

## 市场震荡修整，小市值风格持续活跃

### 一、主要事件

#### 1. 中国1月信贷实现“开门红”

中国1月金融数据重磅出炉。央行发布数据显示，1月份新增人民币贷款4.9万亿元，同比多增9,227亿元，刷新单月最高纪录，其中住户贷款增加2,572亿元，企（事）业单位贷款增加4.68万亿元。社会融资规模增量为5.98万亿元，比上年同期少1,959亿元。1月末M2同比增长12.6%，增速创2016年5月以来新高。专家指出，随着疫情等扰动因素消退叠加政策持续加力，一季度宽信用还将持续发力。全年信贷的不确定性或在居民侧。

#### 2. 1月份CPI涨幅重回“2”时代 物价平稳运行有坚实基础

国家统计局公布数据显示，受春节效应和疫情防控政策优化调整等因素影响，中国1月CPI同比涨幅回升至2.1%，略低于预期的2.3%；环比则上升0.8%，创2021年1月以来新高。1月PPI同比下滑0.8%，降幅比上月扩大0.1个百分点；环比则下降0.4%，收窄0.1个百分点。分析认为，全年来看包括核心通胀在内的通胀指标走势更可能保持温和反弹。

#### 3. 美联储未来加息或超预期

美联储主席鲍威尔表示，通胀下降过程已开始，还在早期，限制性利率必须保持些时间；就业超预期强劲可以解释为何联储觉得降低通胀需要很长时间，若就业继续强劲，很可能必须有更多行动，加息可能超出市场定价水平。此外，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利稍早表示，基准利率可能会从目前4.5%-4.75%的目标区间升至5.4%。

#### 4. 通信板块点评与展望

通信板块上周涨幅居前，我们认为主要原因在于合理偏低的板块估值，以及AIGC等对算力以及硬件基础设施的潜在需求带来的事件性催化。ChatGPT的持续爆火下，云计算基础设施作为算力底座的关注度和重要性日益凸显。比较具有代表性的光模块，是云计算数据中心的重要零部件，受益于算力需求的持续上升，上周行情表现亮眼。另外，数字经济成为地方两会高频词，相关政策持续加码，产业链在经历了政策引导之后也开始进入落地实施阶段。

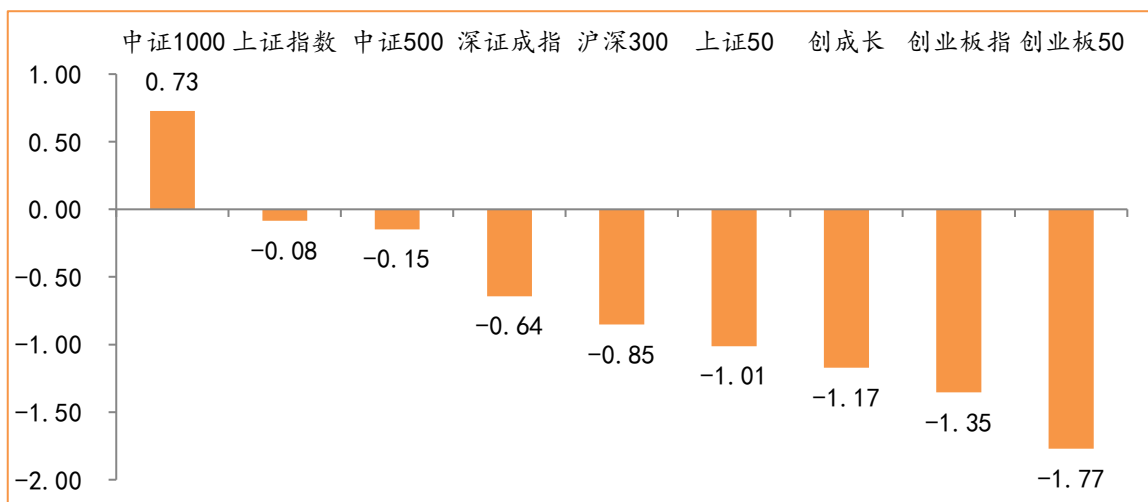
展望后市，我们看好通信板块中基本面持续上行，有望受益于经济温和复苏或者有边际变化且估值较低的标的。对于短期涨幅较大的光模块等板块，建议注意把握投资节奏。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油 (+8.68%) 领涨，日经 225 (+0.59%)、美元指数 (+0.56%) 表现靠前；纳斯达克指数 (-2.41%)、LME 铝 (-4.73%) 表现相对较弱；海外主要股票市场多数下跌，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅-0.24%，德国 DAX 周涨幅-1.00%，法国 CAC40 周涨幅-1.44%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-2.41%，标普 500 周内涨幅-1.11%，道琼斯工业指数周内涨幅-0.17%。

A 股方面，中证 1000 领涨，周涨幅+0.73%。上证综指周内-0.08%，报 3,260.67 点；深证成指周内-0.64%，报 11,976.85 点；创业板指周内-1.35%，报 2,545.16 点。两市周内日均成交 8,638.26 亿元。两市个股周内涨多跌少，3,151 家上涨，95 家平盘，1,840 家下跌。

