

## 分歧出现，成长相对占优

### 一、主要事件

#### 1. 中国 1 月经济景气水平明显回升（2023 年）

国务院总理李克强主持召开国务院全体会议，讨论《政府工作报告（征求意见稿）》。李克强指出，随着稳经济一揽子政策措施持续发挥效应和优化调整疫情防控措施的落实，当前经济运行正在回升。各部门要贯彻党中央、国务院部署，继续抓好当前经济社会发展工作，巩固和拓展经济运行回升态势。经济先行指标明显好转，中国 1 月（2023 年）PMI 重回景气区间。国家统计局公布数据显示，中国 1 月（2023 年）官方制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、54.4%和 52.9%，三大指数均升至扩张区间，经济景气水平明显回升。

#### 2. 财政部公布 2022 年财政收支情况

数据显示，2022 年全国一般公共预算收入 203,703 亿元，比上年增长 0.6%，扣除留抵退税因素后增长 9.1%；全国一般公共预算支出 260,609 亿元，比上年增长 6.1%。2022 年地方政府性基金预算本级收入 73,755 亿元，同比下降 21.6%。其中，国有土地使用权出让收入 66,854 亿元，下降 23.3%。财政部表示，2022 年中国实施减税退税降费等各项政策措施，预计全年新增减税降费和退税缓税缓费达 4.2 万亿元，其中增值税留抵退税约 2.4 万亿元，力度为近年来最大；下一步将继续完善税费支持政策，着力纾解企业困难。

#### 3. 交易所债券市场将于 2 月 6 日正式启动债券做市业务（2023 年）

交易所债券市场将于 2 月 6 日（2023 年）正式启动债券做市业务，首批做市商包括 12 家证券公司。推出债券做市业务，一方面有利于降低流动性溢价和债券发行成本，完善交易所债券市场功能，进一步发挥债券市场对实体经济的支持作用；另一方面有利于提高定价效率，形成能更加准确反映市场供求关系的债券收益率曲线，为市场定价提供基准参考。

#### 4. 内地与港澳人员往来 2 月 6 日零时起全面恢复（2023 年）

国务院联防联控机制综合组发布《关于全面恢复内地与港澳人员往来的通知》，自 2023 年 2 月 6 日零时起实施。通知明确，全面恢复内地与港澳人员往来，取消经粤港陆路口岸出入境预约通关安排，不设通关人员限额。恢复内地居民与香港、澳门团队旅游经营活动。自香港、澳门入境人员，如 7 天内无外国或其他境外地区旅居史，无需凭行前新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境。

## 5. 全球主要央行公布利率决议

美联储放缓加息幅度至 25 个基点落地后，欧洲央行、英国央行等全球主要央行亦纷纷公布利率决议。欧洲央行将三大主要利率均上调 50 个基点，鉴于潜在通胀压力，拟于 3 月份再度加息 50 个基点，然后评估货币政策后续路径。欧洲央行称，利率需要稳步上升，确认资产购买计划每月将减少 150 亿欧元。英国央行将关键利率上调 50 个基点至 4.0%，但不再用“有力”一词来描述未来加息行动。香港金管局、澳门金管局亦宣布，2 月 2 日起将基准利率上调 25 个基点至 5.0%。

## 6. 美国 1 月新增非农就业人口大超预期（2023 年）

美国 1 月（2023 年）季调后非农就业人口增 51.7 万人，创去年 7 月以来最大增幅，预期增 18.5 万人，前值自增 22.3 万人修正至增 26 万人；失业率为 3.4%，触及 53 年低点，预期 3.6%，前值 3.5%；平均每小时工资同比升 4.4%，预期升 4.3%，前值升 4.6%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值自升 0.3%修正至升 0.4%；就业参与率为 62.4%，预期 62.3%，前值 62.3%。

## 7. 汽车行业点评与展望

汽车板块上周走势强劲，原因在于最近需求修复速度好于市场预期，之前市场担心持续降价会影响到新能源车的需求。

受到过年因素的影响，2022Q4 终端订单走弱传导到整个汽车产业链，成为主要的压制因素，市场对 2023 年行业需求增速只有不到 30%增长的悲观预期。不过新能源车板块中期的核心驱动力还是产品力的提升，以及产业规模化、技术进步下的降本。目前国内新能源乘用车渗透率在 30%左右（仅看 EV 在 20%左右），价格下降有望带来需求的弹性。而年初的数据已经部分验证新能源车的高需求。2023 年 1 月，乘用车行业补贴大幅退坡，理论上需求会出现大幅下滑。但是从 1 月份的询单数据来看，大部分车企的询单数据仅出现个位数下滑。

原因在于伴随着居民消费活动的增强，2022 年底被压制的需求正在逐步释放。尤其是 2022 年 2 月份之后，汽车基数较低，环比增速更有超预期的可能性。当前时点看好汽车板块，尤其看好受到降价影响较小、行业格局稳定，甚至份额可以进一步提升的部分零部件公司。

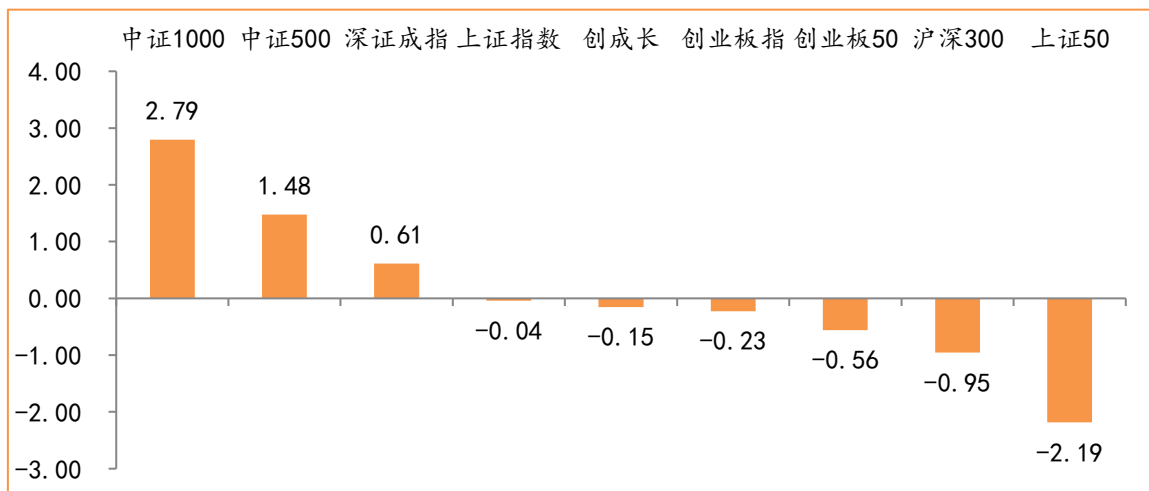
## 二、上周市场回顾

大类资产方面，纳斯达克指数（+3.31%）领涨，英国富时 100（+1.76%）、美元指数（+1.05%）表现靠前；LME 铜（-3.65%）、恒生指数（-4.53%）、NYMEX 原油（-8.09%）表现

