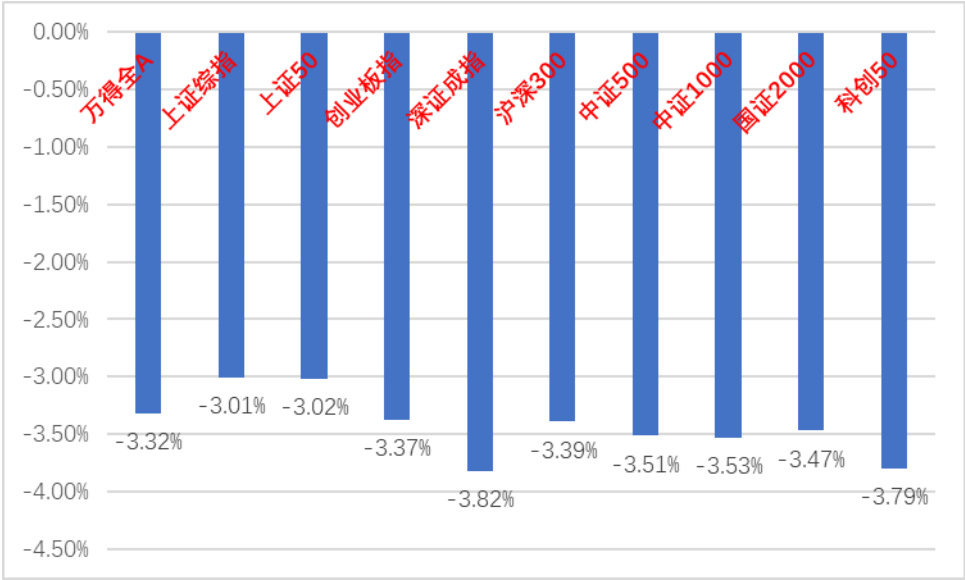


情绪突降，A 股开始寻找“市场底”

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

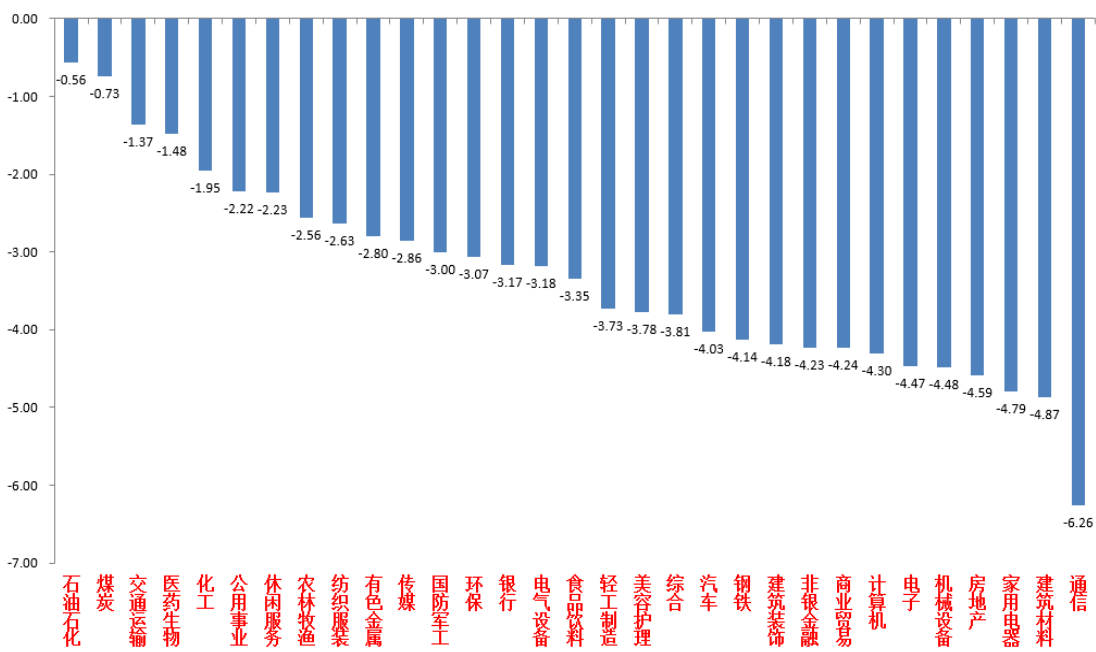


(资料来源：wind，统计区间：2023/08/07-2023/08/11)

