

利好因素驱动开门红催热A股春季行情

2023年首个交易周A股迎开门红,三大股指全周均涨逾2%。在业内人士看来,A股实现开门红是受稳增长政策等利好因素驱动,此外增量资金入市使市场资金面充裕,当前市场处于较好布局期,春季行情有望逐渐展开。从配置角度看,地产链、消费、数字经济等领域更值得关注,中期可继续聚焦能源安全等方向。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片 制图/苏振

A股实现开门红

2023年首个交易周,A股三大股指震荡上涨实现开门红,截至上周五收盘,上证指数、深证成指、创业板指分别上涨2.21%、3.19%、3.21%。从市场成交情况看,1月3日至1月6日,A股沪深两市日成交额均在7800亿元以上,较2022年12月底明显放量。

“近期各地生产生活逐步恢复正常,叠加稳增长利好政策不断出台,投资者对经济复苏的信心得以增强,推动市场回暖。”海通证券首席策略分析师荀玉根说。在他看来,从更长视角看,2022年10月底以来,市场便开启向上通道,在政策面、基本面、资金面等因素推动下,2023年A股开门红正点燃春季行情攻势。

在兴业证券首席策略分析师张启尧看来,2023年一季度市场有望迎来一波修复行情,当前市场修复

条件已经具备。“除了居民生活加速正常化,政策宽松逐步落地,从全球资产配置的角度看,2023年中国资产具备高性价比,正吸引外资加速回流。此外2022年A股来到底部区域,2023年无论是估值还是盈利均有修复空间。”

上周A股市场的积极表现也吸引诸多外部增量资金入场“扫货”。以北向资金为例,截至1月6日收盘,2023年首个交易周累计净买入超过200亿元,其中1月5日单日净买入规模接近130亿元,为近2个月以来新高。粤开证券首席市场分析师李兴认为,从历史走势来看,北向资金持续流入对市场情绪回暖和风险偏好提升有明显助推作用,有望为市场带来增量资金预期,助推A股上演春季躁动行情。

中信证券首席策略分析师秦培景认为,增量资金“抢跑”入场使市场流动性快速改善,成交流动性的好转,有助于一些前期被错误定价个股在一季度实现快速估值修复。

“从流入结构来看,外资正重新布局其重仓行业,呈现整体等比例加仓特征。外资对于中国权益资产的流入不仅体现在A股市场,也体现在港股和美股的中概股。”

中金公司研究部策略分析师、董事总经理李求索认为,反弹后的A股整体估值仍不高,尚处于历史低位水平。市场有望在今年迎来趋势性投资机会。

看好数字经济等方向

从2023年首周行业板块表现看,计算机、建筑材料、通信、家用电器等板块涨幅居前。展望后市布局方向,业内人士看好数字经济、地产链、消费等领域机会。

秦培景认为,从当前战术加仓的维度,建议关注受益于市场流动性持续好转和扩散的方向,以及2023年业绩有较大同比改善空间的行业。例如科技中的数字经济、医药中的药品耗材和器械,制造中

的风光储,机械和军工板块中细分材料和设备领域,地产链中建材、家电等后周期品类。从中期战略配置维度看,则应继续重点聚焦在能源、科技、国防和农业四大安全板块。

张启尧认为,近期外资大幅回流,消费仍是重点配置方向,看好消费领域的出行链(电影、餐饮、酒店、航空)、食品饮料、医药生物等。对于成长板块,张启尧建议重点聚焦符合政策引导、有望迎来边际改善,且当前拥挤度已显著回落的高性价比方向,如信创、半导体(设备、材料)、消费电子、储能、军工(航空发动机)等。

李求索建议,配置上短期紧跟政策边际变化节奏,中期看好预期不高、政策出现边际变化受影响大的领域,如地产链条、受疫情影响的消费等。此外还看好高景气、有政策支持、中国有竞争力的制造成长赛道,包括科技软硬件、高端制造、军工等。

外储规模三连升

保持稳定具备较多有利条件

● 本报记者 彭扬

国家外汇管理局2023年1月7日公布数据显示,截至2022年12月末,我国外汇储备规模为31277亿美元,较2022年11月末上升102亿美元,为连续第3个月上升。

专家表示,2022年12月外汇储备规模上升是汇率折算和资产价格变化等因素综合作用的结果;我国持续推动稳经济一揽子政策和接续措施全面落地生效,后续我国外汇储备规模稳定增长具备支撑。

正估值效应推高外储

对于外汇储备规模继续回升的原因,外汇局分析,2022年12月,受主要经济体货币政策及预期、全球宏观经济数据等因素影响,美元指数下跌,全球金融资产价格总体下跌。在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下,当月外汇储备规模上升。

中银证券全球首席经济学家管涛表示,2022年第四季度,随着美元指数和美债收益率冲高回落,以美股为代表的全球风险资产价格反弹,我国外汇储备规模连续3个月上升,当季累计增加987亿美元。

