

## PMI 超预期，基本面仍处复苏趋势 (2023.2.27-2023.3.5)

### 一、主要事件

#### 1. 李克强总理向十四届全国人大一次会议作政府工作报告

3月5日，李克强总理向十四届全国人大一次会议作政府工作报告，今年发展主要预期目标包括国内生产总值增长5%左右、城镇新增就业1200万人左右、居民消费价格涨幅3%左右、粮食产量保持在1.3万亿斤以上。报告提出把恢复和扩大消费摆在优先位置，同时建议积极的财政政策要加力提效，赤字率拟按3%安排。报告还提出了防范化解重大经济金融风险的建议，能够有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况。

#### 2. 中国经济出现久违的景气度全面提升

中国2月官方制造业PMI为52.6，较上月回升2.5个百分点，明显好于市场预期的50.5。官方非制造业PMI和综合PMI分别为56.3和56.4，也较前值明显回升。另外，2月财新中国制造业PMI为51.6，高于上月2.4个百分点，结束此前连续六个月的收缩。我们分析认为，中国经济在经历较长时间的平缓恢复期后开始进入快速回升轨道，制造业运行或已出现拐点。

#### 3. 美国10年期国债收益率重返4%

“全球资产定价之锚”——美国10年期国债收益率重返4%。分析指出，近期公布的美国经济数据超预期强劲，叠加美联储官员频频“鹰派”发言，市场此前对美联储年内货币政策转向的乐观预期不断纠偏，推动美债收益率持续上行。

#### 4. 通信行业点评与展望

上周（2023年2月27日~2023年3月3日）申万通信指数上涨6.64%，在所有行业中涨幅居前，同期沪深300上涨1.71%。板块上涨的原因主要是数字中国和国企改革的催化。

2月27日，国务院印发《数字中国建设整体布局规划》，提出了“2522”整体框架，夯实数字基建和数据资源体系“两大基础”，推进数字技术与经济、政治、文化、社会、生态文明建设“五位一体”深度融合，强化数字技术创新体系和数字安全屏障“两大能力”，优化数字化发展国内国际“两个环境”。其中数字基建包括：加快5G+千兆网络协同建设，推进IPV6部署+物联网+北斗应用发展，东数西算优化算力基础设施布局等。

3月4日，国资委召开会议，对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署。央企全面进入深化改革期，重心向提升上市公司质量转移，核心竞争力有望加强，估值体系将迎

来重构，其中通信行业中央国企实力雄厚，包括了多家上市公司。

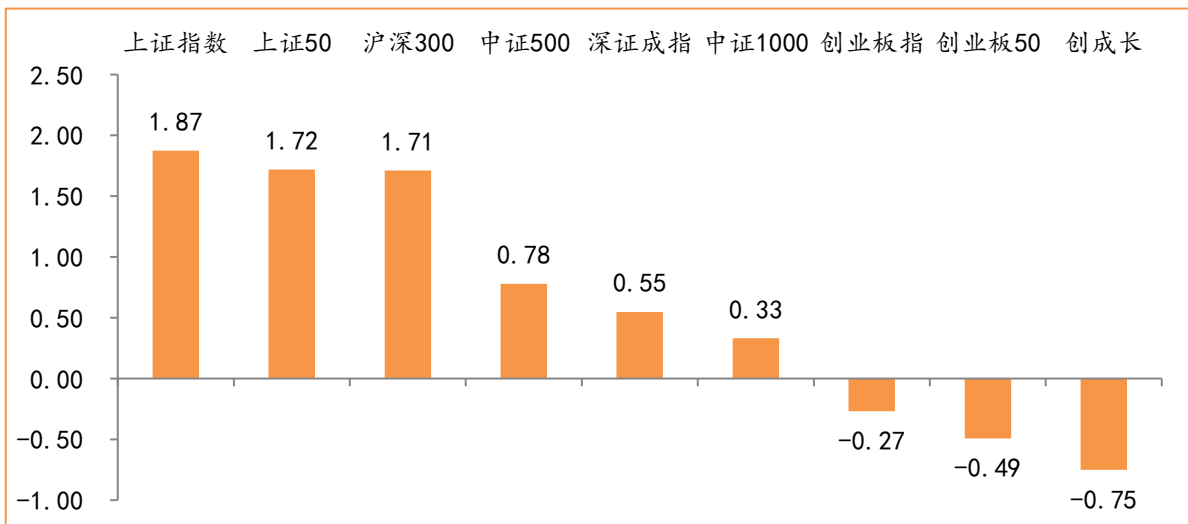
展望后市，在建设数字中国和 AIGC 加速全球科技竞赛的背景下，运营商、ICT 设备和光模块等或将充分受益，我们认为市场对于中国特色估值体系的关注度仍在提升。同时，我们预计国内云计算产业景气度有望回升，卫星互联网等新应用将为行业带来新的需求增量。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油 (+4.63%) 领涨，恒生指数 (+2.79%)、纳斯达克指数 (+2.58%) 表现靠前；美元指数 (-0.70%) 表现相对较弱；海外主要股票市场全部上涨，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅 0.87%，德国 DAX 周涨幅 2.42%，法国 CAC40 周涨幅 2.24%。美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅 2.58%，标普 500 周内涨幅 1.90%，道琼斯工业指数周内涨幅 1.75%。

A 股方面，上证指数领涨，周涨幅 1.87%，报 3328.39 点；深证成指周内+0.55%，报 11851.92 点；创业板指周内-0.27%，报 2422.44 点。两市周内日均成交 8464.58 亿元。两市个股周内涨多跌少，2678 家上涨，103 家平盘，2324 家下跌。

