

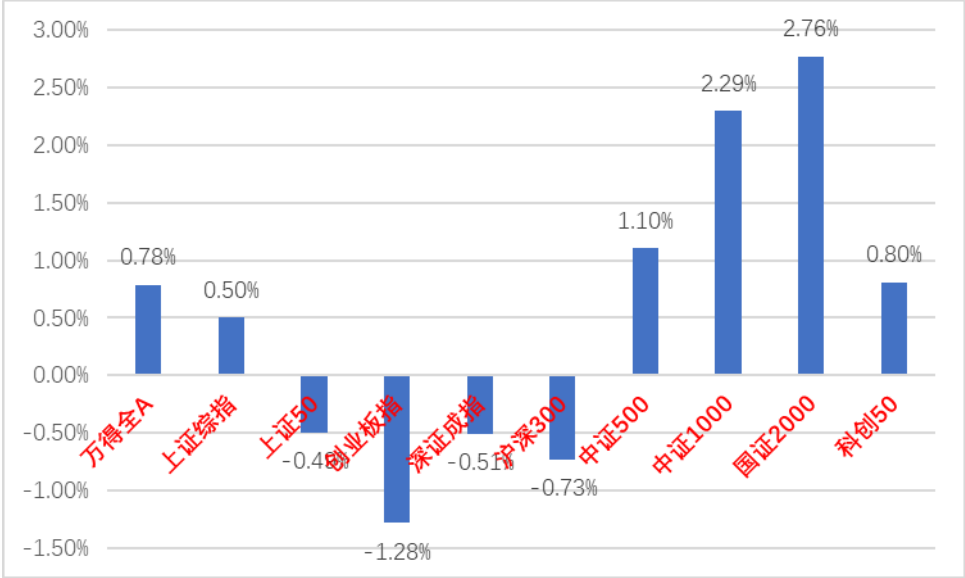
美国经济衰退迹象影响全球市场

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数均涨跌不一，情绪略好转。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

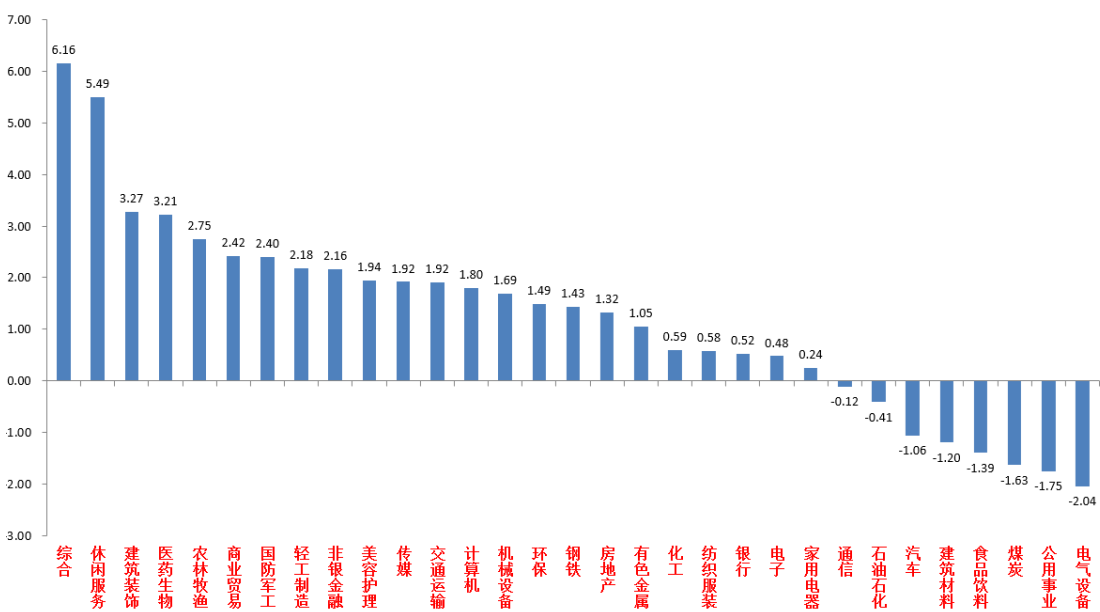


(资料来源：wind，统计区间：2024/07/29-2024/08/02)

各行业情况

31 个申万一级行业中，综合（6.16%）、休闲服务（5.49%）、建筑装饰（3.27%）居涨幅前三。电气设备（-2.04%）、公用事业（-1.75%）和煤炭（-1.63%）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：2024/07/29-2024/08/02)

2、策略观点

宏观与市场回顾

7月政治局会议胜利召开，会议通稿总基调延续了前期风格，仍为经济运行平稳，仍将保持战略定力和汇率稳定，但也提出了外部不利影响增多，内部存在转型阵痛的提法。继续强调了深化改革重要性，表示宏观政策要持续用力、更加给力，及早储备并适时推出一批增量政策；而政策的重要抓手在已经多次提到的新质生产力和消费两方面。尤其是在消费方向比重加大。指出扩内需的重点为提振消费，把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手，支持文旅、养老、育幼、家政等行业的发展。政治局会议的积极提法为市场注入了一定信心，短期A股活跃度有所增加，后期观察政策落地情况。

美联储2024议息会议中，美联储依然维持联邦基金利率不变，符合市场预期。在后续新闻发布会中，鲍威尔表态偏鸽，认为经济已经接近适合降息的条件，最早可能9月降息。展望未来，我们认为美联储依然会维持一贯的“数据导向”做派。后续出炉的美国PMI和就业数据的不及预期继续加强市场降息预期，已经开始交易衰退。但现在对美联储降息也不宜过度乐观，美国大选和依然较高的通胀会继续影响美联储的利率决议，增加不稳定性并持续放大相关大类资产的波动率。

展望

上周A股市场交易情绪有回暖。从基本面看，目前内需仍弱，政策预期方面有一定积极变化。从资金面看，上周外资净流入32.2亿元。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。

随着美国经济数据连续不及预期，美国权益类资产和美元波动性陡增。开始剧烈调整，导致部分抱团资金开始撤退。恰逢我国重要会议召开后经济支持政策开始陆续推出（尤其是新质生产力和消费方面），且美元指数走弱后人民币汇率压力也开始缓解，但由于国内经济的弱势和地缘政治利空频出，A股市场交易主线仍在三季度基本面下修。后续，鉴于以上趋势大概率继续延续，短期A股反弹应会继续，但要注意到触发反弹的逻辑缺乏持续性（政策依然多为纲领性，外部因素也有不稳定性），暂时对行情定位为反弹而不是反转。市场风格短期应会持续混乱的，后续需加强关注国内政策出台（尤其财政）和美国衰退幅度，这两点会决定中长期的市场走向。继续对经济定位弱复苏，抓市场结构性机会。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

（情绪变差，出现资金流出，但避险逻辑未破，不确定性来自于更详细政策后续的落地，继续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，但短期可以减少一定比重）。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（混乱预期下产业政策决定进攻方向，作为政策支持确定性最高的方向，科技类标的在市场风向不稳定时结构性机会持续，且后续内外环境仍较支持，建议逢低配置以自主可控概念为首的优质标的。顺周期方面消费成为政策集中发力方向，短期可增加一定配置比重但要注意交易节奏。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后续出口预期降低，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。