

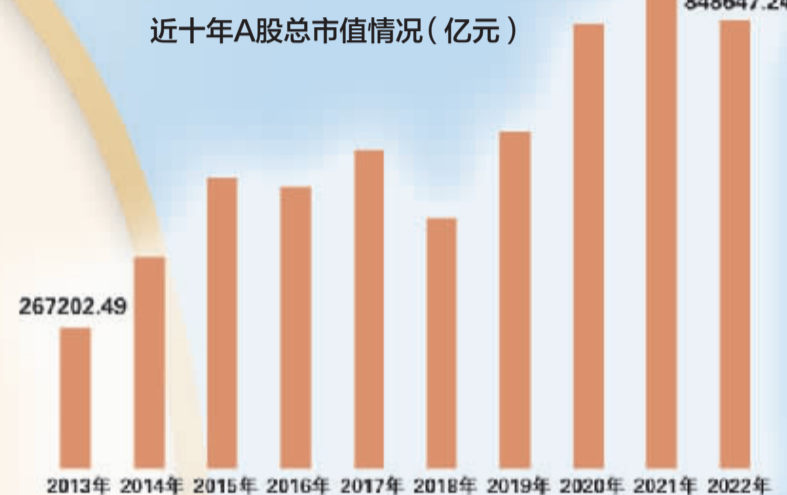


政策经济流动性“三轮驱动” A股有望聚力上行

● 本报记者 吴玉华 周璐璐

A股上市公司总数已超5000家,总市值达84.86万亿元。2023年资本市场画卷正徐徐展开,在经过前一年的调整后,市场对于2023年有了更好的期待。2022年12月召开的中央经济工作会议已释放出积极的政策信号;2023年中国经济有望实现5%左右的增速,在全球主要经济体中处于相对领先水平;2023年国内宏观流动性仍将维持相对宽松态势,股市资金面有望较2022年大为改善。

机构人士预计,在政策发力、经济复苏、流动性宽松“三轮驱动”的背景下,企业业绩有望回升,2023年A股市场料聚力上行。



政策托底 经济增长动能强劲

“否极泰来”“东升西落”“曲径通幽”“东风吹暖”……梳理各大券商展望2023年国内宏观经济形势的关键词发现,经济向上已成共识。

在券商人士看来,2022年12月先后召开的中共中央政治局会议、中央经济工作会议释放出积极的政策信号,夯实经济向上的基础,有力提振市场信心。

“我们预计2023年中国经济可以实现5%左右的增速,在全球主要经济体中处于相对领先水平。”中信证券宏观经济首席分析师程强判断。

在程强看来,政府仍将坚持发展是第一要务,以相对较高的目标增速指引经济稳中向好,并且加力实施稳投资、扩信用、宽货币等措施,尤其聚焦制造业领域,瞄准“制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国、数字中国”,加大力度打造中国制造业在全球的突出优势,并引领中国经济增长。

“近期决策层要求推动经济整体好转,宏观政策加大力度,服务业、消费领域有望转向复苏,地产行业对经济增长的拖累也将减弱。预计2023年GDP有望增长5.1%,季度间波动较大,总体上震荡回升,曲径通幽。”中信建投证券首席经济学家黄文涛说。

在券商人士看来,经济稳中向好背后,必然有一系列稳增长政策的托底。

“此次中央经济工作会议总体定调对2023年经济工作和信心恢复的重视程度有明显提升。”国泰君安证券宏观首席分析师董琦说,“在经济工作要求上提出加强各类政策协调配合,并且将财政、货币、产业、科技、社会五个领域政策目标单独集中给出,体现出机制体制变化的积极迹象。”

对于2023年经济工作的开展,董琦认为,将主要围绕三方面展开。首先,风险应对方面,主要在房地产、地方政府债务两个领域,集中在传统经济。一方面,“房住不炒”在党的二十大报告中已经列明,后续保交楼、化解头部房企风险之后,向新发展模式过渡。这个过程中,需求和供给政策都会继续支持地产行业修复。另一方面,在债务风险应对中,基础设施投资依然围绕“十四五”重大工程。其次,高质量发展是主线,也是政策刺激的主要方向。决策层强调发展和安全并举,狠抓传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大,锻造“双碳”领域新的产业竞争优势,科技自立自强,布局实施一批国家重大科技项目。第三,“提振信心”上升到重要高

