



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

日期：2023年02月27日

分析师：花小伟

Tel: 021-53686135

E-mail: huaxiaowei@shzq.com

SAC 编号: S0870522120001

联系人：倪格悦

Tel: 021-53686132

E-mail: nigeyue@shzq.com

SAC 编号: S0870121040009

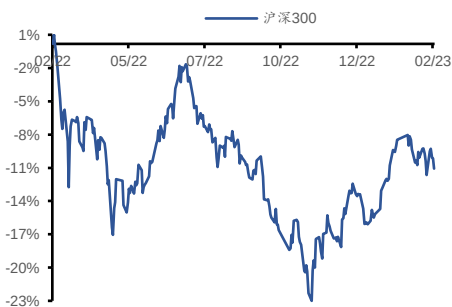
联系人：赵佳颖

Tel: 021-53686163

E-mail: zhaojiaying@shzq.com

SAC 编号: S0870122070007

最近一年沪深 300 走势



相关报告：

《外围流动性预期变化，短期震荡不改向上趋势》

——2023年02月20日

《真空期关注数据验证和主题机会》

——2023年02月13日

《复苏兑现，成长接棒》

——2023年02月06日

外资流入收窄，继续关注数据验证

——周观点与市场研判（2023.02.20—2023.02.24）

■ 主要观点

近5个交易日A股延续震荡，行业热点轮动较快，市场尚无明确主线，部分周期板块涨幅居前。内部因素看，前期复苏预期已经兑现，修复行情的关注点正在转向基本面的实质修复；从外围因素看，美国1月PCE价格指数回升超出市场预期，通胀依然比较坚挺，或将干扰市场节奏；最新美联储议息会议纪要总体偏鹰派，也增加了市场对美联储加息终点抬升的担忧，海外市场情绪不佳，股指普遍下跌。我们认为国内经济恢复尚不算稳固，需要等待更多经济数据改善去验证，而对于中美关系走向、外资流入步伐收窄、以及新的政策措施还没有明确的担忧将一定程度影响风险偏好，市场可能维持震荡，中长期整体复苏下依然看好后续向上趋势。

短期建议配置“政策呵护+高景气”，中长期建议把握“扩内需+困境反转”。关注如下方向：

- 1、两会预期较强、未来可能是政策受益方向的新能源（估值合理的储能、光伏、电力设备、风电）、国防军工（新地缘政治时代国家安全是重中之重）。
- 2、“二十大”明确科创是未来主线之一，关注数字基建、信创、计算机、软件开发、半导体产业链。
- 3、《求是》发表《当前经济工作的几个重大问题》，扩内需、恢复和扩大消费依旧是今年稳增长重要着力点，短期选择业绩确定性较强的白酒头部企业和日常商务宴请需求释放下弹性较大高的次高端酒企、出行复苏超预期的出行链及部分自身有成长性的标的。

市场复盘：2月末（2023/2/20—2023/2/24）海外市场受美国通胀韧性超预期影响震荡调整，A股市场先扬后抑，指数总体小幅收涨，创业板指回调。低估值板块领涨，中小盘股表现优于大盘股，周期风格表现占优。一级行业涨多于跌：从结构看，煤炭、钢铁、家用电器行业领涨；美容护理、食品饮料、传媒行业表现较差。二级行业中涨幅居前的为航天装备、非金属材料、厨卫电器。估值方面，从PE角度看，轻工制造、钢铁、商贸零售、汽车、机械设备行业处于过去5年PE历史分位90%以上位置；银行、有色金属、煤炭、交通运输、通信行业处于过去5年PE历史分位10%以下位置。上周整体交投热情降温，成交额、换手率均有下跌，北上资金结束自2022年11月中旬以来持续的14周净流入，转而呈现窄幅流出姿态。内资开始接力，两融交易占比上升，融资流入扩大。

■ 风险提示

宏观经济修复不及预期；政策推进效果不及预期；美国衰退风险超预期；地缘政治冲突不确定性较高等。

目 录

1、市场复盘	4
2、市场估值	6
3、市场情绪	9
3.1 交投活跃度跟踪	9
3.2 北向资金跟踪	9
3.3 两融资金跟踪	11
3.4 恐慌指标跟踪	12
4、风险提示	13