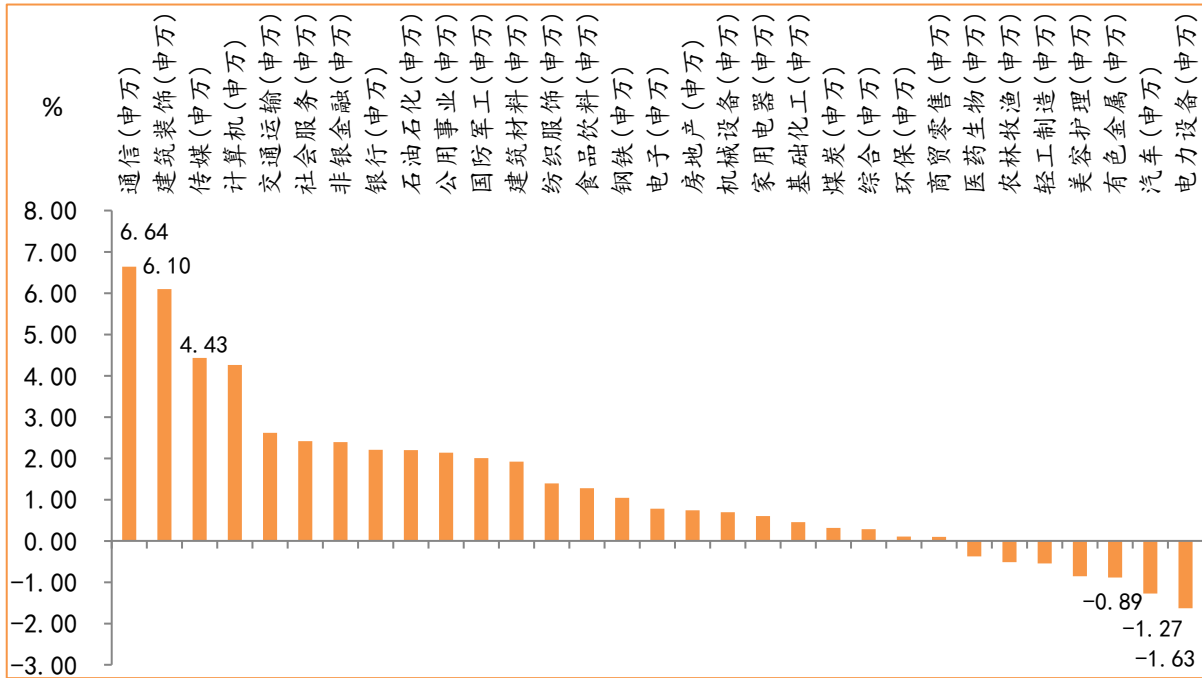
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，通信领涨，周度涨幅达+6.64%，其次是建筑装饰 (+6.10%) 和传媒 (+4.43%)，电力设备领跌，周度幅度达-1.63%，汽车 (-1.27%) 和有色金属 (-0.89%) 表现弱势。今年以来计算机板块表现较好，通信 (+23.59%)、计算机 (+23.25%)、传媒 (+14.91%) 等行业涨幅居前，商贸零售 (-3.59%) 行业则表现相对弱势。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

资金面看，陆股通上周净流入 66.19 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 78.85 亿份；2 月最新募资合计 828.34 亿元；本周限售解禁市值约 1543.38 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场震荡上扬，但价值与成长分化较大，上证 50 周涨 1.72%，创业板指周跌 0.27%，行业上 TMT 板块涨幅靠前，市场仍在加速轮动中。从市场演绎的脉络来看，边际变化仍是当前主导市场的核心逻辑，新的政策刺激、经济复苏是当下市场的主线，对于长久期景气板块市场则表现为明显资金流出。从历史上看，两会前后是各类政策预期博弈的高点，周末（3.4-3.5）两会的政府工作报告整体延续“稳字当头，稳中求进”的基调，GDP 增速目标为 5%左右，我们预计货币以及财政政策今年更多以稳为主，出台大规模刺激政策的可能性较小，结构上如举国体制下的“核心技术攻关”、数字经济、国企改革企业效率、价值提升可能是未来政策发力的重点。但我们预计两会后基于政策端的博弈可能进入尾声，后续重点关注基本面向上修复的节奏及力度。从 2 月的 PMI 数据来看，数据超市场预期其中生产和新订单分项上行明显，预计后续公布的各项高频数据以及社融增速也将维持上升态势，基本面一季度仍有较强支撑。

我们认为短期偏震荡为主，主题性机会以及低位行业轮动仍然会持续，行业上重点关注：1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块。2、关注经济复苏逻辑下的消费、地产龙头公司的机会。3、国企资产重估包括建筑、电力、电信等。

#### 3.2.行业建议

- 1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块；
- 2、经济复苏预期下的消费、地产龙头公司的机会；
- 3、国企资产重估包括建筑、电力、电信等。

#### 3.3.风险提示

- 1、宏观经济超预期下行；
- 2、上市公司业绩大幅下滑；
- 3、政策不及预期。

## 附：主要数据更新

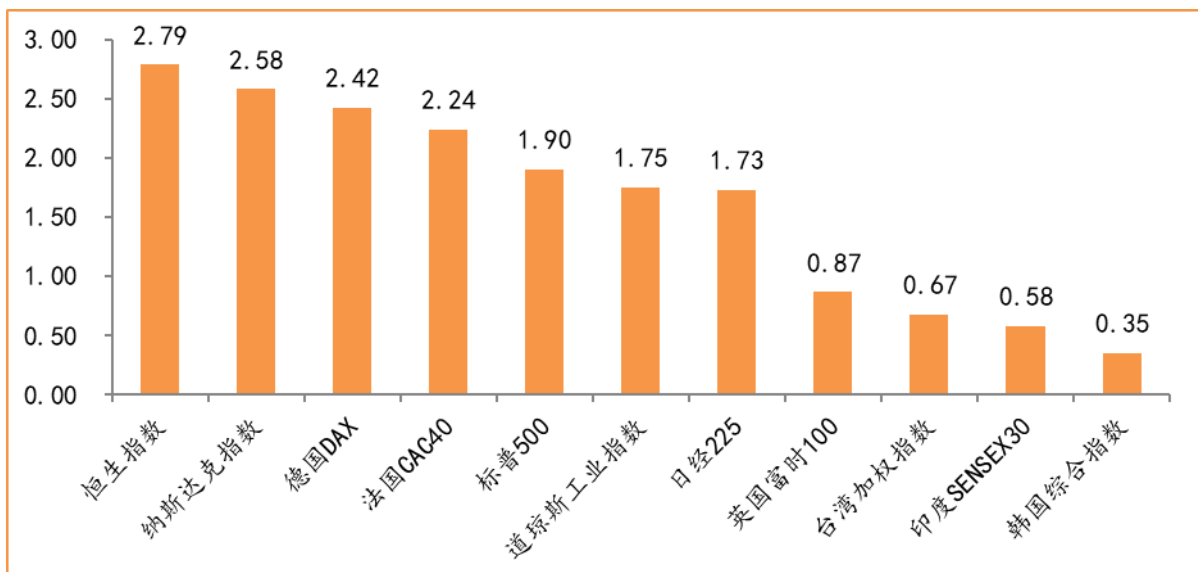
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	4.63	-0.51
恒生指数	2.79	3.97
纳斯达克指数	2.58	11.68
LME 铝	2.50	0.67
COMEX 黄金	2.50	1.88
LME 铜	2.37	6.59
道琼斯工业指数	1.75	0.74
日经 225	1.73	7.02
螺纹指数	1.12	3.87
万得全 A	1.05	8.30
英国富时 100	0.87	6.65
中债总指数	0.00	0.04
美元指数	-0.70	1.00

