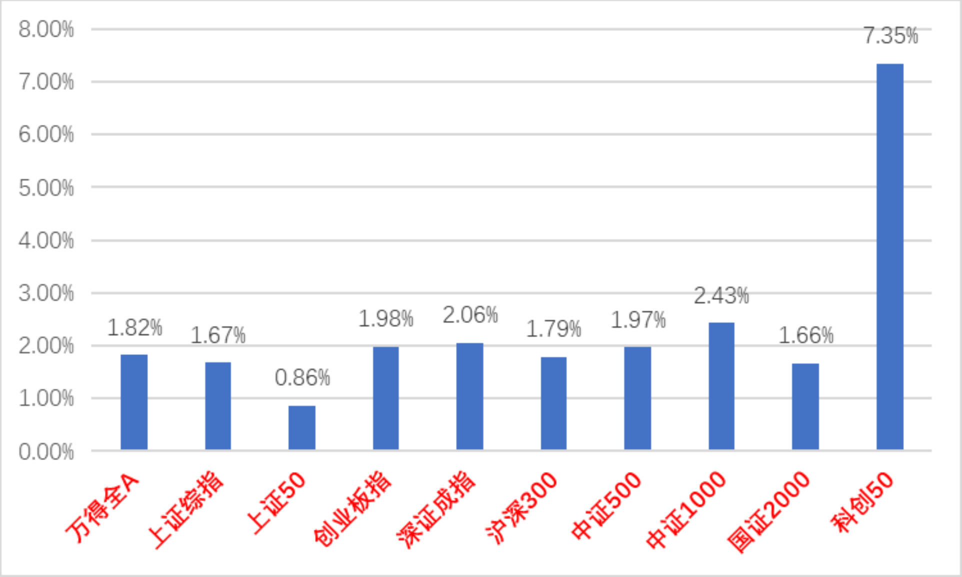
TMT 主线分化加大，美联储加息或接近终点

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均上涨。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

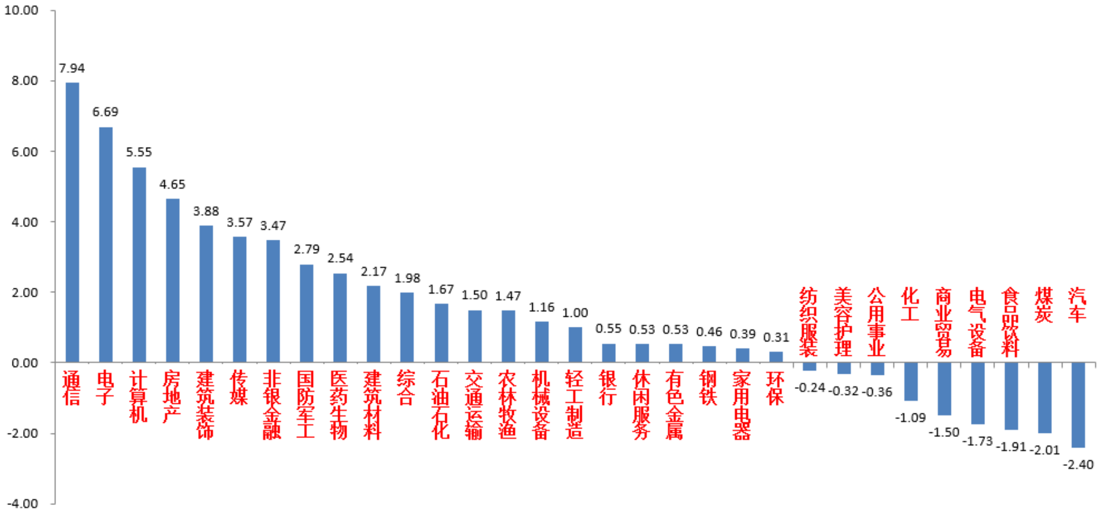


（资料来源：wind，统计区间：2023/04/03-2023/04/07）

各行业情况

31 个申万一级行业中，通信（7.94%）、电子（6.69%）和计算机（5.55%）居涨幅前三。汽车（-2.40%）、煤炭（-2.01%）和食品饮料（-1.91%）居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



