

长城财富投研周报

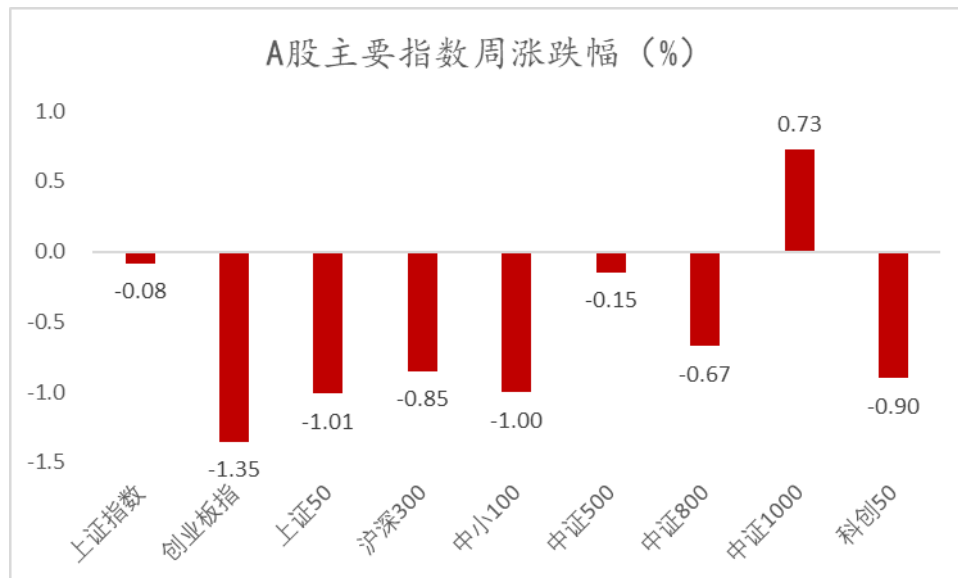
2023 年第 6 周 2 月 13 日星期一

一、 核心观点

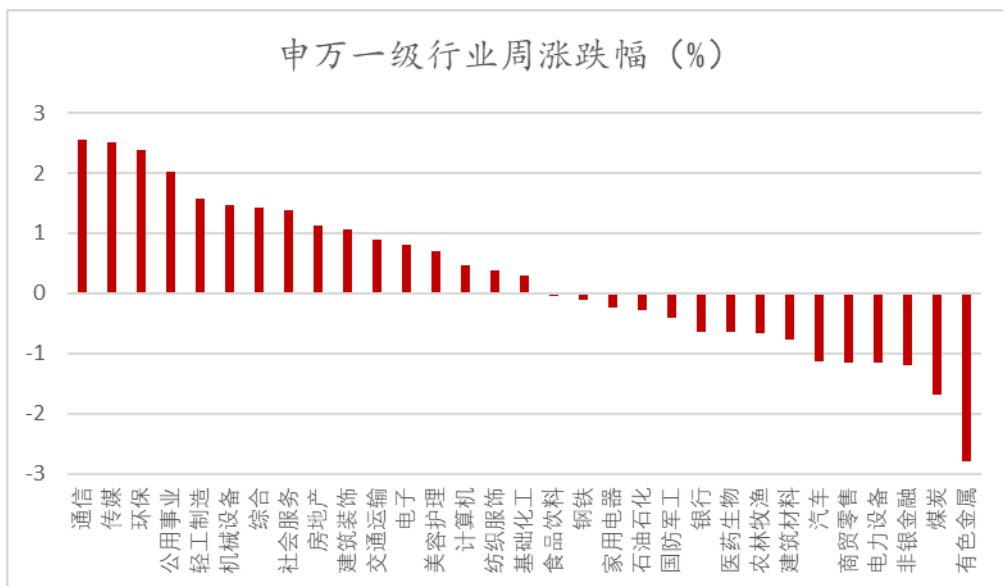
上周市场上涨动能明显减弱，小盘风格的表现明显优于大盘风格。从资金面来看，2月内资开始接棒外资成为主力增量资金：上周北向累计净流入29.3亿元，环比下降312.5亿元，两融资金净流入约150亿元，2月偏股型公募基金新发规模310亿元，较1月总量上涨69.9%，以上或反映内资入市意愿边际走高，或将对市场趋势上涨同样形成支撑。从最新公布的2023年1月社融数据来看，其亮点在于信贷的大幅扩张，但是如果对信贷数据进行拆分，则会发现当前企业和居民部门的信贷需求存在背离：企业端融资需求旺盛，而居民端融资需求则依然疲软，“好的总量”VS“差的结构”指向地产仍是当前国内经济问题的关键，后续出台地产政策仍有预期。海外方面，基于美国通胀走低、衰退前景下利率下行、进而有利于风险资产的市场预期正在发生变化，通胀实际压力需要关注本周公布的通胀数据验证。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、化工、石化等稳增长板块；2) 信创、医药、半导体、军工等成长赛道；3) 可继续买入地产链、保险等经济向上期权；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

