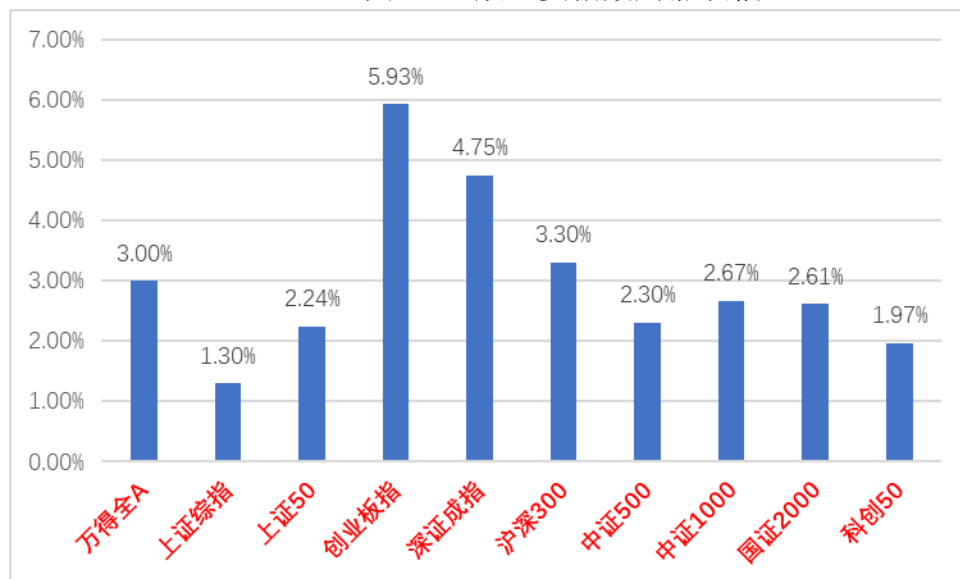


内外利好频现，北向资金加速流入致 A 股反弹

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

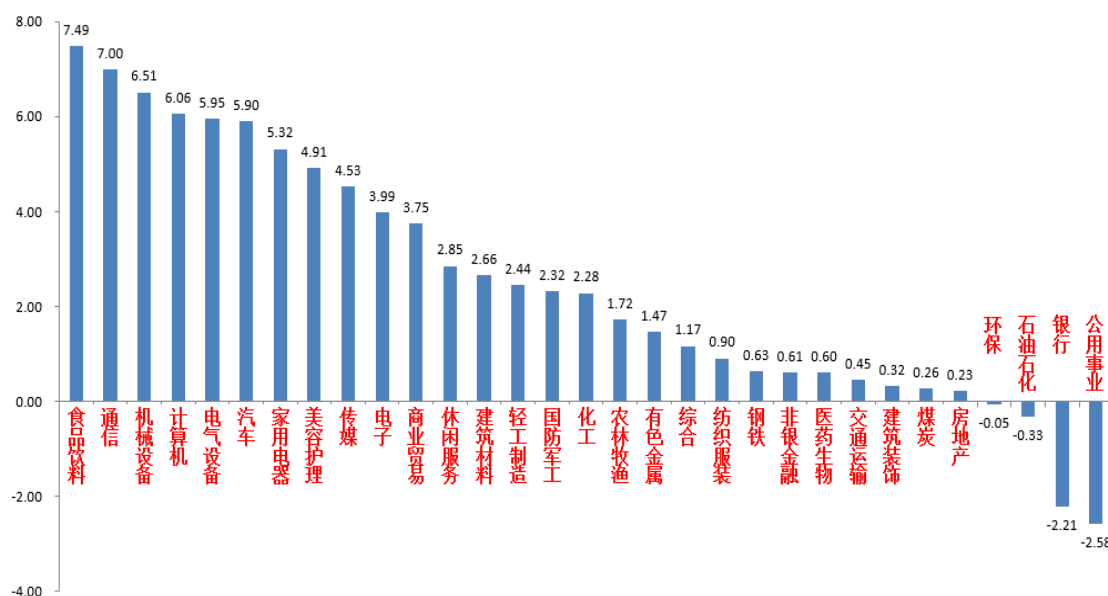


(资料来源: wind, 统计区间: 2023/06/12-2023/06/16)

