

降息预期落空？新年首月 MLF“量增价平”

1月15日，中国人民银行发布消息称，为维护银行体系流动性合理充裕，2024年1月15日人民银行(下称“央行”)开展890亿元公开市场逆回购操作和9950亿元中期借贷便利(MLF)操作，充分满足了金融机构需求。7天期逆回购中标利率、MLF中标利率分别维持1.8%、2.5%不变。

根据Wind数据，1月将有7790亿元MLF到期，故央行将在1月MLF净投放2160亿元，为超额续作；当天央行还在公开市场净投放390亿元。

MLF利率是央行中期政策利率，与公开市场操作7天期逆回购利率共同构成了央行政策利率体系。由于贷款市场报价利率(LPR)是由MLF利率和报价加点决定，本次MLF利率不调整，意味着新一轮LPR报价缺乏调降动力。

首月MLF净投放2160亿元

根据Wind数据，1月将有7790亿元MLF到期，故央行将在1月MLF净投放2160亿元，为超额续作。

开年以来，资金利率表现平稳，截至1月12日，银行间7天债券质押回购加权平均利率(DR007)为1.8415，1年期商业银行(AAA级)同业存单收盘到期收益率(下称“1年期同业存单到期收益率”)为2.4435。

民生银行首席经济学家温彬表示，虽然在“均衡投放、平滑波动”的政策引导下，今年1月信贷“开门红”力度或同比减弱，但考虑到“早投放早收益”的历史规律，以及今年春节效应主要在2月，对1月信贷投放扰动有限，因此1月新增贷款投放内生动力仍强，将对超储形成一定消耗。为此，MLF

超额续作，有助于增强银行体系资金的稳定性，引导加大对实体经济的支持力度。

过去一年里，中期借贷便利每月均到期超额续作，促进货币信贷总量适度、节奏平稳。2024年中国人民银行工作会议明确指出，2024年将综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。

央行为何不“如期降息”？

为推动经济“开门红”，市场此前对于政策利率下调充满期待。对于此次降息预期落空，受访专家认为，可能在于当前经济正处于稳固回升过程中，叠加部分银行净息差承压和人民币汇率因素，首月降息的紧迫性不高。

温彬认为，2023年12月新增信贷和社融整体仍在高位，表明经济正处于稳固回升过程

中。伴随年初信贷投放和财政资金支出加快，经济修复力度会进一步增强，短期内降息的紧迫性不高。

仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监庞溟还表示，从银行的角度看，部分银行净息差持续承压，报价行仍缺乏动机和意愿调低贷款市场报价利率(LPR)。从汇率角度看，暂不调降政策利率体现了综合考虑“以我为主”和“兼顾内外均衡”。目前主要经济体加息周期已接近尾声，实际利率已接近经济增速的限制性水平，此次暂不调降政策利率，有利于保持中国与其他主要经济体利差稳定。

由于贷款市场报价利率(LPR)是由MLF利率和报价加点决定，本次MLF利率不调整，意味着新一轮LPR报价缺乏调降动力。专家预计，1月LPR报价将维持不变。

专家：一季度有必要降息、降准

虽然首月的降息预期已经落空，但专家普遍认为，在一季度实施降息仍有必要，在年初降息将有利于推动企业实际贷款利率、综合融资成本下行，进一步稳固市场预期。

“若降息末在1月落地，春节后3月降息也是有利的时点。”东吴证券研究所所长助理、首席宏观分析师陶川表示，一季度降息存在紧迫性。过去五年中，有四年央行在春节前后均有降准或降息操作。

2023年12月末，广义货币(M2)余额同比增速、狭义货币(M1)余额同比增速分别为9.7%、1.3%，二者剪刀差仍处高位水平。长城证券首席宏观分析师蒋飞表示，M2同比增速相对较高表明货币供应力度不弱，但表征活化资金的M1同比增速偏低且比2022年有所下降，反映资金传导至实体经济存在一定滞塞。为提高资金转化融通效率，一方面需进一步推进结构性金融、财政工具，另一方面也需要数量、价格方面政策宽松，引导实体经济融资的实际利率进一步下降。

实际上，当前欧洲中央银行和美国联邦储备委员会均暂停加息，叠加持续偏低的物价水平以及2023年末银行存款利率调降，已为一季度开展降息操作“扫清障碍”。

此外，考虑到一季度国债、地方政府债券发行，或对流动性造成扰动，专家认为，应通过降准等方式，保持流动性合理充裕。人民银行也在2023年第三季度货币政策执行报告中指出，人民银行前瞻性通过降准、中期借贷便利、公开市场操作等多种渠道加大流动性供应，为金融机构认购政府债券提供适宜的流动性环境，平滑可能的短期冲击。