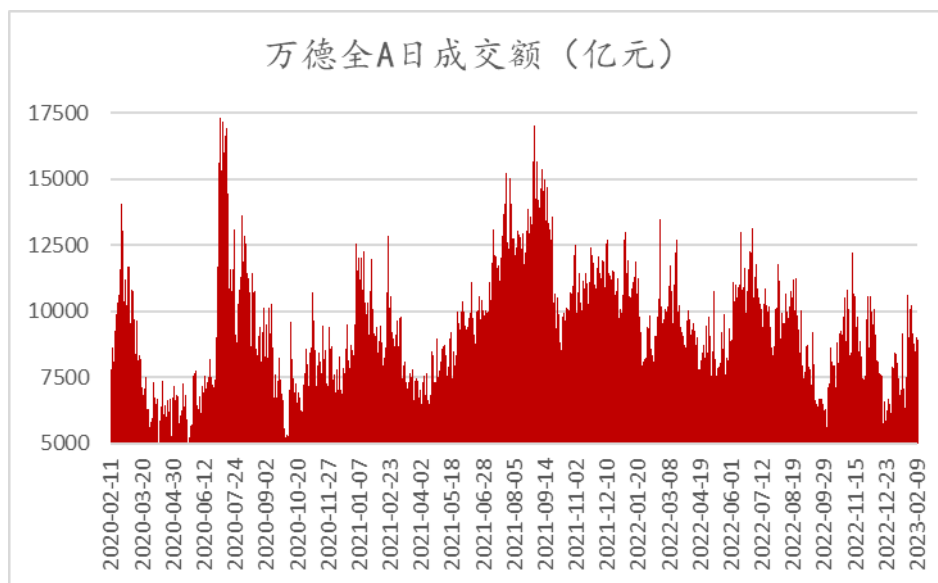
上周市场风险偏好有所回落，A股主要宽幅指数多数下跌。其中上证指数跌0.08%收报3260.67点，创业板指跌1.35%，上证50跌1.01%，沪深300跌0.85%，中小100跌1.00%，中证500跌0.15%，中证800跌0.67%，中证1000涨0.73%领涨主要指数，科创50跌0.90%。



分行业看一级行业上周涨跌各半，通信、传媒等TMT板块和环保、公用事业等低估值板块领涨，有色金属、煤炭、非银金融等板块跌幅较大。



节后首周市场情绪明显收敛，万得全A日均成交额为 8644.60 亿元，环比收窄近 1200 亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

2月6日，**发展**|中共中央、国务院印发《**质量强国建设纲要**》，目标是到2025年，质量整体水平进一步全面提高，中国品牌影响力稳步提升。《纲要》提出，集中实施一批产业链供应链质量攻关项目，突破一批重大标志性质量技术和装备；支持通用基础软件、工业软件、平台软件、应用软件工程化开发；推动基本公共教育、职业教育、高等教育等提质扩容；大力发展公共交通；规范发展网上销售、直播电商等新业态新模式；大力发展绿色建材。

