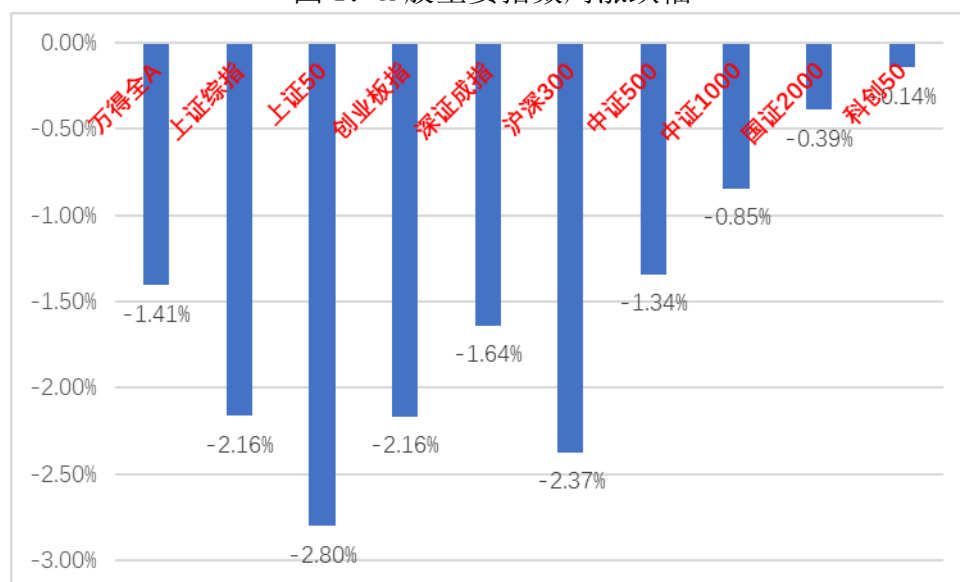


美联储内部对加息与否再现分歧，A 股出现企稳迹象

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

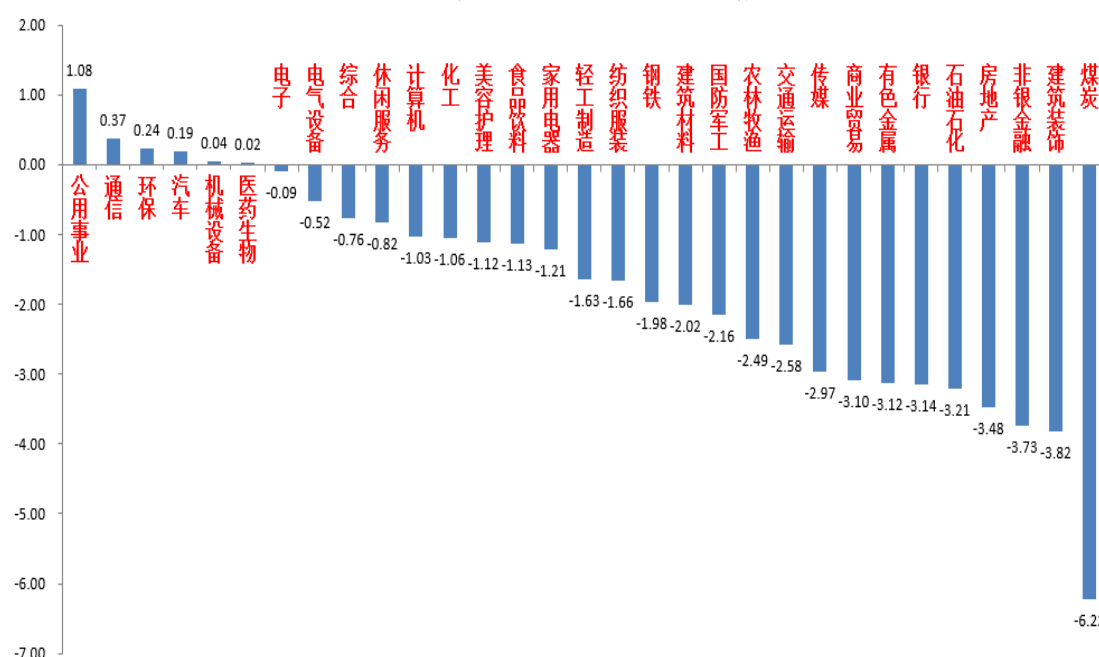


(资料来源: wind, 统计区间: 2023/05/22-2023/05/26)

各行业情况

31 个申万一级行业中，公用事业（1.08%）、通信（0.37%）和环保（0.24%）居涨幅前三。煤炭（-6.22%）、建筑装饰（-3.82%）和非银金融（-3.73%）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: 2023/05/22-2023/05/26)

2、策略观点

宏观与市场回顾

5月24日，美联储发布的5月FOMC会议纪要显示，与会者对于进一步加息与否仍存在分歧：部分官员认为当前通胀仍处于较高水平，离美联储2%的目标还很远，有必要进一步加息来降低通胀。另一部分官员认为目前通胀已经出现回落态势，经济表现仍较强，比起使经济回落的风险，后续没有必要进一步加息。且两派官员同时提到了“今年不会降息”，此外，有与会者表示，“应该随时准备使用其流动性工具”来抵消可能发生的违约造成的损失。结合此前部分联储官员的鹰派发言和美国提高债务上限谈判进展缓慢，纪要公布后，加息预期有所升温，美债收益率和美元指数上行，美股走低。

5月26日，美国4月PCE物价指数同比+4.4%（前值+4.2%），预期4.3%；核心PCE物价指数同比+4.7%（前值+4.6%），预期+4.6%，环比+0.4%（前值+0.3%），预期+0.3%。在美联储官员出现分歧后美国通胀超预期上行，核心PCE增速也超预期且高于前值，仍大幅高于美联储设定的2%目标水平，环比上涨增速创2023年1月以来新高，反映美国通胀超预期上行。数据公布后，美联储加息预期大幅提高，市场预期6月继续加息概率超过60%，美债利率短线大幅冲高，美股波动变大。

流动性方面，5月22日，5月1年期与5年期以上LPR分别为3.65%与4.3%，保持9个月不变。5月MLF利率未做调整情况下LPR也不必做出变化，此前市场上一些关于MLF、LPR降息的预期继续落空。反映央行认为目前国内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股各大指数上周出现止跌企稳迹象。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。本周市场继续在我国经济数据不佳和美元指数走强的影响下弱势震荡，增量资金不足的问题依旧，当前投资者防御心态增加，“弱预期弱现实”状态依旧。但下半周市场出现了一定止跌企稳迹象，亮点是数字经济概念受海外科技股业绩利好叠加调整幅度已经较大率先出现反弹，困境反转的电力等行业也表现出较强的防御属性。但需要注意目前A股交易热度仍然一般，存量博弈特点明显，在当前点位缓慢筑底的概率增加，需观察“情绪底”和“政策底”何时出现。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。数字经济作为逻辑最顺的方向在快速调整后已有企稳迹象，建议逢调整配置并关注业绩转化情况。中特估方面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（弱复苏背景下增加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。