“鉴于当期境内外汇供求基本平衡,外汇储备增量的主要贡献,应该是来自非美元货币汇率升值和股价价格反弹形成的正估值效应。”管涛称。

民生银行首席经济学家温彬表示,2022年全年我国外汇储备规模基本稳定,始终保持在3万亿美元以上,有利于外界增强对我国经济的信心,充分发挥了国家金融的“稳定器”和“压舱石”作用。

春运现场：出行故事汇聚经济恢复向好暖流

(上接A01版)北京西站党委宣传助理袁旭冉在接受中国证券报记者采访时表示:“北京西站根据客流情况随时调整安检通道开放数量、售票窗口数量,并合理调整候车区内候车布局,确保旅客进站畅通。同时强化候车区域的保洁消毒,对于旅客接触频繁的检票闸机、卫生间门把手等重点部位加强消毒频次。”

中国民用航空局总飞行师万向东指出,2023年春运期间,全民航日均安排客运航班11000班,恢复到2019年春运期间的73%左右。支持春运期间国内航线加班,鼓励航空公司更灵活地调配运力,满足春运期间热点地区、热点航线的旅客出行需求,比如北上广等城市至三亚、海口、成都、重庆等热门航线。

上海机场集团表示,预计今年春运期间上海浦东、虹桥两大机场航班量66240架次、客流量650万人次。其中,日均航班量1656架次,日均客流量16.4万人次。1月份预计航班量和客流量环比上个月增幅42.1%和46.8%。

去哪儿大数据研究院副院长郭乐春说:“今年春运的主要特点是,春运初期消费者临近出行前再购票,目前尚未出现明显的出行高峰。春运前期出行平均购票周期为3天,整体民航出行量有望达到疫情前七成,1月20日或将达到今年春运出行高峰。”

信心逐步恢复 经济企稳向好

“我预订了在三亚住一周的酒店,虽然最近酒店价格上涨了不少,但全家人很久没有旅游了。这次去三亚,我们一家要去度假村、海边、免税店,一定要玩个尽兴。”1月7日,从北京飞往海南海口的航班上,在北京一家互联网公司做软件工程师的陈东升兴奋地告诉记者。

保持总体稳定有支撑

外汇局认为,我国经济韧性强、潜力大、活力足,长期向好的基本面没有改变,有利于外汇储备规模保持总体稳定。

综合多方面因素看,我国外汇储备规模保持总体稳定具备较多有利条件。管涛分析,往前看,以美联储为代表的海外主要经济体央行货币紧缩影响将进一步显现,外部环境仍然复杂严峻,世界经济增长动能减弱,国际金

31277亿美元

截至2022年12月末,我国外汇储备规模为31277亿美元,较2022年11月末上升102亿美元。

融市场波动性较大。我国经济长期向好的基本面没有改变,加之人民币汇率运行更趋平稳,有利于外汇储备规模保持总体稳定。

仲量联行大中华区首席经济学家庞溟认为,在经济基本面、政策面等因素支持下,外汇市场运行将保持总体平稳,境内外汇供求也将保持基本平衡,从而支持我国外汇储备规模稳定增长。英大证券研究所所长郑后成预计,2023年我国外汇储备规模大概率呈逐季上行态势。

温彬表示,2023年我国对外出口潜力大、韧性强,经常项目预计继续保持顺差格局。随着我国经济稳定回升,人民币资产具备较大吸引力,资本和金融账户趋于改善,国际收支状况总体平稳,有助于外汇储备规模保持稳定。

债券不赎回公告引“风波”

中小银行融资渠道待拓宽

● 本报记者 薛瑾

日前,九江银行一份某期二级资本债不行使赎回选择权的公告引发市场热议。一天后,该银行随即推翻之前公告,宣布行使赎回选择权。近年来,作为中小银行补充资本的主要渠道,二级资本债发行广受青睐,部分低评级城农商行相关债券到期不赎回并不罕见。相关现象背后,透露出中小银行有着强烈的“补血”需求,且渠道有待拓宽。

反转公告

1月5日,港股上市银行、主体评级为AAA的九江银行发布公告称,对于发行总额为15亿元的“九江银行股份有限公司2018年第一期二级资本债券”(简称“18九江银行二级01”)不行使赎回选择权。一石激起千层浪,此公告发布后随即引发市场热议。1月6日,九江银行又发布公告称,对上述债券行使赎回选择权。

公开资料显示,九江银行该期债券的评级为AA+,为10年期固定利率债券,起息日为2018年1月31日,目前

已临近该债券第5年的赎回兑付日。

按照业内惯例,二级资本债发行期限通常为10年,银行通常在第5年选择赎回。选择不赎回二级资本债的银行往往存在资本压力,且资产质量指标和盈利指标弱于行业平均水平。

从资本水平来看,九江银行相关指标不甚乐观。数据显示,截至2022年9月末,九江银行资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率分别为12.99%、11.02%、8.42%,低于行业平均水平。

也有分析人士指出,由于九江银行的房地产贷款风险敞口较大,不良贷款和关注类贷款规模增长较快,如考虑2022年末转为不良和计提拨备的情况,相关指标将加速恶化,尤其是核心一级资本充足率可能会踩红线。

