

数字经济领航，把握成长低估机会

多配IM2309策略 报告

报告撰写人：研究中心股指团队

部 门：浙商期货研究中心

日 期：2023年03月23日

□ 指数判断：

■ A股主要指数有继续上行的动能

✓ 判断逻辑

1. 美国衰退的概率和风险不低，应对危机美联储提前降息，风险资产或能修复；A股与美股之间的关联性越来越高，美股走势牵动着国内指数，相对强弱关系，而美联储快速加息阶段过后，对市场负面冲击影响最大的阶段已过，美股有望反弹。
2. 国内经济从“复常”转向“复苏”，经济复苏背景下，独立行情有望启动。复苏源自消费的有序复苏及基建及制造业投资的稳固增长。四季报后全A盈利改善预期明晰。
3. 流动性依然合理充裕，社融、M2数据继续超预期，集中在基建和制造业领域，央行降准。

➤ 多配IM2309，建议6650点以下配置入场，年化贴水收益约5.70%

✓ 判断逻辑

1. 指数若继续反弹上行，成长股弹性更好。
2. 近期指数回落，估值下杀，中证1000指数估值分位数最低，其成分中新能源车、光伏等板块估值已处于历年低位。
3. 数字产业具成长潜力，中证1000含量最高。
4. IM有着较高的贴水，IM2309年化贴水率约5.5%，相较之下IM2306年化贴水率约4.6%，IC2309及2306年化贴水率约4.9%、4.2%。

目录

CONTENTS

1 逻辑框架

2 宏观判断

3 方向选择

3 策略建议



1

逻辑框架

1、A股继续上行的主逻辑

美联储加息放缓，风险偏好回归

1) 美国衰退的概率和风险不低，应对危机美联储提前降息，风险资产或能修复；2) A股与美股之间的关联性越来越高，美股走势牵动着国内指数，相对强弱关系

中国经济复苏是独立行情启动关键

经济从“复常”转向“复苏”

1) 达成全年5%目标，消费有序复苏是第一引擎；2) 基建及制造业投资继续稳固基本盘；3) 房地产投资回暖；4) 四季报后全A盈利改善预期明晰；5) 受高基数及外需转弱影响，国内出口回落压力加大

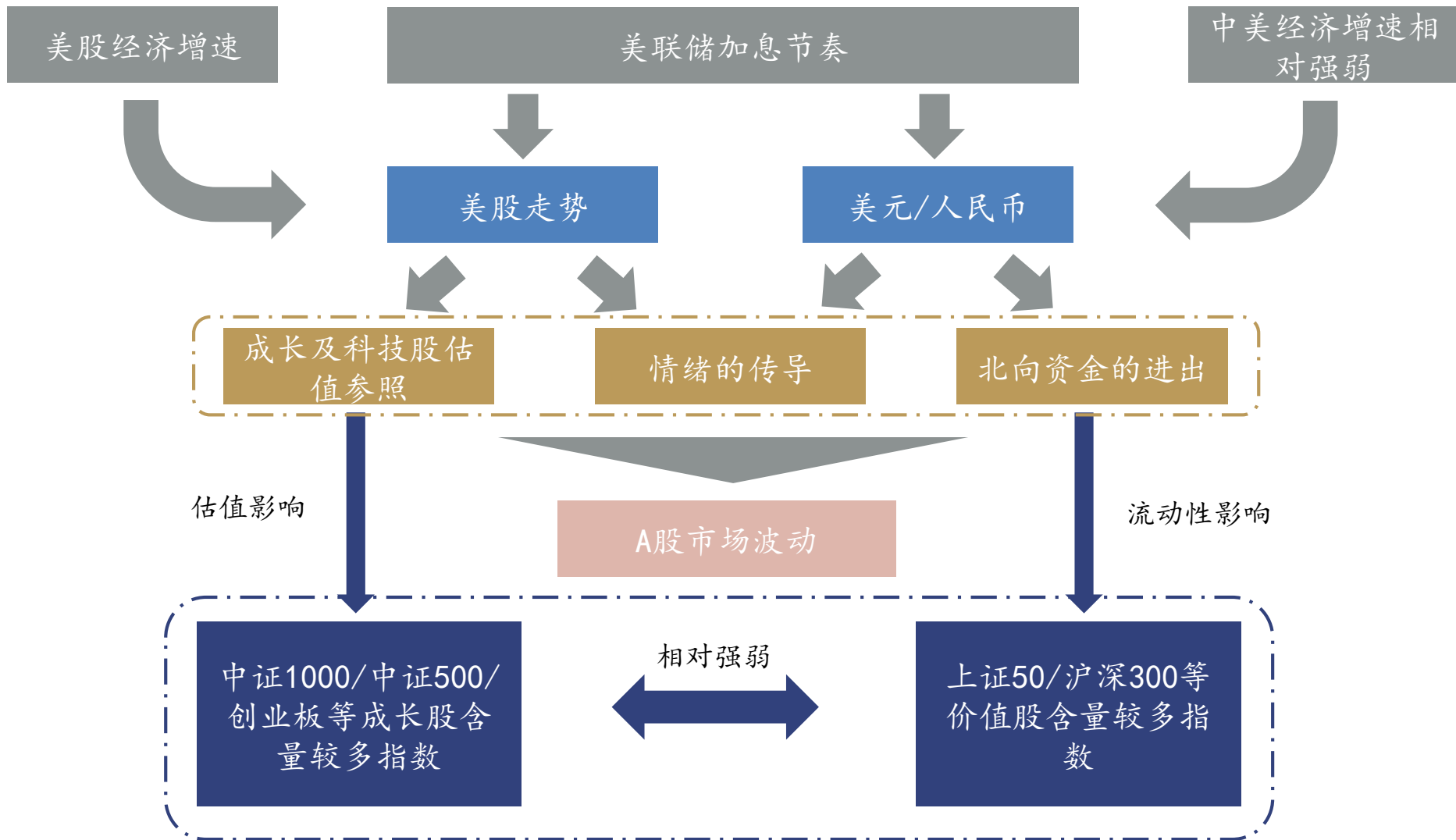
“复苏”，成长弹性更好，看好中证1000

1) 流动性依然能够维持合理充裕；2) 近期指数回落，估值下杀，中证1000指数估值分位数最低，其成分中新能源车、光伏等板块估值已处于历年低位；3) 数字产业具成长潜力

2

宏观判断

2.1、美国对A股的影响路径



2.1.1、A股与美股之间的关联性越来越高

- 全球金融市场的关联性在持续上升。2019年之后国内市场与美股的相关性在持续上升，上证50与道琼斯、沪深300与标普500、中证1000与纳斯达克、创业板与纳斯达克指数的走势的相关性依次上升，2019年以来相关系数已分别为0.3276、0.6309、0.8549、0.9464（检验结果为1%水平以上显著），上证50与道琼斯指数的相关性系数下降主要系其指数成分频繁调整所致。
- 国内成长股与美股的锚定效应强。美股科技龙头是全球成长股的估值标杆，纳斯达克成分个股的龙头企业股价波动对创业板及中证1000相关行业个股股价产生直接影响，如特斯拉对国内新能源车行业的影响。
- 美联储的货币政策调整，中美经济基本面的差异，影响汇率也影响资金流动。主要通过外资的进出体现，北向资金的进出对A股的影响越来越大，以上证50及沪深300为主，但也足够影响中证500及中证1000。

中美指数的相关性系数

	2010-2018年	2019年以来
上证50与道琼斯	0.6231	0.3276
沪深300与标普500	0.5391	0.6309
中证1000与纳斯达克	0.5204	0.8549
创业板指数与纳斯达克	0.5911	0.9464

沪深300指数与标普500指数 2023-03-15



创业板指数与纳斯达克指数 2023-03-15



2.2.1、美国衰退的概率和风险不低

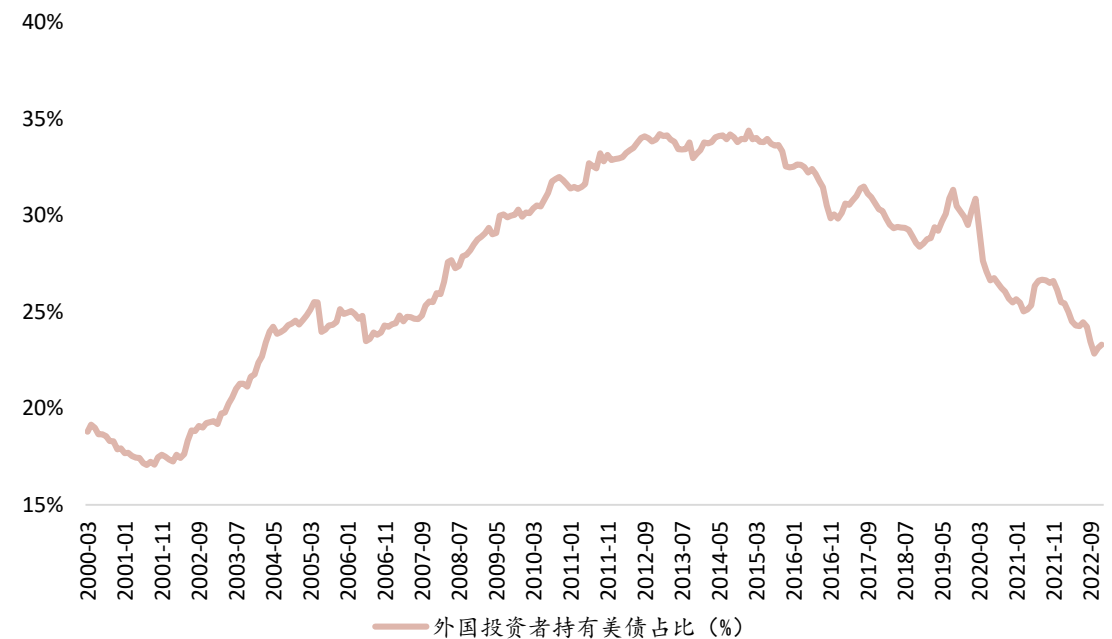
- 美国衰退的概率和程度在增大。美债收益率倒挂幅度在3月8日一度达到107bps，刷新2000年以来的最高点，投资者持续定价衰退过程。当前美国利率已至4.75%-5.00%，高利率环境持续的越久，衰退概率和程度越高。近期的硅谷银行破产事件即是快速加息影响的映射，虽然在FDIC接手后，美联储提供再贷款确保了存款资金的兑付，但流动性风险实质存在，从美债的持有结构来看，大部分为美国国内机构及个人投资者，利率快速上行使得该部分资产已承受了较为显著的亏损，美国更多的中小银行乃至富国银行都存在着与SVB类似情况。

美债收益率倒挂情况（%） 2023-03-14



注：倒挂幅度 (bps) 为右轴

外国投资者持有美债占比（%）



2.2.2、应对危机美联储提前降息，风险资产或能修复

- 美联储快速加息阶段过后，对市场负面冲击影响最大的阶段已过。回顾美国70年代，美股在通胀高企且加息犹豫阶段的表现较差，而当美股快速加息后，尤其是在加息的后半阶段，美股的走势往往趋于震荡。
- 美国若陷入衰退，美股“业绩杀”，但降息会抬升风险偏好。当下，美联储已不仅仅需要考虑通胀，银行业流动性风险、更多行业的潜在衰退风险，都是其未来持续加息及维持高位利息的代价。
- 美联储不得不考虑放缓加息进程。FedWatch 预期3月加息概率快速回落，年内已经存在降息可能，对美股来说加息带来的估值大幅下杀的阶段已经过去。

FedWatch 加息概率预估

加息月份	利率区间	3月22日预 测	3月21日预 测	3月15日预 测	2月22日预 测
5月	4.50%-4.75%	0.0%	4.3%	15.3%	0.0%
	4.75%-5.00% (current)	50.1%	35.9%	48.5%	0.1%
	5.00%-5.25%	49.9%	59.8%	36.2%	75.9%
	5.25%-5.50%	0.0%	0.0%	57.3%	24.0%
	5.50%-5.75%	0.0%	0.0%	29.3%	0.0%
6月	4.50%-4.75%	14.1%	10.9%	46.4%	0.0%
	4.75%-5.00% (current)	50.0%	40.9%	30.1%	0.0%
	5.00%-5.25%	35.9%	47.3%	0.0%	22.2%
	5.25%-5.50%	0.0%	0.0%	0.0%	60.8%
	5.50%-5.75%	0.0%	0.0%	0.0%	17.0%
12月	3.50%-3.75%	2.2%	1.1%	22.1%	0.0%
	3.75%-4.00%	13.4%	6.5%	31.8%	0.0%
	4.00%-4.25%	30.0%	19.5%	25.1%	0.0%
	4.25%-4.50%	32.2%	31.6%	9.6%	0.1%
	4.50%-4.75%	17.4%	27.4%	1.2%	2.5%
	4.75%-5.00% (current)	4.5%	11.9%	0.0%	14.5%
	5.00%-5.25%	0.4%	2.0%	0.0%	34.0%
	5.25%-5.50%	0.0%	0.0%	0.0%	33.8%
	5.50%-5.75%	0.0%	0.0%	0.0%	13.4%
	5.75%-6.00%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%