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

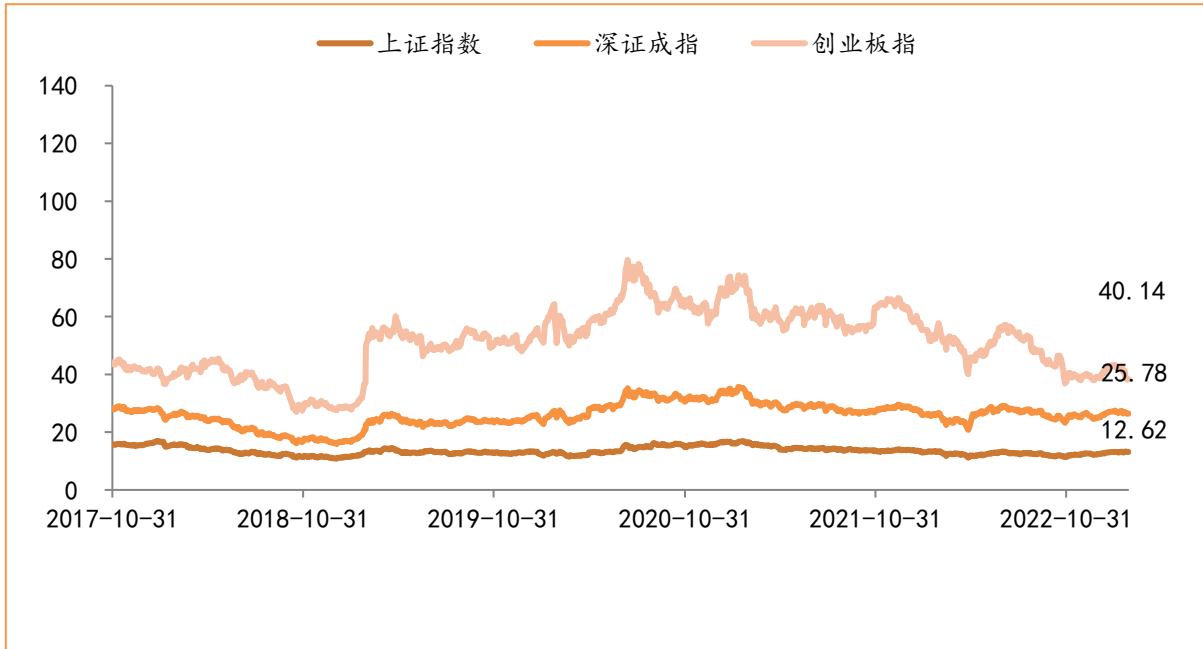
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

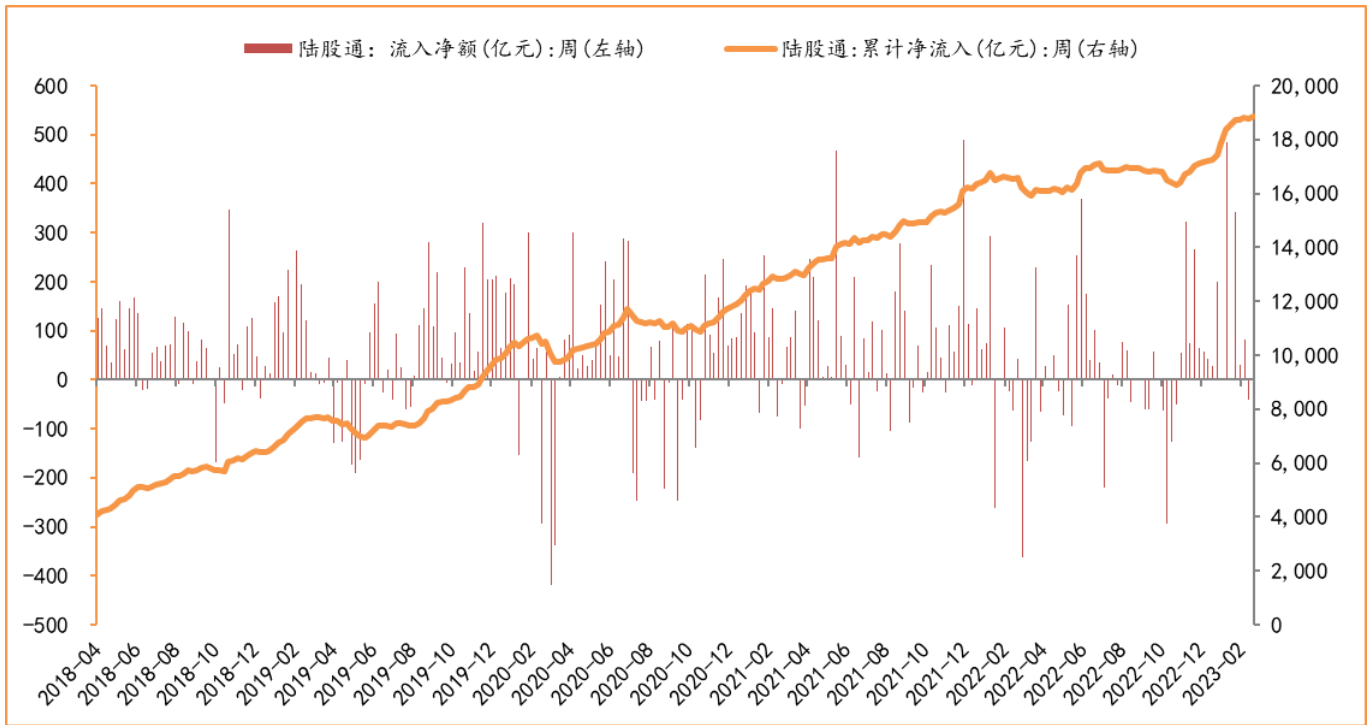
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

