

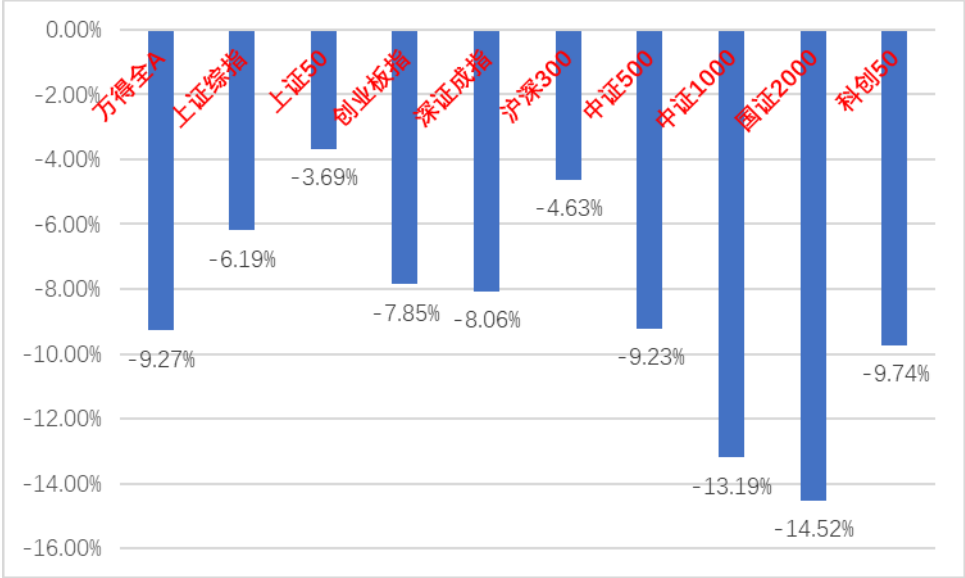
市场情绪极度弱势，仍待资金出清

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数均下跌，市场情绪极度弱势。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

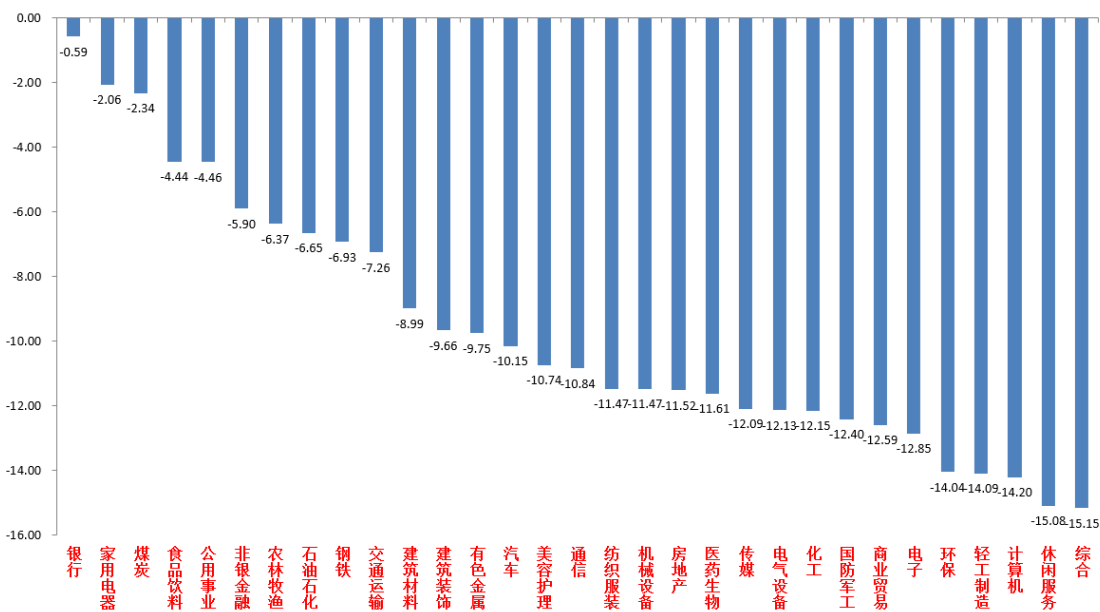


(资料来源：wind，统计区间：2024/01/29-2024/02/02)

各行业情况

31 个申万一级行业中，银行（-0.59%）、家用电器（-2.06%）和煤炭（-2.34%）居跌幅后三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2024/01/29-2024/02/02)

2、策略观点

宏观与市场回顾

1月31日，中国1月官方制造业PMI为49.2%(前值49.0%)。符合预期，环比结束了2023Q4的连续下降趋势，但仍处于收缩区间。分项看，生产持续扩张但需求收缩。生产指数上升至51.3%(前值50.2%)，但新订单指数回落至49.0%(前值48.7%)。表明有效需求不足，部分行业产能过剩。行业看，服务业PMI回升至50.1%，但新订单指数、投入价格指数和销售价格指数都运行在收缩区间。建筑业PMI为53.9%(前值56.9%)维持高景气，但新订单指数降至46.7%(前值50.0%)，可能是受节日停工影响。PMI数据整体表明我国经济弱复苏趋势未改。

1月美国新增非农就业35.3万人，为2023年1月以来高点，超预期。同时，过去连续3个月平均新增就业人数也上修至28.9万人，此数据远高于美联储认为的合意新增就业人数10万人左右，失业率继续保持在历史低位3.7%，薪资增长有所反弹，增加核心通胀上行压力。超预期的非农数据反映了美国经济短期韧性十足，焦点问题依然在通胀。核心通胀的回落或减缓，美联储降息仍需等待。根据CME观察显示，截至2月2日，市场预期美联储大概率降息的时点在5月；仍预期有6次左右降息可能。

展望

上周A股市场悲观情绪加速宣泄，出现一定流动性问题，指数、板块间一直存在的跷跷板效应在全面缩量下跌行情下被淡化。从基本面看，目前内需仍弱，但经济数据有筑底迹象。从资金面看，上周外资净流入99.4亿元。基金方面多个沪深300和上证50等宽基指数ETF继续放量。但随着市场下跌，继雪球后融资盘出现出清迹象。

由于偏弱的经济基本面和一些突发利空，A股投资者悲观情绪持续宣泄，在指数持续下挫的压力下，诸如雪球、两融等创新型、杠杆型产品在资金层面又为下跌推波助澜（雪球产品当前出清比例较大，两融和股权质押多数未出现风险）。资金结构问题成为当前市场最突出的问题。而在公募等机构维持较高仓位、中特估密集催化、国家队频繁护盘等支撑下，资金出清仍未完成。接下来的一周是春节前最后一周，当前市场风格可能延续。中特估系高分红大盘股预计仍将拥有相对收益。消费和成长类标的如没有新催化，短期压力较大（年报压力、外部压力、筹码压力均有）。短期关注政策因素对市场情绪产生的影响（降息预期、两会政策等）。结合A股的低位点和增量资金不足的情况，继续对市场抱有审慎乐观，防守反击的态度。建议投资者维持中等水平仓位。行业上，对于偏防御的红利类行业，继续建议作为底仓配置一部分（和中特估概念重合度高，关注低估值大金融、公用、能源、建筑等央企，短期注意基建地产链春节开工行情）。而对于进攻性较强的多数标的，以寻找低位基本面较好和情绪面改善的（降息预期下的上游周期、出海+消费降级的大众品消费、有自身催化的TMT等科技成长、低估值地产链春节行情博弈）配置为主。

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。