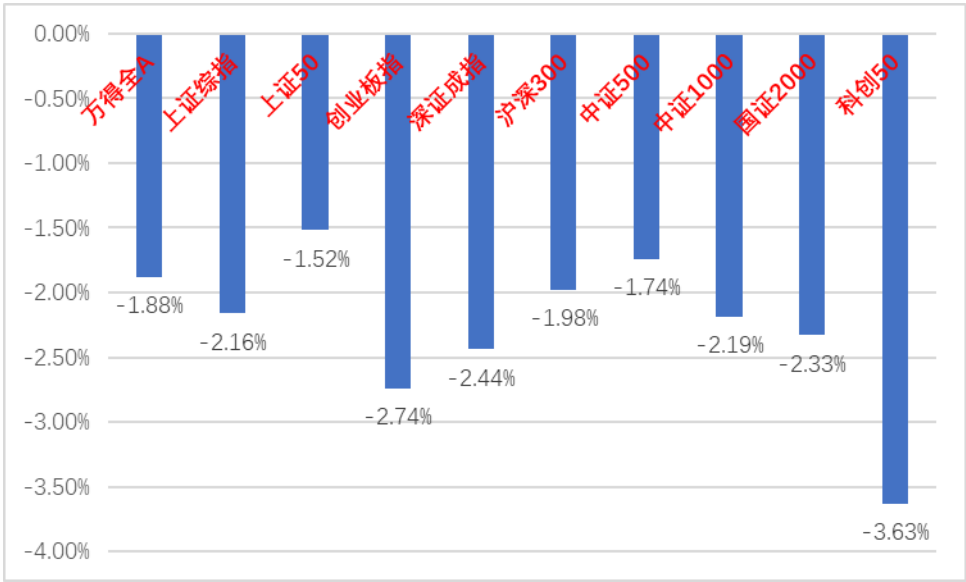


预期偏弱下 A 股震荡下跌，公募基金二季度报出炉

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

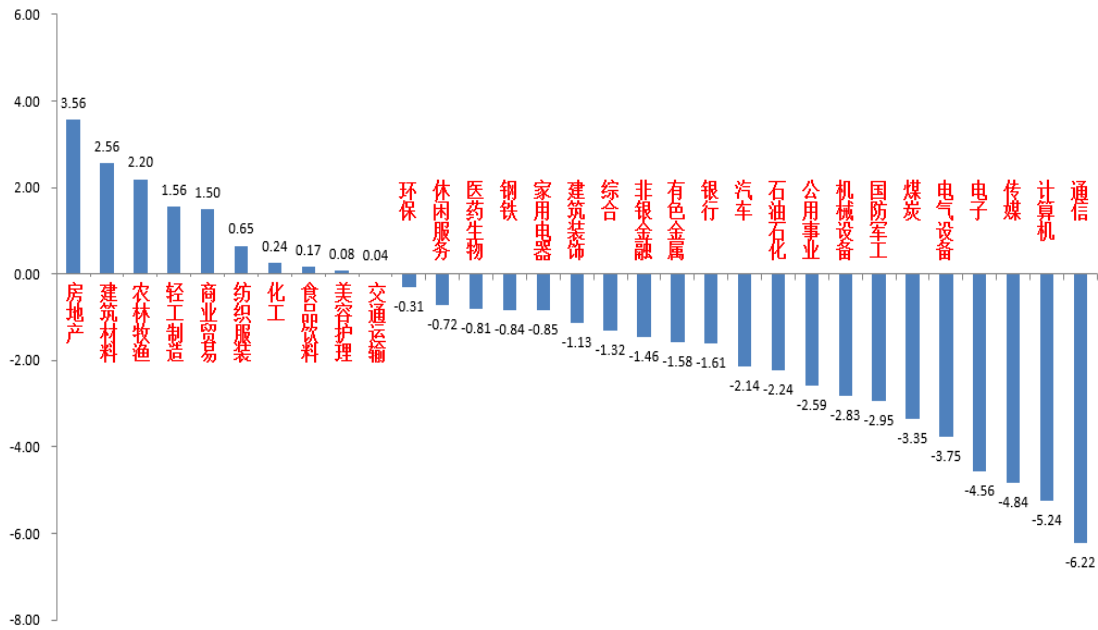


(资料来源：wind，统计区间：2023/07/17-2023/07/21)

