

长城财富投研周报

2023年第1周 1月3日星期二

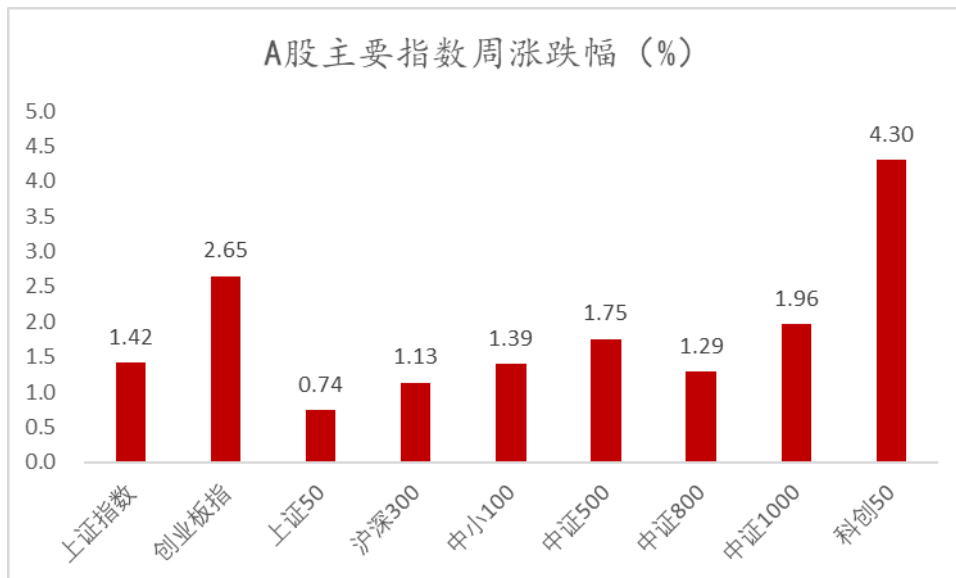
一、 核心观点

防疫政策优化后阵痛期持续，叠加假期前市场波动收敛持股过节成主流，A股交易情绪在上周继续收敛至近两年新低位，但宽幅指数全数上涨，体现市场对跨年后情绪基本面双重修复的预期较为一致。从经济、指数、结构三个维度来看，市场的弹簧都被压缩到了返程点：

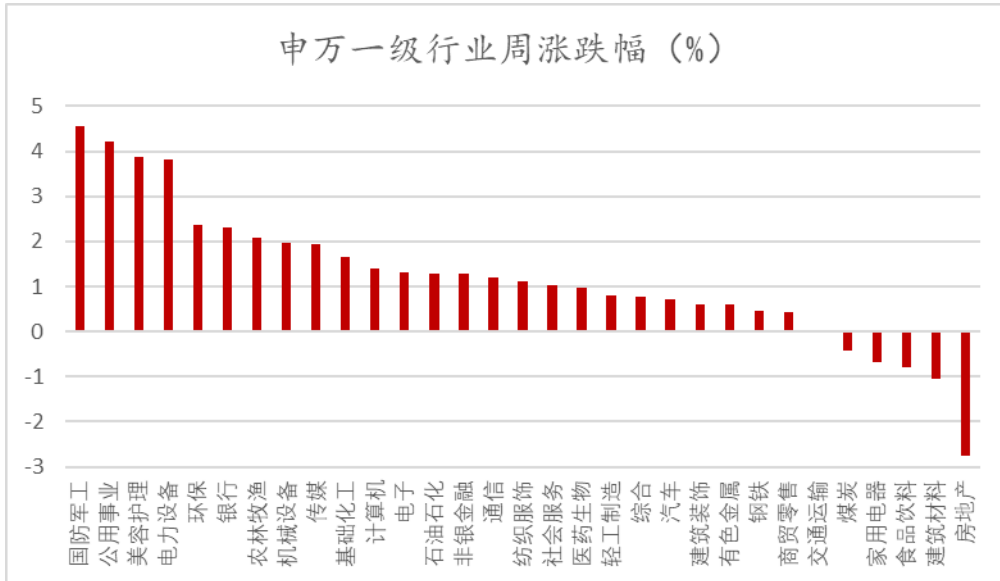
1) 经济层面：景气、流动性、政策均利好向上。参考高频数据，出行、供应链、地产已处在修复进程中；虽然12月PMI数据中“从业人员”和“供应商”分项反映疫情对供应链冲击，导致PMI跌至疫后新低，但是预计1-3月PMI大幅反弹的概率较高；央行超万亿元公开市场操作，流动性年底宽松且预计后续维系，有利于风险偏好抬升；政策端防疫“乙类乙管”已成定局，以扩大内需为首的政策有望持续出台，支撑市场预期。2) 指数层面：当前沪深300隐含ERP处于高位，历史经验看收益回撤比都极佳；节奏看参照历史PMI起跳反弹易启动大盘蓝筹行情，后续价值搭台，成长唱戏。3) 结构层面：沪深300指数、金融风格、大金融建筑家电等蓝筹行业估值处在极端水位，性价比突出。行业配置方面，短期建议关注疫后复苏的大消费（零售/餐饮/旅游/航空/白酒等）、大金融（保险/券商等）、地产及后周期（建材家电等）。