相对较弱；海外主要股票市场涨幅不一，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅+1.76%，德国 DAX 周涨幅+2.06%，法国 CAC40 周涨幅+1.93%。美国股市方面，纳斯达克指数周内涨幅+3.31%，标普 500 周内涨幅+1.62%，道琼斯工业指数周内涨幅-0.15%。

A 股方面，中证 1000 领涨，周涨幅+2.79%。上证综指周内-0.04%，报 3,263.41 点；深证成指周内+0.61%，报 12,054.30 点；创业板指周内-0.23%，报 2,580.11 点。两市周内日均成交 9,811.60 亿元。两市个股周内涨多跌少，4,122 家上涨，54 家平盘，903 家下跌。

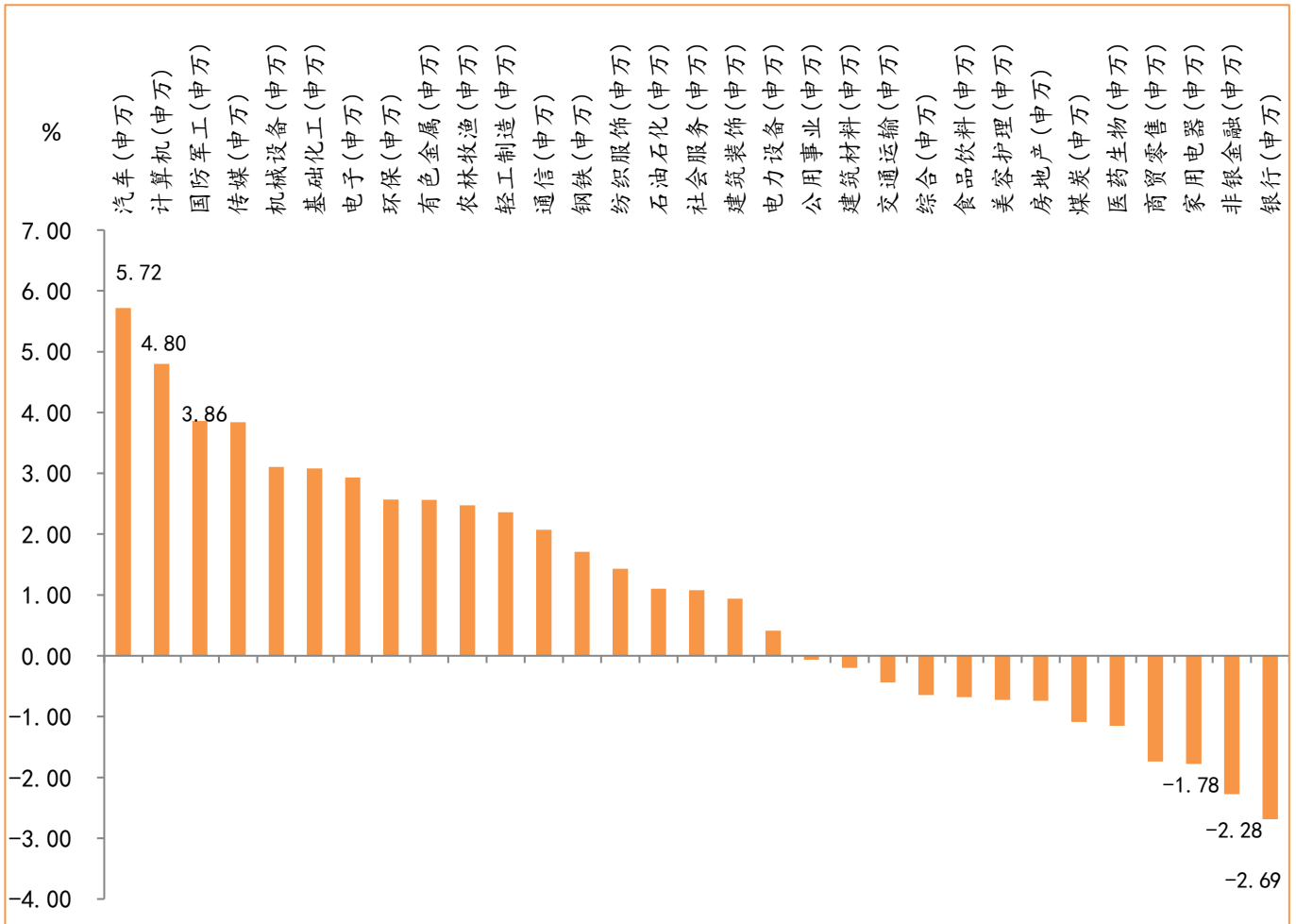
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，汽车领涨，周度涨幅达+5.72%，其次是计算机（+4.80%）和国防军工（+3.86%），银行领跌，周度幅度达-2.69%，非银金融（-2.28%）和家用电器（-1.78%）表现弱势。今年以来计算机板块表现较好，计算机（+17.85%）、有色金属（+15.70%）、汽车（+12.57%）等行业涨幅居前，商贸零售（-0.31%）则表现相对弱势。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看, 陆股通上周净流入 341.79 亿元; 全周新成立股票型+混合型基金份额共计 132.88 亿份; 1 月最新募资合计 1,116.55 亿元; 本周限售解禁市值约 1,197.49 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场出现了一定的分歧，成长风格表现相对强势，相对应的 TMT、汽车、军工等成长板块涨幅靠前。但以“出行链”为代表的板块如免税、酒店、机场等在较好的数据下出现了较强的“兑现式”下跌。如我们前几周所说，2 月是复苏预期走进现实的验证时点，春节期间的消费数据是第一轮验证，在消费板块普遍 40~50%的涨幅下第一阶段的估值修复已进入尾声。没有超预期的数据很难支持市场的持续上涨，在未看到超预期的数据前经济复苏逻辑更多是以高切低的形式演绎。趋势上看本轮经济复苏基础仍在，如 1 月 PMI 重回荣枯线之上到 50.1%，2 月在疫情暂没有“二次爆发”的背景下经济有望继续修复。但短期预期较高的板块需注意一定的兑现风险。

