

政策利好齐发提振市场信心，A 股有望底部回升

——2023 年 8 月策略月报

2023 年 08 月 31 日

投资要点：

- **A 股震荡走弱，政策支持力度加强：**截至 8 月 25 日收盘，上证综指收报 3064.07 点，较 7 月末下跌 6.90%。分结构看，本月 A 股主要股指集体下跌，其中科创 50（-10.18%）跌幅最大，创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 分别下跌 8.78%、8.33%、7.61%和 6.33%。
- **企业盈利持续修复：**2023 年 1-7 月规模以上工业企业利润总额累计同比下降 15.50%，较 1-6 月降幅收窄 1.30pct。分不同类型企业看，国有企业、股份制企业和私营企业利润同比跌幅均较上月有所收窄，企业利润处于修复通道中。
- **宏观政策调控力度加大，流动性维持合理充裕水平：**8 月中旬央行非对称下调逆回购利率、MLF 利率，并差异化调整 LPR 利率。同时 MLF 延续超额续作，保障流动性平稳，缓解缴税时点压力等影响。从央行二季度货币政策执行报告看，稳固支持实体经济恢复发展是政策的重心。预计宏观政策调控力度有望继续加大，流动性维持合理充裕水平。
- **A 股市场流动性总体承压，后续有望改善：**本月北向资金大幅净流出，产业资本净减持，A 股市场流动性整体承压。截至 8 月 25 日，本月新成立偏股型基金份额发行数量回升，叠加下旬以来多家基金公司及证券公司宣布自购旗下权益类产品，彰显对市场未来走势的信心。结合证监会、财政部多项新政策看，A 股市场流动性有望改善。
- **A 股主要指数估值下行：**截至 8 月 25 日，主要宽幅指数动态市盈率历史分位数较 7 月末水平普遍下滑，其中沪深 300 动态市盈率历史分位数较上月末下滑 16.37pct，下滑幅度最大。8 月市场风险偏好延续回落。
- **大势研判及行业配置建议：**总体看，在多项政策利好助推下，A 股有望逐步走出弱势震荡阶段。在经济恢复势头向好，市场信心回暖下，风险偏好改善将带动市场交投热情回升。建议把握关键的配置窗口期机会，积极布局优质资产。行业方面，建议关注：1）政策利好提振下，行业基本面预期改善、景气度低位回升的非银金融、房地产领域；2）成长风格中科技创新、数字经济等主题中挖掘业绩增长预期较高的龙头企业。
- **风险因素：**海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

分析师：

于天旭

执业证书编号：

S0270522110001

电话：

17717422697

邮箱：

yutx@wlzq.com.cn

研究助理：

宫慧菁

电话：

020-32255208

邮箱：

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

利好政策齐发，助推市场转暖

多项利好政策出台，后市回暖可期

市场流动性仍在修复中，关注交投热度边际改善行业

正文目录

1 市场行情回顾	3
1.1 国际市场：美联储主席表态偏鹰，欧美股市均走弱	3
1.2 A 股市场：A 股表现不佳，多项利好政策出台助推市场回暖	3
2 盈利水平	5
3 市场流动性及风险情绪	5
3.1 宏观流动性指标	6
3.2 A 股市场流动性指标	7
3.3 市场情绪指标	10
4 估值水平	11
4.1 主要宽幅指数估值	11
4.2 申万一级行业估值	12
5 政策分析	13
6 大势研判与行业配置建议	15
7 风险提示	15

图表 1： 主要国际指数月度涨跌幅（%）	3
图表 2： 主要 A 股指数月度涨跌幅（%）	4
图表 3： 申万一级行业月度涨跌幅（%）	4
图表 4： 中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）	4
图表 5： 规模以上工业企业利润总额累计同比、营业收入累计同比与营业收入利润率（%）	5
图表 6： 各类工业企业利润总额累计同比增速（%）	5
图表 7： R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率（%）	6
图表 8： 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势（%）	6
图表 9： 银行间质押式回购成交量（亿元）	7
图表 10： 重要股东单月净增持市值（亿元）	7
图表 11： A 股月度限售股解禁规模（亿元）	8
图表 12： A 股日成交额（亿元）	8
图表 13： 新成立基金偏股型基金份额（亿份）	9
图表 14： 北向资金月度净流入额（亿元）	10
图表 15： 一级行业北向资金月度净流入额（亿元）	10
图表 16： 主要宽幅指数周平均换手率（%）	11
图表 17： 两融余额（亿元）与两融交易额（亿元，右轴）	11
图表 18： 主要宽幅指数当前估值水平（%）	12
图表 19： 申万一级行业当前估值水平	13
图表 20： 8 月财经要闻	14

