

短期震荡，适度均衡配置 (2023.2.20-2023.2.26)

一、主要事件

1. 央行发布 2022 年第四季度货币政策执行报告

央行发布的 2022 年第四季度货币政策执行报告指出，将精准有力实施好稳健的货币政策，坚持不搞“大水漫灌”，保持货币信贷合理增长，引导综合融资成本稳中有降，发挥好结构性货币政策工具的激励引导作用。密切关注通胀走势变化，支持能源和粮食等保供稳价，保持物价水平基本稳定。展望 2023 年，我国经济运行有望总体回升，经济循环将更为顺畅；预计通胀水平总体保持温和，也要警惕未来通胀反弹压力。

2. 二十届二中全会即将召开

中共中央政治局召开会议，决定 2 月 26 日至 28 日召开二十届二中全会。会议讨论了《党和国家机构改革方案》稿和国务院《政府工作报告》稿，讨论了向十四届全国人大一次会议推荐的国家机构领导人员建议人选。会议指出，要坚持稳字当头、稳中求进，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。要着力扩大国内需求，加快建设现代化产业体系，切实落实“两个毫不动摇”，更大力度吸引和利用外资，有效防范化解重大经济金融风险，稳定粮食生产和推进乡村振兴，推动发展方式绿色转型，保障基本民生和发展社会事业，努力完成今年经济社会发展目标任务。

3. 美国 1 月核心 PCE 物价指数等数据出炉

美国商务部数据显示，美国 1 月核心 PCE 物价指数同比升 4.7%，高于市场预期 4.3%；环比升幅为 0.6%，创去年 8 月以来最大增幅，预期为升 0.4%。另外，个人消费支出环比上升 1.8%，也高于预期的 1.4%。数据公布后，市场对下月美联储加息 50 个基点的预期上升至 30%。

4. 煤炭行业点评与展望

上周煤炭板块领涨，涨幅为+5.62%，原因是动力煤价格止跌回升，且回升幅度较大，导致市场情绪方向转变。价格方面，截至 2 月 24 日，秦皇岛港动力煤市场价为 1173 元/吨左右，周环比上涨 164 元/吨；京唐港主焦煤与天津港一级冶金焦价格周环比持平。需求方面，随着下游开工逐渐恢复，二十五省耗煤量提升至 590-600 万吨，同、环比分别提升 1.2%和 2.2%。库存方面，截至 2 月 23 日，全国二十五省电厂库存可用天数周环比下降 0.8 天左右至 15.8 天。供给方面，据汾渭产运销数据显示，截至 2 月 22 日监测“三西”地区煤矿产能利用率较上期减少 1.01 个百分点。政

策方面，因内蒙古阿拉善左旗一露天煤矿坍塌事故，内蒙古能源局发布了《关于立即开展露天煤矿安全生产大检查的紧急通知》。

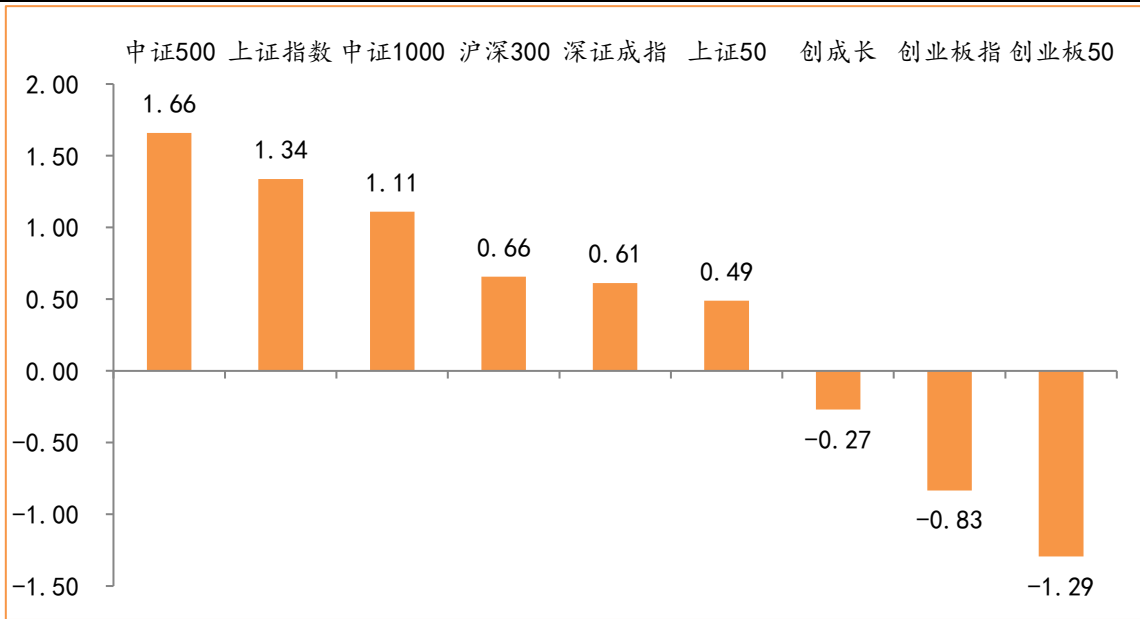
展望后市，受煤矿事故影响，全国主要煤矿产区的监管监察力度或将提升，企业因面临安全生产的压力预计会适当降低超产比例。超产煤矿产量可能面临主动或被动的下滑，从而对煤炭总产量造成小幅影响；此外考虑到“金三银四”非电需求旺季将至，库存或将持续去化，港口现货煤价有望得到较强支撑。预计短期内煤价得到有力支撑，下行空间不大，长期内需则看国家对安全生产的管控力度以及下游需求的实际推动。动力煤相关股票需更多关注经济恢复带来的火电增量，炼焦煤相关股票需更多关注两会前后的基建落地及地产新开工政策。

二、上周市场回顾

大类资产方面，螺纹指数(+1.41%)领涨，美元指数(+1.33%)、万得全A(+0.98%)表现靠前；LME铜(-3.26%)、纳斯达克指数(-3.33%)、恒生指数(-3.43%)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-1.57%，德国DAX周涨幅-1.76%，法国CAC40周涨幅-2.18%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-3.33%，标普500周内涨幅-2.67%，道琼斯工业指数周内涨幅-2.99%。