海外流动性上，美联储 2 月加息 25 个基点符合预期，政策声明中虽然仍认为通胀偏高，但承认有所缓和，整体释放一定鸽派信号。虽然美国后续披露的就业数据超预期让市场再次对货币政策有一定担忧，但我们认为大趋势上随着欧美经济边际下行，加息边际放缓的趋势未变，中短期外部环境仍然偏暖。

政策面上，如指出要加快科技自立自强步伐解决外国“卡脖子”问题、全面注册制落地等有利于风险偏好的持续提升。短期市场虽有波折，但我们认为震荡向上的趋势不变，风格上重点关注成长板块：1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块。2、关注经济复苏逻辑下的消费、地产龙头公司的机会。

#### 3.2.行业建议

- 1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块；
- 2、经济复苏预期下的消费、地产龙头公司的机会；
- 3、长期配置核心资产，各行业优质龙头标的。

### 3.3.风险提示

1、宏观经济超预期下行；2、上市公司业绩大幅下滑；3、政策不及预期。

## 附：主要数据更新

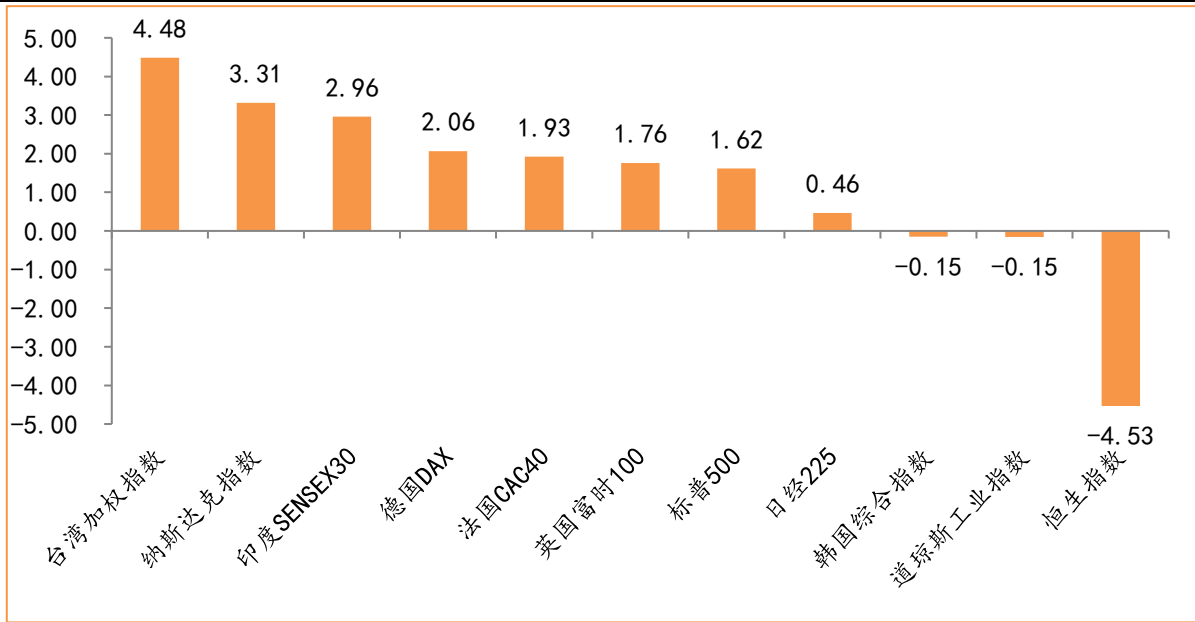
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

|              | 周涨跌幅(%) | 今年以来涨跌幅(%) |
|--------------|---------|------------|
| 纳斯达克指数       | 3.31    | 14.72      |
| 英国富时 100     | 1.76    | 6.04       |
| 美元指数         | 1.05    | -0.48      |
| 万得全 A        | 0.92    | 8.08       |
| 日经 225       | 0.46    | 5.42       |
| 中债-总财富(总值)指数 | 0.09    | 0.01       |
| 道琼斯工业指数      | -0.15   | 2.35       |
| LME 铝        | -2.32   | 7.91       |
| COMEX 黄金     | -2.68   | 2.82       |
| 螺纹指数         | -2.98   | -1.33      |
| LME 铜        | -3.65   | 6.61       |
| 恒生指数         | -4.53   | 9.50       |
| NYMEX WTI 原油 | -8.09   | -8.76      |

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

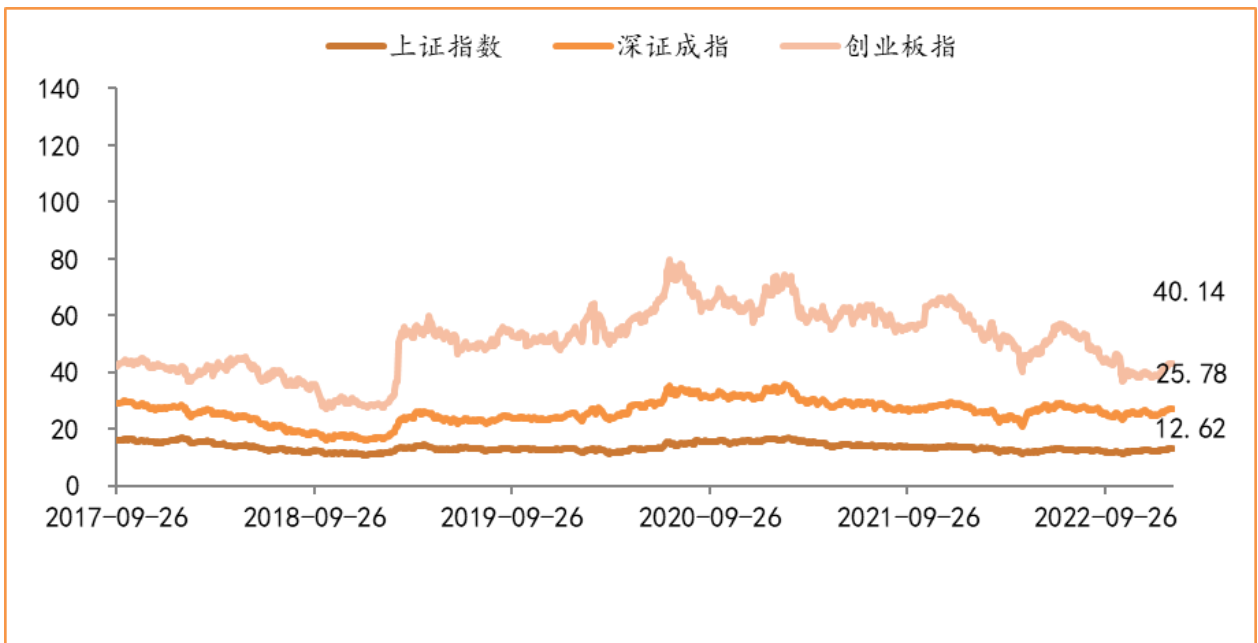
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

