78
恒生指数	2.43	2.29	3.13	18.84	-8.24
恒生科技	1.87	7.87	4.24	23.58	-6.90
纳斯达克	3.37	6.58	16.77	13.82	-15.37
标普500	3.48	3.19	7.03	12.88	-10.71
道琼斯工业指数	3.22	1.17	0.38	13.85	-5.55
日经225	2.40	2.25	7.46	6.13	0.05
德国DAX	4.49	1.61	12.25	30.51	7.00
法国CAC40	4.38	0.37	13.11	28.99	8.62
英国富时100	3.06	-3.82	2.42	10.90	0.70
韩国综合指数	2.56	3.09	10.75	14.09	-9.83
印度SENSEX30	2.47	-0.31	-3.11	4.50	0.45
泰国综指	1.06	-1.21	-3.82	1.10	-5.21

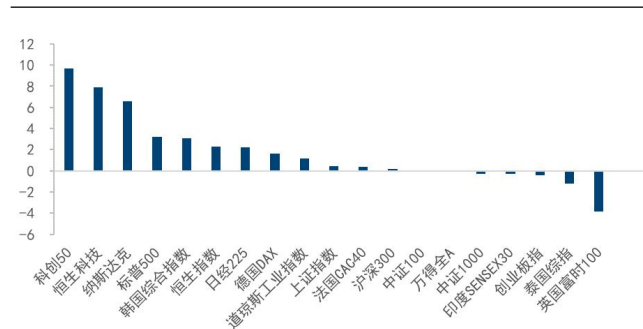
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图7：近五个交易日全球主要股指涨跌幅排名



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图8：近一月全球主要股指涨跌幅排名



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

风格层面，近五个交易日成长价值相对均衡。大盘价值、中盘价值、小盘价值分别下跌 0.33%、上涨 0.41%、上涨 0.14%；大盘成长、中盘成长、小盘成长分别上涨 1.27%、上涨 0.71%、下跌 0.20%；全球成长、全球价值分别上涨 3.22%、上涨 3.73%。

图9：风格指数区间涨跌幅

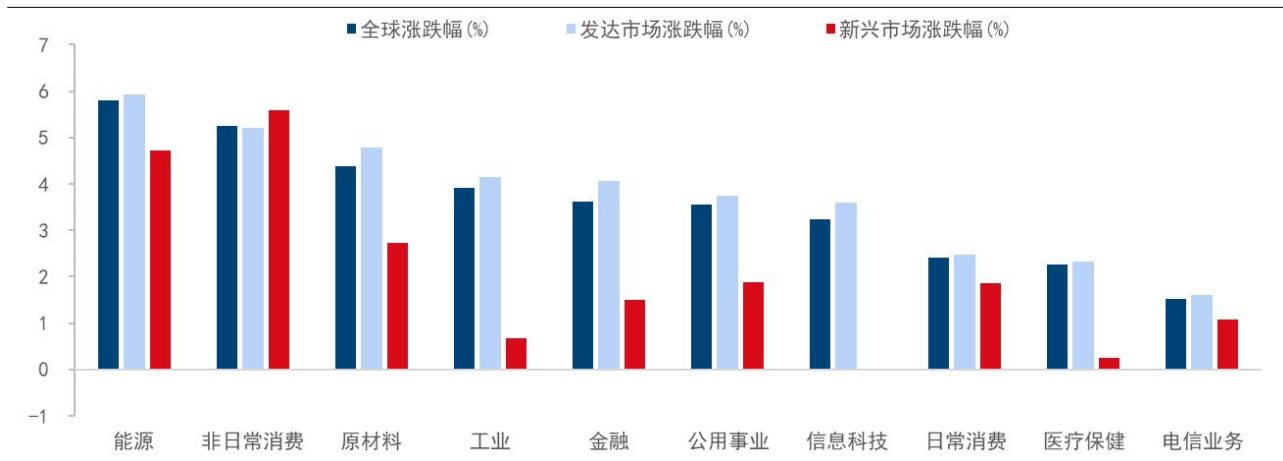
指数	涨跌幅 (%)				
	本周	近一月	近三月	近六月	近一年
大盘成长	1.27	-0.52	4.92	4.71	-7.88
大盘价值	-0.33	1.07	3.89	8.05	-5.04
中盘成长	0.71	-3.26	2.44	1.24	-7.38
中盘价值	0.41	-0.25	8.93	10.49	-2.56
小盘成长	-0.20	-0.54	8.41	6.21	-4.86
小盘价值	0.14	-0.09	7.79	9.88	-4.16
全球成长	3.22	6.41	13.52	19.33	-10.82
全球价值	3.73	-0.72	0.58	14.31	-8.02

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

全球行业涨跌幅情况

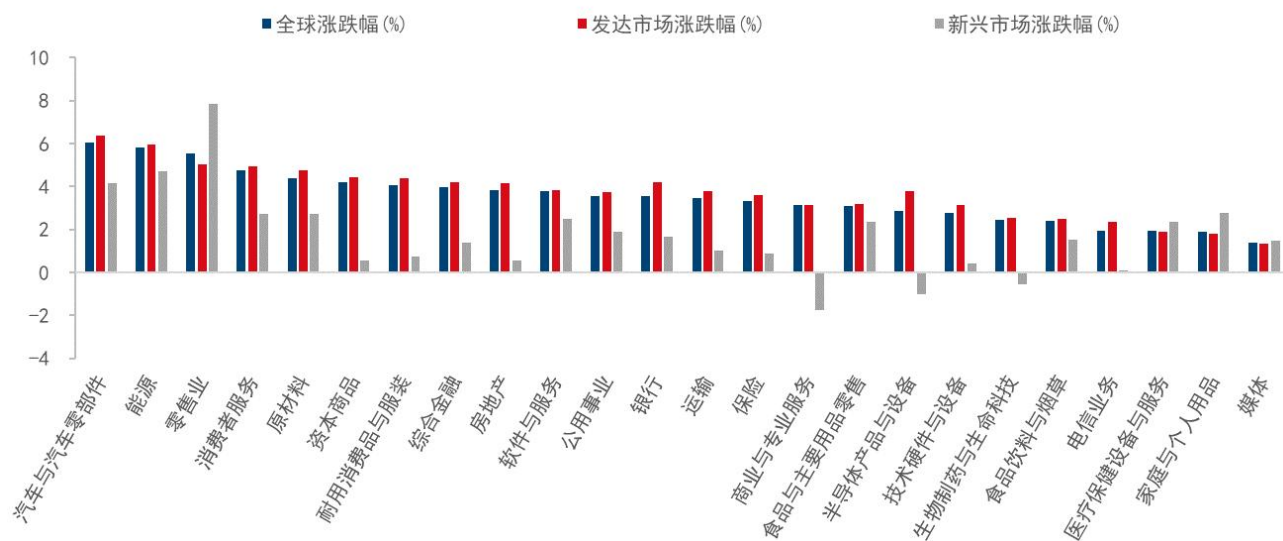
近五个交易日发达、新兴市场各行业悉数上涨。全球市场中，能源、非日常消费、原材料涨幅较大，日常消费、医疗保健、电信业务涨幅较小；发达市场能源、非日常消费、原材料涨幅较大，分别上涨 5.93%、5.20%、4.78%，仅电信业务涨幅不足 2%；新兴市场除信息科技下跌 0.01%外各行业均收涨，非日常消费、能源、原材料分别上涨 5.59%、4.72%、2.73%。

图10：全球大类行业涨跌幅情况



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 11: 全球二级行业涨跌幅情况

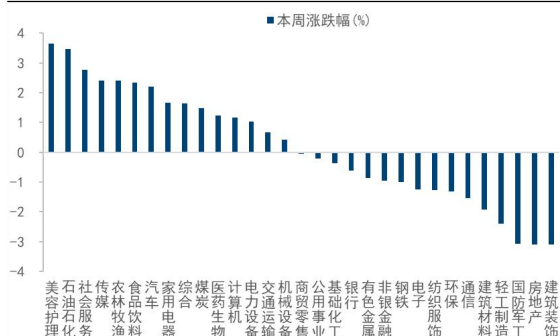


资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

国内行业涨跌幅情况

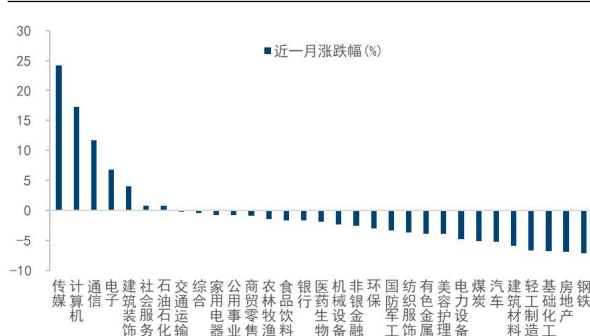
近五个交易日美容护理、石油石化、社会服务涨幅较大，建筑装饰、房地产、国防军工调整幅度较大。近五个交易日涨幅较大的五个行业为美容护理（3.64%）、石油石化（3.47%）、社会服务（2.77%）、传媒（2.41%）、农林牧渔（2.40%）；调整幅度较大的行业有建筑装饰（-3.10%）、房地产（-3.09%）、国防军工（-3.09%）、轻工制造（-2.41%）、建筑材料（-1.92%）。

