

# 中國經濟提速 人幣走強 外資爆買 多重利好提振 A股錢兔無量

春節期間，從電影票房、旅行訂單、電商平台等數據顯示中國消費顯著復甦，未能「虎虎生威」的A股，能否在新一年「錢兔無量」？實際上，進入2023年，外資已按捺不住爆買A股，用真金白銀「壓寶」兔年行情。當前機構看多聲音也佔據主流，普遍判斷在內外多重利好共同作用下，A股有望獲得相對較強的上升動能。市場聚焦消費回暖、樓市反彈，並對之達成基本共識，儘管復甦節奏、強度仍待進一步觀察。

◆香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道



◆分析師認為，A股有望獲得相對較強的上升動能。  
上交所網頁截圖

「春節期間消費的崛起超出了很多人的預期，人們被壓抑三年的消費熱情大幅釋放。」前海開源基金首席經濟學家楊德龍分析，消費復甦基本上得到了市場的驗證，加之港股實現了開門大漲，消費、新能源和科技互聯網成為領漲的三大方向。同時，A50指數走出連陽走勢，人民幣匯率也大幅反彈等利好，均令節後A股出現「開門紅」概率非常大。

植信投資首席經濟學家兼研究院院長連平看好今年A股回暖有六大利好支持，包括美聯儲緊縮性貨幣政策逐步退出有助於釋放中國國內貨幣政策空間，使外部資金回流中國；今年中國經濟將轉向復甦初期，股票上漲行情概率更大；二十大對中國未來發展提出新的方向，信息技術、人工智能、生物技術、數字經濟、綠色環保等產業，將成為股市中長期的重要增長點；以及人民幣升值利好人民幣資產估值、寬鬆貨幣政策和積極財政令市場流動性較為充裕等，均將助力A股獲得相對較強的上升動能。

## 流動性充裕 股市獲注動能

甫進入2023年，素有「聰明錢」之稱的北向資金開啟爆買模式，連續13個交易日搶籌A股，1月迄今加倉1,125億元（人民幣，下同），已超越去年全年的900億元淨流入。外資一如既往偏愛大消費、大金融、新能源龍頭股。

中國優化防疫政策之後，當前市場普遍聚焦以大消費為代表的疫情復甦主線，期待聚餐、影院等線下消費場景復甦，將成為消費反彈的強勁催化劑。「隨着中國疫情防控和經濟統籌發展水平不斷提升，料推動經濟走向復甦，從而帶動消費需求逐步回暖。」連平預計，年內各類力度較大的促消費政策將不斷推出，金融市場上的促消費工具亦會有所增加。

## 優化防疫 消費將強勁反彈

此外，結合二十大報告、中央經濟工作會議及相關部委去年末所提出的方針，今年樓市政策的基調是「支持住房需求，滿足行業合理融資需求，推動防範化解優質頭部房企風險，改善頭部房企資產負債狀況」，當前房地產市場已具備了在二季度企穩回升的條件，料對房地產相關消費貢獻較大。而進一步提振汽車消費，也將對整體消費快速回升有較大推動作用。

