

2023年1月3日

经济景气度回落，底部回升概率较大

证券分析师：

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师：

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

证券分析师：

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师：

张季恺 S0630521110001

wmj@longone.com.cn

联系人：

高旗胜

gqs@longone.com.cn

重要资讯

- 1. **12月31日，国家统计局公布12月PMI数据。**12月制造业PMI为47%，比上月下降1个百分点；非制造业PMI为41.6%，比上月下降5.1个百分点。
- 2. **央行货币政策委员会召开2022年第四季度例会。**会议认为，用好政策性开发性金融工具，重点发力支持和带动基础设施建设；结构性货币政策工具要强化对重点领域、薄弱环节和受疫情影响行业的支持；推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本；引导金融机构增加制造业中长期贷款。会议指出，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，改善优质头部房企资产负债状况。
- 3. **WTI原油略有回升，**于上周五收80.26美元/桶，当日涨幅2.4%，周涨幅0.9%，重回80美元/桶以上水平。截至2022年12月23日当周，美国原油产量为1200万桶/日，工作钻机数增长仍动能不足，炼厂吞吐量与开工率略有提升。韩国加速转向核能和可再生能源发电，预计天然气需求将下降；三家日本公司与阿曼液化天然气公司签署协议，从2025年起购买约235万吨/年的液化天然气；由于寒冷天气影响，美国天然气产量放缓；俄罗斯签署政府命令应对价格上限措施；第51周德国天然气消费量比四年平均水平下降24%。

市场情况：

- **北向资金净流入。**12月30日，北向资金净买入0.93亿元。其中，中国平安、贵州茅台、五粮液分别净买入5.87亿元、2.46亿元、2.41亿元。国电南瑞净卖出额居首，金额为2.98亿元。
- **美三大股指全线收跌。**12月30日，道琼斯工业平均指数指跌0.22%，报收33147.25点；标普500指数跌0.25%，报收3839.5点；纳斯达克指数跌0.11%，报收10466.48点。欧股收盘全线上涨。2023年1月2日，德国DAX指数涨1.05%，报收14069.26点；法国CAC40指数涨1.87%，报收6594.57点；英国股市因节假日休市。
- **黄金原油均上涨。**12月30日，COMEX黄金期货上涨0.22%，报收1830.1美元/盎司。WTI原油期货上涨2.69%，报收80.51美元/桶；布伦特原油期货上涨3.03%，报收85.99美元/桶。

1. 宏观要点

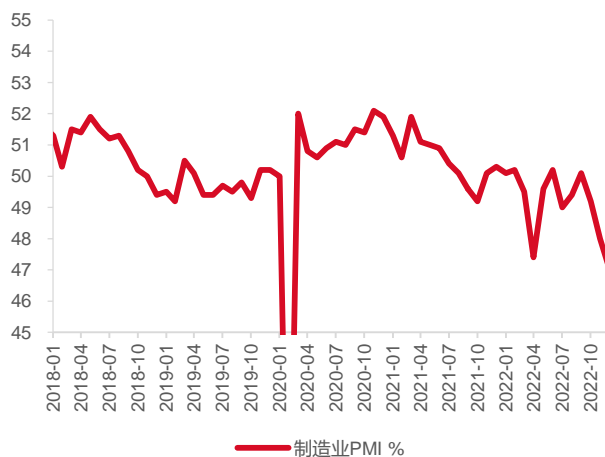
12月31日，国家统计局公布12月PMI数据

12月制造业PMI为47%，比上月下降1个百分点；非制造业PMI为41.6%，比上月下降5.1个百分点。

供需两端再度放缓。12月生产和新订单指数分别为44.6%、43.9%，环比分别回落3.2个、2.5个百分点，其中新出口订单指数环比下降2.5个百分点至44.2%，表明制造业生产活动和国内外市场需求均有所回落。此外，供货商配送时间指数大幅下行至40.1%（前值46.7%），主要原因可能是阳性感染者数量上升导致物流运输不畅，供货商交货时间延后。价格指数均有回升，企业生产经营压力不减。12月，原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为51.6%、49%，环比分别上升0.9个、1.6个百分点。企业景气指数方面，大、中、小型企业PMI均呈回落之势，环比分别下降0.8个、1.7个、0.9个百分点，疫情短期冲击对企业产需、人员到岗、物流配送的负面影响较大，企业生产经营压力仍存。

