

长城财富投研周报

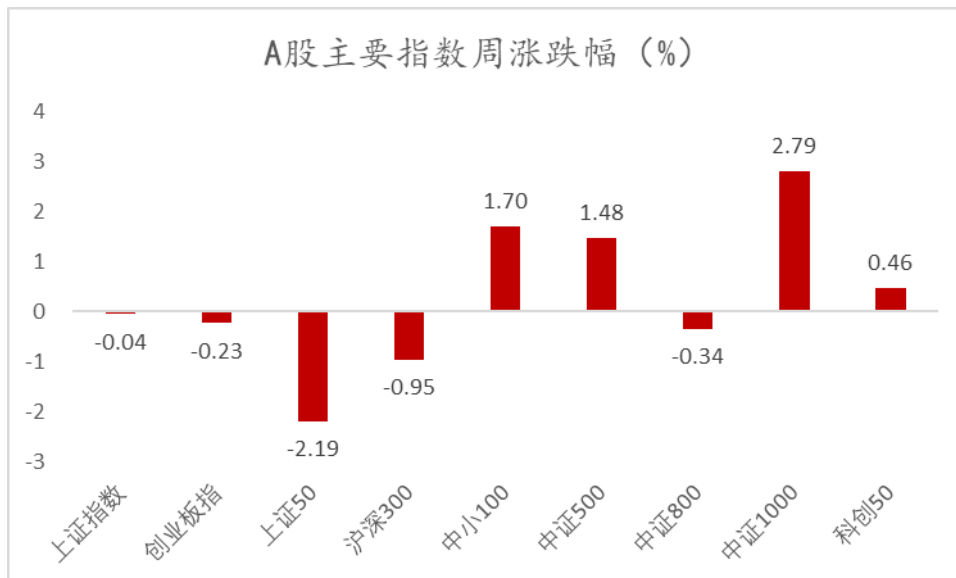
2023年第5周 2月6日星期一

一、 核心观点

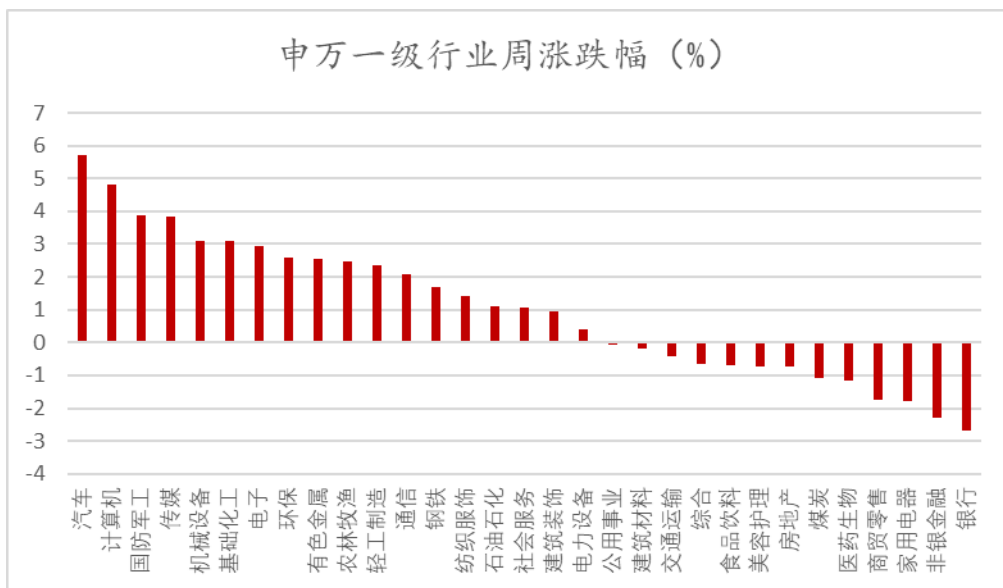
春节期间海外表现强劲带动A股节后高开，但美国经济衰退和美联储加息预期强化的反复拉扯导致市场整体低走。海外方面：周三美联储FOMC二月议息会议宣布加息25BP，市场反应较为积极，后续停止加息预期处于凝聚中；周四美国劳工部公布1月就业数据，即使剔除年度&季节调整因素，数据仍超预期强劲，且结构供需两旺，但失业率降至1969年以来新低意味着供需结构仍极度紧张，美元走强，权益市场集体承压，北向资金周五转为净流出。国内方面：1月PMI重回荣枯线以上、全面注册制落地、预期稳定加持下1月社融预计将有所回升，但是在3月前仍处于经济数据真空期，国内复苏强度仍待验证。从资金流向来看，气球事件叠加美元走强后外资大概率将终止1月份单边净流入趋势，内资方面公募基金申赎比处于低位，机构资金获利了结需求较大、总量增量有限，A股指数短期面临调整压力。行业配置方面，可关注：1) 当前估值偏低、节后复工预期较高的基建、地产、化工、石化等稳增长板块；2) 新能源、信创、医药、半导体等成长赛道；3) 事件催化下军工或有交易性机会；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