A股方面，创业板50领跌，周涨幅-1.29%。上证综指周内+1.34%，报3267.16点；深证成指周内+0.61%，报11787.45点；创业板指周内-0.83%，报2428.94点。两市周内日均成交8375.12亿元。两市个股周内涨多跌少，3214家上涨，99家平盘，1785家下跌。

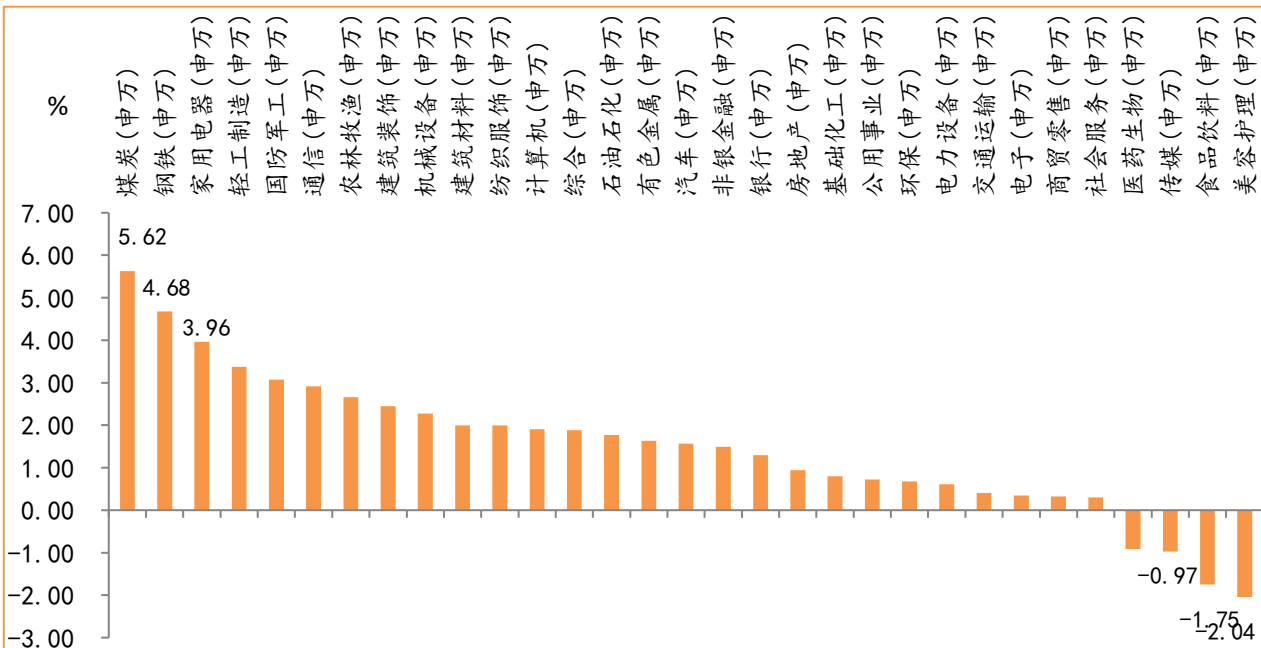
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 煤炭领涨, 周度涨幅达+5.62%, 其次是钢铁 (+4.68%) 和家用电器 (+3.96%), 美容护理领跌, 周度幅度达-2.04%, 食品饮料 (-1.75%) 和传媒 (-0.97%) 表现弱势。今年以来计算机板块表现较好, 计算机 (+18.22%)、通信 (+15.90%)、机械设备 (+13.62%) 等行业涨幅居前, 银行 (-0.48%)、商贸零售 (-3.68%) 行业则表现相对弱势。

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, 陆股通上周净流出 41.24 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 121.19 亿份; 2 月最新募资合计 828.34 亿元; 本周限售解禁市值约 678.45 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场整体走势偏震荡，其中板块间轮动加剧，周期领涨，消费表现靠后。从市场整体来看，我们认为短期处于震荡区间，核心原因是市场多数板块基于经济复苏逻辑的估值修复已进入中后期，再向上需要看到更多经济向上的数据，结构上复苏逻辑后续更多是以高切低的形式演绎。从周度高频数据来看，房地产新房、二手房的周度数据仍在环比持续变好，线下消费相关如酒店的RevPAR也在变好，趋势上经济仍然在复苏途中，经济基本面对市场仍有较强的支撑。政策端“两会”召开在即，观察后续是否有新的经济恢复及产业政策信号。

整体我们认为短期偏震荡为主，主题性机会以及低位行业轮动仍然会持续，行业上重点关注：

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

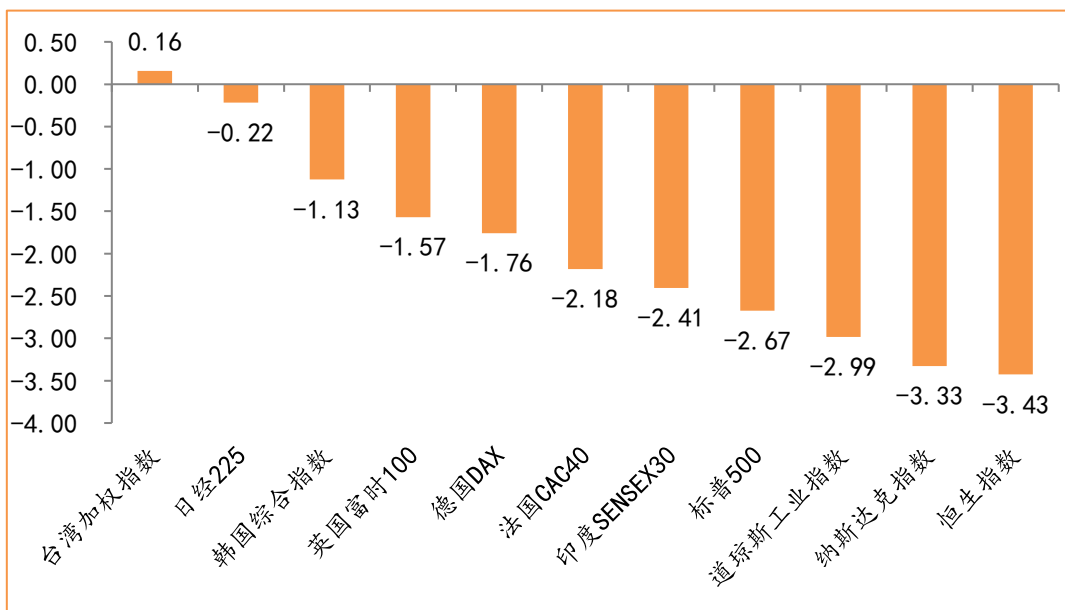
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
螺纹指数	1.41	2.72
美元指数	1.33	1.71
万得全 A	0.98	7.17
NYMEX 原油	0.14	-4.75
中债总指数	-0.09	0.04
日经 225	-0.22	5.21
COMEX 黄金	-1.00	0.13
英国富时 100	-1.57	5.73
LME 铝	-1.91	-1.51
道琼斯工业指数	-2.99	-1.00
LME 铜	-3.26	3.85
纳斯达克指数	-3.33	8.87
恒生指数	-3.43	1.16