各行业情况

31 个申万一级行业中，房地产（3.56%）、建材（2.56%）和农林牧渔（2.20%）居涨幅前三。通信（-6.22%）、计算机（-5.24%）和传媒（-4.84%）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：2023/07/17-2023/07/21)

2、策略观点

宏观与市场回顾

7月17日，上半年经济数据公布，总体略低于市场预期：上半年GDP同比增长5.5%，比一季度加快1.0个百分点。虽然居民收入平稳增长，消费支出增速有所提升，失业率下行，但结构分化依然明显。目前国内经济仍处于复苏阶段，需求仍待恢复。

1-6月，全国规上工业增加值同比增长3.8%，其中亮点是制造业。6月单月规上工业增加值同比实际增长4.4%，超市场预期。41个大类行业中有26个行业增加值保持同比增长。6月的工业增加值加速增长表示我国库存周期有加速触底迹象。

1-6月，全国固定资产投资（不含农户）同增3.8%，较1-5月份回落0.2个百分点。广义基建同比增长7.2%，比1-5月份减慢0.3个百分点，高于固投整体增速3.4个百分点。依然是拉动项但增速放缓，期待下半年更多财政支持维持高增速。制造业投资增长6%，较1-5月增速持平，高于固投整体增速2.2个百分点。其中有色金属冶炼、化工工业、汽车、压延加工业增速提升较多。后续强链补链、高端制造、自主可控等产业政策支持应会持续。地产开发投资同比下降7.9%，较1-5月继续回落0.7个百分点，较整体固投增速低11.7个百分点，只有竣工数据维持正增长，地产仍是固投最大拖累项，需要政策继续呵护。

1-6月，社会消费品零售总额同比增长8.2%，但是单月看，6月社零只同比增长3.1%，在基数波动下，增速较前值降低9.6个百分点，目前国常会已经针对消费推出一系列政策组合拳，重点促进汽车和家居消费。

7月21日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取当前防汛抗旱工作情况汇报，审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。指出要推进城中村改造，并把城中村改造鼓励和支持民间资本参与，发展新业态，实现可持续运营。国常会未在具体实施办法、投资规模等方面形成可量化的指引，偏纲领性。在目前市场缺乏主线，情绪低迷背景下，对于地产链顺周期板块形成短期情绪利好概率较大，观察政策预期变化和实际落地情况。

当前，公募基金二季报基本披露完毕。仓位看，Q2主动股票和偏股型基金减仓，股票配置比例环比-1.3%，板块上科创板受到青睐，实配环比+0.9%，减配创业板，环比-0.7%，行业上，经过一季度的行情推动和研究加深，市场主线TMT行业得到明显增配，通信实配环比+2.1%，电子+1.5%，传媒+0.4%，计算机-0.4%，呈现“硬件强软件稍弱”特征。制造业中增配机械/军工；消费中汽车和家电获得增配，明显减配食品饮料，周期中增配火电为首的公用。绝对配置比例的前三名为电新（16.0%），食品饮料（13.8%）和电子（11.0%）

流动性方面，美元兑人民币汇率已经高位回落并企稳，本轮人民币贬值进程基本结束。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股上周表现弱势。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。伴随二季度后经济数据回落和政策刺激屡屡不及预期，叠加中美关系扰动导致外资流出，投资

者开始担忧长期结构性问题，悲观情绪蔓延，高位主线 TMT 板块调整之下市场热点散乱，存量博弈状态持续。后续看，汇率已经企稳，市场悲观预期已经得到较为充分的反映，中美也在加强往来沟通，观察市场何时停止缩量，建议投资者维持中等水平仓位并逢低加仓，行业上，当前“杠铃型策略”可能更加占优，建议短期均衡配置等待市场触底或主线出现。中长期“主题投资”类标的可能继续占优（数字经济、中国特色估值概念等，中长期看催化更多，更易保持主线地位。数字经济需要关注业绩转化情况和具体到个股的催化持续情况，或布局调整到位的细分行业。中特估方面在无风险利率下行和市场缺乏热点背景下，高分红低估值、避险属性较强的资产可能得到更多资金青睐，重点关注资产质量开始转好的通信、建筑、能源、公用事业等行业央企。且后续一带一路，国企改革新计划等催化仍在路上），对顺周期和弱周期标的短期建议低位适当加大布局（政策持续释放但强度不够背景下，对于顺周期的预期交易建议短期适度参与，持续观察政策力度和公司中报，如市场定价逻辑转向基本面仍有很强竞争力）。

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。