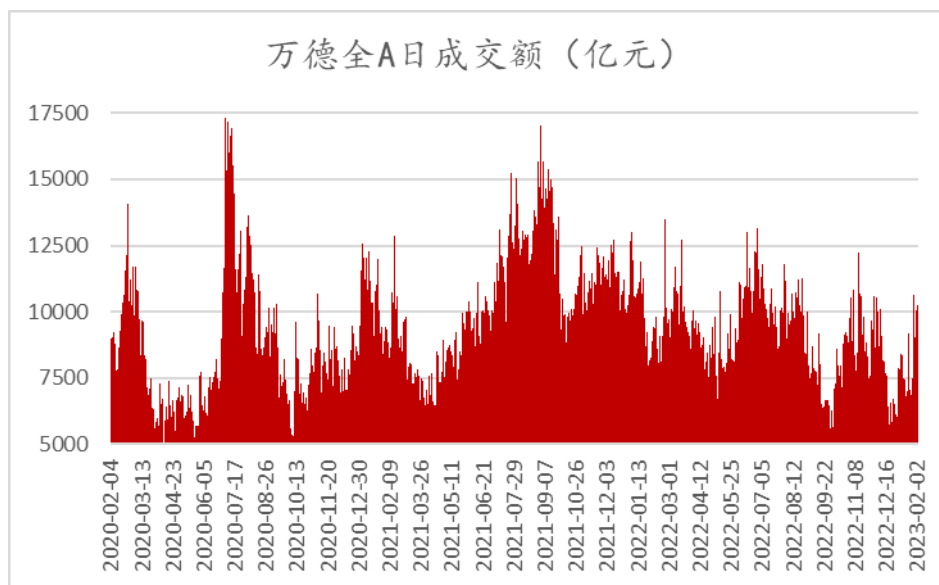
春节节后首周市场分歧加剧，A股主要宽幅指数表现分化。其中上证指数跌0.04%收报3263.41点，创业板指跌0.23%，上证50跌2.19%，沪深300跌0.95%，中小100涨1.70%，中证500涨1.48%，中证800跌0.34%，中证1000涨2.79%领涨主要指数，科创50涨0.46%。



分行业看一级行业节后首周表现分化加剧，汽车、计算机、国防军工、传媒等领涨，银行、非银金融、家用电器等地产链相关板块跌幅较大。



节后首周市场情绪大幅改善，万得全A日均成交额为9825亿元，环比大幅提高约2430亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

1月31日，**金融**|国务院总理李克强考察人民银行、外汇管理局并主持召开座谈会。李克强指出，金融系统要继续提升服务实体经济水平，这关系市场预期，稳定的预期是市场经济的硬通货，要深入贯彻落实稳经济一揽子政策和接续措施，加大金融对扩大内需优化结构支持，改善民营经济和中小微企业融资环境，防范化解金融风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