2月11日，**金融监管**|银保监会、央行制定了《**商业银行金融资产风险分类办法**》，已于2020年3月17日经中国银行保险监督管理委员会2020年第1次委务会审议通过，现予公布，将自2023年7月1日起施行。《办法》称，金融资产按照风险程度分为五类，分别为正常类、关注类、次级类、可疑类、损失类，后三类合称不良资产。《办法》提出，商业银行应对重组资产设置重组观察期。观察期自合同调整后约定的第一次还款日开始计算，应至少包含连续两个还款期，并不得低于1年。《办法》将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产。金融资产逾期后应至少归为关注类，逾期超过90天、270天应至少归为次级类、可疑类，逾期超过360天应归为损失类。逾期超过90天的债权，即使抵押担保充足，也应归为不良。

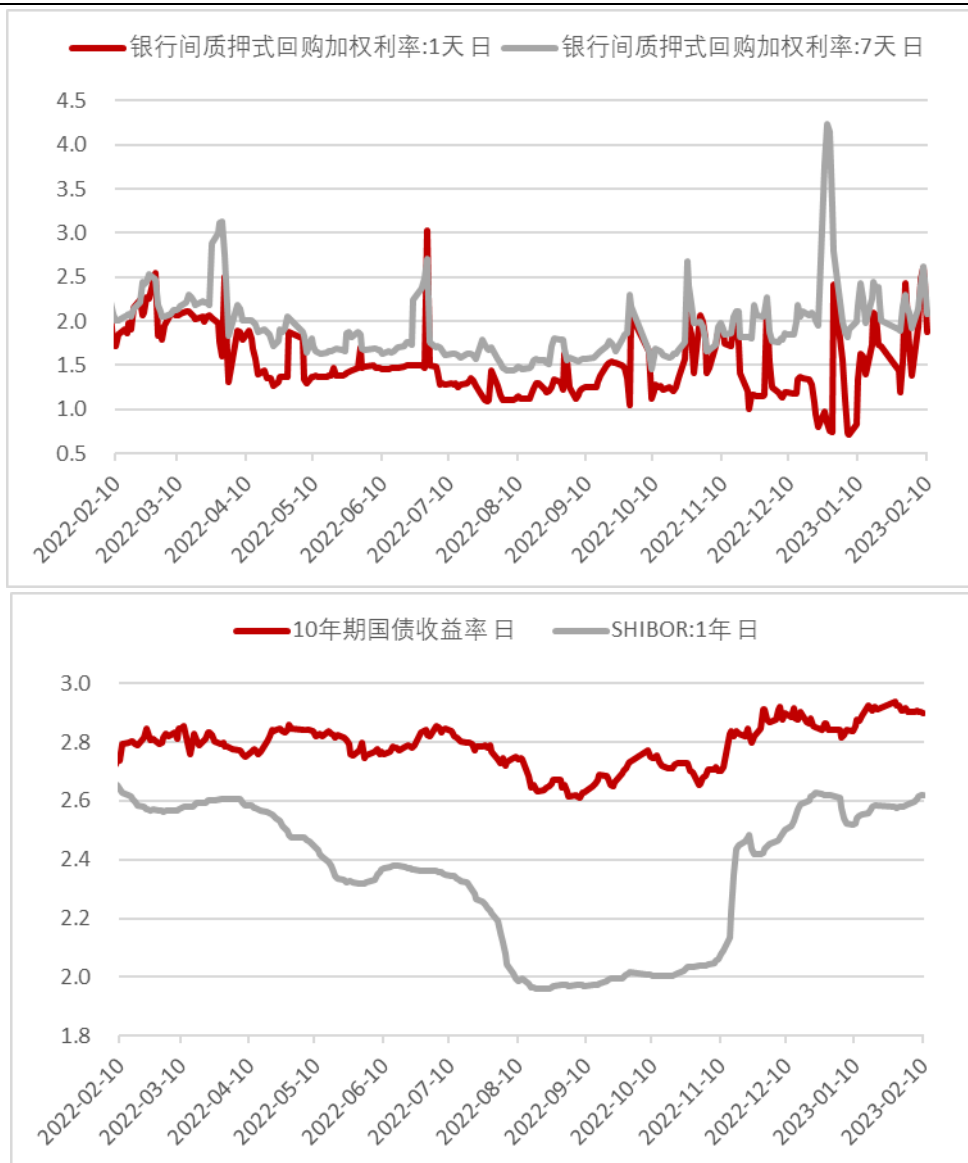
上周和假期间主要经济金融数据及事件：

国家统计局公布数据显示，受春节效应和疫情防控政策优化调整等因素影响，中国 1 月 CPI 同比涨幅回升至 2.1%，略低于预期的 2.3%；环比则上升 0.8%，创 2021 年 1 月以来新高。1 月 PPI 同比下滑 0.8%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点；环比则下降 0.4%，收窄 0.1 个百分点。