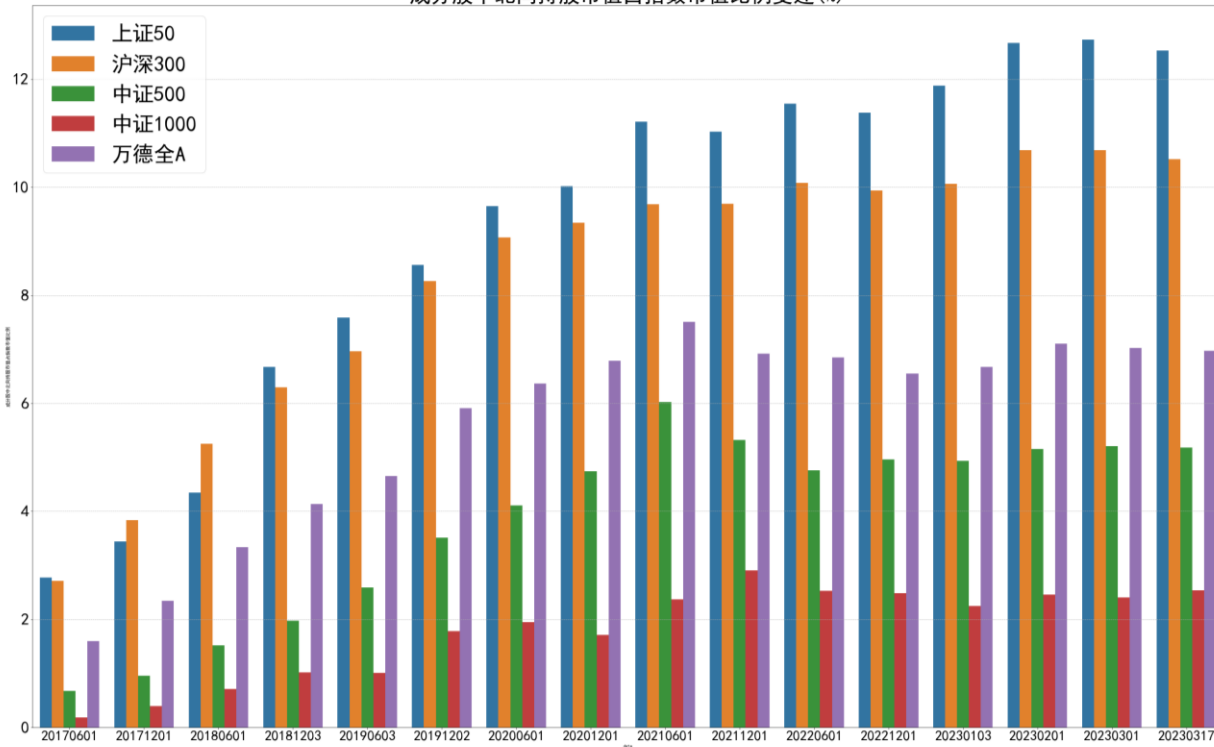
美国加息节奏与纳斯达克指数的关系 2023-03-16



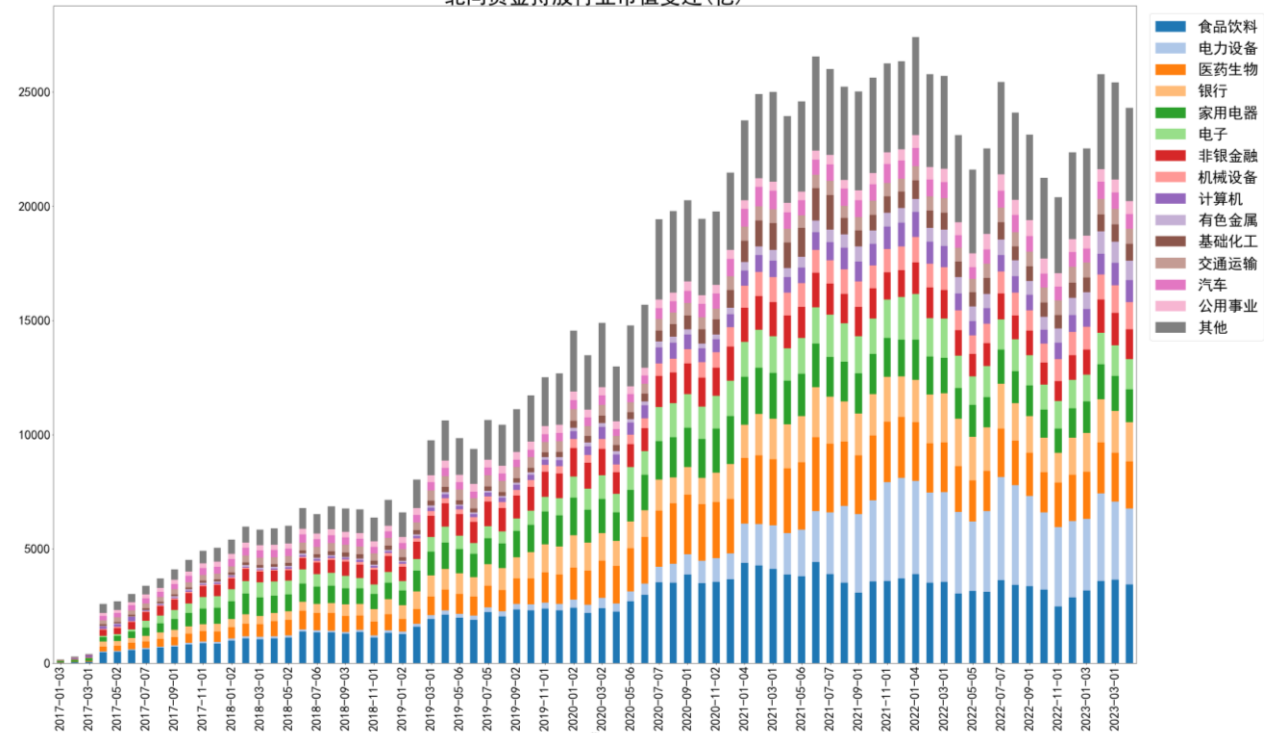
2.3.1、北向持仓的影响越来越大

- 截至2023年3月17日，北向在上证50、沪深300、中证500及中证1000的持仓占比分别为12.50%、10.50%、5.50%和2.50%，其流动变化已能够产生较大影响，尤其针对上证50及沪深300。
- 行业配比来看，北向在电力设备的持仓占比持续提升，食品饮料的持仓占比减少，其行业倾向性较为明显，北向资金更看好新能源相关行业的未来发展前景。

成分股中北向持股市值占指数市值比例变迁(%)

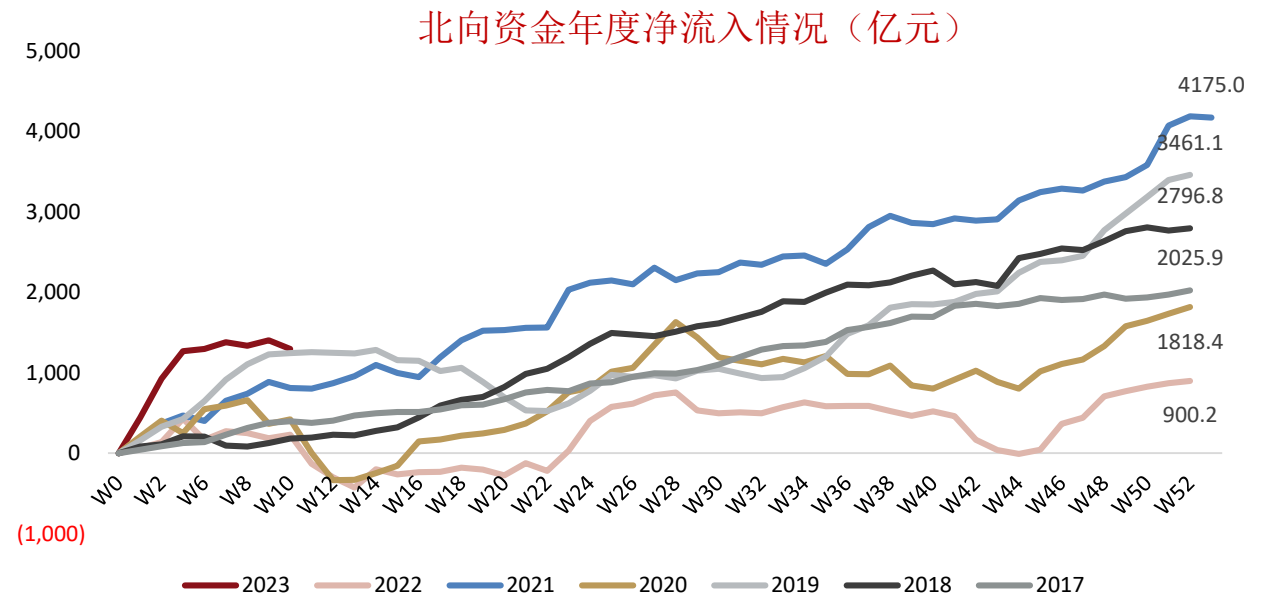
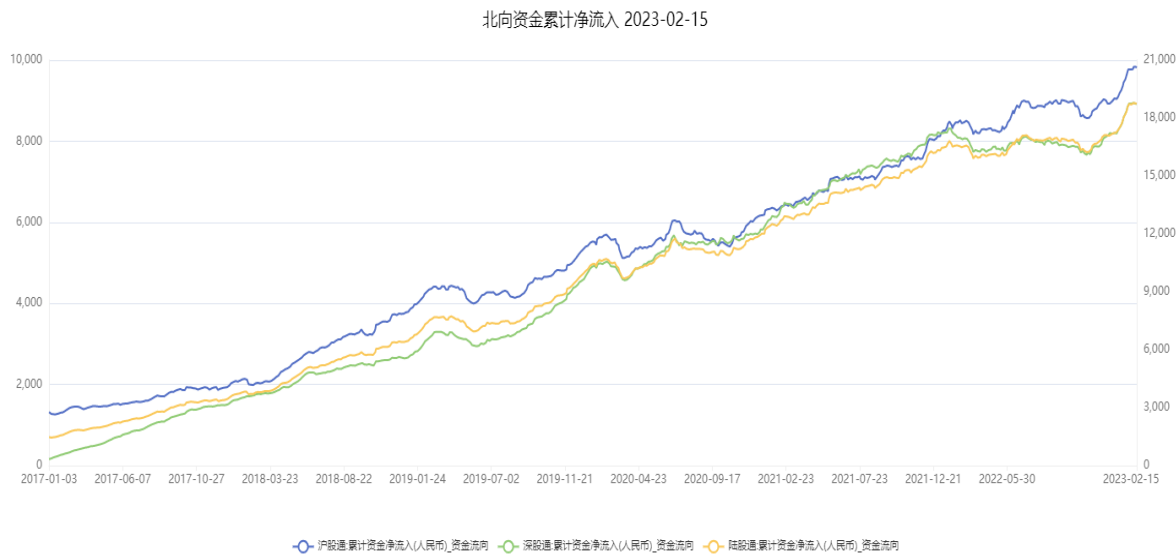


北向资金持股行业市值变迁(亿)



2.3.2、北向资金持续增配A股

- 影响外资增配A股的因素有三个：一是全球风险偏好。当全球风险偏好提升时，资金倾向于流入新兴市场，而当全球避险需求增加时，资金倾向回到发达经济体；二是基本面情况，利差及汇率。通常与美国相关，内外经济增速预期差异的变化、中美利差的变化及汇率的波动会影响外资的流入及流出；三是国际指数的配置情况。国际指数对于A股资产的纳入进度，国内金融开放进程也会影响外资流入。
- 截至2023年3月15日，陆股通累计净流入18736亿元，占沪深两市自由流通市值达2.70%。



