

东方基金投研月报

(2023. 5)



目录

一、本月市况	3
二、重大事件点评	5
(一) 本月主要经济数据及点评	5
1. 国内主要经济数据	5
2. 国际主要经济数据	10
(二) 本月市场重点信息及点评	13
1. 国内重点信息及点评	13
2. 国际重点信息及点评	16
(三) 重点行业信息及点评	19
1. 人工智能行业	19
2. 新能源汽车行业	20
3. 旅游行业	21
三、基金经理研判	23
(一) 王然：弱复苏背景下，守正出奇	23
(二) 房建威：新 A 股可能迎来慢牛行情	23
(三) 陈皓：国内经济弱复苏，关注科技成长结构性机会	24
四、产品策略	25
(一) 东方新兴成长	25
(二) 东方周期优选	25
(三) 东方鑫享价值成长	25
五、其他	26
(一) 公司新产品动向	26
(二) 投研工作成果	26
免责声明	27

一、本月市况

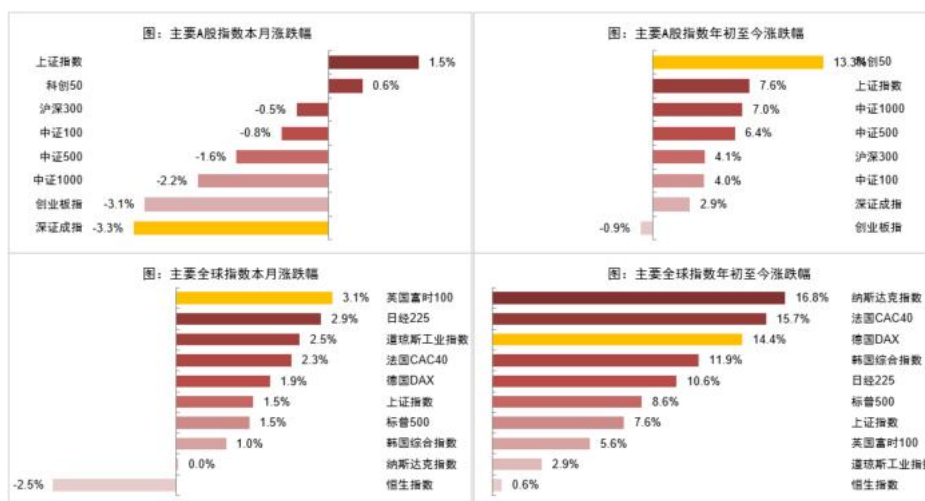
根据 wind 数据显示，2023 年 4 月市场整体震荡分化。其中，上证指数上涨 1.54%、沪深 300 下跌 0.54%、深证成指下跌 3.31%、创业板指下跌 3.12%。从指数变动幅度来看，上证指数、科创 50 和沪深 300 相对表现较好。

表 1-2: 国内及国际主要指数行情

指数代码	指数名称	国内指数行情		
		2023-4-30	2023-3-31	2022-12-31
000001.SH	上证指数	3,323	3,273	3,089
399300.SZ	沪深300	4,029	4,051	3,872
399001.SZ	深证成指	11,339	11,726	11,016
399006.SZ	创业板指	2,325	2,400	2,347
000688.SH	科创50	1,088	1,082	960
000903.SH	中证100	3,886	3,917	3,735
000905.SH	中证500	6,241	6,340	5,864
000852.SH	中证1000	6,723	6,876	6,282
指数代码	指数名称	全球指数行情		
		2023-4-30	2023-3-31	2022-12-31
SPX.GI	标普500	4,169	4,109	3,840
DJI.GI	道琼斯工业指数	34,098	33,274	33,147
IXIC.GI	纳斯达克指数	12,227	12,222	10,466
FTSE.GI	英国富时100	7,871	7,632	7,452
N225.GI	日经225	28,856	28,041	26,095
FCHI.GI	法国CAC40	7,492	7,322	6,474
GDAXI.GI	德国DAX	15,922	15,629	13,924
KS11.GI	韩国综合指数	2,502	2,477	2,236
HSI.HI	恒生指数	19,895	20,400	19,781
000001.SH	上证指数	3,323	3,273	3,089

资料来源：Wind、东方基金整理

图 3-4: 国内及国际主要指数涨跌幅



资料来源：Wind、东方基金整理

行业方面，申万一级行业领涨的行业分别为传媒、建筑装饰、非银金融，领跌的行业

分别为基础化工、电子、计算机。概念指数方面，领涨的指数分别为连板指数、打板指数、首板指数，领跌的指数分别为铁矿石指数、锂电正极指数、有机硅指数。

图 5-6：A 股申万行业涨跌幅

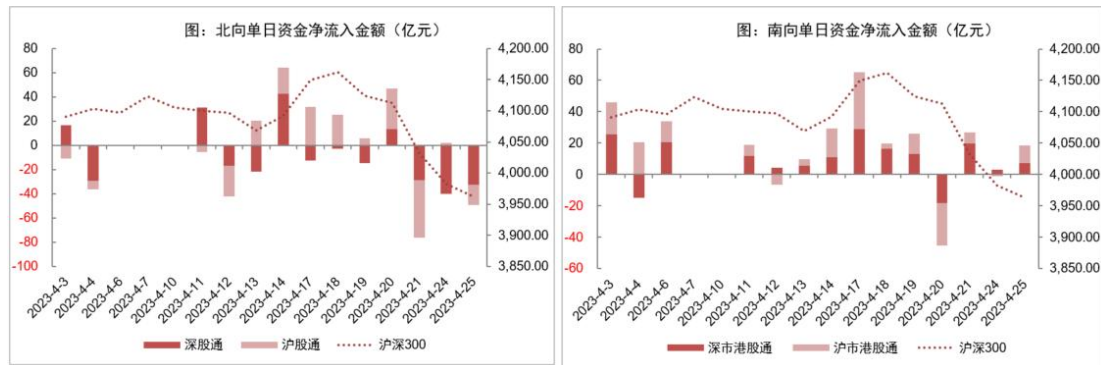


资料来源：Wind、东方基金整理

资金层面，根据 wind 数据显示，2023 年 4 月，沪股通资金净流入 26.86 亿元，截至 4 月 30 日，沪股通累计资金净流入 10043.14 亿元；2023 年 4 月深股通资金净流出 78.17 亿元，截至 4 月 30 日，深股通累计资金净流入 9017.19 亿元。

2023 年 4 月，沪市港股通资金净流入 104.92 亿元，截至 4 月 30 日，沪市港股通累计资金净流入 11983.69 亿元；2023 年 4 月深市港股通资金净流入 123.42 亿元，截至 4 月 30 日，深市港股通累计资金净流入 11139.82 亿元。

图 7-8：沪深股通、港股通 4 月资金流入情况



资料来源：Wind、东方基金整理

二、重大事件点评

(一) 本月主要经济数据及点评

1. 国内主要经济数据

(1) 经济活动：景气度环比明显回落

I. 生产端：

根据国家统计局数据，4月制造业数据，制造业PMI指数录得49.2%（前值51.9%），非制造业商务活动指数录得56.4%（前值58.2%），综合PMI产出指数录得54.4%（前值57%）。

1) 内需复苏斜率尚不足以支撑生产。4月生产和新订单PMI分别为50.2%、48.8%（前值为54.6%、53.6%，后同），均明显回落，或说明疫后产需回补已告一段落。其中，需求端内需由于3月回补抬高环比基数，降幅较大，外需则是延续前期回落至枯荣线以下，新出口订单PMI为47.6%（50.4%）；生产端主要是受到需求端拖累而非外生冲击，目前国内物流较为畅通，供货商配送时间PMI为50.3%（50.8%）。从行业看，专用设备、电气机械器材等行业产需指数持续位于枯荣线以上，或说明蓄电池等电气设备出口有望维持高增；化学纤维及橡胶塑料制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业产需指数均降至枯荣线以下，其中黑色金属冶炼一方面和3月气候回暖推动重大项目建设抬高环比基数有关，另一方面也和大宗商品价格波动有关，4月黑色金属冶炼及压延加工业购进和出厂价格PMI均降至30.0%以下，相关企业生产和补库意愿均较弱。