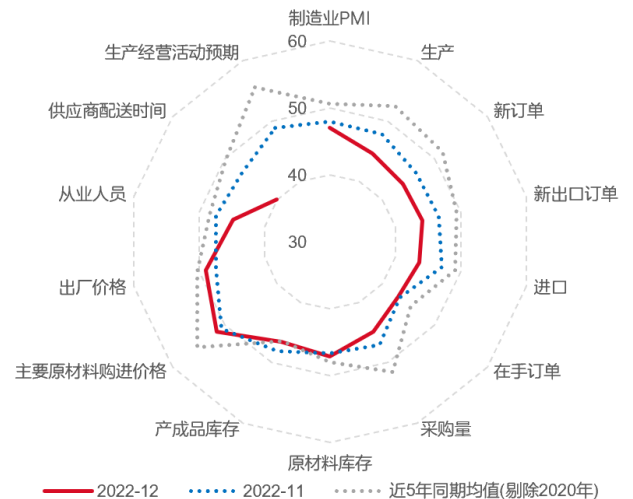
服务业市场景气水平再回落。疫情防控新形势下，12月全国阳性感染者数量增长较快，服务业从业人员到岗率降低、居民出行活动减少，受此影响服务业商务活动指数在收缩区间内再度下探，12月回落5.7个百分点至39.4%，为2020年2月疫情爆发初期以来的最低值。建筑业保持扩张态势。12月，建筑业商务活动指数环比小幅回落1个百分点至54.4%，仍位于扩张区间。其中，土木工程建筑业商务活动指数连续11个月位于较高景气区间，12月为57.1%，表明基建相关产业链仍为重要支撑点。

图1 制造业 PMI, %



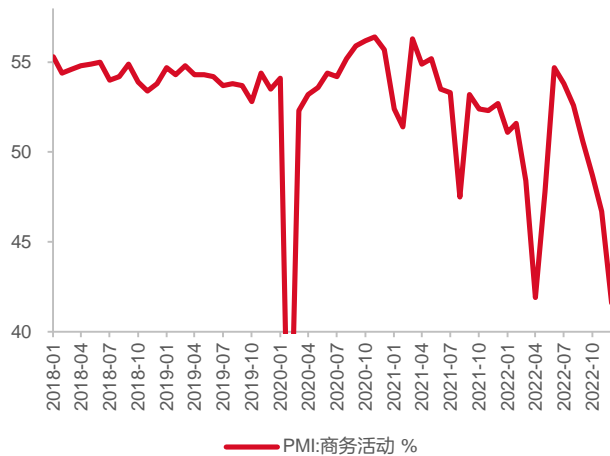
资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 制造业 PMI 各分项, %



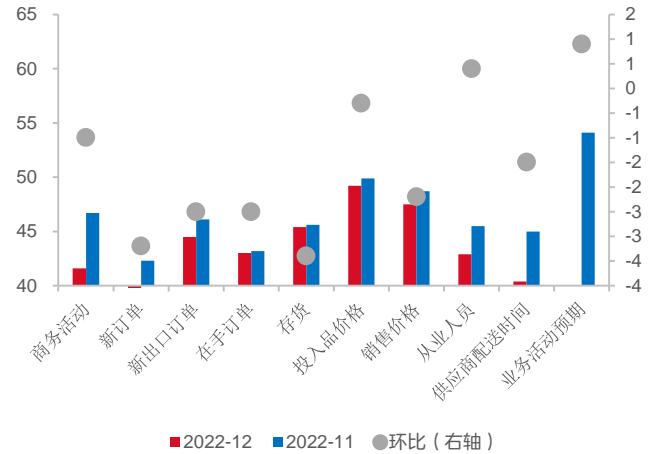
资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 非制造业 PMI, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图4 非制造业 PMI 各分项变化, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