注：沪港通开通时间是2014年11月17日、深港通开通时间是2016年12月5日

2. 4、2023年全年GDP目标5%有难度但预期落地

- 从各地GDP目标来看，多数省份高于5%，并有七成省市的GDP增长目标高于6%，其中广东、江苏、浙江和山东前四经济大省的目标为5.0%，上海市的增长目标为5.5%；总体或能达到2023年GDP预期增速5.34%（万得一致预测）。
- 两会政府报告将全年GDP增长目标定位在5%左右，二十大后首年，全国一盘棋合力，有望更加出色地完成经济任务。

GDP增速及预测增速情况（%）



31省区市2023年GDP预期目标

海南	9.5%左右	吉林	6%左右	陕西	5.5%左右
西藏	8%左右	黑龙江	6%左右	广西	5.5%左右
新疆	7%左右	山西	6%左右	广东	5%以上
江西	7%左右	内蒙古	6%左右	山东	5%以上
安徽	6.5%左右	云南	6%左右	浙江	5%以上
宁夏	6.5%左右	福建	6%左右	辽宁	5%以上
湖南	6.5%左右	河北	6%左右	江苏	5%左右
湖北	6.5%左右	四川	6%左右	青海	5%左右
重庆	6%以上	贵州	6%左右	北京	4.5%以上
甘肃	6%	上海	5.5%以上	天津	4%左右
河南	6%				

2.4.1、消费有序复苏是第一大引擎

- 12月14日，中共中央、国务院印发扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)；次日发改委出台“十四五”扩大内需实施方案；中央经济工作会议将扩大内需摆在优先位置。地方政府落实中央经济工作会议精神，消费成为多地全年重点任务，政策加码下消费长期向好。

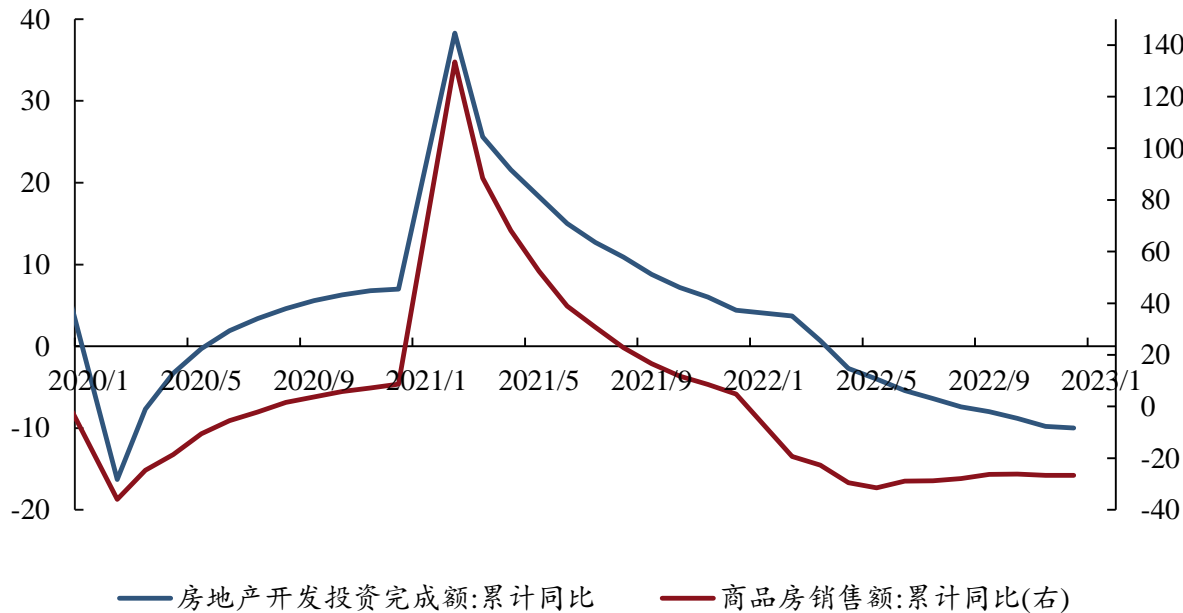
消费政策列表

时间	文件名称/来源	主要内容
12. 14	扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)	坚定 实施扩大内需战略、培育完整内需体系 。促进消费投资，内需规模实现新突破；顺应消费升级趋势，持续提升传统消费，积极发展服务消费，加快培育新型消费，大力倡导绿色低碳消费，适当增加公共消费。
12. 15	“十四五”扩大内需实施方案	总体目标：促进消费投资，内需规模实现新突破 。全面促进消费，加快消费提质升级。持续提升传统消费；积极发展服务消费；加快培育新型消费；大力倡导绿色低碳消费。
1. 16	江苏，《关于推动经济运行率先整体好转的若干政策措施》	着力恢复和提振消费 ：支持现代商贸流通体系建设和促消费工作，组织开展新能源汽车推广应用、绿色智能家电下乡等促消费活动，促进文旅企业恢复发展、创新发展；积极准备入出境旅游稳步有序复苏
1. 20	《上海市提信心扩需求稳增长促发展行动方案》	恢复和提振消费行动 ：促进消费扩容升级；支持消费市场创新发展；大力发展信息消费等高品质服务消费；促进汽车、家电等大宗消费；全面激活文旅市场，支持生活性服务业加快恢复，促进出入境旅游有序恢复。
2. 13	《中共中央国务院关于做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》	加快发展现代乡村服务业，全面推进县域商业体系建设，加快完善县乡村电子商务和快递物流配送体系；发展乡村餐饮购物、文化体育、旅游休闲、养老托幼、信息中介等生活服务。 鼓励有条件的地区开展新能源汽车和绿色智能家电下乡。
2. 21	《重庆市进一步支持市场主体发展推动经济企稳恢复提振政策措施》新闻发布会	注重“扩内需” ，包括系列直接惠及消费者的政策措施， 例如6月底前个人消费者置换新能源乘用车的，给予每辆车1000元—3000元补贴、购买绿色智能家电的，给予支付额10%、最高1000元的一次性补贴；发放300万元文旅消费补贴。
3. 8	《广州市建设国际消费中心城市发展规划(2022—2025年)》	用5年左右时间，建成消费人群高度汇聚、消费文化繁荣发展、消费场景新型示范的千年商都，成为 全球综合性国际消费中心城市 。 做强时尚消费；提升家居消费；培育农产品消费；扩大旅游消费规模；促进会展消费融合；强化电商赋能带动。壮大汽车消费 ：推动公共部门汽车载具全面新能源化；推动充换电等基础设施超前建设；推动汽车消费内容“向后拓展”。

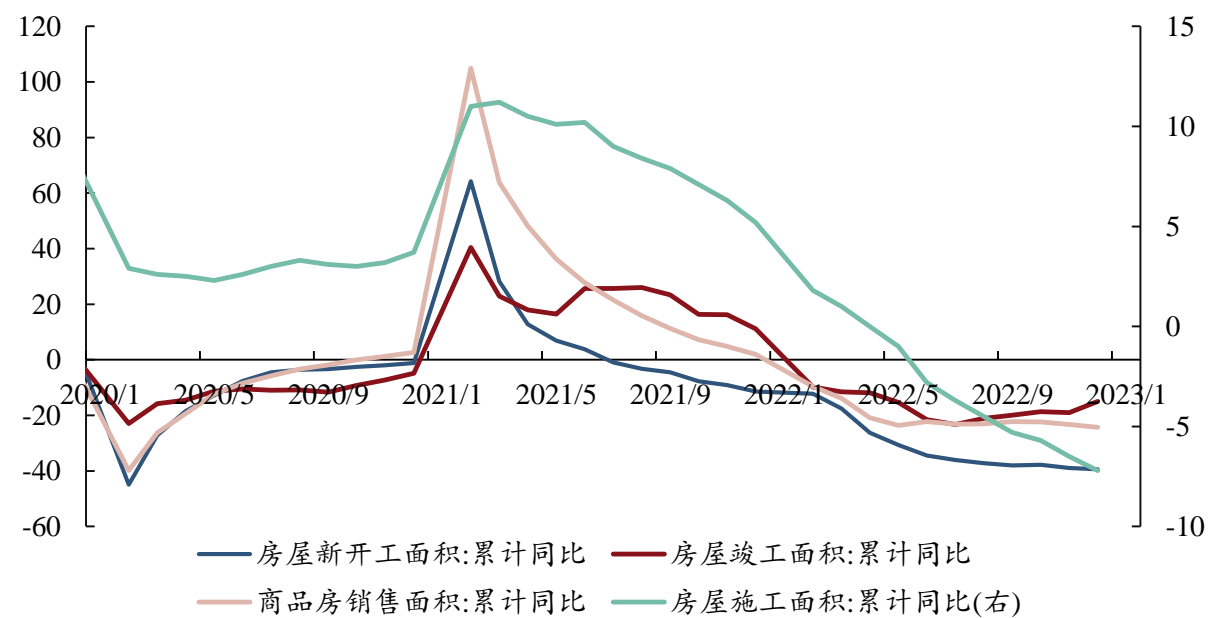
2.4.2、房地产市场静待政策传导回暖

- 1-2月商品房开发投资完成额13669亿，同比-5.7%，降幅较12月收窄6.5pct。保交楼和土地成交边际好转的背景下，施工面积降幅收窄、施工强度提高，施工投资端将支撑开发投资降幅收窄。
- 受到疫情消退、春节返乡等因素提振，1-2月商品房销售金额同比基本持平。1-2月商品房销售金额15449亿，同比-0.1%，降幅比12月收窄27.6pct，销售面积15133万平，同比-3.6%，降幅比12月收窄27.9pct。
- 新开工面积同比触底反弹，竣工面积同比转正。1-2月开发企业房屋新开工面积13567万平，同比降幅收窄34.9pct至-9.4%；施工面积75.02亿平，同比-4.4%，降幅缩小2.9pct；竣工面积13178万平，在保交付、融资支持相关政策下，竣工端如期走强，同比达到+8.0%。

房地产开发及销售情况(%)



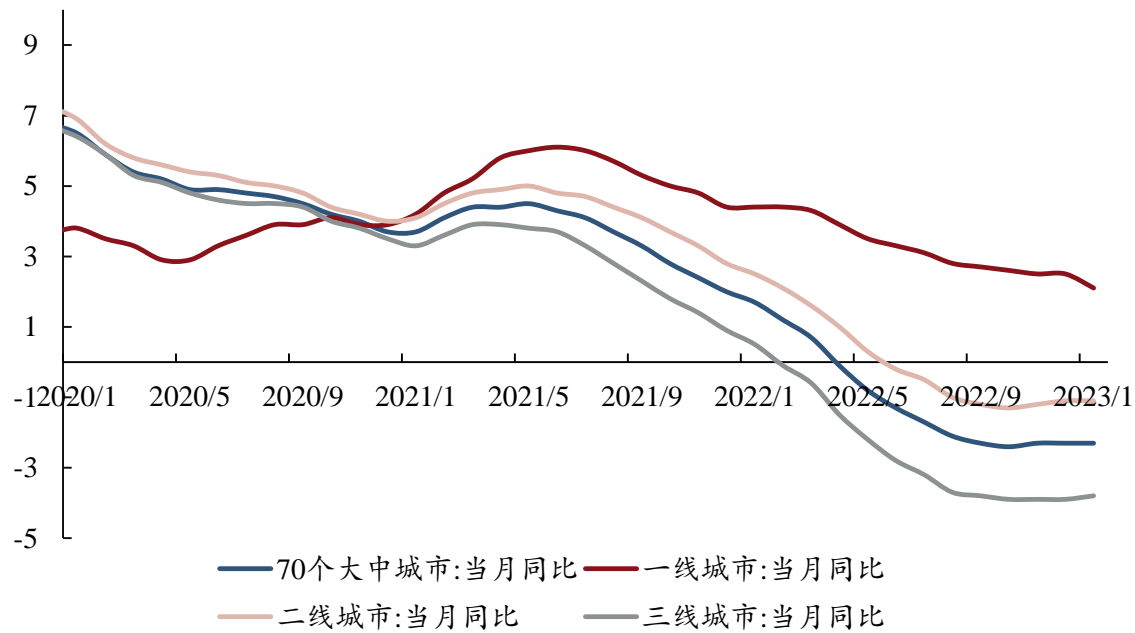
地产分项数据情况(%)



