

当前市场为较好的布局期

报告摘要

核心观点：

- ◆ 本周北向资金出现净买入拐点。与国内经济预期相关性较强的上证50指数涨幅居前，或反映出市场对经济修复的信心。截至8月24日南华工业品指数升至年内高点，前期随着美国长端债券增发，美债收益率上探、人民币贬值。且由于供给收紧，油价上行，8月24日布伦特原油期货结算价较今年低点的71.84美元/桶（6月12日）已抬升16.04%，引发市场对8月通胀数据的担忧，带动北向资金持续流出。8月24日北向资金结束了连续13个交易日的净卖出转为净买入，但8月25日由于美联储官员表示不排除进一步加息的可能北向资金再度流出，拖拽市场再次翻绿，但上证50延续涨势。我们认为对海外紧缩压力的悲观情绪或已得到较充分宣泄，往后看流入情况有望趋于稳定，带动市场信心企稳。
- ◆ 回顾2022年，市场曾于4月、10月触底，当前杠杆资金买入占比及调仓较为灵活的私募基金仓位均显示目前市场情绪对比前两轮底部区间较好。杠杆资金对比前两轮底部区间均更为活跃。私募基金仓位方面，2023年7月CREFI成分基金平均股票仓位对比前两轮底部区间，资金活跃程度或更高，或反映出投资者情绪较为乐观。且无论是杠杆资金买入占比还是私募基金仓位近期都有回升趋势。随着活跃资本市场政策陆续落地，人民币币值逐步稳定，市场信心有望得到进一步改善。
- ◆ 近期上市公司股票回购预告密集落地向市场传递复苏信心，往后看市场有望反弹。剔除回购目的为股权激励注销后，截至8月25日，8月已有122家上市公司以股东提议或董事会预案的形式发布股票回购公告，达2022年以来第二高位。其中包含27家主板企业、27家创业板企业、62家科创板企业、6家北交所上市企业，申万一级

作者

董忠云 分析师
SAC执业证书：S0640515120001
联系电话：010-59562478
邮箱：dongzy@avicsec.com

符畅 分析师
SAC执业证书：S0640514070001
联系电话：010-59562469
邮箱：fuyys@avicsec.com

王玉茜 研究助理
SAC执业证书：S0640122040025
联系电话：
邮箱：wangyx@avicsec.com

相关研究报告

中航策略周报：《关注受益于库存周期拐点低估值行业》

中航策略周报：《稳中有进，波动上行》

中航策略周报：《八月，消费有望迎来反弹》

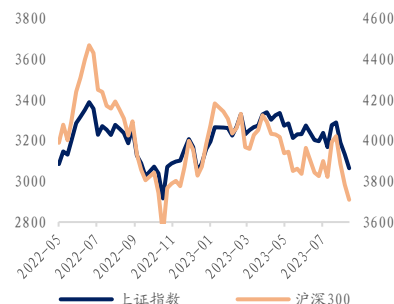
中航策略周报：《近期行情有望出现拐点》

中航策略周报：《关注半年报高景气低估值行业》

中航策略周报：《经济温和复苏，市场更加均衡》

中航策略周报：《7月，市场风格或将更加均衡》

市场走势：



股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

行业中回购企业较多的有电子、医药生物、电力设备、机械设备、计算机。此前 2022 年 4 月、10 月两次市场底部，上市企业回购均迎来高峰。2022 年 4 月共有 151 家企业发布股票回购公告，申万一级行业中回购企业较多的有计算机、电子、医药生物、机械设备、基础化工。2022 年 10 月有 57 家企业发布回购公告，为前后 3 个月内的峰值，申万一级行业中回购企业较多的有电力设备、汽车、电子、轻工制造、医药生物。通过股票回购的方式，上市公司向市场传递公司价值被低估的信号，有助于带动投资者信心修复。分行业看，本轮回购预案中电子、医药生物、电力设备、机械设备、计算机等回购热度较高，短期内或可重点关注。

投资建议：

- ◆ A 股盈利周期或已开启回升，当下或为积极布局期。当前市场整体估值偏低，行业估值呈分化态势。北向资金出现净买入拐点，往后看北向有望企稳，支撑市场情绪。我们认为库存周期在 Q3 有望步入“被动去库”阶段，建议关注历史上该阶段表现较好且当前估值较低的行业。短期内本轮回购预案中电子、医药生物、电力设备、机械设备、计算机等回购热度较高行业或也值得关注。

