

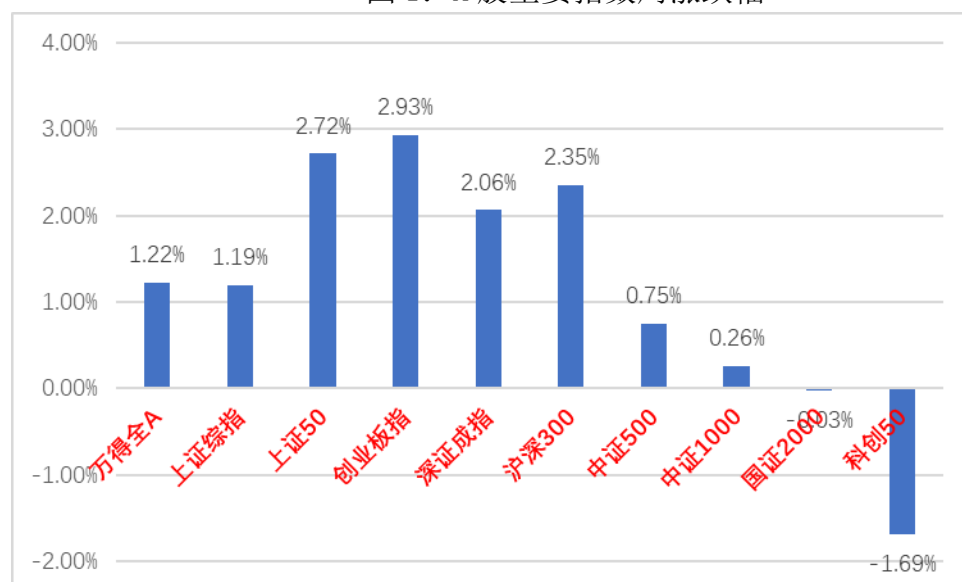
北向资金流入幅度持续增大，A股投资者情绪较为乐观

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股走势维持震荡，主要指数多数上涨。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

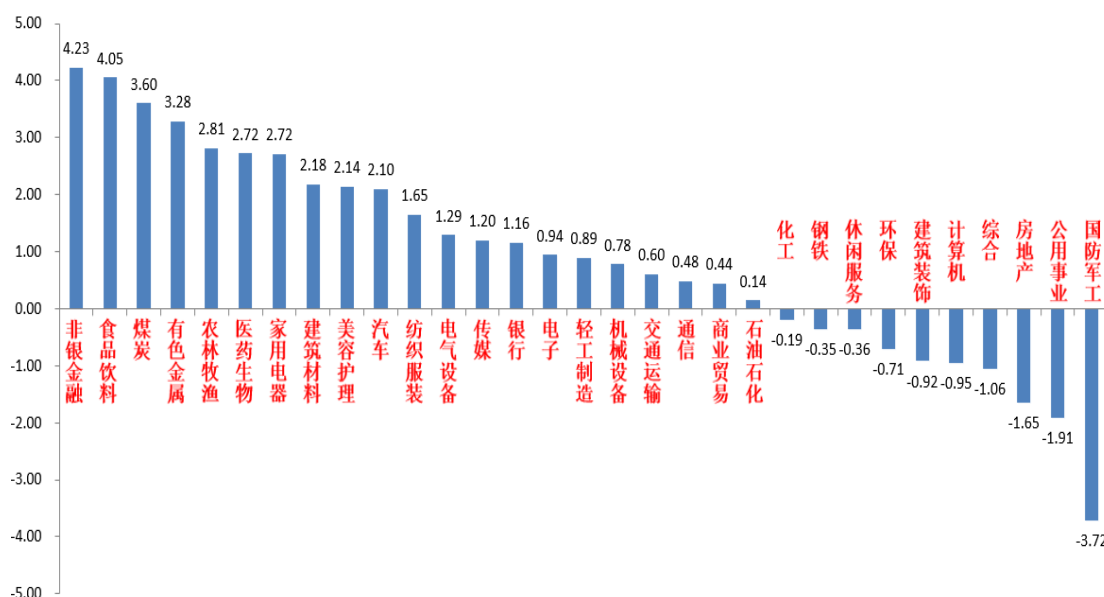


（资料来源：wind，统计区间：2023/01/09-2023/01/13）

各行业情况

31 个申万一级行业中，非银金融（4.23%）、食品饮料（4.05%）和煤炭（3.60%）居涨幅前三。国防军工（-3.72%）、公用事业（-1.91%）和房地产（-1.65%）居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