图: 主要股指市盈率 PE (TTM)

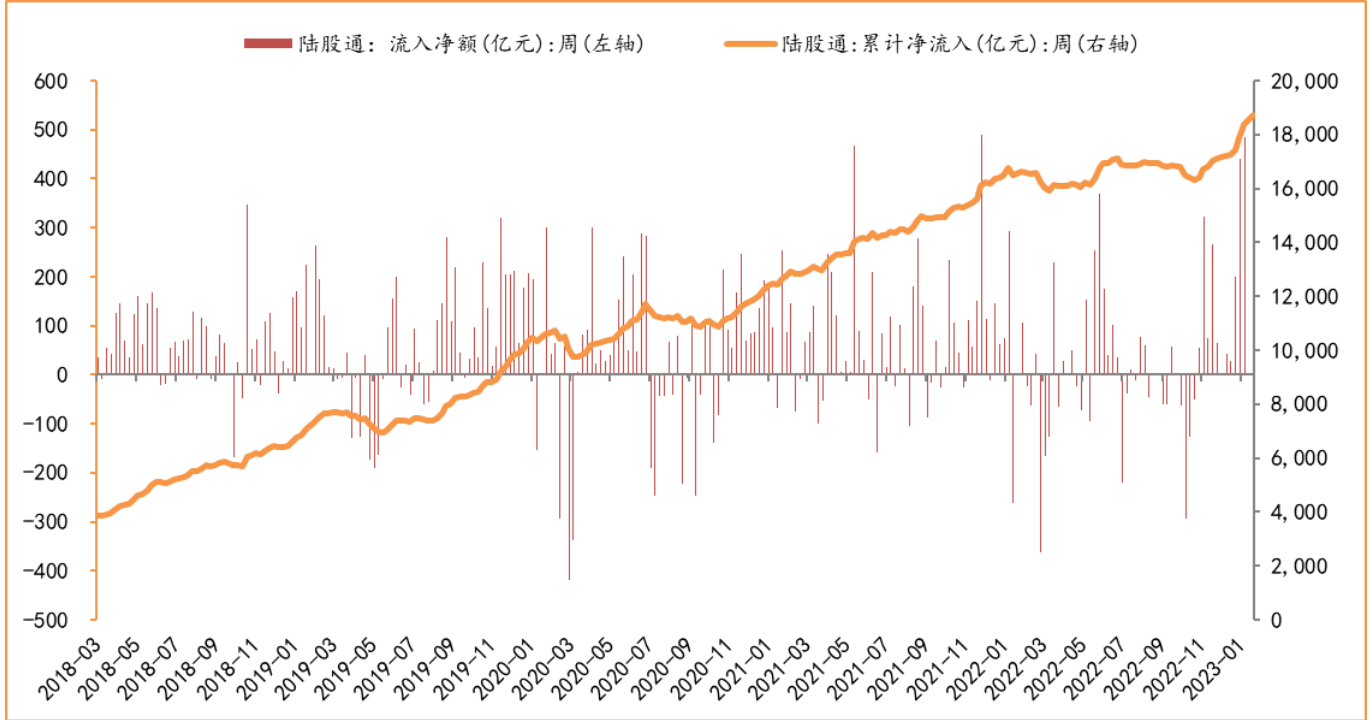


数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司



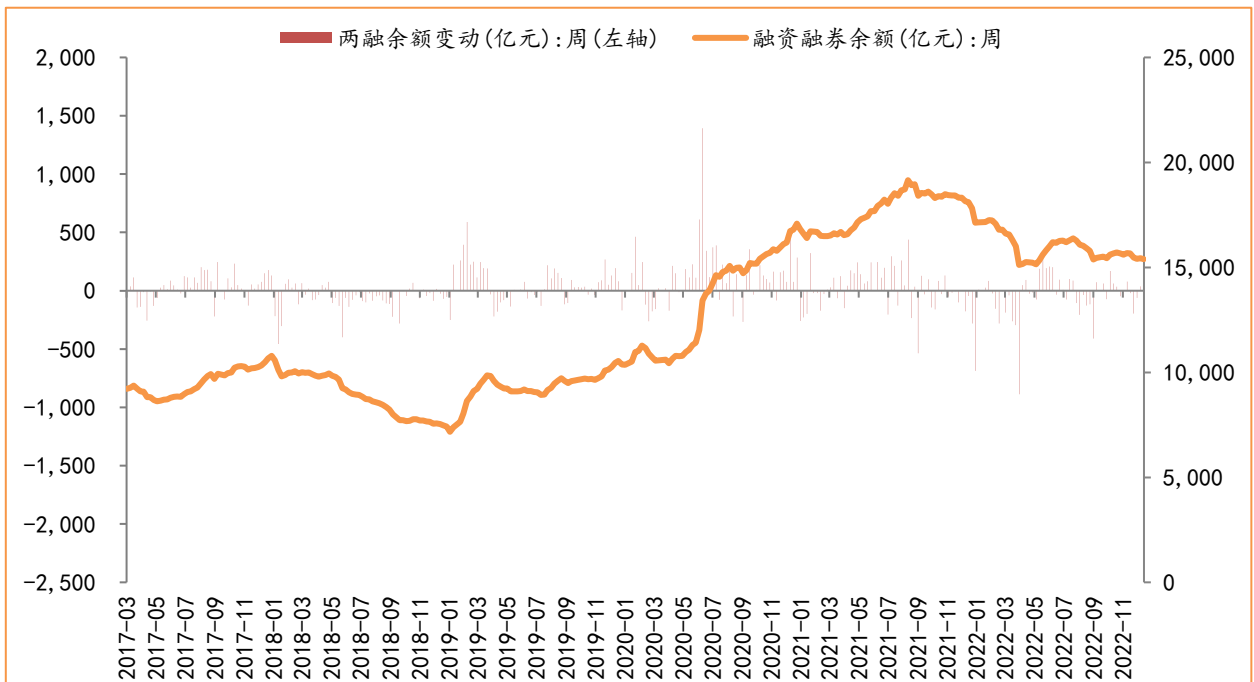
### 3. 资金面

图：陆股通上周净流入 341.79 亿元