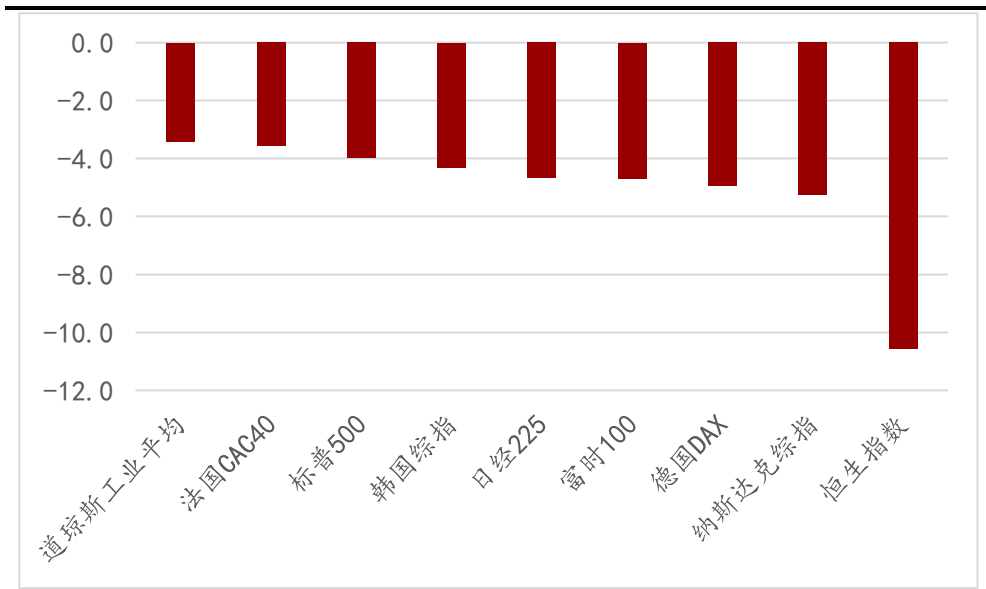
1 市场行情回顾

1.1 国际市场：美联储主席表态偏鹰，欧美股市均走弱

在杰克逊霍尔（Jackson Hole）经济研讨会年会上，美联储主席鲍威尔对是否继续加息表态偏鹰。他指出，当前美联储货币政策面临三个不确定性，未来是否加息取决于就业、通胀等数据。他强调美联储致力于将通胀降至2%的目标，准备在适当的情况下进一步提高利率，并打算将政策利率维持在一个限制性水平，直到美联储确信通胀正在朝着我们的目标持续下降。美联储将保持政策高度灵敏，盯紧数据而动。市场对美联储政策转向预期落空。会议后市场认为9月加息概率不大，但11月加息概率小幅上升。今年以来美国经济走向“软着陆”，消费需求仍有支撑。若通胀同比下行速度放缓，预计美联储将权衡继续加息。美国国债收益率的进一步走高、流动性趋紧的担忧打压投资者信心，叠加美国银行业风险再度隐现，本月资金呈现流出欧美股市态势，同时，海外权益市场波动加大。

2023年8月1日至25日，主要国际指数集体下跌，跌幅方面，恒生指数（-10.57%）跌幅领先，纳斯达克综指（-5.27%）紧随其后，德国DAX（-4.96%）排名第三。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日