2) 企业对是否进一步加大投产保持谨慎态度。4月采购量、进口、产成品库存PMI分别为49.1%、48.9%、49.4%（53.5%、50.9%、49.5%），企业去库一方面或和物流效率回升有关，另一方面也说明预期不强，生产经营活动预期PMI为54.7%（55.5%）。

3) 大宗价格冲击冲击上游大型企业。4月大、中、小型企业PMI分别为49.3%、49.2%、49%（53.6%、50.3%、50.4%），大型企业降幅明显更大：1) 受近期部分大宗商品价格波动等因素影响，大型企业总体、生产、新订单、主要原材料购进价格、出厂价格PMI指数分别较上月下降4.3、7.1、7.5、5.5、5.6个百分点；2) 中、小企业产需均有走弱。中、小企业生产PMI分别为49.8%、50.7%（52.6%、52%）；新订单PMI分别为49.3%、47.6%（51.3%、50.8%），均降至枯荣线以下。需要注意的是小型企业新出口订单PMI为46.9%（52.1%），降幅较大，或对应劳动密集型产品出口承压；3) 就业压力依然较大。4月从业人员PMI为48.8%（49.7%），其中大、小型企业回落至枯荣线以下，分别为49.1%、48.5%（50.6%、50.1%）；中型企业稍有回升但幅度有限，为48.5%（47.9%）。

4) 服务业进一步恢复。4月服务业商务活动和新订单指数分别为55.1%、56.4%（56.9%、58.5%），维持较高水平。从行业看，与居民出行和消费密切相关的交通运输、住宿、文化体育娱乐等行业商务活动指数高于60.0%；与生产经营或商务活动密切相关的电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务、租赁及商务服务等行业商务活动指数继续位于57.0%以上较高景气区间。

5) 重大项目建设拉动建筑业。4 月建筑业商务活动指数为 63.9% (65.6%)，维持高位。其中土木工程建筑业商务活动指数继续高于 70.0%，表明重大工程建设正有序推进。

图 9：制造业及服务业 PMI

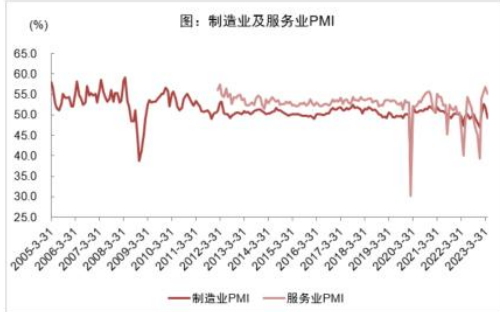


图 10：工业增加值及工业企业利润增速



资料来源：Wind、东方基金整理资料来源：Wind、东方基金整理

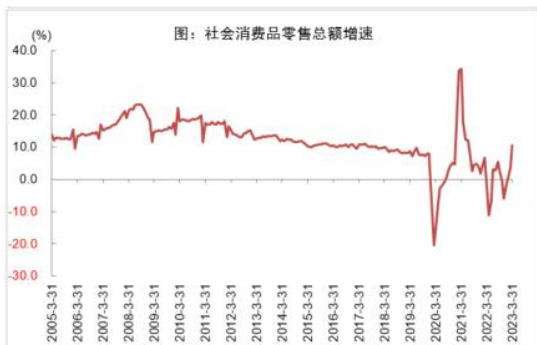
II. 需求端：

根据国家统计局数据，2022 年全年 GDP 同比增长 3%；

3 月社会消费品零售总额累计同比 10.60%，超出市场预期。

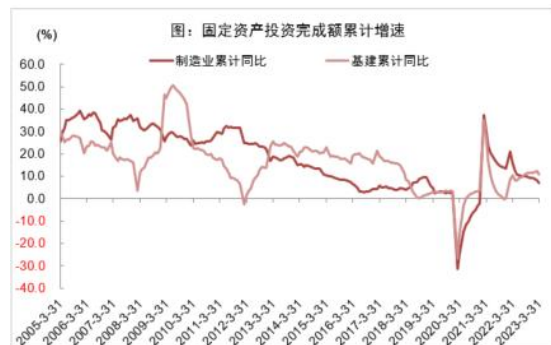
3 月固定资产投资完成额累计同比 4.80%，较 1-2 月回落 0.70 个百分点。

图 11：社会消费品零售总额增速



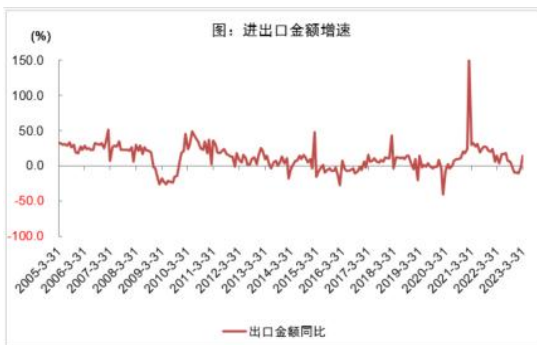
资料来源：Wind、东方基金整理

图 12：固定资产投资完成额累计增速



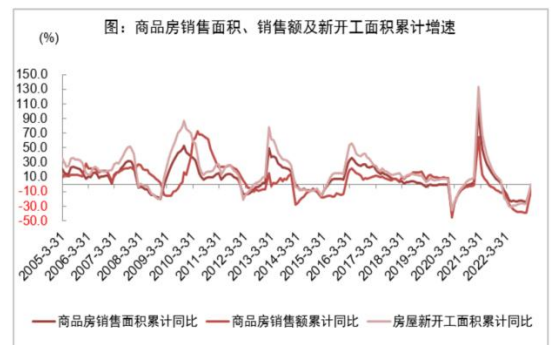
资料来源：Wind、东方基金整理

图 13：进出口金额增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 14：商品房销售面积、销售额累计增速



资料来源：Wind、东方基金整理

1) 3月固定资产投资完成额当月同比录得4.80%，较1-2月回落0.70个百分点；其中制造业6.2%(-1.9%)，基建9.9%(-2.3%)，房地产-5.9%(-0.2%)，其他5.9%(-2.9%)。

2) 3月社零超预期，线下场景快速复苏。3月社零同比增长10.6%，除汽车以外社零同比增长10.5%，超出市场预期。分结构看，餐饮收入同比增长26.3%表现最为突出，反映出线下场景和接触性消费的快速复苏。其余可选品如金银珠宝、服装、化妆品等均出现回暖。

3) 3月进出口表现分化，顺差扩大。进口同比23.4%，较2月上升18.2%；出口同比6.1%，较2月回落5.1%。

4) 3月新房销售面积同增1.0%、销售额同增7.0%，边际上看结束前期快速下跌趋势，有望逐步企稳。过去消费板块受益于居民加杠杆的财富效应推动消费升级，而当下楼市周期切换影响经济动能，余波尚未平息。一季度居民储蓄率38.0%，较疫情期间小幅回落但仍处于历史高位，显示出居民消费意愿依然偏谨慎。二季度开始迎来低基数，消费复苏持续方向无虞，但对基本面修复的确定性、幅度要求会更高。

图 15: 网上商品和服务零售额增速



资料来源: Wind、东方基金整理

图 16: 汽车和钢材出口增速



资料来源: Wind、东方基金整理

(2) 通胀率:

根据国家统计局公布的数据，2023年3月，CPI同比上涨0.7%，较上月下降0.3个百分点，其中核心CPI同比0.7%，上升0.1%；PPI同比下降2.5%，较上月下降1.1个百分点。

3月城镇调查失业率分别录得5.30%，环比2月下降0.30%，在两会定下的5.5%失业率目标之内。

1) CPI低于预期主因核心商品CPI两年来首次转负，而消费需求清淡仅能解释3月一半的回落幅度，更主要的趋势变化仍是22Q4以来PPI深通缩的传导。从趋势来看，2021年-2022年CPI持续上行过程中70%源自PPI强传导效应，而伴随22Q4以来PPI陷入通缩，也成为持续压低今年CPI中枢的最重要因素。

2) 核心消费品CPI同比大幅回落(-0.3pct至-0.2%)，其中单项拖累最大来源于交通工具(-1.5pct至-3.3%)，部分反映消费需求清淡、半年前地产竣工走弱滞后拖累、去年汽车需求前置透支，但汽车的回落仅能解释一般幅度的核心消费品CPI下行幅度，更主要原因仍是PPI深度通缩后带动2022年10月以来核心商品CPI同比大幅回落的大趋势。

3) 23年一季度全国居民人均可支配收入同增5.1%，连续四个季度维持在约5%的水平，中枢下移但波动趋缓。另一方面，城镇调查失业率3月边际下行0.3pct至5.3%，但结构上

年轻人就业压力较大。综合来看，失业率回落、收入波动趋缓有助于居民预期回稳。

图 17: CPI 及 PPI 增速



资料来源: Wind、东方基金整理

图 18: 城镇调查失业率



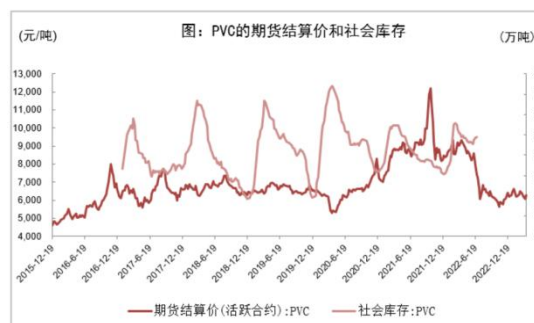
资料来源: Wind、东方基金整理

图 19: 原油价格走势



资料来源: Wind、东方基金整理

图 20: PVC 期货价格走势



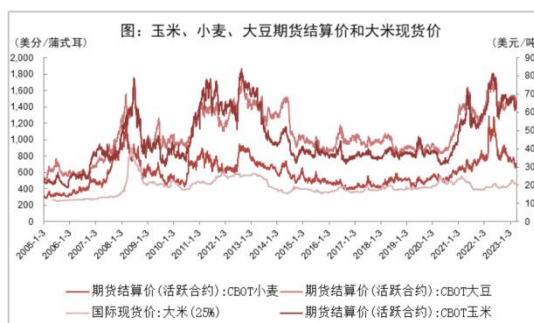
资料来源: Wind、东方基金整理

图 21: PTA 价格走势



资料来源: Wind、东方基金整理

图 22: 农产品价格走势



资料来源: Wind、东方基金整理

(3) 货币与财政:

央行公布中国 3 月金融数据。3 月社会融资规模增速 10.0%，上升 0.1%；其中贷款增速 11.7%，上升 0.2%，居民贷款显著修复。

中国 3 月货币供应量 M2 同比 12.7%，回落 0.2%。

中国 3 月 M1 货币供应同比 5.1%，回落 0.7%。

公共财政收入方面，1-3 月累计，全国一般公共预算收入 6.23 万亿，同比增长 0.5%；全国一般公共预算支出 6.79 万亿，同比增长 6.8%。

图 23：社会融资规模及其增速



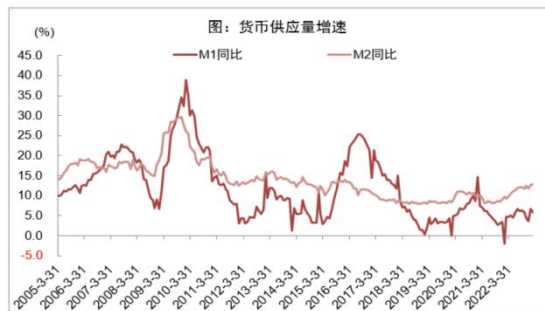
资料来源：Wind、东方基金整理

图 24：贷款余额及其增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 25：货币供应量增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 26：财政收入及财政支出增速



资料来源：Wind、东方基金整理

1) 居民贷款支撑 3 月社融。3 月社融新增 5.38 万亿，超过 wind 一致预期约 1 万亿；人民币贷款新增 3.89 万亿，超过 wind 一致预期约 8000 亿。具体来看 3 月居民新增贷款较 22 年同期增长 65%，而企业贷款同比增长 9%。3 月居民中长期贷款新增 6348 亿元，较疫情前 2019 年 3 月的新增额（4605 亿）更高，对社融形成了有利的支撑。尽管 3 月社融水平相对较高，但我们认为目前不能对社融有过高的预期，3 月通常是银行开门红的收官之月，银行在 3 月有增加信贷投放的意愿，后续社融数据仍有待持续观察。

2) M2 增速回落可能是月度数据以外的公积金存款、货基份额等因素贡献，M2-M1 剪刀差扩大，企业存款活化程度有限。总体上看，尽管信贷延续大幅扩张，但似乎尚未形成有效需求，M1 增速维持低位显示经济活跃度不高。虽然如果信贷继续大幅扩张，经济动能大概率还是会持续向上，但这可能会带来“空转”现象的进一步延续，4 月以来票据利率也在持续回落，似乎也证明了后续信贷大概率将回归常态。

3) 尽管社融增速进一步扩张，但是 3 月通胀进一步下滑，也是信贷扩张尚未形成有效需求的证据。3 月 CPI 增速 0.7%，低于市场预期，食品与油价的增速回落是拖累 CPI 走低的核心因素。3 月核心 CPI 环比维持在 0%，一季度环比仅上升了 0.2%，这是历史的最低水平，与 2020 年和 2022 年持平。居住、教育文娱以及生活用品与服务分项同比均低于去年同期，尤其是教育服务与家庭服务这类前期市场担忧在疫情冲击后供需错配的分项增速依

然低迷，显示供给实际恢复的速度仍然较快。在国内消费需求温和复苏的状态下，通胀在短期内不会成为影响货币政策的核心因素。

4) 1-3 月累计，全国一般公共预算收入 6.23 万亿，同比增长 0.5%；全国一般公共预算支出 6.79 万亿，同比增长 6.8%。财政收入回稳向上，增值税、所得税贡献居首。财政支出进度较快，重点投向民生和基建领域。

2. 国际主要经济数据

(1) 美国：

美国劳工部最新数据显示，3 月消费者物价指数(CPI)同比上涨 5.0%，低于预期值 5.2%，较前值 6.0%大幅回落一个百分点，为连续第十个月下降，创 2021 年 5 月以来新低；环比上涨 0.1%，低于前值 0.4%，预期值为 0.2%。不过，剔除波动性较大的食品和能源价格后，3 月核心 CPI 同比上涨 5.6%，符合预期，略高于前值 5.5%，仍远高于美联储 2%的政策目标；环比来看，3 月核心 CPI 环比上涨 0.4%，前值为 0.5%。

美国 3 月 PPI 同比上涨 2.7%，为两年多以来的最小同比涨幅，低于市场预期的 3%，较前值 4.6%也出现大幅回落，为连续第九个月放缓；环比下降 0.5%，好于市场预期的环比持平。剔除波动较大的食品、能源后，美国 3 月核心 PPI 同比上涨 3.4%，符合市场预期，但远低于前值 4.4%；环比下降 0.1%，好于市场预期的环比增长 0.2%和前值 0%。剔除食品、能源和贸易的超级核心 PPI 则环比上涨 0.1%。