度。决策层多次强调信心问题,具体有三个抓手:对平台经济定调转换,为后续行业更加积极健康发展进行铺垫;强调切实落实“两个毫不动摇”,深化国资国企改革,从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业,力图改善营商环境预期;推进高水平对外开放,保障外资企业依法平等参与政府采购,加大外商权益保护。

中金公司研究部首席宏观分析师张文朗表示,要提振市场信心,稳增长是基础。从中长期来看,扩内需是发挥大国规模优势的必然选择。“为‘提信心、扩内需’,周期性政策有望加码,结构性政策有望提速,兼顾短期增长与国家中长期发展战略。”

张文朗举例称,积极的财政政策要加力提效,预计2023年预算内财政赤字率或提升至3.0%-3.5%,而专项债优化或体现在可用作项目资本金比例增加,纳入更多可支持的领域等方面,新增专项债规模可能高于4万亿元。

“2022年12月中央经济工作会议对部分领域如房地产、民企和平台经济等,均有积极表态。”国金证券首席经济学家赵伟表示,部分领域均出现积极的政策安排,有利于信心提振和经济修复。民营企业及平台企业发展的一些担忧不复存在,料进一步提振发展信心。

北向资金净买入情况(亿元)

年度	北向资金成交净买入(亿元)	沪股通成交净买入(亿元)	深股通成交净买入(亿元)
2022年	900.20	940.04	-39.85
2021年	4321.69	1937.27	2384.42
2020年	2089.32	855.13	1234.19
2019年	3517.43	1566.33	1951.10
2018年	2942.18	1810.94	1131.24
2017年	1997.38	629.73	1367.64
2016年	606.79	455.11	151.68
2015年	185.29	185.29	-
2014年	685.70	685.70	-

数据来源/Wind

流动性宽松 增量资金将边际改善

在积极的政策信号和良好的经济修复预期下,流动性也是驱动A股市场的重要因素。

2022年,Wind数据显示,北向资金全年净流入900.20亿元,其中沪股通资金净流入940.04亿元,深股通资金净流出39.85亿元。北向资金净流入金额相较2021年明显减少。另外,2022年融资余额累计减少近2600亿元。

增量资金流入不佳的情况下,2022年上证指数、深证成指、创业板指分别下跌15.13%、25.85%、29.37%。

2023年,宏观流动性将保持相对宽松态势,而增量资金有望较2022年明显改善。

中金公司首席策略分析师王汉锋表示,2023年,在经济尚未出现明显改善之前,国内宏观流动性仍将维持相对宽松态势,资金利率水平处于历史中低位;后续伴随经济逐步企稳,货币政策可能由“松”转“稳”,内生融资需求改善可能支持信贷增长和结构优化。海外通胀有望逐步下行,全球流动性紧缩迎来拐点,通过汇率和资本流动等渠道给国内货币政策带来的掣肘有望逐渐消退,关注海外通胀缓解的节奏。总体上,2023年宏观流

动性对资本市场仍有相对积极的支持作用。

在中泰证券首席固收分析师周岳看来,考虑到2023年通胀压力总体温和,海外货币政策紧缩节奏放缓,人民币汇率贬值压力有望大幅减弱,预计货币政策收紧甚至转向的可能性较小。在经济确定性回归到合理增长区间之前,预计货币政策稳中偏松的基调不变,流动性环境有望延续合理充裕。

平安证券首席经济学家钟正生表示,总体看,中央经济工作会议对2023年货币政策的定调仍然较为积极,货币政策进一步发力兼具必要性和可行性。展望2023年,海外加息外溢效应减弱,国内结构性通胀压力趋缓,有助于中国货币政策宽松空间的打开。同时,货币政策有必要维持宽松的流动性环境,进一步支持稳信用。

