

短期维持弱势震荡格局，关注政策预期

上周国内主要新闻：

1. 国家发展改革委在北京召开全国发展改革系统投资工作会议。
2. 我国有望连续七年保持全球货物贸易第一大国地位。
3. 中国人民银行发布 2023 年金融数据。
4. 国家统计局发布 2023 年 12 月份 CPI 和 PPI 数据。
5. 中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》，美丽中国建设敲定“三阶段”目标。

上周国际主要新闻：

1. 野村：预计美国经济 2024 年下半年将温和衰退。
2. 2023 年欧洲经济复苏举步维艰，经济复苏前景难言乐观。
3. 美国去年 12 月 CPI 环比涨幅超预期。
4. 上海航运交易所：欧美航线运价上涨 综合指数继续上行。
5. 英国经济今年或持续不景气状态。

一周市场回顾：

上周沪深两市仍然延续震荡调整、量缩价减的走势，主要指数悉数收跌，北证 50 指数周跌幅超过 10%，全周只有创业板跌幅在 1% 之内，但北向资金流出力量减弱，主力资金流出额有所减少，做空力量有所减弱。上周，国家统计局发布了 CPI 和 PPI 数据，CPI 已连续 3 个月出现负增长，可以预见一季度财政政策、货币政策等稳增长政策出台是大概率事件，政策预期较强。从上周公布的金融数据来看，去年 12 月份的信贷数据和社融数据也显示融资需求和供给相对稳健，贡献力量主要是政府债的发行。随着央行通过重启 PSL、颁布住房租赁贷款等方式，进一步加大了对房地产行业的支持力度，叠加增发国债，有望对未来的社融数据形成有效支撑。基于对经济修复预期信心不足，短期市场弱势特征明显，但随着经济数据的修复和政策预期明朗，市场经过蓄势震荡后或许会走出困局，密切关注政策面、资金面以及外部因素的变化情况。

风险提示：政策不及预期，国际贸易政策风险，地缘政治冲突风险。

麦高证券 研究发展部

分析师：徐滢

资格证书：S0650511010002

联系邮箱：xuying@mgzq.com

联系电话：024-22955441

相关研究

《短期波动在所难免，政策预期较强》
2024.01.09

《北向资金大幅流入，市场走势较为积极》2024.01.02

《短期杀跌动能不足，市场或将维持低位震荡》2023.12.25

《中央经济会议召开，关注后续政策能否超预期》2023.12.18

正文目录

| | |
|----------------|---|
| 一周主要新闻汇总 | 3 |
| 上周国内主要新闻 | 3 |
| 上周国际主要新闻 | 4 |
| 一周市场回顾 | 5 |

图表目录

| | |
|----------------------------|---|
| 图表 1: 市场成交统计 (周) | 5 |
| 图表 2: 北向资金近 30 日资金流向 | 5 |
| 图表 3: 行业涨跌幅统计 | 6 |
| 图表 4: 行业资金净流入额统计 | 6 |
| 图表 5: 行业资金净流出额统计 | 6 |

