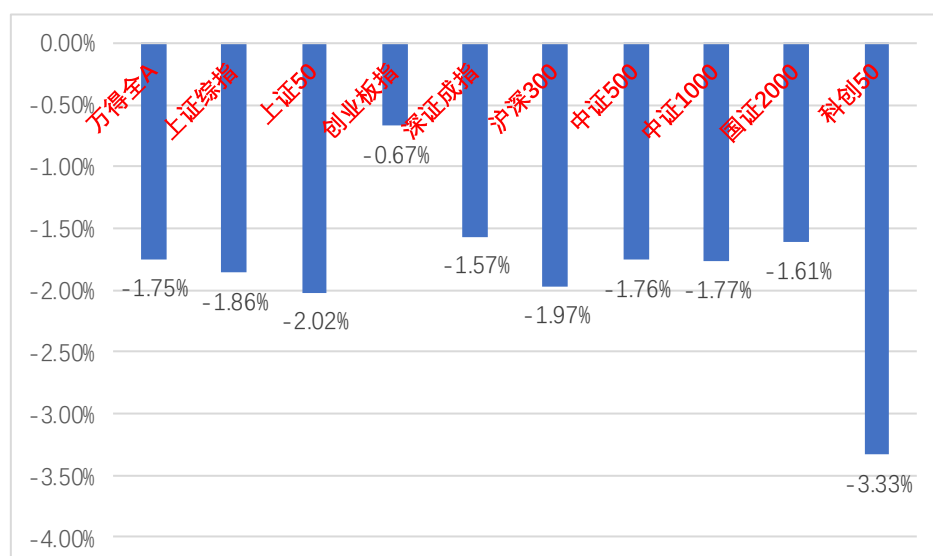


4 月经济数据较弱，A 股宽幅震荡

1、市场回顾与分析

主要指数情况

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

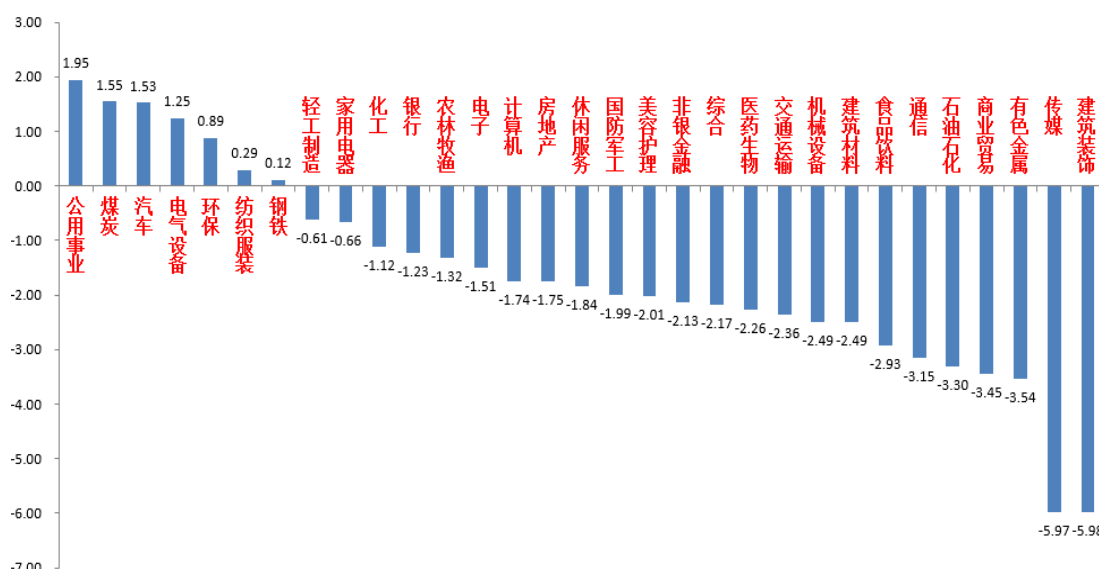


（资料来源：wind，统计区间：2023/05/08-2023/05/12）

各行业情况

31 个申万一级行业中，公用事业（1.95%）、煤炭（1.55%）和汽车（1.53%）居涨幅前三。建筑装饰（-5.98%）、传媒（-5.97%）和有色金属（-3.54%）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：2023/05/08-2023/05/12）