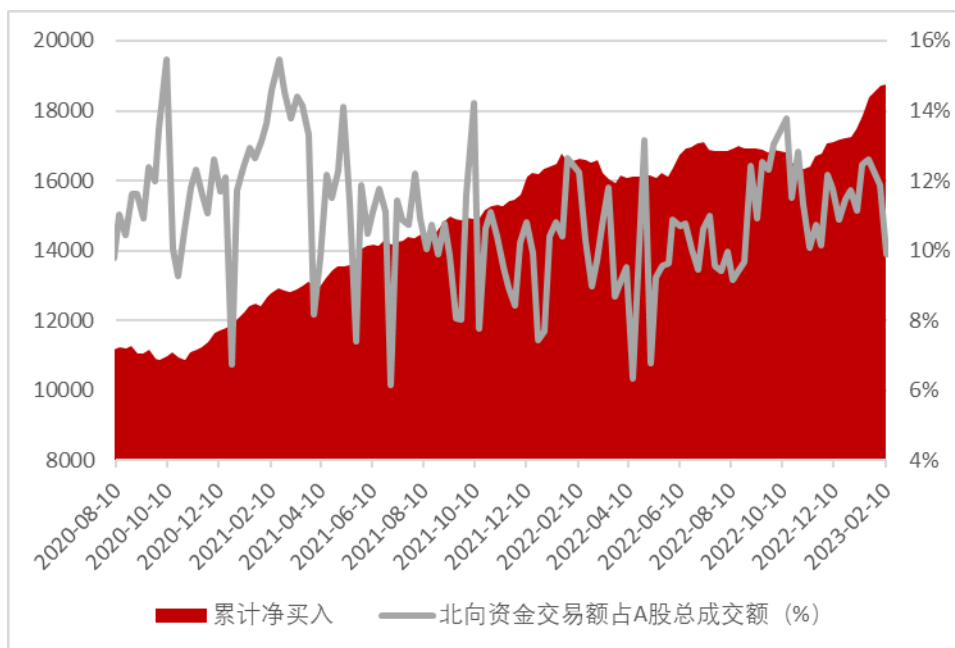
央行发布数据显示，1 月份新增人民币贷款 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元，刷新单月最高纪录，其中住户贷款增加 2572 亿元，企（事）业单位贷款增加 4.68 万亿元。社会融资规模增量为 5.98 万亿元，比上年同期少 1959 亿元。1 月末 M2 同比增长 12.6%，增速创 2016 年 5 月以来新高。

四、市场流动性

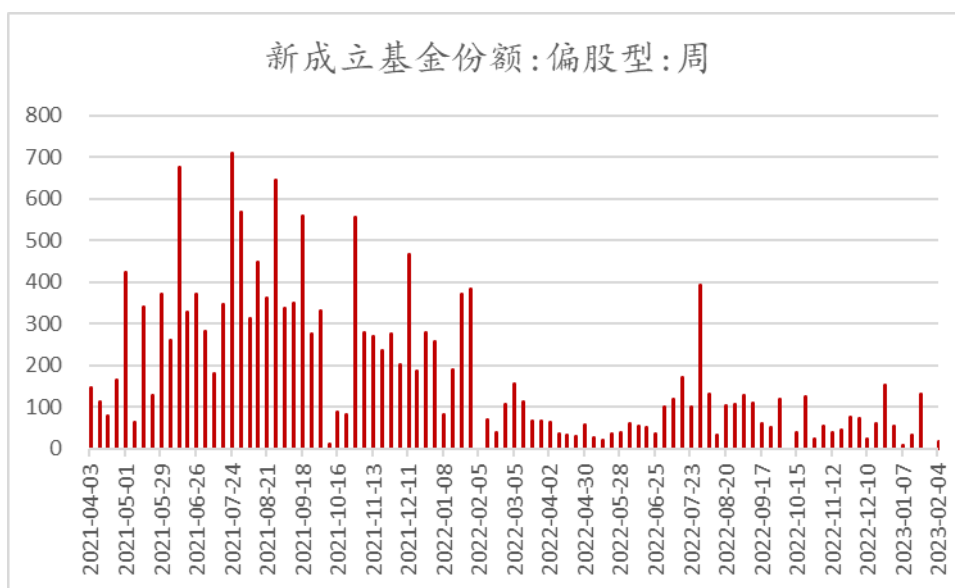
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行 18400 亿元逆回购操作，累计净投放 6020 亿元。资金面有所偏紧，隔夜回购加权利率上行 50.40 个 bp 至 1.8826%，七天期上行 16.95 个 bp 至 2.0831%；长端利率表现分化，1 年期 shibor 利率环比上行 3.10 个 bp 至 2.6210%，10 年国债到期收益率下行 0.32 个 BP 至 2.9001%。