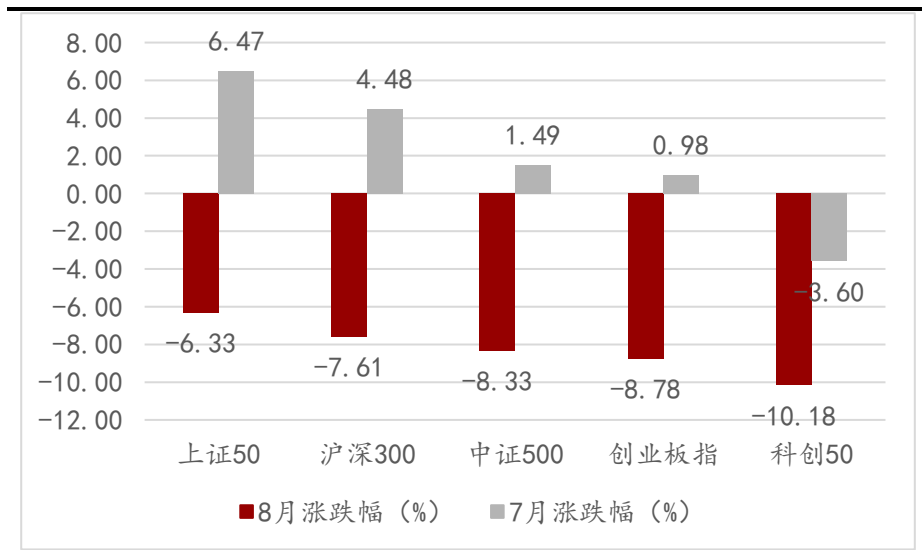
1.2 A股市场：A股表现不佳，多项利好政策出台助推市场回暖

8月A股表现较为疲弱，下旬上证综指最低下探至3053.04点，成长板块热门赛道多数回调。7月国内金融数据表现低于市场预期，叠加经济修复势头有所放缓，统计局新闻发布会上表示国内经济恢复仍面临挑战。同时，国内通胀数据依然处于较低水平，PPI环比继续走低，市场对于经济恢复的强度信心仍显不足，市场资金呈净流出态势。但从政策层面看，央行、证监会、交易所出台多项利好政策，在改善市场生态、促进投融资两端平衡、提升市场活跃度、降低交易成本等方面均有着墨。预计在政策大力支持下，随着经济恢复基础逐渐稳固，市场预期有望回暖，带动资金回流A股市场。

截至8月25日收盘，上证综指收报3064.07点，较7月末下跌6.90%。分结构看，本月A股主要股指集体下跌，其中科创50（-10.18%）跌幅最大，创业板指、中证500、沪深

300、上证50分别下跌8.78%、8.33%、7.61%和6.33%。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅(%)

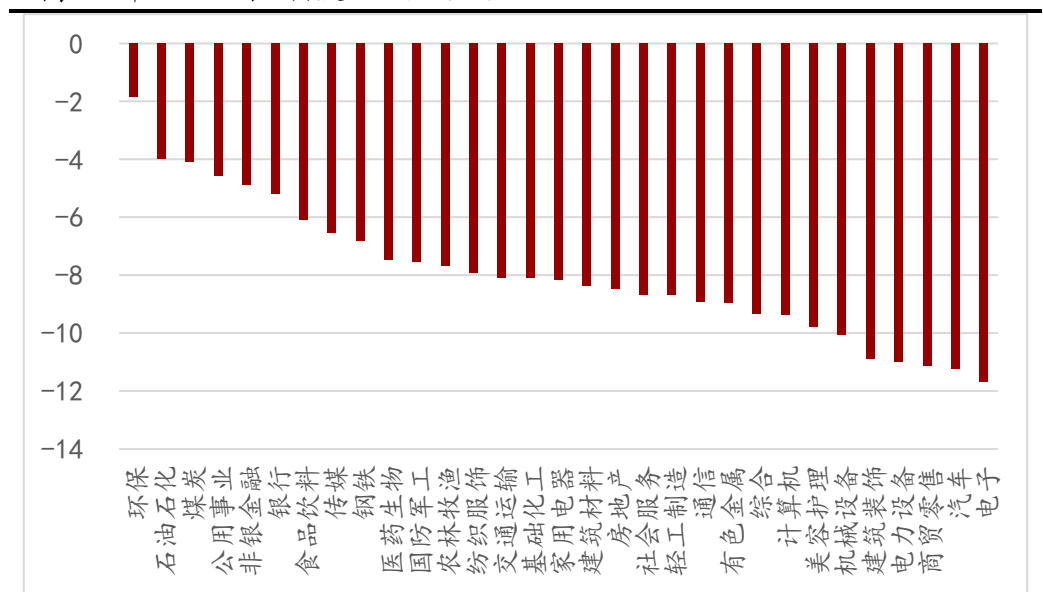


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年8月25日

分行业看,截至8月25日,8月申万一级行业集体下跌,其中电子、汽车、商贸零售行业跌幅较大,分别下跌11.68%、11.23%和11.12%。

图表3: 申万一级行业月度涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年8月25日

按风格划分,8月五大风格指数集体下跌,其中成长、周期和消费风格指数跌幅靠前,分别下跌10.12%、8.38%和7.10%。按规模划分,8月大盘、中盘和小盘指数均有下跌,其中小盘指数跌幅最大(-9.91%),中盘指数跌幅次之(-8.63%),大盘指数跌幅最小(-7.61%)。按业绩划分,三大指数均大幅下跌,微利股指数跌幅最大,为11.34%。

图表4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅(%)