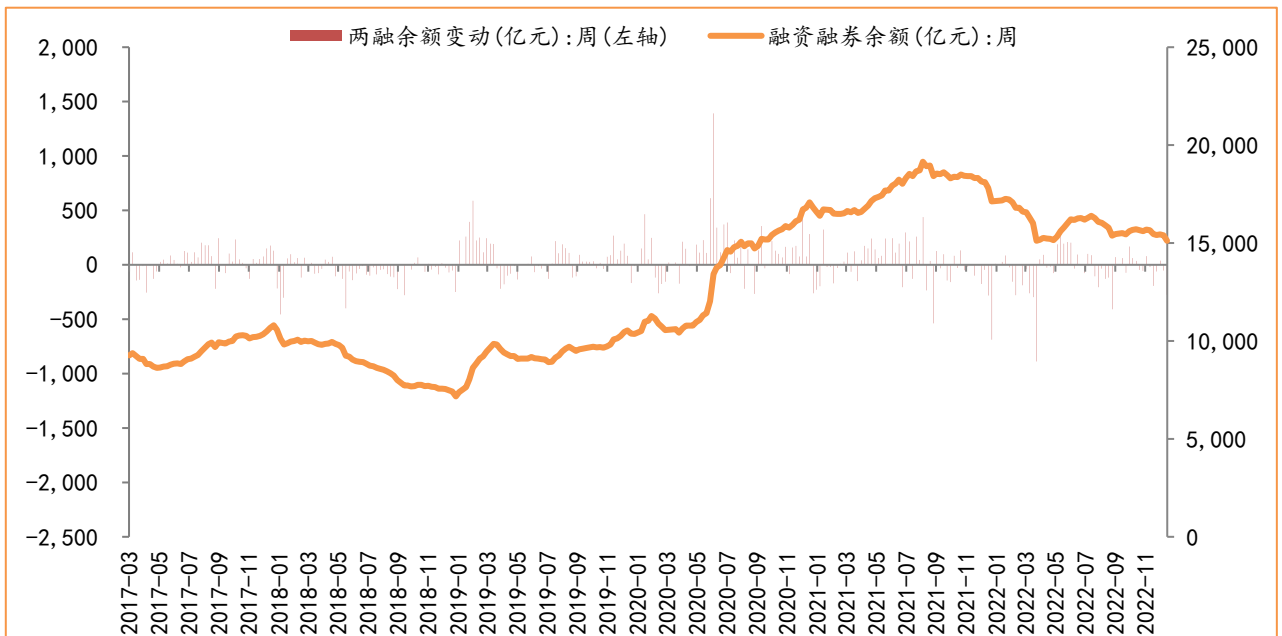
## 3. 资金面

图：陆股通上周净流入 66.19 亿元



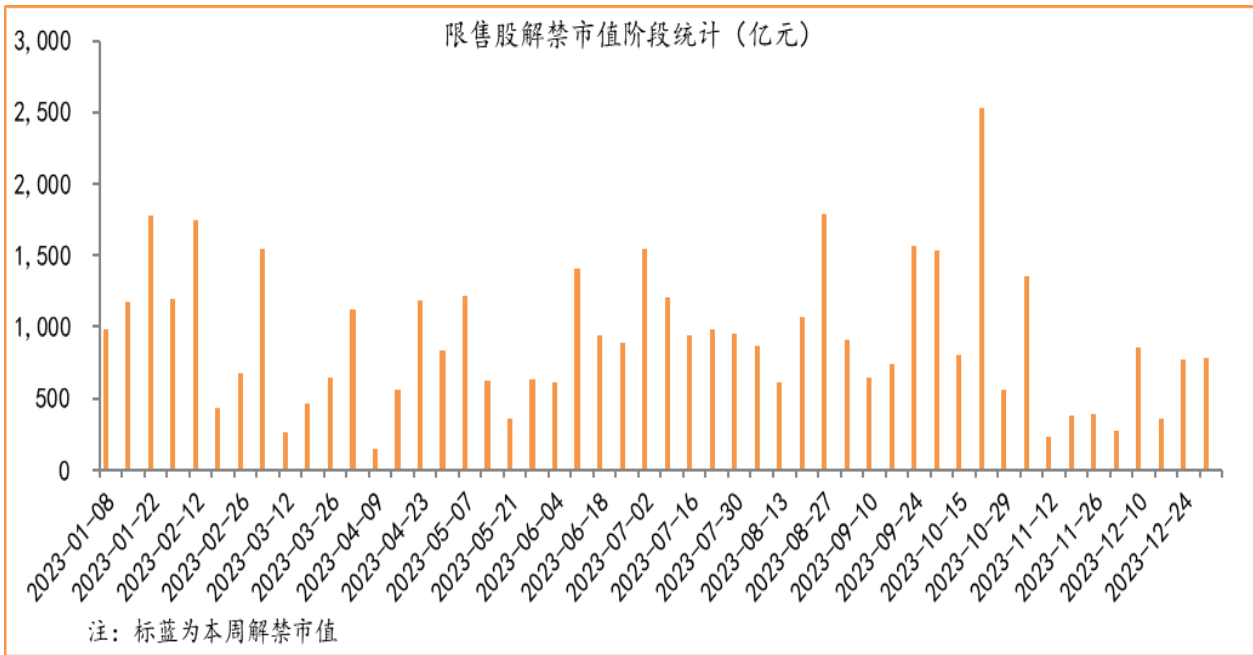
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 15818.36 亿元



