

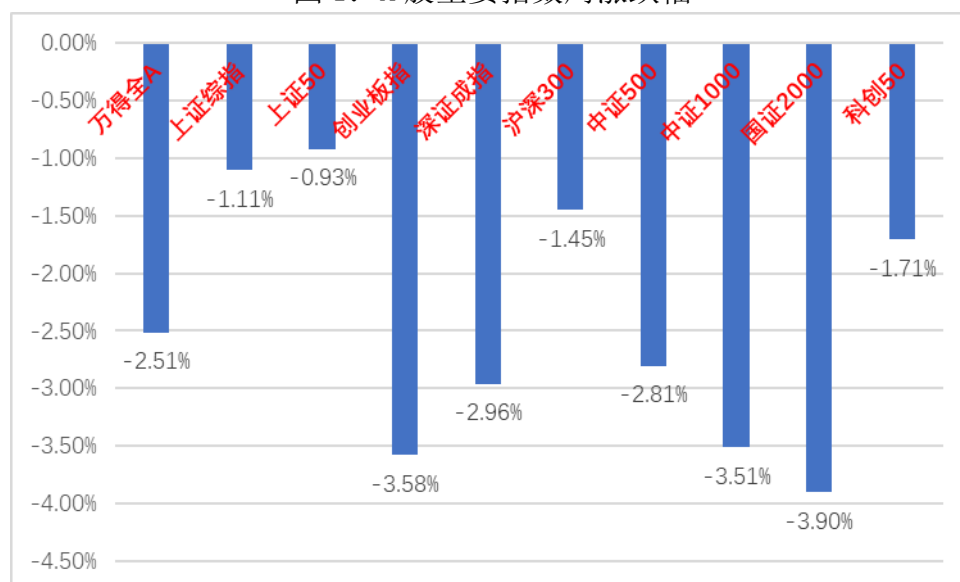
TMT 主线分化持续加大，公募基金出现调仓动作

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均下跌。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