图 12: 近五个交易日申万一级行业涨跌幅排名



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 13: 近一月申万一级行业涨跌幅排名



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 14: 申万一级行业区间涨跌幅情况

大类风格	申万行业	涨跌幅(%)				
		近一周	近一个月	近三个月	近六个月	近一年
上游资源	石油石化	3.47	0.74	10.63	4.98	3.61
	煤炭	1.48	-5.11	3.42	-13.15	-4.55
	有色金属	-0.86	-3.87	6.16	2.54	-9.43
	钢铁	-1.00	-7.12	3.81	6.95	-11.92
	基础化工	-0.37	-6.84	2.87	1.76	-8.09
中游制造	建筑材料	-1.92	-5.95	1.92	7.01	-13.58
	机械设备	0.42	-2.40	10.09	14.33	7.01
	建筑装饰	-3.10	4.01	11.19	15.78	0.07
	电力设备	1.02	-4.81	-0.36	-7.40	-12.08
	国防军工	-3.09	-3.41	3.86	1.63	-1.02
下游可选消费	汽车	2.19	-5.21	3.93	0.59	3.78
	家用电器	1.66	-0.76	7.74	5.64	7.43
	轻工制造	-2.41	-6.66	3.78	10.17	-1.40
	商贸零售	-0.05	-0.87	-5.11	3.76	2.39
	社会服务	2.77	0.77	2.05	22.09	13.22
下游必选消费	美容护理	3.64	-3.96	-1.63	8.32	6.49
	食品饮料	2.33	-1.64	4.41	4.57	10.48
	纺织服饰	-1.27	-3.70	3.73	10.32	-1.28
	医药生物	1.24	-1.89	1.86	12.91	-9.39
	农林牧渔	2.40	-1.43	1.86	1.88	-9.73
TMT	电子	-1.24	6.80	15.50	15.28	-3.71
	计算机	1.16	17.31	36.79	55.01	22.90
	通信	-1.55	11.65	29.51	30.97	22.01
	传媒	2.41	24.21	34.24	53.06	21.67
大金融	银行	-0.62	-1.74	-2.70	1.93	-13.12
	非银金融	-0.96	-2.54	2.37	11.34	-6.13
	房地产	-3.09	-6.89	-6.11	-5.07	-21.30
环保公用	公用事业	-0.20	-0.79	1.54	1.11	-1.07
	交通运输	0.66	-0.23	0.67	3.93	4.69
	环保	-1.31	-3.01	3.81	5.67	-8.16
	综合	1.65	-0.47	-1.11	11.28	5.72

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图 15: 上游资源板块涨跌幅情况

大类风格	一级行业	二级行业	涨跌幅(%)				
			近一周	近一个月	近三个月	近六个月	近一年
上游资源	石油石化	油服工程	0.33	-4.17	2.62	11.01	9.03
		炼化及贸易	4.39	1.19	12.02	4.02	2.49
	煤炭	煤炭开采	1.63	-5.15	3.59	-14.04	-1.28
		焦炭 II	0.36	-4.79	2.18	-5.70	-24.13
	有色金属	金属新材料	-0.56	-8.32	1.95	-2.79	6.15
		工业金属	0.17	0.16	13.40	22.91	-2.29
		贵金属	-1.23	9.38	15.92	17.57	13.56
		小金属	-0.65	-8.26	6.63	2.83	-7.94
		能源金属	-2.58	-9.84	-5.99	-21.44	-26.06
	钢铁	冶钢原料	-0.91	-7.72	3.46	8.11	-4.52
		普钢	-1.42	-4.90	7.29	12.89	-12.84
		特钢 II	0.00	-11.92	-3.85	-6.42	-15.17
	基础化工	化学原料	-0.60	-6.19	6.05	5.27	-14.22
		化学制品	-0.27	-6.14	3.16	2.07	-3.86
		化学纤维	1.16	-6.28	6.19	10.20	-4.31
		塑料	-1.56	-5.17	4.75	6.92	-3.41
		橡胶	-1.20	-7.04	1.10	-0.14	-5.28
		农化制品	-0.41	-8.84	-0.27	-3.15	-12.75
		非金属材料 II	3.44	-10.14	-4.74	-9.14	5.41

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图 16: 中游制造板块涨跌幅情况

大类风格	一级行业	二级行业	涨跌幅(%)				
			近一周	近一个月	近三个月	近六个月	近一年
中游制造	建筑材料	水泥	-3.14	-7.21	3.41	0.56	-22.94
		玻璃玻纤	-1.90	-5.02	2.29	3.81	-6.57
		装修建材	-0.90	-5.45	0.49	15.30	-9.27
	建筑装饰	房屋建设 II	-2.04	2.12	5.24	12.68	0.04
		装修装饰 II	-3.24	-2.90	3.18	1.06	-12.91
		基础建设	-3.19	5.75	11.57	17.71	3.36
		专业工程	-3.79	4.11	15.96	19.37	1.51
		工程咨询服务 II	-2.82	4.28	15.45	14.31	-10.65
	机械设备	通用设备	-0.36	-2.83	8.07	7.83	9.45
		专用设备	0.38	-3.31	9.11	8.39	2.60
		轨交设备 II	0.24	4.10	16.02	22.77	6.60
		工程机械	1.55	-6.50	11.77	27.93	5.25
		自动化设备	0.82	0.39	11.12	20.04	11.96
	电力设备	电机 II	-0.75	-3.88	13.43	8.54	3.84
		其他电源设备 II	-1.00	-3.56	0.51	0.67	21.81
		光伏设备	1.94	-7.62	-1.68	-13.08	-8.27
		风电设备	1.38	-8.12	-1.16	-5.97	-5.76
		电池	1.59	-2.71	-2.68	-10.17	-24.16
		电网设备	-1.02	-3.90	6.40	6.56	2.55
	国防军工	航天装备 II	-4.36	5.18	30.13	42.25	29.83
		航空装备 II	-3.83	-7.32	-4.77	-9.04	-9.61
		地面兵装 II	-2.89	-4.97	11.61	10.77	3.37
		航海装备 II	-3.42	0.00	10.21	10.54	11.96
		军工电子 II	-2.04	-0.89	8.24	6.74	1.31
	汽车	汽车服务	0.58	-1.69	7.46	7.31	-3.41
		汽车零部件	1.87	-6.10	4.96	2.53	3.00
		乘用车	2.24	-4.46	-1.14	-5.48	1.73
		商用车	4.15	-3.17	13.93	13.35	21.17
		摩托车及其他	4.59	-5.11	13.53	0.42	26.51

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图 17: 下游可选消费板块涨跌幅情况

大类风格	一级行业	二级行业	涨跌幅(%)				
			近一周	近一个月	近三个月	近六个月	近一年
下游可选消费	家用电器	白色家电	1.09	0.06	5.34	6.09	2.19
		黑色家电	7.77	18.45	39.33	39.30	39.49
		小家电	-0.72	-6.54	10.75	9.94	-4.44
		厨卫电器	-1.55	-6.27	7.77	5.60	1.67
		照明设备 II	-0.37	-4.65	3.71	10.10	7.45
	轻工制造	家电零部件 II	3.67	-7.60	5.13	-10.97	34.44
		包装印刷	-2.10	-3.64	4.57	10.04	-4.59
		家居用品	-3.33	-10.05	5.14	6.66	-1.65
		造纸	-2.26	-5.07	3.67	19.63	-1.81
		文娱用品	-0.42	-4.91	-1.45	4.77	8.86
	商贸零售	一般零售	2.90	1.77	-1.87	17.12	4.48
		专业连锁 II	-1.47	-5.38	1.75	7.58	-11.94
		互联网电商	-2.91	8.63	5.41	3.06	-1.60
		贸易 II	-1.24	-1.39	3.73	-7.42	-16.56
		专业服务	1.09	-3.69	0.93	9.02	3.48
	社会服务	酒店餐饮	5.15	-0.30	-4.72	20.55	30.71
		旅游及景区	4.56	4.65	1.84	29.66	15.54
		教育	0.29	1.86	10.45	38.26	13.45
	美容护理	个护用品	0.09	-3.87	-3.38	15.94	6.04
		化妆品	2.97	-2.90	-0.01	1.30	1.64