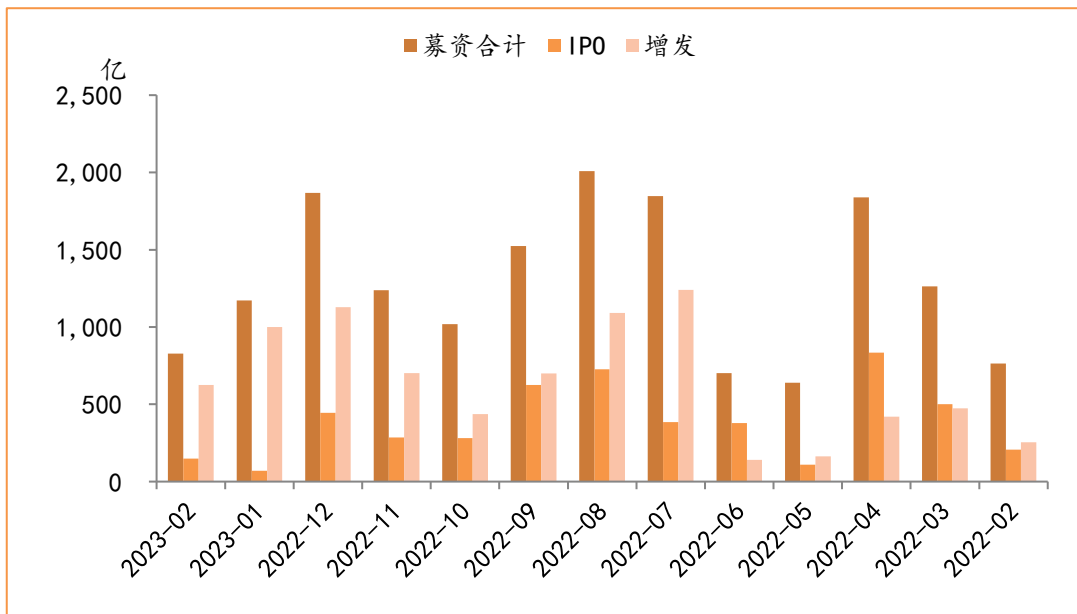
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 1543.38 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

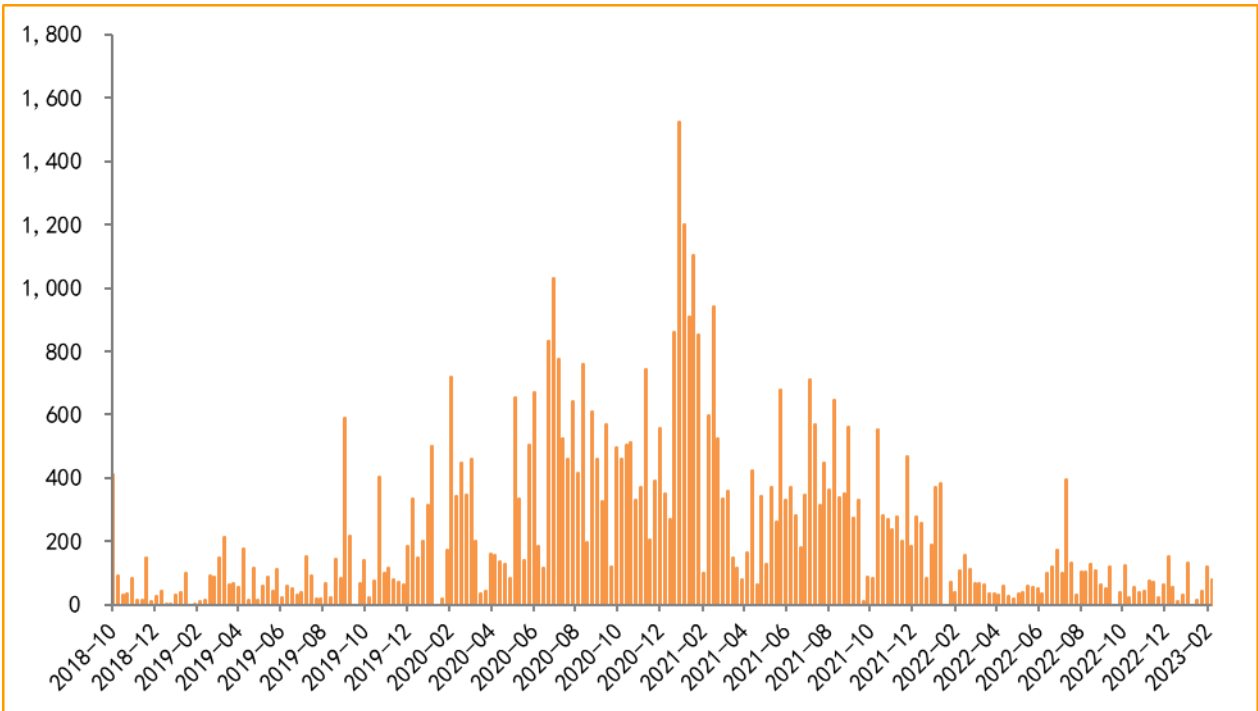
图：2月募资合计 828.34 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 78.85 亿份

