

长城财富投研周报

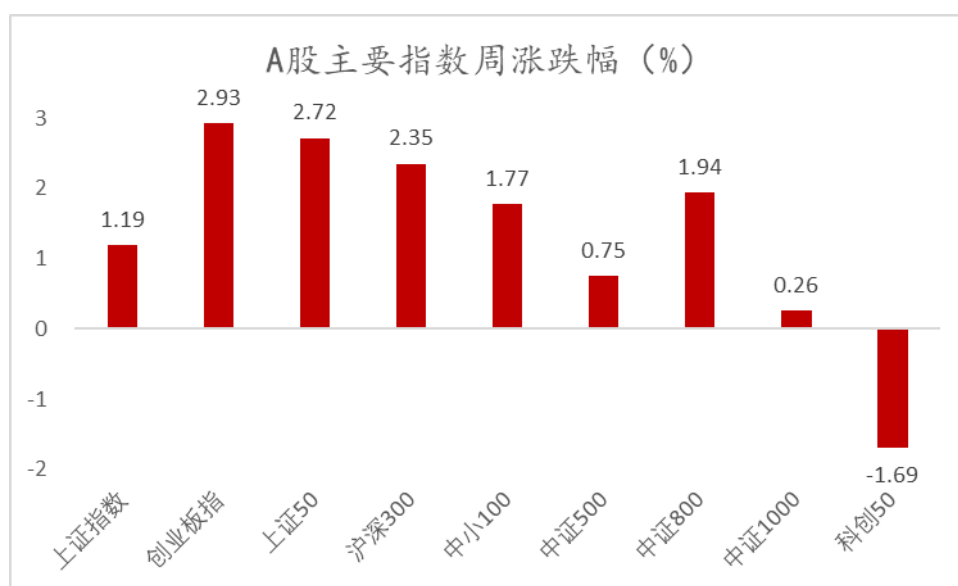
2023 年第 3 周 1 月 17 日星期一

一、 核心观点

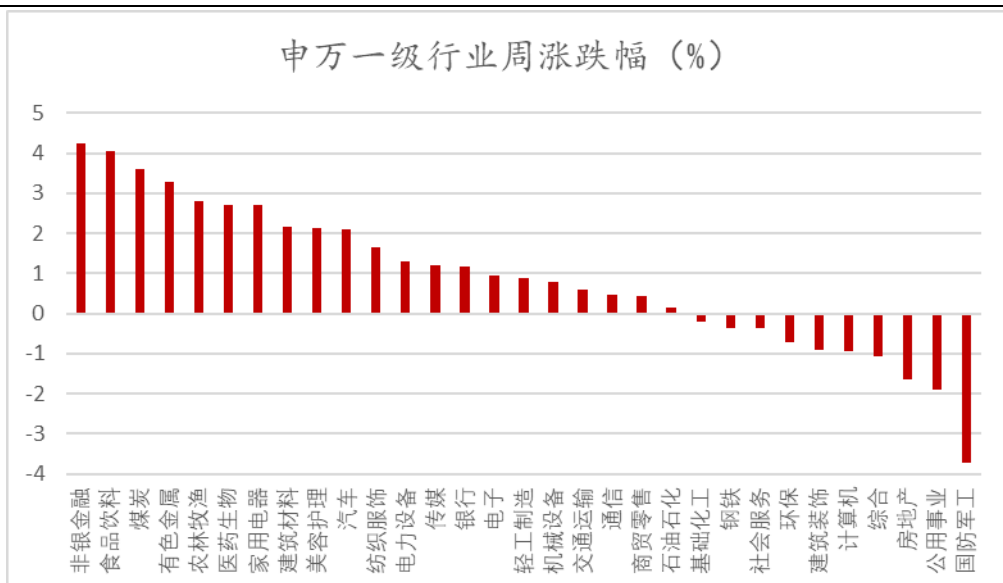
中国经济复苏预期与海外“衰退交易”共振，上周市场延续躁动行情，A股主要宽基指数延续普涨，其中创业板指与上证50表现最为出色，而风格上大盘成长继续占优；具体行业视角来看，金融、有色金属、食品饮料、煤炭、地产链等多个板块轮番上涨。海外方面，美国12月通胀数据下行趋势得到验证，美元指数的投机性净多头头寸已经回落至近两年来的低位，利率下行的市场预期进一步加强；国内方面，12月金融、出口与通胀数据均指向2022年12月经济依然处于底部，符合市场一致预期，地方两会陆续召开并公布2023年GDP增速目标，使市场对中国经济复苏的信心有所加强，后续市场将继续交易复苏主题。全国两会前继续保持对A股市场的相对乐观，行业配置方面，可关注：1) 经济复苏预期强化背景下持续收益的金、铜、铝等有色金属板块；2) 受益于市场成交回暖、权益市场反弹、且短期内没有再融资风险的互联网券商板块和券商个股；3) 降息预期落空后关注银行、保险；4) 随着上市公司开始陆续公布2022年经营情况和业绩数据，关注业绩持续高增或有明显超预期的板块与个股。