一周主要新闻汇总

上周国内主要新闻

- ④ 国家发展改革委 1 月 12 日消息，近日，国家发展改革委在北京召开全国发展改革系统投资工作会议。会议指出，做好投资工作对推动高质量发展、推进中国式现代化，对扩大国内需求、巩固增强经济回升向好态势，对统筹发展和安全、防范化解重大风险都具有重要意义。各级发展改革部门要着力加强政府投资管理，着力调动民间投资积极性，着力扩大有效益的投资。
- ④ 我国有望连续七年保持全球货物贸易第一大国地位。2023 年我国货物贸易进出口总值 41.76 万亿元，同比增长 0.2%。其中，出口 23.77 万亿元，增长 0.6%；进口 17.99 万亿元，下降 0.3%。海关总署表示，2023 年我国有进出口记录的外贸经营主体首次突破 60 万家。“新三样”（电动载人汽车、锂离子蓄电池和太阳能蓄电池）产品合计出口 1.06 万亿元，首次突破万亿元大关，增长 29.9%。有信心、有能力、有条件、有底气推动 2024 年外贸继续向好发展。
- ④ 中国 2023 年人民币贷款增加 22.75 万亿元，同比多增 1.31 万亿元；人民币存款增加 25.74 万亿元，同比少增 5101 亿元。全年社会融资规模增量累计为 35.59 万亿元，比上年多 3.41 万亿元；2023 年末社会融资规模存量为 378.09 万亿元，同比增长 9.5%。2023 年 12 月份，人民币贷款增加 1.17 万亿元，同比少增 2401 亿元；社会融资规模增量为 1.94 万亿元，比上年同期多 6169 亿元。2023 年 12 月末，广义货币（M2）余额 292.27 万亿元，同比增长 9.7%。
- ④ 中国 2023 年 12 月 CPI 同比下降 0.3%，环比上涨 0.1%；PPI 同比下降 2.7%，环比下降 0.3%。中国 2023 年 CPI 同比上涨 0.2%，PPI 下降 3.0%。国家统计局指出，2023 年 12 月份，受寒潮天气及节前消费需求增加等因素影响，CPI 环比由降转涨，同比降幅收窄；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅保持稳定。受国际油价继续下行、部分工业品需求不足等因素影响，当月 PPI 环比下降，同比降幅收窄。
- ④ 美丽中国建设敲定“三阶段”目标。中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》，到 2027 年，美丽中国建设成效显著；到 2035 年，美丽中国目标基本实现；到本世纪中叶，美丽中国全面建成。《意见》要求，有计划分步骤实施碳达峰行动，力争 2030 年前实现碳达峰，为努力争取 2060 年前实现碳中和奠定基础。坚持先立后破，加快规划建设新型能源体系，确保能源安全。统筹推进重点领域绿色低碳发展，到 2027 年，新增汽车中新能源汽车占比力争达到 45%，老旧内燃机车基本淘汰。健全资源环境要素市场化配置体系，把碳排放权、用能权、排污权等纳入要素市场化配置改革总盘子。强化税收政策支持，严格执行环境保护税法，完善征收体系，加快把挥发性有机物纳入征收范围。

上周国际主要新闻

- ④ 1月9日，全球性金融服务机构野村发布2024年全球宏观经济展望报告预计，美国经济2024年上半年将温和扩张，其后，因货币政策紧缩的滞后效应逐渐浮现，同时财政政策的支持力度转弱，下半年将温和衰退。报告表示，美国核心CPI通胀增速将会缓步下降，到2024年四季度只会达到同比增2%的水平，同时，预计联邦公开市场委员在确认击退通胀后，才会于2024年6月左右开始降息。预计美联储会逐渐将货币政策调整回中性，其中降息周期可能会较长，从2024年降息100个基点，到2025年降息200个基点。
- ④ 2023年欧洲经济复苏举步维艰。受内外因素综合拖累，欧洲经济不仅增长动能缺乏，还在2023年下半年显现出轻微的技术性衰退迹象。欧盟委员会在最近一次的季度经济展望中指出，2023年的欧盟经济增速将低于此前预期。在经历了“高开低走”的2023年后，欧洲即将迎来政治权力“大洗牌”的2024年。在风云变幻的周边地缘政治格局下，欧盟与欧洲主要国家如何妥善化解“高利率后遗症”，坚持独立自主的战略发展主张，将在很大程度上影响欧洲2024年整体的经济增长表现。
- ④ 美国劳工部11日公布的数据显示，2023年12月美国消费者价格指数（CPI）环比上涨0.3%，涨幅较去年11月扩大0.2个百分点，高于市场普遍预期。数据显示，去年12月美国CPI同比上涨3.4%，涨幅较前一个月的3.1%有所扩大，且远高于美联储设定的2%通胀目标。剔除波动较大的食品和能源价格后，当月核心CPI环比上涨0.3%，涨幅较前一个月持平；同比涨幅为3.9%。
- ④ 日本财务省12日公布的国际收支初步统计报告显示，2023年11月，日本经常项目顺差约为1.93万亿日元（1美元约合145日元），连续10个月实现顺差。数据显示，伴随国际市场能源价格回落，贸易逆差缩小，加上入境游客明显增加导致旅行收支顺差大幅扩大，是当月日本保持经常项目顺差的主要原因。
- ④ 据上海航运交易所1月13日消息，本周，中国出口集装箱运输市场依旧面对复杂的地缘局势。受欧美航线运价上涨带动，综合指数继续上行，但部分航线市场运价已经出现回落走势。据海关总署最新发布的数据显示，以美元计价，中国2023年12月出口同比增长2.3%，年末的出口表现进一步巩固了外贸的回暖势头，有望在2024年继续支撑中国出口集运市场保持稳步向好的局面。1月12日，上海航运交易所发布的上海出口集装箱综合运价指数为2206.03点，较上期上涨16.3%。
- ④ 2023年，英国经济虽侥幸避免陷入萎缩，但增长动能严重疲弱，已经显现明显不景气状态。由于英国央行难以大幅降息，企业投资积极性严重受挫，2024年，预计英国经济将继续维持不景气状态。这给英国现任政府带来巨大的压力。2024年，英国即将迎来大选，英国保守党政府在下一年中的经济业绩如何，将在很大程度上决定能否继续保住自己的执政地位。