1月31日，**国际**|国际货币基金组织（IMF）将2023年全球经济增长预期由2.7%上调至2.9%，将中国经济增长预期上调至5.2%，预计美国经济增长1.4%，欧元区经济增速为0.7%；英国为负0.6%，成为七国集团中唯一陷入经济衰退的国家。

2月1日，**注册制**|证监会就全面实行股票发行注册制涉及的《**首次公开发行股票注册管理办法**》等主要制度规则草案公开征求意见。这标志着经过4年试点后，股票发行注册制将正式在全市场推开。证监会同时明确全面实行股票发行注册制前后相关行政许可事项过渡期安排：全面实行注册制主要规则发布之日起，证监会终止主板在审企业首次公开发行股票、再融资、并购重组审核，并将相关在审企业审核顺序和审核资料转交易所。全面实行股票发行注册制改革正式启动，相关制度规则草案向社会征求意见，要点包括：全面实行注册制不仅涉及沪深交易所主板、新三板基础层和创新层，也涉及已实行注册制的科创板、创业板和北交所；**主板新股上市前5个交易日不设涨跌幅限制；新股上市首日即可纳入融资融券标的，**

优化转融通机制，扩大融券券源范围；证监会将转变职能，加强对交易所审核工作统筹协调和监督，严厉打击欺诈发行、财务造假等严重违法行为。

2月1日，**海外**|美联储货币政策委员会（FOMC）宣布加息25个基点，将联邦基金利率的目标区间上调到4.50%至4.75%，符合市场预期。美联储在政策声明中暗示要继续加息，但在表述通胀问题时措辞有所调整，虽然仍认为通胀偏高，但承认有所缓和。在新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示，FOMC正在讨论再加息几次至限制性水平，之后就暂停，美联储并没有探索暂停加息之后再重新开始加息的可能性。

2月2日，**海外**|欧洲央行将三大主要利率均上调50个基点，鉴于潜在通胀压力，拟于3月份再度加息50个基点，然后评估货币政策后续路径。欧洲央行称，利率需要稳步上升，确认资产购买计划每月将减少150亿欧元。英国央行将关键利率上调50个基点至4.0%，但不再用“有力”一词来描述未来加息行动。

2月3日，**经济**|国务院总理李克强主持召开国务院全体会议，讨论《政府工作报告（征求意见稿）》。李克强指出，随着稳经济一揽子政策措施持续发挥效应和优化调整疫情防控措施的落实，当前经济运行正在回升。各部门要贯彻党中央、国务院部署，继续抓好当前经济社会发展工作，巩固和拓展经济运行回升态势。

上周和假期间主要经济金融数据及事件：

财政部公布 2022 年财政收支情况。2022 年全国一般公共预算收入 203703 亿元，比上年增长 0.6%，扣除留抵退税因素后增长 9.1%；全国一般公共预算支出 260609 亿元，比上年增长 6.1%。2022 年地方政府性基金预算本级收入 73755 亿元，同比下降 21.6%。其中，国有土地使用权出让收入 66854 亿元，下降 23.3%。