图

图 1: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 全球主要市场指数震荡调整	4
图 2: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) A 股主要市场指数小幅上涨	4
图 3: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 低估值板块领涨	5
图 4: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 中小盘股表现优于大盘股	5
图 5: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 周期风格表现占优	5
图 6: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 申万一级行业涨多于跌, 煤炭、钢铁领涨	6
图 7: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 申万二级行业中航天装备、非金属材料、厨卫电器行业涨幅居前	6
图 8: 全 A PE 低于 5 年内均值	6
图 9: 沪深 300 PE 低于 5 年内均值	6
图 10: 创业板指 PE 低于 5 年内均值	7
图 11: AH 股溢价指数较前周回升, 当前处于 63% 历史分位	7
图 12: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 两市日均成交额环比下行	9
图 13: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 主要指数换手率多有小幅下行	9
图 14: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 北向资金净流出 41.24 亿元	10
图 15: 2023 年北向资金净流入情况好于过去 3 年同期 (单位: 亿元)	10
图 16: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 北向资金净买入前三: 机械设备、基础化工、农林牧渔	10
图 17: 近期融资余额保持上行趋势	11
图 18: 两融交易占比上行 0.51 个百分点	11
图 19: 近 5 个交易日 (2.20-2.24) 行业融资净买入前三: 电力设备、非银金融、电子	11
图 20: VIX 指数当前值为 21.67, 较前一周上行 1.65	12

表

表 1：申万一级行业市盈率/市净率 5 年内历史分位值一览， 7	
表 2：近 7 天北向资金活跃个股统计	10
表 3：全球国家重要经济数据更新（2023.2.20-2023.2.24）	
.....	12

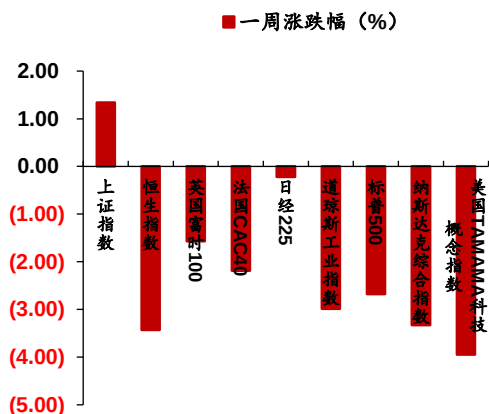
1、市场复盘

2月末（2023/2/20—2023/2/24）海外市场受美国通胀韧性超预期影响震荡调整，A股市场则先扬后抑，多数指数收涨，创业板指回调。海外市场主要指数普遍下跌，恒生指数、英国富时100、法国CAC40、日经225、道琼斯工业指数、标普500、纳斯达克综合指数、美国TAMAMA科技概念指数涨跌幅分别为-3.43%、-1.57%、-2.18%、-0.22%、-2.99%、-2.67%、-3.33%、-3.95%。A股市场整体小幅上涨，上证指数、深证成指、沪深300、创业板指、科创50、上证50、中证500、中证1000涨跌幅分别为1.34%、0.61%、0.66%、-0.83%、0.44%、0.49%、1.66%、1.11%。

市场风格方面，低估值板块领涨，中小盘股表现优于大盘股，周期风格表现占优。上周，高估值、中估值、低估值板块分别上涨1.01%、0.56%、2.05%；大盘股、中盘股、小盘股涨跌幅分别为0.50%、1.45%、1.44%；金融、周期、消费、成长、稳定风格涨跌幅分别为1.28%、1.95%、-0.17%、0.90%、1.46%。

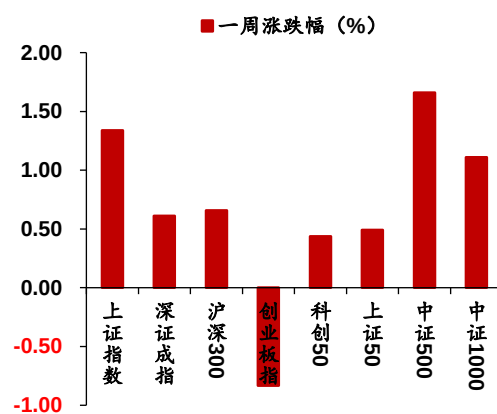
行业方面，一级行业涨多于跌。从结构看，煤炭、钢铁、家用电器行业领涨，分别收涨5.62%、4.68%和3.96%；美容护理、食品饮料、传媒行业表现较差，分别收跌2.04%、1.75%和0.97%。二级行业中涨幅居前的为航天装备、非金属材料、厨卫电器，分别收涨11.54%、7.66%和6.53%。