一周市场回顾

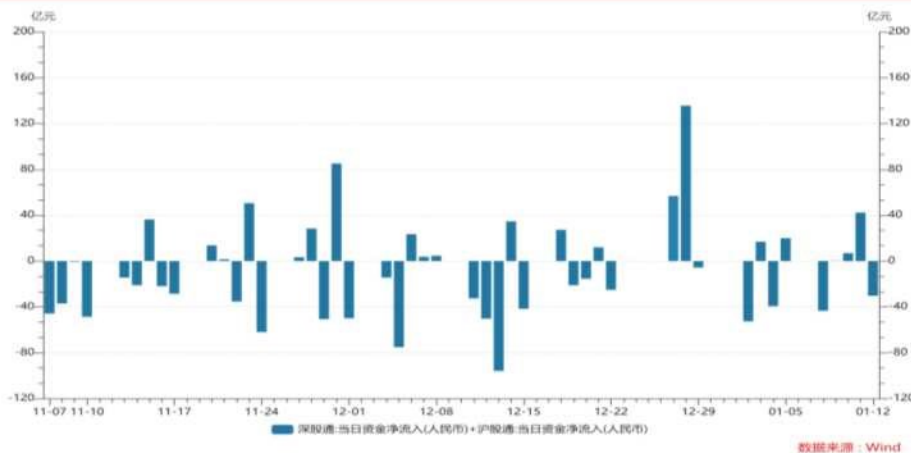
上周沪深两市继续震荡调整，上证指数和深证成指更是跌破了近一年的新低，主要指数收跌，其中北证50调整幅度较大，截至上周五收盘，上证指数收于2881.98点，周跌幅1.16%；深证成指收于8996.26点，周跌幅1.32%；创业板指收于1761.16点，周跌幅0.81%；科创50收于778.36点，周跌幅3.64%；北证50收于930.11点，周跌幅11.39%。两市量能同前周萎缩明显，日均成交额为6851.02亿元，同前周（7528.09亿元）相比减少8.99%。北向资金上周累计净流出24.39亿元，其中沪股通净流出5.65亿元，深股通净流出18.75亿元。

