

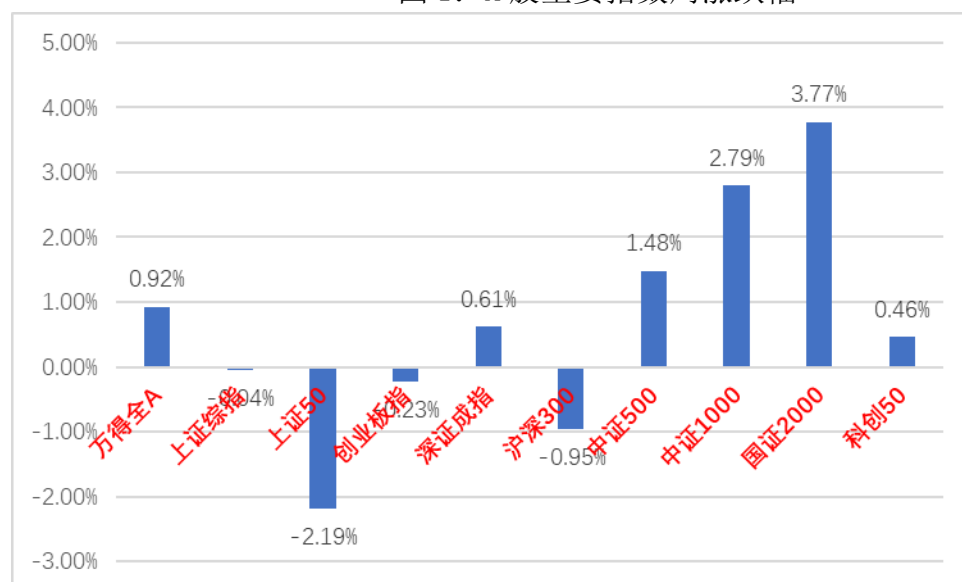
A 股北向资金流入趋缓，美国非农数据表现较有韧性

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股走势维持震荡，主要指数涨跌不一。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

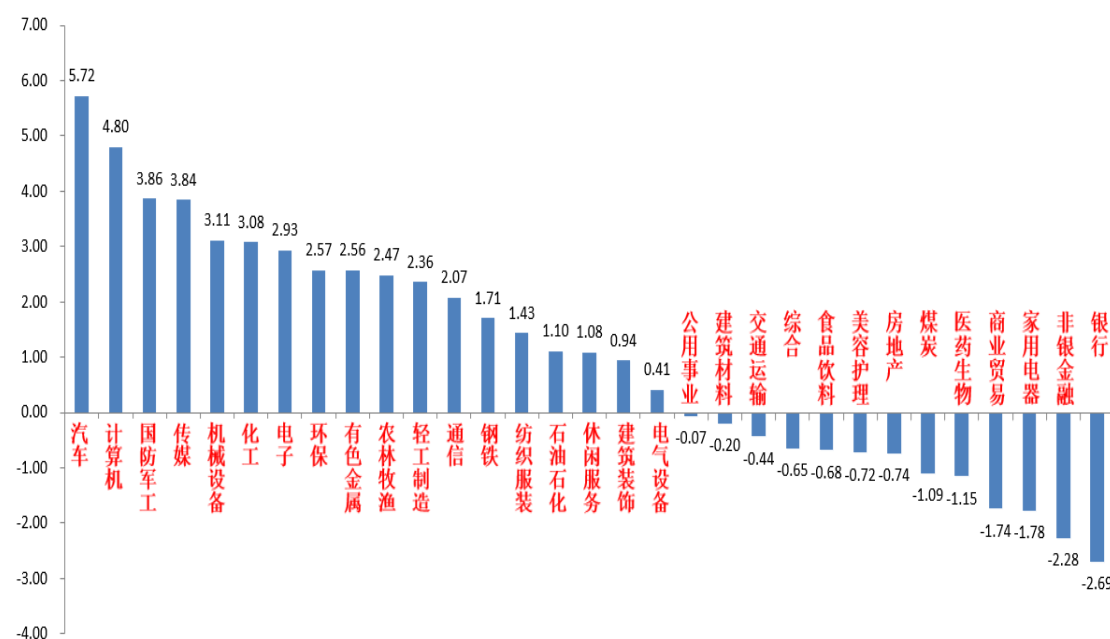


(资料来源：wind，统计区间：2023/01/30-2023/02/03)

各行业情况

31 个申万一级行业中，汽车（5.72%）、计算机（4.80%）和国防军工（3.86%）居涨幅前三。银行（-2.69%）、非银金融（-2.28%）和家用电器（-1.78%）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：2023/01/30-2023/02/03)

2、策略观点

宏观与市场回顾

1月31日，1月制造业PMI公布，为50.1（前值47.0）；非制造业PMI为54.4（前值41.6），符合市场预期。表明1月在疫情达峰回落后我国经济有一定复苏迹象。分项看，供需普遍好转，需求端时隔半年重回扩张区间；进出口小幅回升，劳动力紧张缓解，指向受疫情减退影响，企业员工到岗普遍回升；服务业景气大幅反弹，之前一直在扩张区间的基建有所回落。

2月3日，美国非农数据公布，1月美国新增非农就业51.7万人，大超市场预期的18.5万人，结束了连续5个月放缓的趋势，主要与服务新增就业大幅提升有关。不过根据美国劳工局显示，本次调整更新了行业分类，大约10%的就业被重新分类到不同的行业。1月美国失业率继续回落至3.4%，为近50年来低位，一定程度上或与劳动参与率回升有关。劳动力平均时薪环比回落至0.3%，同比回落至4.4%，略高于市场预期，且上一月有所上修。整体来看，除租金通胀外，美国核心通胀其他部分压力依然较大，仍然有待控制。非农数据公布后，美国加息预期有所升温，在2月加息25BP后，3月加息25BP已经成为市场一致预期，5月再加息25BP的概率从30%上升至50%以上。美元指数和美债利率也随之上行，美联储今年开始进入量化宽松进程的可能性很低。

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后企稳，市场交易量、换手率等交易指标维持在较高水平。北向资金仍为市场焦点，上周结束了12月以来的大幅流入趋势，流入速度明显放缓，导致市场出现分化调整。综合看，当前市场依然具有很强的缺乏主线和博弈轮动特征，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，A股仍处于经济数据与公司业绩的空窗期，政策和预期的作用会被进一步放大，在北向流入放缓和国际关系边际趋于紧张背景下，短期市场震荡幅度应会增加，但月度维度看仍然较乐观，建议仓位较低的投资者逢低加仓至中等偏高水平。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”线的估值较合理的医药、消费、高景气成长细分行业的配置比例。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。