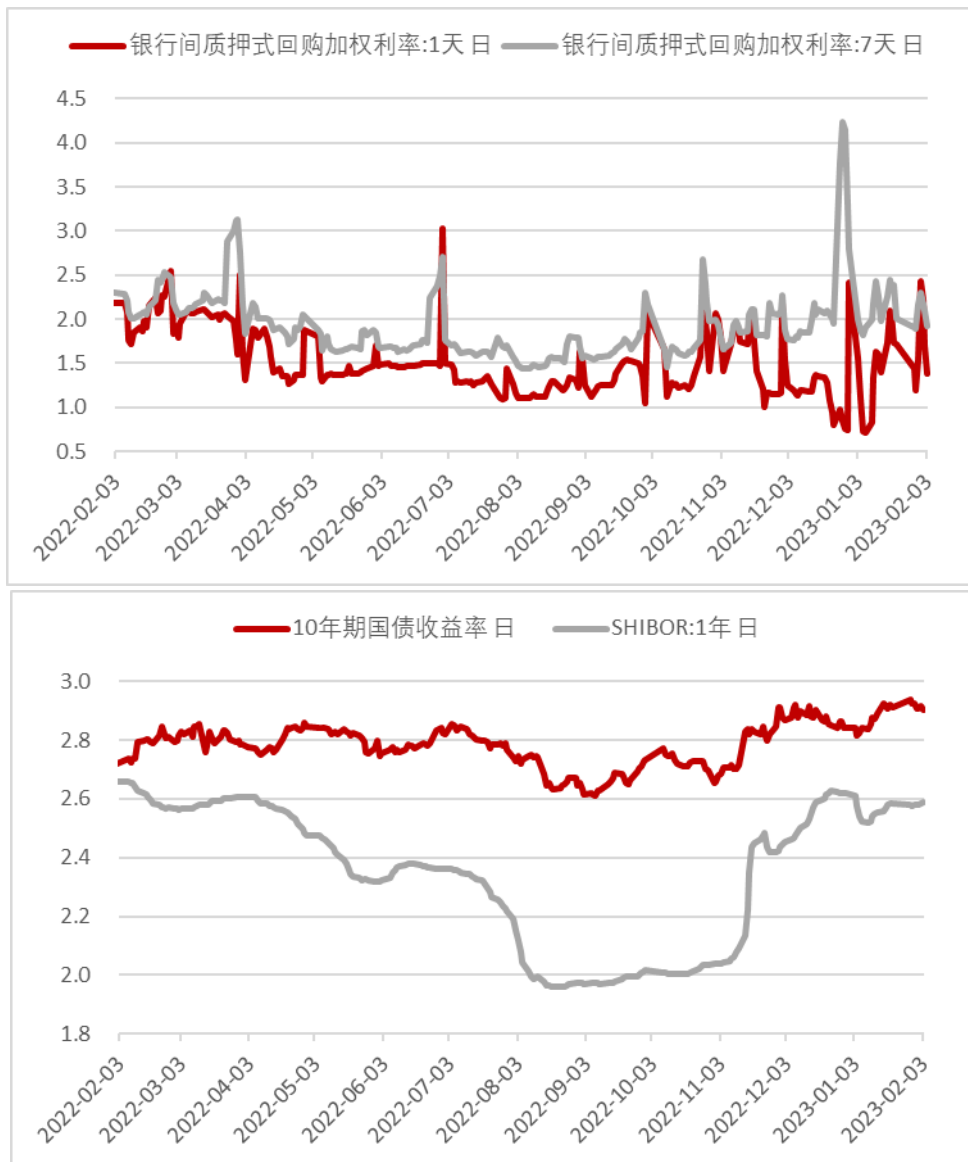
中国 1 月官方制造业 PMI 非制造业 PMI 和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、54.4%和 52.9%，三大指数均升至扩张区间，经济景气水平明显回升。

欧盟统计局公布初步数据显示，经季节和工作日调整后，2022 年欧元区 GDP 同比增长 3.5%，欧盟增长 3.6%。其中第四季度欧元区经济环比增长 0.1%，同比增长 1.9%，创 2021 年第一季度以来新低；欧盟经济环比零增长，同比增长 1.8%。

美国 1 月季调后非农就业人口增 51.7 万人，创去年 7 月以来最大增幅，预期增 18.5 万人；失业率为 3.4%，触及 53 年低点，预期 3.6%；平均每小时工资同比升 4.4%，预期升 4.3%；就业参与率为 62.4%，预期 62.3%。

