

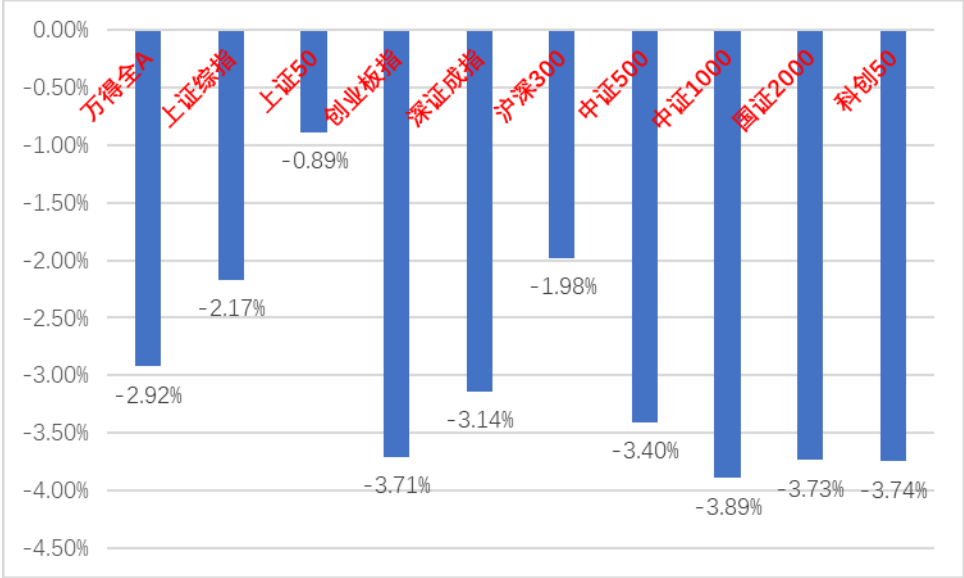
周末利好频发，A股市场底或已不远

一、市场回顾与分析

1. 主要指数情况

上周 A 股主要指数全部下跌，大盘风格表现略优于小盘。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

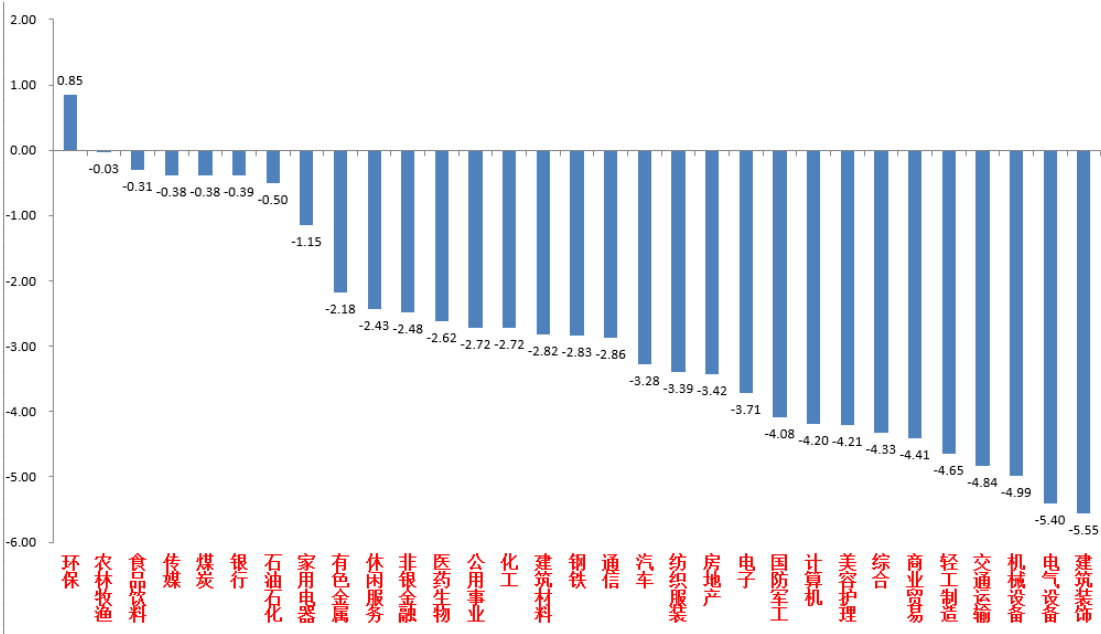


(资料来源：wind，统计区间：2023/08/21-2023/08/25)

2. 各行业情况

31 个申万一级行业中，环保（0.85%）为唯一上涨板块。建筑装饰（-5.55%）、电气设备（-5.40%）和机械设备（-4.99）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：2023/08/21-2023/08/25)

二、策略观点

1. 宏观与市场回顾

8月25日，住建部、央行、金融监管总局联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。虽然并非全面推行而是让各省市根据自身情况开放，但这也将有助于缓解购房者的压力，降低购房门槛，促进居民购房需求与信贷回暖。总之，政策有助于居民购房需求和银行信贷业务的回暖。

8月25日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔会议发表讲话。在讲话中，鲍威尔肯定近期通胀下行成果和美国经济的韧性，但通胀水平仍较高，表示需要进一步加息；但也强调加息带来的不确定性与风险，暗示加息周期将进入尾声。基于美联储一贯的数据依赖作风，市场将鲍威尔讲话定调鹰派，联储加息预期有所升温，美元指数、美债利率走高。

流动性方面，8月21日，8月LPR实施“非对称”降息，1年期LPR报3.45%，下调10BP；5年期以上品种报4.20%，维持不变。鉴于央行8.15已下调MLF利率，无论历史经验还是现实压力，本次仅1年期LPR调降10BP、5年期LPR维持不变，低于市场预期。本次降息低于预期可能源于银行历史最低的总息差急需呵护和稳定汇率的需求。且在房贷利率动态调整机制下，LPR在二三线城市对房贷利率的约束其实已弱化。

2. 后市展望

A股上周继续调整。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。上周由于政策面利好不多且有新的利空产生，A股情绪低迷，增量资金吃紧，北向资金加速流出，历史首次连续三周净流出200亿以上。但是在情绪极度低迷的周末，财政部、证监会及时推出印花税减半+收紧IPO节奏+限制再融资+限制大小非减持的政策组合拳，政策在基本面上的影响可能需要时间验证，但在情绪面上的作用无疑要大于基本面，证明二级市场在中央级别层面得到重视。历史经验看，市场底的正式形成也需要相对重磅的政策来确认，结合当前A股处于低位（股债收益差指标已经跌到-2倍标准差的低位区间），本周美国商务部长雷蒙多将访华等情况，本周特别需要加强观察市场能否就此确认市场底迎来反弹，预期的重要性是否可以再次超越现实。建议投资者维持中等水平仓位并逢低加仓。行业上，继续建议均衡配置风格，配置一部分防守属性较强的红利类行业作为底仓（低估值前提下寻找确定性和高分红），而对于进攻性较强的顺周期、金融和TMT，以寻找低位和情绪面改善标的配置为主。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。