二、 上周市场复盘

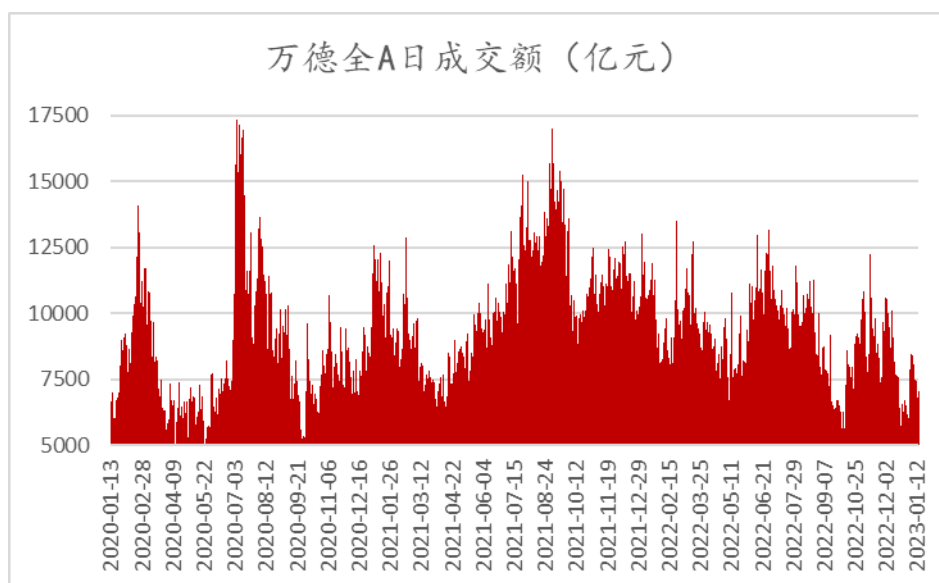
上周 A 股市场整体风险偏好延续上行趋势，其中上证指数涨 1.19% 收报 3195.31 点，创业板指涨 2.93% 领涨主要指数，上证 50 涨 2.72%，沪深 300 涨 2.35%，中小 100 涨 1.77%，中证 500 涨 0.75%，中证 800 涨 1.94%，中证 1000 涨 0.26%，科创 50 跌 1.69%。



分行业看一级行业上周表现多数上涨，部分行业表现分化较大非银金融、食品饮料、煤炭、有色金属等板块涨幅靠前，国防军工、公用事业、房地产等跌幅较大。



临近春节长假，市场情绪有所收敛，上周万得全 A 日均成交额为 7361 亿元，环比大幅收窄近 800 亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

1月10日，金融|央行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，要求合把握信贷投放节奏，适度靠前发力，进一步优化信贷结构，精准有力支持国民经济和社会发展重点领域、薄弱环节。会议明确，要坚持“房住不炒”定位，有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划，聚焦专注主业、合规经营、资质良好、具有一定系统重要性的优质房企，开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动。要扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，保持房企信贷、债券等融资渠道稳定，更好支持刚性和改善性住房需求。

