

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】

短期调整或是中长期配置良机

一、上周五市场回顾

周五早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后小幅震荡走高，但未能持续，盘中均翻绿，深成指走势更弱。盘面上看，环保股大涨，新股、次新股再度走强，港口航运板块活跃，游戏、算力等AI概念股集体走弱。午后，指数一度回升，但仍未能持续。临近尾盘，指数节节走低。盘面上看，医药股领跌两市。

全天看，行业方面，环保、燃气、航运港口、交运设备、公用事业、银行、物流、保险等板块涨幅居前，医药商业、游戏、中药、医疗服务、化学制药、证券、旅游酒店、文化传媒、通信服务、电机、房地产、能源金属、酿酒等板块跌幅居前；题材股方面，氦气、土壤修复、汽车拆解、次新股等题材股涨幅居前，减肥药、蒙脱石散、人脑工程、超级真菌、超导、流感、新冠药物等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪再度遇冷，赚钱效应较差，**两市成交额 7447 亿元**，截止收盘，上证指数报 3131.95 点，下跌 31.79 点，跌幅 1.00%，总成交额 3204.49 亿；深证成指报 10458.51 点，下跌 186.01 点，跌幅 1.75%，总成交额 4242.25 亿；创业板指报 2118.92 点，下跌 28.14 点，跌幅 1.31%，总成交额 2024.16 亿；科创 50 指报 904.25 点，下跌 6.13 点，跌幅 0.67%，总成交额 543.31 亿。

二、上周市场回顾

上周沪深三大指数继续弱势下行，沪指周跌幅 1.80%，深证成指周跌幅 3.24%，创业板周跌幅 3.11%，科创 50 指数周跌幅 3.68%。具体表现如下：周一沪深三大指数早盘跳空下探，午后回升，盘面上看，证券板块探底回升，泛 TMT 板块出现反弹。周二沪深三大指数再度探底回升，盘面上看，周一活跃的泛 TMT 板块领头下跌，券商及医药板块反反复活。周三沪深三大指数再度下探，延续近期的调整趋势。虽然券商及地产板块力挺指数，但无奈独木难支，成交量萎缩的存量格局下，资金顾此失彼，金融地产等权重股拉升，其他板块失血更加严重。周四沪深三大指数探底回升，集体收涨。盘面上看，金融地产调整，机器人及军工概念大涨等题材股开始接力。周五沪深三大指数再度下行，环保及港口航运板块大涨，但多数板块下跌。

三、上周盘面点评

一是**券商股冲高回落**。近期连续走强的券商股分化回落后，周二、周三再度发力上行，力挺指数，不过，周五大幅调整。展望后市，我们维持近期的观点不变：**后市券商板块仍有机会，不追高，择机低吸，高抛低吸为主**。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，政策支持。“活跃资本市场”，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%，沪深交易所都在研究“允许主板股票、基金等证券的申报数量在 100 股(份)起的基础上，以 1 股为单位递增”；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。

二是地产产业链一度反弹。7 月份地产股连续走强，8 月上旬小幅调整，周三再度走强，不过，周五再度回落。消息面上，又某头部房企美元债未能按时支付票息，该公司港股股价大跌，不过，基本面越差，市场对政策期待就越强。网上有传闻称，中国正在考虑对一线城市的房地产政策进行“重大调整”，放宽购房和抵押贷款规定。上述消息未获得官方确认（我们也无法保证消息是否属实）。7 月 11 日发布的 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。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。

三是医药股冲高回落。周一周二医药股大涨，不过，周五大幅回调。受医药领域反腐的影响，近期医药股连续调整，之后出现强力反弹。对此，市场观点众说纷纭。展望后市，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。鉴于目前成交量，高抛低吸可能是占优策略。

四是军工概念股一度大涨。周四航天航空等军工股大涨。2020 年三、四季度投资策略报告中我们重点推荐了军工板块的投资机会，2020 年下半年板块整体涨幅 25.27%。2021 年二、三、四季度策略报告又推荐了军工板块，二季度军工板块涨幅 12.10%，三季度军工板块涨幅 8.53%，四季度军工板块涨幅 16.60%。连续大涨后，估值有点偏高，2022

