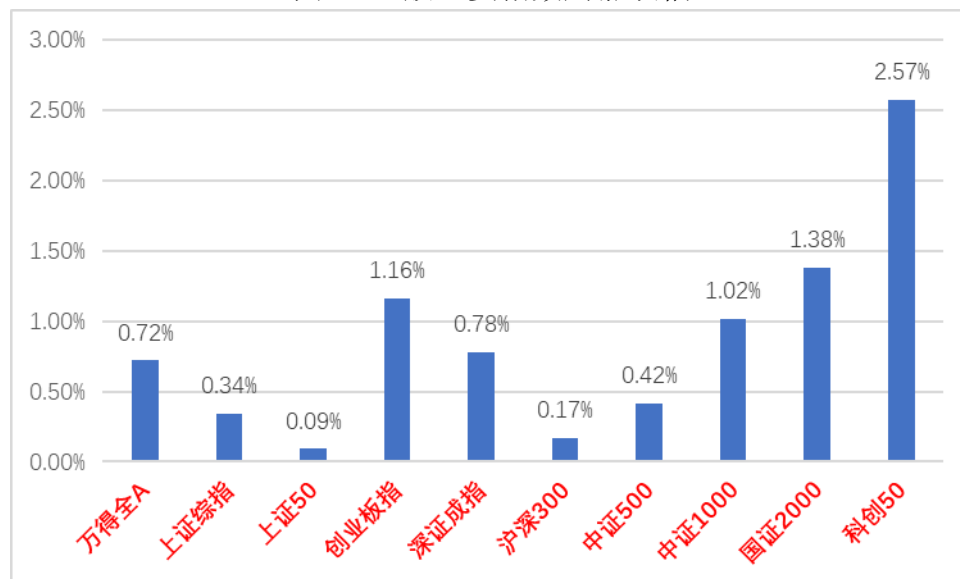


人民币汇率走低导致北向资金流出，A 股止跌企稳

1、市场回顾与分析

主要指数情况

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

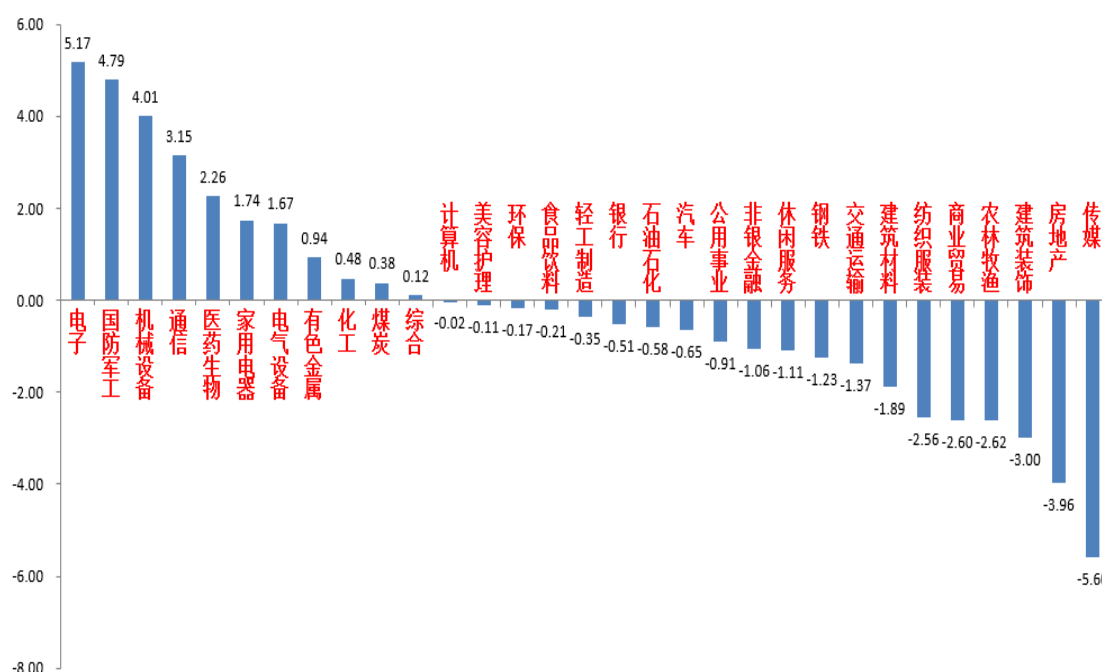


(资料来源: wind, 统计区间: 2023/05/15-2023/05/19)