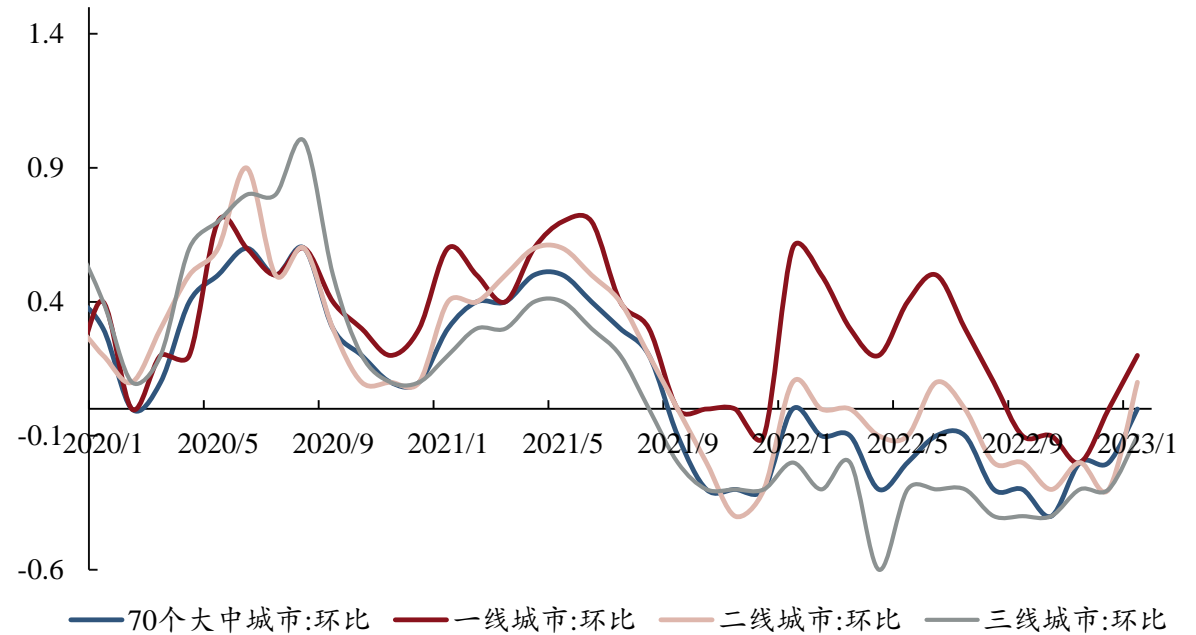
2.4.3、2月房价已出现回暖迹象

- 一线城市商品住宅销售价格同比延续上涨、二三线城市降幅收窄。2月份，一线城市新房价格同比上涨1.7%，涨幅-0.4pct，二手房同比上涨1.0%，涨幅+0.1pct；二线城市新房价格同比下降0.7%，二手房同比-2.9%，降幅均收窄0.4pct；三线城市新房和二手房价格同比分别下降3.3%和4.4%。
- 一线城市商品住宅销售价格环比延续上涨、二三线城市环比转涨。2月份，一线城市新建商品住宅销售价格继续环比上涨0.2%，二手住宅销售价格环比上涨0.7%。二线城市新建商品住宅销售价格环比涨幅扩大0.3pct至0.4%，二手住宅销售价格环比上涨0.1%；三线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.3%，二手住宅销售价格环比持平。

商品住宅销售价格情况 (%)



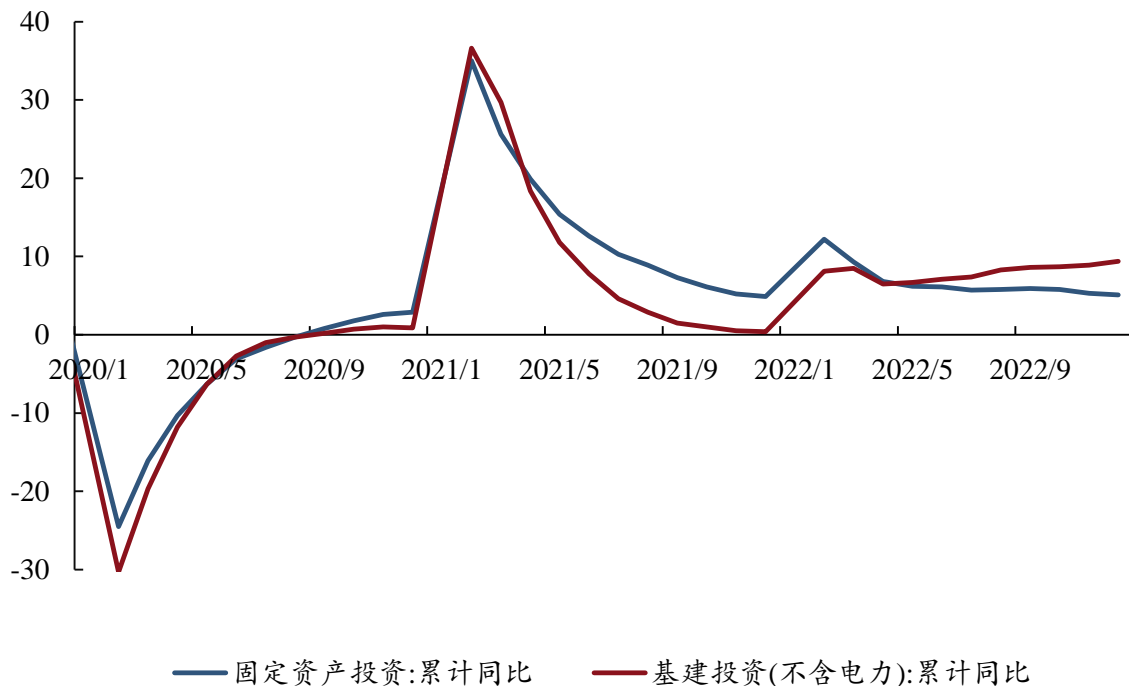
商品住宅销售价格情况 (%)



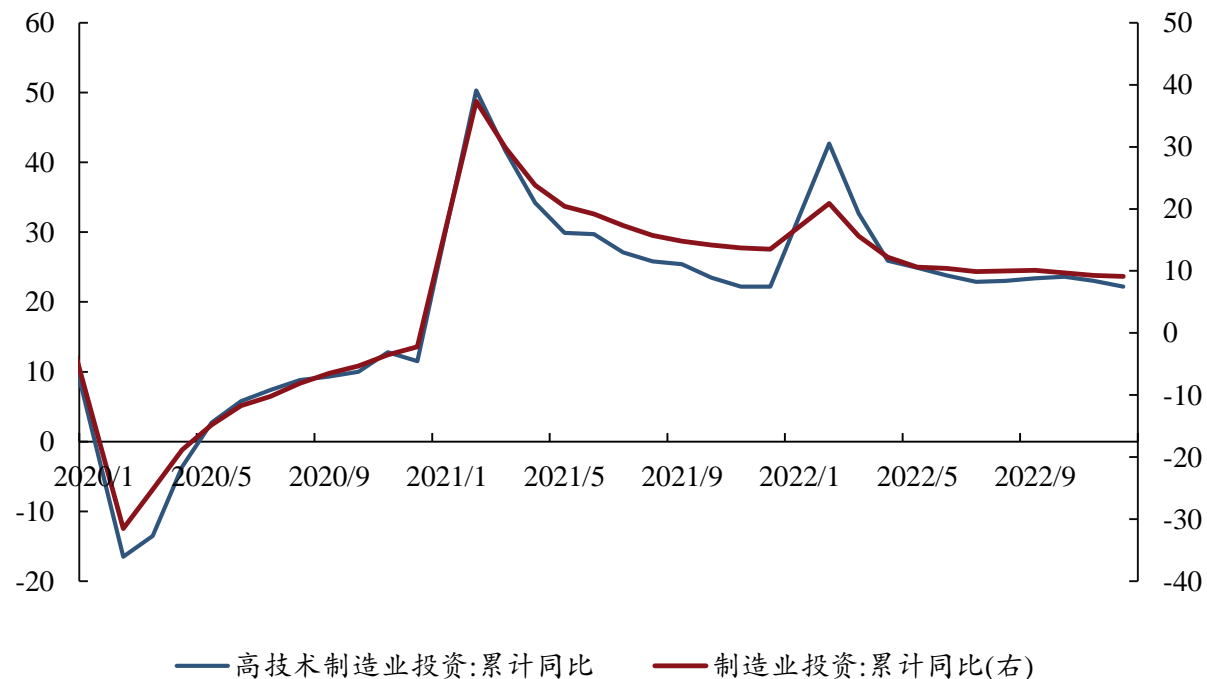
2.4.4、基建及制造业投资稳基本盘

- 1-2月固定资产投资增速5.5%，较去年12月上升0.4%，且明显好于市场预期。基建投资(不含电力)增速9.0%，增速总体保持中高位。高技术制造业保持高增速。1-2月，制造业固定资产投资完成额同比增加8.1%，其中，高技术制造业同比增加16.2%，汽车制造业投资增长较快，同比增加23.8%。