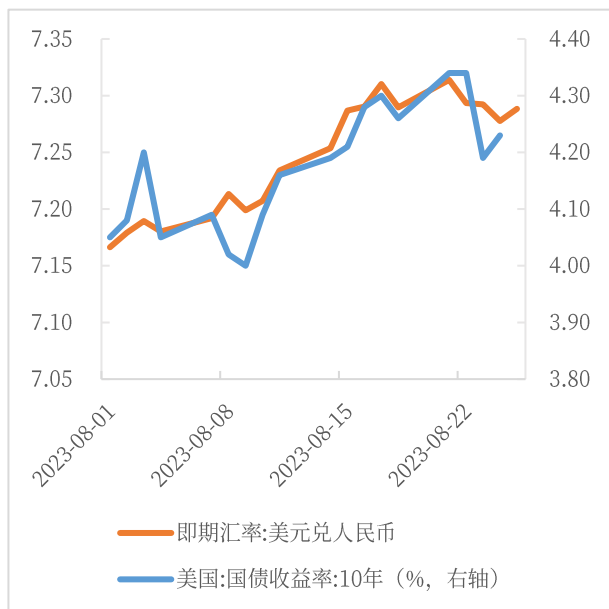
本周市场回顾:

本周市场整体下跌，上证指数，深证成指，沪深300，科创50，创业板指，中证500，中证1000 分别下跌 2.17%，3.14%，1.98%，3.74%，3.71%，3.40%，3.89%。行业风格上，本周全部风格均下跌，成长风格表现较弱，下跌 4.24%。分行业来看，申万一级行业中环保表现较强，上涨 0.85%；建筑装饰、电力设备、机械设备表现较弱，分别下跌 5.55%、5.40%、4.99%。市场情绪方面，本周市场活跃度有所回升，日均成交额为 7518.73 亿元，较上周增加 237.36 亿元。估值方面，A 股整体市盈率为 16.75 倍，较上周下降 2.12%。北向资金本周呈流出状态，净卖出金额为 224.19 亿元。

正文:

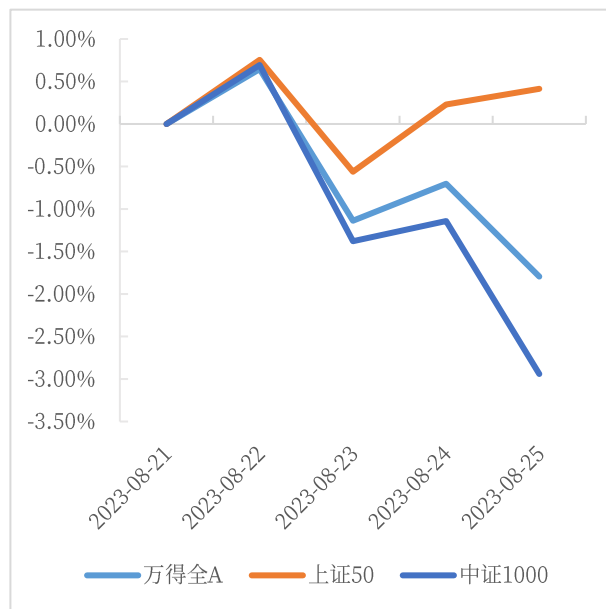
本周北向资金出现净买入拐点。与国内经济预期相关性较强的上证 50 指数涨幅居前，或反映出市场对经济修复的信心。截至 8 月 24 日南华工业品指数升至年内高点，前期随着美国长端债券增发，美债收益率上探、人民币贬值。且由于供给收紧，油价上行，8 月 24 日布伦特原油期货结算价较今年低点的 71.84 美元/桶（6 月 12 日）已抬升 16.04%，引发市场对 8 月通胀数据的担忧，带动北向资金持续流出。8 月 24 日北向资金结束了连续 13 个交易日的净卖出转为净买入，但 8 月 25 日由于美联储官员表示不排除进一步加息的可能北向资金再度流出，拖拽市场再次翻绿，但上证 50 延续涨势。我们认为对海外紧缩压力的悲观情绪或已得到较充分宣泄，往后看流入情况有望趋于稳定，带动市场信心企稳。

图1 随美债收益率上行人民币汇率走低



资料来源: Wind, 中航证券研究所整理

图2 本周各指数累计涨跌幅 (单位: %)