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

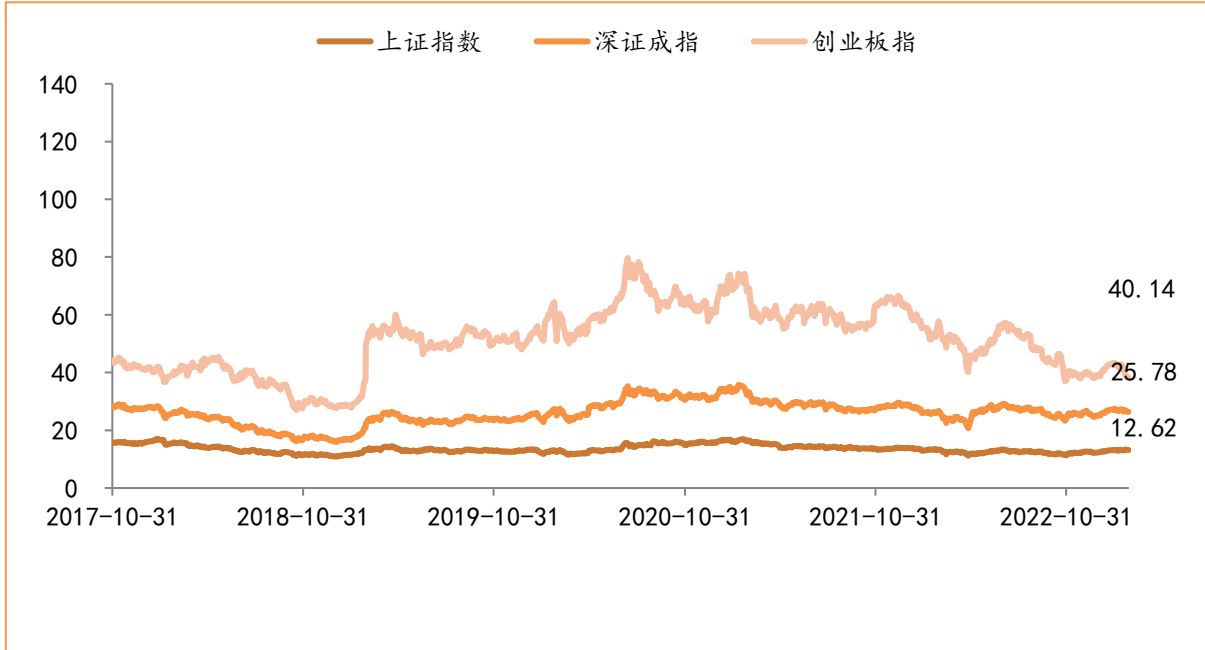
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

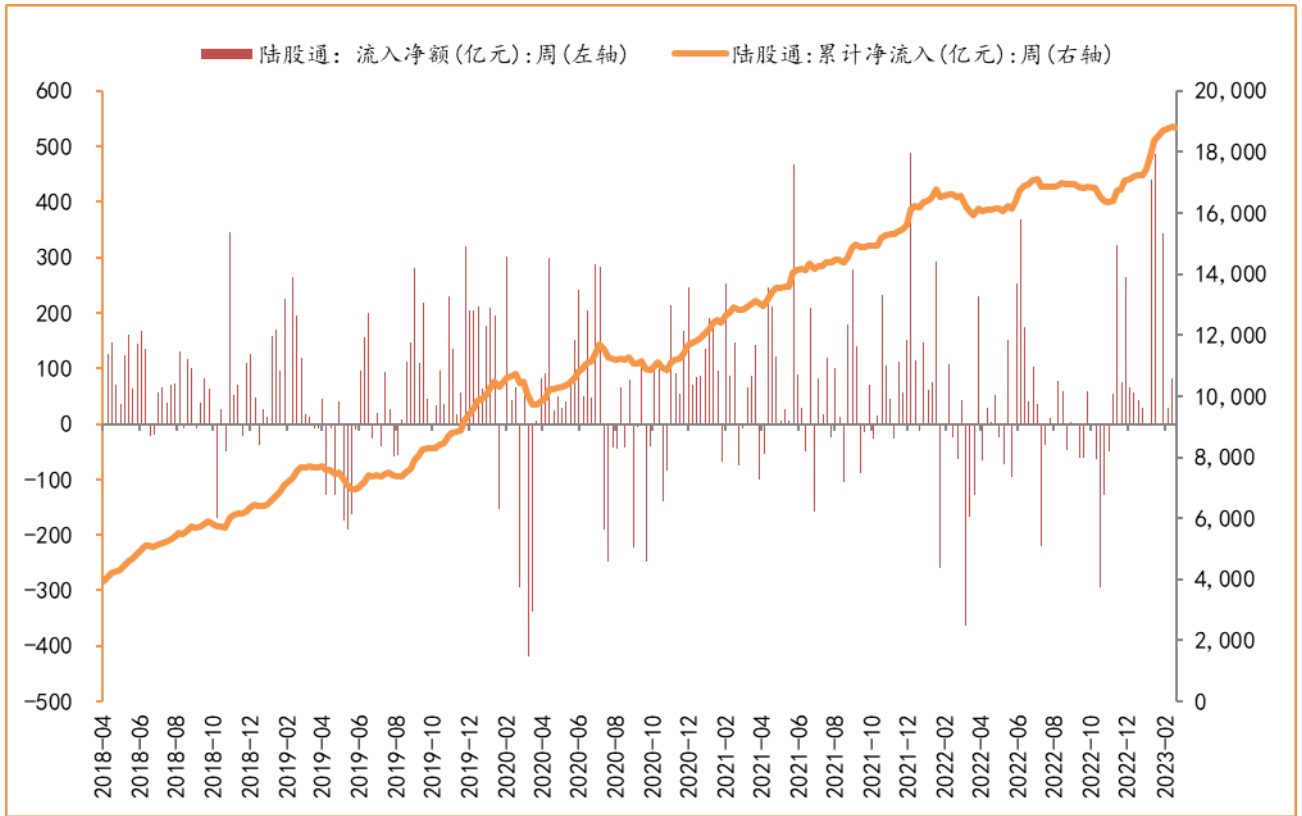
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