二、 上周市场复盘

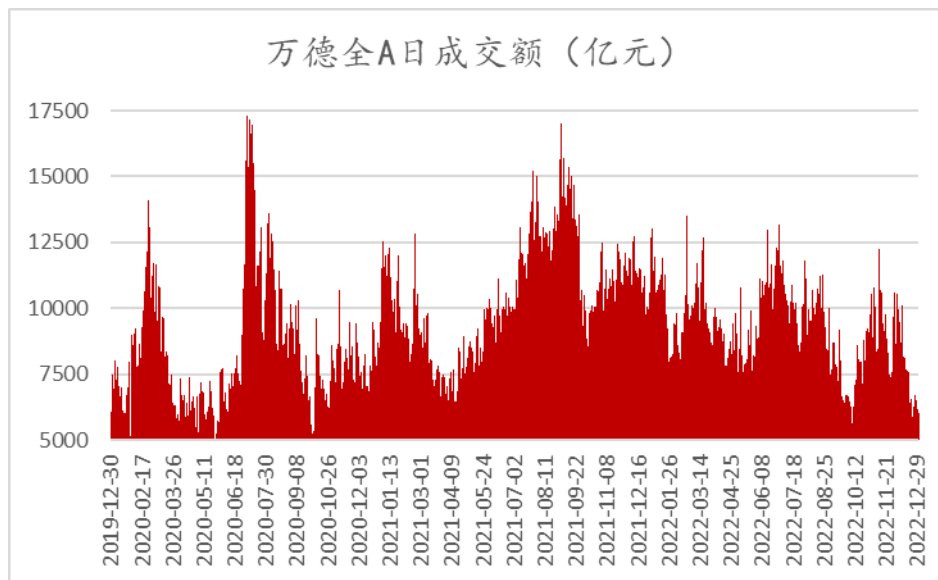
上周年终收尾 A 股主要宽幅指数全数上涨，其中上证指数涨 1.42% 收报 3089.26 点，创业板指涨 2.65%，上证 50 涨 0.74% 领涨主要指数，沪深 300 涨 1.13%，中小 100 涨 1.39%，中证 500 涨 1.75%，中证 800 涨 1.29%，中证 1000 涨 1.96%，科创 50 涨 4.30% 领涨主要指数。



分行业看一级行业上周多数上涨，仅房地产、建筑材料、食品饮料、家用电器和煤炭板块下跌。国防军工涨幅超 4.55% 领涨，另有公用事业、美容护理、电力设备等板块涨幅靠前。



市场情绪连续三周收敛，上周万得全A日均成交额为 6328.27 亿元，环比继续收窄超 100 亿元，为 20 年 9 月底以来新低水平。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

12月26日，**防疫**|国家卫健委将新型冠状病毒肺炎更名为新型冠状病毒感染，国务院提出2023年1月8日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。依据传染病防治法，对新冠病毒感染者不再实行隔离措施，不再判定密切接触者；不再划定高低风险区；对新冠病毒感染者实施分级分类收治并适时调整医疗保障政策；检测策略调整为“愿检尽检”；依据国境卫生检疫法，不再对入境人员和货物等采取检疫传染病管理措施。优化中外人员往来管理，取消入境后全员核酸检测和集中隔离。

12月27日，**地产**|银保监会在召开党委（扩大）会议指出，促进金融与房地产正常循环，做好“保交楼、保民生、保稳定”工作，满足房地产市场合理融资需求，改善优质房企资产负债表。

12月30日，**地产**|央行《四季度货币政策执行报告》提出，要用好政策性开发性金融工具，重点发力支持和带动基础设施建设。满足房地产行业合理融资需求，推动行业重组并购，改善优质头部房企资产负债状况，因城施策支持刚性和改善性住房需求。引导平台企业金融业务规范健康发展，提升平台企业金融活动常态化监管水平。加大宏观政策调控力度，大力提振市场信心。