美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 为 52.5，预期 44.0，前值 57.3。

美国 3 月 Markit 服务业 PMI 终值为 39.8，预期 38.5，前值 46.3。

美国 3 月 ADP 就业人数 14.5 万人，预期 20 万人，前值 24.2 万人。美国上周初请失业金人数录得 21.1 万人，市场预期 19.5 万人，低于前值 19.0 万人。美国 3 月挑战者企业裁员人数 8.9703 万人，高于前值 7.777 万人。

美国 3 月季调后非农就业 23.6 万人，高于预期值 23 万人，低于前值 32.6 万人；失业率降至 3.5%，劳动参与率升至 62.6%，小时工资同比 4.2%，环比 0.3%。

表 3：美国 2023 年 3 月主要经济指标一览表

美国3月主要经济指标一览			
指标	当月值	预期值	前值
经济活动			
非农就业人口增加 (万人)	23.6	23	32.6
制造业PMI	46.3	50.4	49.2
服务业PMI	39.8	38.5	46.3
工业产出环比	0.0%	0.5%	-1.0%
零售销售环比	3.0%	1.8%	-1.1%
价格			
CPI			
环比	0.1%	0.2%	0.4%
同比	5.0%	5.2%	6.0%
PPI			
环比	-0.1%	0.2%	0.0%
同比	2.7%	3.0%	4.6%
失业率	3.5%	3.6%	3.6%

数据来源：Wind、东方基金整理

(2) 欧元区：

欧盟统计局数据显示，欧元区3月调和CPI同比增长6.9%，低于预期的7.1%和前值8.5%。3月核心调和CPI（不包括波动较大的能源、食品、酒精和烟草价格）同比初值为5.7%，持平预期，略高于前值5.6%，创下最高水平记录。此外，欧元区3月调和CPI环比上升0.9%，同样低于预期1.1%，但高于前值的0.8%。

欧元区3月制造业PMI终值44.5，前值44.8，预期44.7。欧元区3月服务业PMI终值为50.8，预期50.7，初值49.8，1月终值50.8。

表4：欧元区3月主要经济指标一览表

欧元区3月主要经济指标一览			
指标	当月值	预期值	前值
经济活动			
制造业PMI	44.5	44.7	44.8
服务业PMI	50.8	50.7	49.8
工业产出环比 (2月)	1.5%	1.0%	0.7%
价格			
CPI			
环比	0.9%	1.1%	0.8%
同比	6.9%	7.1%	8.5%
失业率	6.5%	6.5%	6.6%

数据来源：Wind

(3) 英国：

英国3月服务业PMI终值为52.9，预期52.8，初值52.8；3月制造业PMI终值为47.9，预期48，初值48。综合PMI终值为53.1，预期52.8，初值52.2。

英国3月GDP环比-0.1%，预期持平，前值0.1%。

英国 3 月失业率 3.8%，预期 3.8%，前值 3.9%。

英国 3 月 CPI 同比升 10.1%，高于市场预期的 9.8%，前值 10.4%。

表 5：英国 2023 年 3 月主要经济指标一览表

英国3月主要经济指标一览			
指标	当月值	预期值	前值
经济活动			
GDP环比	-0.1%	0.0%	0.1%
制造业PMI	47.9	48	48
服务业PMI	52.9	52.8	52.8
工业产出环比	0.7%	0.5%	1.6%
价格			
CPI			
同比	10.1%	9.8%	10.4%
失业率	3.8%	3.8%	3.9%

数据来源：公开资料

(4) 日本：

日本 3 月货币供应 M3 年率 3.6%，预期值 3.6%，前值 3.6%。

日本 3 月制造业 PMI 初值 49.2，预期值 47.7，前值 47.7；服务业 PMI 为 55，预期值 54.2，前值 54.2；综合 PMI 终值为 51.9，预期 51.9，初值 52.9。

日本 3 月核心 CPI 同比上升 3.1%，预期 3.1%，前值 3.1%。

表 6：日本 3 月主要经济指标一览表

日本3月主要经济指标一览			
指标	当月值	预期值	前值
经济活动			
制造业PMI	49.2	47.7	47.7
服务业PMI	55	54.2	54.2
价格			
核心CPI	3.1%	3.1%	3.1%
货币			
货币供应M3年率	3.6%	3.6%	3.6%

数据来源：公开资料

(二) 本月市场重点信息及点评

1. 国内重点信息及点评

(1) 网信办审查美光科技产品，利好存储器国产化方向

3月31日，网络安全审查办公室公告，为保障关键信息基础设施供应链安全，防范产品问题隐患造成网络安全风险，维护国家安全，网络安全审查办公室按照《网络安全审查办法》，对美光公司在华销售的产品实施网络安全审查。

东方基金权益研究部认为，存储器芯片是重要的半导体芯片产品，主要被国外厂商所垄断，国产化率较低。美光科技是全球三大存储器厂商之一，存储器芯片份额全球领先。此前2018年国内存储器厂商福建晋华被列入实体清单后，美光就曾被裁决下架产品。但由于当时存储厂商可以进行替代的产品不多，美光产品再次回到市场。经过几年的发展，我国存储器产业技术水平有了较大程度的提升，此次审查有望加速推动国内存储器产业链发展，利好国内存储器厂商。同时由于供应链安全日趋受到重视，国内存储器企业上游半导体设备、材料等国产化替代趋势有望加速发展，建议重点关注。

(2) 3月乘用车市场整体平稳 新能源汽车有望提振销量

根据乘联会数据，3月全国乘用车实现零售/批发销量为158.7、198.7万辆，同比增长0.3%、9.3%，环比增长14.3%、22.9%，其中新能源乘用车零售/批发销量为54.3、61.7万辆，同比增长21.9%/35.2%，环比增长23.6%、24.5%。

东方基金权益研究部认为，3月多家合资车企加大促销力度来主动去库存，虽然降价有利于提升消费者到店率，但产品终端价格尤其是燃油车价格下降导致消费者观望情绪较浓，实际订单转化率不高。在市场消费需求较弱的情况下，新能源汽车销量仍然逐步恢复，渗透率稳步提升，有望提振乘用车销量。随着4月各大主机厂借助上海车展推出新车型和新技术，产品吸引力进一步提升，有望维持终端价格稳定，降低消费者观望情绪，带动市场需求逐步恢复，或许在二季度低基数的情况下能够取得较好表现。展望全年，虽然乘用车销量可能整体偏弱，再加上车企之间竞争加剧，供应链降本压力较大，但消费者信心有望逐步恢复，汽车行业基本面复苏值得期待，份额提升且盈利稳定向上的优质企业有望受益。

(3) 3月CPI整体偏弱 期待需求逐步恢复

统计局公布3月物价数据：CPI同比上涨0.7%，预期1.0%，前值1.0%。虽然关键分项价格基本符合季节性，但整体低于预期。

东方基金权益研究部认为，从结构来看，根据统计局数据，3月食品分项环比下降1.4%，降幅较上月收窄0.6个百分点，影响CPI下降0.27个百分点。猪肉价格环比跌幅收窄，鲜果和蛋类环比上涨。随着生猪消费进入旺季，前期压栏生猪逐步消化，生猪价格有望企稳回升。非食品项，但内部明显分化，商品类价格拖累明显，服务类价格、核心CPI同比自年初以来有所抬升。非食品分项环比持平，结构分化明显。出行需求持续恢复，宾馆住宿和飞机票价格上涨。受益地产数据改善，家用电器价格环比上涨。汽车由于降价去库存，

