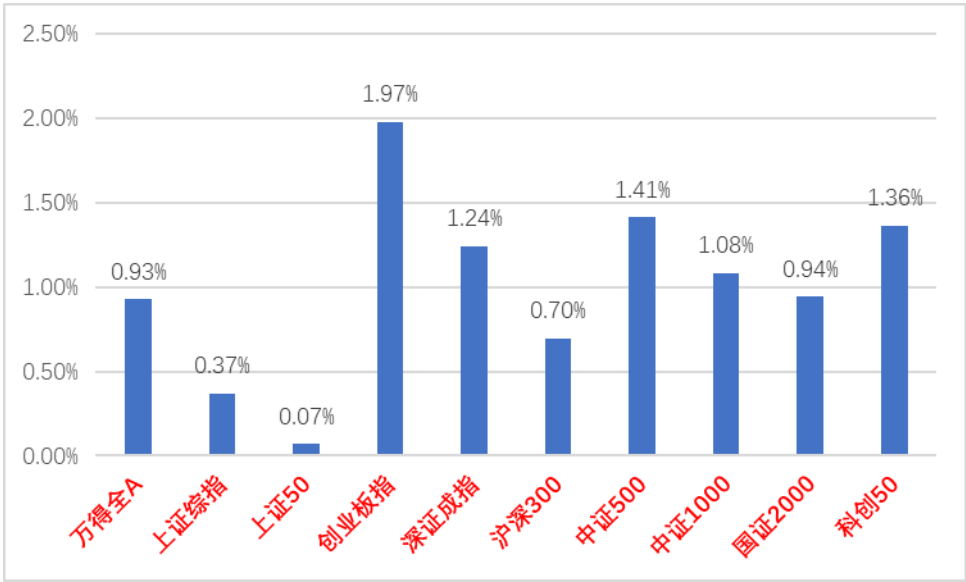


政策持续“出拳”，A股继续反弹

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

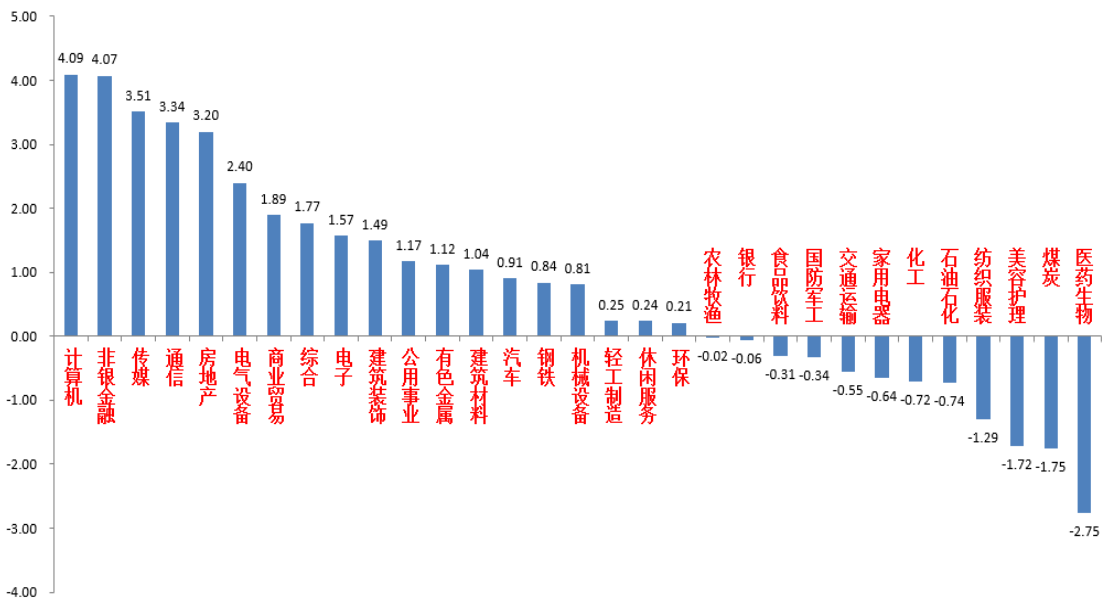


(资料来源：wind，统计区间：2023/07/31-2023/08/04)