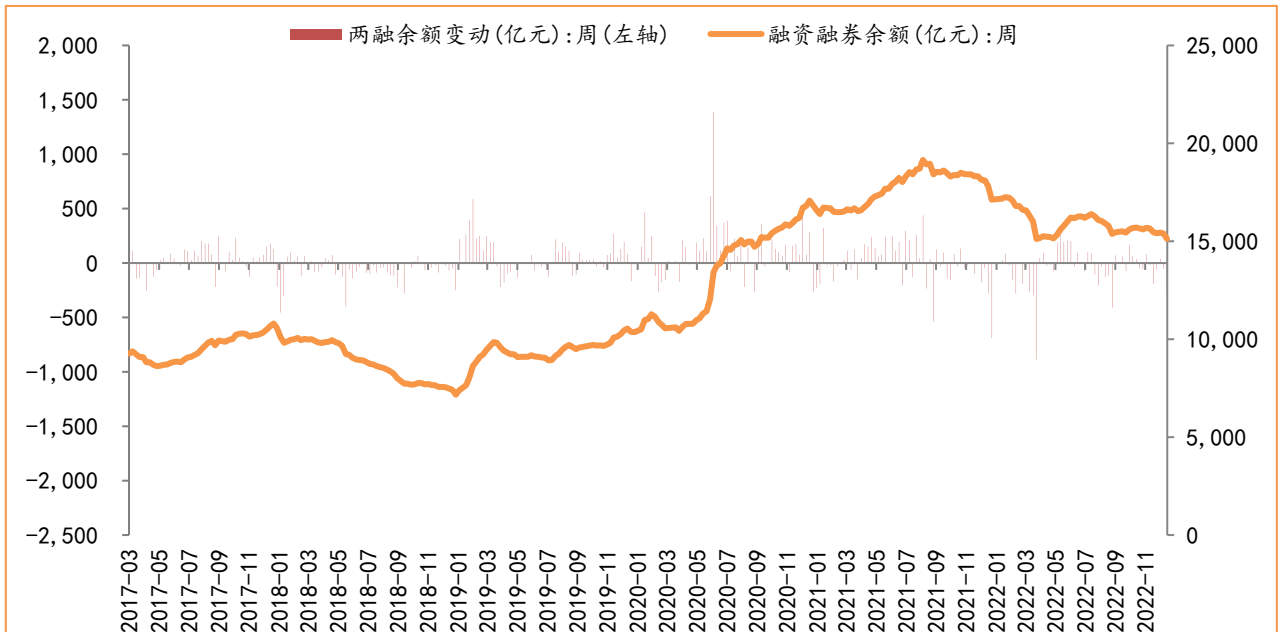
3. 资金面

图：陆股通上周净流出 41.24 亿元



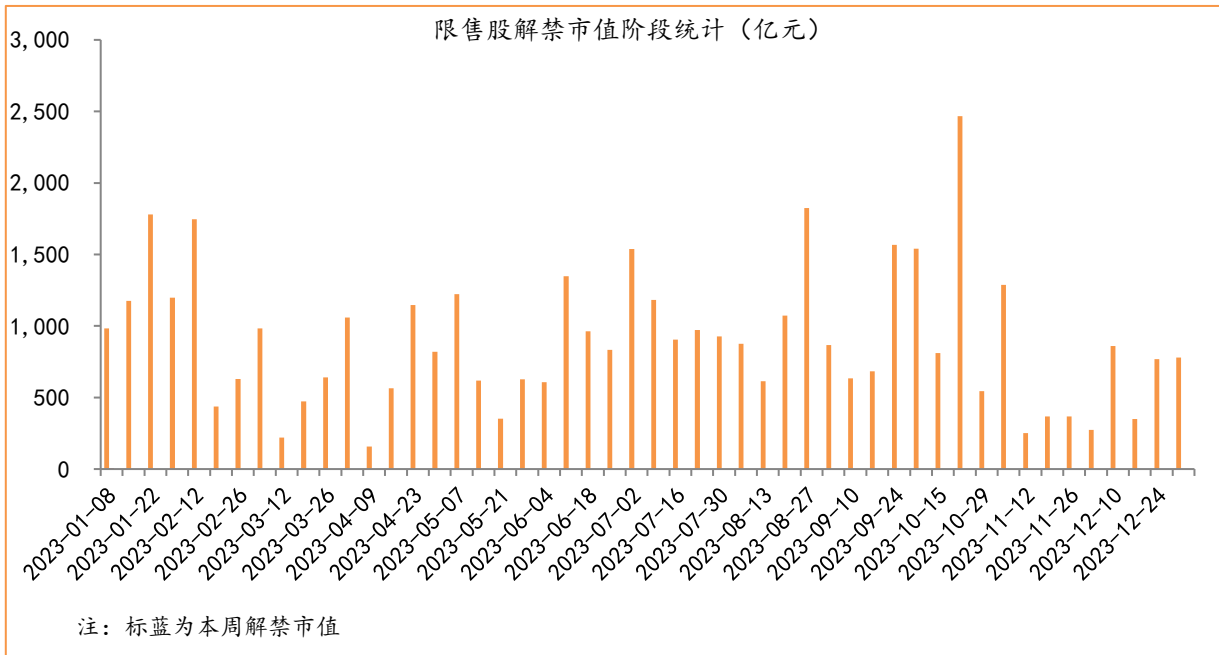
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 15818.36 亿元