面对资本压力,去年年末,九江银行表示,拟通过“定增”补充资本。根据公告,该行拟发行不超3.65亿股内资股及不超7500万股H股。

估值损失

事实上,银行二级资本债到期不行使赎回权在业内并不罕见。

中泰证券研报显示,截至2023年1月5日,共有51只二级资本债宣告不赎回,涉及14个省份的43家银行,不赎回规模合计达339亿元。其中,农商行不赎回二级资本债共40只,涉及34家农商行,合计规模220亿元;城商行不赎回二级资本债共11只,涉及9家城商行,合计规模119亿元。

业内人士认为,银行资本债不行使赎回权并不构成违约事项,给投资者带来的主要是估值损失,给投资者带来实际损失的是减记或转股风险。

华福证券研究所李清荷团队认为,银行不赎回二级资本债的原因大多可归纳为以下几个方面:发行人未获得监管批准;再融资难度较高,银行无法发新债替换赎回的旧债;银行盈利能力较弱,并不具备可持续性;资本充足水平低,旧债赎回后会导致银行的资本充足水平不符合监管要求;关注类贷款劣变风险较高,进而影响资本充足情况等。

展望未来,西部证券研报显示,从目前存量债券来看,2023年共有71只二级资本债待赎回,规模共4927亿元。其中发行主体评级AAA级的二级资本债规模占比约72%,A+及以

下二级资本债规模仅78亿元,风险整体可控。

“补血”需求旺盛

近年来,银行“补血”需求有增长趋势。尤其是在银行支持实体经济恢复的力度显著提升情况下,为保证业务的可持续发展,银行需要提升资本补充力度,增厚资本安全垫。

在各类融资工具中,二级资本债具有发行门槛低、发行较便捷等优势,对融资渠道相对较窄的中小银行来说,更具吸引力和适用性,成为中小银行最常用的融资方式之一。

特别是2022年,商业银行二级资本债发行数量近百只,规模突破9000亿元,较2021年大幅增加,增长亮眼。从发债银行类型来看,中小银行在数量上占据主力地位。

除了利用二级资本债“补血”,2022年,多家中小银行也尝试通过增资扩股、筹划上市、发行永续债、专项债等方式,提升抗风险能力。业内人士表示,目前来看,中小银行资本补充的难度仍然较大,未来适用中小银行的“补血”渠道仍有待拓宽。

另一方面,城投债务化解仍是财政防风险的关键一环。国开证券分析师岳安时表示,2022年城投债严控增量同时逐步化解存量。虽然经济下行压力较大,但对于融资平台公司的监管并未放松。目前,政策层面对于约束融资平台的态度仍然较为坚决,且这一趋势预计将贯穿2023年。

“下一步,我们将进一步打破政府兜底预期,分类推进融资平台公司市场化转型,推动形成政府和企业界限清晰、责任明确、风险可控的良性机制,促进财政可持续发展。”刘昆表示。

构以防范化解债务风险,优化财政政策实施方式以提升效果。“有必要提高国债比重、降低地方债比重,提高一般债比重、降低专项债比重。中央加杠杆能够缓释地方财政风险,提高一般债比重能够实事求是反映债务风险。”他说。

在土地出让收入下降的背景下,地方政府承担着较大债务还本付息压力。中信建投证券首席经济学家黄文涛表示,预计2023年财政政策在制定时,将对土地出让收入下降和对专项债超额发行后的还本付息压力作出评估。

四川省提出,发展卫生健康事业,优化救助福利体系,提升应急保障能力,启动实施财政支持历史文化遗产保护利用重点工程。

促进财政可持续发展

专家认为,2023年财政政策在注重加力提效的同时,也将更重视保障财政可持续、防范地方政府债务风险。

一方面,加强地方政府债务规范管理尤为重要。粤开证券首席经济学家罗志恒认为,应进一步优化债务结

财政稳经济 新年早加力

(上接A01版)“尤其是在教育、医疗等基本公共服务领域,政府维持必要的支出强度,可有效减轻低收入家庭相关支出压力,平衡区域间、家庭间收入差异。”光大证券首席宏观经济学家高瑞东认为。

近期多地召开的财政工作会议根据当地具体情况明确了财政支出重点。例如,福建省提出,用好特色现代农业发展专项资金,推动特色优势产业集群、现代农业产业园建设;保障生态环保投入,完成九龙江流域山水林田湖草沙一体化保护修复工程建设。

中证商品指数公司指数行情

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货指数	1772.35	1775.82	1756.91	1773.36	1766.24	2.37	0.13
中证商品期货价格指数	1380.49	1383.19	1368.46	1381.28	1375.73	1.85	0.13

注:涨跌幅=(收盘价-昨结算)/昨结算*100%

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1175.48	1179.37	1173.3	1174.96	-0.68	1175.88
易盛农基指数	1423.87	1429.27	1421.68	1423.96	-0.84	1425.06