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图 18: 下游必选消费板块涨跌幅情况

大类风格	一级行业	二级行业	涨跌幅(%)				
			近一周	近一个月	近三个月	近六个月	近一年
下游必选消费	食品饮料	食品加工	3.04	-2.15	-1.14	10.49	2.80
		白酒 II	2.40	-1.00	7.25	4.91	14.85
		非白酒	5.89	1.41	7.73	22.60	38.10
		饮料乳品	0.26	-4.62	-4.85	-5.98	-15.61
		休闲食品	1.67	-5.34	-6.42	12.74	12.66
		调味发酵品 II	1.87	-4.05	-2.76	-0.53	3.04
	纺织服饰	纺织制造	-2.57	-6.11	0.81	2.36	-8.44
		服装家纺	-0.83	-4.21	4.37	12.21	1.14
		饰品	-0.30	2.23	7.05	19.99	5.49
	农林牧渔	农产品加工	0.71	-2.24	0.90	5.92	-11.49
		饲料	0.80	-5.67	-4.61	-4.84	-8.29
		渔业	-2.19	-5.28	-6.12	11.63	-16.51
		种植业	-1.44	-2.58	1.16	11.01	-8.79
		养殖业	4.48	1.04	3.39	-0.71	-10.63
		动物保健 II	4.67	-3.52	15.84	19.20	4.66
	医药生物	化学制药	2.07	-2.44	2.12	15.30	-5.40
		生物制品	-1.99	-5.36	-2.20	4.09	-19.42
		医疗器械	2.01	-1.40	2.15	5.21	-8.68
		医药商业	1.35	1.46	3.82	22.54	1.62
		中药 II	5.08	2.40	9.89	29.63	0.22
		医疗服务	-1.70	-3.81	-3.03	7.46	-17.95

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 19: TMT 板块涨跌幅情况

大类风格	一级行业	二级行业	涨跌幅(%)				
			近一周	近一个月	近三个月	近六个月	近一年
TMT	电子	半导体	-0.21	7.65	11.05	9.89	-12.57
		其他电子 II	-0.83	-2.01	9.99	11.22	-0.18
		元件	-2.06	5.81	17.14	23.84	7.18
		光学光电子	-1.23	5.09	21.20	23.80	-1.22
		消费电子	-2.88	8.97	16.74	13.36	1.22
		电子化学品 II	1.64	8.45	19.10	11.88	0.98
	计算机	计算机设备	-2.82	13.37	34.24	46.94	8.38
		IT服务 II	-0.07	15.36	35.45	55.12	25.23
		软件开发	4.59	21.35	39.55	60.10	31.09
	通信	通信设备	-1.29	12.39	29.37	23.93	20.26
		通信服务	-2.00	10.36	29.86	46.05	23.47
	传媒	游戏 II	4.77	36.39	64.75	81.29	38.60
		广告营销	-0.03	16.50	20.78	35.85	6.39
		影视院线	0.80	19.87	14.16	38.35	16.23
		数字媒体	-0.39	20.67	28.46	62.74	24.78
		电视广播 II	-0.75	10.18	14.55	29.29	8.27
		出版	6.92	24.15	29.78	46.99	23.48

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 20: 大金融板块涨跌幅情况

大类风格	一级行业	二级行业	涨跌幅(%)				
			近一周	近一个月	近三个月	近六个月	近一年
大金融	银行	国有大型银行 II	-0.03	5.11	5.50	8.14	-1.43
		股份制银行 II	-0.59	-3.45	-4.56	3.45	-18.54
		城商行 II	-1.24	-4.19	-6.97	-5.73	-12.55
		农商行 II	-0.73	-2.72	0.44	-0.91	-7.49
	非银金融	多元金融	-1.25	-2.60	8.54	14.16	-6.62
		证券 II	-0.82	-1.57	4.13	10.98	-7.61
		保险 II	-1.18	-4.58	-2.66	11.29	-2.70
	房地产	房地产开发	-3.07	-6.91	-6.29	-5.26	-21.20
		房地产服务	-3.68	-6.36	-0.97	0.37	-24.75

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 21: 环保公用&综合板块涨跌幅情况

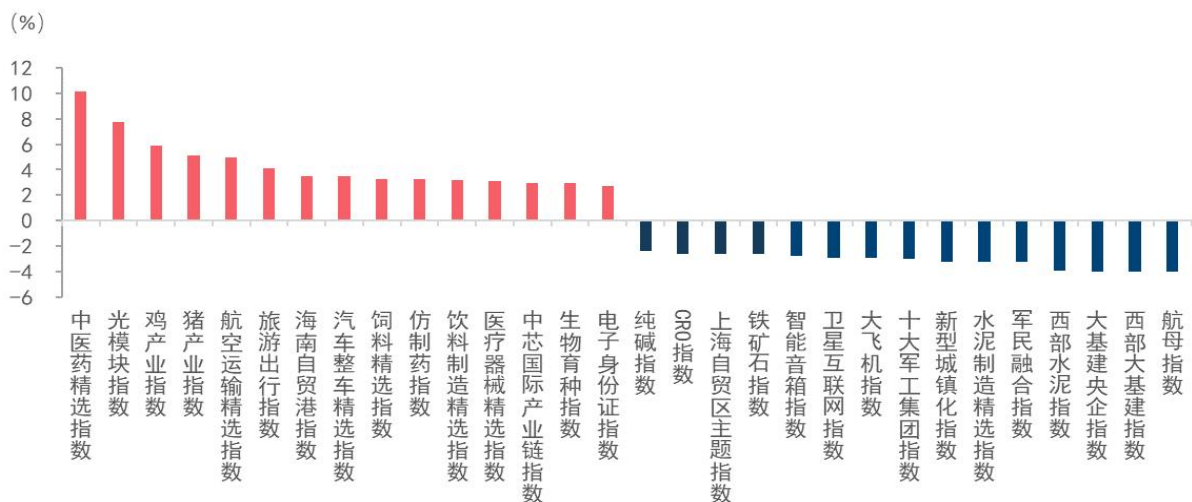
大类风格	一级行业	二级行业	涨跌幅(%)				
			近一周	近一个月	近三个月	近六个月	近一年
环保公用	公用事业	电力	-0.42	-0.70	0.97	1.54	-1.72
		燃气 II	1.90	-1.64	7.05	-2.72	4.92
	环保	环境治理	-1.62	-2.07	3.41	3.91	-11.49
		环保设备 II	-0.29	-5.92	5.37	12.32	5.48
	交通运输	航空机场	3.32	-1.45	-1.83	6.14	13.60
		航运港口	-1.67	-0.69	5.49	-2.67	-2.85
		物流	1.37	-0.71	-2.79	4.33	4.82
		铁路公路	-0.55	2.96	4.16	10.26	6.04
综合	综合	综合 II	1.65	-0.47	-1.11	11.28	5.73

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

主题涨跌幅情况

主题赛道涨跌分化较大, 中药、光模块、鸡、猪领涨。主题&赛道方面, 涨幅前五为中药(10.17%)、光模块(7.74%)、鸡(5.87%)、猪(5.11%)、航空运输(4.98%); 下跌前五主题有航母(-4.04%)、西部大基建(-4.01%)、大基建央企(-3.98%)、西部水泥(-3.90%)、军民融合(-3.25%)。

图 22: 主题涨跌幅情况



资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

估值情况跟踪

宽基指数估值

近五个交易日 A 股宽基指数估值分化。截至 3 月 31 日，万得全 A、沪深 300、中证 500、中证 1000、科创 50、创业板指的 PE（TTM）分别为 17.92 倍、12.06 倍、23.44 倍、30.79 倍、43.59 倍、35.87 倍。