国内固定资产投资情况



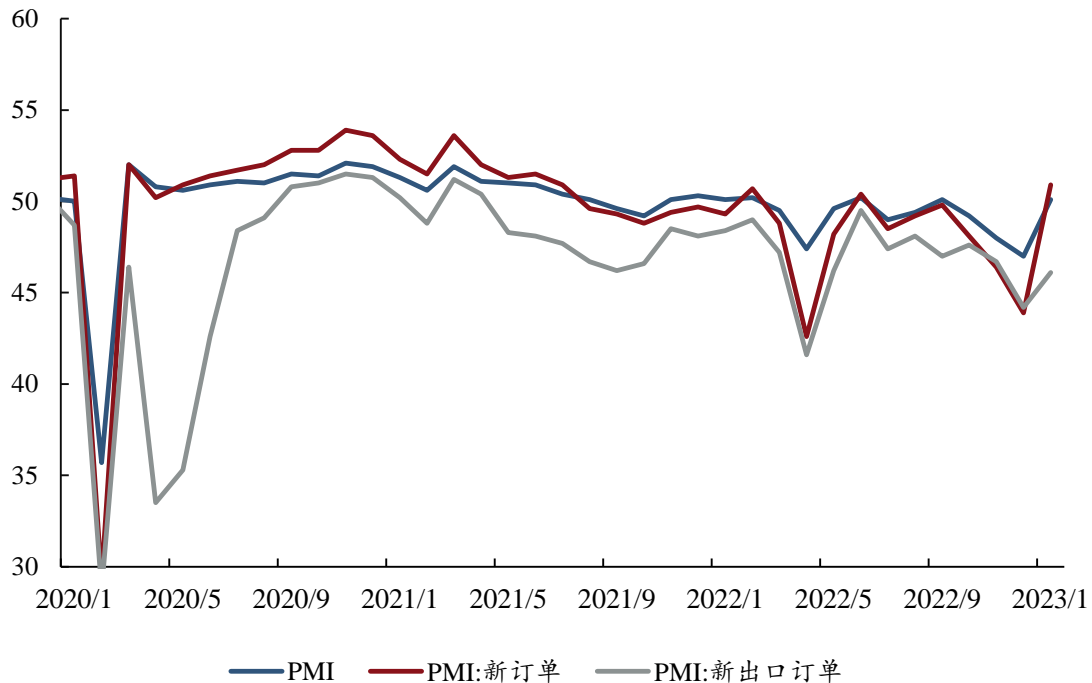
国内制造业投资情况



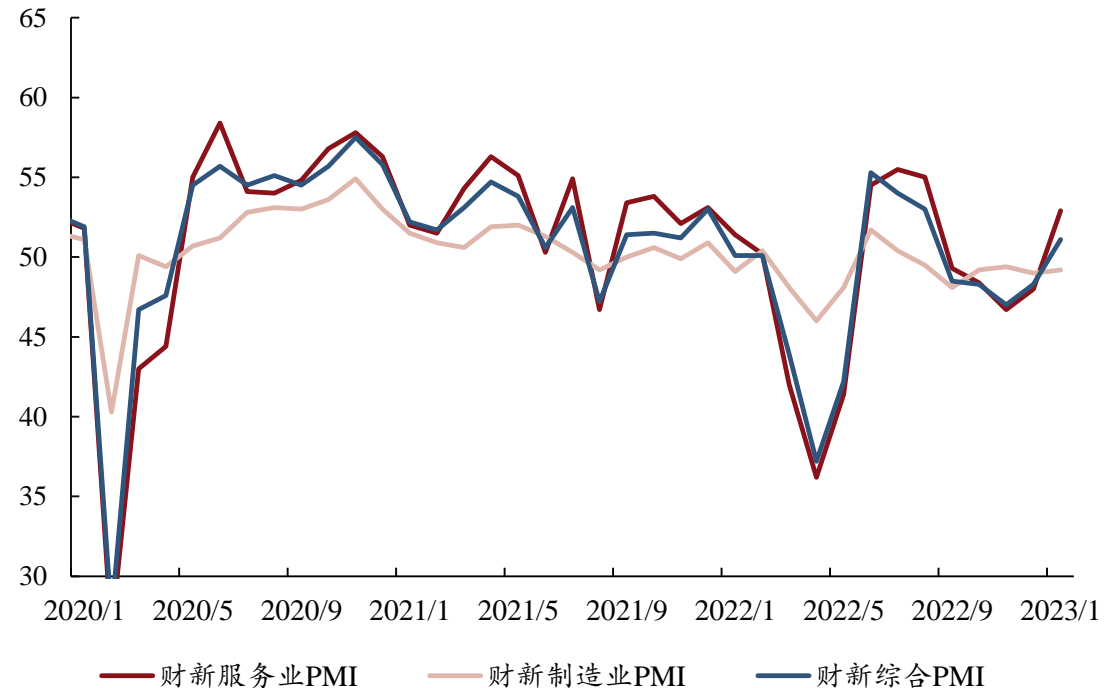
2.4.5、2月PMI延续升势，产需两端同步改善

- 2月制造业PMI升至52.6，前值50.1，制造业企业的生产能力、市场需求、物流配送、人员到岗均有较大回升。
- 2月财新服务业PMI指数继续升至55，前值52.9，为2022年9月以来新高，连续两个月处于扩张区间。

国内制造业PMI数据



国内非官方PMI数据



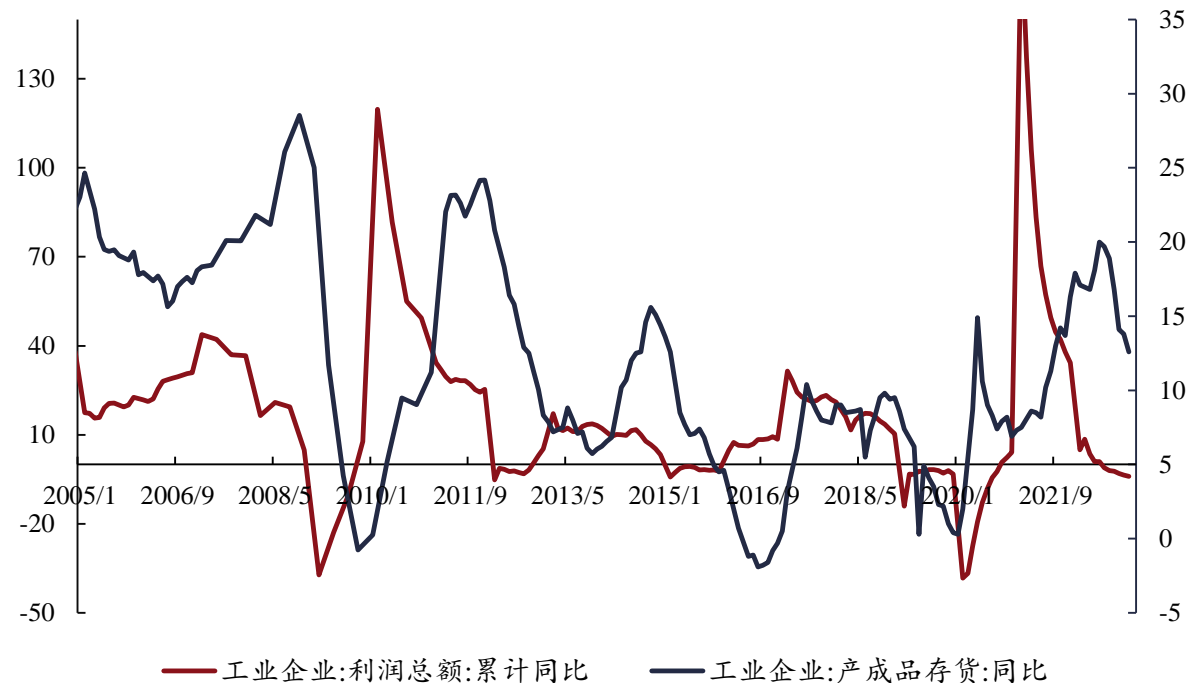
2.4.6、四季报后全A盈利改善预期明晰

- 因全部A股非金融石油石化企业归母净利润增速与工业企业利润总额累计同比趋势一致，但工业企业利润总额增速有月频数据，更具观测价值。
- 2022年全国规模以上工业企业利润总额84038.5亿元，同比下降4.0%，12月规模以上工业企业利润降幅收窄，录得-8.3%，降幅较上月收窄0.6pct。虽然12月工业企业利润增速延续回落，但中下游行业利润持续回暖，利润结构逐步改善。四季度或是工业企业利润的探底阶段，随着感染高峰的结束、产业链供应链的修复、促消费扩内需政策以及地产系列政策效果的逐步显现，今年上半年经济和工业企业利润边际复苏趋势已相对明晰。

工业企业累计同比盈利与全A双非基本一致

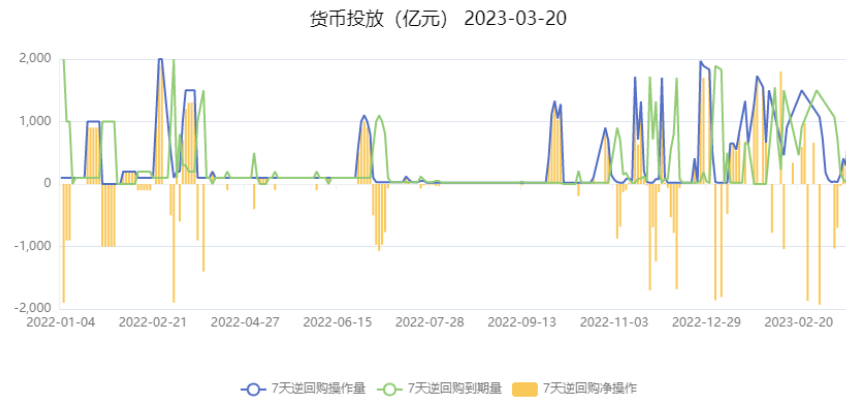


工业企业产成品存货高点已现

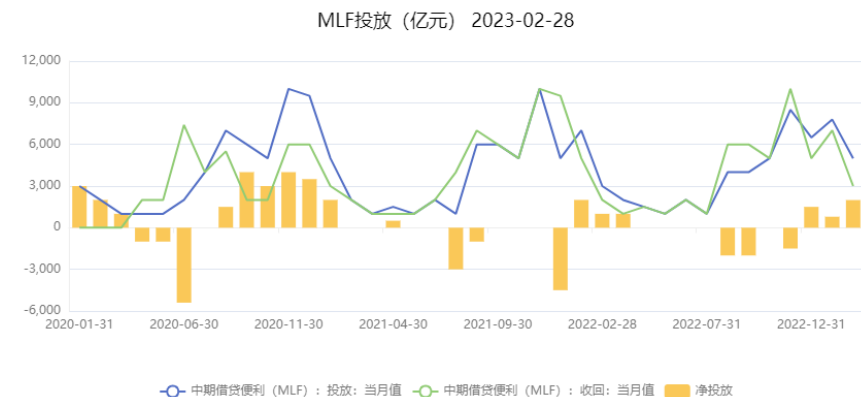


2.5、流动性维持合理充裕

- 流动性短暂收敛后放松，资金利率（DR007）维持在2%左右，2月MLF净投放约2000亿元。
- 广义流动性及社融角度，2月M1、M2同比增速分别为5.8%、12.9%均回升至高位，M1-M2剪刀差走阔至-7.1%。主要系央行连续三个月超量续作MLF，叠加财政发力，推升了M2增速。
- 2月社融信贷数据继续超出预期。社融存量同比9.9%，2月增量为3.16万亿元，同比大幅多增1.95万亿，信贷及政府债券为主要贡献项；新增人民币贷款1.81万亿元，同比多增5928亿元，企业中长期贷款同比多增3700亿元，大幅超出往年同期，或仍集中在基建和制造业领域。
- 3月17日，央行宣布全面降准25个基点，释放长期流动性约5000亿元。