1月15日，地方两会|截至周日已发布2023年政府工作报告的32个省市中，有23个省市下调经济增速目标、5个省市上调目标。若按各省GDP加权为5.6%，加权GDP并不是衡量全国GDP目标的良好指标，从历史来看上海与全国目标几乎一致，此次上海调整为5.5%。

上周主要经济金融数据及事件：

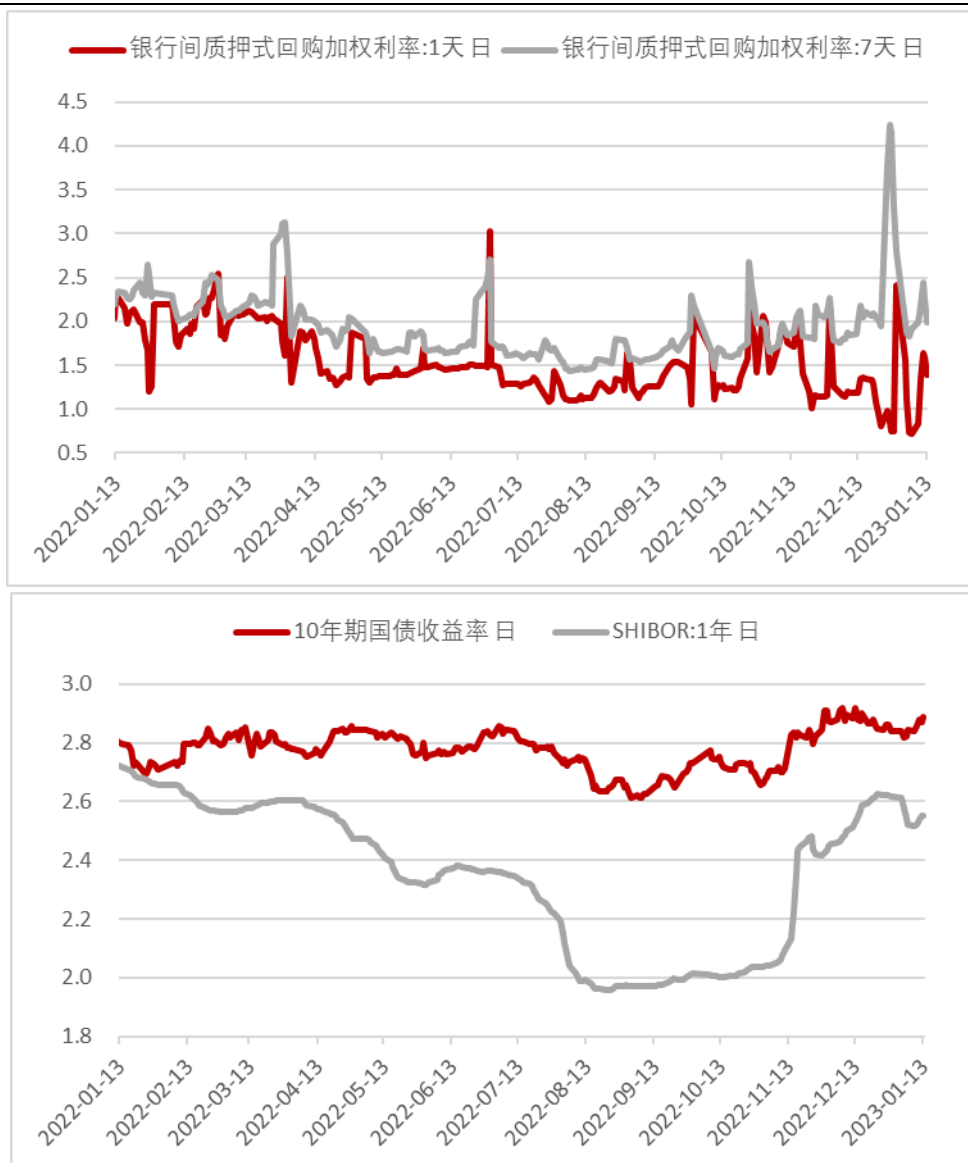
12月中国金融数据：当月新增人民币贷款1.4万亿元，较上月明显回升，也高于市场预期。社会融资规模增量为1.31万亿元，环比明显回落，且不及市场预期；社会融资规模存量为344.21万亿元，同比增长9.6%。12月末M2同比增11.8%，增速有所回落。