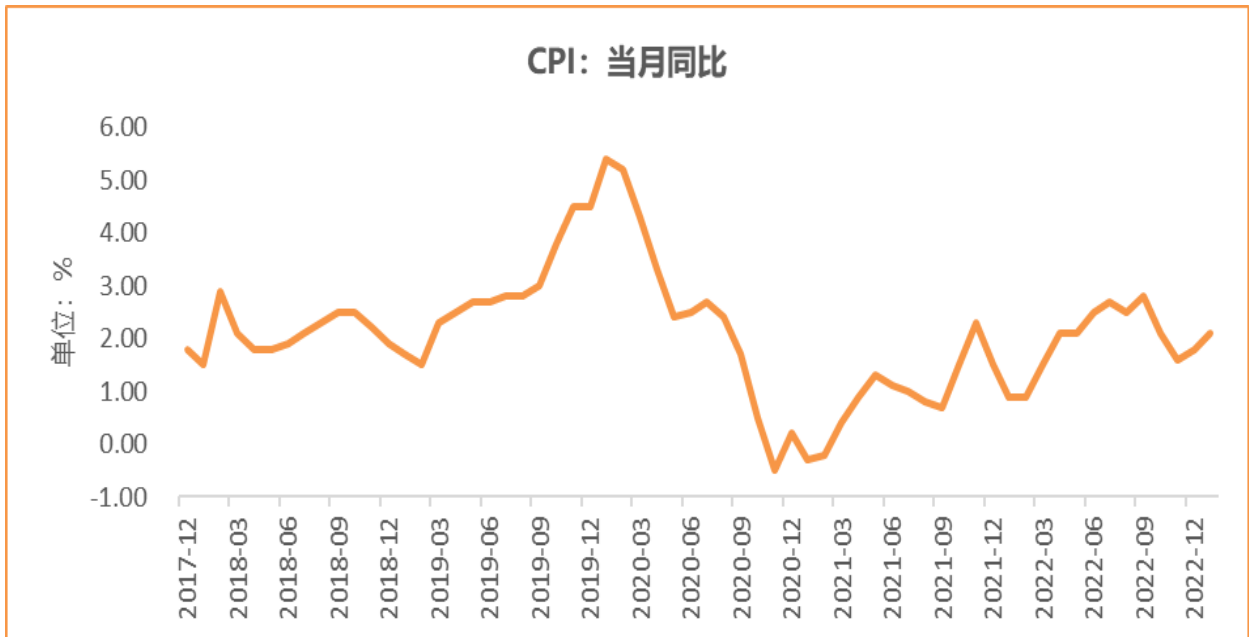




数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

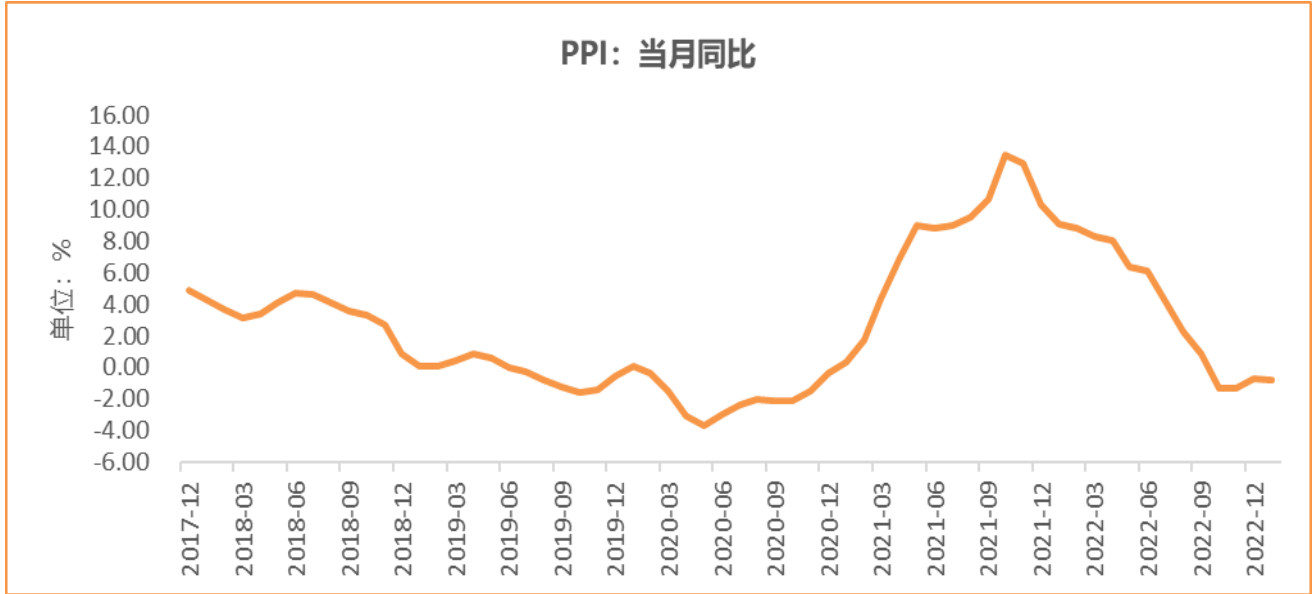
#### 4. 基本面

图：1月CPI同比增加2.10%



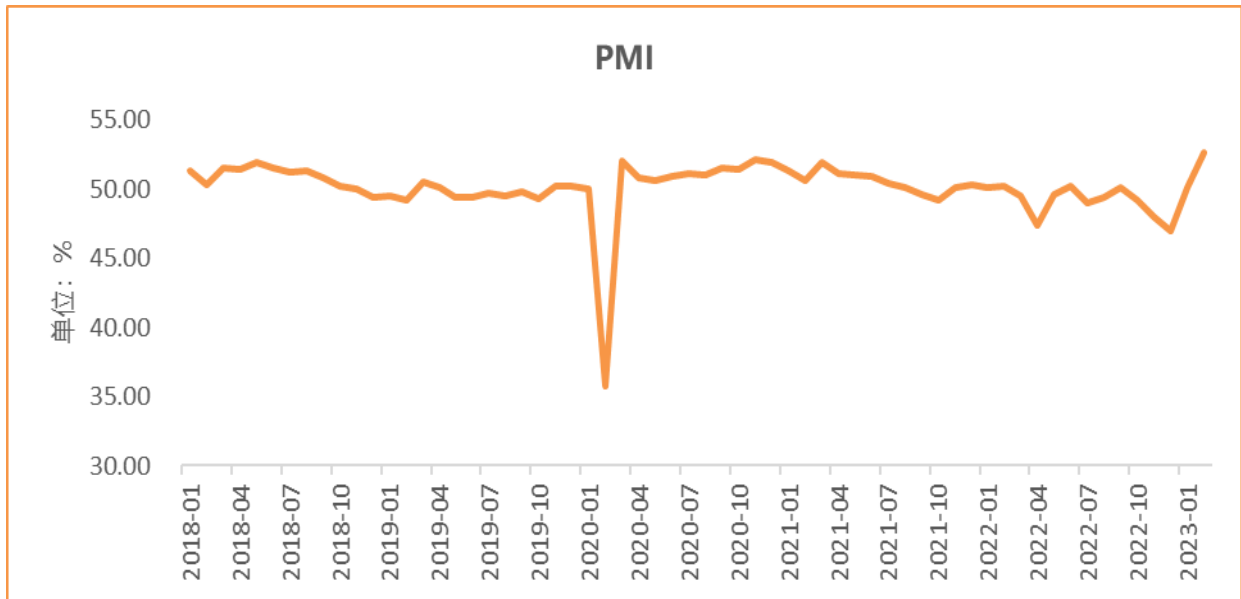
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1月PPI同比增加-0.80%