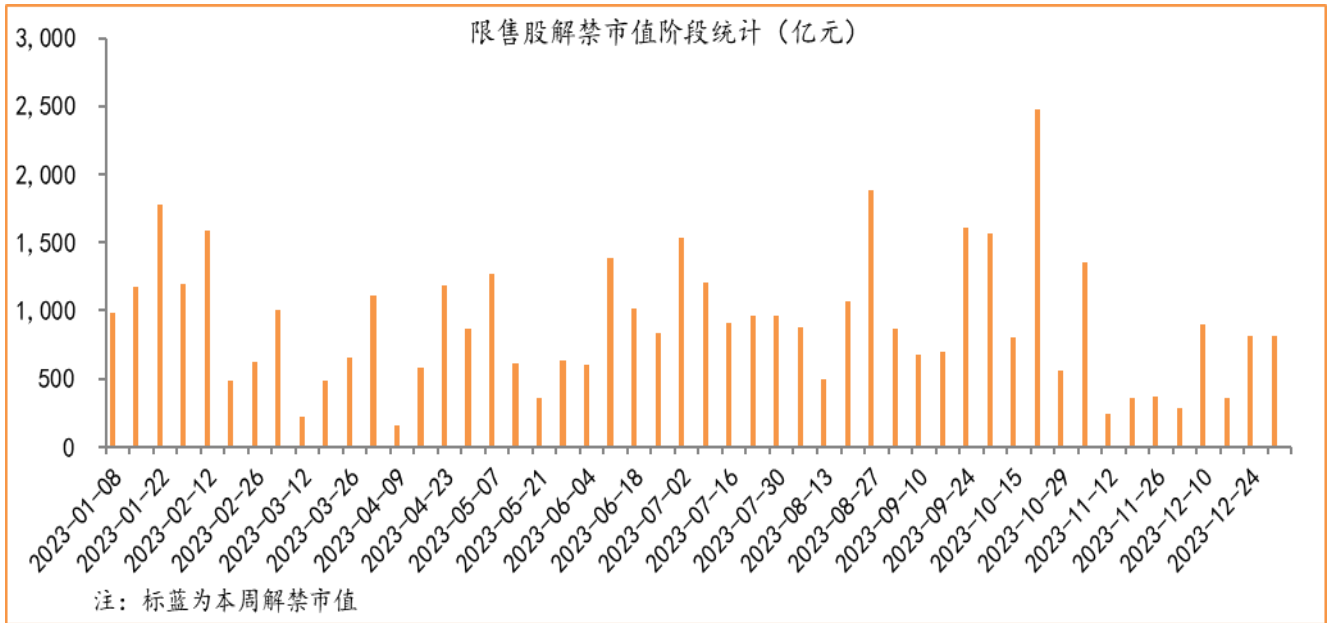
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15,518.60 亿元



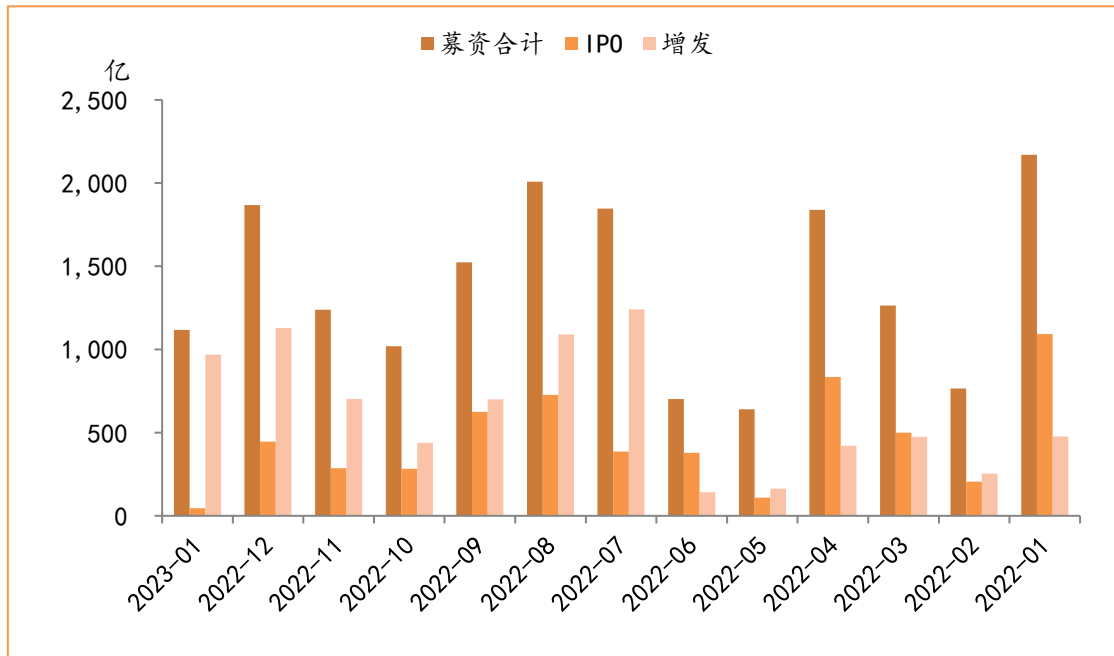
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 1,197.49 亿元