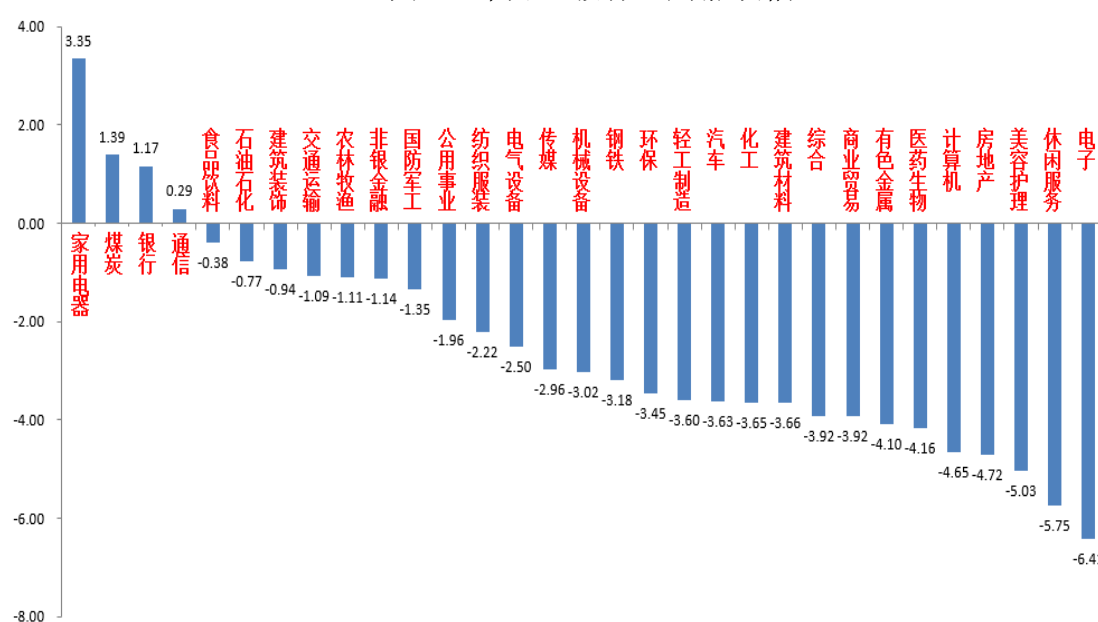


（资料来源：wind，统计区间：2023/04/17-2023/04/21）

各行业情况

31 个申万一级行业中，家用电器（3.35%）、煤炭（1.39%）和银行（1.17%）居涨幅前三。电子（-6.41%）、休闲服务（-5.75%）和美容护理（-5.03%）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：2023/04/17-2023/04/21）

2、策略观点

宏观与市场回顾

4月18日，2023年一季度经济数据公布：GDP同比4.5%（前值2.9%）；2023年3月工业增加值同比3.9%（前值2.4%），社零同比10.6%（前值3.5%）；1-3月固投同比5.1%（前值5.5%），其中地产投资同比-5.8%（前值-5.7%），狭义基建投资同比8.8%（前值9.0%），制造业投资同比7%（前值8.1%）。总体略超预期，GDP增速超预期主因出口和地产销售数据超预期。消费方面，3月社零数据高于市场预期的主因是低基数和积压需求的集中释放，持续性有待观察。投资方面，固定资产投资当月增速回落，地产投资跌幅小幅扩大，新开工、施工增速回落，竣工增速回升；制造业投资当月同比有所回落，可能指向出口压力仍然较大；基建投资增速维持韧性。供给方面，工业生产小幅回升，但相对偏弱；服务业继续反弹。整体看，由于PPI，出口结构等数据指向内需仍不足，3月国内经济弱复苏格局未变。

当前公募基金一季报已经披露完毕，2023年一季度公募出现明显调仓动作：将仓位从新能源板块往受政策和产业周期催化的数字经济板块切换（计算机加仓最多，加仓3.79%达到8.06%，传媒通信获得0.91%和0.54%的加仓，电新减仓3.06%仓位回落到14.83%）。消费复苏板块也获得一定加仓（食品饮料获得1.3%的加仓），“中特估”概念关注度增加（建筑装饰和石油石化仓位均提升0.2%左右）。当前仓位占比前五的行业是食品饮料（16.46%）、电新（14.83%）、医药（12.00%）、电子（8.89%）、计算机（8.06%）。

流动性方面，LPR与MLF利率继续保持不变，反映央行认为目前国内市场整体利率处于合理水平。本月MLF投放量较前几个月有所收缩，反映了央行对二季度信贷多增幅度回落的预期。目前市场仍存在一定的降息预期。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，出口等数据出现边际好转。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股交易热度维持较高水平，交易指标中，交易额保持每日万亿以上的较高位置，两融资金高位回落，北向资金流入继续缩小。上周市场交易仍旧围绕数字经济主线展开，但明显出现交易一季报的特征，各行业股价表现和业绩关联性增加，数字经济成交额占比一度跌破40%且出现明显调整，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。重点关注即将召开的政治局会议。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、中国特色估值概念等，数字经济概念在高涨幅和高拥挤度压力下内部已经出现分化和调整，中特估概念随之开始获得更多资金关注，后续此类强主题投资持续性和强度取决于政策支持力度和增量资金，公募基金的调仓、发行相关新产品等行为可能会为数字经济和中特估概念带来增量资金持续流入，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，在调整后后续仍会有更多催化，建议逢调整配置并关注业绩转化情况。在数字经济调整期加大对中特估线的关注度，重点关注资产质量开始转好的低估值建筑央企和高

分红通信、能源、公用事业等行业央企），也建议根据业绩增加对“经济复苏扩大内需”线的估值较合理的医药、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，观察业绩对市场的影响持续性，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，重点关注细分板块有催化的医药和受益一带一路出口需求的成长行业）。

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。