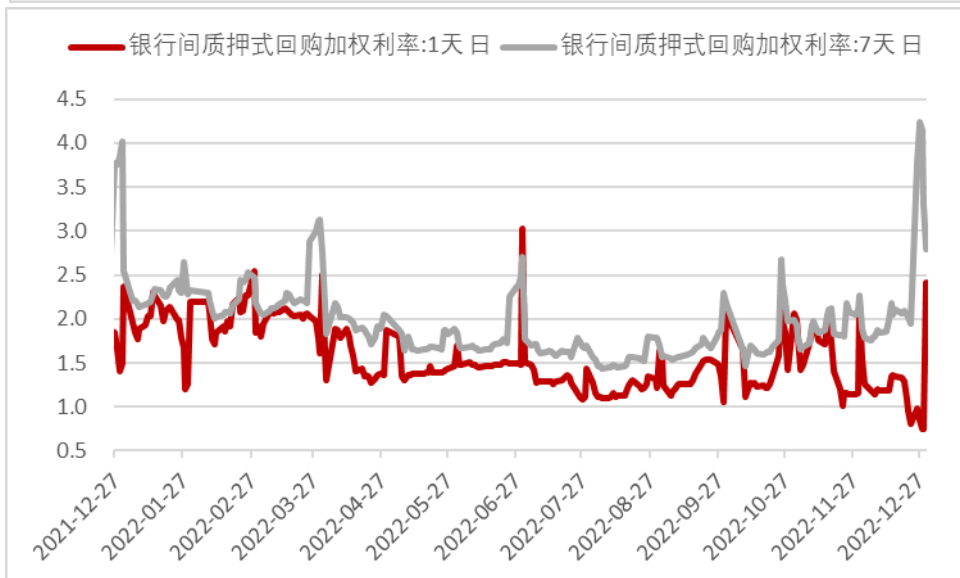
上周主要经济金融数据及事件：

2022年1-11月全国规模以上工业企业利润累计同比-3.6%，前值-3.0%；营业收入累计同比增长6.7%，前值7.6%。从利润增速来看，上游继续负增、中游涨跌互现、下游部分改善。目前工业企业仍处于主动去库存阶段，库存周期向下个阶段的进发仍有待稳增长工具加码稳内需。

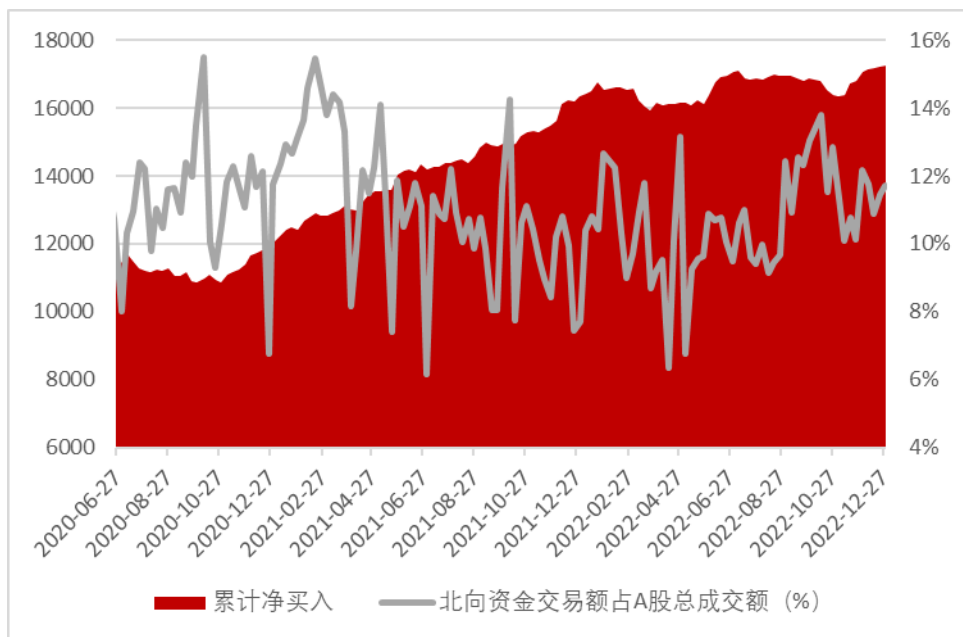
2022年12月官方制造业PMI 47.0%，前值48.0%，预期49.0%；12月官方非制造业PMI 41.6%，前值46.7%。中国企业经营状况指数(BCI)为45.2%，前值43.4%。受疫情蔓延等影响，四季度经济再度承压。