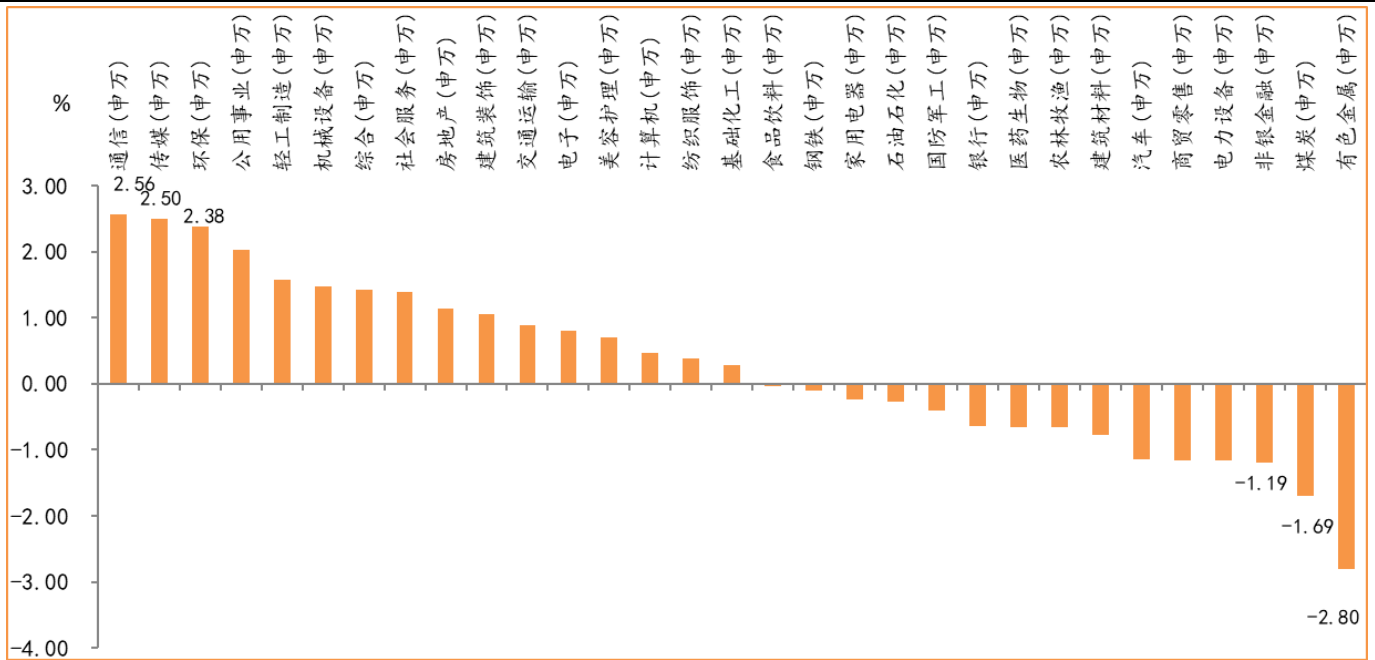
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，通信领涨，周度涨幅达+2.56%，其次是传媒 (+2.50%) 和环保 (+2.38%)，有色金属领跌，周度幅度达-2.80%，煤炭 (-1.69%) 和非银金融 (-1.19%) 表现弱势。今年以来计算机板块表现较好，计算机 (+18.41%)、通信 (+14.17%)、电子 (+13.23%) 等行业涨幅居前，商贸零售 (-1.46%) 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 29.33 亿元; 全周新成立股票型+混合型基金份额共计 16.57 亿份; 2 月最新募资合计 828.34 亿元; 本周限售解禁市值约 1747.11 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场整体偏震荡，其中成长风格及小盘股表现较强。基本上，1月信贷数据整体略超预期，其中1月新增社融5.98万亿（预期5.68万亿），同比增9.4%。结构上企业和居民部门的信贷需求存在一定背离，企业端融资需求旺盛同比多增1.4万亿，而居民端同比少增5,193亿元，表明从需求端看当前居民端的购房需求仍然疲软，居民信心有待修复。但整体来看，社融“开门红”表明流动性仍处于宽松状态，社融数据对市场信心具有一定的提振作用。

虽然市场短期震荡，但我们认为市场整体仍处于“甜蜜期”，处于预期修复到数据验证的过渡阶段。首先短期来看，1月的PMI、金融数据仍能支撑复苏的大趋势，基本面向上预期仍在，后续2~3月的数据可能是真正的方向决断。其次从券商策略宏观观点来看，市场多数对经济趋势持弱复苏态度，如消费板块在2023年估值修复至中枢位置时开始震荡，市场整体的风险偏好并未过于乐观。当前市场的震荡，更多是前期部分涨幅较大板块估值修复进入尾期，市场需要看到更多超预期的数据验证。

我们维持市场震荡向上的判断不变，风格上重点关注成长板块，重点关注：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

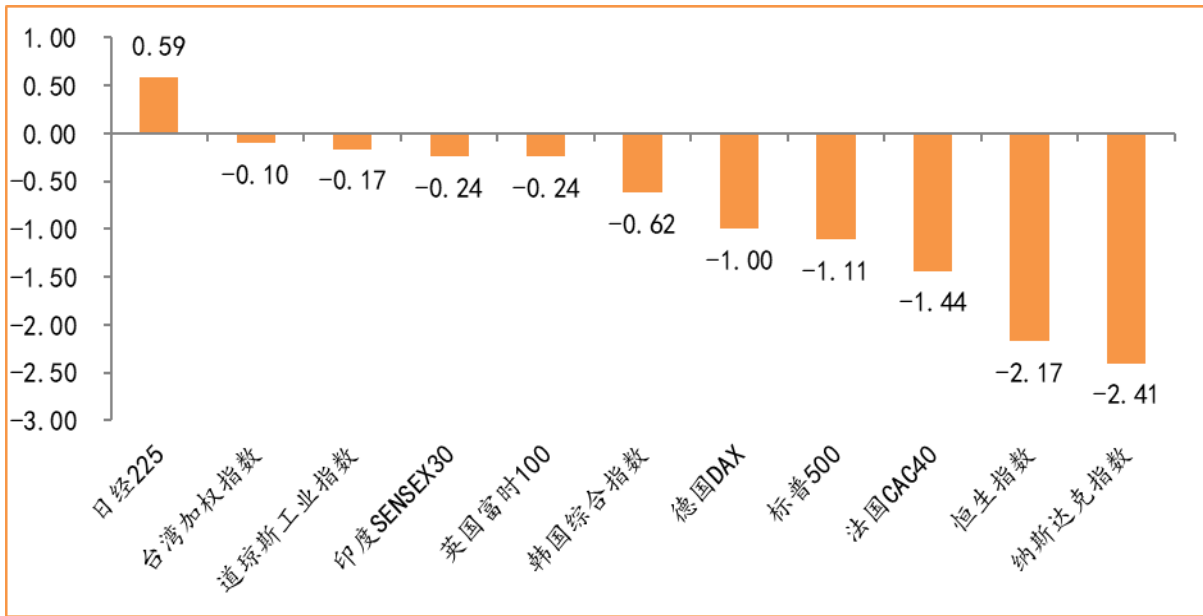
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX WTI 原油	8.68	-0.62
日经 225	0.59	6.04
美元指数	0.56	0.08
螺纹指数	0.43	-0.90
中债-总财富(总值)指数	0.05	0.06
COMEX 黄金	-0.01	2.75
万得全 A	-0.11	7.96
道琼斯工业指数	-0.17	2.18
英国富时 100	-0.24	5.78
LME 铜	-1.41	5.76
恒生指数	-2.17	7.12
纳斯达克指数	-2.41	11.96
LME 铝	-4.73	2.94