跌幅超过历史同期水平。随着疫情影响逐渐消退，居民出行恢复，居民收入预期改善，整体来看服务类消费的恢复有可能会好于核心商品消费。随着后续需求逐步恢复，猪肉价格也有可能逐步企稳回升。

(4) 3月出口数据强劲增长 期待我国出口韧性

近日海关总署公布3月外贸数据，出口同比14.8%，1-2月为-6.8%；进口同比-1.4%，前值为-10.2%。出口大幅反弹，超出市场预期。

东方基金权益研究部认为，年后积压订单集中出港或是本月出口增速走高的首要原因，去年底防疫政策放松后，春节工人提前、集中返乡的情况明显强化，同时制造业年后返岗节奏也相对较慢，导致年初开工修复偏缓，至3月以化工为代表的商品生产才明显修复。与此同时，出入境限制放松促进了外贸企业订单修复。因此，随着我国生产逐渐修复，积压订单生产加快，3月出口订单集中补发对出口形成强劲支撑。

从主要商品来看，3月单月同比大多好于1-2月，但一季度同比增长较快的主要集中在非半导体相关的机电产品，如通用机械、汽车、船舶等，劳动密集型的箱包、玩具，及原材料相关的成品油、肥料、塑料钢材等；此外，海关总署表示，新能源相关的“新三样”对出口拉动有所扩大，主要集中在美、欧和东盟等。

东方基金权益研究部认为，后续我国出口下行压力或仍大。一方面，海外经济放缓是明确的，海外通胀压力仍大，货币政策仍在收紧当中，海外需求降温仍是大概率事件；另一方面，价格效应仍在减弱，价格对于出口的贡献或将继续下滑。

(5) 生猪价格跌破“7元”大关，建议关注生猪产业链

根据涌益咨询数据，4月16日全国生猪均价为13.81元/kg，生猪价格跌破7元/斤，春节后需求转淡、终端走货较弱，同时近期屠宰补库意愿下降，猪价持续低位运行。

东方基金权益研究部认为猪价下跌主要原因是：二育出栏，体重走高，猪价再降。上周出栏体重和宰后均重继续上升，此外150kg猪出栏比例到了近2个月以来的高峰，前期二育的大猪正在逐步出栏，高体重+出栏量增长，整体供应宽松；而需求端仍旧表现疲软，供需错配致使价格持续走弱。

东方基金权益研究部认为当前猪价再次跌破“7元”大关，短期需要关注市场补栏节奏以及二次育肥入场积极性，同时关注国家发改委周度猪粮比价数据，若跌破5:1是否会重启收储，上述情况如若出现或对短期价格形成一定支撑，但考虑到市场生猪存栏仍然偏多、出栏均重仍处于高位，Q1上市猪企出栏平均只完成21.3%的年度目标，后续天气热以及出栏任务量的考虑或会加大出栏量，二季度产能去化或将继续。东方基金权益研究部建议关注生猪产业链。

(6) GPT产业联盟成立，积极关注GPT产业趋势

2023全球元宇宙大会18号在北京举行。大会上，GPT产业联盟正式成立。GPT产业联盟由中国移动通信联合会、中国电信、中国移动、中国联通、中国广电等单位共同发起成立。据介绍，接下来，GPT产业联盟将努力做到：探索智能涌现产生的机制和工程路径；发现智能时代开启原始创新机会；发明支撑智能商业价值涌现与流转的技术架构，致力于

将人工智能力量打造成为造福人类、影响世界、影响未来的强大数字力量。

东方基金权益研究部认为 GPT 产业联盟的成立，可能将有助于不同单位之间的交流和协作，不同单位可能在一定程度上共享资源和优势，或有利于产业链上下游的联动，提高整个产业的创新能力和竞争力，从而推动智能技术的进步，促进数字化转型。此外，GPT 产业联盟的目标具有前瞻性，不仅是探索智能涌现产生的机制和工程路径，还包括发现智能时代开启原始创新机会和发明支撑智能商业价值涌现与流转的技术架构。这些目标表明 GPT 产业联盟有着比较大的愿景，有望在未来发挥重要的作用。东方基金权益研究部建议积极关注 GPT 产业趋势。

(7) 监管进行窗口指导 保险新开发产品定价利率或从 3.5%降至 3.0%

据财联社 4 月 20 日消息，近期监管部门正陆续召集相关保险公司开会，主要内容是进行窗口指导，要求寿险公司调整新开发产品的定价利率，控制利差损，要求新开发产品的定价利率从 3.5%降到 3.0%。主要思想是市场有效，监管有为，主体调节在先，控制节奏，实现软着陆。

东方基金权益研究部认为预定利率降低一定程度上影响产品销售，但影响相对有限，但短期炒停 3.5%老产品有可能会推动销售小高潮（并未明确老产品停售时间，但预计不会太久）但之后可能会有一个季度的低谷期。从这个角度看，负债端接下来可能是一个先高后低的节奏，但有低基数的影响，从全年看，负债端或会继续呈现改善的趋势。

中长期角度来看，有利于降低行业负债成本，近年来由于普遍预期未来长期利率中枢下行，险企投资端收益率或将面临压力，从而引发市场对险企利差损风险的担忧。预定利率的下调可以有效缓解利差压力，利好险企长期盈利表现，维护行业稳健发展。东方基金权益研究部建议关注保险板块。

(8) 上海车展召开，大量新车型集中亮相

第二十届上海国际汽车工业展览会召开，大量新车型集中亮相。比亚迪的海鸥、仰望 U8 开始预售，宋 L 概念车、驱逐舰 07 首发亮相，腾势 N7 进行内饰首秀，其中海鸥、仰望 U8 两款新车型 24 小时订单均超万辆；长城汽车的哈弗枭龙 MAX 首发亮相，搭载智能四驱电混技术 Hi4，山海炮 PHEV/HEV 正式上市。据乘联会，4 月 1 日-16 日乘用车市场零售 66.5 万辆，同比+62%，较上月同期+15%，批发 54.8 万辆，同比+44%，较上月同期-12%；新能源汽车市场零售 22.3 万辆，同比+89%，较上月同期+13%，批发 20.4 万辆，同比+50%，较上月同期下降 7%。去年同期基数较低，而与 2021 年同期相比，乘用车零售、批发分别+7%、-19%，受益于近期上海车展的召开、新车型集中发布，以及前期的地方购车补贴、国六 a 车型的主动去库存，乘用车零售端有所改善，但批发端仍有待恢复。

东方基金研究部认为：乘用车市场，价格调整和地方补贴带来的消费者观望情绪影响一季度零售销量，上海车展或将带来新车型的密集上市，有望促进消费者购车情绪的改善，自主品牌成为本届上海车展的亮点，新能源汽车产品矩阵持续丰富，新技术的上车也将持续强化在国内市场的优势地位。关注进入新车周期的整车厂商及其供应商，近期同时关注年报行情。商用车市场，全年销量回暖趋势相对明确，尤其重卡市场在国内需求逐步走出前期需求透支影响、海外出口持续高景气的背景下具备一定弹性，持续关注整车及核心零

部件发展情况。

(9) 宠物行业于消费复苏之年开启新一轮增长

2023年3月，宠物行业整体销售额24.46亿元，同比增长37.69%，环比增长7.75%。分板块来看，宠物食品销售额达12.41亿元，同比增长25.88%，环比增长11.64%；宠物用品销售额5.56亿元，同比增长34.80%，环比增长2.55%；宠物保健品销售额2.25亿元，同比增长24.72%，环比增长9.54%。2023年1-3月，宠物行业合计销售额为66.71亿元，同比增长22.11%。分板块来看，宠物食品1-3月合计销售额为33.51亿元，同比增长15.82%；宠物用品1-3月合计销售额为16.17亿元，同比增长22.07%；宠物保健品1-3月合计销售额为5.99亿元，同比增长16.12%。

