

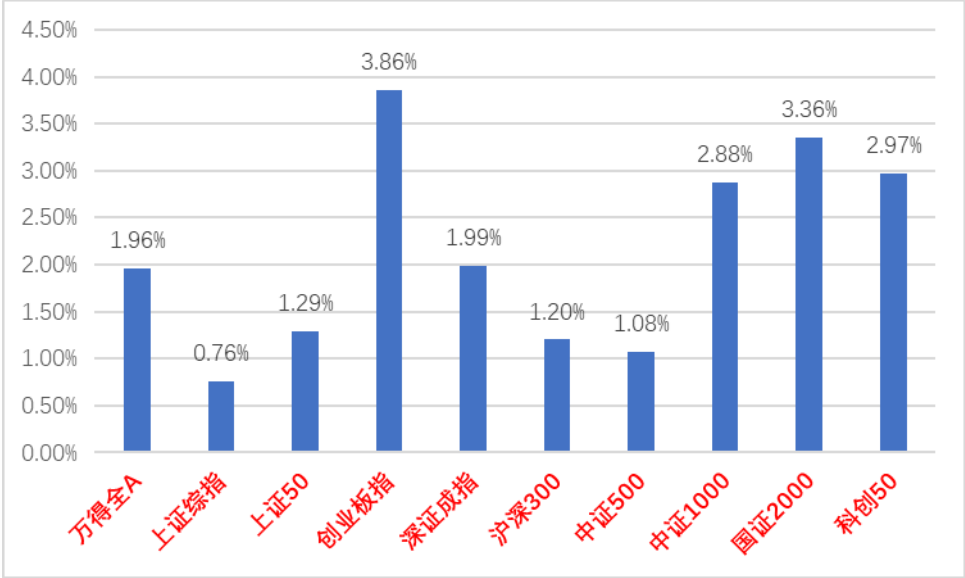
外部不确定性放大致外资加速流入 A 港股

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数均上涨，外资成为主要增量资金。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

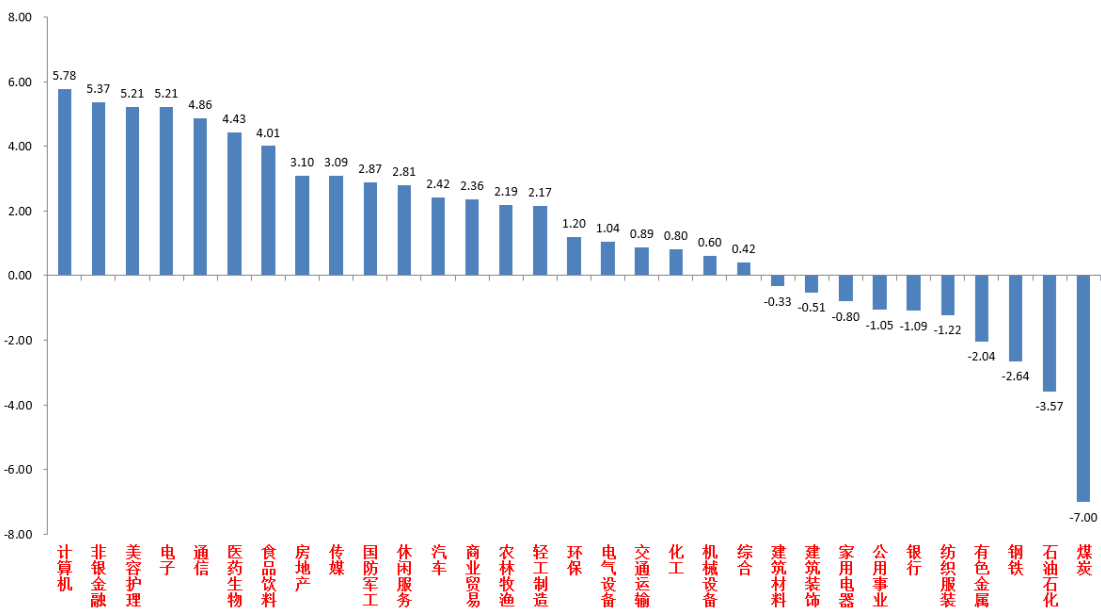


(资料来源：wind，统计区间：2024/04/22-2024/04/26)