年一季度，军工板块随大盘出现调整，5-8月大幅反弹，之后高位震荡。2023年初，我们继续提醒军工板块的投资机会，上半年军工板块涨幅16.30%。军工板块中长期看好逻辑没变，2023年下半年仍可择低关注。首先，政策支持。“十四五”明确加快武器装备现代化，国防科技创新、加速战略性前沿颠覆性技术发展，武器升级和智能化发展，我们预期后续军工行业会获得更多的政策支持，从数据上看，2022年军费预算保持平稳较快增长，2023年军费预算增速再次突破7%，国防现代化建设有再次提速的迹象；其次，业绩方面。受益于国防建设加速，军工企业订单饱满，2020年以来，军工企业业绩有明显增强，2022年以来军工企业频频获得大额订单合同。展望十四五，从订单和备货角度来看，十四五期间军工企业的业绩确定性将显著好于十三五期间。最后，俄乌冲突令国际地缘政治形势变得的更加复杂性和不确定，国有资本大概率向国防军工领域集聚倾斜。可关注航空、飞行武器、国防信息化、船舶制造、军用新材料板块细分领域，精选业绩有长期支撑的标的。（上半年军工板块表现明显强于大盘，逐级抬升，7月跟随大盘调整，后市仍可继续跟踪，高抛低吸。）

五是机器人概念股一度大涨。消息面上，8月16日，北京市经济和信息化局印发《北京市促进机器人产业创新发展的若干措施》，在创新突破、“机器人+”、产业集聚、要素保障等方面提出若干措施，扶持促进机器人产业发展。《措施》提出，支持机器人企业融资上市，组织实施“挂牌倍增计划”，为机器人企业做好上市服务，对进入北京“专精特新”专板、全国中小企业股份转让系统和上市的优质企业予以奖励。。

四、后市大势研判

上周沪深三大指数继续走弱，主要有以下几个方面的原因：一是人民币承压下北向资金净流出。8月份以来，人民币汇率再度承压，上周北向资金净流出近300亿元。央行“降息”推动中外利差扩大，叠加7月份国内经济数据偏弱，可能是导致人民币近

期贬值的主要原因。我们认为，美元指数和国内经济基本面的修复仍然是影响人民币汇率走势的两大关键因素。预计美联储加息停止之后人民币贬值压力大概率将有所缓解，但转入升值周期，仍需国内经济基本面的支撑；二是政策信号低于市场预期。虽然也出台了一些政策，但不及市场预期；三是市场走弱和经济复苏弱势或有直接关系。7月金融和经济数据显示内生动力较弱，市场风险偏好有所抑制。

虽然近期市场出现连续调整，但市场积极因素也在重新积累。一是，金融和经济数据不济，央行强化逆周期调节。1年期MLF利率下调15个基点，7天逆回购利率下调10个基点，市场在预期后续LPR的调降以及降准；二是，近期IPO以及再融资都有放缓的迹象。上周五证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问时表示，合理把握IPO、再融资节奏，完善一二级市场逆周期调节，持续做好减持监管工作；三是，引导增量资金流入。证监会表示，修订股份回购制度规则，放宽相关回购条件，支持上市公司开展股份回购，正在研究制定资本市场投资端改革方案，营造有利于中长期资金入市的政策环境。四是，国务院第二次全体会议凸显稳增长决心。这些积极因素不断积累，有助于短期市场的企稳。

展望后市，我们维持近期的观点不变：指数短期调整后有望迎来筑底回升，下半年指数筑底回升是主基调，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。投资机会可关注稳增长扩内需、跌出价值的绩优股及泛TMT板块。短线高手可在权重板块之间以及权重股和题材股之间来回切换。鉴于目前的成交量，预计短期市场仍是结构性行情，踏准板块轮动节奏更重要。

【晨早参考短信】

上周沪深三大指数继续弱势下行，主要有以下几个方面的原因：一是人民币承压下北向资金净流出。8月份以来，人民币汇率再度承压，上周北向资金净流出近300亿元。

央行“降息”推动中外利差扩大，叠加7月份国内经济数据偏弱，可能是导致人民币近期贬值的主要原因。预计美联储加息停止之后人民币贬值压力大概率将有所缓解，但转入升值周期，仍需国内经济基本面的支撑；二是政策信号低于市场预期；三是市场走弱和经济复苏弱势或有直接关系。市场积极因素也在重新积累。一是，央行强化逆周期调节。MLF及逆回购利率下调后，市场在预期后续LPR的调降以及降准；二是，近期IPO以及再融资都有放缓的迹象。周五证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问时表示，合理把握IPO、再融资节奏，完善一二级市场逆周期调节，持续做好减持监管工作；三是，引导增量资金流入。证监会还表示，修订股份回购制度规则，放宽相关回购条件，支持上市公司开展股份回购，正在研究制定资本市场投资端改革方案，营造有利于中长期资金入市的政策环境。这些积极因素不断积累，有助于短期市场的企稳。短期调整或是中长期配置良机，鉴于目前的成交量，预计短期市场仍是结构性行情，踏准板块轮动节奏更重要。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