但連平同時提醒，今年內地消費復甦程度仍會受到一些因素的制約：比如疫情或會出現周期性傳染病高峯期，可能對人員流

◆連平表示，六大利好支持，看好今年A股回暖。

受訪者供圖

動造成限制，而市場主體恢復也需要一個過程，若要恢復至接近疫情前水平，或仍需較長時間。

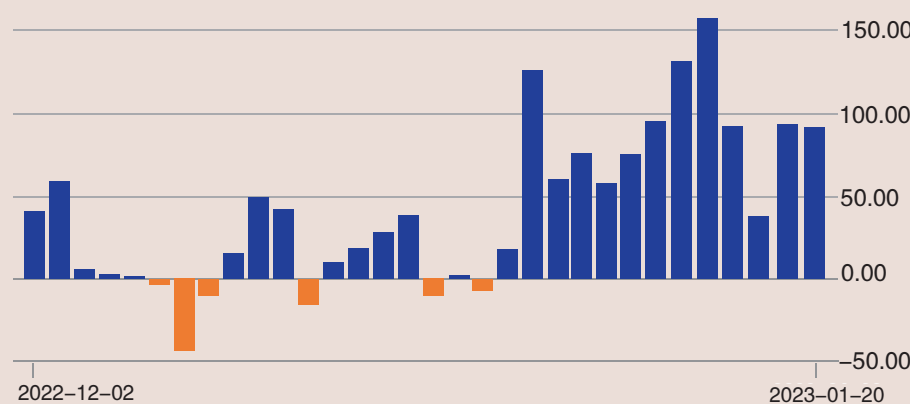
A股大消費板塊自2021年初以來走勢不佳，中金公司分析師黃凱松指出，當前市場對消費板塊的擔憂，除了疫情等短周期因素外，還包括對經濟增長、人口結構、消費升級空間等中長期因素的考量，中國的個人消費支出/GDP仍較低，消費結構中滿足生活基本需求的消費支出佔比仍較高，未來有較大優化空間。

## 政策發力 房地產修復空間大

黃凱松認為，從ROE、資本開支和經營現金流等維度看，消費行業基本面雖然偏弱，但上市公司收入修復趨勢好於工業企業，或反映行業集中度提升和競爭格局改善。另外，地產鏈經歷長達一年半的需求走弱，目前庫存水平相對健康，隨着房地產政策逐步從需求側轉向供需雙側發力，地產鏈的消費需求在未來6至12個月或有較大修復空間。

中信建投證券首席策略官陳果稱，多板塊在政策刺激、需求回暖及低基數下將迎來改善。2022年四季度為政策密集投放期，防疫政策優化、地產政策托底、科技政策支持等，均為2023年行業盈利提供了向上支撐。

## 本月來北向資金 連續13日淨流入A股



## 各大機構看今年A股行情

**中信證券**：二季度開始上行動能更強，全年行情分為兩階段：第一階段由政策驅動，建議聚焦精準防務、地產產業鏈和全球流動性拐點三條主線；第二階段由業績驅動，建議關注能源資源安全、科技安全、國防安全、糧食安全等「四大安全」，以及智能汽車、化工。

**中信建投**：指數整體大概率是小牛市，戰術上逢調整布局。行業配置優先聚焦「盈利周期反轉」方向。

**方正證券**：對全年市場整體樂觀，一季度底部反轉行情初期，可關注大盤價值的修復行情；二季度及以後市場風格或將重回中小盤成長風格。

**國泰君安**：走牛空間已打開。一季度，銀行、房地產，以及受益於消費場景復甦的消費板塊或將率先上行。二季度金融、周期、消費等順周期板塊有望強勢。下半年科技行業景氣周期拐點有望出現。

**海通證券**：數字經濟應用場景逐漸落地，有望支持硬件、軟件、服務商領域高增長；低碳經濟關注風電、儲能和新能源車智能化；消費關注醫藥及大眾消費。

整理：記者 章蘿蘭

## 搶籌A股

進入2023年以來，外資開始搶籌A股。多家機構預測，鑒於多重利好還在繼續發酵，年內外資料將繼續加倉，流入規模有望達到4,000億至5,000億元（人民幣，下同）的超預期水平，成為2023年A股市場最重要的增量資金來源之一。

## 中國資產優勢重現 外資回補

興業證券分析師張啟堯、程魯堯在研報中表示，自2018年後，外資開始趨勢性流入A股，根據模型測算，外資基本保持每年約淨流入3,000億元的趨勢。2022年外資流入節奏受風險因素擾動較大，其間還出現過兩次月度級別的大幅流出，導致累計淨流入明顯偏離此前趨勢。當前外資佔A股總市值比重僅約4%，在全球市場中仍然處於大幅低配，外資流入經歷去年的大幅波動後，今年隨着內外擾動緩解，有望重歸趨勢性流入。保守估計外資今年將流入3,000億元，若考慮到外資的回補，則有望額外貢獻約2,000億元。隨着2023年全球流動性由緊轉鬆、中國資產優勢重現，全年外資流入有望達到4,000億至5,000億元水平，成為年內A股最重要的增量資金來源之一。

中金公司研究部執行總經理、策略分析師李求索同樣預計今年外資流入規模超去年。考慮到美聯儲加息節奏放緩、中國增長企穩改善的判斷正逐步兌現，同時中國龍頭公司依然具備較好基本面和中長期估值吸引力，2023年海外資金（QFII/RQFII加北向資金）淨流入A股可能在3,000億至4,000億元。