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

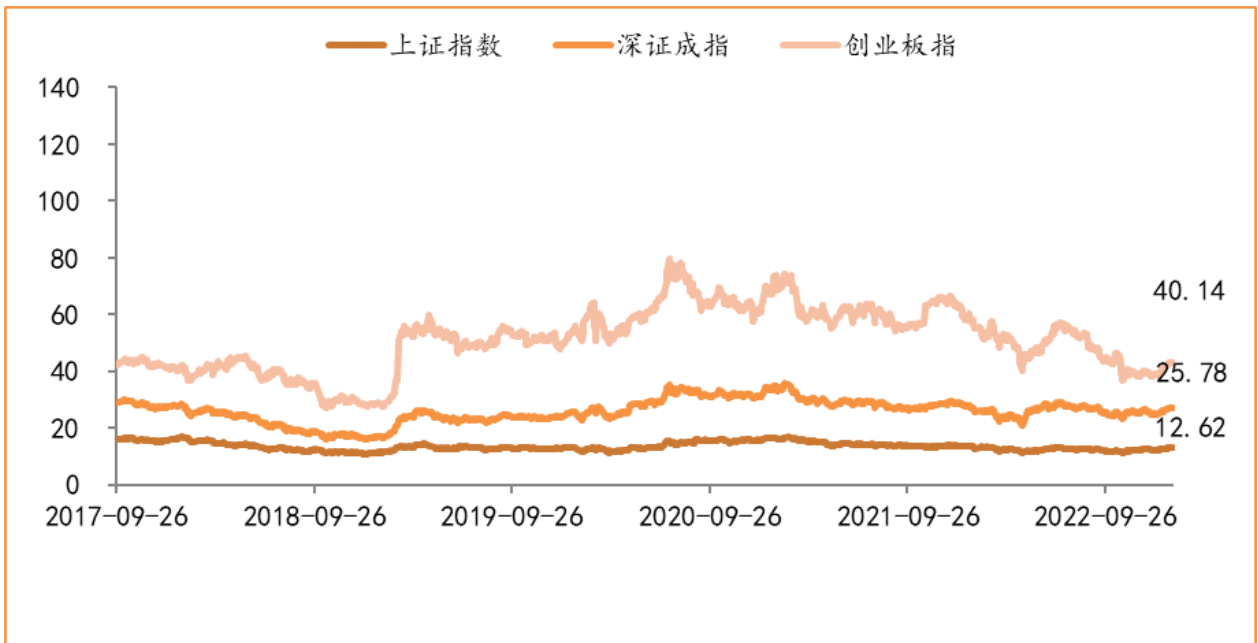
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

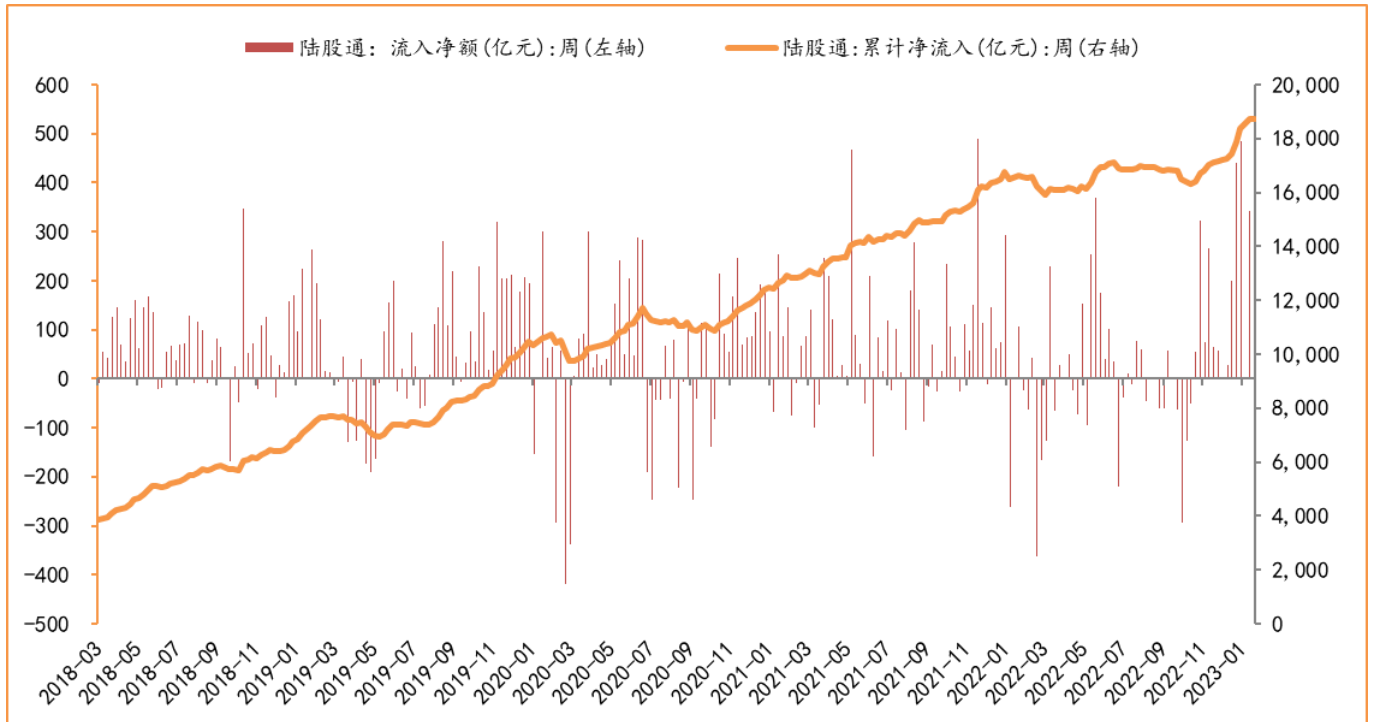
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