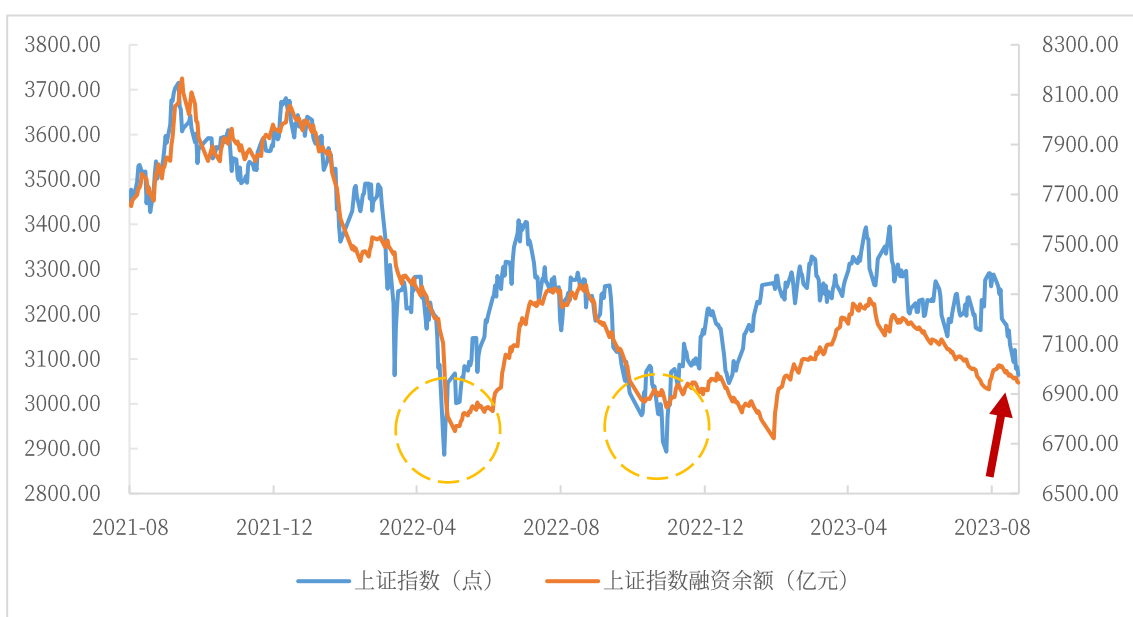


资料来源: Wind, 中航证券研究所整理

回顾 2022 年，市场曾于 4 月、10 月触底，当前杠杆资金买入占比及调仓较为灵活的私募基金仓位均显示目前市场情绪对比前两轮底部区间较好。杠杆资金方面，截至 2023 年 8 月 25

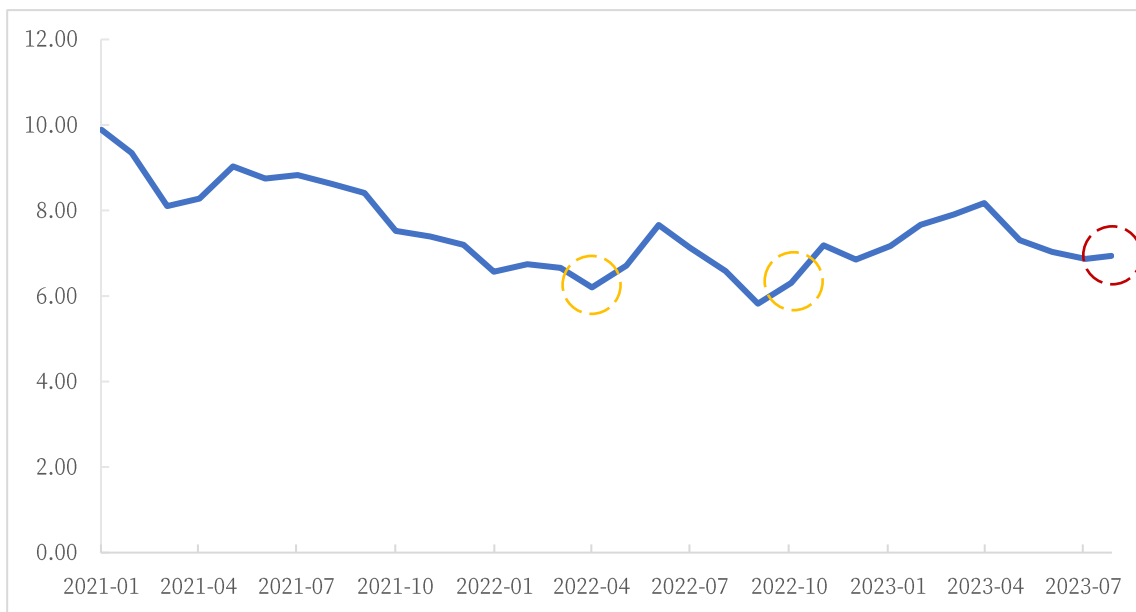
日，8月融资买入额占全部A股成交额达6.94%，对比前两轮底部区间均更为活跃，2023年8月相较2022年4月的6.2%增加0.74%，相较于2022年10月的6.31%增加0.63%。私募基金仓位方面，我们通过华润信托CREFI成分基金平均股票仓位观察私募基金仓位情况，2023年7月CREFI成分基金平均股票仓位达65.28%，对比前两轮底部区间，资金活跃程度或更高，2023年7月相较2022年4月的56.51%增加8.77%，相较于2022年10月的55.06%增加10.22%，或反映出投资者情绪较为乐观。且无论是杠杆资金买入占比还是私募基金仓位近期都有回升趋势，截至2023年8月21日8月融资买入额占A股成交额比例较7月边际回升0.07%，CREFI成分基金平均股票仓位自2023年5月60.18%的低点后已连续两月回升共5.10%。随着活跃资本市场政策陆续落地，人民币币值逐步稳定，市场信心有望得到进一步改善。