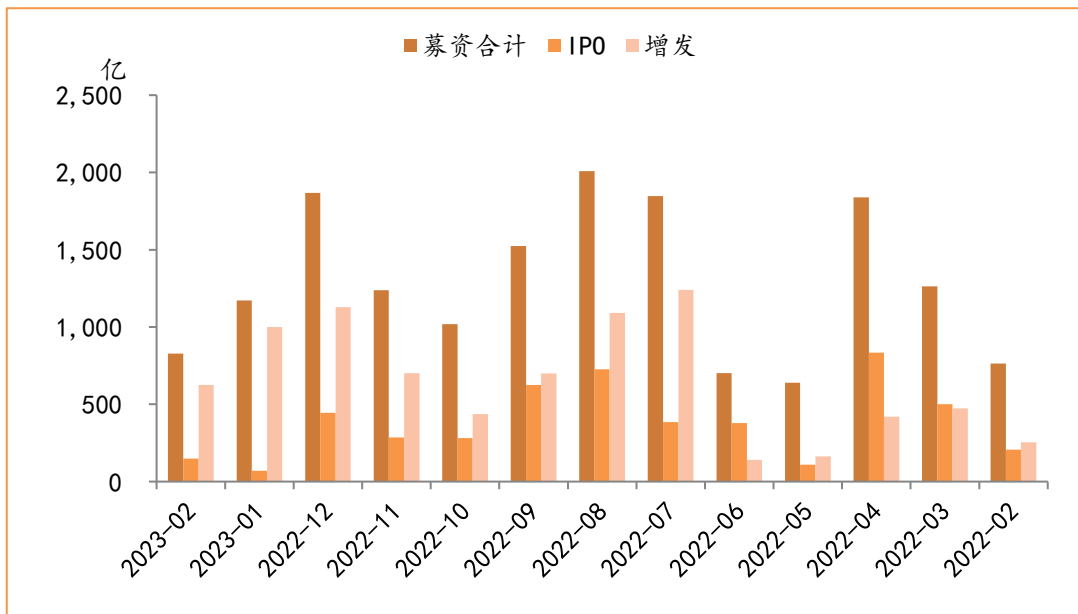
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 678.45 亿元



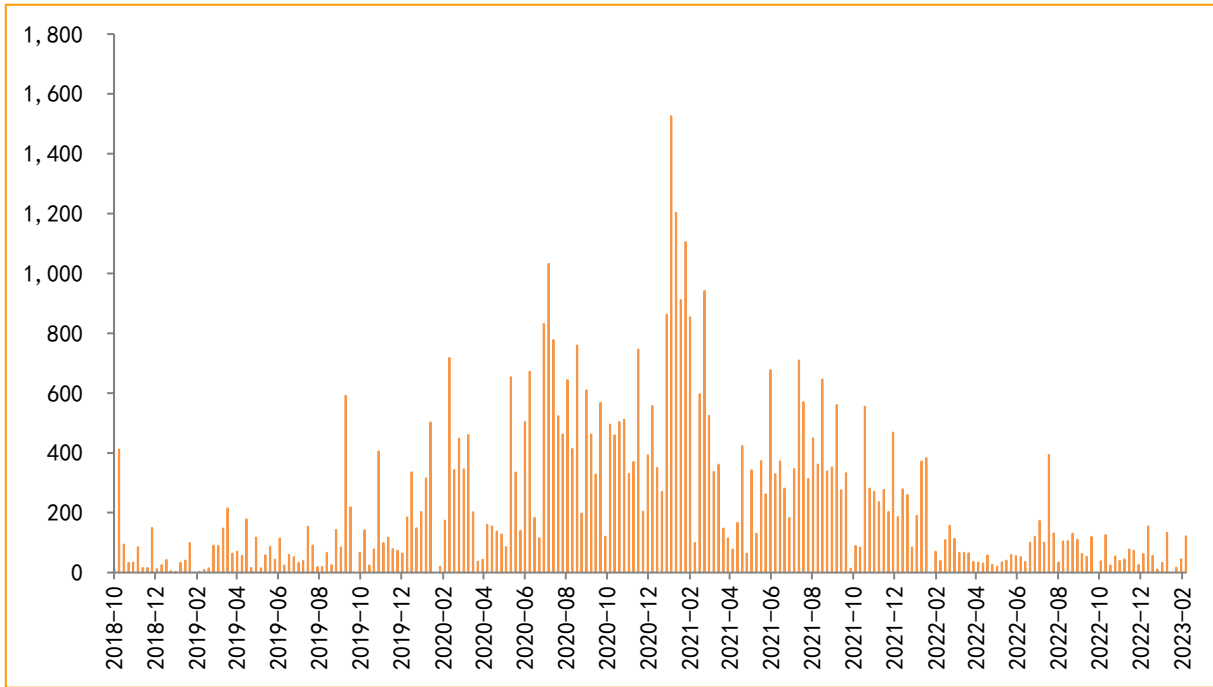
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