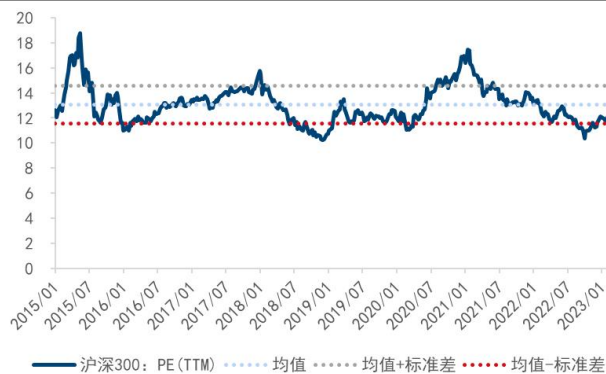
从变化情况看，近五个交易日各宽基指数估值小幅上升，其中科创 50 和创业板指上升幅度最大，分别上升 0.66 倍、0.62 倍；分位数角度，目前各宽基指数中，中证 1000 位于历史 20%分位数以下，创业板指数位于历史 10%分位数以下。

图 23：全部 A 股市盈率



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 24：沪深 300 指数市盈率



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 25：中证 500 指数市盈率



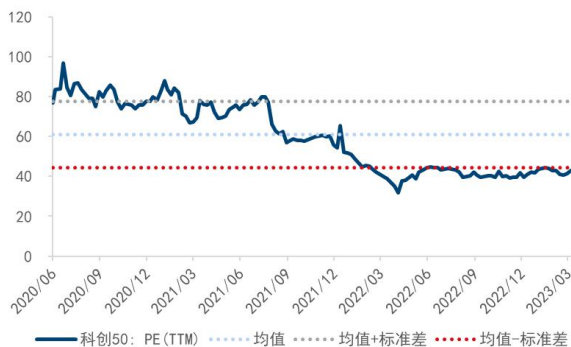
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 26：中证 1000 指数市盈率



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 27: 科创 50 指数市盈率



资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图 28: 创业板指数市盈率



资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

行业估值

行业估值方面, 近五个交易日申万一级行业估值涨跌分化, 美容护理、社会服务、商贸零售涨幅靠前。从估值分位数看, 美容护理、社会服务处于历史相对高位水平(2015 年至今分位数>90%); 煤炭、有色金属、银行处于历史低位水平(分位数<5%)。

图 29: 申万一级行业估值情况

大类风格	申万行业	PE (TTM)				PB (整体法)				PS (整体法)			
		本周	上周	变化	分位数(%)	本周	上周	变化	本周	上周	变化	本周	上周
上游资源	石油石化	11.64	11.56	0.08	6.96	1.33	1.31	0.02	0.413	0.410	0.00	0.410	0.410
	煤炭	6.78	6.60	0.18	3.29	1.37	1.35	0.02	0.971	0.944	0.03	0.944	0.944
	有色金属	13.81	14.94	-1.13	0.00	2.67	2.67	-0.10	0.888	0.901	-0.01	0.888	0.901
	钢铁	17.88	17.81	0.07	64.36	1.03	1.04	-0.01	0.387	0.392	0.00	0.387	0.392
中游制造	基础化工	15.55	15.09	0.46	12.84	2.31	2.33	-0.02	1.648	1.664	-0.02	1.648	1.664
	建筑材料	16.94	14.90	2.04	55.41	1.61	1.64	-0.03	1.265	1.267	0.00	1.265	1.267
	机械设备	31.60	32.54	-0.94	51.10	2.48	2.49	-0.01	1.996	1.985	0.01	1.996	1.985
	建筑装饰	9.76	10.40	-0.64	27.56	0.93	0.98	-0.05	0.241	0.252	-0.01	0.241	0.252
	电力设备	26.21	25.94	0.27	7.46	3.61	3.58	0.03	2.217	2.215	0.00	2.217	2.215
	国防军工	53.85	55.96	-2.11	4.71	3.32	3.47	-0.15	3.884	4.020	-0.14	3.884	4.020
下游可选消费	汽车	30.79	31.69	-0.90	82.49	2.18	2.15	0.03	1.091	1.099	-0.01	1.091	1.099
	家用电器	14.50	14.15	0.35	16.63	2.58	2.53	0.05	1.141	1.119	0.02	1.141	1.119
	轻工制造	31.09	31.57	-0.48	62.19	2.07	2.11	-0.04	1.636	1.673	-0.04	1.636	1.673
	商贸零售	38.27	36.17	2.10	75.66	2.24	2.23	0.01	0.905	0.900	0.01	0.905	0.900
下游必选消费	社会服务	122.90	118.67	4.23	92.07	3.71	3.60	0.11	5.452	5.284	0.17	5.452	5.284
	美容护理	57.28	46.69	10.59	92.32	5.19	5.00	0.19	5.376	5.183	0.19	5.376	5.183
	食品饮料	35.58	35.37	0.21	67.33	6.95	6.74	0.21	6.900	6.792	0.11	6.900	6.792
	纺织服装	24.03	24.26	-0.23	31.17	1.81	1.83	-0.02	1.385	1.403	-0.02	1.385	1.403
TMT	医药生物	23.95	23.67	0.28	5.66	3.20	3.18	0.02	2.630	2.599	0.03	2.630	2.599
	农林牧渔	98.03	96.70	1.33	89.93	3.14	3.07	0.07	1.278	1.258	0.02	1.278	1.258
	电子	34.24	33.91	0.33	29.08	2.95	3.03	-0.08	1.733	1.755	-0.02	1.733	1.755
	计算机	65.15	64.37	0.78	72.87	4.23	4.19	0.04	3.520	3.467	0.05	3.520	3.467
大金融	通信	31.12	31.60	-0.48	10.02	2.31	2.35	-0.04	1.655	1.685	-0.03	1.655	1.685
	传媒	42.54	41.72	0.82	65.39	2.60	2.54	0.06	3.118	3.061	0.06	3.118	3.061
	银行	4.75	4.83	-0.08	1.47	0.48	0.49	-0.01	1.619	1.603	0.02	1.619	1.603
	非银金融	16.45	16.31	0.14	53.64	1.16	1.18	-0.02	1.492	1.498	-0.01	1.492	1.498
环保公用	房地产	13.97	12.95	1.02	59.65	0.83	0.85	-0.02	0.538	0.549	-0.01	0.538	0.549
	公用事业	24.38	25.24	-0.86	63.89	1.65	1.67	-0.02	1.391	1.406	-0.02	1.391	1.406
	交通运输	12.38	11.76	0.62	9.03	1.46	1.43	0.03	0.658	0.649	0.01	0.658	0.649
	环保	20.49	22.82	-2.33	16.39	1.55	1.55	0.00	2.092	2.105	-0.01	2.092	2.105
	综合	44.93	45.89	-0.96	40.80	1.91	1.89	0.02	1.770	1.736	0.03	1.770	1.736

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

热门产业赛道估值

热门产业赛道估值方面，产业赛道估值涨跌分化，传感器、工业机器人涨幅较大。细分产业视角下，传感器、工业机器人估值分别上涨 15.35、4.55 倍，当前 PE(TTM) 分别为 84.10、359.95 倍；下跌幅度较大的赛道为核电、航空装备、储能，估值分别下降 4.22、2.66、2.49 倍，当前 PE(TTM) 分别为 23.25、55.22、38.02 倍。