对于2023年A股市场的增量资金,海通证券首席经济学家兼首席策略分析师荀玉根表示,在居民资产配置力量推动下,公募基金有望继续成为股市增量资金的主要来源;除公募外,以险资为代表的长线资金也有望进一步流入A股市场,近期政策已在积极引导长线资金入市;外资方面,2022年外资净流入A股规模相较往年明

显偏低,而2023年预计我国经济基本面将稳步改善、美债收益率或迎来趋势性拐点,外资有望回流A股市场。综合来看,预期2023年A股增量资金有望达到1万亿元。

在王汉锋看来,2023年股市资金面供需情况有望较2022年有所改善。预计2023年投资者情绪修复有望带动公募基金发行回暖,预计2023年偏股型基金发行规模为6000亿份-9000亿份,对应权益类持仓贡献的增量资金规模约4000亿元-7000亿元。预计2023年海外资金(QFII/ROFII以及北向资金)全年净流入A股规模可能在1000亿元-3000亿元左右。预计2023年A股回购、产业资本增持金额有望达到2000亿元-3000亿元。预计私募基金对市场的资金增量贡献可能在3000亿元-5000亿元。

“资金供给端,2023年随着市场企稳,公募基金发行有望回暖,不过老基金赎回压力或相应增大;美债收益率和美元指数双降将引导外资回流;个人养老金落地带来一定增量。资金需求端,IPO与再融资稳中有升,而解禁规模下降有助于缓解减持压力。综合供需测算,2023年A股资金或净流入700多亿元。”招商证券首席策略分析师张夏预计。

A股将迎来估值修复行情

在2022年A股市场大幅波动后,基于政策面、经济基本面、流动性宽松及增量资金将边际改善,对于2023年的A股市场,机构普遍预期乐观。

中信证券首席策略分析师秦培景表示,2022年,外部地缘风险“黑天鹅”叠加全球流动性紧缩导致经济增长预期下行,全球主要权益市场明显走弱。同时,国内经济受多重因素影响,一直在低位运行,A股的整体估值水平大幅回落,目前处于近10年以来相对低位水平。2023年,预计上述多重影响因素都将迎来转折。

“2022年地产支持发力已明确政策预期拐点,经济逐步企稳回升,改善市场风险偏好。预计2023年3月欧美加息结束,人民币汇率拐点出现并逐步升值,打开估值修复空间。2023年下半年A股企业业绩拐点出现,增速弹性更大,夯实中期修复基础。随着上述拐点渐次出现,2023年A股将逐步聚力上行,延续已开启的中期全面修复趋势,进入二季度后的上行动能更强,其中外资和私募是全年增量资金的主要来源。”秦培景认为。

“2023年国内实际GDP同比增速有望接近5%,对应名义GDP增速有望超过6%。落实到A股基本面,随着2023年经济复苏,A股企业经营和业绩增速有望整体上行,结合对GDP增速的预测,预计2023年全部A股上市公司归母净利润同比增速有望达到10%-15%。”

荀玉根表示,资金面上,2023年美联储加息有望停止、国内居民资产配置力量渐

显,因此海外流动性、国内微观资金面均有望边际改善。

“展望2023年,随着经济复苏和企业业绩回升,A股有望逐步展开新一轮向上行情。”荀玉根说。

广发证券首席策略分析师戴康认为,2023年中国经济预期走向复苏,而美国经济终将由滞胀演绎至衰退。“此消彼长”下的中国经济优势将是2023年驱动中国权益市场走出独立行情的关键,A股将迎来估值修复行情。

“2023年,预计在稳地产、基建和制造业继续发力的共振之下,中长期社融有望重回上行趋势,A股也将回到上行周期。”张夏认为。

方正证券首席策略分析师燕翔表示,对2023年A股市场行情整体乐观,主要原因包括:第一,本轮企业业绩下行周期已经进入尾声,2023年经济预计将会出现边际改善;第二,全球货币政策收紧预期拐点已经出现。