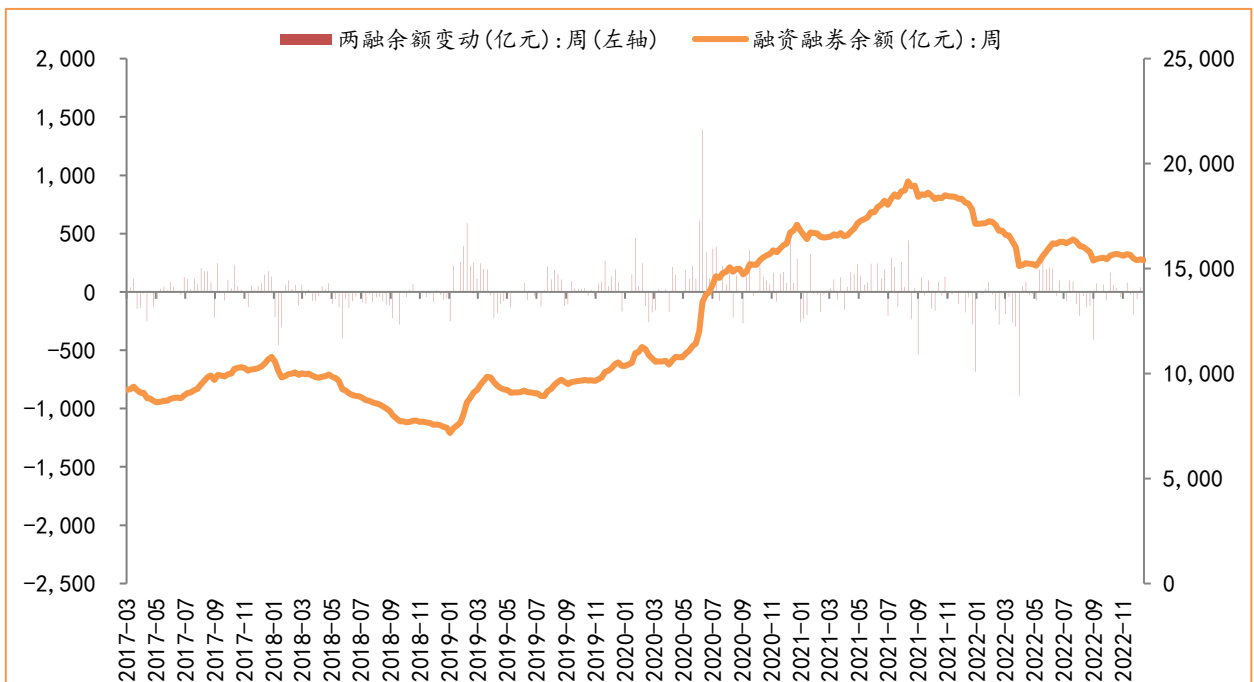
## 3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 29.33 亿元



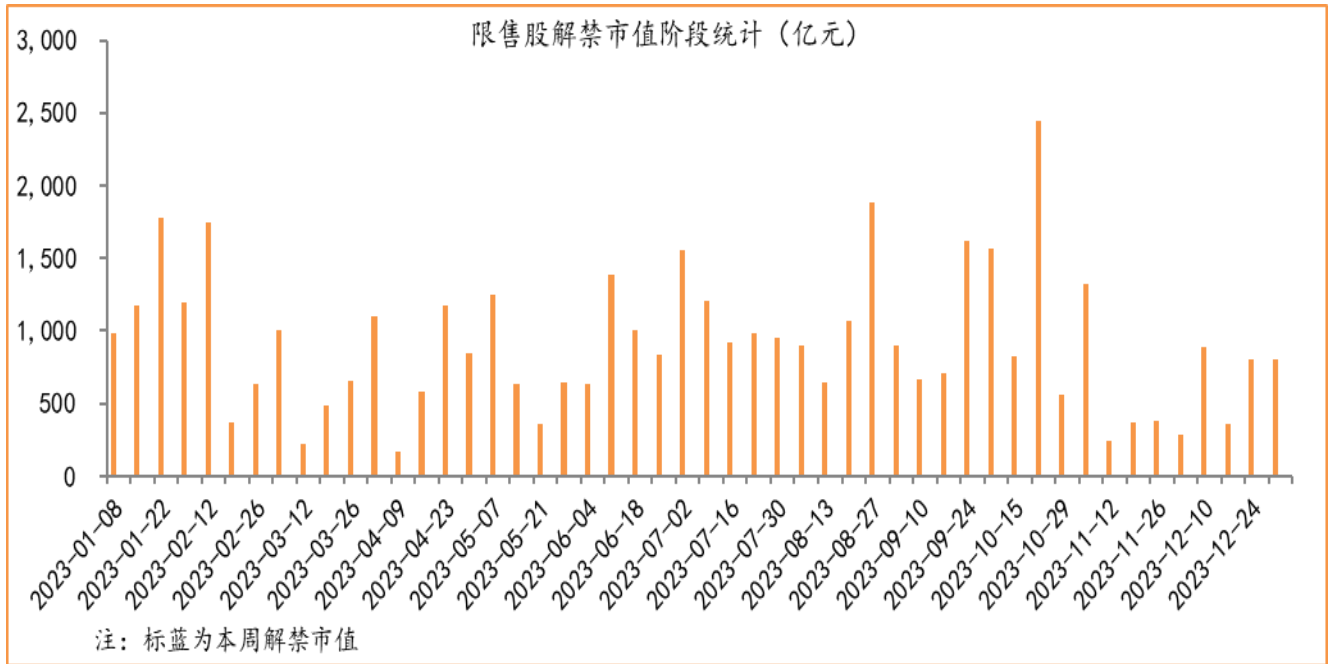
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15,518.60 亿元



