

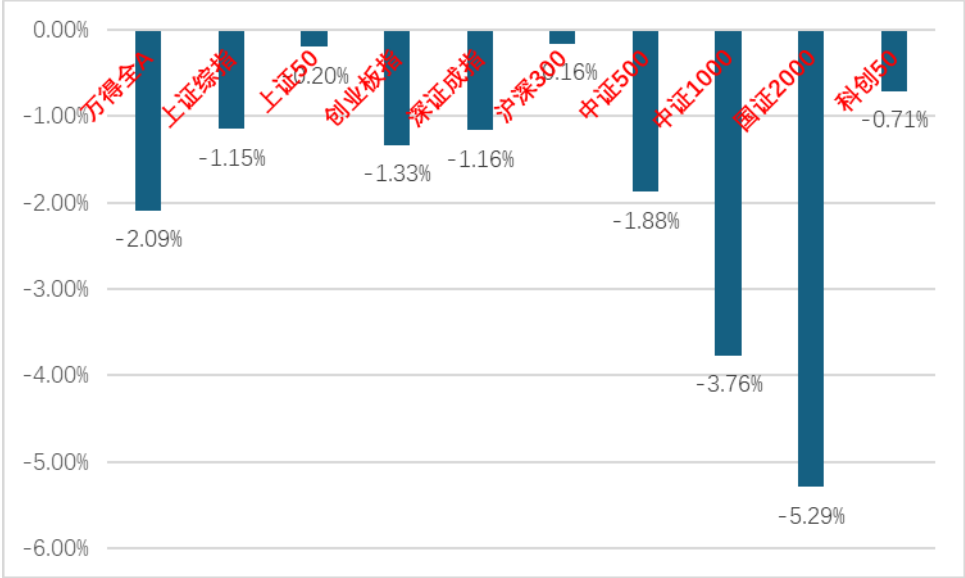
A 股交易情绪接近冰点、3000 点再度面临考验

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，情绪持续衰减。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

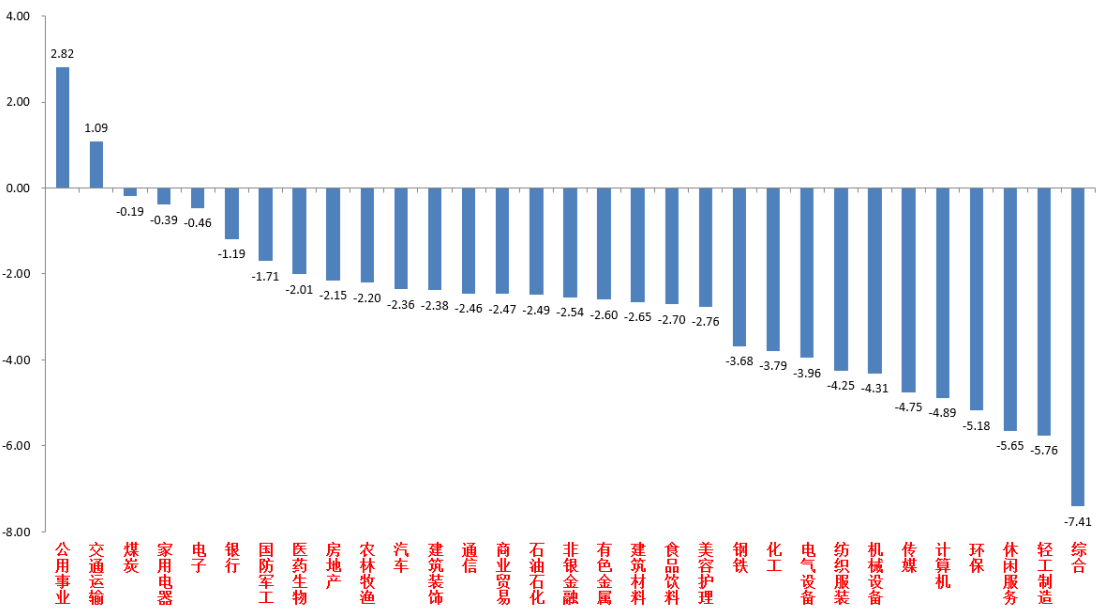


(资料来源：wind，统计区间：2024/06/03-2024/06/07)

各行业情况

31 个申万一级行业中，公用事业（2.82%）、交通运输（1.09%）居涨幅前二。综合（-7.41%）、轻工制造（-5.76%）和休闲服务（-5.65%）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：2024/06/03-2024/06/07)

2、策略观点

宏观与市场回顾

6月7日，5月出口数据发布：5月中国对外出口金额3023.5亿美元，同增7.6%。数据符合预期，之前周报中也曾多次提到由于基数影响，5月出口数据不会差。如果环比看的话，5月出口环增为3.4%，为2014年以来同期偏低分位。但也要考虑到今年4月出口绝对规模续创历史同期最高值。所以5月出口强势的结论不会改变。分行业看，纺织服装、通用设备出口和电子是主要拉动项，而之前强势的汽车和手机出现回落。国别看，对东盟俄罗斯等一带一路国家出口依旧是5月出口的主要拉动项。而往后看，高企的运价、美国CPI/PCE等指标的边际回落和欧美国家对于我国进口商品的政策限制共同为后续出口预期蒙上一层阴影，出口边际回落概率增加，持续关注相关影响因素。

6月7日，美国劳工部公布5月新增非农就业人数27.2万人，超市场预期。同时，本月失业率回升至4%，而劳动参与率有所下降。两组数据出现背离主要原因是二者统计方式和口径有所不同。非农为机构调查数据，调查对象为约12万家企业和政府机构，样本量大但仅包括企业和政府。而失业率出自家庭调查数据，调查对象为约6万个家庭，样本量小但调查范围更广。非农强而就业弱，表明移民流入对样本扰动增大，这增加了美联储持续观察数据、而非依赖经济预测的重要性。数据出炉后贵金属等出现下跌，证明市场认为美国经济和美元依然会继续保持强势一段时间。加之美国大选临近，目前我们认为美国大选结束前，美联储很难降息。

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，上周外资净流入53亿元。其他方面新发基金、ETF数据及两融资金等依然偏弱。

在4月下旬以来的高切低行情结束后，近期新出经济数据均不超预期，且随着地缘政治利空频出和外需回落，市场对拉动经济最稳定的出口也预期降低。投资者对投资、消费、出口三驾马车政策效果疑虑继续加深，甚至已经开始交易三季度基本面继续下修。市场交易情绪持续萎缩，热点不持续且无主线，市场阴跌中交易额逐渐接近24年1月低点（6500亿左右）。但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。业绩空窗期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，短期寻找具有alpha或者中长期beta层面看好的标的。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，资金持续流入下估值提升明显，短期核心标的估值偏高，但仍可逢调整配置，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（地产链方面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。出口链方面，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，出口链高位标的预计将继续承压，短期关注有中吉乌铁路开工催化的基建出海和机械设备出海中估值

合理的品种。成长方面继续关注政策持续支持的新型电网绩优标的和半导体核心标的。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。