分类	指数	2023年1月	2023年2月	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月
风格	金融	5.43	-2.96	-3.07	4.45	-3.66	-0.50	12.21	-5.16
	周期	8.66	1.41	-4.90	-2.97	-4.41	4.21	4.65	-8.38
	消费	4.79	1.28	-1.84	-1.93	-5.67	1.07	3.88	-7.10
	成长	9.48	-0.75	2.68	-3.45	-1.49	1.87	-2.68	-10.12
	稳定	3.59	2.32	1.40	6.29	-1.74	-1.93	2.69	-5.72
规模	大盘指数	7.41	-2.73	-1.28	-0.72	-5.86	1.48	4.88	-7.61
	中盘指数	7.25	0.35	-1.35	-2.77	-4.32	0.64	1.88	-8.63
	小盘指数	7.96	2.44	0.11	-1.54	-2.49	0.36	-0.55	-9.14
业绩	亏损股指数	5.26	1.87	1.06	-4.81	-2.82	0.56	3.04	-8.21
	微利股指数	8.32	1.81	-0.44	-6.36	0.79	3.32	2.24	-11.34
	绩优股指数	9.05	-2.03	-5.03	-4.84	-8.29	0.73	4.29	-7.77
估值	高市盈率指数	8.93	-1.32	-1.32	-2.29	-1.97	0.02	-3.23	-10.79
	中市盈率指数	9.39	-0.69	-2.96	-7.22	-3.79	2.20	2.47	-7.17
	低市盈率指数	5.91	-0.49	-1.80	4.30	-5.99	-0.96	5.64	-7.14
股价	高价股指数	8.22	-4.18	-2.54	-4.81	-6.04	1.70	3.15	-8.67
	中价股指数	8.33	4.38	1.40	-1.66	-4.14	2.68	3.62	-9.05
	低价股指数	4.00	1.02	-0.12	-0.11	-2.59	-0.63	9.77	-6.01

资料来源：同花顺，万联证券研究所

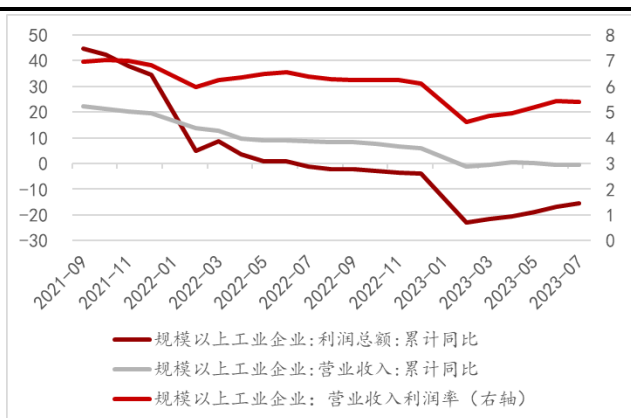
注：数据截至2023年8月25日

2 盈利水平

国家统计局数据显示，2023年1-7月规模以上工业企业利润总额累计同比下降15.50%，较1-6月降幅收窄1.30pct。将工业企业利润拆分为营业收入与营业收入利润率两个维度来看，2023年1-7月营业收入累计同比为-0.50%，较上月下滑0.10pct，1-7月营业收入利润率较上月下降0.02pct至5.39%。

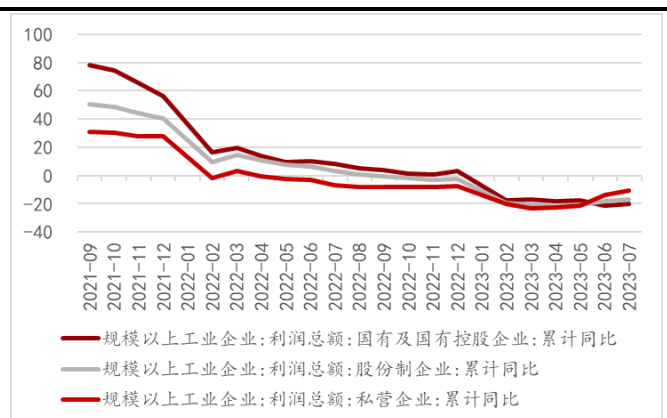
分不同类型企业看，国有企业、股份制企业和私营企业利润均有不同程度下跌，但跌幅较上月有所收窄，企业利润处于修复通道中。7月国有企业、股份制企业和私营企业利润总额累计同比分别下跌20.30%、16.60%、10.70%，分别较上月提高0.70pct、1.50pct和2.80pct。

图表5：规模以上工业企业利润总额累计同比、营业收入累计同比与营业收入利润率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表6：各类工业企业利润总额累计同比增速（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