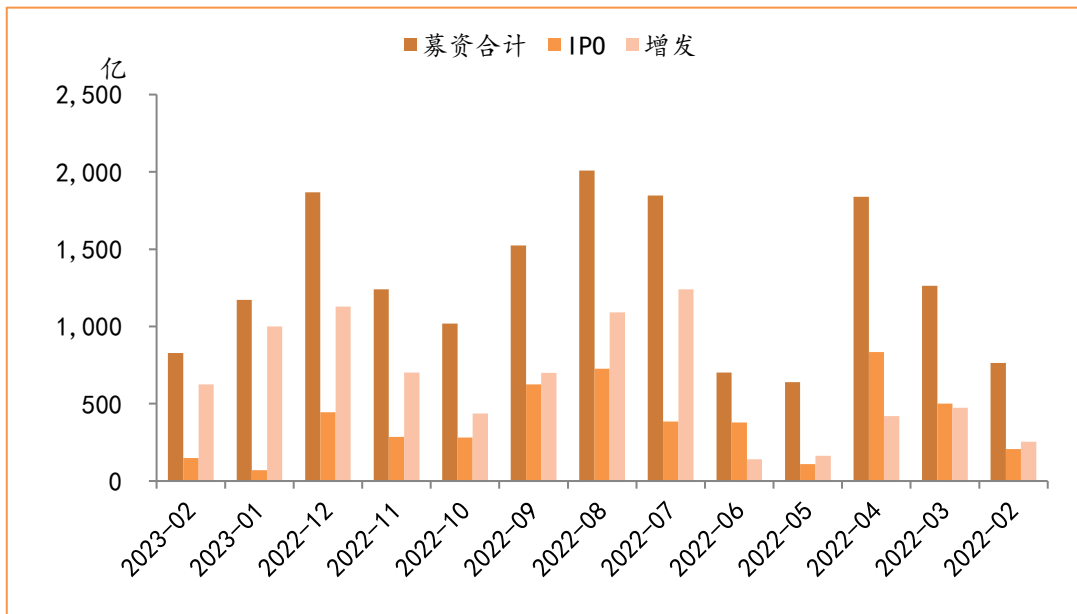
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 1,747.11 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