四、市场流动性

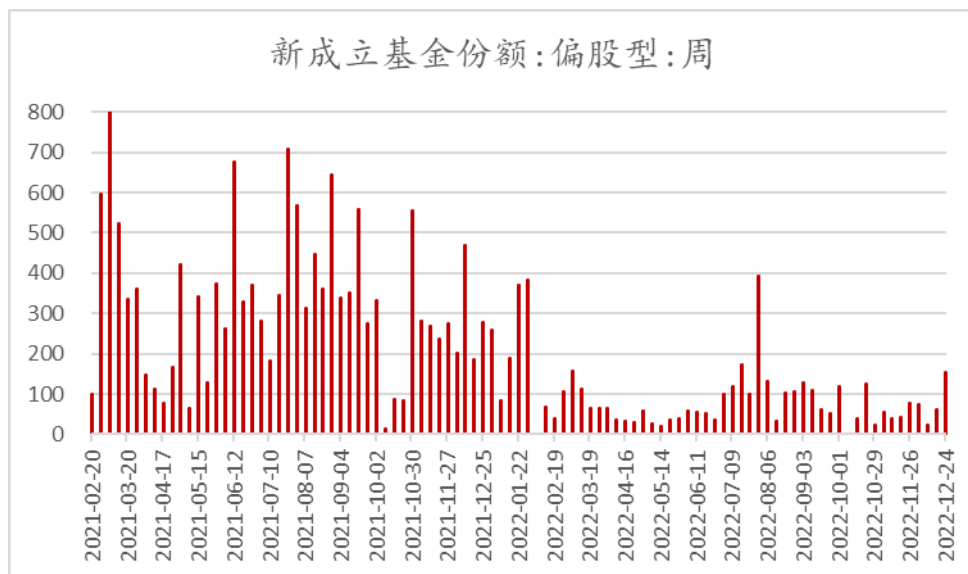
银行间市场流动性：上周跨年前央行公开市场累计进行10140亿元逆回购操作，净投放9750亿元以满足短期跨年资金需求。资金面集体上行，隔夜回购加权利率上行161.08个bp至2.4153%，七天期上行83.67个bp至2.7880%；长端利率同步回落，1年期shibor利率环比下行0.7个bp至2.6190%，10年国债到期收益率下行0.78个BP至2.8410%。



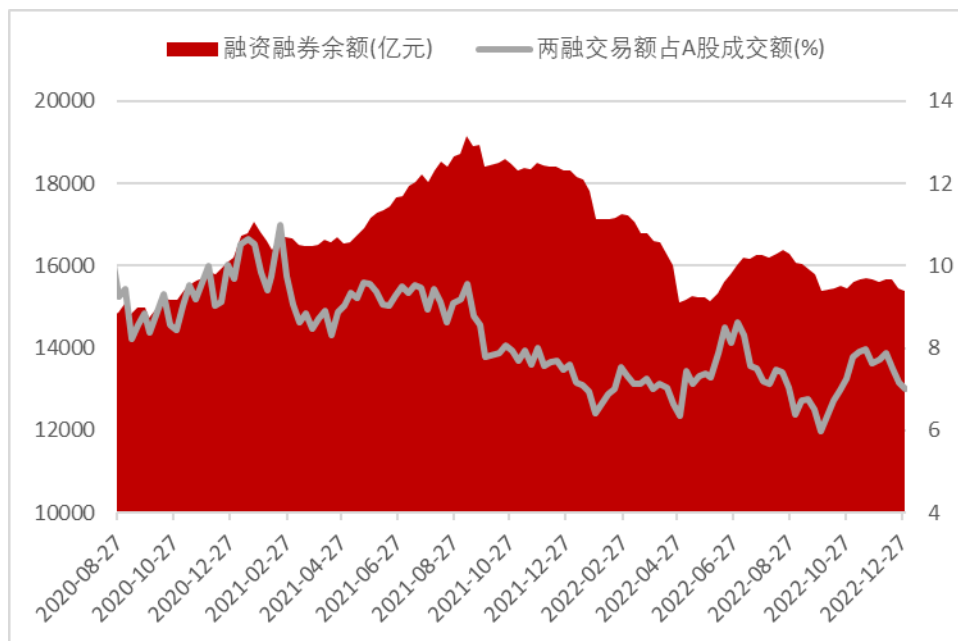
北向资金：上周北向资金净流入 29 亿元，连续第八周净流入，受假期因素影响周成交额约 2192.33 亿元，占期间 A 股总成交额的 11.72%，环比小幅扩张 0.26 个百分点。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金 154.54 亿元，为近两个月内首次突破百亿元。



融资融券：上周两融余额环比回落 62.43 亿元，已连续三周收窄。两融交易额占 A 股成交额比为 7.01%，为近两个月以来新低水平。



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有所回升。万得全 A PE(TTM) 上行 0.22X 至 16.72X，处于历史估值的 37.25%分位数，创业板指 PE(TTM) 上行 0.91X 至 38.91X，处于历史估值的 16.60%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 上行 0.11X 至 11.32X，处于历史估值的 29.54%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 上行 0.38X 至 22.62X，处于历史估值的 14.15%分位数。



股债性价比：上周沪深300股息率小幅提升，十年期国债收益率小幅上行，股债性价比指标（沪深300股息率/十年期国债收益率）略有上涨，但仍处于均值+2标准差上方。