图1：近5个交易日（2.20-2.24）全球主要市场指数震荡调整



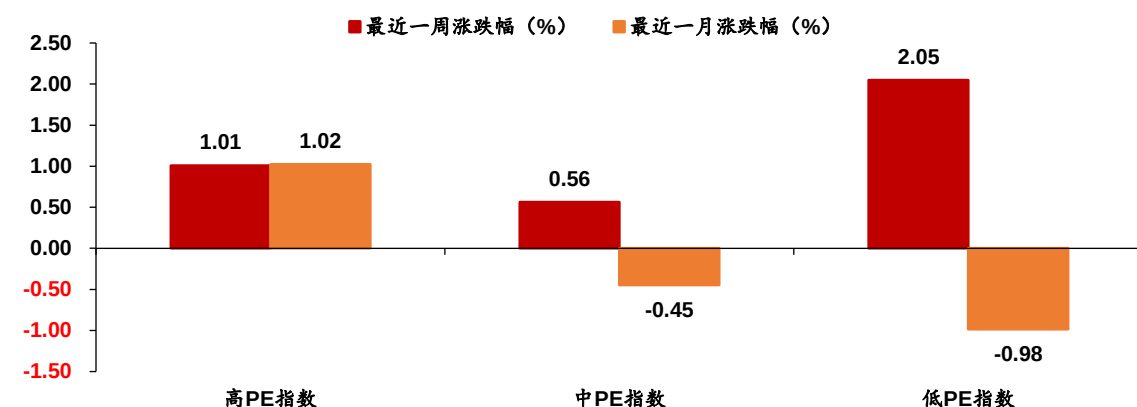
资料来源：Wind，上海证券研究所

图2：近5个交易日（2.20-2.24）A股主要市场指数小幅上涨



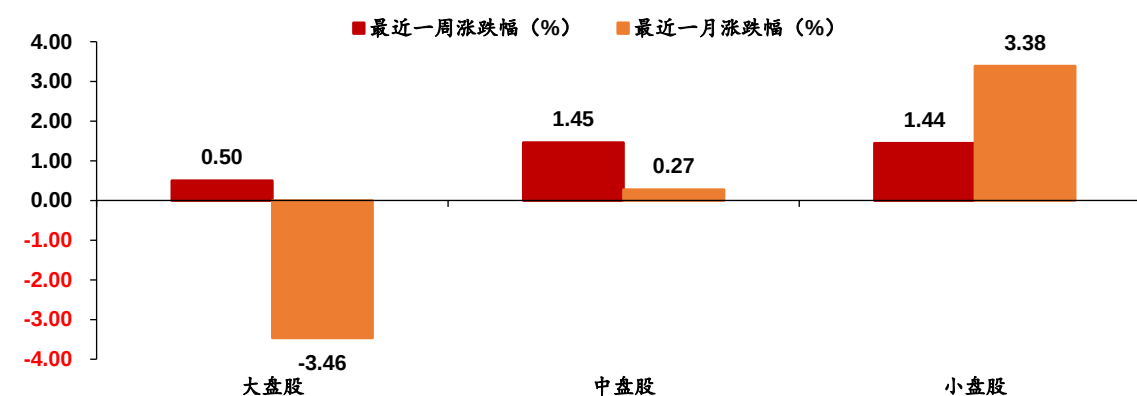
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：近 5 个交易日（2.20-2.24）低估值板块领涨