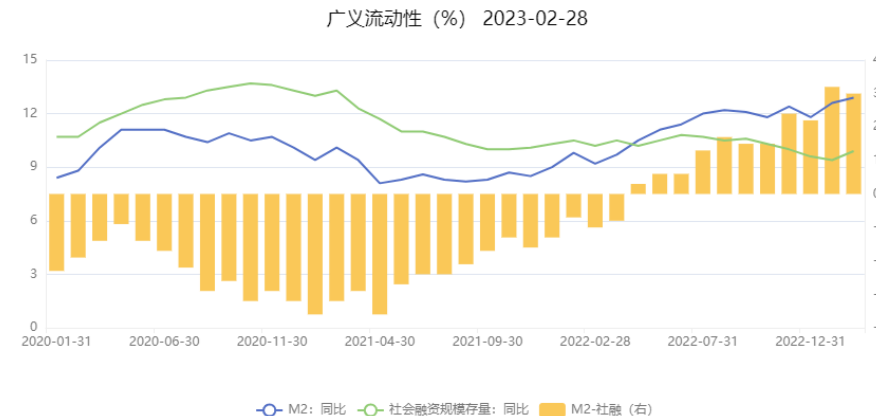
数据来源: WIND



数据来源: WIND



注: 国债到期收益率: 10年为右轴; 数据来源: WIND

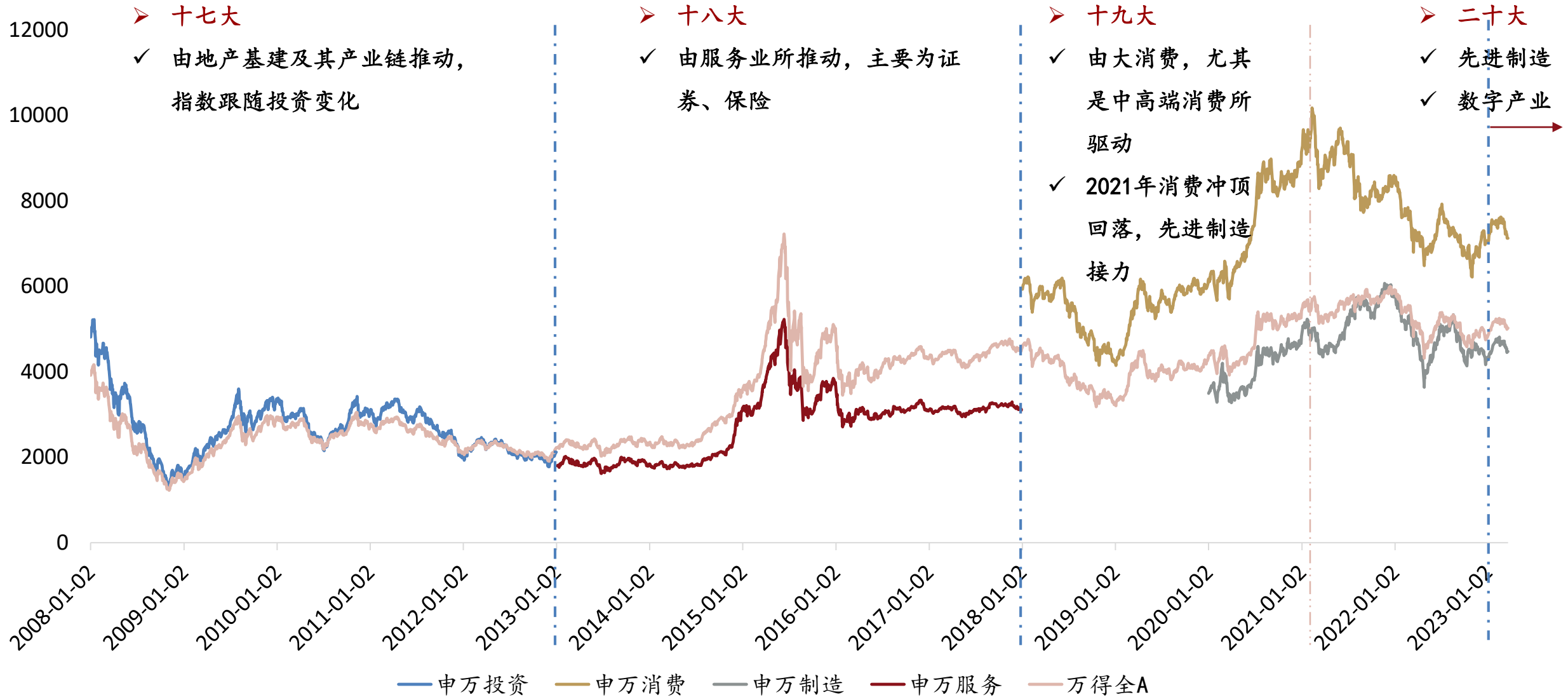


数据来源: WIND

3

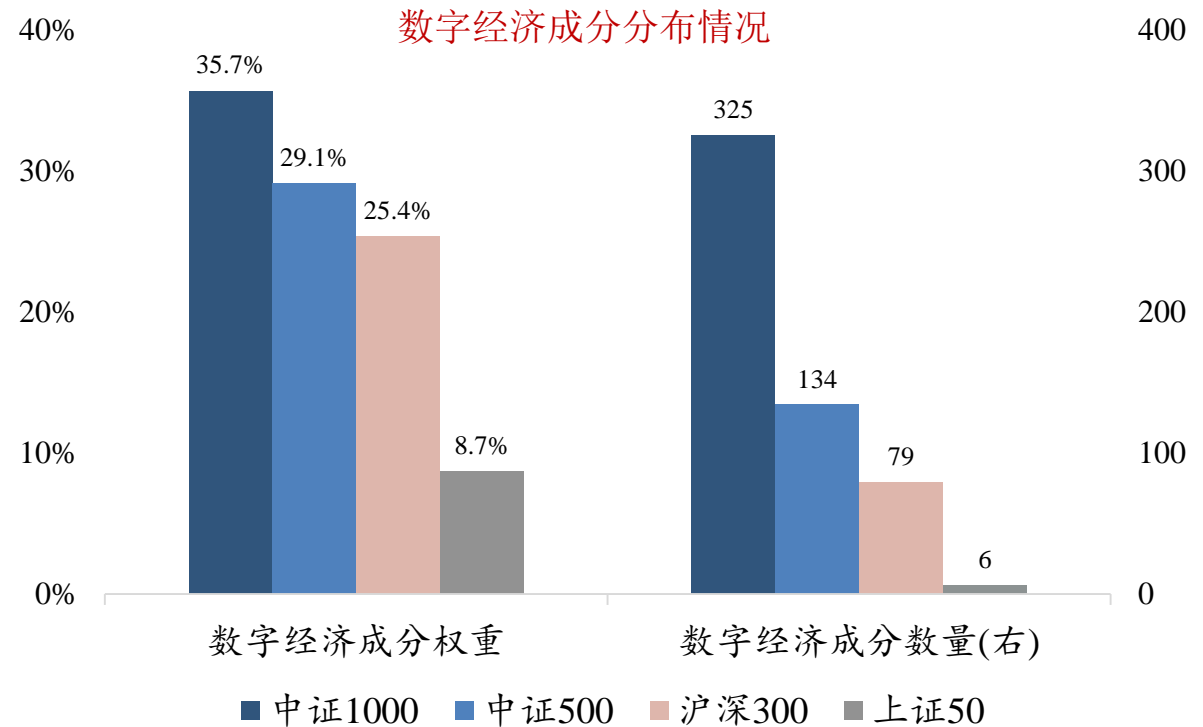
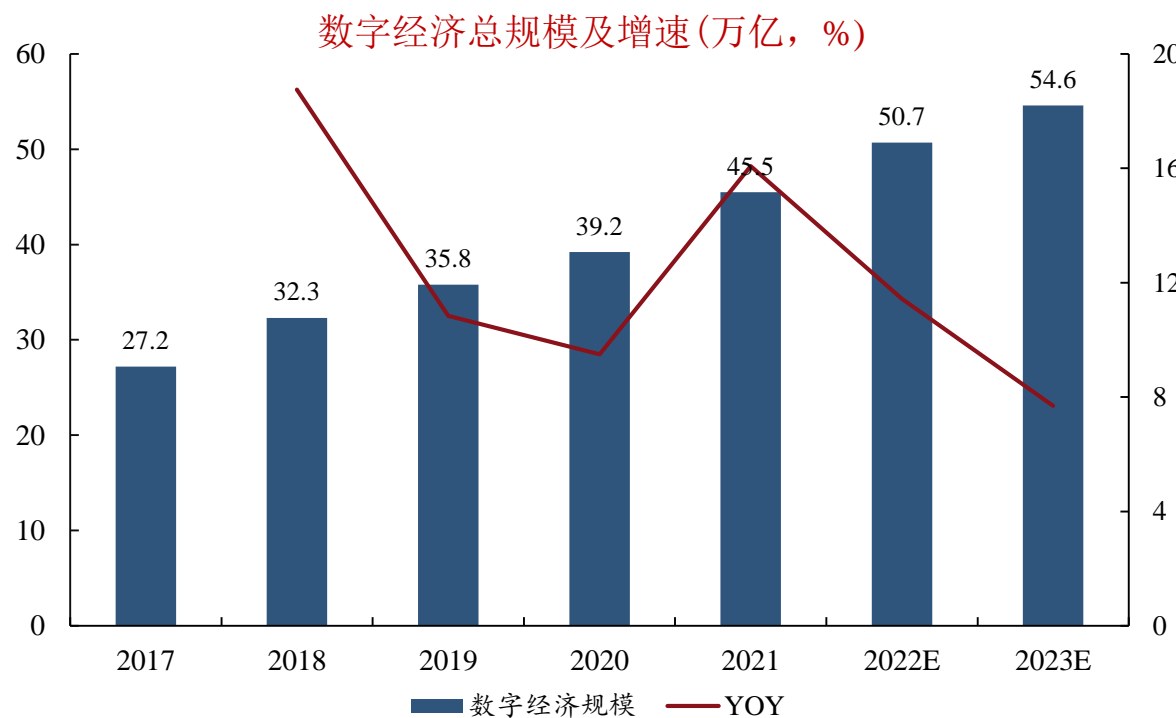
方向选择

3.1、地产基建→大金融→大消费→高端制造→数字产业



3.2、中证1000的数字经济含量最高

- 根据信通院预测，2022年我国数字经济规模约50.7万亿，同比增11.4%，高于同期名义GDP增速8.4pct，占GDP比重继续上升2.1pct至41.9%，数字经济在国民经济中的地位更加稳固、支撑作用更加明显。预计2023年我国数字经济规模将达54.6万亿元，增速7.7%。
- 若将国产软件、国产操作系统、信创、国资云、云计算、东数西算、数据确权、数据安全、数据中心、数字货币、移动支付、智慧政务、智慧城市、计算机应用、6G、AIGC、ChatGBT等一系列同花顺数字经济概念归类为数字经济概念，统计其成分的数量及在相应指数中的权重，中证1000成分股指数中，数字经济成分325家，权重占比35.7%。



3.3、数字经济政策文件

- 政策持续推动，数字中国已上升为国家战略。今年2月发布的《数字中国建设整体布局规划》为数字中国建设提供了顶层设计指导，数字经济纳入官员政绩考核体系，标志着“数字中国”建设按下加速键，对数字经济的发展具有强推动力；各地将大力布局数字基建和争夺数字产业，新一轮数字经济产业的发展机遇即将来临。

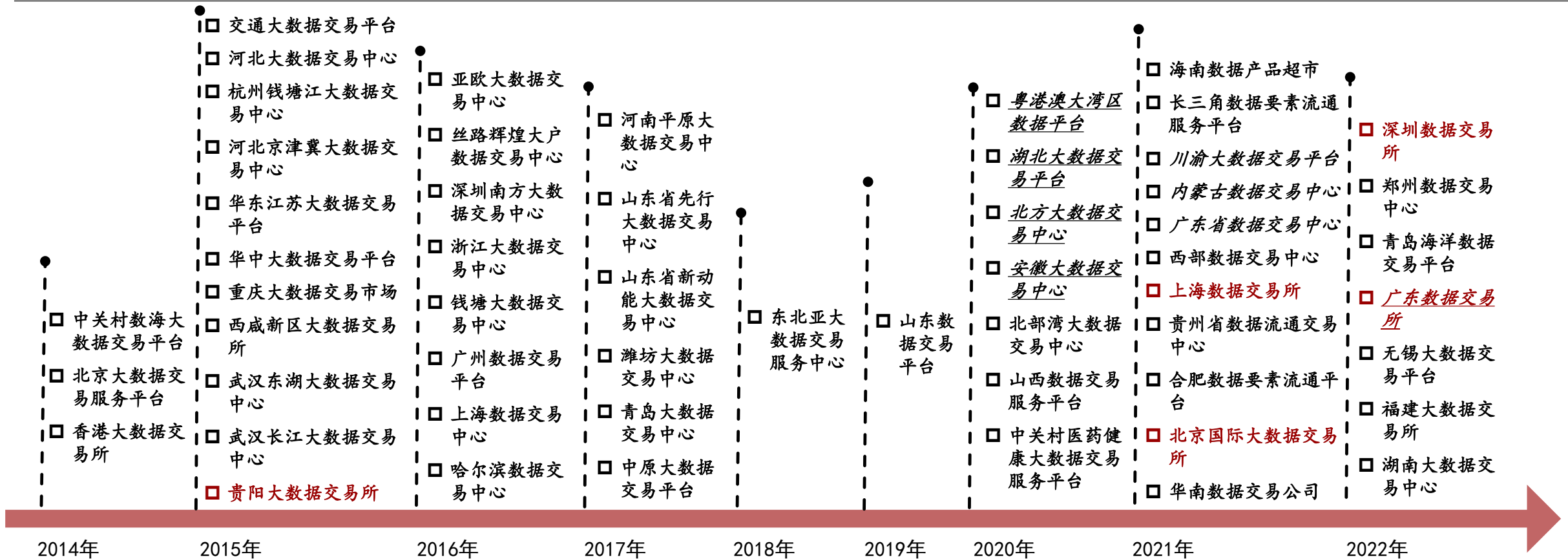
2022年至今主要数字经济政策文件

时间	文件/来源	主要内容
2023年2月	《数字中国建设整体布局规划》	要求 做强做优做大数字经济。培育壮大数字经济核心产业 ，研究制定推动数字产业高质量发展的措施， 打造具有国际竞争力的数字产业集群。推动数字技术和实体经济深度融合 ，在农业、工业、金融、教育、医疗、交通、能源等重点领域， 加快数字技术创新应用 。
2023年1月		2023年第一篇文章，《加快构建中国特色数据基础制度体系，促进全体人民共享数字经济发展红利》
2022年12月	中央经济工作会议	提出要大力发展数字经济 ，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中 大显身手 。
2022年10月	二十大报告	加快发展数字经济，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。
2022年5月	全国政协、“推动数字经济持续健康发展”专题协商会	提出 要努力适应数字经济带来的全方位变革 ；支持数字企业在国内外资本市场上市，以开放促竞争，以竞争促创新。 推动数字经济和实体经济深度融合，引导中小企业数字化转型 ，充分挖掘工业互联网发展潜力，促进新一代信息技术为设备赋智、为企业赋值、为产业赋能。
2022年3月	政府工作报告	数字经济首次“单独成段” 。2022年发展主要预期目标包括： 促进数字经济发展，加强数字中国建设整体布局。建设数字信息基础设施 ，推进5G规模化应用， 促进产业数字化转型，发展智慧城市、数字乡村 。加快发展工业互联网，培育壮大集成电路、人工智能等数字产业，提升关键软硬件技术创新和供给能力。 完善数字经济治理，释放数据要素潜力 ，更好赋能经济发展、丰富人民生活。
2022年1月	《求是》	《不断做强做优做大我国数字经济》。文章指出， 发展数字经济是把握新一轮科技革命和产业变革新机遇的战略选择 。