（资料来源：wind，统计区间：2023/04/03-2023/04/07）

2、策略观点

宏观与市场回顾

4月3日，美国3月ISM制造业PMI公布，为46.3（前值47.7），预期47.5。不及市场预期。美国3月ISM制造业PMI在上月转升之后再度超预期下降，创2020年5月以来最低值。分项看，制造业需求仍较疲软，新订单指数较上月显著下降，且连续7个月处于收缩区间；制造业产出结束下滑趋势，但也仍处收缩区间；新出口订单指数环比下降，指向出口进一步恶化；就业指数连续第3月下降，且创2020年7月以来新低；物价支付指数回落至荣枯线以下。PMI数据继续增大了美国经济衰退预期，现货黄金短线快速走高，美元指数走弱。

4月7日，美国3月非农就业人口+23.6万人（前值+31.1万人），预期23万人；失业率3.5%（前值3.6%），预期3.5%；劳动参与率62.6%（前值62.5%），预期62.5%；平均时薪环比+0.3%（前值+0.2%），预期+0.3%。3月非农数据显示当前美国就业市场的紧张态势持续缓解。但3月份新增就业仍然同2022年12月水平相当，每个求职者对应的工作岗位仍较多，3.5%的失业率处于历史低位，显示当前美国劳动力市场韧性仍较足。基于此，市场对5月美联储加息25BP的可能性从53%提升至70%，美债利率走高，目前市场预期美联储在5月加息25BP后将停止加息。

流动性方面，降准之后，2月以来 DR007利率中枢抬升的趋势得到扭转，银行间资金成本有所降低，宽松方面，目前市场又有一定的降息预期。总体资金面“平衡偏宽松”局面未变。

后市展望

A股上周继续呈现极致化交易格局。从基本面看，之前市场中的一些“强复苏”预期已经被证伪，经济仍处于弱复苏趋势未改。从流动性看，降准呵护下，总体资金面“平衡偏宽松”局面未变。A股交易热度稳中有升，交易指标中，换手率温和回升，新基金发行则略有回落，值得注意的是融资买入占比大幅上升至8.69%，达到2021年9月的水平，杠杆资金的乐观预期为TMT主线提供了增量资金，北向资金小幅净流出。上周市场交易仍旧围绕数字经济主线展开，TMT及电子行业交投高度活跃，合计成交额占比继续超40%，在市场增量资金流入较平缓的情况下其他行业成交占比都受到了影响（必选消费下降4-6%、可选消费下降3%、大金融下降3-4%、中游制造业下降5-6%。）。在经济基本面变化不大的情况下，短期市场仍将以结构性机会为主，后续市场风格是否扭转和主线是否动摇取决于政府对经济发展和扩大内需给予的新支持政策。建议投资者维持中等偏高水平仓位，行业上，短期建议继续关注并积极配置政策预期较强，业绩压力较小的“政策发力”标的（数字经济、自主可控、中国特色估值概念等，数字经济概念在高拥挤度压力下内部已经出现分化，但长期来看，数字经济后续产业趋势较为明朗，且已经成为市场主线，在可能的调整后后续仍会有更多催化，关注后续经济基本面预期变化，同时关注中特估、一带一路等策应概念），也建议短期增加对“经济复苏扩大内需”线的估值较合理的医药、消费、高景气成长细分行业个股的关注（在财报季加大对于景气度高，相对业绩好的标的的关注，4月中旬是财报集中披露期，且不少此类标的

近期已有较多调整，地产等顺周期方向也有了数据转好迹象，如市场定价逻辑转向基本面仍有很强竞争力，此类标的偏中长期配置）。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。