各行业情况

31 个申万一级行业中，食品饮料（7.49%）、通信（7.00%）和机械设备（6.51%）居涨幅前三。公用事业（-2.58%）、银行（-2.21%）和石油石化（-0.33%）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: 2023/06/12-2023/06/16)

2、策略观点

宏观与市场回顾

6月15日，美联储6月议息会议决定维持联邦基金目标利率5.0-5.25%不变，为本轮加息周期至今的首次暂停，符合市场预期。虽然鲍威尔在声明发布后的讲话偏鸽，提及到“接下来几次会议仍未做出任何决定”，但多位官员表态和点阵图都显示今年美联储还会有加息动作。在美国通胀韧性仍强，经济较强势的背景下，本次暂停加息大概率是一次跳过，市场预期今年内仍将加息25-50BP。

6月15日，2023年5月经济数据：工业增加值同比3.5%（前值5.6%，预期4.1%），社零同比12.7%（前值18.4%，预期13.6%）；1-5月固投同比4.0%（前值4.7%，预期4.5%），其中：地产投资同比-7.2%（前值-6.2%）；狭义基建投资同比7.5%（前值8.5%）；制造业投资同比6.0%（前值6.4%）。整体看5月经济数据多数不及预期，继续表明我国经济“三重压力”仍在。社零低于预期主因基数较高和线下出行消费增速回落。投资方面，固投边际回落，地产跌幅继续扩大，地产销售、新开工、施工增速延续回落，仅竣工增速回升表明保交楼有所成效；制造业延续回落，电子设备、电气机械等行业回落较多；基建增速分化，指向电力投资增速较高。供给方面，工业增加值也低于预期，汽车、专用通用设备行业回落较多，但医药、纺织行业生产增速提升较多。经济数据的弱势继续加强了市场对于后续稳经济政策出台的预期。

流动性方面，6月13日，2023年5月新增人民币贷款1.36万亿，预期1.45万亿，去年同期1.89万亿；新增社融1.56万亿，预期1.99万亿，去年同期2.84万亿；社融增速9.5%，前值10%；M2同比11.6%，预期12.1%，前值12.4%；M1同比4.7%，前值5.3%。总体看，5月信贷社融不及预期，信贷方面，居民部门表现较好短贷由负转正，但同比表现继续走弱，反映消费修复边际放缓；居民中长贷转为正增长；企业中长期贷款延续改善，地产、基建相关融资应是主要拉动。同日，央行公开市场逆回购（OMO）中标利率下降10BP；随后人民银行开展2370亿元1年期MLF（中期借贷便利）操作，中标利率下降10BP。之前降息预期落地，央行此降息动作凸显了在三重压力下，大力支持信用，加强逆周期调节、支持实体经济恢复的意图。降息后，债市全线走强，国债利率均下行；同时流动性的放宽也对于股市形成利好，助推反弹。目前市场对后续LPR跟随降息预期很高，总体资金面“平衡偏宽松”局面未变，可观察后续更多动作。

后市展望

A股上周进入反弹。从基本面看，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，总体资金面“平衡偏宽松”局面未变。上周中美关系出现多个好转信号，叠加经济政策预期刺激市场情绪走高：在此背景下，前期跌幅较大的白酒、新能源车等赛道显著反弹，和数字经济等概念形成“百花齐放”的局面。增量资金有所回暖（成交指标中换手率和交易额增加，新基金发行仍弱，两融资金转好，北向资金转为净流入），“强预期弱现实”状态持续强化。李强总理在16日国常会中也表示要逐步推出合适的经济支持政策，对于后续经济政策可以持续观察，市场“情绪底”和“政策底”已经接近出现。建议投资者维持中等偏高水平仓位，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。数字经济需要关注业绩转化情况。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、金融等行业央企），也建议基于业绩和预期增加对“经济复苏扩大内需”线的估值较合理的地产顺周期、消费医药、高景气成长细分行业(尤其是受益出口或有其他催化的)个股的关注（后续政策支持概率较大，不确定性在于力度强弱，优先配置低位标的，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。