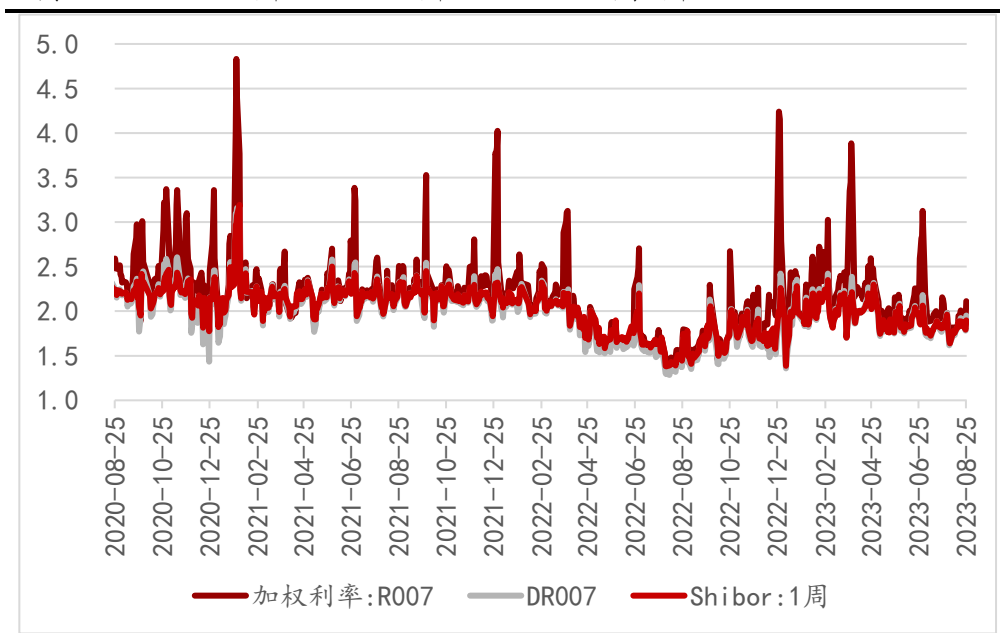
3 市场流动性及风险情绪

3.1 宏观流动性指标

8月中旬央行非对称下调逆回购利率、MLF利率，并差异化调整LPR利率。同时MLF延续超额续作，保障流动性平稳，缓解缴税时点压力等影响。差异化降息操作或缓解银行息差下行趋势，维持商业银行稳健经营，防范金融风险。从央行二季度货币政策执行报告看，稳固支持实体经济恢复发展是政策的重心。报告指出要综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，促进企业融资和居民信贷成本稳中有降。结构性货币政策工具“聚焦重点、合理适度、有进有退”，继续实施好存续工具，对结构性矛盾突出领域延续实施期限，持续加大对小微企业、科技创新、绿色发展等支持力度。预计宏观政策调控力度有望加大，流动性维持合理充裕水平。

截至8月25日，DR007和R007利率月均值分别为1.80%、1.88%，R007与DR007利差缩小至8.71bp。8月5年期LPR（4.20%）与6月持平，1年期LPR下降10bp至3.45%。

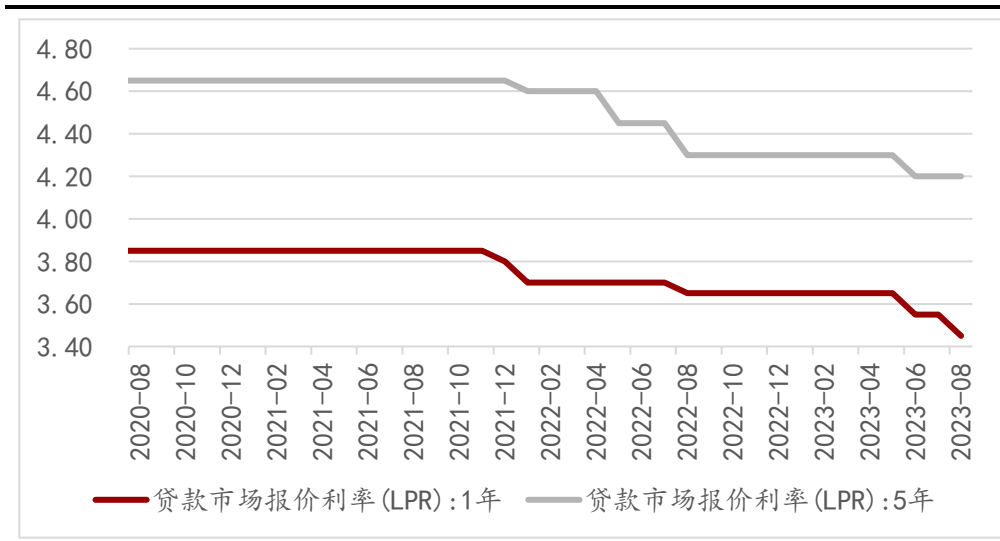
图表7: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日

