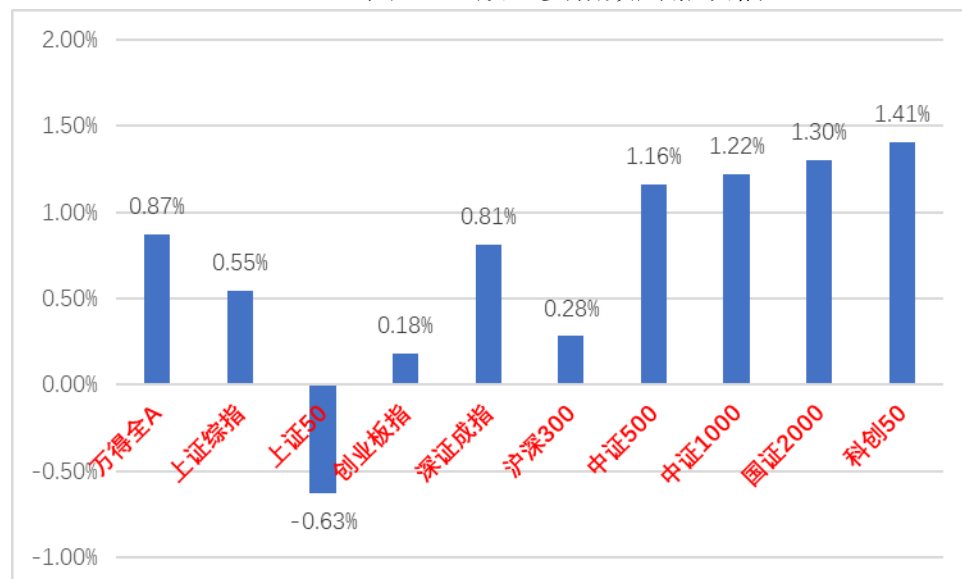


国内经济数据仍较弱，数字经济引领 A 股反弹

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

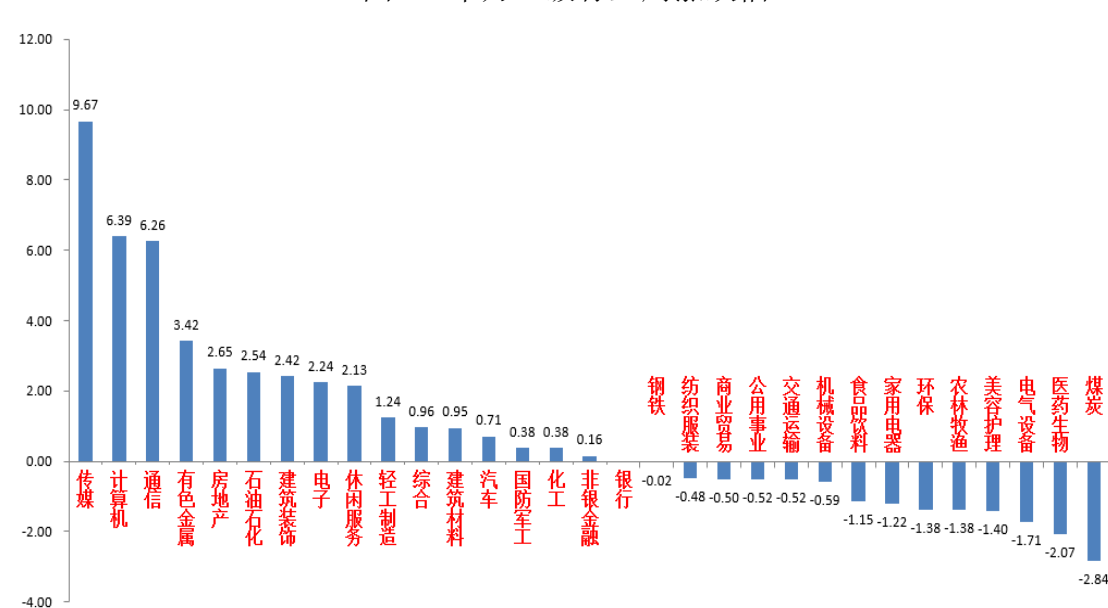


(资料来源: wind, 统计区间: 2023/05/29-2023/06/02)

各行业情况

31 个申万一级行业中，传媒（9.67%）、计算机（6.39%）和通信（6.26%）居涨幅前三。煤炭（-2.84%）、医药生物（-2.07%）和电气设备（-1.71%）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: 2023/05/29-2023/06/02)

2、策略观点

宏观与市场回顾

5月26日，1-4月规上工业企业盈利同比-20.6%，前值-21.4%，4月单月同比-18.2%。4月规上工业企业盈利的单月和累计增速均延续负增，降幅虽然连续两个月收窄但幅度依然很大，且表现出“营收和利润均弱”的特征。产业链看，上游、中游盈利占比回升，下游占比续降；分行业看，汽车制造、公用事业等盈利偏强，下游行业盈利大幅回落；库存端看，当前工业企业仍在“主动去库”进程中；真正进入被动去库存阶段仍需经济进一步恢复。

5月31日，中国5月官方制造业PMI为48.8%，环比下降0.4个百分点；非制造业PMI为54.5%，下降1.9个百分点；PMI不及市场预期，指向供需和信心的“三重压力”依然存在。分项看，供需端均降至收缩区间；进出口订单连续两个月收缩；价格指数连续三个月回落；库存持续去化；大企业景气回升，中小企业景气、从业人员指数均回落；行业看，服务业、建筑业景气高位持续回落。PMI数据表明当前市场“弱现实”状态持续。

6月2日，美国5月非农就业+33.9万人（前值+25.3万人），预期+19万人；失业率3.7%（前值3.4%），预期3.5%；劳动参与率62.6%（前值62.6%），预期62.5%；3月、4月新增非农就业分别上修5.2万人和4.1万人。5月新增非农就业人数大超预期，新增就业主要集中于休闲娱乐、医疗保健和社会救助、交通运输以及建筑等服务和商品生产部门，反映美国劳动力市场仍然保持紧张，服务业通胀依旧，在非农超预期背景下，市场当前主流预期是6月不加息。叠加债务上限法案获议会通过的消息，美股和长端美债利率纷纷走高。

流动性方面，各项利率、数据较平稳。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股主要指数上周在数字经济引领下出现。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。虽然上周公布的一些经济数据依旧不佳，但是随着市场调整逐步到位（股债收益差，主要指数pe等指标均已接近22年10月份水平）、经济政策预期增强和美元指数企稳，投资者情绪和增量资金开始增加（表现在换手率提高、北向资金和两融资金转好），“弱预期弱现实”状态向“强预期弱现实”过渡。市场对于利好消息的反映程度加大，但基于当前政策定力较强，对于顺周期方向基于预期提升带来的反弹持续性仍需观察，市场依然在当前点位缓慢筑底，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偏高仓位并逢低加仓，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，短期业绩对市场的影响可能有限，对选股要求提高，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。