图3 2022年4月、10月市场曾达情绪底部



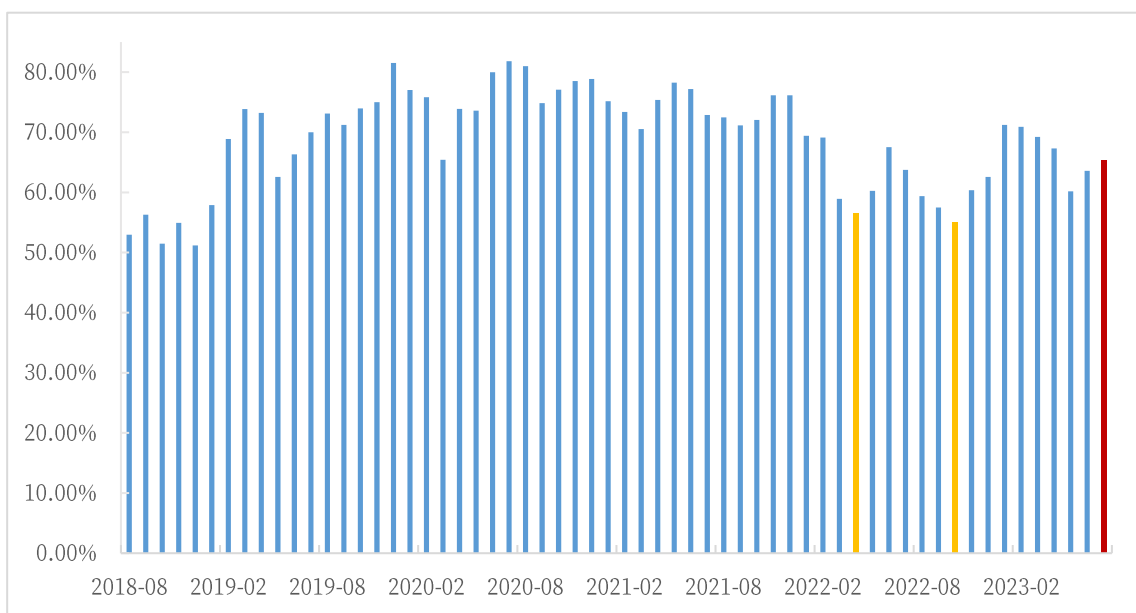
资料来源：同花顺 iFind，中航证券研究所整理

图4 8月融资买入额占A股成交额比值回升（单位：%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图5 华润信托 CREFI 指数成分基金平均股票仓位已连续两月回升（单位：%）