图表8: 5年期LPR和1年期LPR走势（%）

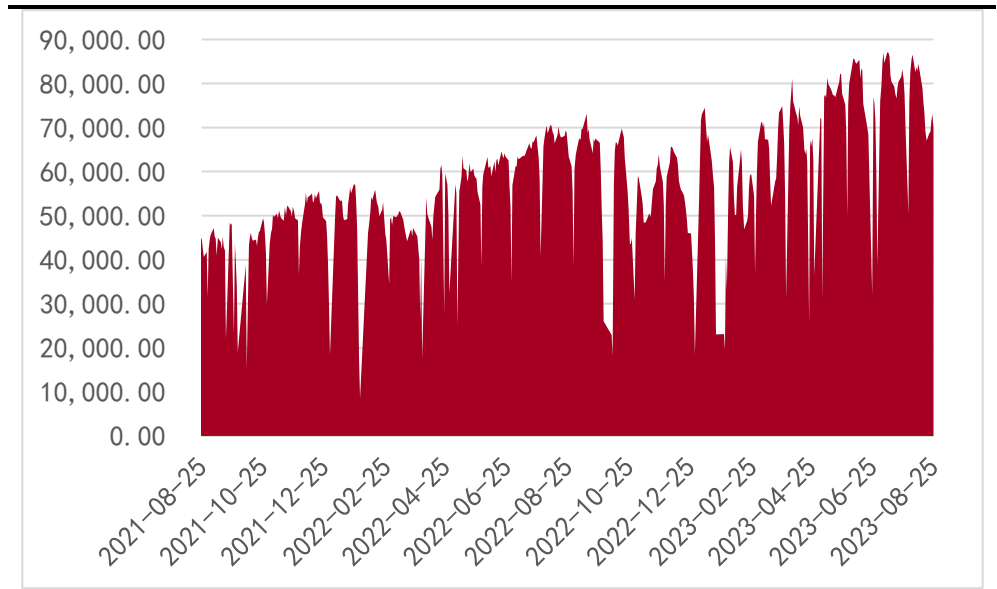


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日

从资金成交量来看，8月银行间质押式回购成交额较上月有所回落，当月均值为77042.67亿元，较上月下降3.22%。

图表9：银行间质押式回购成交量（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

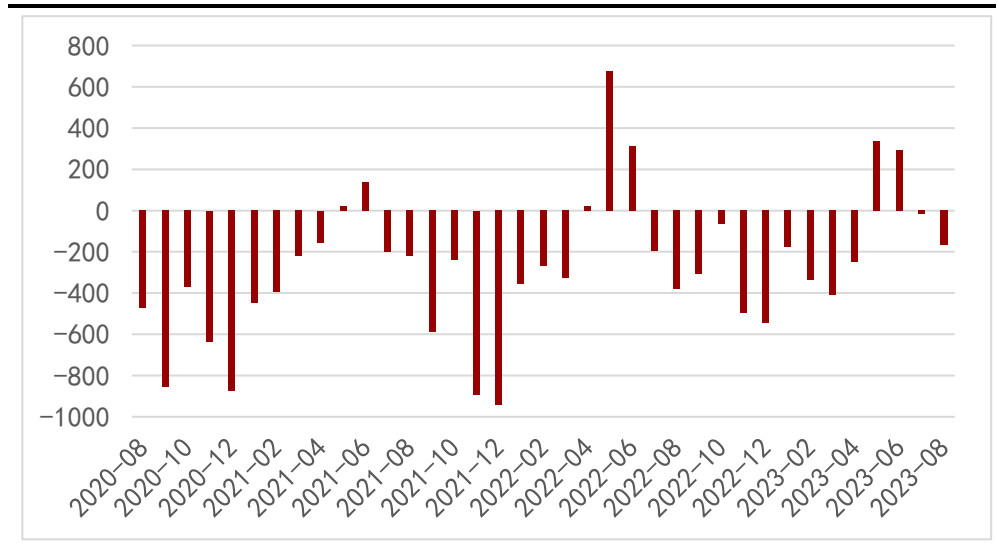
注：数据截至2023年8月25日

3.2 A股市场流动性指标

本月北向资金大幅净流出，产业资本净减持，A股市场流动性整体承压。截至8月25日，本月新成立偏股型基金份额发行数量回升，叠加下旬以来多家基金公司及证券公司宣布自购旗下权益类产品，彰显对市场未来走势的信心。结合证监会、财政部多项新政策看，A股市场流动性有望改善。