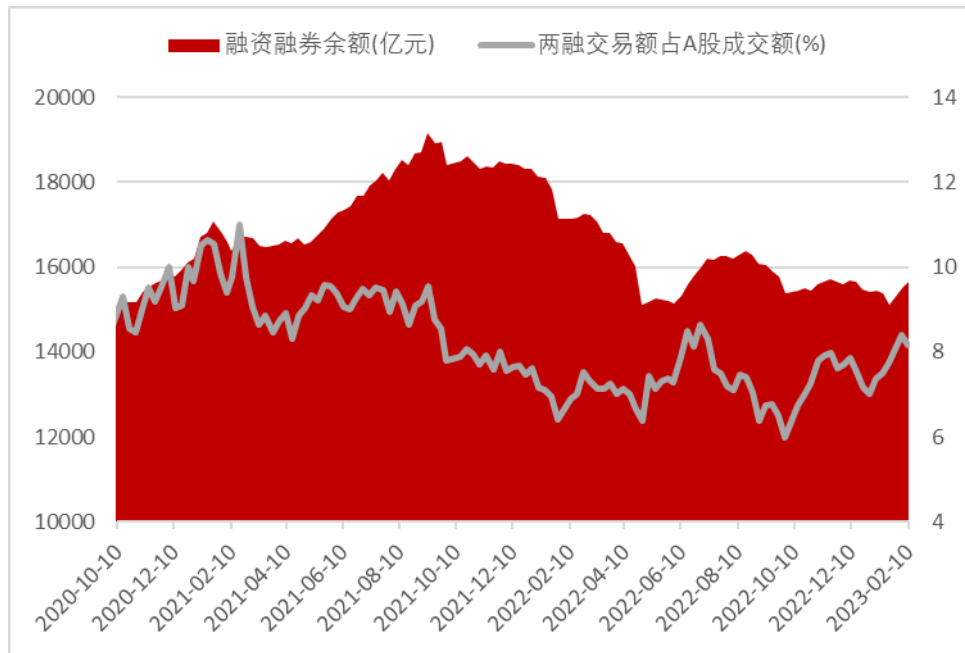
北向资金：上周北向资金小幅净流入 29.33 亿元，已连续十三周净流入，但净流入额为年内新低；周成交额 4282.15 亿元，环比缩量明显，占期间 A 股总成交额的 9.91%，较上周大幅下降 1.96 个百分点。



新发偏股公募基金：节后首周新成立偏股型公募基金 16.57 亿元。



融资融券：上周两融余额环比提高约 150 亿元，两融交易额 3517.58 亿元，占 A 股成交额比为 8.15%，环比收窄 0.27 个百分点。



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整体走低。万得全 A

PE (TTM) 环比持平为 18.00X，处于历史估值的 52.22%分位数；创业板指 PE (TTM) 下行 0.49X 至 42.19X，处于历史估值的 26.13%分位数；代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 下行 0.07X 至 11.93X，处于历史估值的 41.50%分位数；代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 环比持平为 24.32X，处于历史估值的 22.08%分位数。



股债性价比：上周沪深 300 股息率小幅提升，十年期国债收益率保持稳定，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。