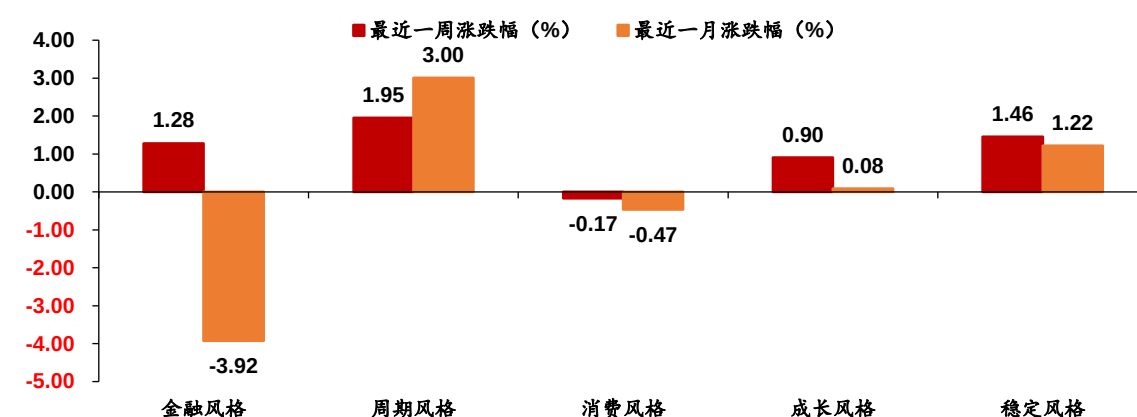
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 4：近 5 个交易日（2.20-2.24）中小盘股表现优于大盘股



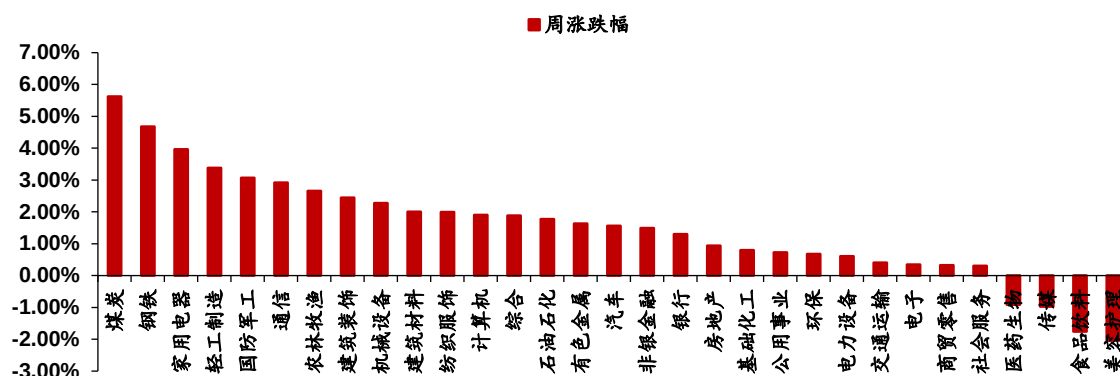
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：近 5 个交易日（2.20-2.24）周期风格表现占优



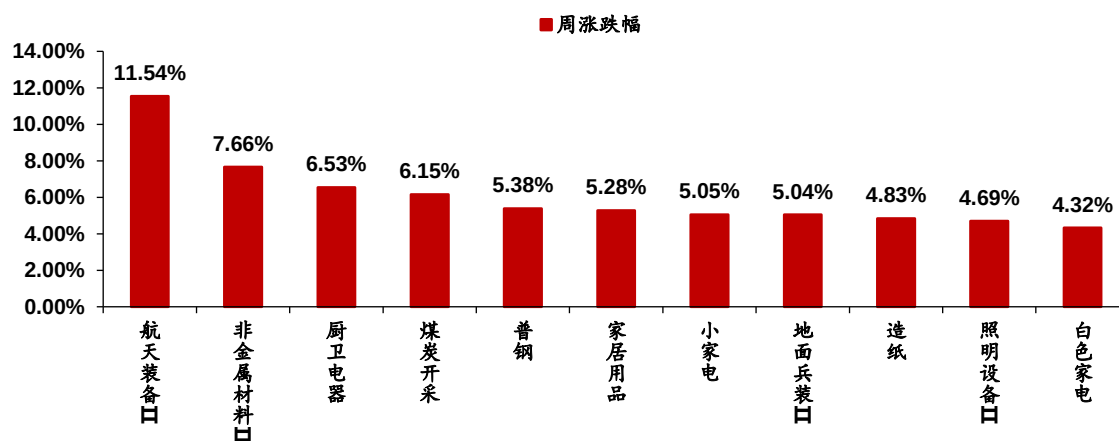
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 6：近 5 个交易日（2.20-2.24）申万一级行业涨多于跌，煤炭、钢铁领涨