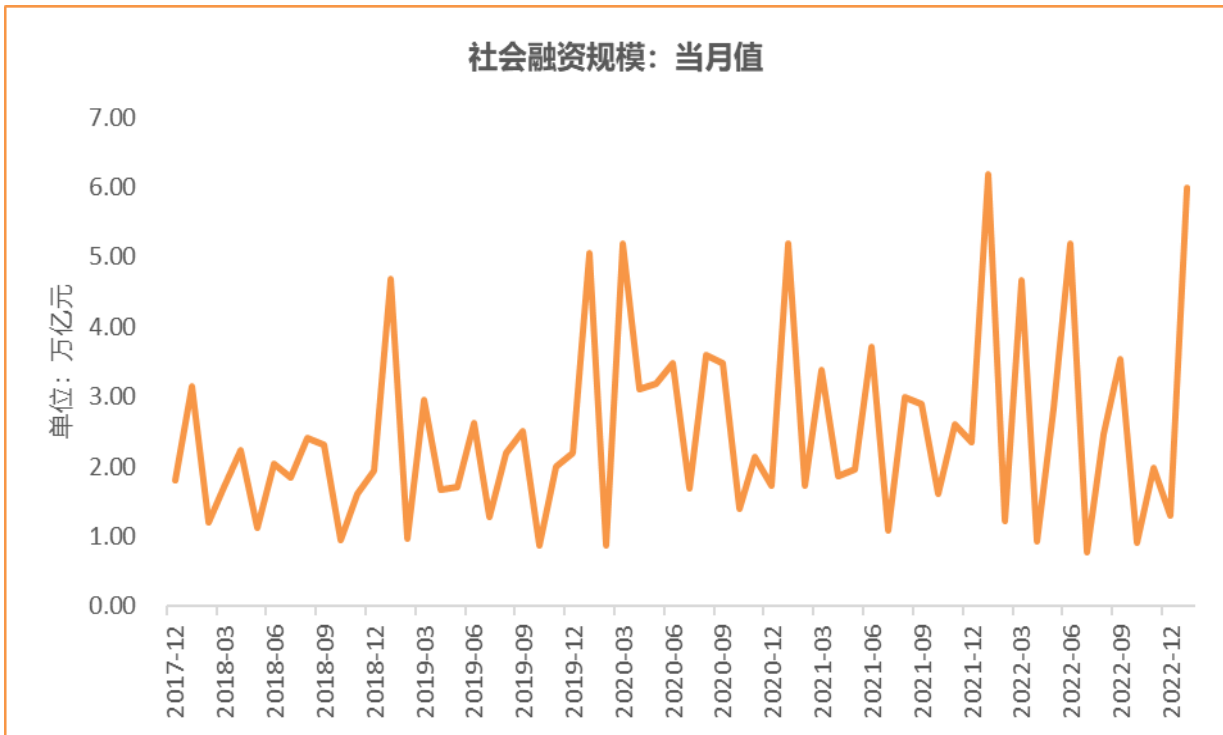
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：2月官方制造业 PMI 为 52.60%



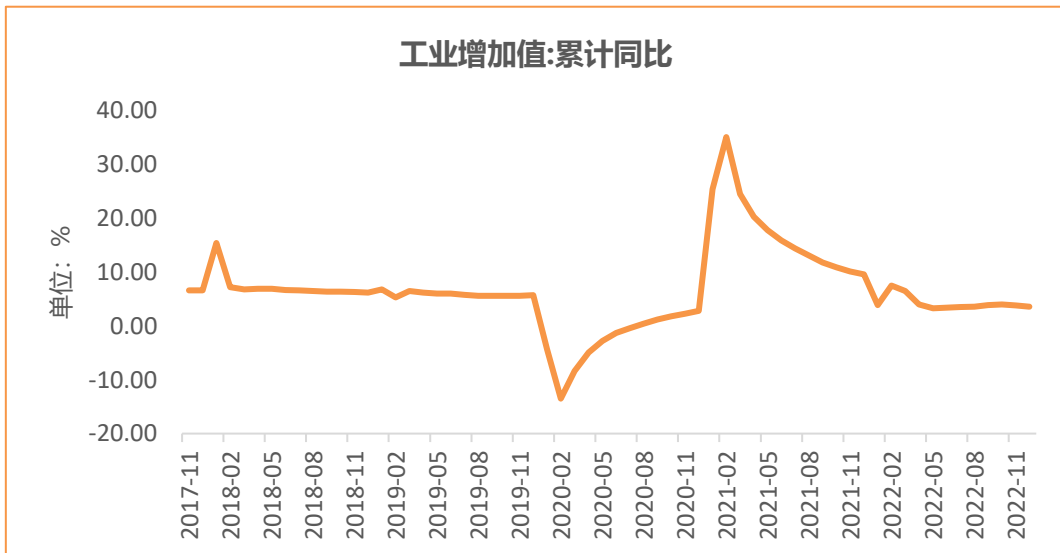
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：1月社会融资规模 5.98 万亿



