

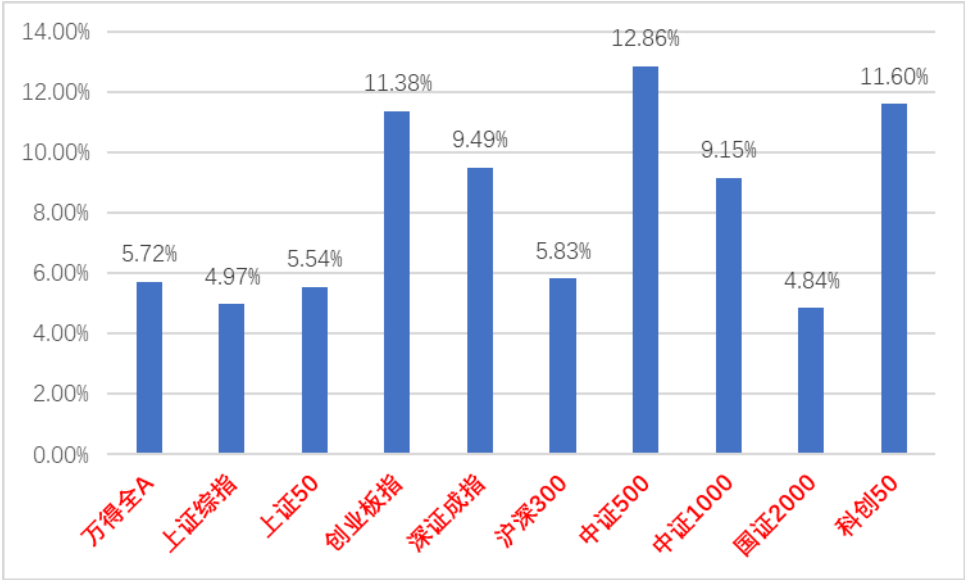
利好频出，中小盘流动性危机缓解

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数均上涨，市场情绪转好。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

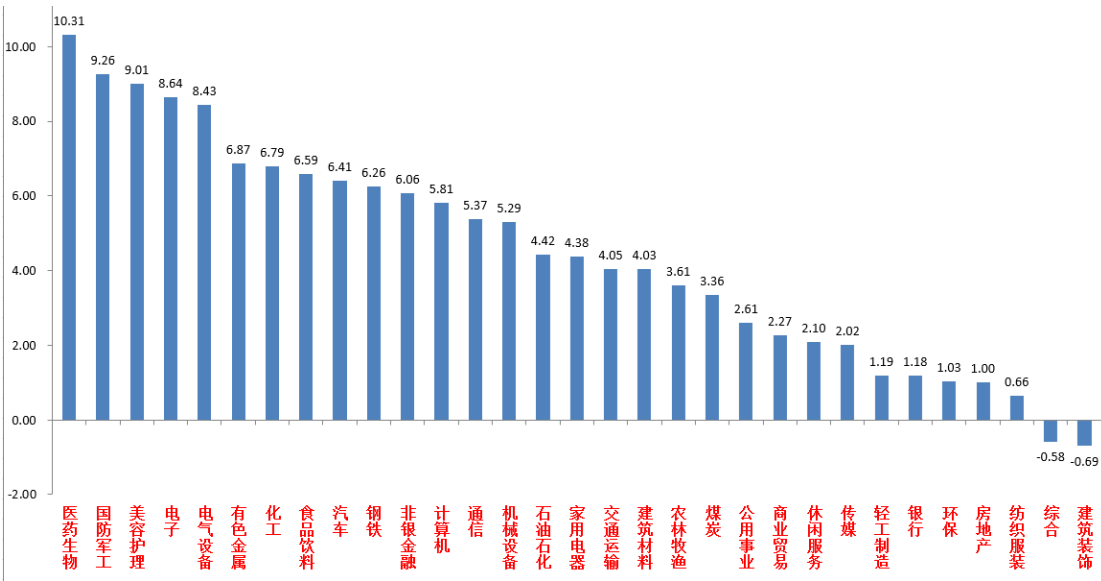


(资料来源：wind，统计区间：2024/02/05-2024/02/08)