各行业情况

31 个申万一级行业中，计算机（4.09%）、非银金融（4.07%）和传媒（3.51%）居涨幅前三。医药生物（-2.75%）、煤炭（-1.75%）和美容护理（-1.72%）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：2023/07/31-2023/08/04)

## 2、策略观点

### 宏观与市场回顾

7月31日，2023年7月制造业PMI49.3%（前值49.0%）；非制造业PMI51.5%（前值53.2%）。基本符合市场预期，虽然环比改善但仍处荣枯线下。分项看，进出口订单连续四个月加快收缩；价格指数大幅反弹；库存去化放缓；保持在荣枯线上的服务业、建筑业景气高位持续回落。PMI表明制造业整体景气度仍欠佳，经济下行压力仍大。在持续偏弱的经济数据压力下，一批组合拳政策有望加速出台。

8月4日，国家发改委、财政部、央行、国家税务总局联合召开打好宏观政策组合拳，支持科技创新和实体经济发展的新闻发布会，四部门在发布会上联合宣布政府将进一步深化宏观政策组合，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据经济金融形势和宏观调控需要，适时适度做好逆周期调节；必要时可再创设新的工具，持续支持普惠金融、绿色低碳等重点领域和薄弱环节；继续推进减税降费等一系列政策举措，重点支持科技创新、实体经济和小微企业的发展；同时还提出将持续谋划研究一批针对性更强、力度更大的储备政策，根据形势变化及时分批出台实施。发布会内容基本是政治局会议精神的延续，且未公布具体政策，属于吹风性质，对市场的政策支持经济预期有一定支撑作用。

8月4日，美国7月非农就业人口+18.7万人（前值从+20.9万人下修为+18.5万人），预期+20万人；失业率3.5%（前值3.6%），预期3.6%。7月美国非农数据低于预期，与此同时，失业率从3.6%超预期降至3.5%、工资增速高于预期，反映美国就业市场的供需仍然偏紧。数据发布后，联储加息预期有所缓和，后续看，高利率环境继续，核心通胀由于美国经济韧性和就业供需偏紧预计也将保持韧性，美联储今年仍有加息空间，降息年内应不会发生。

### 后市展望

A股上周继续强势反弹，小盘股表现较强势。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。伴随经济支持政策的持续吹风，市场情绪继续回升。交易量维持在较高位置，北向资金小幅净流入，两融资金转正。但在之前的快速上涨后，总量强相关的顺周期板块开始出现分化（源于投资者对于后续政策与经济转好的预期不一）。后续看，顺周期行情大概率分化持续，行情集中在政策明确的板块，暂时定位为反弹，如经济数据能和政策底形成共振（如PMI持续转好带动PPI转好再带动库存周期转阶段），形成真正反转才更有底气。当下正值政策陆续释放期，对反弹行情支撑仍在，建议投资者维持中等偏高水平仓位，行业上，“杠铃策略”仍然合理，对受益政策预期的顺周期、逆周期标的短期建议加大布局（如相对景气度较好的汽车家电，政策弹性强的地产链、其他消费社服和逆周期基建链）。对于“主题投资”类标的采取逢低配置策略并关注业绩和后续催化（AI系标的中长期看逻辑通顺、催化更多，中长期竞争力仍大，但短期缺乏催化且市场热点已经有所转移，更需要关注业绩转化情况和具体到个股的催化持续情况，在顺周期出现分化时AI系处于低位、催化明确的标的会受

益。中特估方面多数标的也可以受益于经济刺激预期，观察政府是否会借机再次推动中特估行情）。

**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。