资料来源：Wind，上海证券研究所

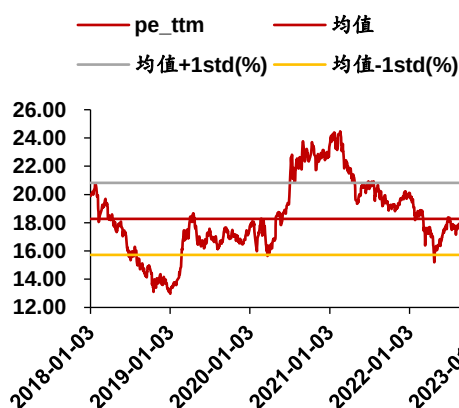
图 7：近 5 个交易日（2.20-2.24）申万二级行业中航天装备、非金属材料、厨卫电器行业涨幅居前



资料来源：Wind，上海证券研究所

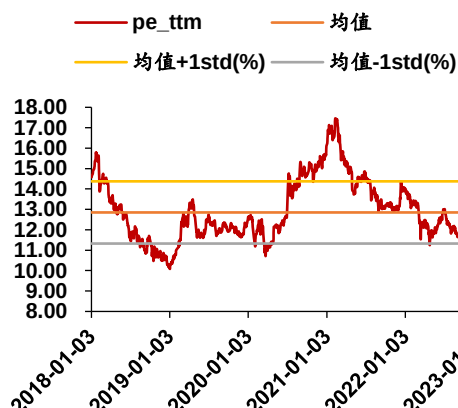
2、市场估值

图 8：全 A PE 低于 5 年内均值



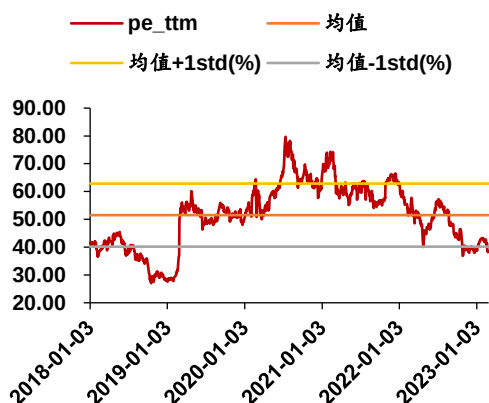
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：沪深 300 PE 低于 5 年内均值



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 10: 创业板指 PE 低于 5 年内均值



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 11: AH 股溢价指数较前周回升, 当前处于 63% 历史分位



资料来源: Wind, 上海证券研究所

估值方面, 从 PE 角度看, 轻工制造、钢铁、商贸零售、汽车、机械设备行业处于过去 5 年 PE 历史分位 90% 以上位置; 银行、有色金属、煤炭、交通运输、通信行业处于过去 5 年 PE 历史分位 10% 以下位置。

表 1: 申万一级行业市盈率/市净率 5 年内历史分位值一览,

	PE(TTM)分位数(5Y)	PB 分位数(5Y)
农林牧渔	89.30%	36.80%
基础化工	20.40%	64.00%
钢铁	99.60%	51.80%
有色金属	5.70%	60.20%
电子	34.00%	25.20%
家用电器	27.20%	20.10%
食品饮料	55.60%	60.50%
纺织服饰	53.70%	63.70%
轻工制造	99.70%	72.60%
医药生物	12.60%	28.00%
公用事业	79.20%	69.40%
交通运输	7.20%	26.90%
房地产	89.60%	5.50%
商贸零售	95.40%	85.80%
社会服务	86.60%	49.20%
综合	70.40%	59.20%
建筑材料	77.80%	24.40%
建筑装饰	44.30%	32.10%
电力设备	17.00%	61.70%
国防军工	16.40%	81.40%
计算机	62.80%	42.10%
传媒	66.40%	29.70%

通信	9.60%	19.60%
银行	5.00%	4.00%
非银金融	55.90%	12.40%
汽车	92.30%	75.20%
机械设备	90.00%	72.40%
煤炭	6.20%	74.00%
石油石化	17.60%	34.50%
环保	66.60%	18.40%
美容护理	67.20%	82.50%

资料来源：Wind，上海证券研究所

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52661