东方金诚首席宏观分析师王青表示，从支持商业银行参与城投平台债务重组、保持2024年一季度信贷投放合理增长，以及兼顾春节流动性安排等角度出发，2月份存在降准的可能，预计降准幅度为0.25个百分点，释放长期资金6000亿元左右。

来源:证券时报网 贺觉渊/文

险资打响举牌“第二枪” 今年或加大权益投资力度

险资打响举牌“第二枪”，近日，无锡银行发布公告，2023年12月29日至2024年1月9日期间，长城人寿通过上海证券交易所交易系统二级市场以集中竞价交易方式增持改行股份9999925股，占该行总股本的0.46%。截至该公告披露日，长城人寿持有无锡银行股份有限公司1.07亿股，占总股本的5%；持有“无锡转债”面值3738.6万元，占无锡转债未转股余额的1.28%。此次增持之后，长城人寿也成功举牌无锡银行，这也是险资时隔八年之后，再一次举牌银行股。

长城人寿举牌无锡银行

无锡银行称，本次增持股份的资金来源为长城人寿自有资金。本次权益变动不会导致该行控制权及第一大股东发生变化。变动后，无锡银行持股5%以上的股东包括无锡市太湖新城资产经营管理有限公司、国联信托股份有限公司、无锡市兴达尼龙有限公司、长城人寿保险股份有限公司，分别持股9.08%、7.73%、5.16%、5%。

公告中，长城人寿表示，将根据无锡银行的运营和发展状况及其股价情况等，以决定在批复剩余期间内是否继续增加在无锡银行中拥有权益的股份，并严格按照相应法律法规履行信息披露义务。

长城人寿的举牌，早在市场意料之中，去年末，无锡银行就曾公告称，该行收到国家金融监督管理总局无锡监管分局相关批复，核准长城人寿股东资格，同意长城人寿自批复之日起六个月内增持无锡银行股票。而在本次举牌之前，长城人寿已经持有无锡银行的股份比例达到4.54%，后期继续冲击举牌红线的意味明显。

此次险资举牌银行股，无疑是给市场注入一针兴奋剂，东莞证券分析师卢立亭认为，上一例险资举牌A股银行还是8年前人保财险举牌华夏银行，银行板块当前的估值水平、波动率与股息率十分契合险资长期资金的要求，险企有望通过增持银行股票获得相对稳定的投资回报。

中信证券分析师肖斐斐也认为，目前是投资银行股的好时机。他表示，当前银行股估值回落至0.5倍PB左右的历史低位，反映投资者极度悲观预期。当前，地产金融政策、财政政策以及货币政策均有望继续发力，推动经济预期稳步修复。2024年，行业核心逻辑在于过渡之年经济弱复苏下的估值提升，在业绩底与估值底共同作用下，建议关注经济复苏趋势带来的估值改善。

无锡银行成立于2005年6月，2016年9月23日在上海证券交易所上市，是国内第二家登陆A股的农商行。截至2023年年末，该行总市值为108.63亿元。该行业绩一直较为稳定，2023年三季报显示，前三季度无锡银行实现营业收入34.92亿元，同比增长0.89%；归属于上市公司股东的净利润16.76亿元，同比增长16.14%。截至2023年三季度末，该行总资产达2333.62亿元，较上年末增长10.28%。

2023年，长城人寿在资本市场的表现十分活跃。继举牌浙江交科、中原高速之后，长城人寿



又连续增持。根据两家公司最新公告，长城人寿持有的浙江交科A股股份已超6%，持有的中原高速股份已达到8%。

加大权益投资是大势所趋

在长城人寿之前，1月4日，紫金保险在中国保险行业协会网站发布公告称，1月2日，公司通过协议转让买入华光环能4719.47万股，共计持有华光环能4719.47万股，占华光环能股本的5.0012%。据悉，此次买入华光环能股票的资金来源也为紫金保险的自有资金。这也是险资2024年的“开局之举”。

公开资料显示，华光环能主要围绕环保与能源两大领域，开展设计咨询、设备制造、工程建设、运营管理、投资等一体化业务。2023年前三季度，华光环能实现营业收入77.04亿元，同比增长27.39%，实现归母净利润5.15亿元，同比增长3.52%。

“紫金保险与华光环能携手同行是一场双赢的合作，是双方优化资产配置的重要举措。”紫金保险相关负责人表示，对华光环能来说，股权结构的优化将改善公司的治理结构，同时嫁接了新的资源，成长空间有望进一步打开。对紫金保险而言，本次投资也取得了一定的收益。按照11月左右的价格，已经取得了三成的收益，既有效实现了国有资产的保值增值，也主动优化了保险资金的资产配置结构。