各行业情况

31 个申万一级行业中，计算机（5.78%）、非银金融（5.37%）和美容护理（5.21%）居涨幅前三。煤炭（-7.00%）、石油石化（-3.57%）和钢铁（-2.64%）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：2024/04/22-2024/04/26)

2、策略观点

宏观与市场回顾

当前公募基金一季报已出炉，总体看，偏股基金仓位边际回落但仍在高位，下降 0.70pct 至 85.43%，重仓集中度提升，出现一定抱团特征。公募前 30 大重仓股集中度提升 2.91pct 至 34.55%，前 100 大重仓股集中度提升 3.40pct 至 55.54%；行业方面，高分红+出海+资源成为一致方向，加仓最多的行业是有色金属、通信、家用电器，减仓最多的行业是医药生物、计算机、电子。整体风格上价值明显胜于成长。

2024 年 4 月 25 日，美国一季度 GDP 初值数据：环比 1.6%，前值 3.4%，预期 2.5%；一季度核心 PCE 物价指数 3.7%，前值 2%，预期 3.4%。通胀超预期 GDP 不及预期。GDP 不变价环比折年率大幅回落主要拖累项为进口和存货，消费、服务业等项目依然强劲。反映美国内需仍强但外部“脱钩断链”等政策开始对自身产生影响。不能就此判断美国经济进入下行通道，还是需要更多数据验证。而通胀方面，金融服务、住房和医疗保健等核心服务通胀继续成为拉升通胀的主力，再通胀可能性增大。当前，高利率带来的财政和金融业负担和经济边际转弱支撑降息，但强劲的内需和居高不下的居民可支配收入持续推高通胀又支撑加息，美联储陷入一种两难局面，相比还不确定的“滞”，问题更加庞大且确定的“胀”才是美联储眼下的工作重点。所以市场判断短期甚至今年内美联储不会降息。而目前美国已经开始采取一些行动来转移国内矛盾和增加财政收入，需加大关注新兴市场的流动性问题是否继续发酵。经济真正转弱，通胀真正下降才是美联储降息的契机。

展望

上周 A 股市场热点散乱，在寻求确定性的外资流入下，指数整体上涨。从基本面看，目前内需仍弱，经济数据有企稳迹象。从资金面看，上周外资净流入 258 亿元，其中 26 日单日流入 224.5 亿创陆港通开通以来纪录。基金方面多个宽基指数 ETF 继续放量但幅度偏小。

财报季进入尾声，相关的利空和资金兑现行为逐渐平息，业绩对市场的影响逐渐减弱。市场风格随之变化，再次进入无主线模式，前期热点板块均出现调整但幅度有限，高切低等布局未来预期的行为成为主流。上周下半周，新兴市场流动性问题恶化使得部分外资回流 A 港股，成为市场增量资金，而在央行不懈的稳汇率动作下币值波动不大的人民币和挂钩美元的港币稳定性凸显，这种流动性推动的行情，持续性完全取决于流动性，重点观察新兴市场流动性危机发展情况和国际地缘政治变化。而国内基本面方面变化不大，对于一些地产等方面的传闻也不用过于在意。判断短期外部流动性仍将对市场形成一定支撑。中长期看市场真正反转仍需要经济基本面好转或强力政策的支持，建议投资者逢低适度提高仓位。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（市场高切低中出现调整，但中期逻辑仍在，风格一旦回摆仍有机会，加强关注有催化的能源公用消费红利和港股红利）。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强势的（市场针对公募重仓板块的博弈短期可能还会持续，有色等上游周期短期压力依然存在，独立逻辑的黄金优势更大。主题投资方面，财报季后大概率重新活跃，政策集中推动的低空

经济成为短期最强主题，后续观察政策持续性和交易拥挤度。AI 方面观察有无新催化。外资流入方面，如果流动性推动行情持续，超跌顺周期弹性最大，可波段参与）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。