

研究员：惠祥凤

执业证书号：S0990513100001

联系电话：0755-83007028

Email: huixf@ydzq.sgcc.com.cn

【A股大势研判】

震荡上行是主基调

一、周四市场综述

周四晨早短信提醒，惠誉意外剥夺美国 3A 主权信用评级，打击风险情绪，隔夜美股三大指数集体大跌，大型科技股、热门中概股普跌，国内夜盘商品期货多数品种也出现下跌。A 股指数连续拉升后，短期迎来回踩，也在意料之中。经历周二权重股的分化后，周三银行股出现下跌。主要原因是受消息面的影响，银行和外汇管理局下半年工作会议中指出：“指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。”市场的解读可能是，接下来银行大概率要调降存量房贷利率，意味着会降低银行盈利，短期对银行相对利空，所以周三银行股下跌应对。不过，从长期看，假如银行下调存量房贷利率，缓解市场提前还款的压力，在经济回升以及房地产平稳之后，资产质量和盈利能力也会改善。从这个角度看，反而是可能的长期的不确定性风险降低，进而增加银行阶段底部的信心。虽然指数短期回撤，但我们认为行情并未结束，指数在此位置整理蓄力后仍有再次拉升的可能。

市场走势如我们所预期，受外盘利空的影响，周四早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后震荡回升，盘中双双翻红，但未能持续，随后下行翻绿。盘面上看，近期爆炒的超导概念领跌，连续调整的医药医疗股全线反弹。午后，证券板块发力下，金融股集体

上行，带领指数快速上行翻红并继续走高。房地产也表现不错。

全天看，行业方面，证券、保险、医药商业、食品饮料、化学制品、光伏设备、房地产、银行等板块涨幅居前，有色金属、汽车零部件、电机、通信设备等板块跌幅居前；题材股方面，中药、熊去氧胆酸、白酒等题材股涨幅居前，超导、胎压监测、汽车热管理等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪一般，赚钱效应一般，**两市成交额 8329 亿元**，截止收盘，上证指数报 3280.46 点，上涨 18.77 点，涨幅 0.58%，总成交额 3895.31 亿；深证成指报 11163.42 点，上涨 59.26 点，涨幅 0.53%，总成交额 4433.45 亿；创业板指报 2241.98 点，上涨 23.41 点，涨幅 1.06%，总成交额 1806.89 亿；科创 50 指报 970.37 点，上涨 1.93 点，涨幅 0.20%，总成交额 461.98 亿。

二、周四盘面点评

一是**券商银行等金融股大涨**。7 月 11 日发布的 2023 年下半年策略报告中，推荐了券商和银行等金融股的配置价值。根据历史经验，政策、估值、流动性及业绩等都是推动的券商股行情的核心因素。目前看，估值处于底部区域，有吸引力；流动性上，国内货币依旧宽松；业绩方面，下半年市场行情有望回暖，从而两市成交额、证券发行规模、资管产品规模、自营投资收益、两融余额等关键指标向上修复，证券行业有望拐头向好。尤其是头部券商与重点特色券商，有望充分享受资本市场发展红利。另外，大金融板块也受益于中特估概念催化的估值修复，性价比较高。对于银行业而言，此前市场担心房地产引发的资产质量问题，给予较低估值，但随着国家一批稳经济的政策落地见效，房地产市场可能阶段性企稳，对银行业的风险偏好可能回升，从而推动估值回升。周三银行股出现下跌。主要原因是受消息面的影响，银行和外汇管理局下半年工作会议中指出：“指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。”市场的解读可能是，接

下来银行大概率要调降存量房贷利率，意味着会降低银行盈利，短期对银行相对利空，所以周三银行股下跌应对。不过，我们在周四晨报中也提醒，从长期看，假如银行下调存量房贷利率，缓解市场提前还款的压力，在经济回升以及房地产平稳之后，资产质量和盈利能力也会改善。从这个角度看，反而是可能的长期的不确定性风险降低，进而增加银行阶段底部的信心。（连续走强后，不宜追高，注意短期冲高回落风险，待回落后，仍可择低介入，注意下节奏）

二是地产产业链延续强势。近期房地产及下游产业链个股低位连续走强。7月11日，2023年下半年策略报告中，我们把房地产板块放在了行业配置的第二位，在之后的晨报中也是反复提醒。消息面上，利好不断，7月28日在京召开在超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电话会议；同时，北京、深圳、广州相继表态房地产调整优化政策，一线城市的落地细则有望加快出台。7月21日，高层会议审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，会议指出，把城中村改造与保障性住房建设结合好；更好发挥政府作用，加大对城中村改造的政策支持；鼓励和支持民间资本参与等等。虽然长期基本面受到人口周期、地产周期长期下行的影响偏弱，但短期年度视角来看，销售面积在低基数下或实现小幅增长。预计2023年全年房地产销售情况会略好于2022年。特别是房地产龙头公司，此前，随着“三条红线”的落地实施，众多中小房地产商退出行业。A股房企批量退市加速出清后，叠加政策刺激，房地产市场有望迎来弱复苏，行业“剩者为王”、“强者恒强”的现状将持续深化，优秀企业仍有长期价值，可择机布局。

三是食品等消费股反弹。近期消费板块明显走强。消息面上，国家发改委表示，将围绕稳定大宗消费、促进汽车消费和电子产品消费等方面抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策。我们认为，消费类的食品饮料经过前期的持续下跌也处于估值较低的状态，