排排网财富管理合伙人姚旭升表示，根据机构统计，2023年险资全年累计9次举牌，对比2021年、2022年的1次和5次，举牌次数明显增多。今年刚刚开年半个月，就出现了两次举牌，开局良好。险资举牌回暖主要跟政策支持、市场环境、投资策略等因素有关。从政策角度看，监管陆续出台文件鼓励保险业增持上市公司股票，引导保险机构将更多资金配置于权益类资产。险资作为机构投资者，十分重视价值投资和长期投资，传统固收投资面临收益率下行、优质资产供给不足等挑战，因此加大权益投资是大势所

趋。现阶段权益市场资产估值处于历史底部区间，此时举牌属于逆向布局，十分契合险资的投资策略，有机会获得较为可观的长期回报。险资举牌反映了险资对未来权益市场的乐观态度，在一定程度上对投资者信心起到了提振作用。

姚旭升表示，保险公司积极布局权益市场一方面是监管政策的引导和鼓励，另一方面也与近两年险资权益投资策略变化有关。从投资方向上看，中国经济处于转型发展的关键时期，与前几年集中投资上市房企不同，目前险资更加侧重投资生物医药、基建、环保、新能源、半导体、数字经济等符合国家产业升级大方向的领域。由新华保险和中国人寿联合分别出资250亿元成立的私募证券投资基金在今年1月8日也顺利完成备案登记，未来将会运用长线资金增配权益资产，为实体经济进一步提供长期稳定的优质资本，支持科技创新，助推国家经济转型和资本市场的稳定发展。

虽然2023年市场表现不佳，一定程度上影响了投资收益。不过对于今年，险资认为随着加速见底，具有一定的安全边际，投资可以大胆一点。

展望2024年全年，保险资金有一系列策略可以应对。

根据“2024年中国保险投资官调查”的数据，对于2024年投资前景，参与调查的保险投资官普遍持中性或乐观态度，有32%的投资官对今年的投资前景“比较乐观”，约55%的投资官对投资前景的判断是“中性”。调查显示，58%的保险投资官预计今年的投资环境要好于去年。2023年海外主要经济体央行紧缩幅度超预期，国内经济恢复稳中向好，2024年这两项因素均有望进一步改善。

泰康资产CEO段国圣表示，考虑市场总体风险偏好、成长产业景气格局、机构持仓结构和市场估值结构特点，预计2024年价值风格总体有望延续，但电子、医药领域景气改善或带来阶段性成长占优机会，市场风格轮动特征可能更加明显。

供稿:《21世纪经济报道》叶麦穗/文

外资机构预测A股走势 多数给出积极向好判断



近期，多家外资机构对2024年中国经济发展与股市投资机会发表观点，其中多数给出了积极向好的判断。

高盛发布观点称，有充分理由对中国A股市场进行策略投资，预计2024年MSCI中国指数和沪深300指数成分股将分别实现10%和11%的盈利增长。高盛研究部首席中国股票策略师刘劲津及团队表示，对中国股市保持谨慎乐观态度，预计经济形势改善有望推动企业盈利回升。目前A股估值处于历史低位，因此在未来12个月维持对A股的“高配”立场。

富达国际亚太区股票主管Martin·Dropkin预测，2024年中国经济有望持续趋于稳定，随着房地产行业企稳及消费回升，经济复苏步伐将逐渐加快，航运、工业及石油等周期性行业有望受惠于经济增长。

花旗银行预计，2024年中国投资发力或将引领经济增长，货币和财政政策有望进一步配合，以稳固当前复苏势头。总体来看，预计2024年中国经济增长动能温和回升，GDP同比增速可能达4.6%。

就当前市场情况来看，瑞银证券分析称，当前，沪深300指数的静态市盈率处于低位。考虑到宏观政策持续加码，预计营收增速回升与下游行业利润率的改善，将带动A股沪深300指数的每股盈利增速从2023年的3%提升至2024年的8%。预计消费的进一步复苏等因素将推动A股市场向好。

除了对市场整体态势的判断外，多家机构还探讨了2024年哪些行业及领域可能潜藏机遇。

对于未来中国市场的投资机遇，瑞银全球金融市场部中国主管房东明在第二十四届瑞银大中华研讨会上表示：“未来中国市场将越来越注重绿色化，居民将更注重健康方面的追求，同时，人工智能等新兴科技的兴起可能带来更多的行业投资机会。”

高盛认为大众市场消费、人工智能、新基建等题材可能会表现出色。从行业来看，预计互联网、消费板块盈利增长有望向好。

互联网行业也受到多家机构看好。摩根大通私人银行表示，考虑到鼓励创新发展和支持数字经济的大环境，看好中国的大型互联网企业，企业盈利的复苏也将支持基本面的修复。

汇丰环球私人银行及财富管理环球首席投资总监Willem·Sels也预计，积极的财政政策和货币政策将促使2024年中国国内生产总值实现稳健增长。股市方面，投资者有望在消费、互联网、旅游和新能源汽车领域寻找机遇。

据《证券日报》李文 于宏/文