各行业情况

31 个申万一级行业中，医药生物（10.31%）、国防军工（9.26%）和美容护理（9.01%）居涨幅前三。建筑装饰（-0.69%）和综合（-0.58%）居跌幅前二。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2024/02/05-2024/02/08)

2、策略观点

宏观与市场回顾

2月9日，央行公布2024年1月金融统计数据：1月，社融增量为6.5万亿元，比上年同期多5061亿元，人民币贷款增加4.92万亿；1月末，社融规模存量同比增长9.5%，M2余额297.63万亿元，同比增长8.7%，增速分别比上月末和上年同期低1.0个和3.9个百分点。M1余额69.42万亿元，同比增长5.9%，**社融数据整体略超预期**。信贷结构看，企业贷款增加3.86万亿元，其中，短期贷款增加1.46万亿元，同比少增500亿元，中长期贷款增加3.31万亿元，同比少增1900亿元，居民短期贷款增加3528亿元，同比多增3187亿元，在银行消费贷政策等的提振下，居民短贷回暖明显；中长期贷款增加6272亿元，同比多增4041亿元，**居民贷款表现好于企业，企业中长贷仍承压**。货币总量看，M1增长率跳升是由于2023年和2024年春节不在同一月份所致，为季节性因素。

美国1月CPI同增3.1%，低于前值的3.4%，高于预期的2.9%；环比增长0.3%，高于预期及修正后前值的0.2%。核心CPI同比增长3.9%，持平前值，高于预期的3.7%；环比增长0.4%，高于预期及前值的0.3%，数据整体超预期。分项看，住房通胀仍贡献主要环比增长，住房权重的上行部分导致通胀的超预期表现。能源分项则环比下跌，劳动力市场韧性延续，时薪同样环比高于预期与前值。超预期的数据和美联储之前偏鹰表态均令降息预期持续受到打压。市场当前预计6月降息的概率已在35%左右。关注后续数据变化与美联储对降息时点的指引。

展望

上周A股市场在国家队的强力托市下快速反弹，情绪有所转好，几乎呈现普涨行情。从基本面看，目前内需仍弱，但经济数据有筑底迹象。从资金面看，上周外资净流入160.8亿元。基金方面多个中小盘和双创宽基指数ETF放量。但随着量化转融通被限制等因素，量化扎堆的微盘股形成一定踩踏，表现弱势。

在A股投资者悲观情绪持续宣泄，指数持续下挫的压力下，节前最后一周证监会、中央汇金等连续发声和推出支持政策，同时继续救市行动，中小盘指数和双创成为救市切入点，中小盘流动性危机明显缓解。同时资金出清仍在持续，雪球产品当前出清比例较大，两融和股权质押风险暂时解除，高频量化加速出清。接下来的一周，由于当前资金层面问题有所缓解，加之春节期间外盘表现尚可，依赖国家队托市资金的超跌反弹行情短期预计仍将持续，但对交易能力提出一定要求。由于经济基本面和市场情绪仍弱，中长期看市场真正反转仍需要经济基本面好转或强力政策的支持，继续关注政策因素对市场情绪产生的影响（降息预期、两会政策等）。结合A股的低位点和增量资金不足的情况，继续对市场抱有审慎乐观，防守反击的态度。建议投资者维持中等水平仓位。行业上，对于偏防御的红利类行业，继续建议作为底仓配置一部分（和中特估概念重合度高，关注低估值大金融、公用、能源、建筑等央企，短期注意基建地产链春节开工行情）。而对于进攻性较强的多数标的，以寻找低位基本面较好和情绪面改善的（尤其是有新海外映射催化的TMT等科技成长、另有降

息预期下的上游周期、出海+消费降级的大众品消费、低估值地产链春节行情博弈）配置为主。

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。