3.4、数据交易所不断扩容

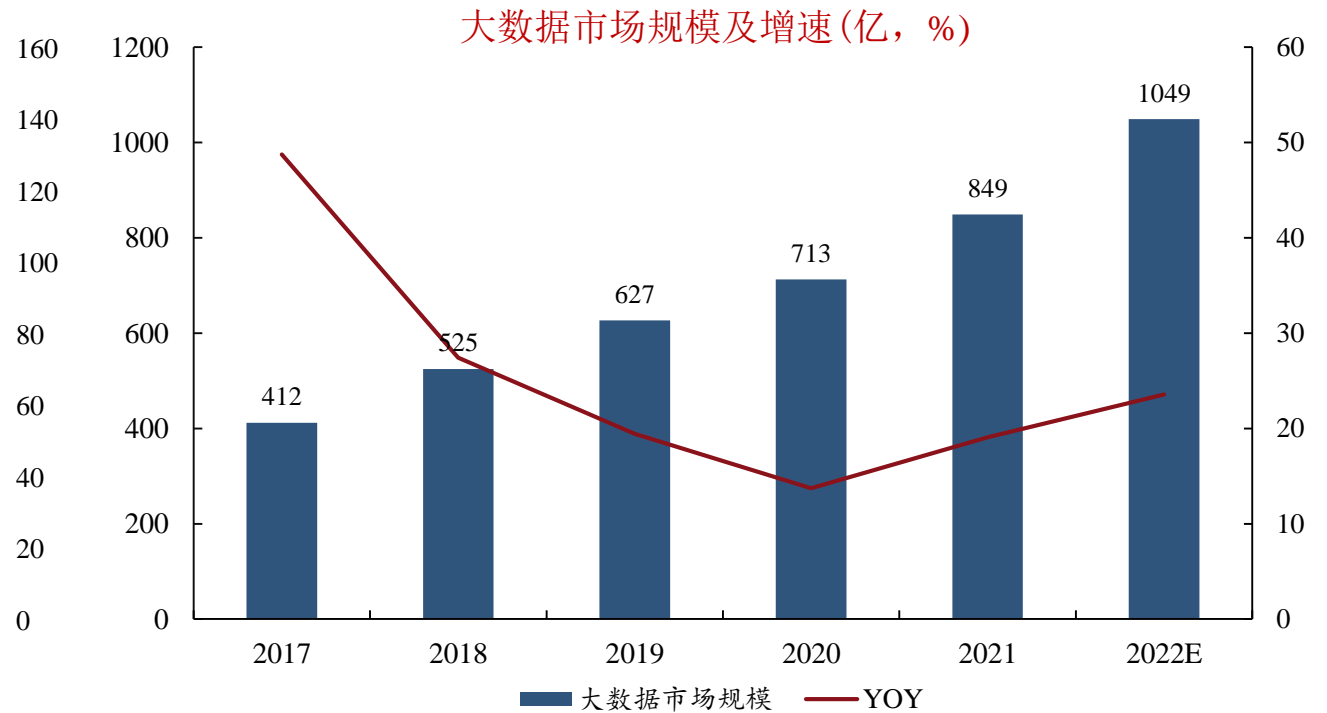
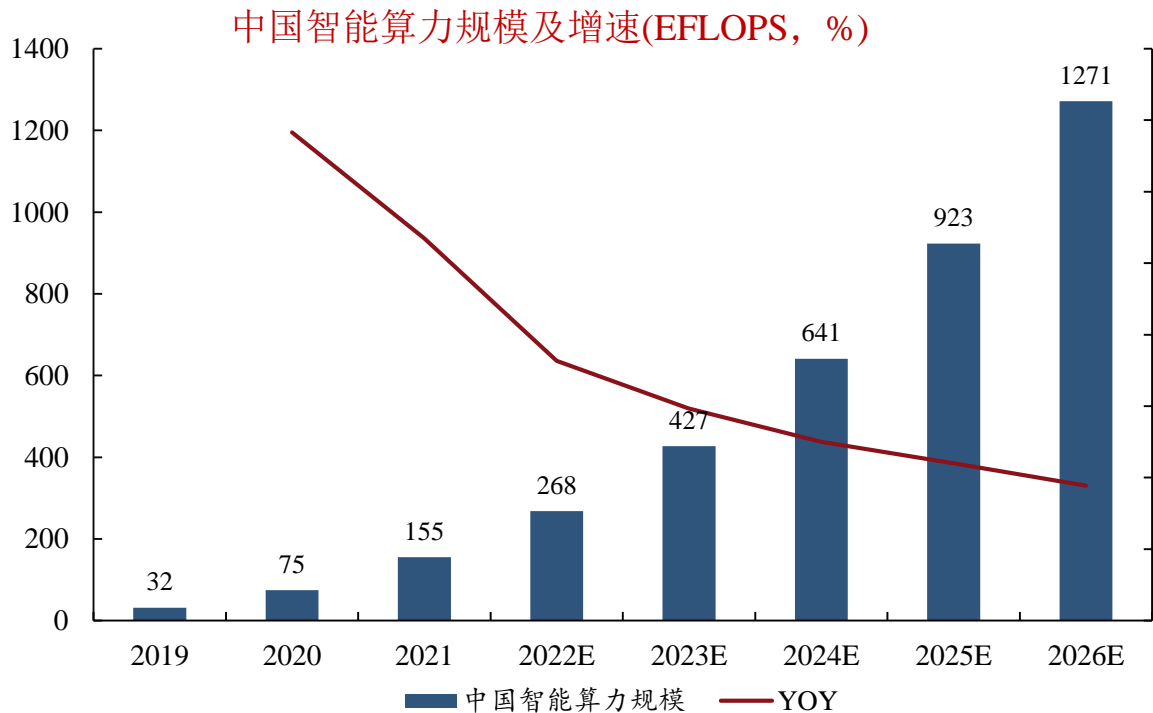
- 2015年十八届五中全会正式提出“实施国家大数据战略，推进数据资源开放共享”，贵阳大数据交易所为代表的机构涌现；2021以来党中央国务院多项重要政策出台，各地以设立数据交易机构鼓励场内数据交易，北京、上海等大数据交易所成立，根据信通院数据，各地先后成立48家类似证券交易所形式的数据交易机构，仍有8家正在筹备建设中。

国内大数据交易所(平台、中心等)建设历程



3.5、延伸产业市场规模巨大

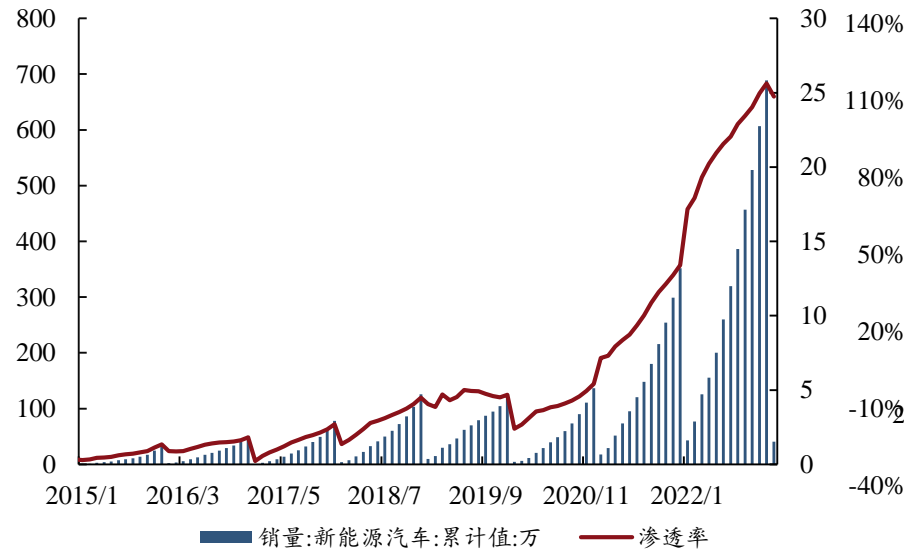
- 海量数据增加与应用场景拓展将会刺激国内智能算力需求规模高增，据IDC测算，2021-2026年中国智能算力规模年复合增速达52.3%。ChatGPT等爆款应用与数字经济战略刺激算力基础设施建设提速与全球数据流量爆发，超算基建扩容将会成为趋势。
- 大数据作为我国信息技术发展的重要一环，近年来应用层技术加速突破，市场规模持续扩容。根据Frost&Sullivan数据，我国大数据市场规模由2016年的277亿增长至2021年的849亿，CAGR为25.11%，高于全球整体增速(18.31%)，预计2022年中国大数据市场规模将达1049亿元。



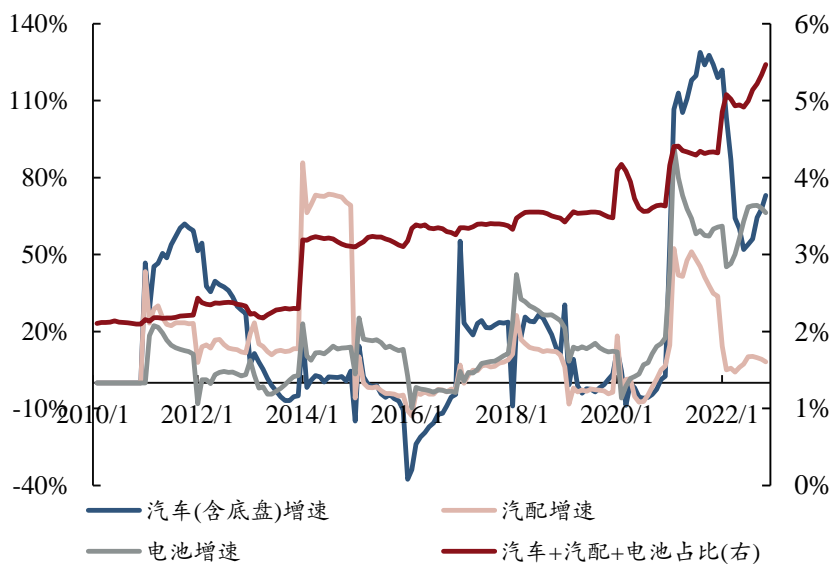
3. 6、新能源车国内增速放缓，但出口仍可期

- 2022年国内销量688.7万辆，同比95.6%，渗透率25.6%；今年1-2月销量93.3万辆，增速22%，据中汽协预测，全年销量约900万辆，增速约30%。2022年电动车出口106.4万辆，增速91.8%，海外市场占比提升14.4%至33.4%；今年1-2月出口25.2万辆，增速59.6%，均价提高12%至2.64万美元/辆，同期销量及均价创历史新高。随着国产电动车进入欧洲、东南亚等市场，出口均价及全球份额有望稳步提升。
- 2023年1月全球装机量33GW，增速18.3%，其中6家中国厂商下滑至55.1%；今年1-2月电池出口111.3亿美元，增速72.6%。根据SNE预测，2023年动力电池装机量为749GWh，增速44.6%。
- 据InfoLink数据，2022年全球储能电池出货量142.7GWh，增速204.3%。根据GGII数据，2023年1-2月国内储能中标项目规模已超5.56GWh，同比增长超10倍；预计2023年全球储能装机量约200GWh，未来三年复合增速将超过70%。

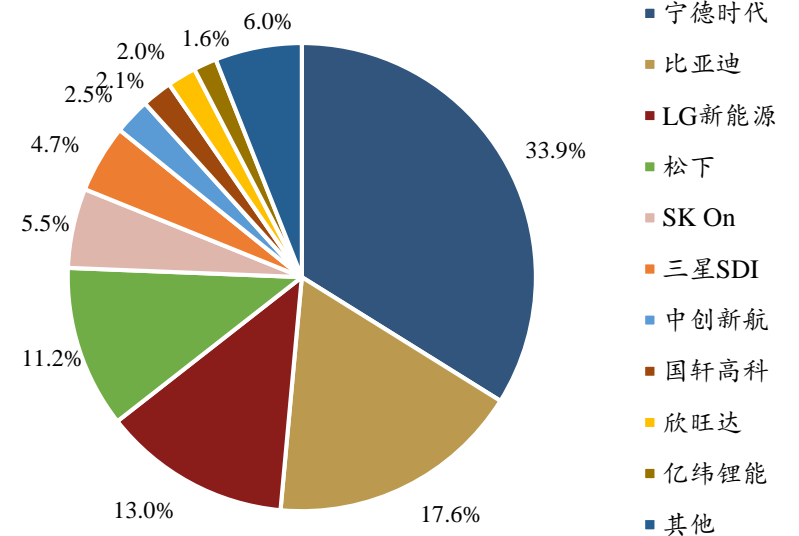
国内新能源汽车销量及渗透率(万辆, %)