图 30: 热门产业赛道估值情况

大类产业	细分产业	PE(TTM)			PB(整体法)			PS(整体法)		
		本周	上周	变化	本周	上周	变化	本周	上周	变化
新基建	5G	35.06	35.34	-0.28	3.28	3.35	-0.06	2.05	2.09	-0.04
	人工智能	87.79	86.34	1.45	5.00	4.93	0.07	4.62	4.56	0.06
	IDC	53.73	52.71	1.02	2.65	2.61	0.04	1.42	1.39	0.03
	充电桩	40.99	39.87	1.12	3.31	3.34	-0.03	2.54	2.55	-0.01
	轨道交通	18.24	19.85	-1.61	1.39	1.43	-0.04	0.54	0.55	-0.01
	特高压	22.58	22.98	-0.40	2.71	2.76	-0.05	1.74	1.77	-0.03
新能源	工业互联网	23.10	22.60	0.50	2.61	2.65	-0.04	1.21	1.22	0.00
	光伏	22.85	22.29	0.56	3.80	3.75	0.05	2.35	2.32	0.03
	风电	24.85	24.15	0.70	2.38	2.41	-0.03	2.71	2.76	-0.05
	储能	38.02	40.51	-2.49	5.29	5.25	0.04	2.76	2.92	-0.15
	氢能	20.33	20.09	0.24	1.81	1.80	0.02	0.91	0.90	0.01
	核电	23.25	27.48	-4.22	1.78	1.78	0.01	1.06	1.07	-0.01
高端制造	传感器	84.10	68.75	15.35	3.56	3.66	-0.10	2.28	2.35	-0.06
	集成电路	49.68	47.95	1.73	4.35	4.37	-0.03	5.11	5.13	-0.02
	量子通信	39.59	40.04	-0.45	2.51	2.54	-0.04	1.55	1.56	-0.01
	工业机器人	359.95	355.40	4.55	3.86	3.81	0.05	4.29	4.24	0.05
	工业母机	40.88	41.06	-0.18	3.34	3.37	-0.03	3.02	3.05	-0.02
	高端装备	21.03	20.97	0.06	2.36	2.38	-0.02	1.63	1.64	-0.01
	航天装备	59.86	61.21	-1.35	2.84	3.21	-0.37	5.29	5.61	-0.32
	航空装备	55.22	57.88	-2.66	3.99	4.18	-0.19	3.63	3.76	-0.13
新兴消费	乘用车	27.42	29.78	-2.36	2.44	2.44	0.00	0.95	0.99	-0.04
	汽车零部件	29.92	29.93	-0.01	2.17	2.14	0.03	1.49	1.47	0.01
	医美	56.76	55.68	1.08	4.90	4.79	0.11	4.52	4.36	0.16
	化妆品	56.21	54.81	1.40	5.99	5.84	0.15	6.66	6.51	0.15
元宇宙	电子烟	34.03	33.28	0.75	3.14	3.11	0.03	3.39	3.34	0.05
	母婴消费	34.93	34.73	0.20	3.36	3.34	0.02	2.49	2.47	0.02
	宠物	37.19	37.79	-0.60	2.66	2.59	0.06	1.64	1.64	0.00
	元宇宙	35.39	35.34	0.06	3.63	3.68	-0.06	2.43	2.46	-0.03
元宇宙	虚拟现实	36.92	36.45	0.47	2.79	2.83	-0.04	1.32	1.33	-0.01
	虚拟人	69.37	68.65	0.71	2.58	2.55	0.03	2.93	2.90	0.03
元宇宙	智能穿戴	19.23	19.25	-0.02	2.73	2.74	-0.02	1.26	1.27	-0.01

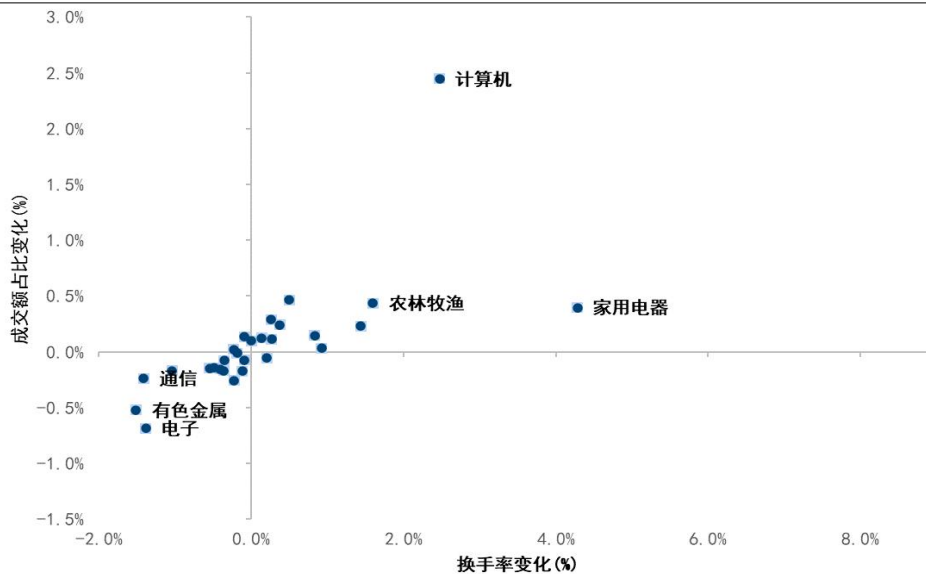
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

市场情绪跟踪

行业换手率与成交结构

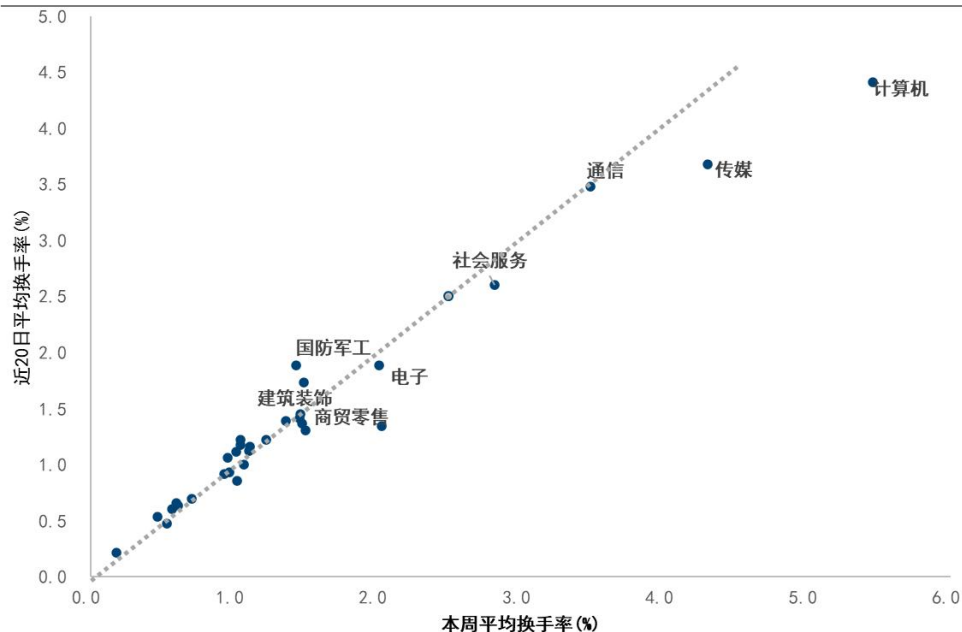
各行业成交结构出现分化，计算机、家电、农业热度上升较多。从行业换手率与成交结构的边际变化情况看，近五个交易日内，交易热度上升较多的行业为计算机、家电、农林牧渔；热度下降较多的行业为电子、通信、有色。

图 31：申万一级行业换手率变化与成交占比变化



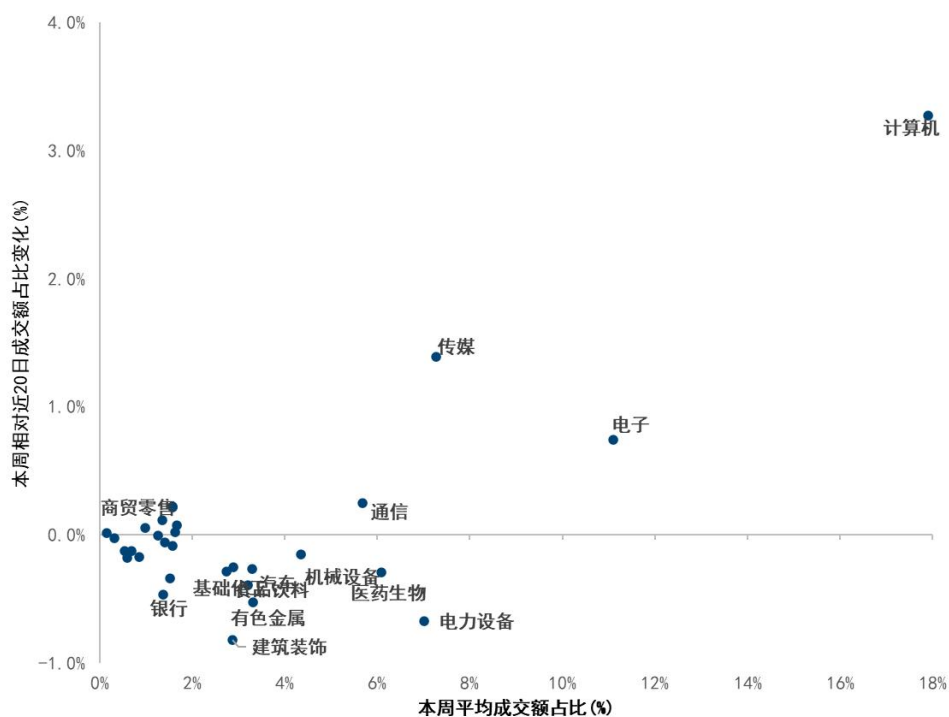
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 32：申万一级行业近五个交易日平均换手率与近 20 日平均换手率