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

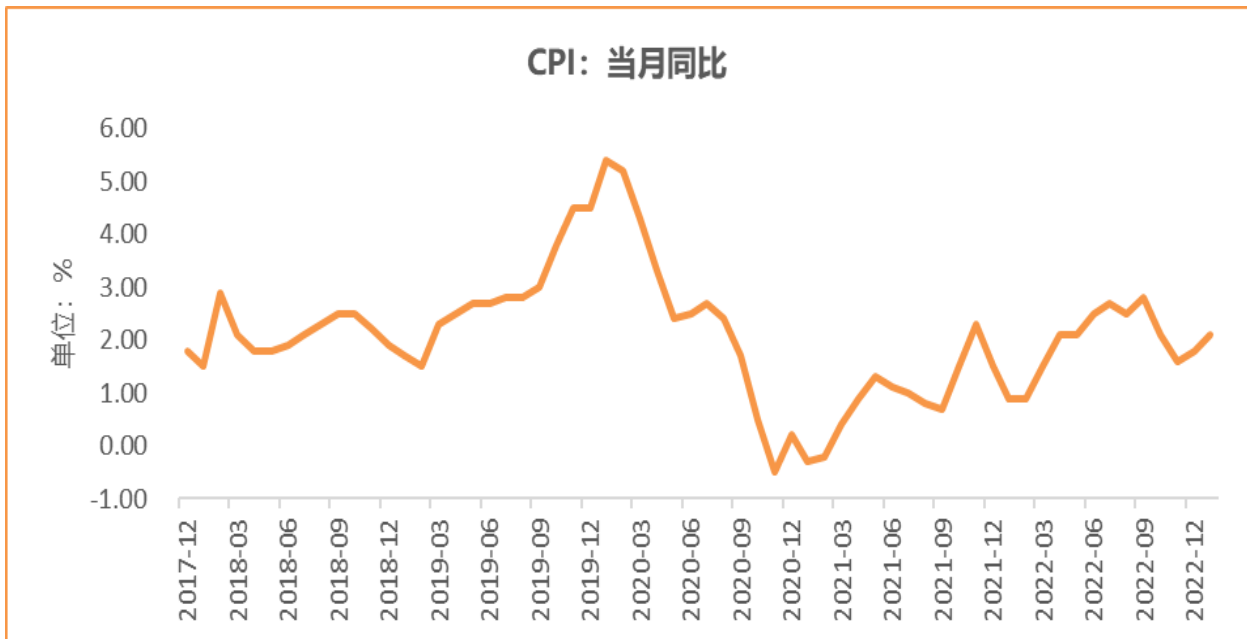
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 121.19 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

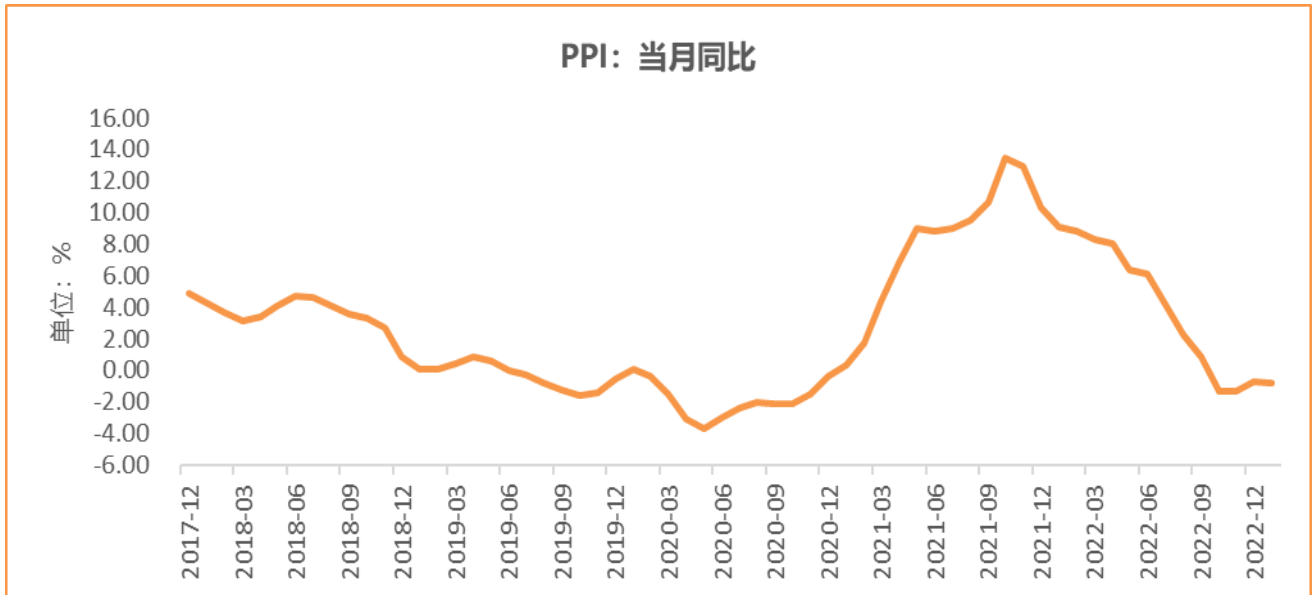
4. 基本面

图：1月CPI同比增加2.10%



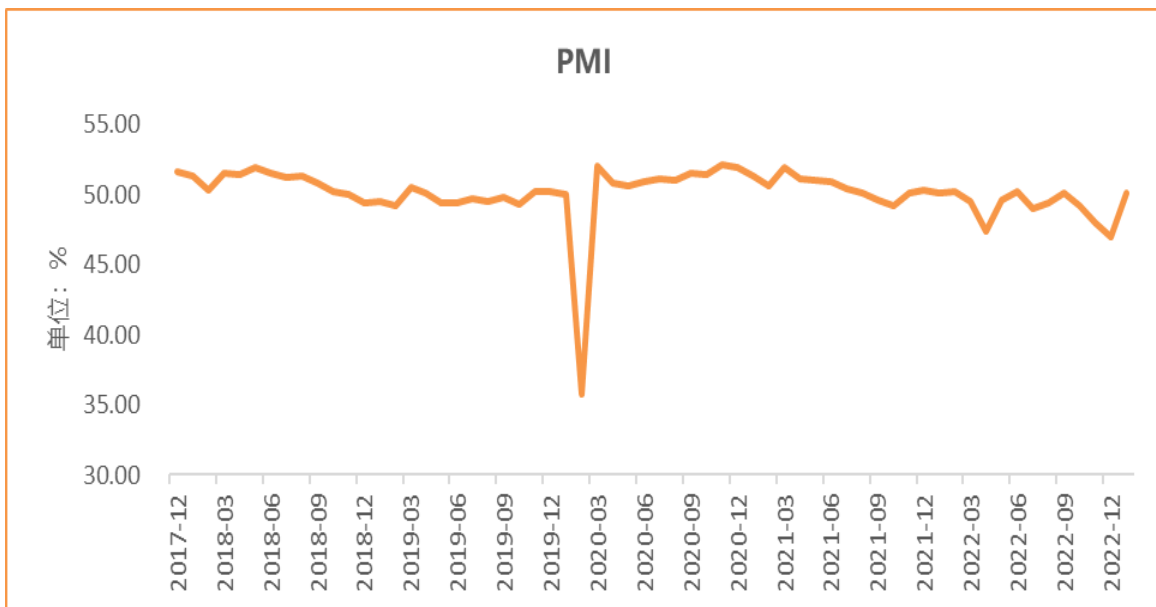
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1月PPI同比增加-0.80%