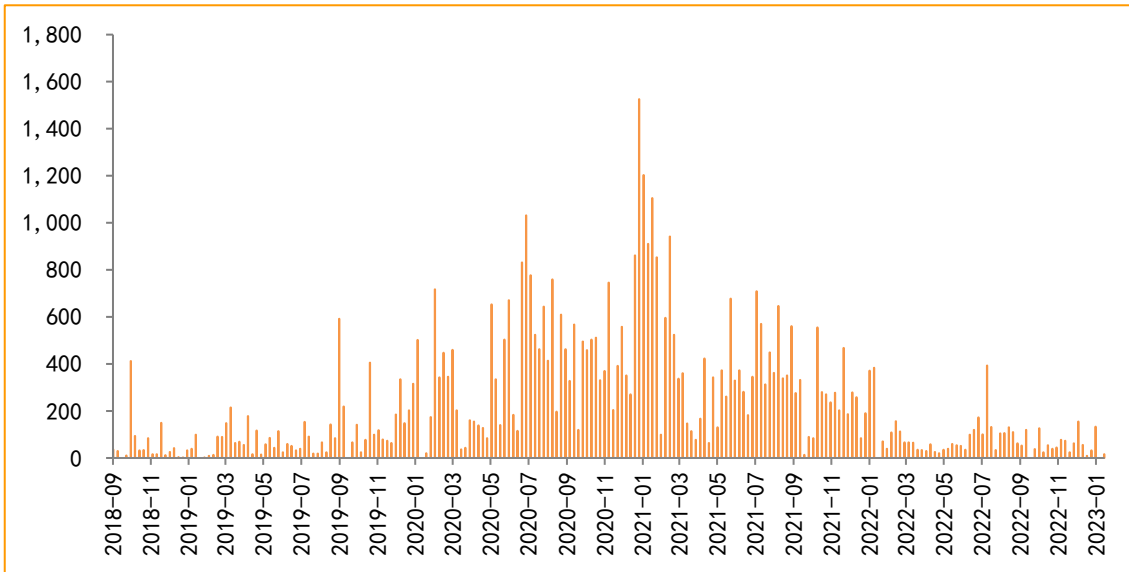
图：2月募资合计 828.34 亿元



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 16.57 亿份

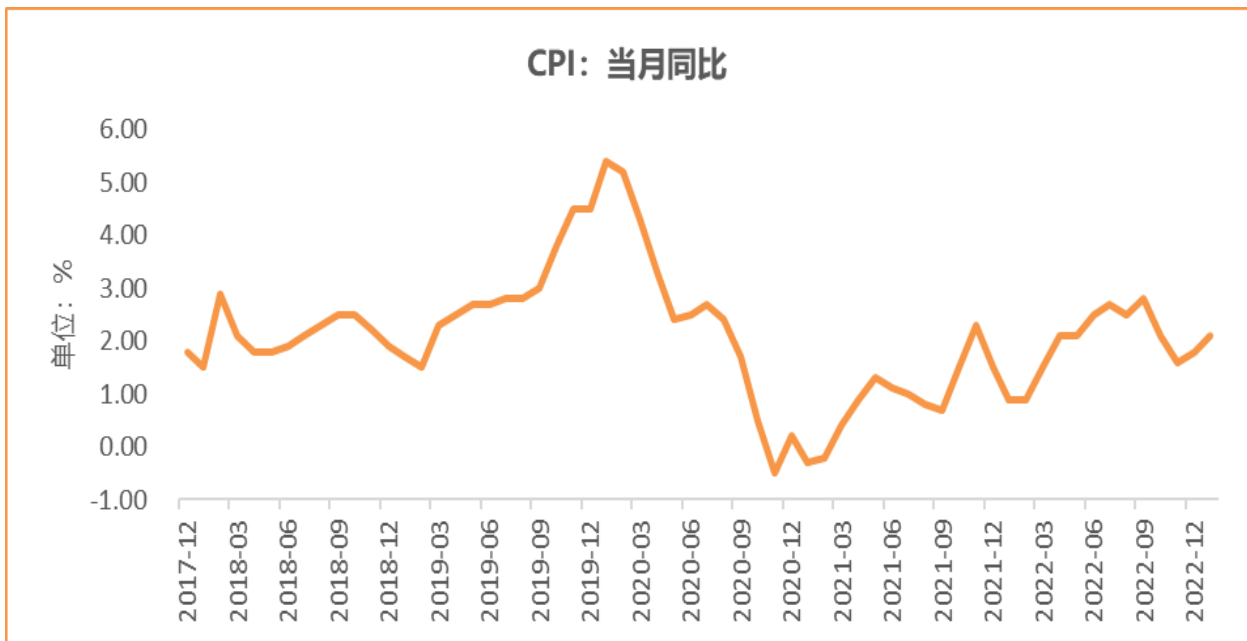




数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

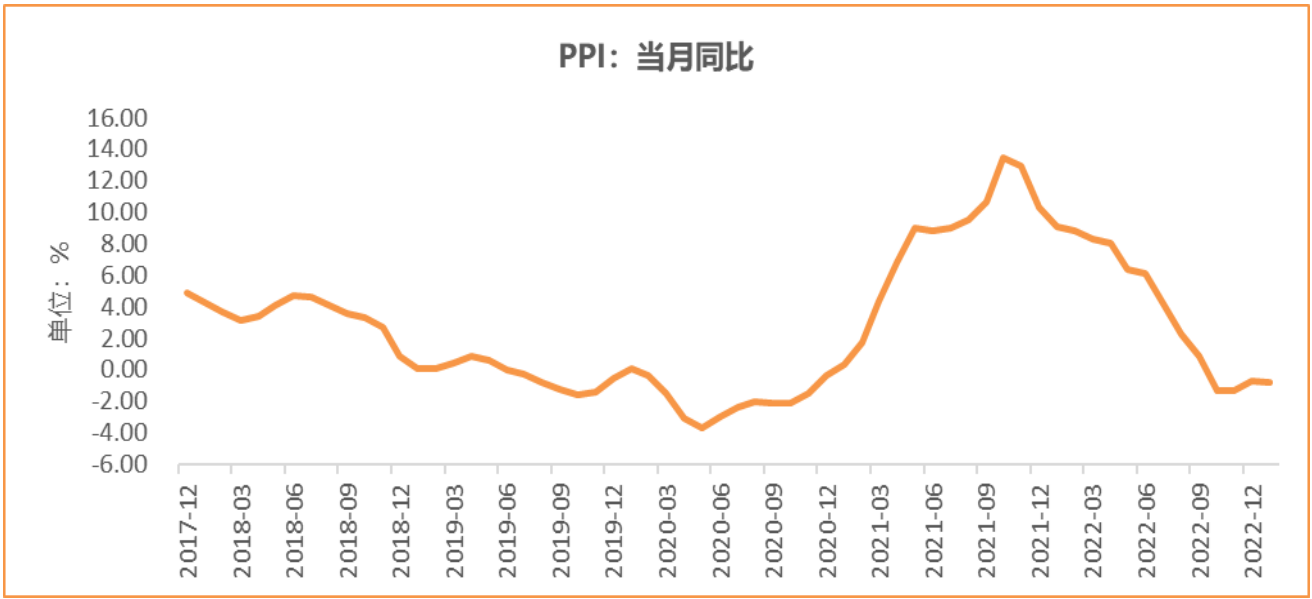
#### 4. 基本面

图：1月CPI同比增加2.10%



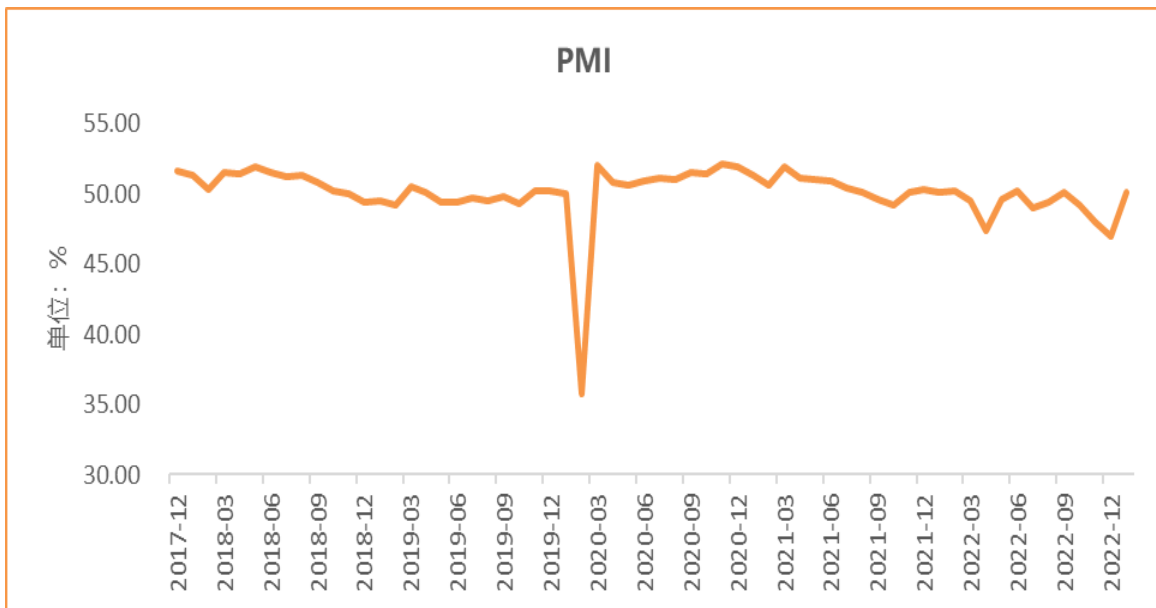
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1月PPI同比增加-0.80%