东方基金研究部认为：当前来看，最大程度保留宠粮原材料营养，迎合宠物肉食天性或已成为行业趋势共识，生骨肉、冻干、鲜肉、低温烘焙四大市场已有了一定程度的消费者认知。国产品牌凭借对市场的紧密跟踪、快速响应与自身工艺的不断优化，在这四个细分赛道均表现不俗。线上渠道为中国宠物市场的核心渠道，近年来占比在40%左右，是各大宠物品牌引流增收的“必争之地”。3月宠物淘系线上数据同比增速势头较好，疫情后反弹效应明显。全年随着消费复苏、经济稳定增长，宠物经济有望愈显欣欣之势。关注本土宠物食品企业发展情况。

(10) 房地产销售金额同比转正，市场持续回暖

根据国家统计局数据：1-3月商品房累计销售面积29946万平方米，按两期销售面积求同比的计算口径下，累计同比下降3.5%，跌幅较1-2月小幅收窄0.1pct。1-3月商品房累计销售金额30545亿元，累计同比增速为3%。1-3月房地产开发投资累计完成额25974亿元，计算口径下同比下降6.5%，跌幅较2月扩大0.7pct。主要分项单月同比指标中，3月建筑工程投资同比为-9.0%，跌幅仍然较大，而土地购置费累计同比增速由正转负至-5.4%，相比1-2月的读数16.4%也明显走弱。供应方面，3月100大中城住宅类用地供应土地规划建筑面积2883.90万平方米，同比下跌49.5%，跌幅较2月扩大。成交方面，成交土地规划建筑面积1570.17万平方米，同比下降32.7%。供需比1.84倍，环比略有上升。

东方基金研究部认为：市场仍处于复苏通道，后续走势要进一步观察需求修复情况。从政策演绎来看，由于供地和开工规模有所降低，后续房企供给端的压力或将逐步加大，因此在销售波动和供给压降背景之下，行业的供需关系有望在三季度重新达到新的平衡点，核心城市成交支撑市场高度，有效供给决定回暖强度。关注当前城市能级更高，货值弹性更大，规模成长确定性更强的国央企。

2. 国际重点信息及点评

(1) AI 安全获市场关注，自主可控大模型是重要方向

AI 板块消息频发，根据彭博消息，3月31日意大利大数据局宣布意大利不接入 Openai

以防止数据外泄，4月2日三星宣布暂停接入 Openai，接入 20 天已经发现有三星内部数据被 Openai 训练。短期看 AI 带来的安全性和隐患受到市场重点关注。

东方基金权益研究部认为，AI 板块近期涨幅明显，行业的变革及大趋势已经受到了市场的广泛认同。从海外陆续提出的 AI 安全问题，AI 行业的监管目前处于模糊地带，考虑到网络安全、信息泄露等方面的因素，未来自主可控的国产大模型和相关应用的价值将进一步凸显。这也为中国 AI 行业的发展敲响了警钟，自主可控的 AI 大模型及生态建设，也大概率是我国 AI 产业发展过程中的关键一步。当前我国人工智能发展仍然落后于国际先进水平，用于训练大模型的算力基础设施不足，因此我们也认为当前时点需要重点关注人工智能的自主可控产业链，包括算力芯片、光模块、AI 服务器等多个领域。

(2) Chatgpt 暂停付费，算力仍是短板

4月5日晚 OpenAI 宣布由于需求超预期，暂时不支持开通 20 美元包月 Plus 付费服务。同时 OpenAI 官方从 3 月 30 号开始大面积封号，禁止使用亚洲节点登录。

东方基金权益研究部认为，OpenAI 近期在通过多种方式减少 ChatGPT 访问，反映其需求量超出预期，算力无法支撑，可见算力仍然是制约行业应用和行业发展的短板。随着 ChatGPT 带来的算力需求暴涨，大模型落地以及大规模推广需要庞大的算力支撑，算力对 AI 行业的意义正在逐步被市场认知，可以预见国内对于算力的需求也将十分迫切，算力基础设施中，负责完成电信号转化为光信号的任务的光模块有望充分受益。光模块的下游是用在数据中心领域、数通市场、以及电信传输网等，现在 AI 的投资集中在数据中心领域，光模块行业有望量价齐升，建议关注。

(3) SAM 模型发布，关注 AI 视觉领域

近日 Meta 发布 AI 模型 Segment Anything Model (SAM 模型)，由于其泛化能力和数据多样性，SAM 模型能够在零样本的基础上查找和分割图像中的任意对象。

东方基金权益研究部认为，SAM 与之前计算机视觉的不同点在于，计算机视觉依赖于人工标注和企业自身数据训练，缺点是举一反三的能力不够强，且容易被图像中可能存在的对象目标小、数量多和相互重叠等因素干扰，难以区分和识别对象。在 Chatgpt 实现了文字端的智能化之后，SAM 模型的出现又进一步实现了视觉端的智能化，在没有预训练的情况下，SAM 模型也能够进行图像识别和分割。而且 SAM 模型学会了对象通用的概念，能够在从未识别过的图像和视频中分离出对象，或许代表着 AI 具备了视觉能力。

东方基金权益研究部认为，SAM 模型意味着多模态模型在视觉领域加速发展，其对图像处理 and 识别的功能有望应用于多个领域，包括安防镜头识别、智能驾驶识别（3D 物体自动建模）、机器视觉和工业自动化、AR 追踪和内容产出、医疗影像识别、遥感卫星等，建议关注 AI 视觉领域的机会。

(4) 欧盟芯片法案落地，各地区加强半导体供应链稳定性

钛媒体 4 月 19 日消息，欧盟内部市场专员蒂埃里·布雷顿 (Thierry Breton) 18 日表示，欧盟已就一项规模 430 亿欧元的半导体行业促进计划达成协议。布雷顿在发布会上称，欧盟委员会、欧盟成员国与欧洲议会从 18 日早上开始就《芯片法案》最终细节谈判，现敲

定协议。

东方基金权益研究部认为欧盟“芯片法案”的落地表明支持半导体产业发展，保障供应链安全，已经成为各个国家的关注重点。根据欧盟委员会去年公布的《芯片法案》，到2030年，欧盟拟动用超过430亿欧元的公共和私有资金，支持芯片生产、试点项目和初创企业，并大力建设大型芯片制造厂。根据法案，到2030年，欧盟计划将芯片产量占全球的份额从目前的10%提高至20%，满足自身和世界市场需求。

中央全面深化改革委员会第二十七次会议中指出“健全关键核心技术攻关新型举国体制，要把政府、市场、社会有机结合起来，科学统筹、集中力量、优化机制、协同攻关。要加强战略谋划和系统布局，坚持国家战略目标导向，瞄准事关我国产业、经济和国家安全的若干重点领域及重大任务，明确主攻方向和核心技术突破口，重点研发具有先发优势的关键技术和引领未来发展的基础前沿技术。”国内半导体产业链上游的半导体设备、零部件、材料产业有望迎来加速国产替代的发展期，重点关注相关领域的机会。

(5) 食糖大幅度减产，建议关注糖周期

北半球主要食糖生产国包括印度、泰国、欧盟和中国。根据印度糖厂协会数据显示，印度已经于今年1月将本榨季产量预估从此前的3650万吨大幅下调至3300万吨，因国内供应短缺，本榨季政府仅发放了600万吨的出口配额，而上一年度出口量达到1100万吨。泰国截至4月2日累计产糖1102万吨，较上一榨季仅增产100万吨。我国而言，本榨季由于广西地区干旱，食糖产量预计不足900万吨，已是连续第二年减产。南半球开榨在即，尽管巴西存在较高丰产预期（或创纪录的达到接近3800万吨），但这并不意味着四季度前世界市场就能看到这些糖。巴西的物流是本榨季重要的问题，由于粮食产量创纪录，超过80%的食糖通过桑托斯港出口，玉米占40%，大豆占25%。糖的出口码头也经营谷物，分配给糖的运力已经被占用。