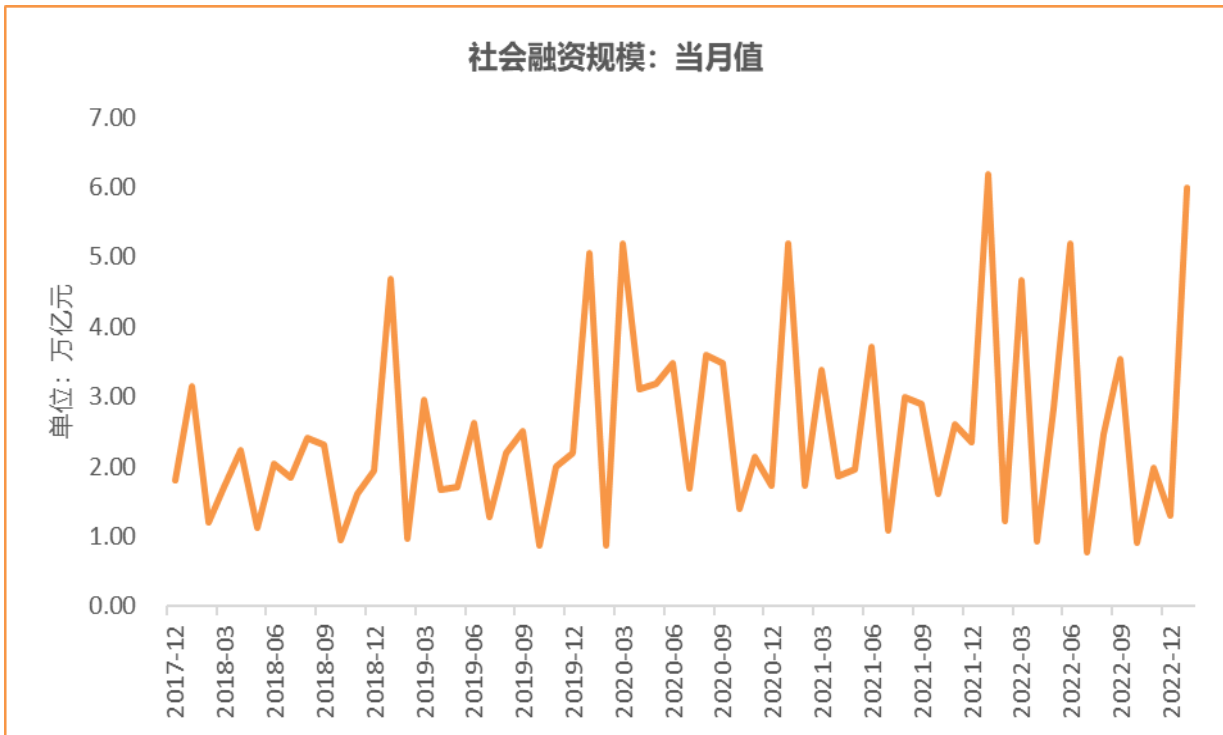
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1月官方制造业 PMI 为 50.10%



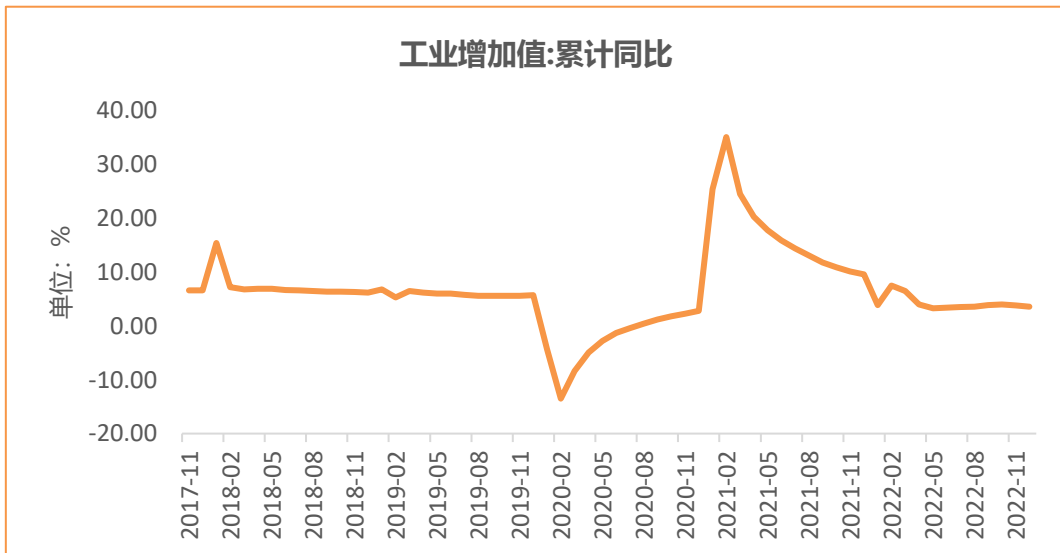
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1月社会融资规模 5.98 万亿