各行业情况

31 个申万一级行业中，电子（5.17%）、国防军工（4.79%）和机械设备（4.01%）居涨幅前三。传媒（-5.60%）、房地产（-3.96%）和建筑装饰（-3.00%）居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源: wind, 统计区间: 2023/05/15-2023/05/19)

2、策略观点

宏观与市场回顾

5月16日，2023年4月经济数据公布：工业增加值同比5.6%（前值3.9%），社零同比18.4%（前值10.6%）；1-4月固投同比4.7%（前值5.1%），其中：地产投资同比-6.2%（前值-5.8%）；狭义基建投资同比8.5%（前值8.8%）；制造业投资同比6.4%（前值7%）。整体较不及预期，表示内生动力不强、需求不足、信心不足等“三重压力”依然存在。社零方面，出行链继续提升是唯一亮点，其他消费较弱，必选、地产链消费继续回落。固投方面，地产投资中的销售、新开工、施工增速均回落，仅竣工回升；制造业投资由高位续降，仅医药分项提升；基建投资由高位小降，高频数据也趋于平稳。供给方面，工业增加值同比明显低于预期，环比走弱，亮点是汽车、通用设备等行业生产增速提升较多。经济数据仍支持经济“弱复苏”的定位。

流动性方面，5月15日，央行发布《2023年第1季度中国货币政策执行报告》。本次报告总体延续了政治局会议的看法，无特别超预期的表述。包括对一季度经济偏满意、但强调“内生动力还不强、需求仍然不足”，强调“稳健的货币政策要精准有力，信贷要总量适度、节奏平稳”，本次报告的新变化主要有删除“不搞大水漫灌”、“警惕未来通胀反弹压力”，增加“没有出现通缩”、“海外金融稳定风险上升，防范境外风险向境内传导”、疫情“伤痕效应”尚未消退等表述。总体货币政策不会有太大变动。上周LPR与MLF利率继续保持不变，市场上一些关于MLF降息的预期落空。反映央行认为目前国内市场整体利率处于合理水平。总体资金面“平衡偏宽松”局面未变。

后市展望

A股各大指数上周止跌企稳。从基本面看，之前市场中的一些“强复苏”预期已经被证伪，各种经济数据表明经济仍处于弱复苏趋势未改。从流动性看，降准呵护下，总体资金面“平衡偏宽松”局面未变。上周A股交易热度有所下降，交易指标中换手率等指标小幅回落，两融资金高位回落，新基金发行低迷，在我国经济数据不佳和美元指数走强的影响下，离岸在岸人民币汇率纷纷破7，导致北向资金小幅净流出。由于经济数据的公布、美联储鹰派发言和增量资金不足，当前投资者防御心态明显增加，市场又出现了缺乏主线、宽幅震荡的特征，“弱预期弱现实”状态依旧。当下的基本面和流动性背景仍然较为支持主题投资，建议投资者维持中等水平仓位并逢低加仓，行业上，短期建议继续关注并积极配置政策预期较强的“主题投资”标的（数字经济、中国特色估值概念等，它们均在高拥挤度压力下出现分化和调整，后续此类强主题投资持续性和强度取决于政策支持力度和增量资金。数字经济方面建议逢调整配置并关注业绩转化情况。中特估方面同样建议逢调整配置，重点关注资产质量开始转好的低估值高分红通信、建筑、能源、公用事业等行业央企），也建议根据业绩增加对“经济复苏扩大内需”线的估值较合理的必选消费、高端消费、医药、高景气成长细分行业（尤其是受益一带一路或有其他催化的）个股的关注（在一季报已经对市场产生影响的情况下短期加大对于景气度高，相对业绩好的标的的配置，观察业绩对市场的影响持续性，且不少此类标的股价已经

处于低位，如市场定价逻辑转向基本面仍有很强竞争力，此类标的偏中长期配置）。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。