12 月中国通胀数据：CPI 同比上涨 1.8%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点，环比则由上月的下降 0.2% 转为持平。当月 PPI 同比下降 0.7%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点。

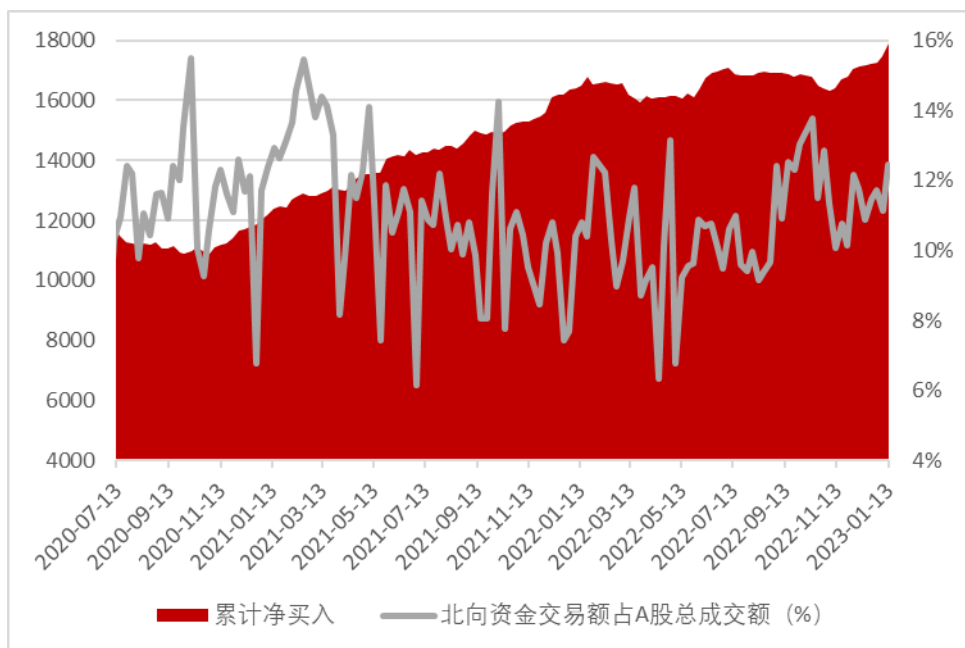
12 月美国通胀数据：CPI 同比上涨 6.5%，符合市场预期，涨幅创 2021 年 10 月以来最小；环比则下降 0.1%，为两年半来首次环比下降。12 月核心 CPI 同比上涨 5.7%，创 2021 年 12 月以来最低水平。同时公布的上周初请失业金人数录得 20.5 万，低于预期的 21.5 万，显示劳动力市场依然强劲。

四、市场流动性

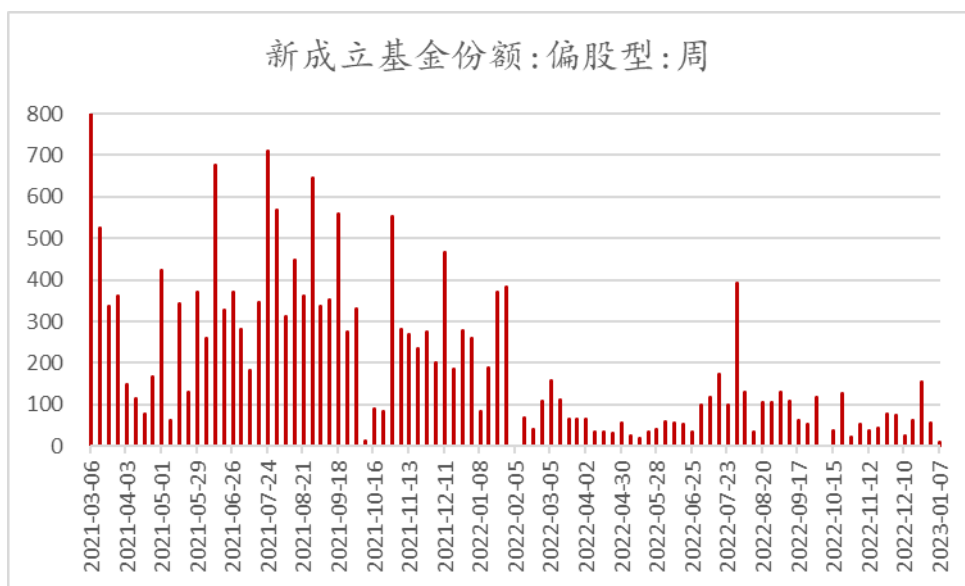
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计净投放 2130 亿元，维稳春节前流动性，助力市场预期转好；本周一央行开展 7790 亿元 MLF 超量续做，但利率未作下调。资金面临近春节集体上行，隔夜回购加权利率上行 67.15 个 bp 至 1.3906%，七天期上行 7.59 个 bp 至 1.9845%；长端利率有所分化，1 年期 shibor 利率环比上行 3.00 个 bp 至 2.5530%，10 年国债到期收益率上行 4.72 个 BP 至 2.8897%。