2、策略观点

宏观与市场回顾

5月10日，美国4月CPI同比+4.9%（前值+5.0%），预期+5.0%。核心CPI同比+5.5%（前值+5.6%），预期+5.5%；环比+0.4%（前值+0.4%），预期+0.4%。5月11日，美国4月PPI同比+2.3%（前值+2.7%），预期+2.4%。整体略低于市场预期，分项看，CPI方面二手车、住宅和能源是主要拉动项，而新车、食品和交通运输是主要拖累项，住房、核心服务等通胀都有下降趋势。目前美国通胀仍大幅高于美联储设定的2%目标水平，仍然保持较强韧性。当前市场降息预期有所降温。

5月11日，我国4月CPI同比0.1%，预期0.4%，前值0.7%；PPI同比-3.6%，预期-3.3%，前值-2.5%。4月CPI、PPI全部不及预期，CPI方面，食品分项仍是主要拖累，非食品价格小升。PPI方面，PPI生产资料、生活资料环比均转为下降，绝对值处于近10年同期偏低水平，原油-化工、黑色、煤炭产业链是PPI主要拖累，有色价格分化。不及预期的数据反映了我国经济的内生动力不强，需求不足、信心偏弱的问题仍然存在。经济呈现一定通缩特征，PPI未能寻底也导致企业进入补库存周期的时间延后，需要进一步观察。

流动性方面，5月11日，4月社融数据公布：新增人民币贷款0.72万亿，预期1.14万亿，去年同期0.65万亿；新增社融1.22万亿，预期1.72万亿，去年同期0.93万亿；社融增速10%，前值10%；M2同比12.4%，预期12.6%，前值12.7%；M1同比5.3%，前值5.1%。数据不及预期。4月信贷社融在总量回落同时结构也有所转差，尤其是居民部门，居民短贷再度转负、居民房贷创有数据以来新低、居民存款大降，指向居民部门收入、需求、信心仍存在问题。信贷方面，居民部门信贷无力但企业中长贷继续走强，基建、地产、服务业是主要拉动。社融总量看，新增社融规模低于预期、也弱于季节性，信贷、企业债券是主要拖累。当前LPR与MLF利率保持不变，反映央行认为目前国内市场整体利率处于合理水平。目前市场出现一定MLF降息预期。总体资金面“平衡偏宽松”局面未变。

后市展望

A股上周震荡下跌。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。上周A股交易热度有所下降，交易指标中换手率等指标出现回落，两融资金高位回落，新基金发行低迷，北向资金小幅净流入。由于上周经济数据的公布和增量资金不足，主题投资“双主线”数字经济和中特估快速调整，投资者防御心态明显增加，一些低位板块由于避险属性表现相对较好。当下的基本面和流动性背景仍然较为支持主题投资，短期以结构性行情为主，建议投资者维持中等水平仓位并逢低加仓，行业上，短期建议继续关注并积极配置政策预期较强的“主题投资”标的（数字经济、中国特色估值概念等，它们均在高拥挤度压力下出现分化和调整，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。数字经济方面建议逢调整配置并关注业绩转化情况。中特估方面同样建议逢调整配置，重点关注资产质量开始转好的低估值高分红通信、建筑、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

的必选消费、高端消费、医药、高景气成长细分行业(尤其是受益一带一路或其他催化的)个股的关注（在一季报已经对市场产生影响的情况下短期加大对于景气度高，相对业绩好的标的的配置，观察业绩对市场的影响持续性，且不少此类标的股价已经处于低位，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。