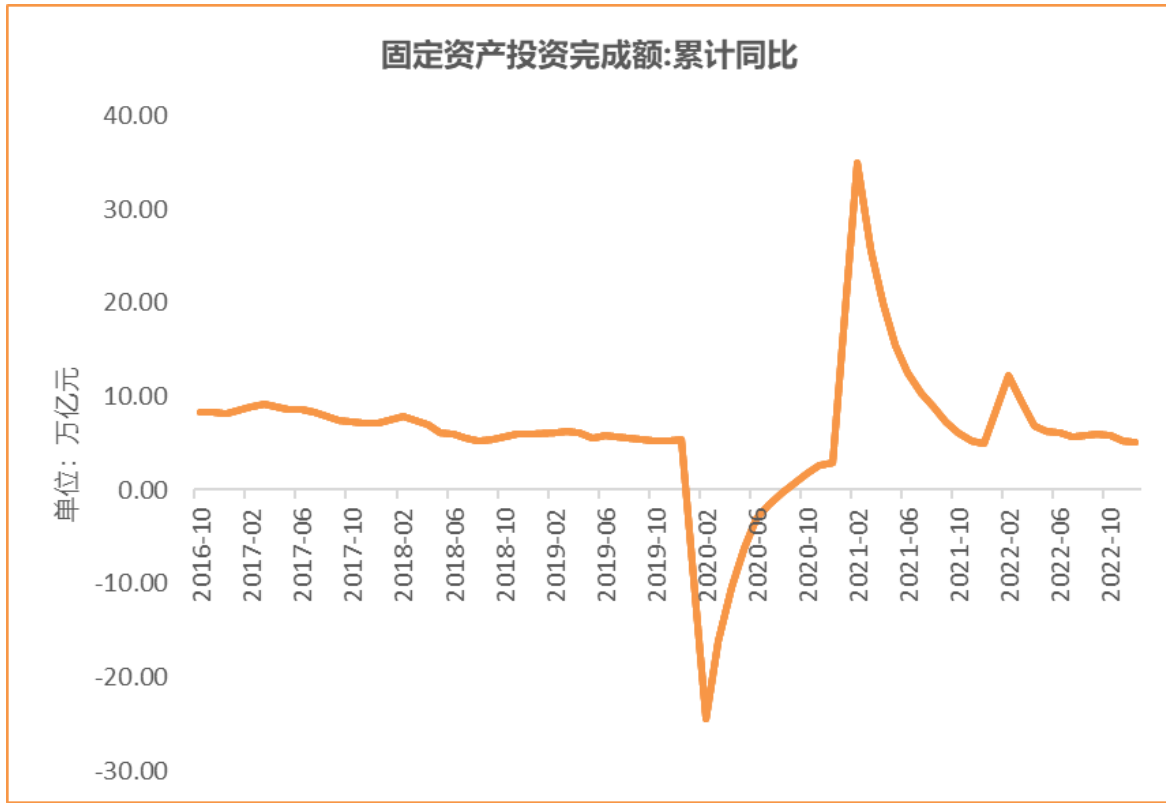
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月工业增加值累计同比增加 3.60%



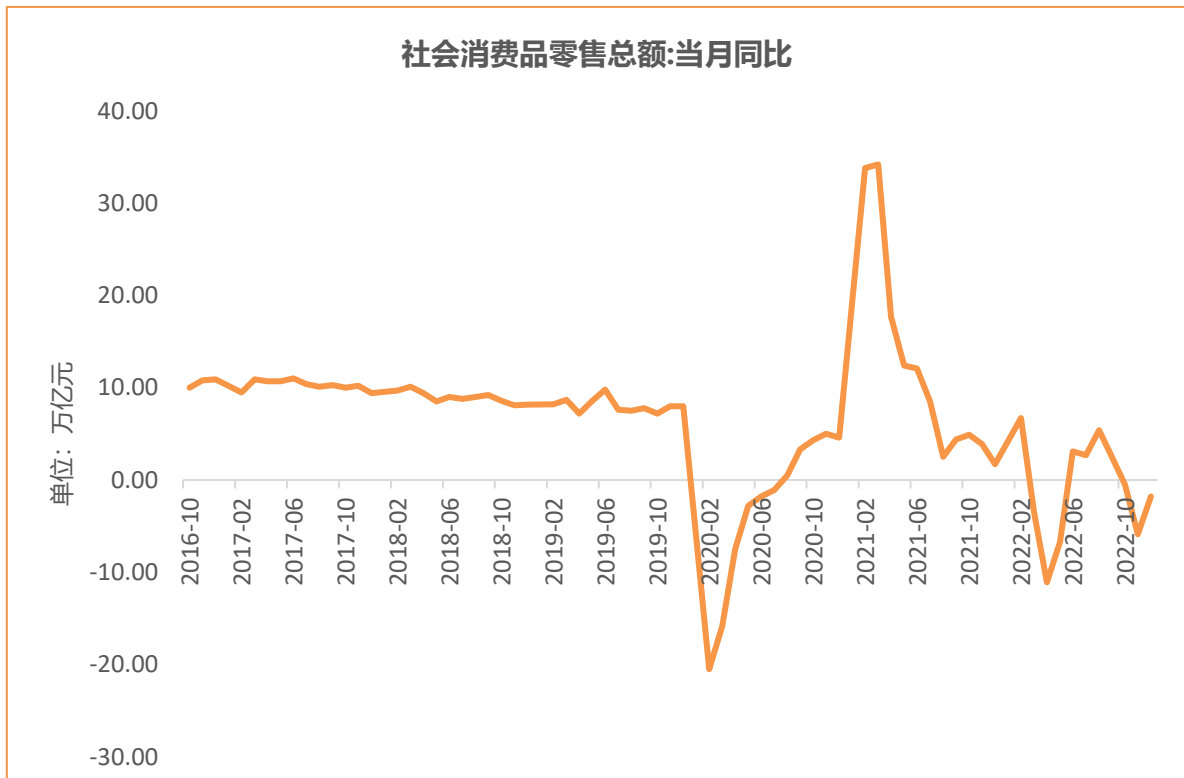
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月固定资产投资完成额累计同比上涨 5.10%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会消费品零售总额同比增长-1.80%



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

### 风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。