

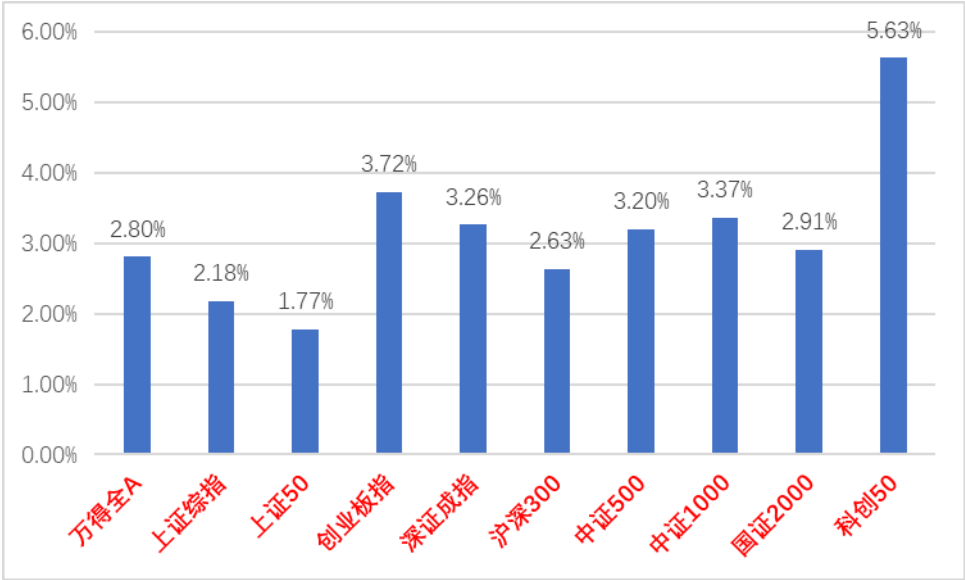
公募基金交出全年答卷，春节消费恢复较为强劲

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股走势维持震荡，主要指数均上涨。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

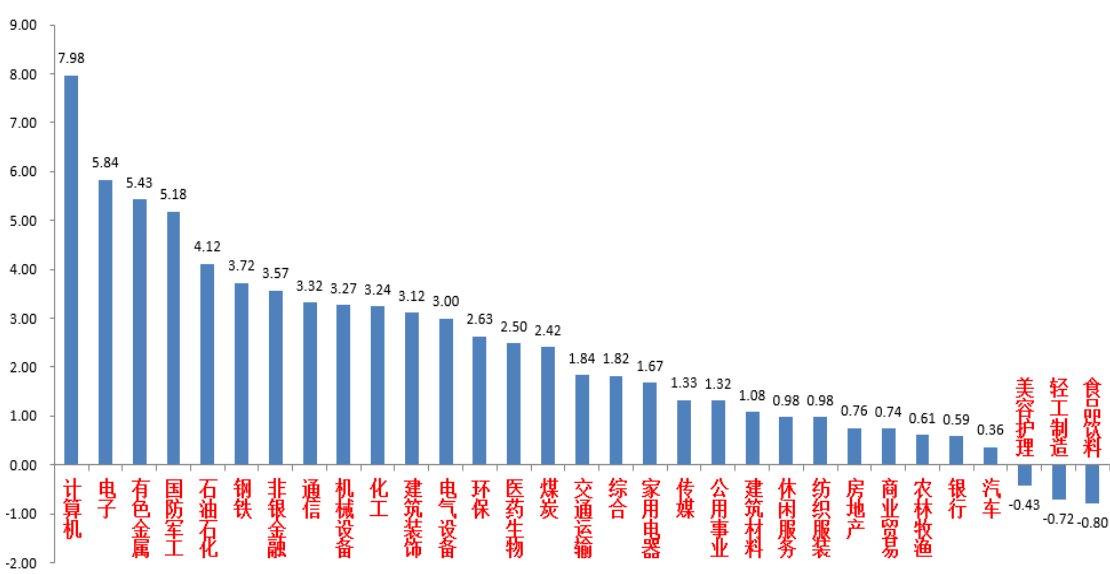


(资料来源：wind，统计区间：2023/01/16-2023/01/20)

各行业情况

31 个申万一级行业中，计算机（7.98%）、电子（5.84%）和有色金属（5.43%）居涨幅前三。食品饮料（-0.80%）、轻工制造（-0.72%）和美容护理（-0.43%）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：2023/01/16-2023/01/20)

2、策略观点

宏观与市场回顾

当前公募基金四季报已经披露完毕。2022 年四季度，基金规模与持股规模小幅回升，流动市值占比小幅回落。权益方面，权益仓位出现抬升。主动偏股型基金权益仓位上升 2.43%至 83.63%（整体法统计），大中型基金补仓意愿较强。板块与行业方面，港股获得了较为一致的南下加仓，主动偏股基金港股比重已接近 10%。四季度基金行业持仓集中度回落，前两个季度持仓居高位的军工与电力设备等行业仓位普遍回落，仓位降至历史低位的医药、计算机和机械等行业则仓位回升较多。前 100 重仓股持股占比为 59.3%，较第三季度的 61.6%出现回落。公募基金总体在 22 年四季度的表现更加积极，持仓更加分散。

1 月 26 日，美国 2022 年第四季度实际 GDP 公布，年化环比增 2.9%，高于预期的 2.6%，但较前值 3.2%有所回落。同时，美国 2022 年 12 月耐用品订单环比超预期大增至 5.6%（前值-2.1%）；美国上周初请失业金人数下降至 18.6 万人（前值 19.2 万人），为 2022 年 4 月以来的低位。以上数据总体均超预期，但美国经济重要组成部分个人消费支出增速仅为 2.1%，不及市场预期 2.9%，反映高通胀与高利率的环境导致美国居民的消费意愿下降。与此同时，12 月耐用品订单强势反弹，申请失业救济人数的低水平反映劳动力市场仍然紧张，上述数据总体上提振美国经济“软着陆”信心，降低衰退预期。美股三大指数闻讯全线上涨。

春节假期已经结束，据文化和旅游部数据中心统计，今年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，实现国内旅游收入 3758.43 亿元。此外，截至 2023 年 1 月 27 日 21 时，据猫眼专业版数据，2023 年电影春节档（1 月 21 日-1 月 27 日）总票房破 67 亿。今年春节假期消费恢复力度较为强劲，按可比口径计算，国内旅游收入已恢复至 2019 年同期的 73.1%。假期电影票房延续高增的原因可归功于疫情影响的逐渐消退与春节档数部较高质量电影带动了居民观影情绪。总体看，随着疫情影响逐渐消退，我国居民消费潜力也在逐步显现，消费数据转好的预期进一步提升。

流动性方面，之前市场对于 1 月 LPR 降息的预期已经落空，但市场对此反应不大。目前总体资金面“平衡偏宽松”局面未变。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

节前 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，目前总体资金面

“平衡偏宽松”局面未变。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。北向资金仍为市场焦点，延续了 11 月中旬以来的流入趋势且幅度增加（23 年 1 月净流入已达 22 年全年额），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。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，春节假期消费恢复较为有力且无大的黑天鹅事件，且 A 股仍处于经济数据与公司业绩的空窗

期，正面政策和预期的作用会被进一步放大，节后 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低估值地产基建链、金融标的的配置比例。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。