

央行加大逆回购投放，维护年末流动性平稳

证券分析师：

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师：

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师：

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师：

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

证券分析师：

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

重要资讯

- **1. 央行连续加码14天期逆回购，维护年末流动性平稳。**央行公告，12月22日开展40亿元7天期和1530亿元14天期逆回购操作，实现净投放1550亿元。央行公开市场操作自12月15日转入净投放后，近5个交易日累计投放5790亿元。12月20日，央行召开会议部署下一步工作时提到，要高度重视做好岁末年初各项工作，其中就包括要呵护资金面平稳跨年。从DR001和DR007来看，近日有所回落。预计在央行连续加大逆回购投放的背景下，资金面将保持相对平稳。
- **2. 美国三季度GDP增速上修。**据美国经济分析局数据，美国第三季度实际GDP年化季环比终值升3.2%，市场预期升2.9%，修正值升2.9%，初值升2.6%；实际个人消费支出终值环比升2.3%，为2021年第四季度以来新高，预期升1.7%。三季度实际GDP的增长反映了出口、消费者支出、非住宅固定资产投资、州和地方政府支出以及联邦政府支出的增加，但部分被住宅固定资产投资和私人库存投资的减少所抵消。预计美国居民的超额储蓄对消费仍有支撑，且目前居民资产负债表仍然较为健康，但消费者信心已开始下滑，同时消费信贷也开始走弱，预计美国消费后续可能逐步回落。从结构上来看，商品消费可能有所拖累，而服务消费可能具备相对韧性。
- **3. 11月白电销售整体平淡，但提价趋势持续，期待疫情平稳后逐步复苏。**据奥维云网监测数据，11月冰箱、洗衣机线上销额同比下降，空调销额同比增长5.0%；以上三大白电品类线上均价皆同比提升。线下方面，冰箱、洗衣机、空调销售额分别同比下滑32.1%、40.8%、35.8%，均价分别同比上升9.5%、8.5%、9.1%。短期居民出行意愿较为谨慎，确实对线下门店客流造成显著影响。但若未来国内疫情态势在达到高峰后逐渐回归平稳，在地产支持、消费刺激等政策带动下，因疫情而延迟的家电需求有望逐步释放。

市场情况

- **北向资金净流入。**12月22日，北向资金净买入28.15亿元。五粮液、水井坊、通威股份分别获净买入5.73亿元、3.75亿元、3.57亿元。宁德时代净卖出额居首，金额为3.83亿元。
- **欧美股市下跌。**12月22日，道琼斯工业平均指数下跌1.05%；标普500指数下跌1.45%；纳斯达克指数下跌2.18%。欧洲股市，法国CAC指数下跌0.95%；德国DAX指数下跌1.30%；英国富时100指数下跌0.37%。
- **风险提示：**1) 疫情超预期影响；2) 政策落地不及预期；3) 海外局势变化超预期。

1.宏观要点

央行连续加码 14 天期逆回购，维护年末流动性平稳

央行公告，12月22日开展40亿元7天期和1530亿元14天期逆回购操作，实现净投放1550亿元。央行公开市场操作自12月15日转入净投放后，近5个交易日累计投放5790亿元。12月20日，央行召开会议部署下一步工作时提到，要高度重视做好岁末年初各项工作，其中就包括要呵护资金面平稳跨年。从DR001和DR007来看，近日有所回落。预计在央行连续加大逆回购投放的背景下，资金面将保持相对平稳。

美国三季度 GDP 增速上修

据美国经济分析局数据，美国第三季度实际GDP年化季环比终值升3.2%，市场预期升2.9%，修正值升2.9%，初值升2.6%；实际个人消费支出终值环比升2.3%，为2021年第四季度以来新高，预期升1.7%。

三季度实际GDP的增长反映了出口、消费者支出、非住宅固定资产投资、州和地方政府支出以及联邦政府支出的增加，但部分被住宅固定资产投资和私人库存投资的减少所抵消。预计美国居民的超额储蓄对消费仍有支撑，且目前居民资产负债表仍然较为健康，但消费者信心已开始下滑，同时消费信贷也开始走弱，预计美国消费后续可能逐步回落。从结构上来看，商品消费可能有所拖累，而服务消费可能具备相对韧性。