各行业情况

31 个申万一级行业中，石油石化（-0.56%）、煤炭（-0.73%）和交通运输（-1.37）跌幅较小。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2023/08/07-2023/08/11)

2、策略观点

宏观与市场回顾

8月8日，按美元计，中国7月出口金额同比-14.5%，预期-11.4%，前值-12.4%；同期进口金额同比-12.4%，预期-4.8%，前值-6.8%。进出口数据均不及预期。出口方面价格下行仍是主拖累。分国别看，对美、欧、东盟出口均有下滑，对俄出口延续偏强；分商品看，机电产品出口仍略高于总体增速，劳动密集型产品出口继续小幅走弱，汽车出口持续高增，尤其是对新兴市场国家汽车出口持续增加中。进口方面，农产品、原油进口大幅回落，机电进口仍是主要拖累。

8月9日，7月CPI同比-0.3%，预期-0.5%，前值持平；PPI同比-4.4%，预期-4.1%，前值-5.4%。PPI数据不及预期，且CPI时隔两年半再度转负，但在出行服务价格等带动下，核心CPI有所回升。PPI方面，PPI生产资料、生活资料环比、同比虽然下降但降幅继续收窄；尤其是上游资源品价格降幅收窄为PPI提供一定支撑。PPI数据尚在磨底进程中，对应库存周期仍在去库进程中。

流动性方面，8月11日，2023年7月新增社融0.53万亿，预期1.10万亿，去年同期0.80万亿；新增人民币贷款0.35万亿，预期0.84万亿，去年同期0.70万亿；M2同比10.7%，预期11.1%，前值11.3%；M1同比2.3%，前值3.1%。社融数据总体不及预期。信贷方面继续呈现“企业强、居民弱”特征，居民的短贷与中长贷同时下降，表明消费与地产恢复依然任重道远；受逆周期调控力度加大影响，基建投资及制造业投资保持较高韧性，企业融资需求较强背景下中长贷延续多增。社融方面新增社融规模创下2016年7月以来新低，人民币贷款是主要拖累，政府债券净融资和企业债券净融资同比多增；存量社融增速较上月进一步回落0.1个百分点至8.9%。M1、M2增速双双回落，主要还是消费地产影响和去年季末冲量基数走高的原因，且今年6月信贷在去年高基数的基础上实现同比多增，或有一定程度的信贷靠前发力，透支7月信贷需求的情况；社融数据表明当前企业和居民的信心尚未完全恢复，资金在金融系统中空转现象仍存在。

后市展望

A股上周全面调整。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。伴随进出口、PPI、社融等数据的弱势，叠加政策真空期对于市场乐观预期的磨耗，对资金、情绪更为敏感且处于预期推动行情中的顺周期类板块在出现分化后进入全面调整；而活跃资本市场政策不及预期带动券商大跌则起到了导火索作用，且在悲观情绪和国外利空影响下，TMT类板块也出现了同步下跌。资金方面，北向资金大幅净流出，两融资金等也无亮点，市场从存量博弈几乎变为减量博弈，交易难度进一步放大。后续看，市场进入了寻找“市场底”的过程中，增量资金不足的情况下轮动特征将继续，后续现实的重要性可能超过预期，观察经济数据是否会倒逼政策加速出台和市场情绪何时触底。建议投资者维持中等水平仓位并逢低加仓，行业上，杠铃策略仍有效但是需要更换标的，建议均衡配置防守属性较强的红利类行业作为底仓（低估值前提下寻找高分红，避险属性已经受到市场青睐），而对于进攻性较强的顺周期和TMT，以寻找低位标的配置为主。中长期催化仍在，但短期需要等待市场寻底成功或基本面、消息面出新增催化。

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。