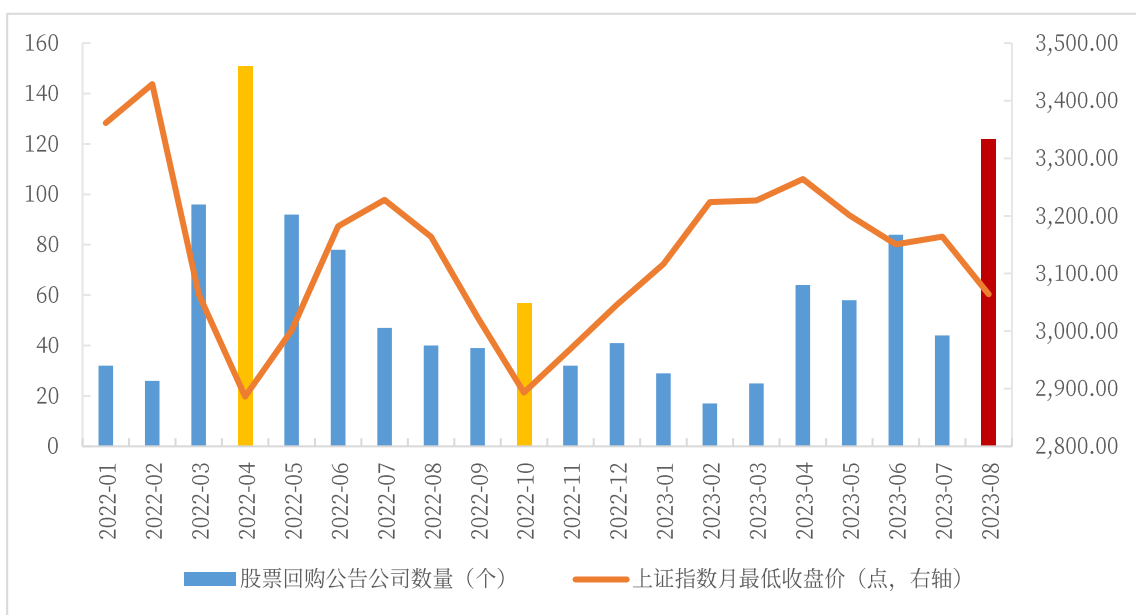


资料来源：华润信托官网，中航证券研究所整理

近期上市公司股票回购预告密集落地向市场传递复苏信心，往后看市场有望反弹，现在为较好的布局期。剔除回购目的为股权激励注销后，截至8月25日，8月已有122家上市公司以股东提议或董事会预案的形式发布股票回购公告，达2022年以来第二高位。其中包含27家主板企业、27家创业板企业、62家科创板企业、6家北交所上市企业，申万一级行业中回购企业较多的有电子、医药生物、电力设备、机械设备、计算机，分别有27家、20家、16家、12家、11家。此前2022年4月、10月两次市场底部，上市企业回购均迎来高峰。2022年4月共有151家企业发布股票回购公告，包含86家主板企业、35家创业板企业、22家科创板企业、

8家北交所上市企业，申万一级行业中回购企业较多的有计算机、电子、医药生物、机械设备、基础化工，分别有20家、19家、12家、12家、9家。2022年10月有57家企业发布回购公告，为前后3个月内的峰值，包含36家主板企业、11家创业板企业、6家科创板企业、4家北交所上市企业，申万一级行业中回购企业较多的有电力设备、汽车、电子、轻工制造、医药生物，分别有7家、7家、6家、4家、3家。通过股票回购的方式，上市公司向市场传递公司价值被低估的信号，有助于带动投资者信心修复。分行业看，本轮回购预案中电子、医药生物、电力设备、机械设备、计算机等回购热度较高，短期内或可重点关注。

图6 截至8月25日，8月股票回购公告公司数量已达高位



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：回购进度包括股东提议和董事会预案，回购目的剔除股权激励注销）

投资建议：

A 股盈利周期或已开启回升，当下或为积极布局期。当前市场整体估值偏低，行业估值呈分化态势。北向资金出现净买入拐点，往后看北向有望企稳，支撑市场情绪。我们认为库存周期在Q3有望步入“被动去库”阶段，建议关注历史上该阶段表现较好且当前估值较低的行业。短期内本轮回购预案中电子、医药生物、电力设备、机械设备、计算机等回购热度较高行业或也值得关注。

风险提示：

- 1.国内政策推行不及预期；
- 2.地缘政治事件超预期；
- 3.海外流动性收紧超预期；

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券策略团队: 站在总量研究的高度, 以大类资产配置作为基础进行 A 股策略研究。研究方向涉及量化、固收、商品、外汇等。输出观点立足买方思维, 对实际投资更具指导意义。

销售团队:

李裕洪, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637