

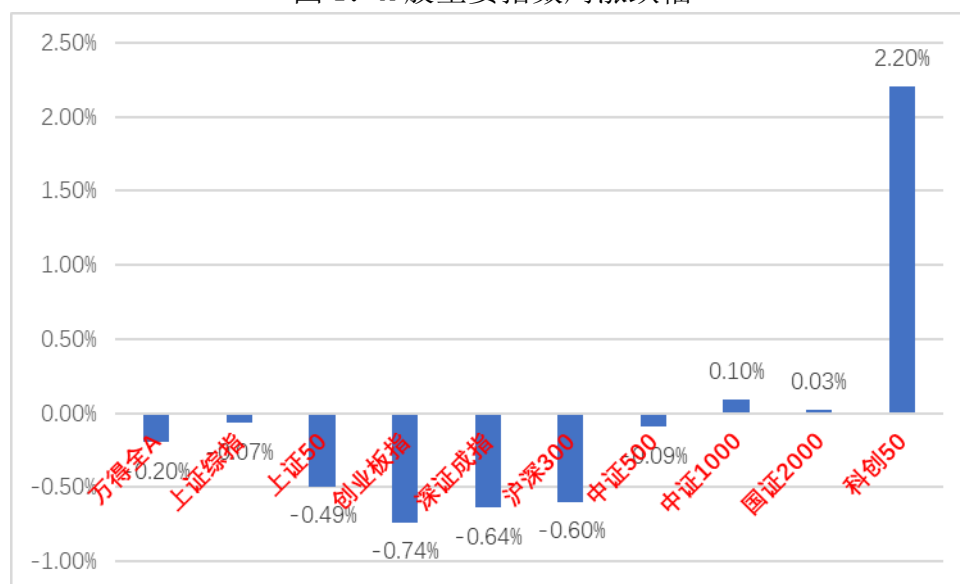
A 股交易情绪接近冰点、期待后续政策发力

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数涨跌不一，情绪衰减。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

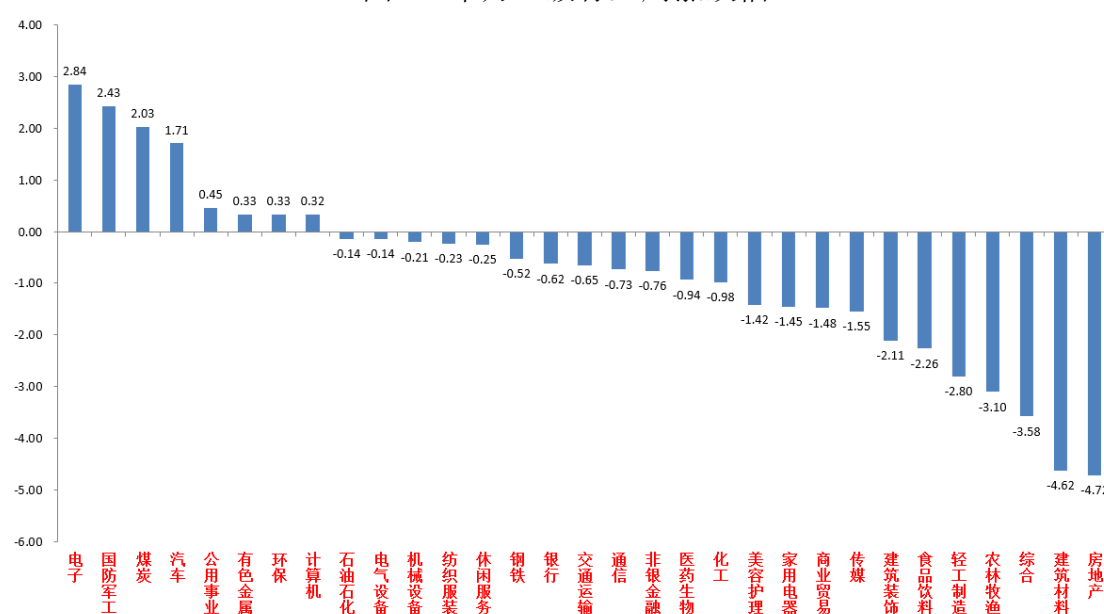


(资料来源：wind，统计区间：2024/05/27-2024/05/31)

各行业情况

31 个申万一级行业中，电子（2.84%）、国防军工（2.43%）和煤炭（2.03%）居涨幅前三。房地产（-4.72%）、建筑材料（-4.62%）和综合（-3.58%）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：2024/05/27-2024/05/31)

2、策略观点

宏观与市场回顾

5月制造业、服务业和建筑业PMI分别为49.5%、50.5%、54.4%，环比分别-0.9%、+0.2%、-1.9%，不及预期。从前几个月的固投社零等数据已知Q2基建和消费增速均小幅回落，对服务业和建筑业PMI偏低也形成一定预期，5月地方实际发行专项债4383.5亿元，发行速度较前几个月明显提升，但整体的发行进度和发行规模依然不及历史同期水平，导致形成实物工作量的项目不足，拖累建筑业PMI。制造业方面，5月反映需求不足的企业占比超过60%，企业观望情绪浓厚，生产指数环比回落幅度较大，且需求类指数均出现回落，新订单指数重回荣枯线以下，新出口订单指数环比降幅大于新订单，这说明内外需回升压力均较大，为5月后的出口数据也蒙上一层阴影。分行业看，中游原材料加工业（石化为首）是最大亮点。后续，一是关注前期财政政策落地情况，如投资端的下半年专项债发行节奏是否加快以拉动基建、预期很足的降准降息、地产政策宽松对于地产数据的改善等，二是三中全会能否推出更多增量政策。

展望

上周A股市场交易情绪继续衰减。从基本面看，目前内需仍弱，三中全会经济积极预期较为平稳。从资金面看，上周外资净流出56.61亿元，结束了为期6周的净流入。其他方面新发基金、ETF数据及两融资金等同步走弱。

随着顺周期板块到达高位开始集中下跌和诸如PMI等数据的出炉，4月下旬以来的高切低行情宣告结束。经济数据继续反映需求不振，投资者对前期政策效果疑虑加深，加之市场中活跃资金交易行为变得更加高频与投机化，市场交易情绪萎缩，热点不持续且无主线，持续缩量，交易额逐渐接近24年1月低点（6500亿左右）。鉴于本轮调整并没有太多衍生品的杠杆压力，且交易情绪接近触底，仍可维持市场没有重大下行风险的判断，调整恶劣程度大概率会低于年初。但因为短期缺少足够强的催化事件，市场应会继续保持预期低、交易情绪低、存量博弈的特点。结合后续国际地缘政治不确定性仍大的情况，应继续对经济定位弱复苏，防守中抓结构性机会，在此数据空窗期内alpha的作用会大于beta。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（避险逻辑未破并得到强化，在近期市场中展现十足韧性，建议配置有独特催化的能源公用、低估值银行和强避险属性的贵金属、或现金流充足有分红提升预期的标的等）。而对于进攻性较强的多数标的，以寻找低位、确定性较好和情绪面强势的（地产链行情结束，关注地产数据转好情况，调整到位后建议关注受益收储政策的竣工端后周期。出口链依然是高确定性方向的代表，但高企的运价、美国经济数据边际走弱和地缘政治风险使市场对5月后的出口预期降低，可暂时规避高位标的。成长方面继续关注双碳政策带动下的新型电网绩优标的。其他主题投资方面，AI链调整幅度已经不小，拥挤度低，但大盘情绪走弱下其对海外催化反应已经钝化，短期加强对个股国内催化关注）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。