

智通财经APP获悉，海通证券发布研究报告称，牛市可以分为孕育期、爆发期和泡沫期三阶段，22/10底市场进入牛市孕育期，Q2可能阶段性休整蓄势。第二季度的扰动变量：海外美联储加息引发的债务风险，国内基本面回升仍需数据验证。该行预计全年第一主线是数字经济，Q2波折是去伪存真的布局时机，关注黄金阶段性机会、消费结构性亮点。

海通证券主要观点如下：

复盘：疫后的第一个季度。

23Q1市场整体回顾：1月快速上行，1月底以来行情有所分化。从疫后海内外宏观环境及市场行情来看，23年1-2月国内经济修复持续提速，在基本面强劲复苏的支撑下，A股各大指数在22年12月23日达到阶段性低点后迎来明显上涨；23年1月底开始市场上涨动能趋弱，各大宽基指数表现开始有所分化；23年2-3月市场行情分化背后主要源自外围扰动加剧。23Q1行业结构：行情分化明显，其中科技和“中特估”是市场热点。行情结构方面，由于每年的10月-次年3月是业绩真空期，因此该时间段的市場往往更关注来自政策、主题等因素的催化。行情及交易维度，23Q1市场热点集中在两个方向，一是科技板块，二是“中特估”相关行业。

熊市已经过去，牛市已经启动。从经济周期看，国内经济已经从衰退后期步入复苏早期。从股市周期看，A股半年未创新低意味着熊转牛已确认。当前市场尚处在牛市初期阶段。我们在《牛市有三个阶段-20190303》分析过，牛市可以分为三个阶段：第一阶段孕育准备期，盈利回落、估值修复；第二阶段全面爆发期，戴维斯双击；第三阶段泡沫疯狂期。去年10月底以来的上涨属于牛市第一阶段，即孕育准备期。往后看，市场或将进入阶段性休整。

展望：影响23Q2的两大宏观变量。

展望二季度，海内外或有两大宏观变量影响市场。市场的波动项或主要来自海外。历史上美联储6轮加息周期都爆发了经济或金融危机，原因在于美债利率是全球金融资产的“锚”，美联储加息往往触发高杠杆国家或机构的危机。这次美联储激进加息下，海外部分金融机构已发生风险事件。未来部分新兴市场国家、欧元区部分高杠杆国家以及日本的债务风险值得警惕。国内跟踪基本面数据的验证情况。今年的1-2月中，随着疫情对经济的影响逐步消退，宏观经济运行已呈现回升态势，消费和地产数据明显修复，基建投资保持较高增速。从3月高频数据来看，地产销售同比增速收窄，基建资金面仍强，但开工施工端偏弱，出口仍偏弱。当前宏观经济已在修复趋势中，二季度经济修复的斜率依旧是市场关注的焦点，往后看我们仍需关注基本面数据的验证情况。

布局：数字经济为全年主线，中特估策应。

借鉴历史，牛市初期多普涨，此后行情主线确立。再来看本轮，自去年10月底以来的上涨行情轮动同样较快，借鉴历史经验，市场有望在调整后明确主线行情。数字经济阶段性或遭遇波折，但也为下一波孕育布局机会。过去一个季度数字经济已经有所表现，科技板块短期出现调整的概率较大，但当前仍处在数字经济发展的周期中，短期波折或正孕育着布局良机。“中特估”可能短期休整，关注盈利韧性强、成长确定性高、现金分红好的真正具备中国特色的持续性机会。二季度关注黄金阶段性机会。此外，关注消费的数据验证情况。

风险提示：海外风险事件超预期、国内经济复苏不及预期。

本文源自智通财经网