

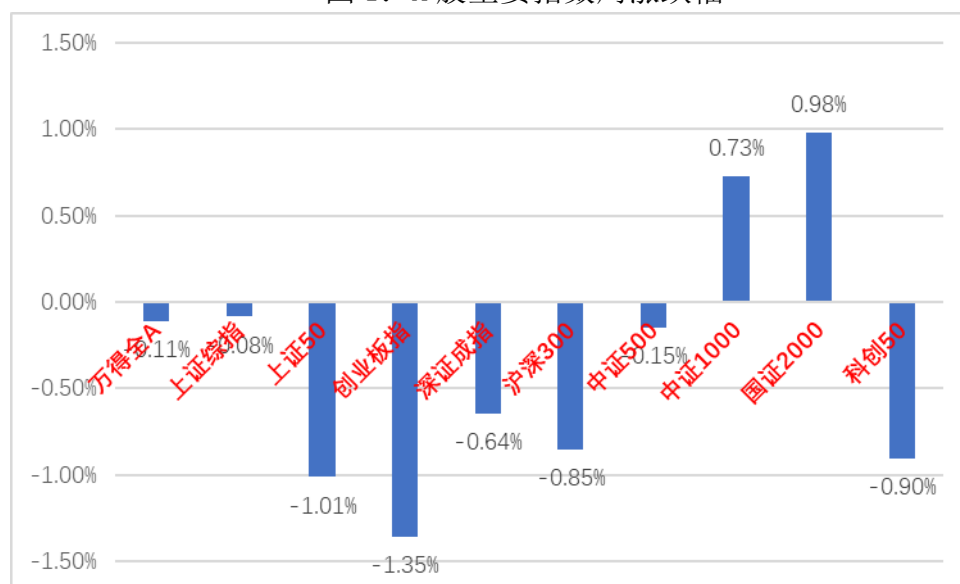
社融数据表现强劲，增加经济增长信心

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

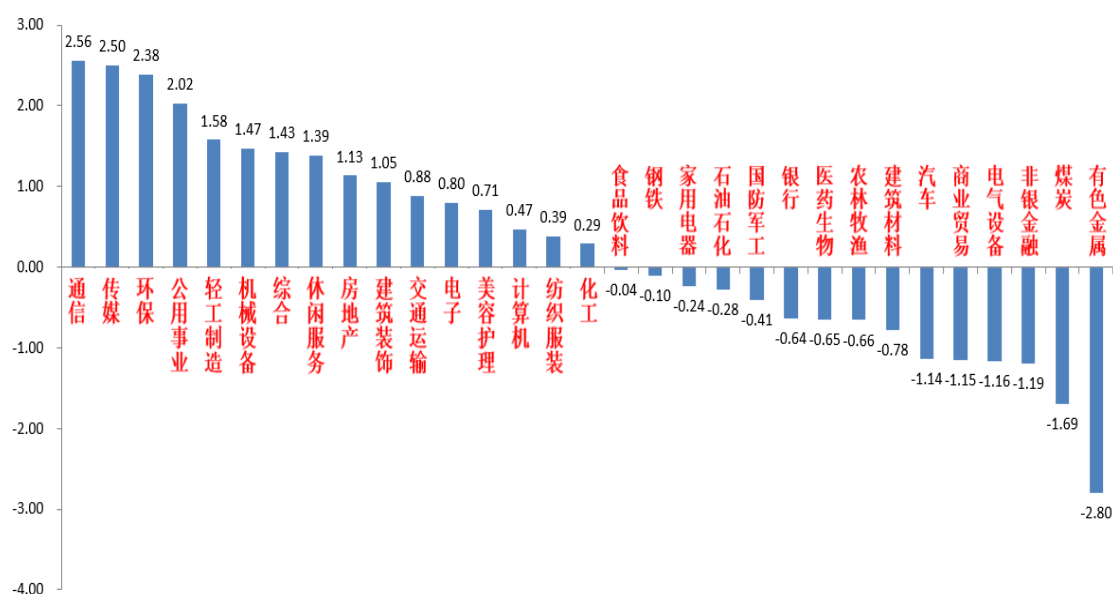


（资料来源：wind，统计区间：2023/02/06-2023/02/10）

各行业情况

31 个申万一级行业中，通信（2.56%）、传媒（2.50%）和环保（2.38%）居涨幅前三。有色金属（-2.80%）、煤炭（-1.69%）和非银金融（-1.19%）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：2023/02/06-2023/02/10）

2、策略观点

宏观与市场回顾

2月10日，1月价格数据公布，CPI同比+2.1%（前值+1.8%），预期+2.3%；PPI同比-0.8%（前值-0.7%），预期-0.5%。均不及预期，CPI数据指向当前经济只是弱修复、需求并未明显改善，春节、油价等因素效应导致食品价格涨幅扩大，非食品价格由跌转涨。PPI方面，同比增速不及预期与前值，主因煤炭、有色等生产资料商品价格回落较多，生活资料价格环比创同期新低，指向工业生产端的需求尚未明显改善；价格数据整体都指向了经济弱复苏的结果，尤其需求还有待恢复。

2月10日，1月社融数据公布，新增社融5.98万亿，预期5.68万亿，去年同期6.18万亿；新增人民币贷款4.9万亿，预期4.08万亿，去年同期3.98万亿；社融增速9.4%，前值9.6%；M2同比12.6%，预期11.5%，前值11.8%；M1同比6.7%，前值3.7%。总体看，1月新增信贷为单月历史最高、新增社融为历史次高，但市场对此已经有一定预期。信贷结构看，居民短期贷款、按揭贷款均延续少增，反映消费仍然疲软、地产需求端压力仍大，经济内生动能仍偏弱；企业端，中长贷继续逆势走强，保交楼、稳增长等相关融资仍是主要支撑；短贷呈现冲量特征。社融方面，信贷大增是主要拉动，企业债券和政府债券仍是主要拖累。M1和M2方面，1月M1增速大幅抬升，主因春节期间居民取现；M2创近7年最高，主因为信贷大增。

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，后续仍有一定降息预期。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

A股上周呈现震荡格局，资金出现分歧。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，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，但流入速度明显放缓，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3月重要会议接近的背景下，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、地产基建链标的的配置比例。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。