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

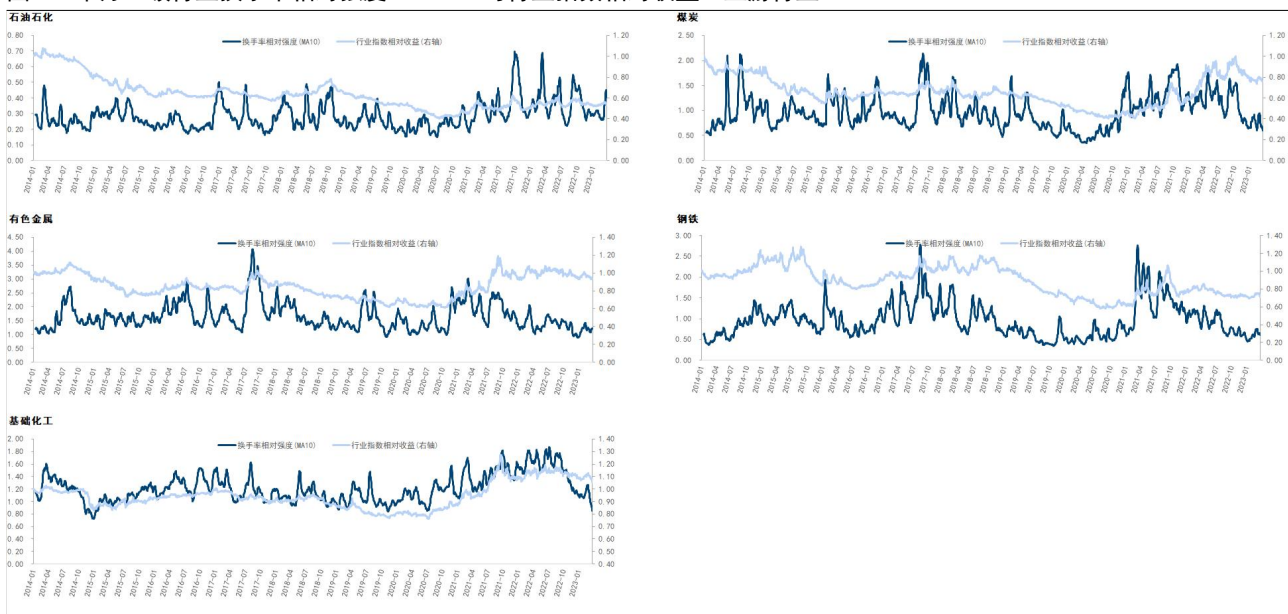
图 33: 申万一级行业近五个交易日平均成交额占比与近 20 日成交额占比变化



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

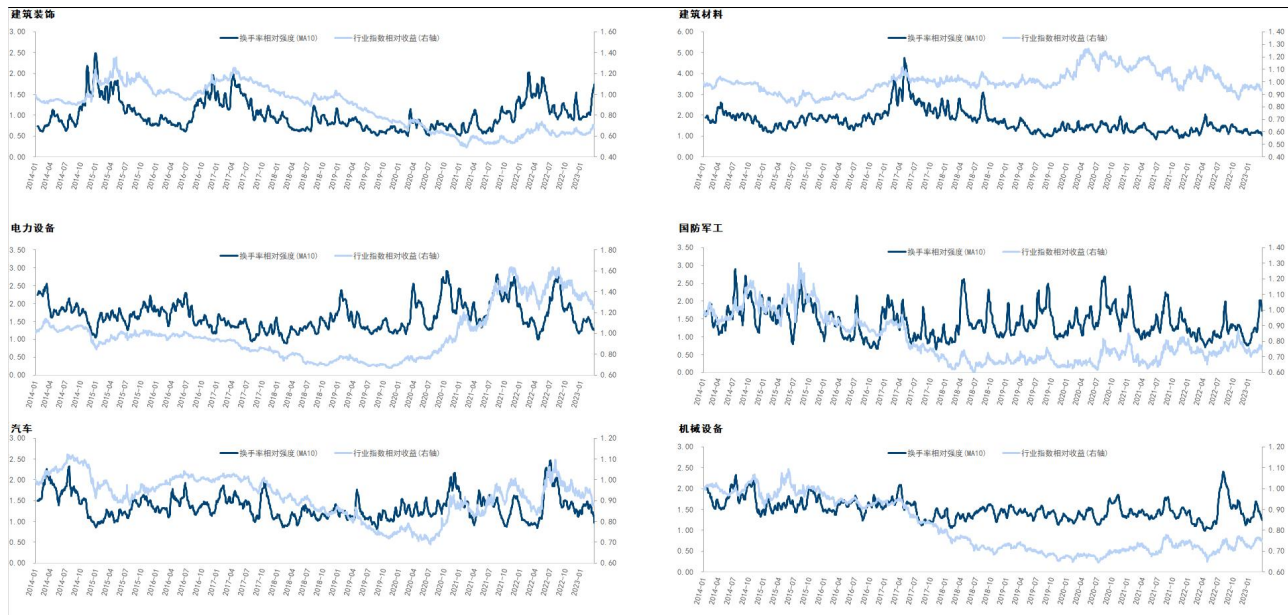
行业相对涨跌幅与相对换手率

图34: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (上游行业)



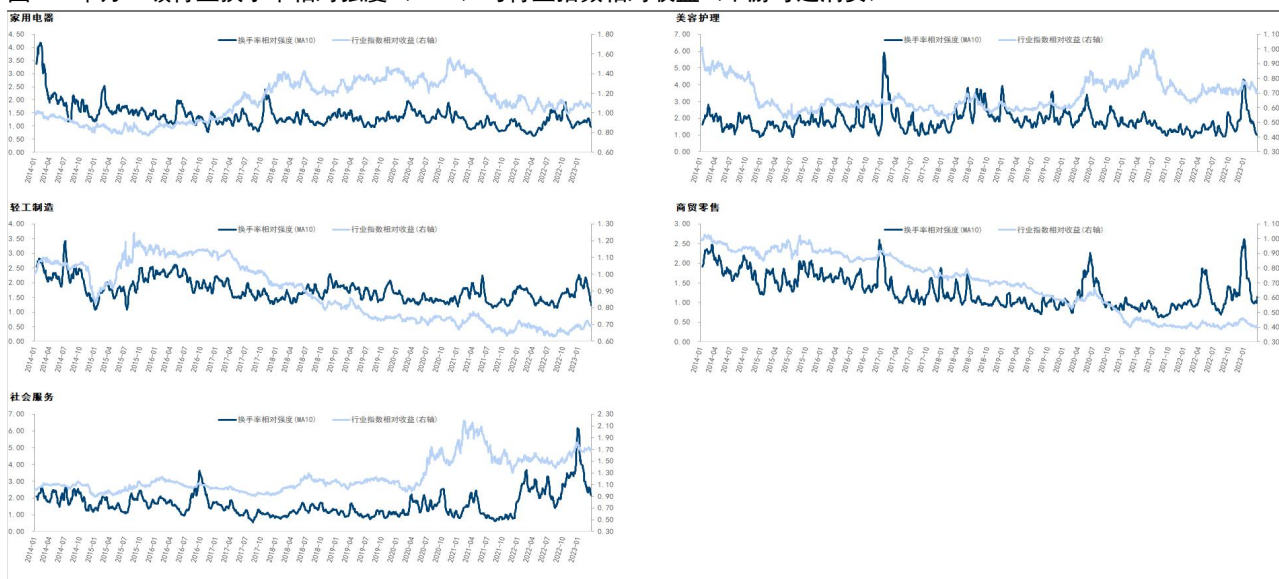
资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图35: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (中游制造)



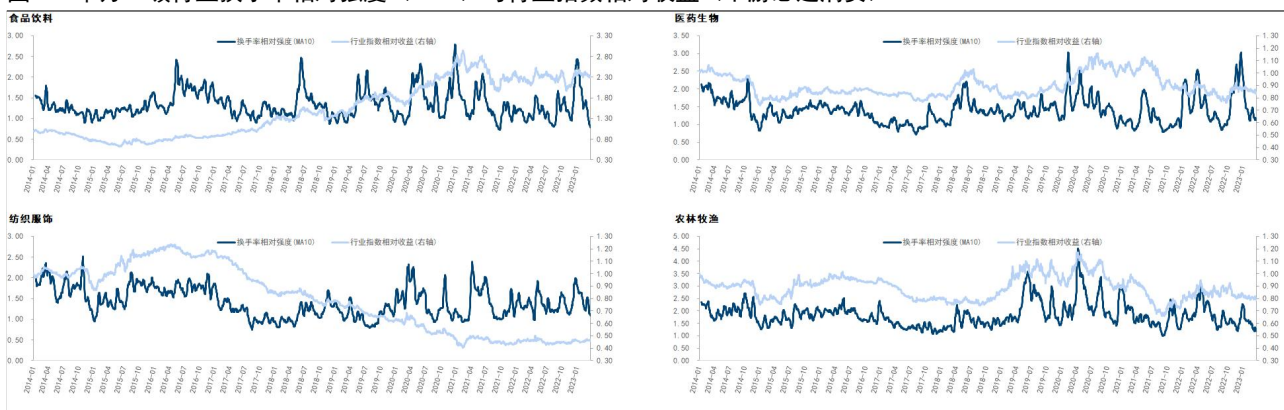
资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图36: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (下游可选消费)