图表 1：市场成交统计（周）

| 序号 | 日期 | 成交量(亿股) | 成交额(亿元) | 区间交易天数 | 日均成交额 |
|----|------------|----------|-----------|--------|----------|
| 1 | 2024-01-12 | 3,131.41 | 34,255.08 | 5 | 6,851.02 |
| 2 | 2024-01-05 | 2,661.46 | 30,112.35 | 4 | 7,528.09 |
| 3 | 2023-12-29 | 3,160.45 | 36,476.65 | 5 | 7,295.33 |
| 4 | 2023-12-22 | 3,227.11 | 35,966.19 | 5 | 7,193.24 |
| 5 | 2023-12-15 | 3,443.06 | 40,115.60 | 5 | 8,023.12 |
| 6 | 2023-12-08 | 3,652.34 | 43,385.99 | 5 | 8,677.20 |
| 7 | 2023-12-01 | 3,493.51 | 40,767.71 | 5 | 8,153.54 |
| 8 | 2023-11-24 | 3,906.11 | 44,976.56 | 5 | 8,995.31 |
| 9 | 2023-11-17 | 3,626.80 | 44,423.10 | 5 | 8,884.62 |
| 10 | 2023-11-10 | 4,025.03 | 48,951.27 | 5 | 9,790.25 |
| 11 | 2023-11-03 | 3,667.89 | 43,512.10 | 5 | 8,702.42 |
| 12 | 2023-10-27 | 3,676.34 | 42,094.90 | 5 | 8,418.98 |
| 13 | 2023-10-20 | 3,322.08 | 38,622.12 | 5 | 7,724.42 |
| 14 | 2023-10-13 | 3,314.96 | 40,262.37 | 5 | 8,052.47 |
| 15 | 2023-09-29 | 2,318.25 | 28,203.72 | 4 | 7,050.93 |

资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

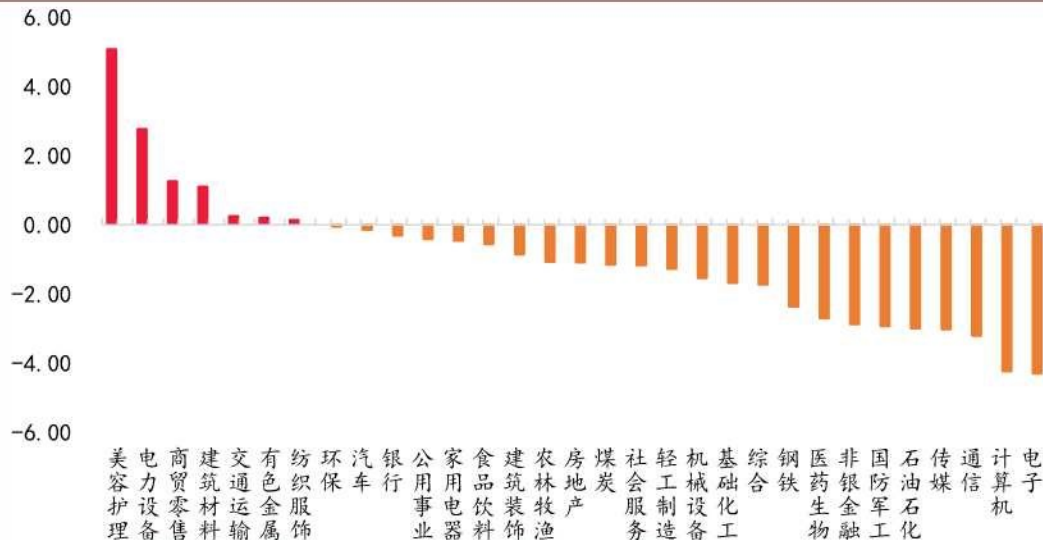
图表 2：北向资金近 30 日资金流向



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

从行业表现来看，上周申万一级行业中大盘股表现较好，涨幅居前的行业依次为：美容护理（5.08%）、电力设备（2.77%）、商贸零售（1.26%）、建筑材料（1.10%）、交通运输（0.25%）。跌幅居前的行业依次为：电子（-4.31%）、计算机（-4.24%）、通信（-3.21%）、传媒（-3.03%）、石油石化（-3.00%）。TMT 概念仍然跌幅靠前。

图表 3：行业涨跌幅统计



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

从主力资金流动情况上看，上周主力资金净流出金额为 475.82 亿元，较前周流出额（917.49 亿元）明显减少。申万一级行业中资金净流入为电力设备、有色金属、美容护理、食品饮料、钢铁等行业，与涨幅榜接近。计算机、电子、医药生物、传媒、机械设备等行业主力资金流出居前。从主力资金流动来看，资金抱团传统行业比较明显，TMT 概念仍是资金流出的主要力量。