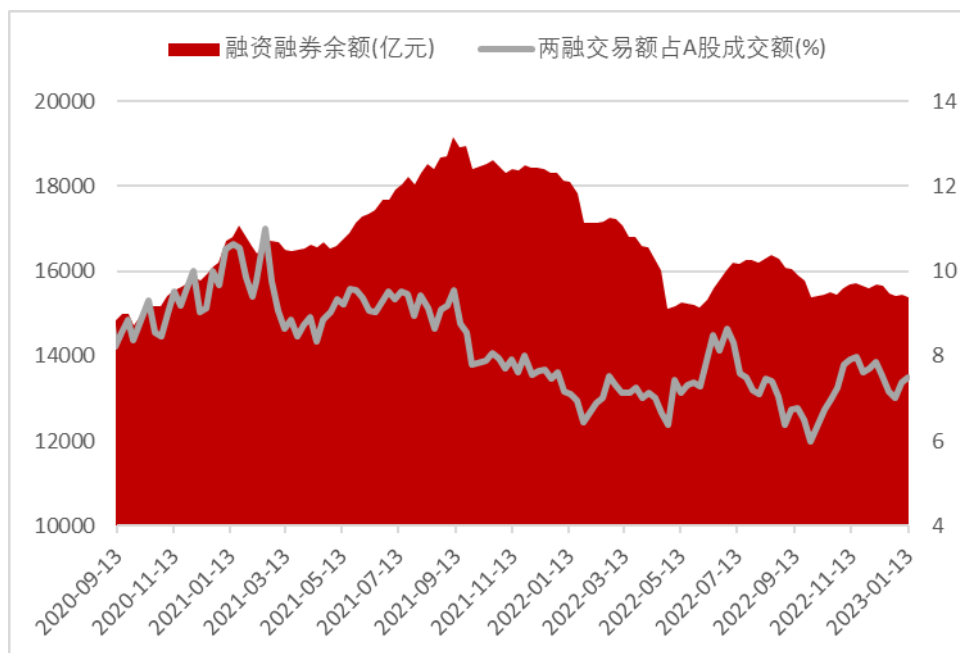
北向资金：上周北向资金大幅净流入440亿元，创一年内新高，当前已连续十周净流入，周成交额近4600亿元，占期间A股总成交额的12.45%，环比大幅扩张1.31个百分点。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 9.60 亿元。



融资融券：上周两融余额环比减少约 52 亿元，两融交易额占 A 股成交额比为 7.51%，环比小幅提升。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股主要指数估值水平延续回升趋势。万得全 A

PE (TTM) 上行 0.23X 至 17.45X，处于历史估值的 46.11%分位数，创业板指 PE (TTM) 上行 1.25X 至 41.40X，处于历史估值的 23.82%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 上行 0.24X 至 11.87X，处于历史估值的 40.24%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 上行 0.14X 至 23.30X，处于历史估值的 19.32%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率下跌，十年期国债收益率明显上行，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）走低，处于均值+1 标准差和+2 标准差之间。



对中国经济的复苏充满期待