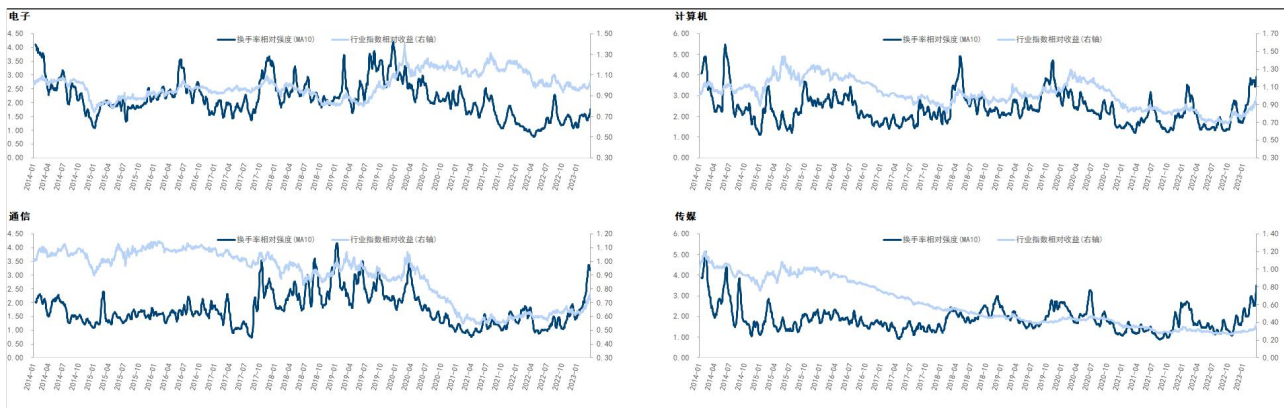
资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图37: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (下游必选消费)



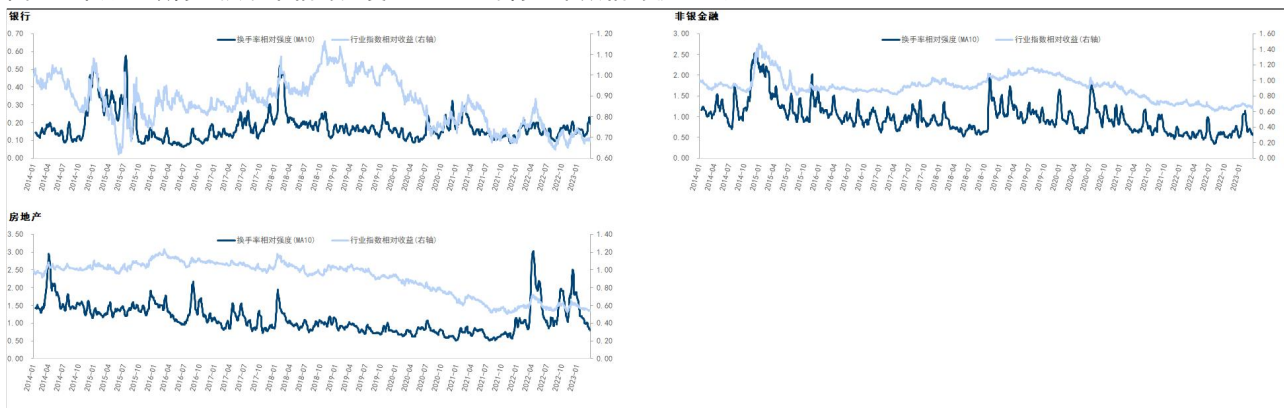
资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图38: 申万一级行业换手率相对强度 (MA10) 与行业指数相对收益 (TMT)



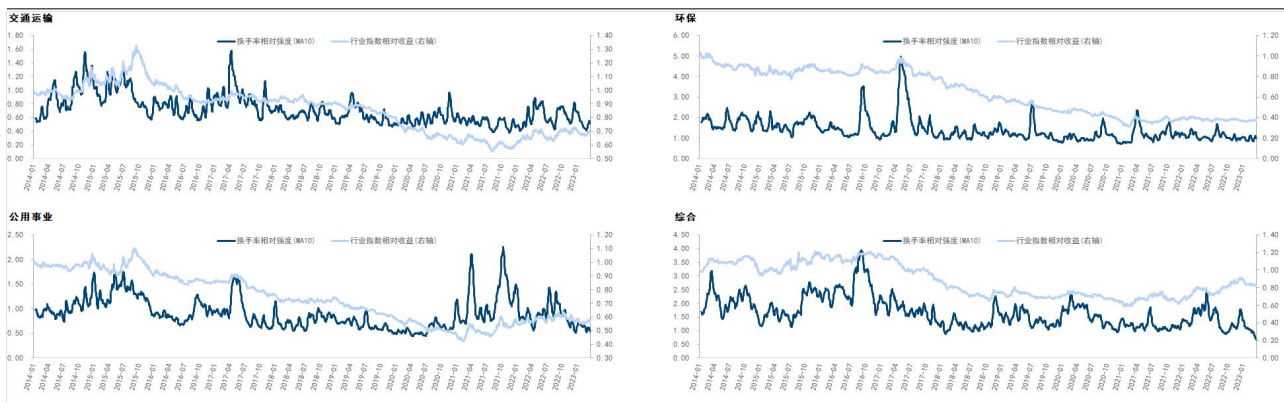
资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图39：申万一级行业换手率相对强度（MA10）与行业指数相对收益（大金融）



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图40：申万一级行业换手率相对强度（MA10）与行业指数相对收益（公用环保支持性行业）



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

资金流跟踪

融资融券资金情况

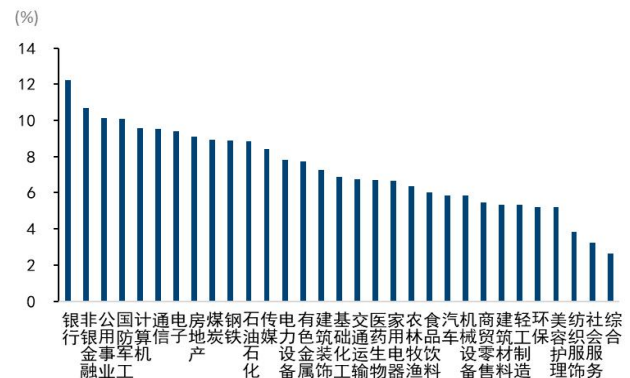
近期融资融券规模小幅上升，融资净买入 94 亿。截至 3 月 30 日，两融余额为 16101.66 亿元，3 月 27 日至 3 月 30 日，融资净买入 94 亿。融资净买入领先的行业为计算机、通信、石油石化、电子，融券净卖出额领先的行业为公用事业、石油石化、电子、钢铁。从成交额占比看，近五个交易日两融占成交额比重较高的行业为银行(12.24%)、非银金融(10.69%)、公用事业(10.14%)、军工(10.09%)。

图 41: 融资净买入额与融资余额



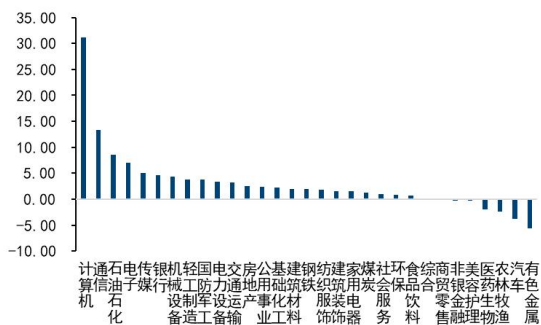
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 42: 各行业两融占成交额之比 (%)