12月28日, 央行货币政策委员会召开2022年第四季度例会

会议认为, 进一步疏通货币政策传导机制, 保持流动性合理充裕, 保持信贷总量有效增长, 保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配; 用好政策性开发性金融工具, 重点发力支持和带动基础设施建设; 结构性货币政策工具要强化对重点领域、薄弱环节和受疫情影响行业的支持; 完善市场化利率形成和传导机制, 推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本; 构建金融有效支持实体经济的体制机制, 完善金融支持创新体系, 引导金融机构增加制造业中长期贷款。

会议指出, 扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作, 满足行业合理融资需求, 推动行业重组并购, 改善优质头部房企资产负债状况, 因城施策支持刚性和改善性住房需求, 做好新市民、青年人等住房金融服务, 维护住房消费者合法权益, 确保房地产市场平稳发展。

本次例会提到政策性开发性金融工具要重点发力支持和带动基础设施建设, 引导金融机构增加制造业中长期贷款。在当前经济下行压力较大的情况下, 预计2023年一季度基建投资有望继续保持较高增长, 企业中长期贷款也有望延续多增势头。房地产方面, 本次会议相较三季度例会, 不再提及“推动保交楼专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度”, 同时明确提出“改善优质头部房企资产负债状况”, 表明在政策支持下“保交楼”成效逐步显现, 房企融资监管环境也有望得到进一步改善。

WTI 原油略有回升, 于上周五收 80.26 美元/桶, 当日涨幅 2.4%, 周涨幅 0.9%, 重回 80 美元/桶以上水平

截至2022年12月23日当周, 美国原油产量为1200万桶/日, 同比增加20万桶/日。截至12月30日当周, 美国钻机数779台, 较去年同期增加193台; 其中采油钻机数621, 较去年同期增加141。整体工作钻机数及原油增产仍动能不足。12月23日当周, 美国炼厂吞吐量为1614.9万桶/日, 开工率92.0%, 产能略有提升。

随着韩国能源结构中核能发电量的增加, 预计韩国的液化天然气需求将下降。韩国政府目标是到2026年将韩国能源结构中的核电增加到33%左右。1号Shin Hanul核电站经过12年的延迟于12月7日重新启动, 该装置可替代约140万吨/年的液化天然气进口, 2号

Shin Hanul 工厂可能会在 2023 年开始运营，将使韩国的核反应堆数量增加到 27 座。韩国能源经济研究所表示，由于俄乌战争引发液化天然气价格高企，韩国加速转向核能和可再生能源发电，预计 2023 年韩国天然气需求将同比下降 1.2% 至 4410 万吨/年。标普全球表示由于核能发电量增加，到 2023 年韩国的液化天然气进口量可能会下降 6% 至 4400 万吨。

12 月 27 日三家日本公司已与阿曼液化天然气公司签署基本协议，从 2025 年起购买约 235 万吨/年液化天然气，为期约 10 年，阿曼液化天然气不会通过霍尔木兹海峡，因此受到地缘政治局势的影响相对较小，在稳定供应方面具有很强优势，将大大有助于日本能源安全。