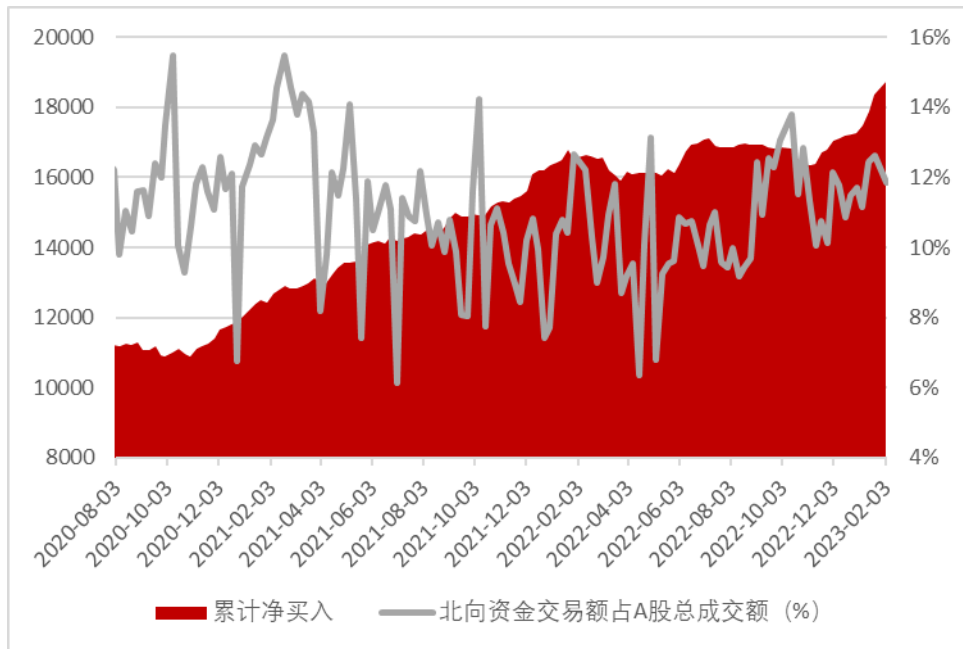
四、市场流动性

银行间市场流动性：节后首周央行公开市场累计进行 8880 亿元逆回购操作，累计净回笼 7200 亿元。资金面节后集体下行，隔夜回购加权利率下行 33.99 个 bp 至 1.3786%，七天期下行 9.23 个 bp 至 1.9136%；长端利率表现分化，1 年期 shibor 利率环比上行 0.70 个 bp 至 2.5900%，10 年期国债到期收益率下行 0.81 个 BP 至 2.9033%。