截至8月25日，本月A股产业资本净减持166.95亿元，已连续两个月净减持。从限售解禁情况看，本月全部A股解禁金额约为3775.41亿元，较上月下降13.06%，市场流动性压力得到缓解。

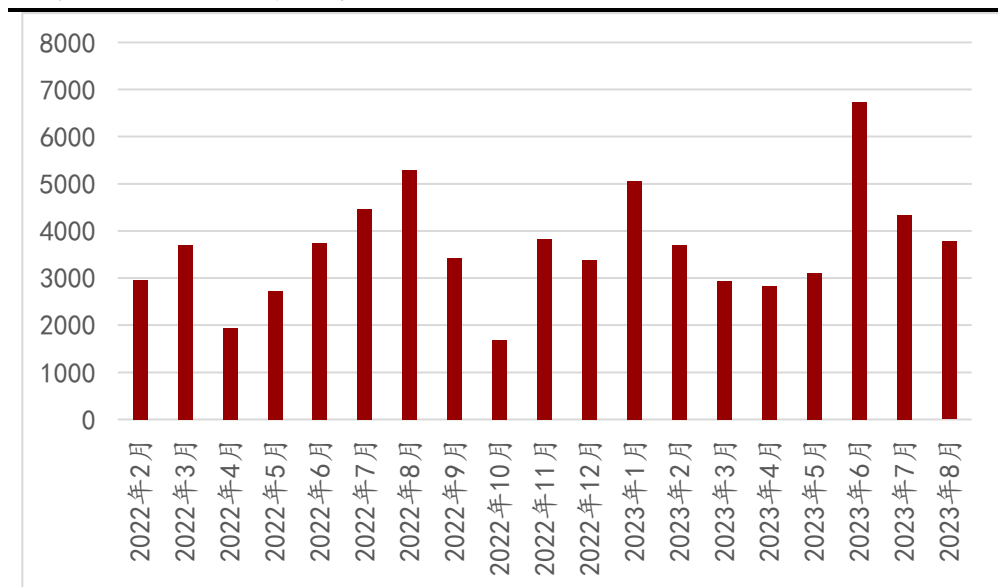
图表10：重要股东单月净增持市值（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日

图表11: A股月度限售股解禁规模 (亿元)

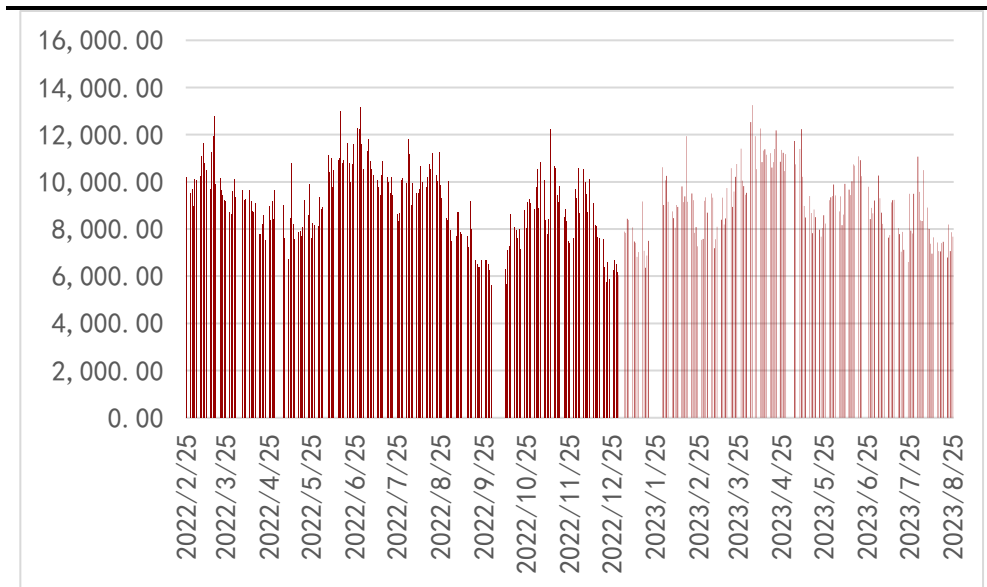


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日

8月1日至25日，A股日均成交额为7876.82亿元，环比7月下跌6.92%。8月1日至25日，新成立偏股型基金份额为160.35亿份，环比上月提升47.43%。