标普全球大宗商品调查数据显示，美国天然气产量在 12 月 25 日触底至 82.7 Bcf/d 后大幅反弹，寒冷的气温削减了主要盆地的产量，包括阿巴拉契亚盆地天然气产量下降近 10 Bcf/d；路易斯安那州的海恩斯维尔页岩产量下降约 1.2 Bcf/d；二叠纪盆地产量跌幅高达 2.5 Bcf/d。12 月 28 日总产量约 86.1 Bcf/d，比 12 月 27 日下降约 1.6 Bcf，虽然目前产量正在反弹，但近期历史表明寒冷天气的影响可能会持续到新的一年，并且许多生产商会将产量全面反弹推迟到 2023 年第一季度或更晚。虽然今年的产量不太可能出现长达数月的深度收缩，但阿巴拉契亚和其他盆地典型的新年减产可能会在第一季度拖累反弹，使产量低于 11 月和 12 月初的 97 Bcf/d 的高点。

俄罗斯总统普京 12 月 27 日签署了一项政府命令，禁止向遵守俄罗斯石油 60 美元/桶价格上限的国家供应原油。该政策将从 2 月 1 日起生效，持续 5 个月。俄罗斯副总理诺瓦克 12 月 23 日表示，俄罗斯石油产量可能由于制裁下降 5%-7%。标普全球大宗商品洞察 12 月 21 日表示，预计俄罗斯的供应损失将在 2 月至 3 月达到比冲突前水平低 90 万桶/日的峰值，比上月预期的 150 万桶/日值大幅上调。欧佩克预计到 2023 年，俄罗斯液体产量将减少 85 万桶/日，平均为 1010 万桶/日。国际能源署预测 2023 年俄罗斯产量将减少 140 万桶/日。

德国继续倡导将天然气消耗量减少至少 20%，以使其安全度过冬季。德国能源监管机构 12 月 29 日表示，由于气温升高导致需求减少，德国天然气消费量在第 51 周大幅下滑，平均消费量为 2.864 TWh/d，比 2018-2021 年当周平均水平低 24%，比前一周低 37%。

(数据来源: EIA, Platts, BakerHughes, OPEC)

2.市场数据

表1 市场表现

2022/12/30	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14445	-79
	北向资金	亿元	0.93	/
	南向资金	亿港元	20.14	/
	逆回购到期量	亿元	20	/
	逆回购操作量	亿元	1830	/
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	2.0280	160.76
	DR007	%,BP	2.3619	-6.11
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.8353	0.00
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.8800	5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.41	7.00
股市	上证指数	点,%	3089.26	0.51
	创业板指数	点,%	2346.77	-0.11
	恒生指数	点,%	26094.50	0.00
	道琼斯工业指数	点,%	33147.25	-0.22
	标普 500 指数	点,%	3839.50	-0.25
	纳斯达克指数	点,%	10466.48	-0.11
	法国 CAC 指数	点,%	6594.57	1.87
	德国 DAX 指数	点,%	14069.26	1.05
	英国富时 100 指数	点,%	7451.74	-0.81
外汇	美元指数	/,%	103.8269	0.33
	螺纹钢	元/吨,%	4105.00	1.81
国内商品	铁矿石	元/吨,%	863.00	2.80
	动力煤	元/吨,%	921.00	-9.95
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1830.10	0.22
	WTI 原油	美元/桶,%	80.51	2.69
	布伦特原油	美元/桶,%	85.99	3.03

资料来源：同花顺，东海证券研究所

3. 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 (%)
出版	3.58	能源金属	-1.77
数字媒体	2.95	医药商业	-1.24
影视院线	2.86	橡胶	-1.14
游戏 II	2.63	电池	-1.08
保险 II	2.49	小金属	-1.02

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
福石控股	4.33	16.71	12.18	0.00
中科江南	106.44	13.60	19.06	0.00
三五互联	9.1	11.11	4.00	0.00
奥特佳	2.5	10.13	6.84	0.00
海新能科	4.36	10.10	9.55	0.00

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	67.49	-10.34	4.23	0.00
奥佳华	9.33	-10.03	4.36	0.00
日丰股份	14.27	-8.76	21.45	0.00
众生药业	26.99	-8.69	-18.41	0.00
天鹅股份	29.35	-8.34	-8.34	0.00

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