



欧美服务业PMI超预期

——宏观策略日报20230327

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师:

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师:

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

重要资讯

- **1.欧美服务业PMI。**欧元区3月制造业PMI初值为47.1，远低于经济学家49.0的预期，创2022年10月以来新低。欧元区3月的商业活动意外加速。由于消费者继续扩大在服务业上的开支，服务业PMI从上一个月的52.7跃升至55.6，远高于52.5的预测，创10个月来的新高。欧元区3月综合PMI从2月份的52.0反弹至54.1，高于经济学家预测的51.9，同样创下10个月以来的新高。美国3月服务业PMI初值为53.8，高于2月的50.6，并创下11个月来高位；制造业产出指数初值为51.0，越过荣枯线，并高于2月的47.4，创10个月来高位；制造业PMI初值为49.3，高于2月的47.3和市场预期的47，创5个月来新高，但已经是连续第五个月位于荣枯线下方；综合PMI为53.3，创去年5月以来新高，前值为50.1。
- **2.央行开展70亿元7天期逆回购操作。**为维护银行体系流动性合理充裕，2023年3月24日中国人民银行以利率招标方式开展了70亿元7天期逆回购操作。这是3月10日以来，单次逆回购操作首次重回百亿元以下。
- **3.证监会多措并举推进REITs常态化发行。**3月24日，证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》，进一步健全REITs市场功能，推进REITs常态化发行，完善基础制度和监管安排。
- **4.WTI原油反弹无力。**市场对于经济衰退担忧加深，上周WTI原油延续上周跌势，于上周五收于69.26美元/桶，周平均价跌幅-0.40%；截至2023年3月17日当周，美国原油产量为1230万桶/日，原油增产仍动能不足，工作钻机数出现回落趋势，炼厂开工率88.6%；俄罗斯准备增加对中国的石油供应；随着维修季节的到来，预计3月中国清洁油品出口将大幅下降；国内山东独立炼油厂的原料吞吐量预计将在3月份下降。

市场情况:

- **北向资金净流出。**3月24日，陆股通当日净卖出2.34亿元，其中买入成交580.49亿元，卖出成交582.83亿元，累计净买入成交19001.21亿元。港股当日净买入61.50亿港元，其中买入成交233.20亿港元，卖出成交171.70亿港元，累计净买入成交26337.69亿港元。
- **欧美股市涨跌不一。**3月24日，道琼斯工业平均指数上涨0.41%；标普500指数上涨0.56%；纳斯达克指数上涨0.31%。欧洲股市，法国CAC指数下跌1.74%；德国DAX指数下跌1.66%；英国富时100指数下跌1.26%。
- **风险提示：**1）疫情超预期影响；2）海外局势变化超预期。

1. 宏观要点

欧美服务业 PMI 超预期

欧元区 3 月制造业 PMI 初值为 47.1，远低于经济学家 49.0 的预期，创 2022 年 10 月以来新低。欧元区 3 月的商业活动意外加速。由于消费者继续扩大在服务业上的开支，服务业 PMI 从上个月的 52.7 跃升至 55.6，远高于 52.5 的预测，创 10 个月来的新高。欧元区 3 月综合 PMI 从 2 月份的 52.0 反弹至 54.1，高于经济学家预测的 51.9，同样创下 10 个月以来的新高。

与去年年底相比，欧元区的房地产活动出现了显著好转。旅游、工业服务、IT 和医疗保健行业也相应出现了增长。但制造业基本停滞，工厂在需求下降的情况下难以维持生产。

美国 3 月服务业 PMI 初值为 53.8，高于 2 月的 50.6，并创下 11 个月来高位；制造业产出指数初值为 51.0，越过荣枯线，并高于 2 月的 47.4，创 10 个月来高位；制造业 PMI 初值为 49.3，高于 2 月的 47.3 和市场预期的 47，创 5 个月来新高，但已经是连续第五个月位于荣枯线下方；综合 PMI 为 53.3，创去年 5 月以来新高，前值为 50.1。

美国 3 月 PMI 的上升显示出美国经济的韧性，也表明美国通胀难以消退，可能出现局部反弹。

央行开展 70 亿元 7 天期逆回购操作

为维护银行体系流动性合理充裕，2023 年 3 月 24 日中国人民银行以利率招标方式开展了 70 亿元 7 天期逆回购操作。这是 3 月 10 日以来，单次逆回购操作首次重回百亿元以下。

市场利率在经历前期较快上行后，近期已有所回落。从银行间市场债券质押式回购利率来看，3 月 23 日 DR007 为 1.98%，近 5 日平均值为 1.94%，已低于 2% 的政策利率。

此次逆回购操作规模减少，主要是市场利率明显回落，市场流动性趋松，央行灵活调整逆回购操作节奏，保持市场流动性处于合理水平。

证监会多措并举推进 REITs 常态化发行

3 月 24 日，证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》，进一步健全 REITs 市场功能，推进 REITs 常态化发行，完善基础制度和监管安排。

《通知》提出，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs。优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。

2. 行业分析

WTI 原油反弹无力

市场对于经济衰退担忧加深，上周 WTI 原油延续上周跌势，于上周五收于 69.26 美元/桶，周平均价跌幅-0.40%；截至 2023 年 3 月 17 日当周，美国原油产量为 1230 万桶/日，原油增产仍动能不足，工作钻机数出现回落趋势，炼厂开工率 88.6%；俄罗斯准备增加对中国的石油供应；随着维修季节的到来，预计 3 月中国清洁油品出口将大幅下降；国内山东独立炼油厂的原料吞吐量预计将在 3 月份下降。