图表 4：行业资金净流入额统计

| 序号 | 行业 | 主力净流入额 (万元) | 主力净流入率 (%) | 连续流入天数 |
|----|---------|-------------|------------|--------|
| 1 | SW 电力设备 | 509,001.67 | 1.32 | 5 |
| 2 | SW 有色金属 | 78,928.04 | 0.59 | -1 |
| 3 | SW 美容护理 | 31,084.76 | 1.42 | -1 |
| 4 | SW 食品饮料 | 17,729.36 | 0.16 | -1 |
| 5 | SW 钢铁 | 3,068.35 | 0.18 | 2 |
| 6 | SW 综合 | -11,555.46 | -1.74 | -5 |
| 7 | SW 家用电器 | -27,746.14 | -0.45 | -1 |
| 8 | SW 建筑材料 | -29,202.68 | -0.71 | 2 |
| 9 | SW 石油石化 | -32,524.38 | -0.92 | -3 |
| 10 | SW 纺织服饰 | -35,830.74 | -0.90 | -2 |

资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

图表 5：行业资金净流出额统计

| 序号 | 行业 | 主力净流出额 (万元) | 主力净流出率 (%) | 连续流入天数 |
|----|---------|-------------|------------|--------|
| 31 | SW 计算机 | -928,858.84 | -3.10 | -1 |
| 30 | SW 电子 | -908,146.19 | -2.65 | -1 |
| 29 | SW 医药生物 | -517,332.56 | -2.08 | -5 |
| 28 | SW 传媒 | -361,997.21 | -2.52 | -1 |
| 27 | SW 机械设备 | -301,248.53 | -1.19 | -1 |
| 26 | SW 非银金融 | -282,950.98 | -2.90 | -1 |
| 25 | SW 汽车 | -263,466.02 | -1.54 | -1 |
| 24 | SW 通信 | -256,236.03 | -2.47 | -1 |
| 23 | SW 基础化工 | -214,975.48 | -1.35 | -5 |
| 22 | SW 建筑装饰 | -148,289.33 | -1.56 | -1 |

资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

上周沪深两市仍然延续震荡调整、量缩价减的走势，主要指数悉数收跌，北证 50 指数周跌幅超过 10%，全周只有创业板跌幅在 1% 之内，但北向资金流出力量减弱，

主力资金流出额有所减少，做空力量有所减弱。上周，国家统计局发布了 CPI 和 PPI 数据，CPI 已连续 3 个月出现负增长，可以预见一季度财政政策、货币政策等稳增长政策出台是大概率事件，政策预期较强。从上周公布的金融数据来看，去年 12 月份的信贷数据和社融数据也显示融资需求和供给相对稳健，贡献力量主要是政府债的发行。随着央行通过重启 PSL、颁布住房租赁贷款等方式，进一步加大了对房地产行业的支持力度，叠加增发国债，有望对未来的社融数据形成有效支撑。基于对经济修复预期信心不足，短期市场弱势特征明显，但随着经济数据的修复和政策预期明朗，市场经过蓄势震荡后或许会走出困局，密切关注政策面、资金面以及外部因素的变化情况。

风险提示：政策不及预期，国际贸易政策风险，地缘政治冲突风险。

【分析师承诺】

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

麦高证券有限责任公司研究发展部

| | 沈阳 | 上海 |
|----|----------------|------------------------|
| 地址 | 沈阳市沈河区热闹路 49 号 | 自由贸易试验区张杨路 2389 弄 4 号楼 |
| 邮编 | 110014 | 200135 |

麦高证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|------|-------------|---------------------|
| 上海 | 文雯 | 机构销售 | 18101672567 | wenwen@mgzq.com |
| 上海 | 梁鹏 | 机构销售 | 13916266757 | liangpeng@mgzq.com |
| 上海 | 王翰驰 | 机构销售 | 13764938493 | wanghanchi@mgzq.com |
| 上海 | 胡晓璐 | 机构销售 | 15821110817 | huxiaolu@mgzq.com |