汽车产业出口增速及占比情况



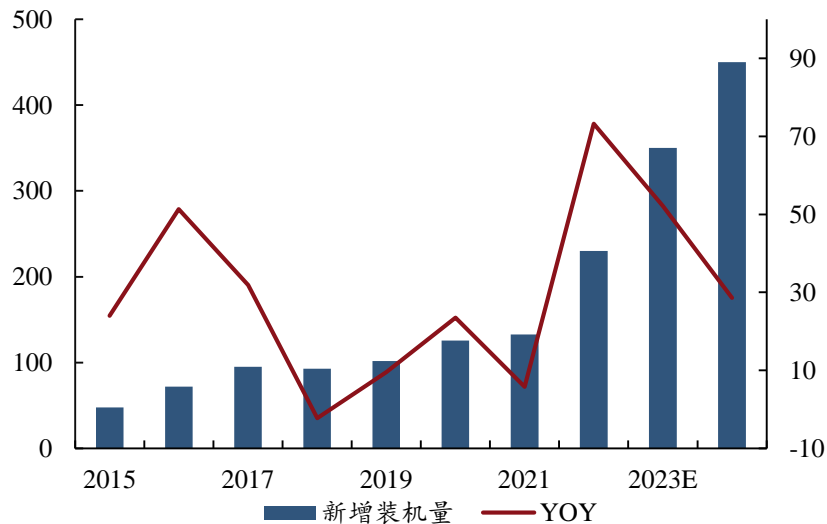
2023年1月动力电池装机量市占率(%)



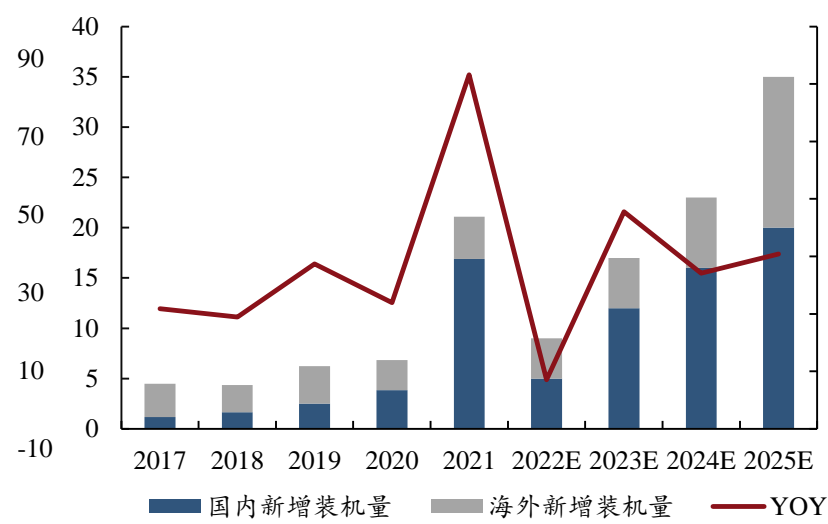
3.7、光伏增速放缓，海风装机加速

- 1-2月国网光伏装机17.8GW，增速117%，按占比85%-90%测算，1-2月全国装机约21GW，增速约100%。随着硅料产能释放带来的产业链价格下降，叠加国内风光大基地保障并网，今年地面电站有望实现高增，成为光伏装机增长的重要支撑。
- 2022年全球装机约230GW，增速73%。今年欧洲增速放缓，但国内装机有望提速，根据集邦咨询预测，保守估计全球装机350GW，增速40%。
- 受疫情、供应链等因素影响，预计2022年海风装机约9GW，增速-57.4%。随着国内平价海风项目快速推进以及原材料价格回落，海风装机有望提速，根据IRENA预测，2023全球海风装机350GW，增速40%。
- 国家电网十四五计划投入2.24万亿，其中2023年超过5200亿，再创新高，增速6%；南方电网十四五计划投资6700亿元，全国电网总投资预计近3万亿。新型电力系统顶层文件出台，能源安全驱动电网建设投资改善，特高压等基建项目将会逐渐落地，产业链公司业绩有望加速释放。

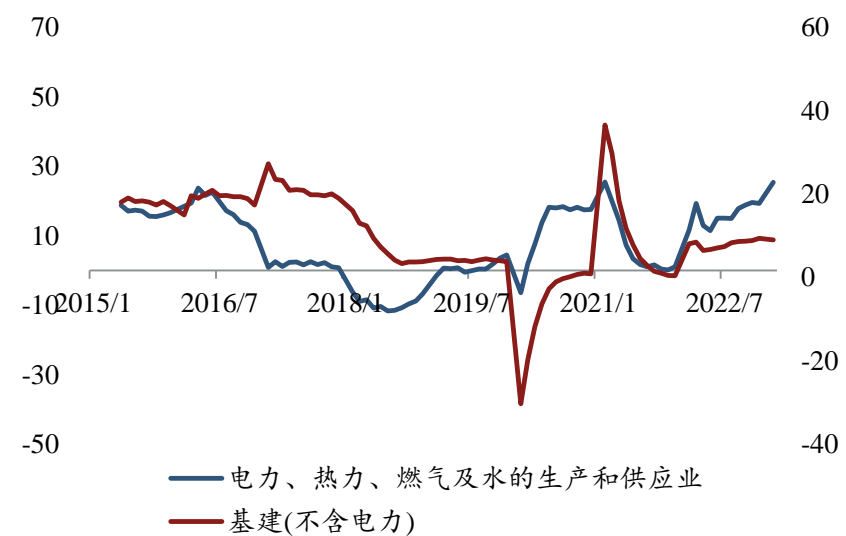
全球光伏新增装机及增速 (GW,%)



全球海上风电新增装机及增速 (GW,%)



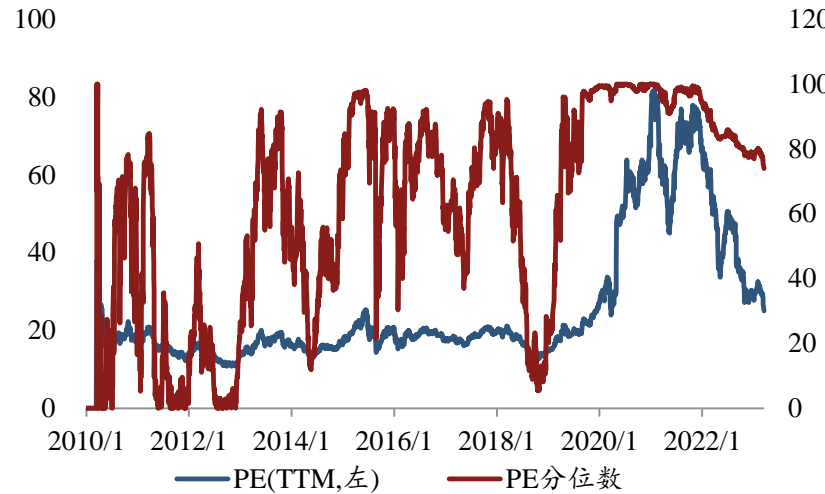
电力相关基建投资累计同比情况 (%)



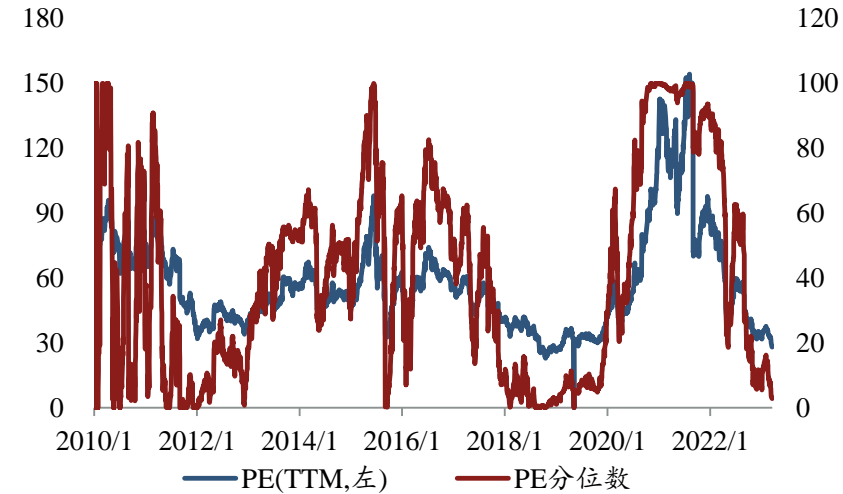
3. 8、新能源的估值大幅下杀，低位估值的机会

- 新能源汽车最新PE为24.99，分位数73.97，但主要受成分影响（广汽、上汽、长安汽车等）。
- 电池最新PE为22.99，分位数2.84，处于历史底部区域。
- 光伏设备最新PE为23.07，分位数2.56，处于历史底部区域。
- 风电设备最新PE为23.66，分位数20.24，处于历史较低区域。

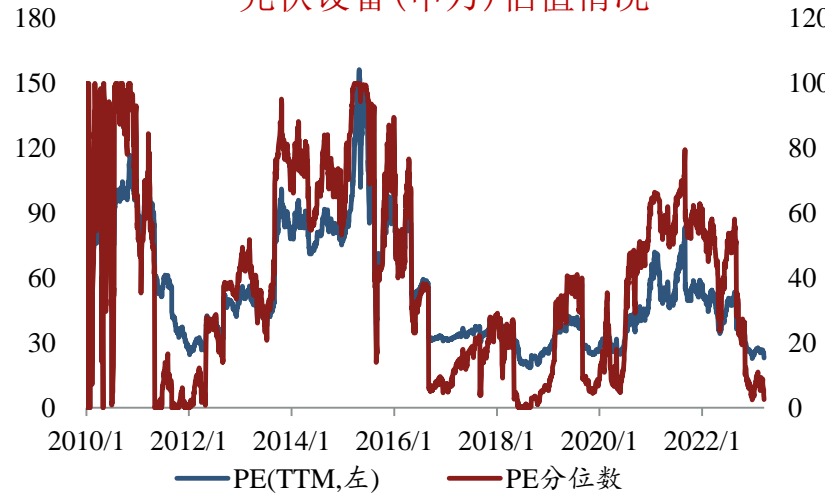
新能源汽车估值情况



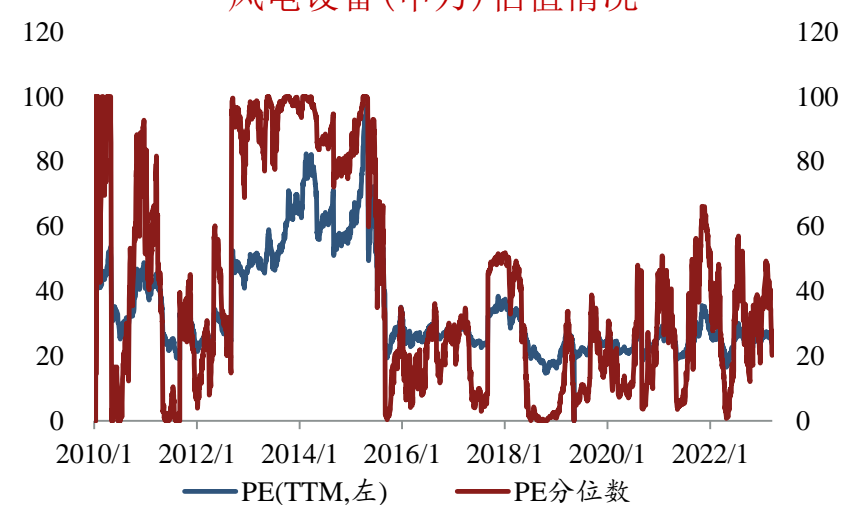
电池(申万)估值情况



光伏设备(申万)估值情况



风电设备(申万)估值情况



4

策略建议

□ 操作策略：

➤ 多配IM2309

✓ 建仓节奏

1. IM2309以2023年3月22日开盘价建仓10%仓位，仓位对应货值，下同； 2. 跌至6400点配置30%仓位； 3. 跌至6200点配置30%仓位； 4. 跌至6000配置剩余仓位。

◆ 年化贴水收益约5.50%。

□ 风险提示：

✓ 全球银行业流动性危机。

✓ 美通胀及稳经济考量下的加息节奏。

✓ 国内流动性收缩超预期。



本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。



www.cnzsqh.com

THANK YOU