3.A 股市场评述

上交易日上证指数回落收阴，30 日均线再次失守。

上一交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 21 点，跌幅 0.64%，收于 3265 点。深成指、创业板双双收红，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数 未能延续震荡盘升，而是回落整理，收小实体阴 K 线，再度跌落到 20 日、30 日均线之下，这里的多空争夺仍在持续。量能持平，大单资金大幅净流出超 140 亿元，金额较大。日线 MACD 仍未金叉，而 30 分钟 MACD 死叉成立，指数在此附近或仍有震荡预期。但若震荡中，日线 MACD 能金叉成立，指数或仍有短线上拉动能。

上证周线收小实体星状 K 线，周涨幅 0.46%，仍收于 5 周均线之下。周 MACD 金叉延续，但周 KDJ 死叉仍未修复。周量能略放是向好迹象，但指数仍收于 5 周均线之下。目前周技术条件虽略有进步，但尚未明显向好。本周仍需关注 5 周均线的收复情况。

上交易日深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.25%、0.38%，两指数均收了星状 K 线，深成指进一步趋近其 60 日均线压力位，但尚未上破。创业板也是进一步上行至其 20 日均线压力位，但也未能收复。但两指数量能均呈放大态势，日线 MACD 均是金叉状态，指数目前虽处压力位附近，但上线指标有所好转，短线指数仍面临突破战役，震荡中仍需加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 36%，收红个股占比 45%，涨超 9% 的个股 41 只，跌超 9% 的个股 9 只。上交易日行情仍然不振。

在同花顺行业板块中，传媒板块大涨居首，收盘上涨 2.21%，为我们近期关注板块。其他，教育、黑色家电，计算机应用、消费电子等板块活跃居前。而贵金属、中药、油气开采及服务、建筑装饰等板块回落调整居前。

具体看各板块。传媒板块，上交易日收盘上涨 2.21%，在同花顺行业板块中涨幅第一。我们在该指数本波段启动以来多次关注，目前波段涨幅已经超过 54%。上交易日指数逆市活跃，量能仍呈相对放大态势，大单资金大幅净流入超 16 亿元，金额仍较可观。日线 MACD 金叉延续尚未走弱，短线仍或有惯性上拉动能。从板块月线看，指数月短期均线多头排列，月 MACD 金叉延续，月线技术条件向好。但指数月线正趋近前期高点压力位，同时也是 120 月均线及 90 月均线重压力位。指数近期涨幅较大，积累了一定的获利盘，压力位附近不排除仍有震荡整理预期。但指数长线指标向好，一旦有效突破前期高点压力位，上行空间或打开。仍可在震荡中加强观察。

上交易日上证指数表现略弱，日线 MACD 尚未金叉，但震荡中，深成指、创业板指数以及中证 500、沪深 300 以及科创板指数日线 MACD 均金叉成立，但也均处各自压力位附近。各指数走势会相互印证，若反复震荡之后上证指数日线 MACD 也能追随各指数之后而金叉成立的话，短线行情会有所好转。震荡中仍需加强观察。

4.市场数据

表1 市场表现

2023/3/27	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15073	22
	北向资金	亿元	-2.34	/
	南向资金	亿港元	61.50	/
	逆回购到期量	亿元	1800	/
	逆回购操作量	亿元	70	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.3	/
	DR001	%,BP	1.2697	-26.40
	DR007	%,BP	1.6982	-21.96
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.8676	0.24
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.3800	0.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.76	0.00
	上证指数	点,%	3265.65	-0.64
	创业板指数	点,%	2370.38	0.38
股市	恒生指数	点,%	27385.25	-0.13
	道琼斯工业指数	点,%	32237.53	0.41
	标普 500 指数	点,%	3970.99	0.56
	纳斯达克指数	点,%	11823.96	0.31
	法国 CAC 指数	点,%	7015.10	-1.74
外汇	德国 DAX 指数	点,%	14957.23	-1.66
	英国富时 100 指数	点,%	7405.45	-1.26
	美元指数	/,%	103.1149	0.52
	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.8292	-310.00
	欧元/美元	/,%	1.0762	-1.18
国内商品	美元/日元	/,%	130.62	-0.29
	螺纹钢	元/吨,%	4107.00	-0.44
	铁矿石	元/吨,%	866.50	0.29
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1981.00	-0.76
	WTI 原油	美元/桶,%	69.26	-1.00
国际商品	布伦特原油	美元/桶,%	74.59	-1.74
	LME 铜	美元/吨,%	8945.00	-0.49

资料来源：同花顺，东海证券研究所

5. 板块及个股表现

表2 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五(%)	行业	跌幅前五(%)
游戏 II	6.23	航天装备 II	-4.32
消费电子	3.09	房屋建设 II	-3.26
数字媒体	2.99	基础建设	-2.70
互联网电商	2.83	非金属材料 II	-2.69
黑色家电	2.76	油服工程	-2.46

资料来源：同花顺，东海证券研究所

表3 A 股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价(元)	涨跌幅(%)		
		1 日	5 日	年初至今
云创数据	14.66	29.96	34.50	43.02
昆仑万维	40.55	20.01	45.86	181.40
中文在线	17.42	19.97	31.67	75.60
软通动力	42.27	17.91	-1.72	20.15
智洋创新	19.10	13.76	21.97	50.63

A 股市场跌幅前五				
股票	收盘价(元)	涨跌幅(%)		
		1 日	5 日	年初至今
成都先导	17.49	-12.29	-1.24	29.75
达仁堂	34.07	-10.01	-5.31	17.08
润建股份	48.42	-10.00	3.07	23.33
江南水务	7.29	-10.00	-11.64	8.81
天士力	13.47	-9.96	-7.04	25.19

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：（8621）20333619
 传真：（8621）50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：（8610）59707105
 传真：（8610）59707100
 邮编：100089