（资料来源：wind，统计区间：2023/01/09-2023/01/13）

2、策略观点

宏观与市场回顾

上周 A 股走势较为震荡，主要指数多数上涨。

1 月 12 日，国家统计局发布 12 月通胀数据，2022 年 12 月 CPI 同比 1.8%，预期 1.9%，前值 1.6%；PPI 同比-0.7%，预期-0.3%，前值-1.3%。12 月 CPI、PPI 同比均低于预期，CPI 方面主因为猪肉价格下跌，PPI 方面油价和下游消费品制造相关行业价格回落是主要拖累；核心 CPI 同比小幅上升、但仍为 2013 年有数据以来同期次低，通胀数据表明经济需求不足、信心不足等问题仍然存在，我国当前经济环境仍无通胀表现，更加接近通缩。

1 月 13 日，12 月进出口数据公布，按美元计，2022 年 12 月出口同比降 9.9%，预期降 10.4%，前值降 8.9%；进口降 7.5%，预期降 8.6%，前值降 10.6%；贸易顺差 780.1 亿美元。全年维度看，2022 年出口同比增 7%，显著低于 2021 年的 29.6%；进口同比增 1.1%，低于 2021 年的 30.1%。单月看，12 月出口、进口同比降幅仍大，其中：出口主要受制于海外经济衰退导致的出口价格回落和上一年的高基数；进口主要受制于内需不足和上一年的高基数。

流动性方面，1 月 10 日 12 月社融数据公布，2022 年 12 月新增人民币贷款 1.4 万亿，预期 1.24 万亿，去年同期 1.13 万亿；新增社融 1.31 万亿，预期 1.61 万亿，去年同期 2.37 万亿；社融增速 9.6%（前值 10%），M2 同比 11.8%（前值 12.4%），预期 12%。单月看，12 月信贷和社融表现分化：信贷中的企业中长贷超预期，社融低于预期，企业债券和政府债券是主要拖累。信贷中的居民短贷和中长贷数据明显偏弱、表明居民端需求仍待恢复。在国内经济三重压力背景下，结合央行最近会议的相关表态，目前市场对于 1 月 LPR 降息支持流动性的预期较高。目前总体资金面紧平衡偏宽松。后续流动性政策仍有调整空间，需跟踪央行后续动作。

后市展望

上周 A 股延续反弹，人气继续回升。从基本面看，经济基本面仍未出现本质变化，目前我国经济仍处于弱复苏中，总量转好持续性有待验证，目前政府一系列动作使稳增长政策预期有提升，疫情对基本面的压制也有所转弱，以季度视角看，市场对经济企稳回升的预期增加。从流动性看，目前我国货币总体平衡偏宽松，市场对 1 月 LPR 降息预期较高。随着市场进入业绩空窗期和稳增长政策预期增强，A 股交易热度连续上升，市场交易量、换手率等交易指标已从低位回升至中等水平。值得注意的是北向资金，延续了 11 月中旬以来的流入趋势且幅度增加（上周流入 400 亿以上），表明北向对于 A 股乐观程度回升，成为最近市场主要的增量资金。内资则出现一些基于过节效应和兑现反弹收益的博弈行为。导致一些资管机构 12 月底有一定降低权益仓位现象。综合看，当前市场依然具有博弈轮动的特征，在经济数据实际变好前风险偏好因素（政策预期和消息面）对于资金博弈的影响依旧会很大，目前，全国疫情基本达峰，对市场交易情绪冲击减弱，A 股仍处于一个经济数据与公司业绩的空窗期，稳增长和宽信用正面政策预期的作用会被进一步放大，春节前后 A 股继续震荡反弹概率较高，建议仓位较低的投资者逢低加仓至偏高水平。行业上，短期建议加大对政策预期较强，业绩压力较小的“大安全”标的的配置（如军工、信创

概念），也建议增加对“稳增长扩大内需”线的医药、消费、高景气成长细分行业和地产基建链标的的配置比例。在经济基本面不发生重大边际变化前提下，市场短期内仍以结构性机会为主，中长期维度预计成长风格仍相对占优。未来仍需紧密跟进疫情发展、国际能源安全形势、政府稳增长政策预期三大线索。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。