风险提示：1) 疫情超预期影响；2) 政策落地不及预期；3) 海外局势变化超预期。

2.行业分析

11月白电销售整体平淡，但提价趋势持续，期待疫情平稳后逐步复苏

出货端：11月家用空调内销较弱，外销微增。据产业在线发布数据，2022年11月家用空调产量为1082.20万台，同比下降9.48%；销售949.12万台，同比下降2.92%。其中，内销出货483.91万台，同比下降6.47%；出口465.21万台，同比增长1.08%。库存同比下降4.34%。国内疫情政策虽然已有优化，但疫情发展仍有不确定性，部分地区物流有所滞后，短期出货量受到影响。分析出口实现稳增的原因，要考虑到节点波动的因素：2023年春节在1月，与往年相比较早，部分市场参与者需要提前备货。但欧洲等地需求趋势仍未完全明朗，去库存需要时日。

12月家用空调排产数据同比降幅收窄。从上下游排产数据来看，2022年12月，转子压缩机总排产1997万台，同比去年同期生产实绩下滑3.4%，整体下降幅度从9月份开始呈现逐渐收窄的趋势。家用空调12月排产约为1170.2万台，较去年同期生产实绩下降6.6%，下降幅度较上月显著收窄。

零售端：11月空调线上销额略有增长，传统白电线下整体承压。据奥维云网线上监测数据显示，11月冰箱、洗衣机销额分别同比下降12.8%、18.8%，空调销额同比增长5.0%；以上三大传统白电品类线上均价分别同比提升3.0%、1.5%和6.9%；从产品结构看，高端品占比保持平稳；从品牌份额看，海尔三大品类零售额占比皆有提升，高端套系策略取得成效。线下方面，冰箱、洗衣机、空调销售额分别同比下滑32.1%、40.8%、35.8%，均价分别同比上升9.5%、8.5%、9.1%；高端品零售额占比分别为44.0%、12.6%、22.3%，同比均有小幅提升；从竞争格局看，冰箱、洗衣机TOP3品牌市场占比升高，三大空调品牌则表现分化，其中海尔空调份额提升明显。但也应注意到，奥维云网线下监测渠道以KA、百货等为主，未能完全反映品牌专卖店等渠道的情况。

扩内需是未来重要方向，白电高端化趋势有望持续。短期居民出行意愿较为谨慎，确实对线下门店客流造成显著影响。但若未来国内疫情态势在达到高峰后逐渐回归平稳，在地产支持、消费刺激政策的带动下，因疫情而延迟的家电需求有望逐步释放。空调等品类渠道库存目前处于相对低位，待终端客流修复时，渠道经销商或将采取集中补库存措施。此外，从零售均价及结构可以看到，即使在疫情之下，传统白电仍维持产品升级趋势，同时部分品类市场集中度提升。同时，考虑到2022年下半年以来原材料价格回落，如今逐步归于平稳，成本压力有所缓解，建议关注估值处于近五年较低位置的白电龙头。

风险提示：宏观经济下行风险；原材料价格波动风险；市场竞争加剧风险；疫情反复风险等。

（数据来源：产业在线，奥维云网）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅回落，收盘下跌 13 点，跌幅 0.46%，收于 3054 点。深成指、创业板延续小幅回落，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数早盘有拉高举动，一度上破 60 日均线压力位，但在 5 日均线压力下震荡回落，收盘再收阴 K 线，再度收于 60 日均线之下。指数目前已经连续 3 个交易日收于 60 日均线之下。量能略放，大单资金净流出加码，全天净流出超 96 亿元。日线 KDJ、MACD 死叉延续尚未修复。虽日线仍呈明显超卖状态，但尚未得到其他指标的明显配合，仍需耐心等待指标的进一步向好。

上证周线收长阴线，仍收于 10 周均线之下，呈 10 周均线破位。但量能仍呈相对缩小状态，在此仍或有惜售。周 KDJ、MACD 虽尚未死叉，但有走弱迹象。短线仍需等待指标的进一步向好。