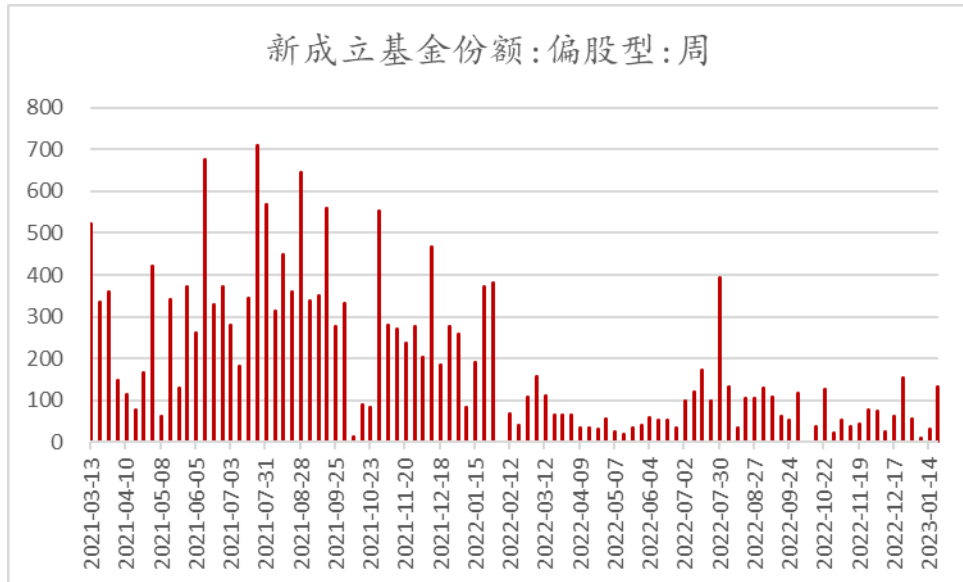


北向资金：节后首周北向资金大幅净流入 342 亿元，已连续十二周净流入，但最后一个交易日为 23 年首个净流出日；周成交额 5829

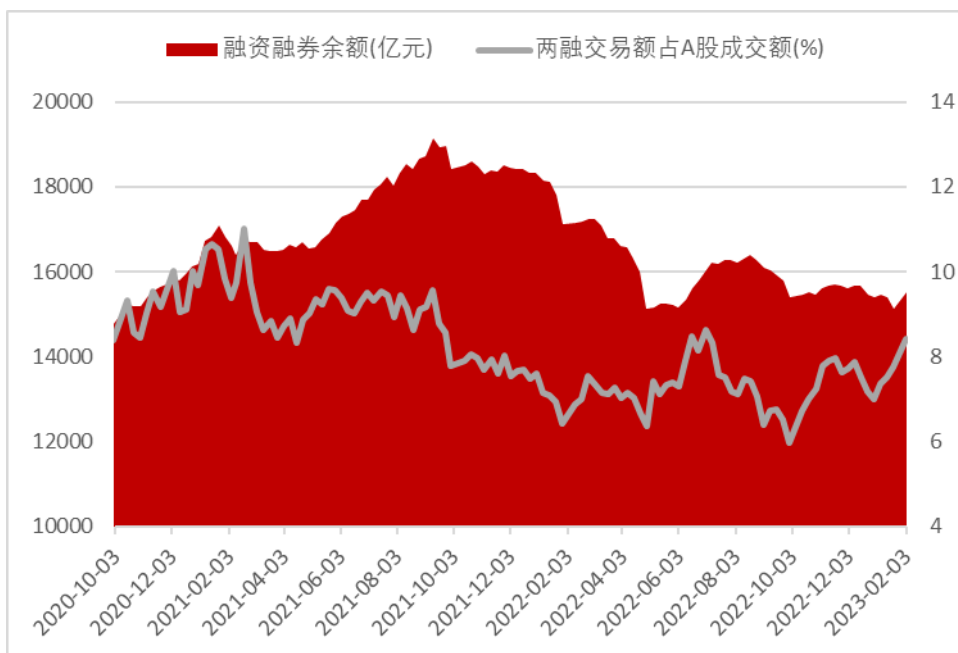
亿元，为近八个月以来新高，占期间 A 股总成交额的 11.87%，较节前小幅下降 0.74 个百分点。



新发偏股公募基金：节前当周新成立偏股型公募基金 132.88 亿元。



融资融券：节后首周两融余额环比减少约 277 亿元，两融交易额占 A 股成交额比为 8.42%，环比提升 0.68 个百分点，创近 8 个月新高。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：节后首周 A 股主要指数估值水平走势分化。万得全 A

PE(TTM) 上行 0.14X 至 18.00X，处于历史估值的 52.22%分位数；创业板指 PE(TTM) 下行 0.14X 至 42.68X，处于历史估值的 27.93%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE(TTM) 下行 0.10X 至 12.00X，处于历史估值的 43.16%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE(TTM) 上行 0.35X 至 24.32X，处于历史估值的 21.99%分位数。



股债性价比：上周沪深300股息率止跌回升，十年期国债收益率小幅下行，股债性价比指标（沪深300股息率/十年期国债收益率）有所回升，当前处于均值+1标准差和+2标准差之间。