已经反应了年初以来市场对消费复苏预期的不断下修、汇率贬值下的外资流出等多重悲观预期，后市也有望出现交易机会。

四是医药股出现反弹。消息面上，全国医药领域腐败问题集中整治工作动员部署视频会议近日在北京召开，会议指出，集中力量查处一批医药领域腐败案件，形成声势震慑。受此利空消息影响，周一医药股集体调整，周二周三医药股依旧表现不佳，周四医药股出现反弹。对于医药股的调整无需过分担心，毕竟，目前医药生物市盈率处于历史低位水平，已经具备配置价值。另外，考虑到我国人口基数大，老龄化进程加快，医药需要旺盛，中长期看具有投资价值。不过，对于前期被爆炒的抗疫概念股，依旧保持规避。

五是超导等题材股大跌。消息面上，近日韩国一团队发表论文称发现了全球首个常压室温超导体，关于该研究的真假目前还未有定论。8月2日，根据财联社的报道，该研究团队的成员表示，论文存在缺陷，系团队中的一名成员擅自发布，目前团队已要求下架论文。另外，又有一家美国公司也宣称发现了室温超导体，并且已经获得相关专利。位于美国佛罗里达州的Taj Quantum公司发布公告称，该公司已经获得了一项关于室温超导材料的重要专利，这可能意味着该材料将进入生产阶段（未经验证真伪）。周四晨报中，我们提醒，目前暂时视为题材股炒作，连续大涨后，明显放量，提醒投资者理性投资，逢高减仓。所以，周四超导概念集体大跌也在预期之中。

三、后市大势研判

1月16日，发布的2023年度策略报告中（更多侧重一季度及上半年），我们重点推荐了计算机、电子、文化传媒、数字经济等泛TMT板块，上半年，泛TMT概念股在“人工智能”的带领下，连续拉升，成为全市场最闪耀的“明星”，验证了我们的预判。

7月11日，发布的2023年下半年策略报告中，我们重点推荐了汽车、房地产、

大金融、消费等稳增长扩内需方向。从最近半个多月的盘面看，稳增长扩内需的汽车、房地产、大消费、大金融等方向连续走强，也验证了我们的预判。

同时，我们不被路径依赖控制（这是很多投资者容易犯的思维陷阱），根据客观环境及盘面变化，在下半年策略报告及近期晨报中及时提醒，泛 TMT 概念股在下半年或进入去伪存真的阶段，在估值得到了显著修复的情况下，下半年性价比明显降低，而其他方向在下半年交易性机会更多。7 月份以来，TMT 板块表现不佳，也符合我们的预判。

虽然上半年及近期指数表现平淡，不过，如果能够踏准了上半年的泛 TMT 主线及近期的稳增长扩内需主线，收益还是不错的。

回到近期盘面，周三银行股下跌，我们在周四晨报中提醒，短期利空，反而是可能的长期的不确定性风险降低，进而增加银行阶段底部的信心。周四在券商股的带领下，银行股的拉升，也是指数上行的重要力量，符合我们的预期。

指数连续拉升后小幅回落，不过，在金融地产的再次带领下，周四沪深三大指数再次集体上涨，有利于市场情绪回升。8 月 3 日，中国证券登记结算有限责任公司（下称中国结算）表示，拟自 2023 年 10 月起进一步降低股票类业务最低结算备付金缴纳比例，将该比例由现行的 16% 调降至平均接近 13%，并正式实施股票类业务最低结算备付金缴纳比例差异化安排，有望给市场带来正面提振。展望后市，我们维持近期的观点不变：筑底回升是主基调，具体看，三季度大概率震荡筑底，在逐步看到经济复苏较强的确认信号后，四季度市场或将有较好的表现，届时若美债收益率回落带动中美利差缩小、人民币走强叠加后期稳增长政策落地见效，外资将加大流入为 A 股注入增量资金。

综合考虑未来的外部政治经济环境，内部经济增长情况及市场本身的格局，我们的投资思路如下。首先，稳增长扩内需方向。在经济恢复弹性不足背景下，稳增长仍很重要，扩大内需的产业政策或有进一步推进，继续跟踪老基建以及数字新基建等领域

的投资机会。和内需相关的新能源汽车、地产后周期以及金融板块可能存在阶段性交易机会。但是考虑到地产中长期拐点已现和海外经济衰退阴影笼罩，对于下半年金融地产的反弹高度不宜有过高期望；其次，跌出价值的绩优股。有稳定现金流的回报、具有较强竞争力的龙头企业，如新能源赛道股和医药生物板块及部分食品饮料白马股经过连续下跌后，估值渐趋合理，有反弹需求。当然，连续调整后的以人工智能为代表的泛 TMT 板块也有交易机会。短线高手，可以高抛低吸，在权重股和题材股之间顺滑来回切换。

【晨早参考短信】

周三银行股下跌，我们在周四晨报中提醒，短期利空，反而是可能的长期的不确定性风险降低，进而增加银行阶段底部的信心。周四在券商股的带领下，银行股的拉升，也是指数上行的重要力量，符合我们的预期。指数连续拉升后小幅回落，不过，在金融地产的再次带领下，周四沪深三大指数再次集体上涨，有利于市场情绪回升。中国结算将进一步降低股票类业务最低结算备付金，将该比例由现行的 16% 调降至平均接近 13%，有望给市场带来正面提振。展望后市，我们维持近期的观点不变：筑底回升是主基调，具体看，三季度大概率震荡筑底，在逐步看到经济复苏较强的确认信号后，四季度市场或将有较好的表现。投资机会主要关注稳增长扩内需方向，当然，中间也穿插题材股的

偶尔交易机会。仅供参考。

声 明

※股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

※本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

※本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

※请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

※根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

英大证券研究所

地址：深圳市深南中路 2068 号华能大厦 31 楼

邮编：518031

传真：86-755-83007074