上交易日深成指、创业板延续回落，深成指收盘下跌 0.33%，创业板收盘下跌 0.36%。深成指仍收于其 60 日均线之下，仍在其下方缺口支撑位附近震荡。创业板震荡收小实体阴 K 线，仍在下方楔形下轨支撑位震荡。两指数早盘均有反弹举动，但尚未得到长周期指标配合，虽两指数仍呈日线超卖，但目前尚未无明显向好迹象。仍需在震荡中等待指标的向好。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 17%，收红个股占比 17%。涨超 9% 的个股 40 只，跌超 9% 的个股 20 只。回落收阴个股超 3970 只。上交易日行情进一步低迷。

在同花顺行业板块中，房地产服务涨幅居首。其次，教育、美容护理、饮料制造、养殖业等板块活跃居前。而电子化学品、化学原料、电力设备、化学合成材料等回落调整居前。

具体看各板块。银行板块与证券板块，昨日均呈回落，收盘分别下跌了 0.4%、0.66%。银行震荡回落了 9 个交易日、证券震荡回落了 13 个交易日。目前两指数日线 MACD 死叉延续，日线指标尚无明确修复。但技术上也有一些向好之处，银行目前在其 60 日均线附近暂时获得支撑，量能明显萎缩。证券板块虽跌破其 60 日均线支撑位，但在其前期下降趋势线支撑位附近暂时获得支撑，也伴随着量能的明显萎缩，且日线呈超卖状态。目前两指数虽无放量及大单资金大幅介入，也尚无指标的明显向好，但回落动能也明显减弱。短线仍需在震荡中加强观察。

4.市场数据

表1 市场表现

2022/12/22	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14663	-66
	北向资金	亿元	28.15	/
	南向资金	亿港元	7.73	/
	逆回购到期量	亿元	20	/
	逆回购操作量	亿元	1570	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.3	/
	DR001	%,BP	0.7043	-17.30
	DR007	%,BP	1.5345	-10.62
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.8503	-1.03
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.6700	-1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.24	3.00
股市	上证指数	点,%	3054.43	-0.46
	创业板指数	点,%	2295.32	-0.36
	恒生指数	点,%	26507.87	0.46
	道琼斯工业指数	点,%	33027.49	-1.05
	标普 500 指数	点,%	3822.39	-1.45
	纳斯达克指数	点,%	10476.12	-2.18
	法国 CAC 指数	点,%	6517.97	-0.95
	德国 DAX 指数	点,%	13914.07	-1.30
外汇	英国富时 100 指数	点,%	7469.28	-0.37
	美元指数	/,%	104.5644	0.30
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.0095	231.50
	欧元/美元	/,%	1.0595	-0.09
国内商品	美元/日元	/,%	132.34	-0.07
	螺纹钢	元/吨,%	3961.00	-0.43
	铁矿石	元/吨,%	817.50	0.68
国际商品	动力煤	元/吨,%	1022.80	0.00
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1793.90	-1.66
	WTI 原油	美元/桶,%	78.24	-0.06
	布伦特原油	美元/桶,%	82.29	-0.35
	LME 铜	美元/吨,%	8257.50	-1.66

资料来源：同花顺，东海证券研究所

5. 板块及个股表现

表2 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
化妆品	4.13	光伏设备	-3.58
教育	3.71	非金属材料 II	-3.56
数字媒体	3.23	橡胶	-3.43
医疗服务	2.57	贸易 II	-3.39
白酒 II	2.11	风电设备	-2.99

资料来源：同花顺，东海证券研究所

表3 A 股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
全通教育	6.75	14.41	16.78	12.88
嘉美包装	4.25	10.10	6.78	-25.31
正邦科技	4.47	10.10	3.71	-53.73
凤竹纺织	6.78	10.06	-1.74	11.15
中天服务	7.22	10.06	3.59	85.13

A 股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
三孚新科	56.8	-20.00	-30.83	-3.17
富淼科技	16.89	-12.62	-15.21	-26.76
上海凯宝	9.64	-12.28	-24.45	56.49
亨迪药业	44.05	-10.83	-20.82	17.12
新开源	24.23	-10.13	-14.86	11.15

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089