东方基金研究部认为：连续两年的减产加疫情后的消费复苏，我国食糖工业库存已经降至合理水平。根据中国糖业协会统计显示，截止至3月，全国累计销售食糖437万吨，同比增加67万吨；累计销糖率50.2%，工业库存低至435万吨，库存为近十年来最低水平。国际原糖价格屡创新高，食糖进口成本4月船期高达7600元/吨，10月船期也在7100元/吨以上，而柳糖现货6500元/吨，进口利润全线关闭，国内食糖供需或将由平衡走向短缺，可能将进一步使得国内食糖定价权向进口糖转移。关注糖周期发展。

（三）重点行业信息及点评

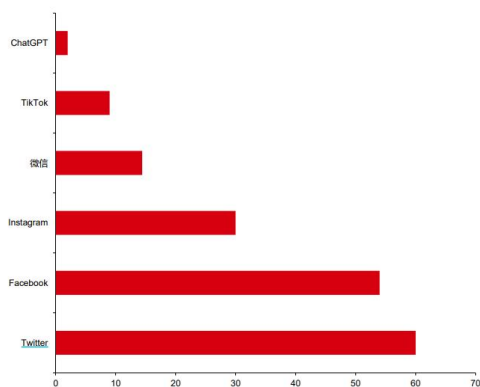
1. 人工智能行业

（1）行业数据

从今年3月份开始到目前为止，人工智能浪潮席卷了股票市场，人工智能板块本次上涨主要的驱动力来自于OpenAI开发的ChatGPT聊天工具软件，ChatGPT（Chat Generative Pretrained Transformer，聊天生成式预训练器）是OpenAI开发的聊天机器人，于2022年11月推出。它建立在OpenAI开发的GPT-3大型语言模型之上，做大规模的预训练模型（相对标准的平台），并使用监督学习和强化学习（人类监督）技术（针对垂直应用的定制化）进行微调。虽然聊天机器人的核心功能是模仿人类谈话者，但ChatGPT是多功能的。例如，它可以编写和调试计算机程序，创作音乐、电视剧、童话故事和学生论文；回答测试问题（有时根据测试的不同，答题水平要高于平均水平）；写诗和歌词；模拟Linux系统；模拟整个聊天室等。

该应用的用户数量增长迅速，22年11月推出，12月初就有100万用户，23年1月用户过亿。它已成为史上收入最快突破1亿用户的应用软件。从23年2月开始，OpenAI开始接受美国用户注册一项名为ChatGPT Plus的高级服务，每月收费20美元。

图 27：月活破亿所花时间（月）



资料来源：sensortower、东方基金整理

（2）后期观点

人工智能浪潮下主要受益的方向有大模型以及应用端，大模型又称为预训练模型、基础模型等，是“大算力+强算法”结合的产物。大模型通常是在大规模无标注数据上进行训练，学习出一种特征和规则。基于大模型进行应用开发时，将大模型进行微调，如在下游特定任务上的小规模有标注数据进行二次训练，或者不进行微调，就可以完成多个应用场景的任务。从参数规模上看，AI大模型先后经历了预训练模型、大规模预训练模型、超大规模预训练模型三个阶段，参数量实现了从亿级到百万亿级的突破。国外的超大规模预训练模型起步于2018年，并在2021年进入“军备竞赛”阶段。

目前阶段大模型并不稀缺。海外方面，观察到近期出现 Meta 旗下的 LLaMA 等可用度更高的类 GPT 开源模型，论文 3 展示其性能与 GPT-4 虽仍有一定差距，但与 GPT-3 模型性能基本相当，这类模型有望在开源社区的持续迭代下实现性能快速提升。国内方面，我们观察到腾讯、阿里、华为、商汤等公司在在大模型方面积极投入，接下来数月国内或将出现更多可用的大模型。

综合来看，大模型技术或将逐步平权，模型的可得性或将不会成为制约国内 AI 应用发展的核心因素。短期内各应用领域的厂商或将会有更多可选的模型路径，既可基于开源模型项目进行优化自研，又可与掌握闭源模型的大厂或创业公司进行合作，卡位优质应用场景的厂商或具有更大话语权。

2. 新能源汽车行业

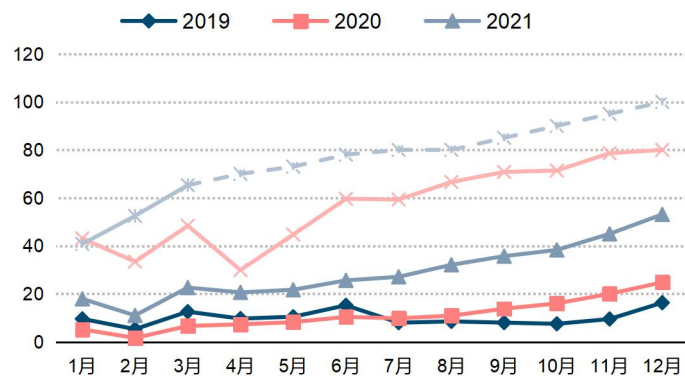
(1) 行业数据

中汽协数据显示，2023 年 1 月和 2 月国内新能源汽车销量分别为 40.8 万辆、52.5 万辆，同比增速分别为-6.3%、55.9%，2023 年 1-2 月合计销量 93.3 万辆，同比增长 20.8%。市场一度对新能源汽车行业的增长缺少信心。

3 月以来，新能源汽车行业的景气度逐步好转。中汽协数据显示，3 月国内新能源汽车销量达到 65.3 万辆，同比增长 34.8%。4 月同比增速也较好，中汽协统计数据显示 2022 年 4 月国内新能源汽车销量仅 29.9 万辆；乘联会预计 4 月国内狭义乘用车零售销量中，新能源预计 50.0 万辆，因此预计 4 月国内新能源汽车销量增速达到 60%以上。

不仅需求端销量增速在提升，我们预计供给端的生产活动也有较为明显的好转。一季度因为碳酸锂等原材料的跌价问题，中游电池企业主动去库存，叠加前述新能源汽车销量增速较为一般的问题，行业需求本来就不佳，中游材料企业开工率不太理想。但进入 4 月中旬，这一情况有所好转，下游销量逐步好转，同时碳酸锂价格逐步止跌企稳，预计 4 月开始行业开始补库。

图 28：国内新能源汽车月度销量（万辆）



资料来源：中国汽车行业协会

(2) 后期观点

预计 2 季度国内新能源汽车销量同比环比可能均有不错增长，碳酸锂价格企稳下，产业链开始补充部分库存，一季度供需双弱的情况或将在二季度成为供需两旺，基本面有望迎来较大改善，且刚刚发布的一季报证明了部分材料企业的盈利能力韧性较强，在部分二线企业亏损或者盈利大幅收窄的情况下，部分优质企业盈利并未出现较大幅度下滑。同时，当前锂电材料企业估值普遍较低。建议关注新能源汽车行业的积极变化。

3. 旅游行业

(1) 行业数据

2023 年“五一”假期，文化和旅游行业复苏势头强劲，全国假日市场平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算，全国国内旅游出游合计 2.74 亿人次，同比增长 70.83%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 119.09%；实现国内旅游收入 1480.56 亿元，同比增长 128.90%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 100.66%。

图 29：节假日国内旅游人次和收入较 2019 年恢复情况



资料来源：文旅部，东方基金整理

图 30：节假日国内旅游客单价水平和较 2019 年恢复情况



资料来源：文旅部，东方基金整理

根据交通运输部数据，五一前三天全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量 1.6 亿人次，日均 5310.8 万人次，接近 2019 年日均的 5350 万人次（5.3 回程高峰预计将继续推高日均人次，预计将超 2019 年同期）。假期 5 天，全国铁路合计发送旅客人次超 9000 万人，日均较 2019 年小长假增长约 24%（原预计增长 20%）。