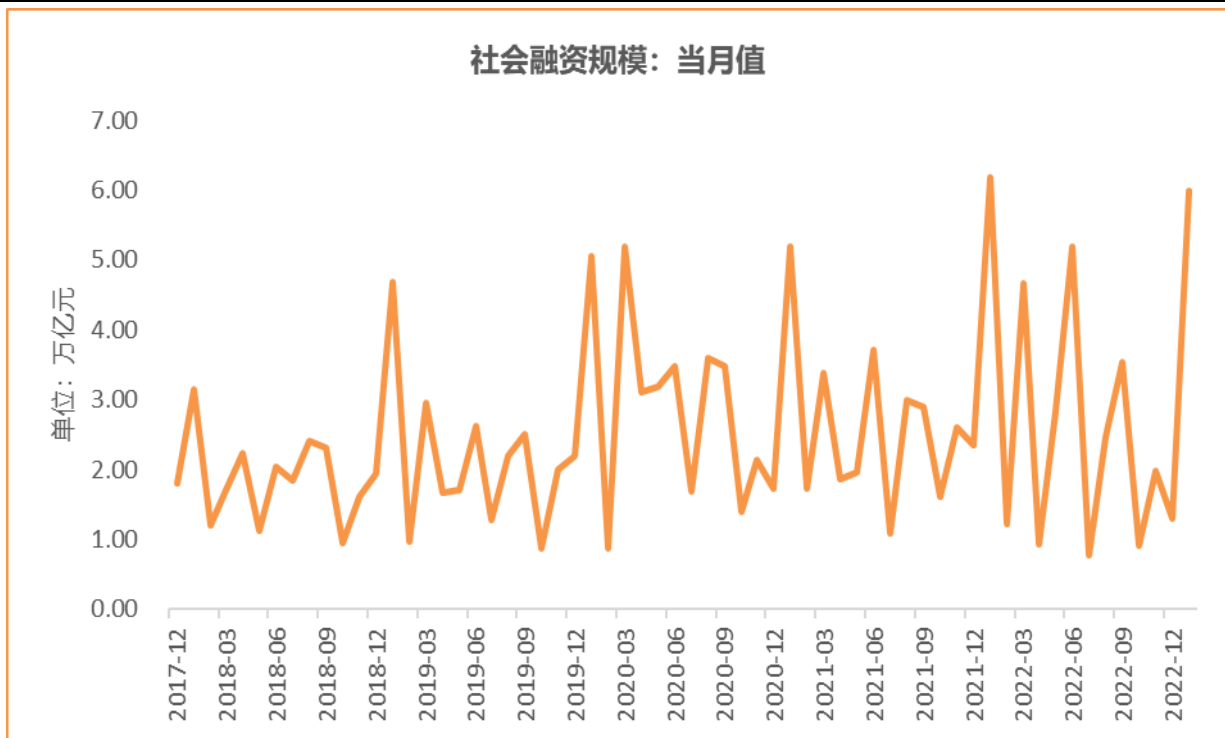
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1月官方制造业 PMI 为 50.10%



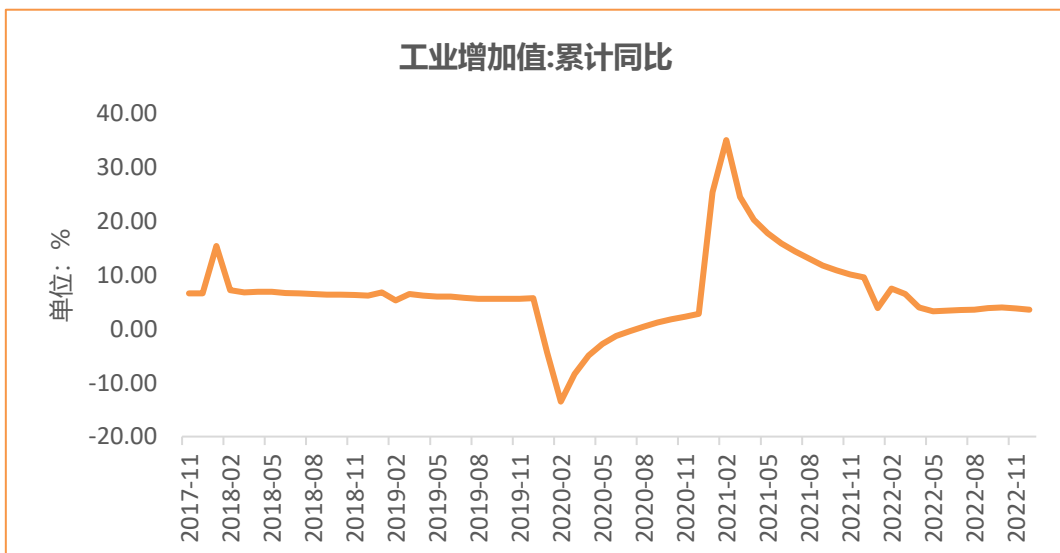
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1月社会融资规模 5.98 万亿