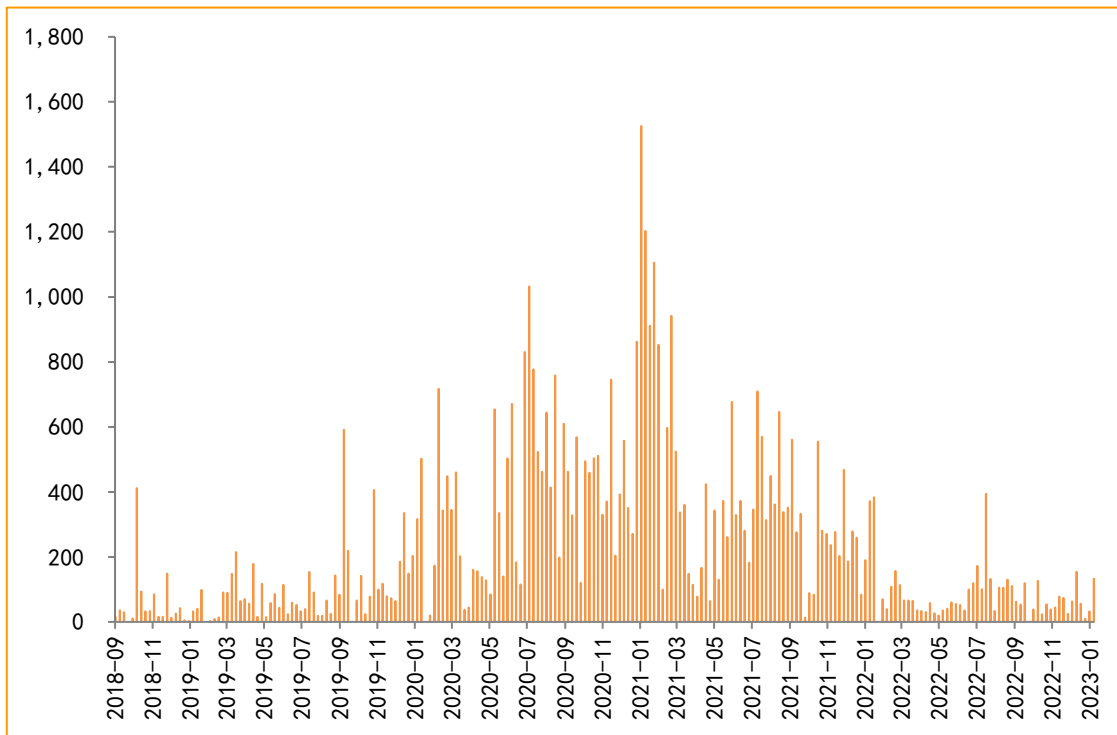
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：1月募资合计 1,116.55 亿元



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

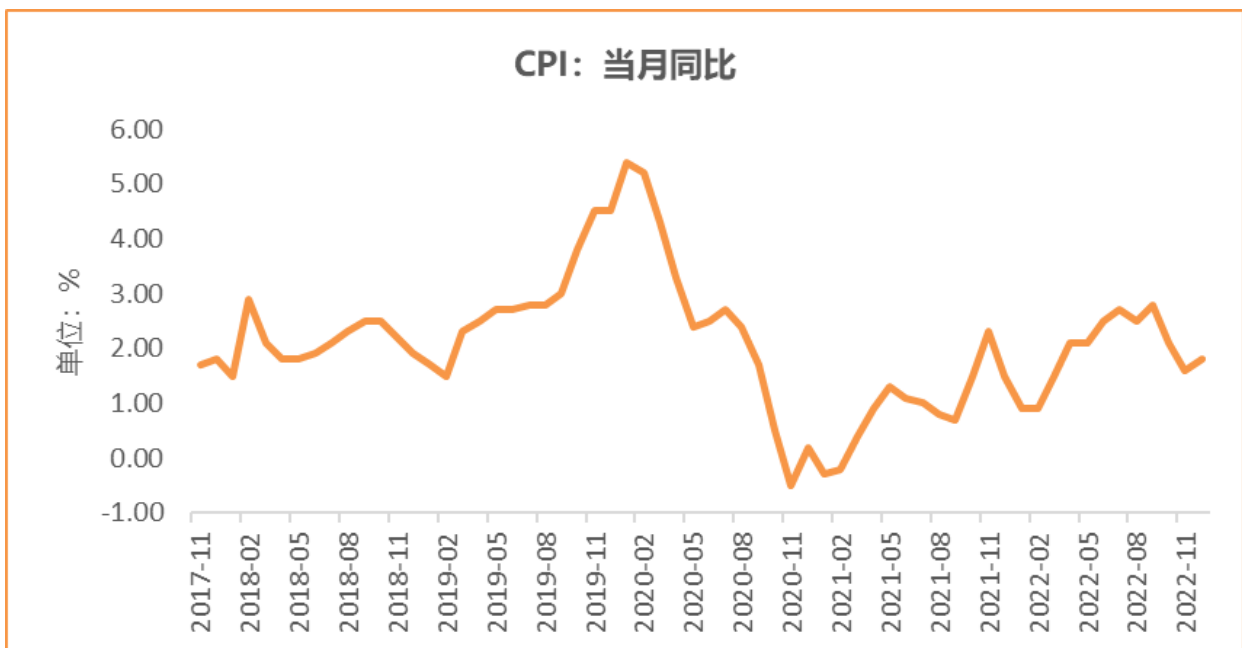
图：新成立股票型+混合型基金份额共计 132.88 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

