

A 股情绪持续低迷，短期重视业绩影响

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，情绪低迷。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

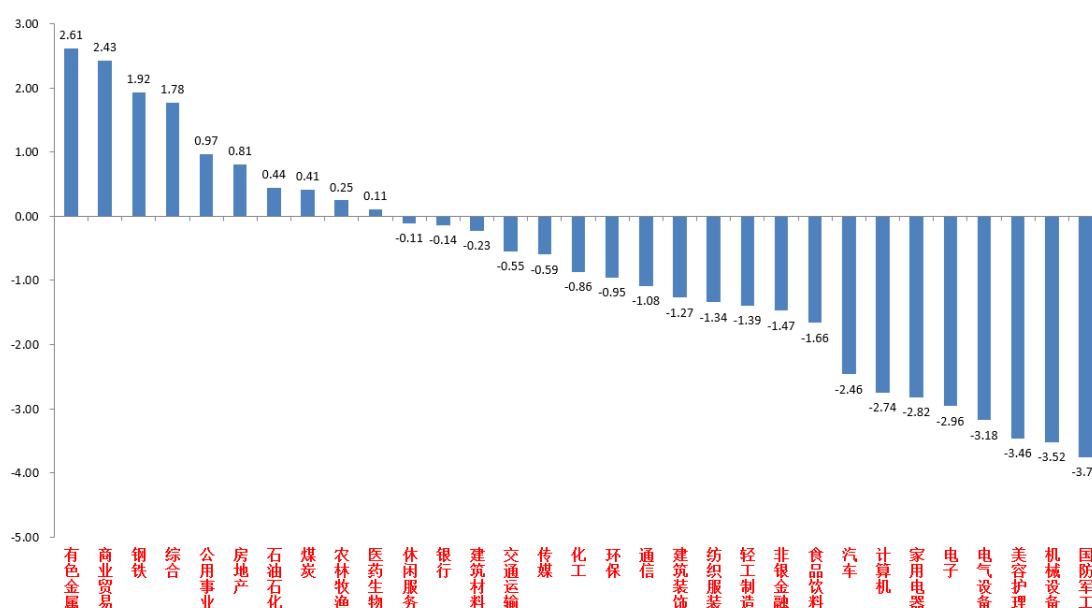


(资料来源: wind, 统计区间: 2024/07/01-2024/07/05)

各行业情况

31 个申万一级行业中，有色金属（2.61%）商业贸易（2.43%）和钢铁（1.92%）居涨幅前二。国防军工（-3.75%）、机械设备（-3.52%）和美容护理（-3.46%）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: 2024/07/01-2024/07/05)

2、策略观点

宏观与市场回顾

美国 6 月新增非农就业 20.6 万，预期 19 万，且前两个月数据合计下修 11.1 万。失业率 4.1%，高于预期值和前值的 4.0%，创过去 32 个月新高。平均时薪环比 0.3%，略低于前值的 0.4%。本次新增非农就业虽略超预期，但结构不佳：健康保健服务和政府部门贡献了约 74% 的新增就业。前期偏强的休闲和酒店、零售、专业和商业服务新增均疲软。整体看，就业和薪资回落，后续带动通胀回落概率很大，如果就业和通胀代表的名义增长回落，美联储可能会进行预防性降息。后续需持续观察相关数据。非农数据公布后，美股和黄金上涨，美元指数和美债收益率下行，美联储降息预期升温。市场中较乐观的预期已经拉到年内降息 2 次，9 月进行第一次降息。但仍应注意到现在美国经济韧性仍强现状，美联储也在不断进行预期管理，仍有待于跟踪相关数据。

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，政策预期较低。从资金面看，上周外资净流出 139.5 亿元。其他方面新发基金及两融资金等依然偏弱，ETF 数据由于“国家队”托市行为继续放量。

由于连续数月新出经济数据均不超预期、地缘政治利空频出和外需回落等原因，市场继续交易三季度基本面下修。市场交易情绪低迷，缩量程度已经甚至于年初，A 股市场部分估值和交易指标已经重新回到历史较为极端水平。在

“国家队”持续托市行为和活跃资金的交易行为下总体仍以结构性机会为主。短期内，有以下因素值得注意，一是美国正式进入大选期，在此美国经济数据小幅走弱，降息预期提高的时间点，两党候选人大概率会加强贸易保护主义方面侧重，继续伤害 A 股出口链情绪。二是三中全会临近，虽然政策预期目前偏低但是基于预期的炒作仍会反复（尤其在科技方面）。三是中报季临近，高中报预期的行业标的也会有机会，且在其他方向严重缺乏催化时业绩的影响力会提高。仍可维持市场没有有重大下行风险的判断，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，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（高估值和拥挤度下开始调整，但避险逻辑未破，调整幅度不深，资金参与意愿仍浓厚，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（较热的科技类标的需注意公司基本面情况，根据基本面的不同确定参与节奏，随着中报季的临近可能基于真实景气度的投资会更加占优，如光模块、新型电网等。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，需要加强关注个股 alpha）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。