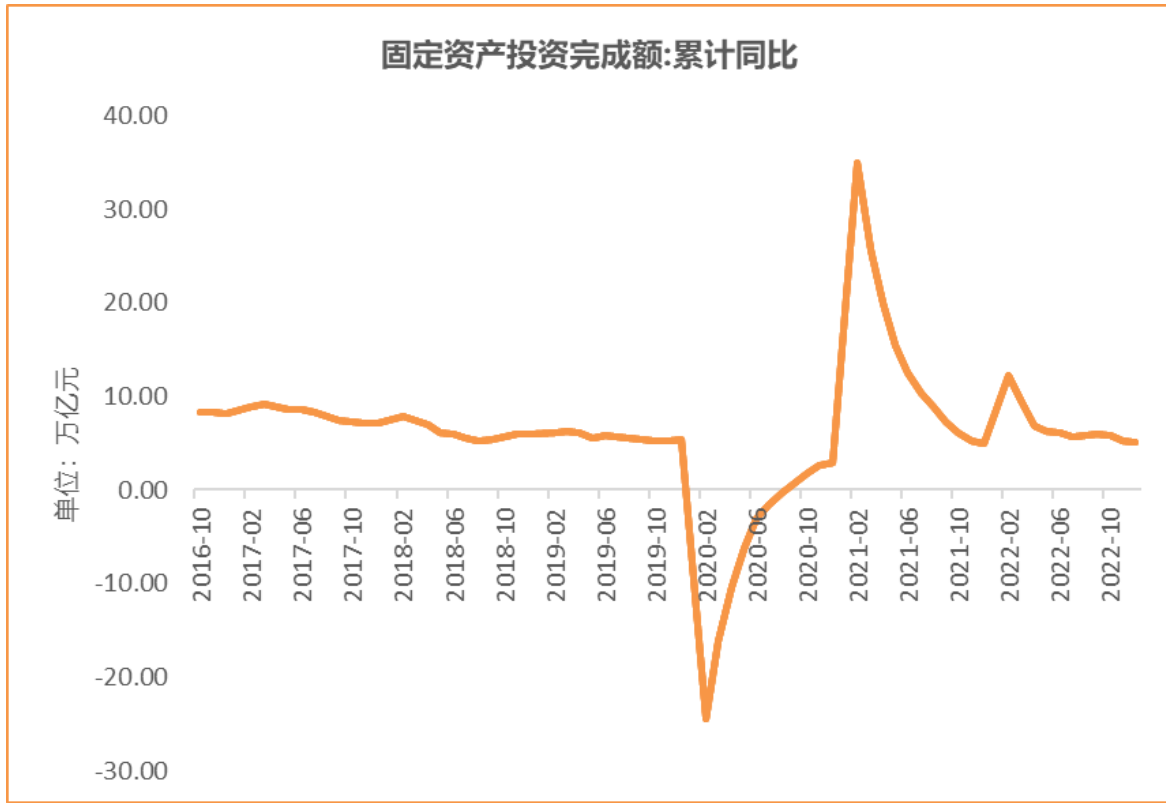
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月工业增加值累计同比增加 3.60%



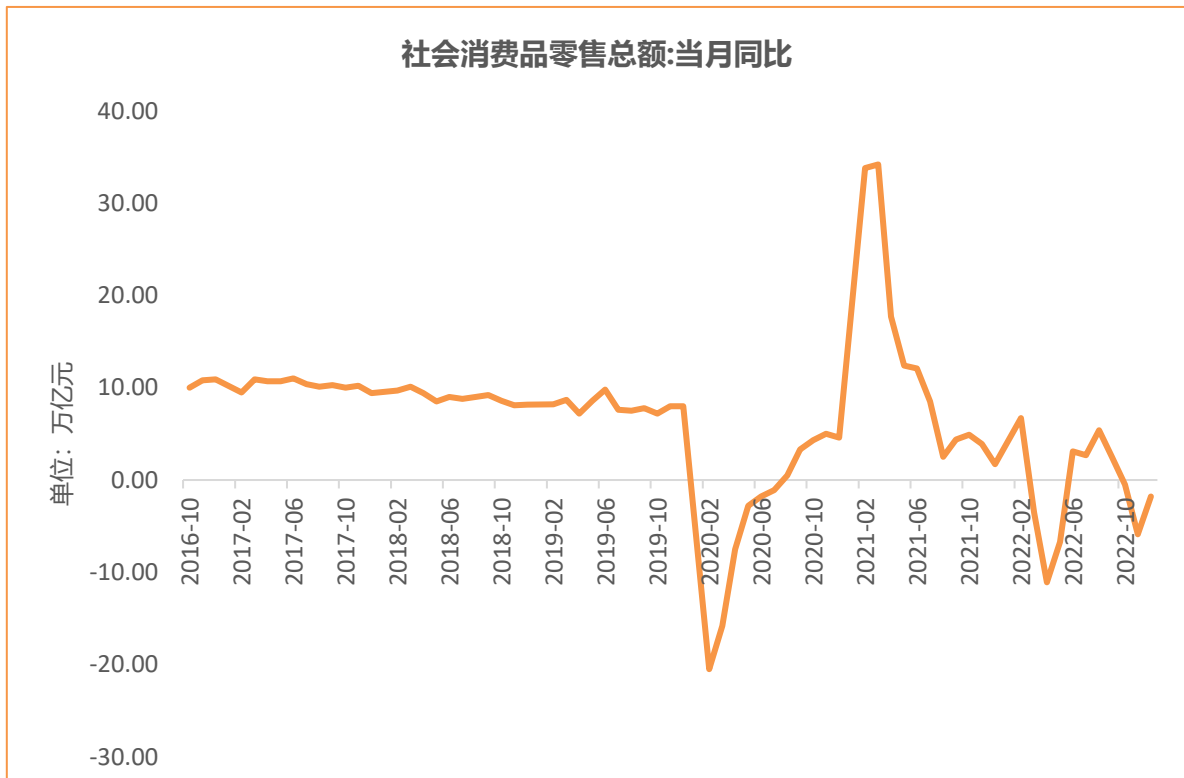
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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。