## 外資重倉行業仍有向上空間

他分析，近期外資流入背後或包含多方面因素：一是美聯儲加息節奏放緩，全球流動性環境邊際好轉；二是內地疫情呈現逐步過峰態勢，消費有望逐步恢復，地產板塊政策支持亦持續加碼；三是部分產業政策的邊際變化影響市場風險偏好；四是外資重倉的消費、醫藥等行業估值有所修復但仍仍有向上空間。

據中金統計，年初至今，外資持股比例上升較高的行業包括休閒服務、有色金屬、非銀金融、傳媒等疫情鏈、周期性行業。從持市值變化看，電氣設備、食品飲料、非銀金融、銀行、有色金屬持股市值絕對值增加最高。從外資存量和佔比看，家電(9.7%)、休閒服務(7.0%)、電氣設備(5.6%)、食品飲料(5.2%)依舊為外資持股佔總市值比例最高的行業。從外資持股偏好上看，QFII機構的持倉集中於銀行(36%)，北向資金主要集中在食品飲料(14%)和電氣設備(14%)。

## 聚焦消費先進製造等板塊

多家外商獨資公募亦表達了對中國資產的樂觀情緒。貝萊德基金首席投資官陸文杰認為，消費、先進製造、自動化、平台經濟、房地產等幾大板塊值得關注；在施羅德投資集團在籌募業務首席投資官安尚看來，從結構上看，以房地產及其產業鏈、居民消費服務為代表的內需可能會取代出口，成為經濟的主導貢獻因素，並預計國際配置資金或將回流中國，引起中國股票的估值擴張。

# 外資今年流入規模料五千億

## 專家分析 世界經濟金融風險需留意

植信投資首席經濟學家兼研究院院長連平同時提醒，年內A股市場可能存在四大風險，世界經濟金融風險值得關注。在全球主要經濟體可能陷入衰退的情況下，海外資產將受較大衝擊，或引發A股投資情緒震盪；能源等大宗商品價格不穩定，一定程度上會令國內企業經營成本承壓，影響盈利。俄烏衝突影響未消除，且存在引發其他地緣政治風險的可能；加之國際金融市場中大量「高槓桿+錯配」型的金融機構，在面臨高利率時，

可能爆發流動性風險，引發局部金融風險。中信證券首席策略分析師秦培景補充，A股可能面臨的風險因素還涵蓋內地疫情反覆影響時間或超预期，房地產行業恢復或慢於預期，經濟復甦進度或不及預期；歐美經濟衰退幅度或高於預期，中美科技、貿易和金融領域摩擦或加劇等。

## 人幣急升後或進入波動期

隨着中國資本市場開放，及人民幣國際化兩大進程的推進，A股表現越來越與人民幣匯率相關，

年初外資大量湧入亦得益於人民幣匯率走勢強勁。虎年最後一個交易日，人民幣對美元即期匯率收報6.7740，開年14個交易日累升1,774個基點，升幅達到2.55%，期內人民幣對美元中間價也累計升了2.79%。

不過，人民幣持續快速單邊升值可能性也不是很大。招商證券認為，未來數周人民幣匯率可能進入波動期。從內因看，政策面驅動的匯率升值或已接近尾聲，即將進入基本面驅動階段；外因來看，海外投資者已經Price-in了非常鴿派的美聯儲政策預期，美元指數短期進一步走低概率不高。對於人民幣匯率的全年走勢，連平亦判斷，2023年美元指數回落但整體仍將處在相對高位，人民幣匯率在雙向波動中可能有一定幅度的升值。

## 今年A股可能面臨的部分風險因素

- ◆ 經濟復甦進度或不及預期
- ◆ 房地產行業恢復或慢於預期
- ◆ 中美科技、貿易和金融領域摩擦或加劇
- ◆ 大宗商品價格不穩定，令國內企業經營成本承壓，影響A股盈利水平
- ◆ 歐美經濟衰退幅度或高於預期
- ◆ 俄烏衝突或進一步升級，且存在引發其他地緣政治風險的可能

資料來源：綜合各大機構觀點

整理：記者 章蘿蘭