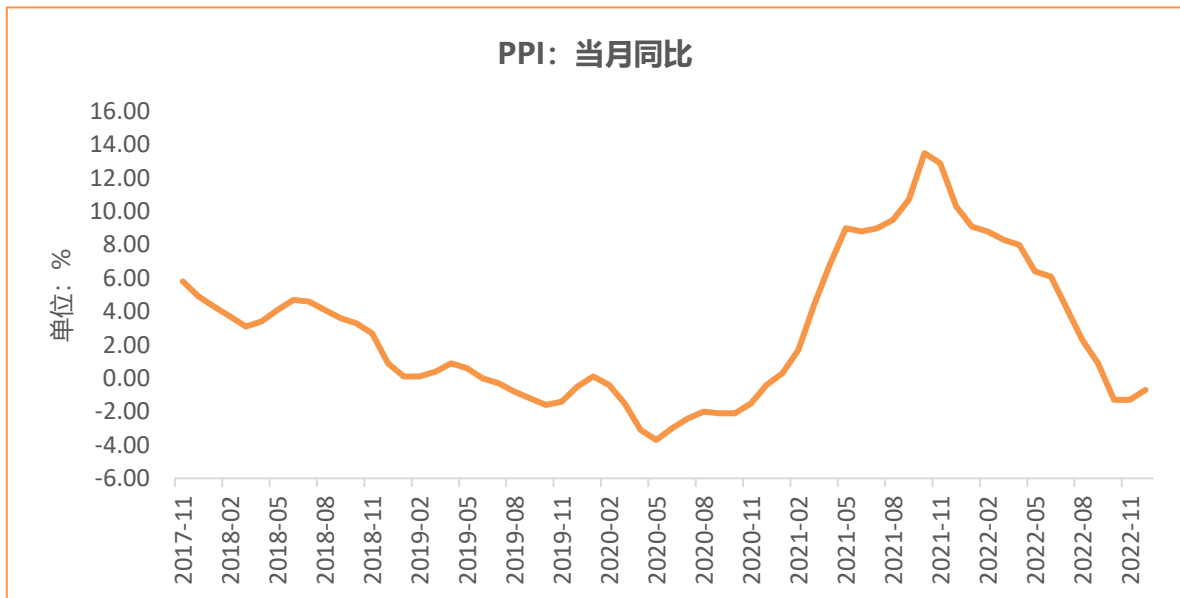
#### 4. 基本面

图: 12月 CPI 同比增加 1.80%



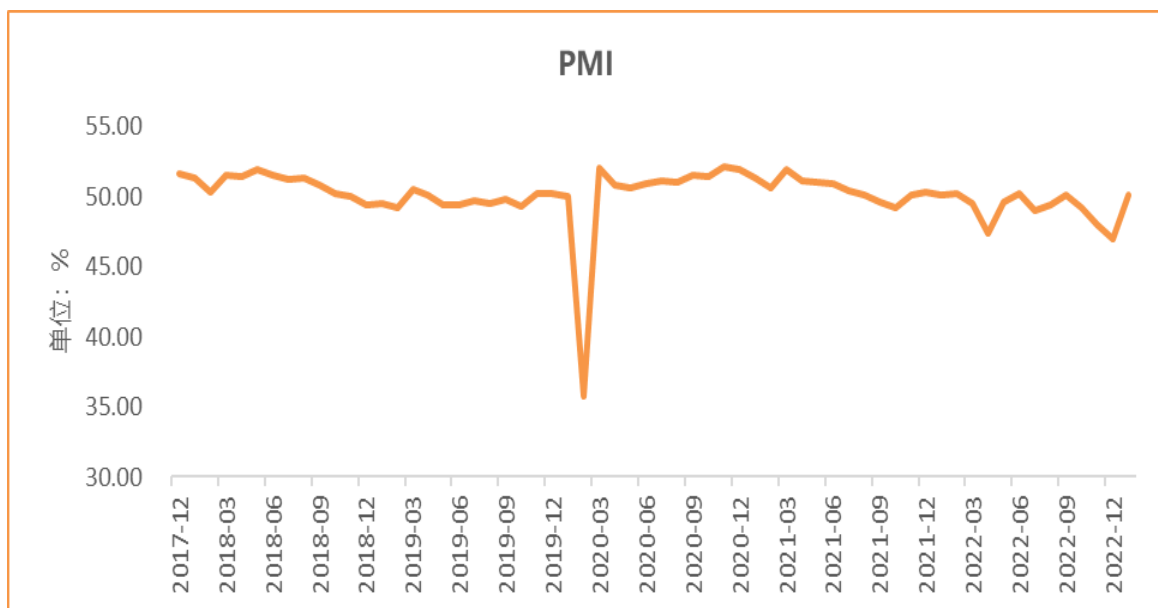
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：12月PPI同比增加-0.70%



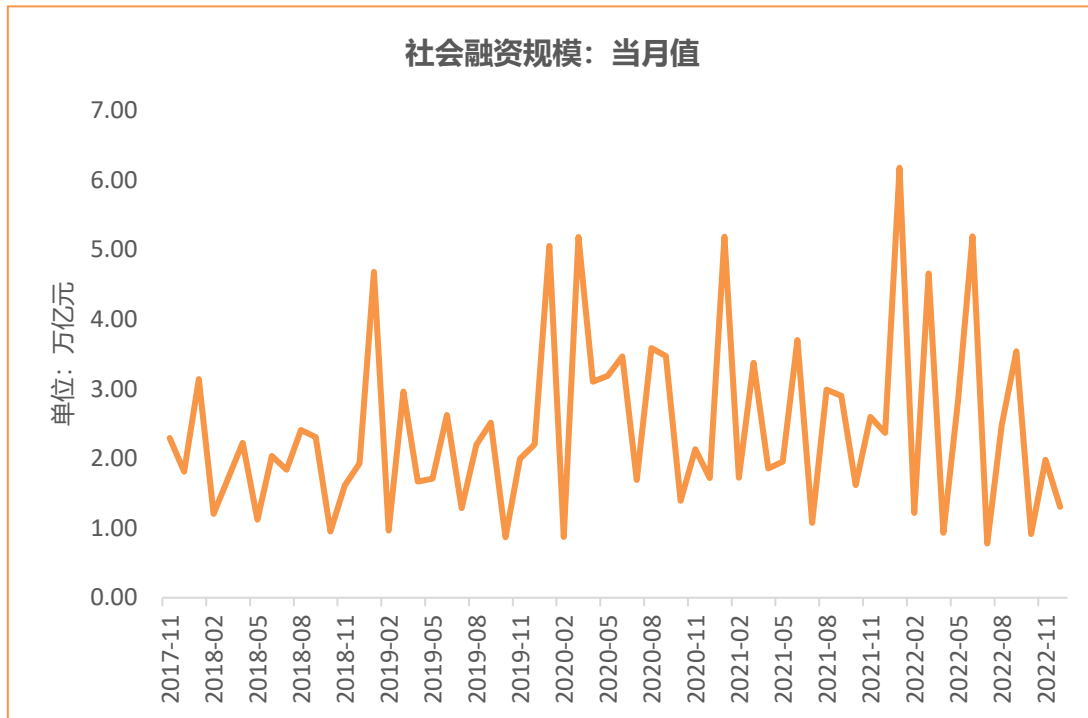
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：1月官方制造业PMI为50.10%



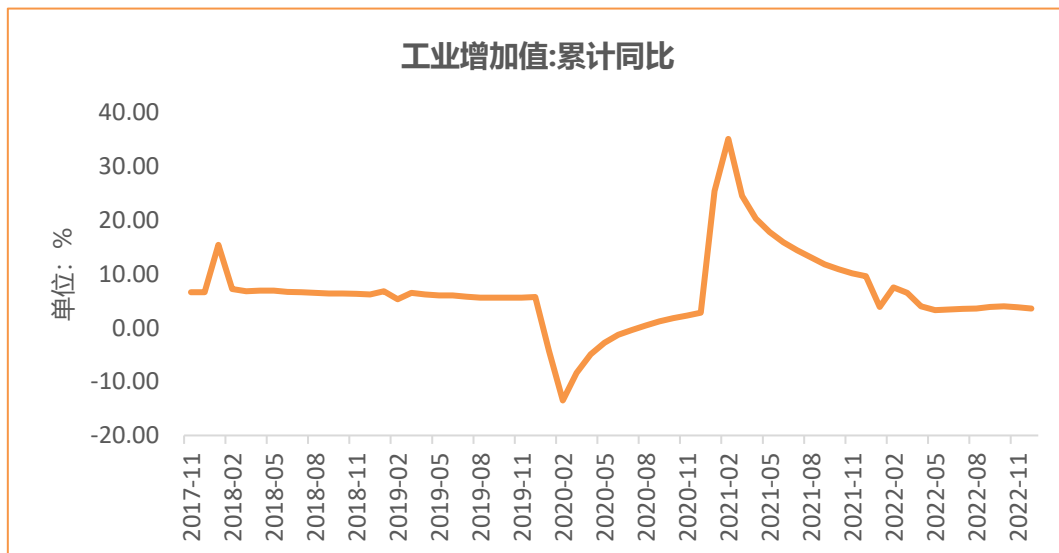
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：12月社会融资规模 1.31 万亿



