

# 上银基金一周早知道 | 当前 A 股市场投资的核心在哪里？

干货早知道，投资有方向

## 主讲人介绍



张中华 上银基金权益投研部助理研究员

复旦大学经济学院金融硕士，本科毕业于东南大学预防医学专业。投资敏锐度较强，擅长把握行业发展趋势，深入挖掘具有长期成长性的优质公司，于 2022 年 7 月加入上银基金，目前主要覆盖医药行业。

## 一、市场概况及分析

上周 (3.27-3.31) A 股整体依然维持震荡的态势，上周前半周偏弱势下跌，后半周有所指数上有所修复。从各指数上看，上证指数周涨幅 0.22%，创业板指周涨幅 1.23%，沪深 300 指数周涨幅 0.59%。从板块上看，上周涨幅居前的行业为美容护理、农林牧渔、食品饮料。上周跌幅居前的行业为建筑装饰、房地产和国防军工。

泛数字经济板块近期表现亮眼，上周有所回调，我们认为属于短期情绪催化炒作，后续还需形成实质性的基本面好转。当前市场以存量为主，某一大板块的持续上涨对其他板块形成一定程度的抽水效应，而当某一板块下跌时水就会流向其他板块，所以上涨和下跌都会带来结构性机会，市场依然具备相对均衡的调节

机制。

今年以来，A股市场结构分化愈演愈烈，在信创概念、ChatGPT概念及“数字中国”主题轮番进攻下，TMT表现强劲，细分赛道股轮番上涨，呈现出计算机→大数据→人工智能→电信→互联网→6G概念→半导体→区块链→文化娱乐→计算机的演绎路径，TMT细分赛道的热点此起彼伏、循环往复，形成了良好的赚钱效应，TMT吸引资金占交易总量的约40%。

除了TMT火热外，“中特估”的“中字头”个股在国企改革旗帜下，也受到场内外资金的青睐，成为能与TMT个股并驾齐驱的A股投资主线之一。“中字头”个股走出强劲的上漲走势并带领大盘在年线上方稳步运行，尽管近日盘中股价出现大幅回调走势，但场内外资金依旧不敢忽视“中字头”个股对大盘及结构行情的影响，在“中字头”个股调整过程中，仍有场内外资金逢低吸纳。

我们也注意到，当今年的市场热点集中在TMT及“中字头”之际，春季以来，大盘并未走出超预期的向上突破走势，一直处在3217点至3442点的区间震荡运行。截至上周一，大盘区间涨幅为-0.41%，其它宽基指数的表现可谓悲喜交加，上证50指数和沪深300指数区间涨幅分别为-6.95%、-4.04%，创业板指数区间涨幅为-7.27%，创业板综指区间涨幅为0.44%，科创50指数区间涨幅为2.75%，代表中小市值的中证1000指数区间涨幅为2.22%，国证2000指数区间涨幅为3.50%。

行业分类指数也表现出较大的差异性。受信创、ChatGPT及数字中国等题材与主题投资的推动，TMT站上风口。截至上周一，TMT当中的软件服务指数区间涨幅为19.26%，大数据指数区间涨幅为24.05%，AI指数区间涨幅为25.47%，互联网指数区间涨幅为44.53%，ChatGPT指数区间涨幅为36.19%，半导体指数区间涨幅为4.89%。

而与此同时，房地产板块及与房地产经济周期相关板块呈现出持续低迷的态势，资金以持续流出为主。截至上周一，房地产板块区间涨幅为-6.65%，白酒板块区间涨幅为-5.24%，食品饮料区间涨幅为-4.44%，家电区间涨幅为-0.88%，建材区间涨幅为-5.42%。

新的经济周期转向科技推动下的新型消费，科技既是中国新的经济基础，也

是中国新的核心资产。由此可见，改革与转型是今年 A 股市场的投资核心所在，“中字头”+“数字中国”是今年 A 股行情的双主线，国内经济结构的转变正带来投资结构的转变，顺势而为，才是今年的投资之道。

## 二、每周关注：3 月 PMI 数据解读

3 月制造业采购经理指数为 51.9%，低于上月 0.7 个百分点；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 58.2%和 57.0%，高于上月 1.9 和 0.6 个百分点。三大指数连续三个月位于扩张区间，我国经济发展仍在企稳回升之中。

制造业采购经理指数持续位于景气区间。3 月份，受上月高基数等因素影响，制造业 PMI 有所回落，景气水平仍为近两年次高点，在调查的 21 个行业中，有 13 个行业 PMI 高于上月。大致可以反映以下几点：

1. 产需两端继续扩张。随着国内经济循环加快恢复，制造业生产和市场需求稳步回升，生产指数和新订单指数分别为 54.6%和 53.6%，比上月回落 2.1 和 0.5 个百分点，仍位于近期较高景气水平。从行业看，非金属矿物制品、通用设备、专用设备、汽车等行业指数均升至 57.0%及以上较高景气区间，行业产需加快释放。