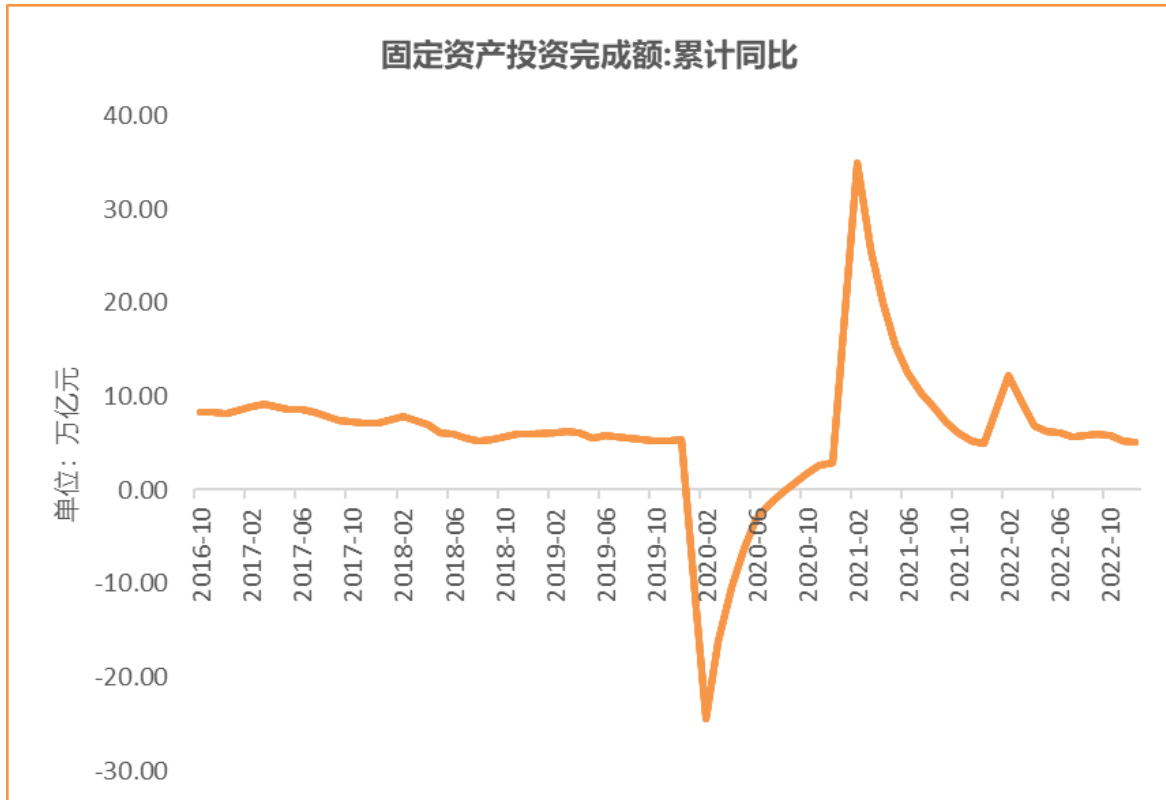
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月工业增加值累计同比增加 3.60%



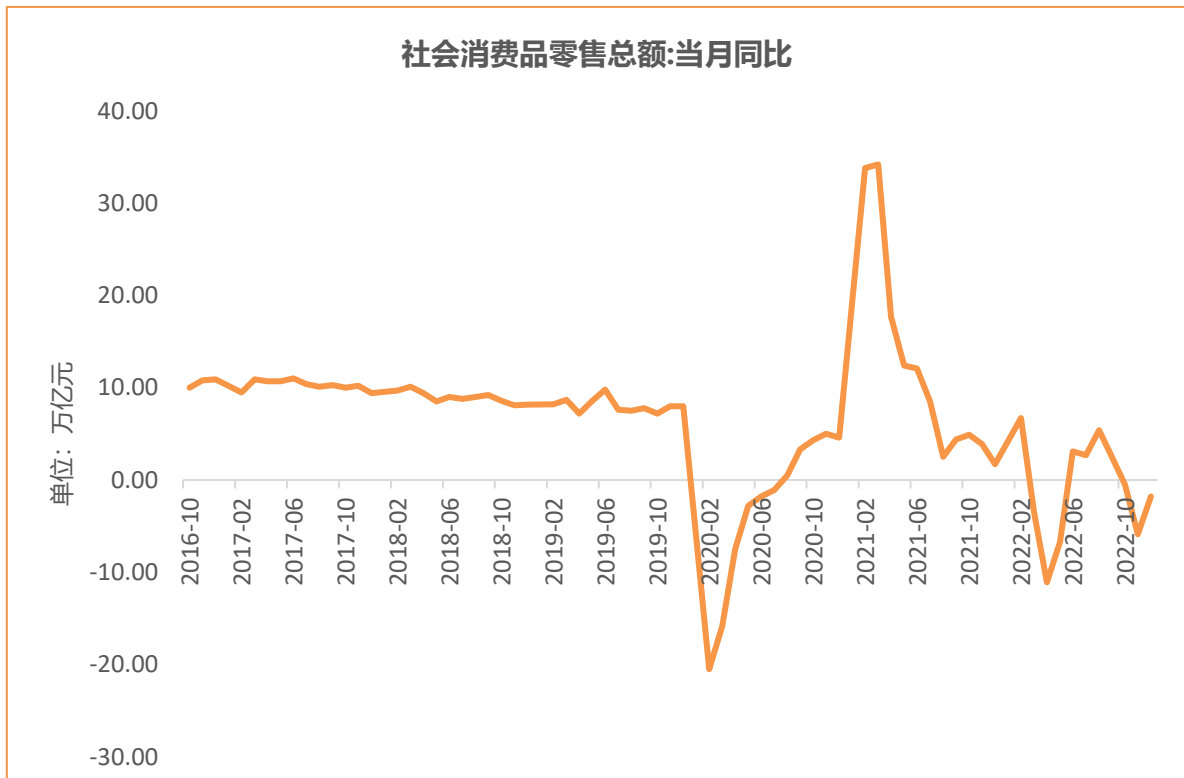
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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。