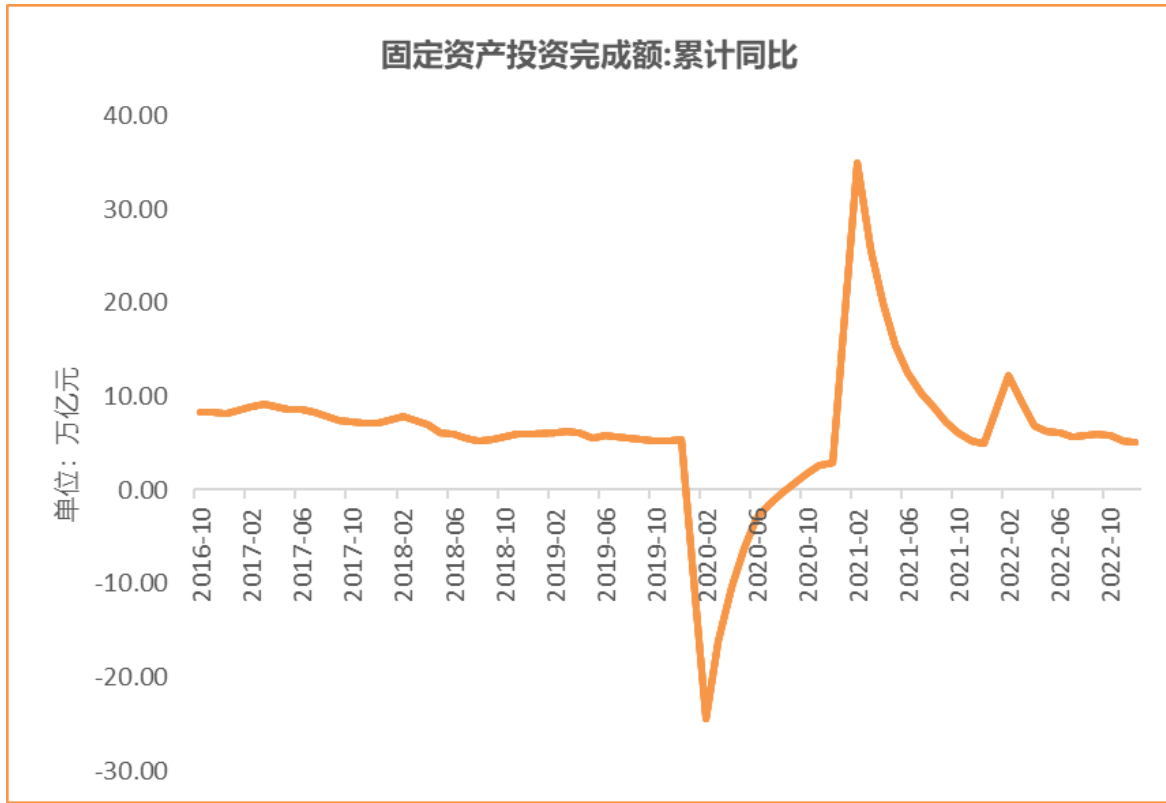
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：12月工业增加值累计同比增加 3.60%



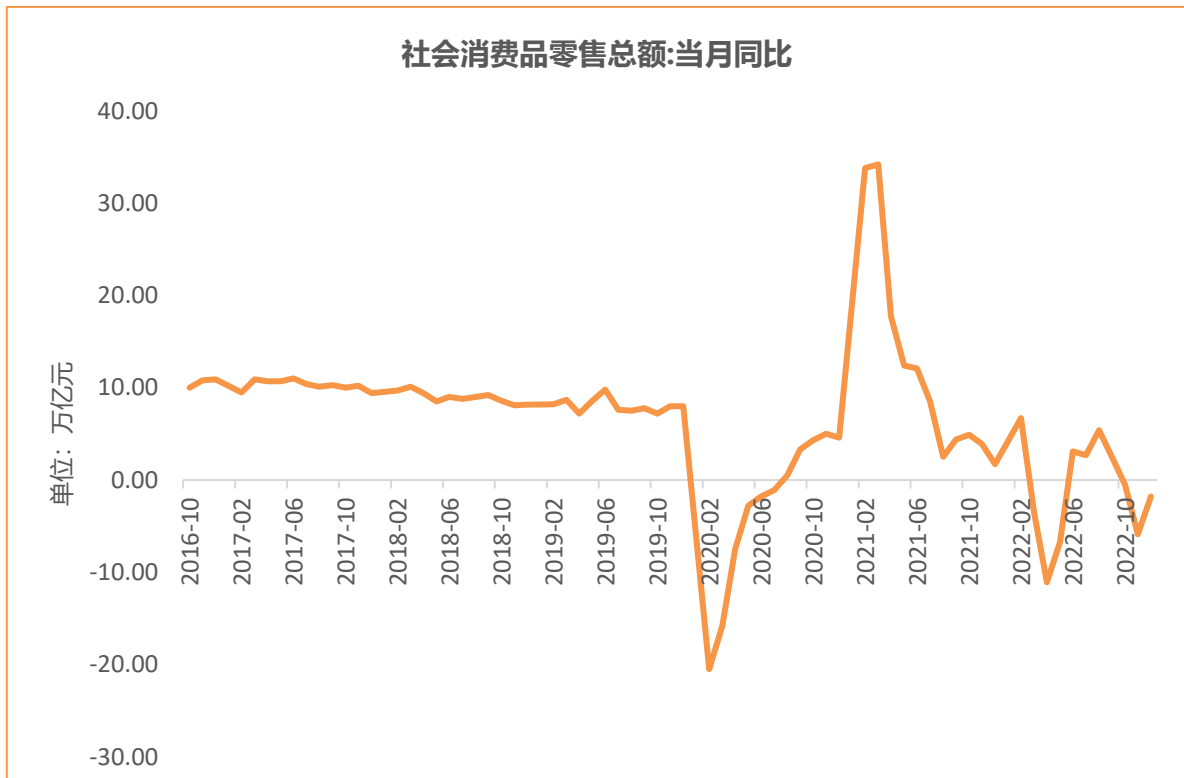
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：12月固定资产投资完成额累计同比上涨 5.10%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会消费品零售总额同比增长-1.80%



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

### 风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。