2. 企业采购意愿增强。在生产和市场需求回暖的带动下，近期企业采购活动比较活跃，采购量指数为 53.5%，是 2020 年 12 月份以来高点；进口指数为 50.9%，连续两个月位于扩张区间，企业生产用原材料进口量继续增加。从行业看，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等上游行业采购量指数和进口指数均比上月明显上升。

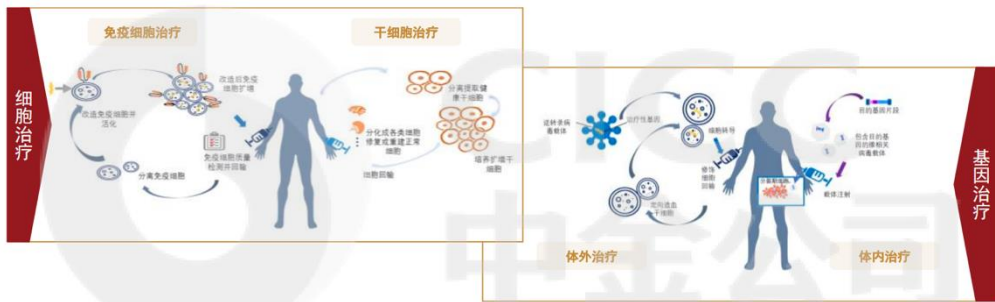
3. 各规模企业 PMI 保持扩张。大型企业 PMI 为 53.6%，景气水平与上月基本持平，其中生产指数和新订单指数均位于 55.0%以上较高景气区间，恢复发展动能较强。中、小型企业 PMI 分别为 50.3%和 50.4%，比上月有不同程度回落，但均连续两个月位于景气区间。

4. 重点行业 PMI 运行稳定。装备制造业、高新技术制造业、高耗能行业和消费品行业 PMI 分别为 53.0%、51.2%、51.1%和 51.9%，继续保持扩张态势。其中，装备制造业 PMI 高于制造业总体 1.1 个百分点，带动作用较为显著；消费品

行业 PMI 连续三个月回升，扩张步伐有所加快。

5. 市场预期稳定向好。近期我国经济保持恢复势头，企业信心稳定，生产经营活动预期指数为 55.5%，持续位于较高景气区间。从行业看，调查的全部行业生产经营活动预期指数均连续两个月位于景气区间，其中食品及酒饮料精制茶、专用设备、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等行业位于 60.0%以上高景气区间，相关企业对市场发展前景看好。

### 三、每周一图:细胞及基因治疗流程



资料来源：弗若斯特沙利文，中金公司研究部

图片来源：弗若斯特沙利文，中金公司研究部

作为新一代的治疗方案，细胞和基因疗法 (Cell and Gene Therapy，以下简称 CGT) 应用前景非常广阔，有望从源头治愈多种疾病。由于细胞结构遵循中心法则，遗传信息沿着“DNA—RNA—蛋白质”方向传递，CGT 通过调控 DNA，将确定的遗传物质转移至患者的特定靶细胞内，通过基因添加、修正、沉默等方式修饰或修复异常基因，从原理上有望实现“一次治疗、终身痊愈”，在罕见病领域效果明显，具备可观的临床应用前景。

细胞治疗：获取具有特定功能的细胞，通过体外操作使这些细胞具有增强免疫、杀死病原体和肿瘤细胞等功能，将其输入或植入人体用于疾病治疗，包括免疫细胞和干细胞治疗。

基因治疗：将外源正常基因导入靶细胞内纠正因缺陷和异常基因引起的疾病，使目的基因能在细胞中得到表达以治疗疾病。基因治疗可分为体内和体外基因治疗。

上世纪 90 年代起，CGT 的临床探索在全球范围内展开，2000 年左右由于不

不良反应事件，行业发展曲折，此后才逐渐步入正轨。2017 年以来，随着欧美和中国多家医药公司的 CGT 里程碑式产品陆续获批上市和放量，行业发展加速。

中国市场逐渐度过萌芽阶段，取得突破性进展。2003 年，CFDA（国家食品药品监督管理局）批准全球第一款基因治疗产品 Gendicine(今又生)。2021 年 NMPA（国家药品监督管理局）批准复星凯特的阿基仑赛注射液和药明巨诺的瑞基奥伦赛注射液两款 CAR-T 上市，2022 年传奇生物自主研发的 CAR-T 西达基奥仑赛获 FDA（美国食品药品监督管理局）审批。

从 CGT 药物的研发上，我们可以看出中国的创新药发展正逐渐赶上欧美等发达国家，并且在 CGT 这样一些较新的领域做到齐头并进甚至弯道超车，对于中国医药行业和创新药产业的未来发展我们保持信心。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。投资人购买基金时应仔细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素选择与自身风险承受能力相匹配的产品。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表基金业绩表现，也不作为基金未来表现的承诺。