（2）后期观点

根据文旅部数据，23 年五一是历史上出行数据最好的五一，过去 3 年因为疫情递延的节假日旅游需求得到集中释放。客单价尚未恢复到 19 年同期水平，研究员判断主要系消费力尚未完全恢复，部分游客受到景区酒店涨价严重的影响，选择简化甚至取消出行计划；还有部分游客为躲避节假日热门景区过高的客流而选择错峰出行。在消费力和消费意愿逐步复苏的背景下，看好旅游出行行业的持续复苏，对今年的中秋、国庆等节假日出行保持乐观展望。

三、基金经理研判

（一）王然：弱复苏背景下，守正出奇

4 月份，市场高位震荡，其中沪深 300 下跌 0.5%、创业板指下跌 3.1%；结构进一步分化，其中低估值板块涨幅明显，TMT 行业出现分化仅传媒行业涨幅明显。根据 wind 数据，4 月上漲行业 9 个，下跌行业 22 个；涨幅前 5 名的行业分别是传媒、建筑、非银金融、石油石化和银行；跌幅前 5 名的行业分别是基础化工、电子、计算机、零售、汽车。

市场在年季报披露期，对业绩的敏感度较高，叠加经济数据的披露，低估值行业存在较为明显的上涨，这其中收到中特估主题的影响较大；另外伴随 AI 领域大模型持续推出催生应用场景机会释放，市场对于相关领域的认知差缩小和机构仓位提升也使 TMT 行业内部发生分化，传媒领域的弹性突显。消费行业整体上处于淡季叠加业绩披露期的状态，糖酒会后白酒以及估值偏高的医美、社服板块在 4 月份受到一定压制。

整体上看，经济仍处于政策适度宽松、基本面弱复苏的阶段，市场在经济弱修复的主线下会持续叠加产业机会与主题机会，或需守正出奇。我们重点关注几个方向：1）我们以经济修复为主线，选择受益于场景修复的领域进行配置；在 2 季度低基数的背景下，数据持续改善的行业或将受益，以 22 年同期受损行业为主。2）产业逻辑上，我们观察到人工智能领域技术与应用的突破，可能带来工作生活方式的巨大变革，在人工智能驱动下的硬件资本开支投入和应用场景释放将给 TMT 行业带来机会 3）政策友好领域（中特估等）也将受到关注。

（二）房建威：新 A 股可能迎来慢牛行情

4 月份市场呈现震荡分化行情，上证指数上涨 1.5%、上证 50 上涨 0.6%，万得全 A 下跌 1.4%、创业板指下跌 3.1%。以央企、国企为代表的低估值蓝筹表现相对强势，成长板块出现小幅震荡调整，指数整体平稳。年初以来，无论低估值的央国企龙头公司还是成长板块 TMT 都呈现向上的趋势，A 股可能处于持续修复的慢牛行情之中。

截至 4 月末，上市公司 2022 年年报和 2023 年一季报披露结束，2023 年一季度 A 股整体/金融/非金融盈利增长 2.2%/11.3/-5.0%，非金融盈利同比下滑与经济复苏形成一定反差，主要受价格因素拖累中上游行业盈利所致。结合前期疫情、地产对企业的制约逐步缓解，上市公司经营现金流继续改善且账面现金相对充裕，我们认为一季度上市公司业绩大概率今年低位，低基数效应伴随着压制因素缓解和企业获利改善，二季度 A 股业绩增速有望明显回升。

今年处于美联储加息的后半段，美债实际利率可能会触顶回落，从历史规律的角度来看，美联储加息结束之后，美元指数有望持续走弱，美债实际利率有望出现趋势性下降，这期间以黄金为代表的贵金属有望出现持续的牛市行情，是非常值得配置的资产。

（三）陈皓：国内经济弱复苏，关注科技成长结构性机会

国内方面，GDP、社融等数据继续印证经济增长稳健的态势。虽然两会给出的经济增速预期为 5% 低于前期市场隐含的增长预期，但目前看好国内经济持续转好，且实现 5% 以上增速的可能依然存在。

海外方面，3 月市场对加息预期升温反复进行了反应，后续但硅谷银行等流动性事件持续发酵，金融稳定成为了联储政策转向的制约，紧缩预期有所回调。我们认为海外加息预期的风险已经过释放，并且后续反应会相对钝化。

总体而言，考虑到国内经济复苏的力度，以及海外衰退的潜在风险，我们认为全年弱复苏的概率较大，判断市场以阶段性时点各行业均衡的方式进行演绎，关注结构性机会。同时，经济复苏的力度和节奏是我们的重要观察指标，警惕经济超预期复苏可能引发的市场变化。

四、产品策略

（一）东方新兴成长

东方新兴成长混合型基金成立于 2014 年，该基金通过优选行业、精选个股的配置思路，着重配置符合国家战略方向且具备较好成长潜力的投资标的，以期实现中长期的投资回报。

该基金一季报披露，该产品维持自上而下优选行业和自下而上甄选龙头相结合的配置策略。自上而下方面，基于对疫后经济修复以及产业景气度的判断，以经济修复为主线，选择受益于场景修复的领域进行配置；同时重视人工智能领域的技术和应用变革带来的投资机会。自下而上方面，着重选择自身战略目标清晰、具备核心竞争能力且疫后企业内部经营存在较明显改善预期的上市公司进行配置，力争寻找到具备内生动力且盈利与估值相对匹配的公司。具体而言，本产品当前重点配置方向为医药、传媒、餐饮、交运等领域。

（二）东方周期优选

东方周期优选混合基金成立于 2017 年，现任基金经理为房建威先生。该基金利用经济周期理论，以投资时钟分析框架为基础，把握行业轮换及不同经济周期下具有良好增长前景的优势行业带来的投资机会，通过精选个股和有效的风险控制，力争获得超越业绩比较基准的收益。

报告期内，我们从周期规律和基本面角度出发，寻找景气向上行业中具有核心竞争力的优秀公司。本季度减持了能源金属、周期性龙头公司及相关科技材料等板块股票，对贵金属（黄金、白银等）板块进行了系统的加仓调整。

（三）东方鑫享价值成长

东方鑫享价值成长一年持有期混合基金是成立于 2021 年的公募基金产品，现任基金经理为陈皓先生。本基金的持仓主要依托基金经理的能力圈为主，风格会偏向成长。选股策略上，本基金主要基于中长期的视角，配置具备核心竞争力和成长良好的个股。

五、其他

（一）公司新产品动向

东方创新医疗股票型证券投资基金于 2023 年 3 月 27 日进行份额发售公告，募集发行期为 2023 年 4 月 3 日至 2023 年 4 月 28 日，该产品目前已于 5 月 8 日成立。

（二）投研工作成果

2023 年 4 月，东方基金权益研究部对上市公司年报、一季报进行了重点跟踪，并结合行业景气度进行了行业财务梳理。本月共完成各类报告近 250 篇，其中各类调研访谈报告 60 余篇、上市公司财报点评报告近 200 篇。

免责声明

东方基金管理股份有限公司（下称“东方基金”）是经中国证券监督管理委员会批准依法设立的公募基金管理公司，具备公募基金管理人资格。

本报告并非基金宣传推介材料，仅供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。

本报告是基于投资者被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

基金管理人提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运作状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。

本报告所载资料来源均为已公开资料，东方基金对这些资料的准确性和完整性不做任何保证，且东方基金不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

东方基金可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员、基金经理的不同观点、见解及分析方法，并不代表东方基金或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员、基金经理于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告版权归东方基金所有，未经东方基金事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊发、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。