

买“中特估”的核心逻辑-东源嘉盈周策略（2023年第十五周）

本周回顾

市场回顾：

本周 AIGC 主题的股票出现了较为明显的回调，但由于“中特估”行情较好接力，使得市场整体并没有出现较大的调整。全周上证综指涨 0.32%，深证成指跌 1.40%，中小 100 跌 1.73%，创业板指跌 0.77%。两市日均成交 11384.52 亿元，上一周为 12062.08 亿元，市场总体活跃度略有下降，但仍维持在高位。行业方面，有色金属、建筑装饰、传媒、石油石化涨幅居前，超过 3%；食品饮料、计算机跌幅居前，超过 4%。概念股方面 IP 流量变现、西藏振兴、小金属概念涨幅居前；云计算、消费电子、养殖概念跌幅居前。

财经事件回顾

2023 年 3 月，3 月 CPI 同比上涨 0.7%，涨幅创近一年半新低，环比则下降 0.3%；核心 CPI 同比上涨 0.7%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。3 月 PPI 同比降幅进一步扩大至 2.5%，环比则持平。

2023 年 3 月，我国社会融资规模增量为 5.38 万亿元，比上年同期多 7079 亿元；人民币贷款增加 3.89 万亿元，同比多增 7497 亿元。3 月末，M2 同比增长 12.7%，比上年同期高 3 个百分点；社会融资规模存量为 359.02 万亿元，同比增长 10%。

市场展望

本周 AIGC 主题股票迎来了普遍的调整，在其长期占全市场交易资金比例较大的情况下，热度过高，前期获利资金开始出逃。此外，前期未参与其中的机构资金在半导体等处于相对底部的行业加码布局，分流了一定的市场资金。但现在就说 AIGC 主题就此完结还为时过早。

在连续两周讨论 AIGC 主题后，我们本周讨论市场的另一条主线—中国特色估值体系，市场将简称为“中特估”。如此简称背后的逻辑仍然是将此方向定义为主题投资，并未对其给予应有高度的重视。从各个券商发布的“中特估”相关研报来看，重点大多为央企应该如何做好自己，及市场应该给予央企的社会责任（包括 ESG 在内）估值溢价。如果这么来看，“中特估”的上涨空间就是有限的，而这显然也不是买“中特估”的核心逻辑。我们认为监管层提出构建中国特色估值体系就是要让投资者（特别是机构投资者）摒弃对央企的偏见（即央企现在是不好的），将央企视为一个普通企业，其存量业务必须重估。这个重估过程第一步就是让央企的股价重回净资产以上，恢复其融资功能。后续随着央企自身业务和质地的好转，其应该享受不低于同行业民企的估值。这才是中国特色估值体系的核心要义。

重要数据概览

1. 市场回顾

1.1 主要指数涨跌幅

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	0.32%	8.06%
深证成指	-1.40%	7.12%
中小 100	-1.73%	6.25%
创业板指	-0.77%	3.47%
上证 50	-0.22%	1.66%
沪深 300	-0.76%	5.69%
中证 500	-0.52%	9.66%
恒生指数	0.53%	3.32%
恒生国企指数	0.30%	3.12%

涨幅前五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	有色金属(申万)	5.38%	传媒(申万)	43.40%
2	建筑装饰(申万)	4.44%	计算机(申万)	38.26%
3	传媒(申万)	3.14%	通信(申万)	36.47%
4	石油石化(申万)	3.11%	电子(申万)	20.85%
5	公用事业(申万)	2.48%	建筑装饰(申万)	20.63%

涨幅后五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	食品饮料(申万)	-5.20%	商贸零售(申万)	-7.90%
2	计算机(申万)	-4.24%	美容护理(申万)	-3.01%
3	农林牧渔(申万)	-3.16%	食品饮料(申万)	-2.90%
4	轻工制造(申万)	-2.96%	房地产(申万)	-2.03%
5	通信(申万)	-2.37%	电力设备(申万)	-1.99%

1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	11385.52
陆股通日均成交 (周)	1373.17
陆股通日均净买入 (周)	11.89
陆股通累计净买入	19122.69
融资融券余额	16352.23
香港大市日均成交	1133.37
港股通日均成交 (周)	393.25
港股通日均净买入 (周)	15.95
港股通累计净买入	26629.01

1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	2.8316	-1.73
Shibor 隔夜	1.6050	23.10
Shibor 一周	2.0000	0.30
R001	1.7128	20.88
R007	2.1342	-13.53
DR001	1.6113	24.47
DR007	2.0154	1.89

本周公开市场操作(亿元)

投放			回笼			净投放
逆回购	MLF	SLO	逆回购	MLF	SLO	
540	0	0	290	0	0	250

2. 财经日历

2.1 国内方面

04.17 4月中期借贷便利（MLF）：利率；

04.18 3月工业增加值：当月同比；3月固定资产投资：累计同比；
一季度GDP：当季同比；

2.2 海外方面

04.19 EIA 原油库存周报；