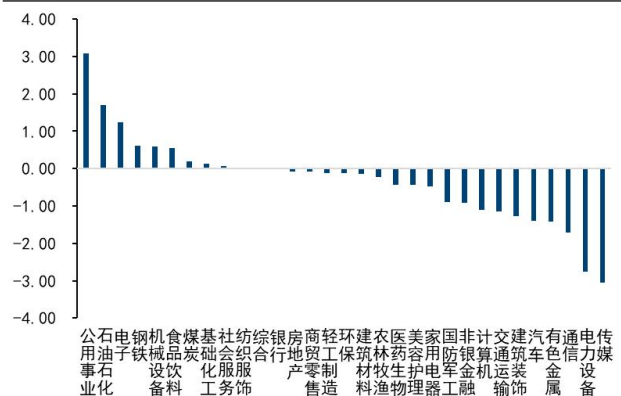
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 43: 融资资金周度净买入



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图 44: 融券资金周度净卖出



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

北上资金情况

近五个交易日北上资金合计净流入 104.65 亿元，其中沪股通净流入 53.92 亿元，深股通净流入 50.73 亿元。从单日情况看，近五个交易日最大单日净流入 48.07 亿元，仅 3 月 27 日单日净流出 6.94 亿元。截至 2023 年 3 月 31 日，近一个月内北上资金累计净流入 341.36 亿元。

图 45: 北上资金流入净额



资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

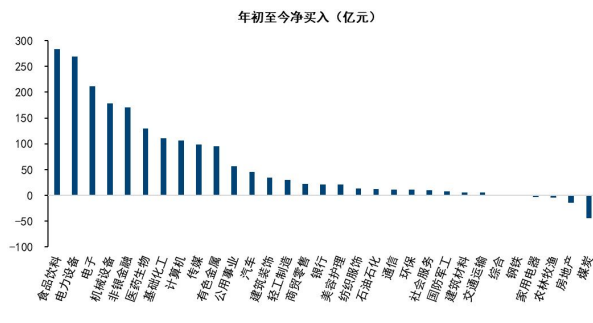
图 46: 北上资金区间流入

	陆股通流入(亿)	沪股通流入(亿)	深股通流入(亿)
本周	104.65	53.92	50.73
上周	109.50	48.83	60.68
近一月	341.36	156.86	184.50
近3月	1859.88	961.46	898.42
近6月	2224.95	1029.10	1195.85
近一年	3013.89	1736.78	1277.11

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

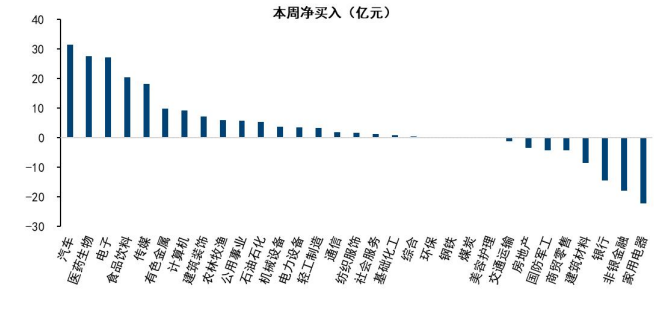
行业层面，本周净流入前五的行业依次为汽车、医药生物、电子、食品饮料、传媒，净流入分别为 31.43、27.70、27.20、20.55、18.29 亿元；净流出前五的行业依次为家电、非银、银行、建材、商贸零售，净流出分别为 22.23 亿、17.84 亿、14.33 亿、8.54 亿和 4.20 亿。

图47: 北上资金行业净买入（年初至今）



资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图48: 北上资金行业净买入（近五个交易日）



资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

图49: 北上资金近12个月每月行业净买入（单位：亿元）

	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23
电力设备	-2.31	34.74	120.49	18.07	117.11	45.73	100.07	-92.32	-64.21	-14.67	-36.69	248.70	-35.50	52.44
食品饮料	-17.21	-140.84	13.38	15.16	198.28	-13.07	55.04	-3.88	-278.00	70.75	207.94	188.55	46.43	27.92
银行	54.92	-35.66	-10.05	66.46	65.88	-139.81	-37.41	-41.39	-76.53	100.93	47.89	90.22	-13.67	-40.77
医药生物	-32.29	-45.98	-40.78	-14.37	87.33	43.59	-17.56	21.87	-13.61	7.28	115.74	72.63	-10.40	39.78
电子	13.36	25.04	-22.31	4.50	-12.82	-13.69	-13.73	3.54	-17.91	14.10	-58.66	104.18	-19.22	99.25
家用电器	-7.54	-23.57	8.55	10.50	-12.09	-26.06	-34.59	10.31	-39.83	97.27	66.47	29.18	7.04	-16.77
非银金融	16.08	-93.90	-20.97	-5.84	70.81	-6.36	27.19	-15.28	-51.67	77.49	40.28	203.70	18.10	-33.52
机械设备	6.61	0.37	1.26	3.31	49.36	13.70	5.11	0.64	-7.27	27.75	11.08	53.50	63.08	57.46
基础化工	-25.83	-13.14	11.64	43.57	7.30	-22.50	27.87	29.98	-18.60	17.80	-5.50	72.20	20.21	17.76
计算机	-39.20	-42.82	1.65	5.66	9.94	-5.51	-22.21	-0.97	-0.73	14.63	21.33	50.30	45.35	1.00
公用事业	30.09	9.97	28.42	35.23	1.45	3.55	10.60	-10.41	-3.94	-30.17	-11.78	13.23	28.42	9.26
交通运输	32.97	-17.48	2.49	32.29	19.27	-3.33	30.80	5.44	-9.60	23.27	-6.71	-7.76	-11.14	25.47
汽车	-25.58	-15.04	-16.34	8.33	43.18	9.44	29.18	9.63	-21.99	17.03	-2.45	19.43	-3.27	-1.99
建筑材料	8.65	-24.09	7.73	1.51	28.76	-26.30	-26.53	-16.18	-18.88	46.22	19.47	23.31	-1.34	-7.82
商贸零售	11.00	-26.21	-4.56	2.25	26.32	13.50	-4.36	-9.68	-11.61	21.69	35.33	20.44	7.47	-1.15
煤炭	16.63	0.76	11.20	27.44	13.71	3.54	7.13	-0.87	21.87	-0.12	-18.31	1.33	-17.77	-27.82
石油石化	-3.67	5.64	0.73	25.52	-15.96	2.30	3.32	-4.40	1.29	8.17	-18.22	12.54	-3.06	-2.86
房地产	-4.99	-0.61	18.17	-28.59	2.47	-27.40	13.41	2.50	4.66	-19.50	35.12	3.44	-0.87	-13.12
建筑装饰	-2.02	22.29	6.42	4.76	3.33	-5.01	18.10	-3.20	-3.90	11.84	-10.20	-4.24	8.83	22.69
传媒	-4.46	19.49	-1.90	-9.57	21.71	5.00	13.25	-6.42	-3.35	13.97	28.79	30.70	10.53	38.92
农林牧渔	-4.46	22.02	-16.42	-7.26	28.22	-3.63	5.48	-20.19	-10.58	2.27	4.17	5.34	-8.25	-7.72
钢铁	-4.53	-12.91	-28.59	-14.64	-21.27	-2.44	-6.06	2.58	-5.31	24.92	-6.68	17.36	3.05	-19.56
轻工制造	0.14	0.53	-5.17	-13.47	0.59	-4.53	-2.94	-6.88	-4.29	4.73	8.72	16.27	8.66	1.65
国防军工	-9.61	-14.95	6.25	-5.46	11.20	-13.35	-3.16	18.51	8.47	-4.72	6.67	14.11	-16.72	14.37
美容护理	3.71	3.32	6.01	-1.98	21.55	0.82	-8.91	5.53	-0.99	-4.68	3.84	12.89	5.72	2.63
通信	1.96	1.61	6.94	7.13	22.09	18.13	-1.24	4.05	15.19	-14.61	9.35	7.69	17.55	-15.82
社会服务	-4.95	-12.38	-7.61	3.32	-1.53	-3.42	-3.10	-2.61	0.04	6.67	7.50	5.81	3.85	-0.80
环保	1.59	-6.68	-1.21	3.50	-1.02	1.58	-0.10	-2.97	1.83	3.39	-3.67	5.11	2.92	2.75
纺织服装	-2.24	-1.37	3.37	-1.61	0.22	2.32	2.29	3.38	-1.28	1.62	-1.46	5.10	1.16	4.83
综合	0.55	-0.35	0.76	0.00	-0.36	-0.06	0.12	-0.08	0.06	0.14	-0.15	0.00	0.36	0.68

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理

风险提示

海外地缘冲突尚未缓解、欧美推行逆全球化对供应链和产业链造成压力

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032