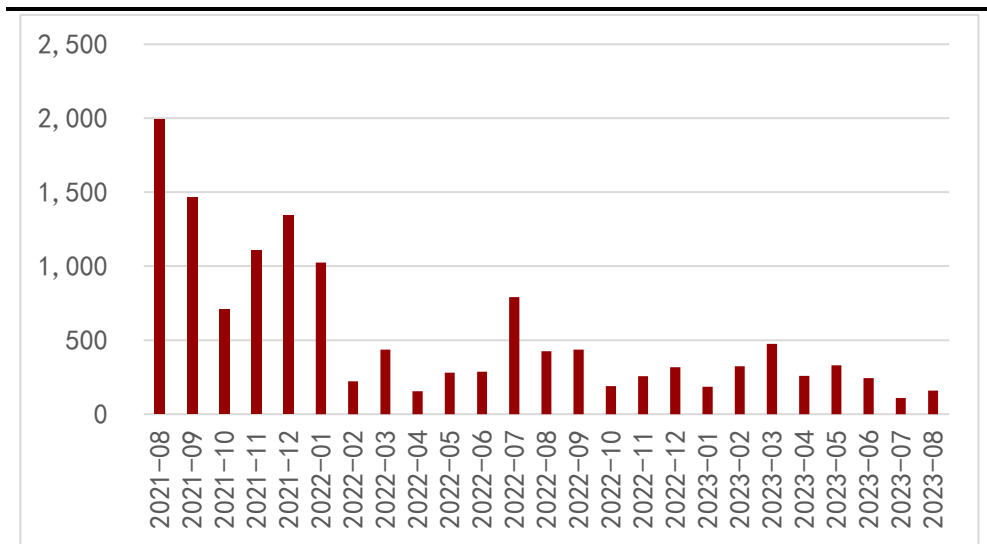
图表12: A股日成交额 (亿元)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日

图表13: 新成立基金偏股型基金份额（亿份）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

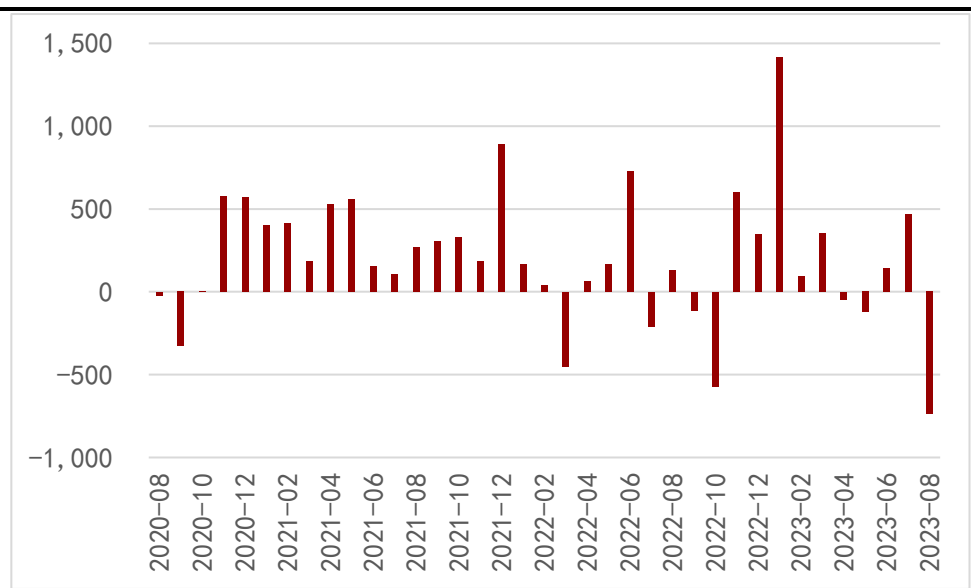
注：数据截至2023年8月25日

美联储主席鲍威尔表态合适时候仍将继续加息，捍卫2%的通胀目标。市场预期年内货币政策转向空间较小，美债收益率或再度走高。同时，在美国经济数据仍有韧性、劳动力市场表现稳健带动下，近期美元指数呈现上扬态势，人民币表现偏弱。截至8月28日，人民币兑美元汇率中间价为7.19，预计短期仍将承压。央行在二季度货币政策执行报告中关注外汇变化，提及保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。预计人民币汇率将逐步企稳。

截至8月25日，8月北向资金净流出10.42亿元，由上月净流入转为净流出。分行业看，8月多数行业遭到北向资金净流出，电子（-73.13亿元）、食品饮料（-72.09亿元）、银行（-54.02亿元）行业在本月净流出规模较大。非银金融行业本月北向资金流入规模最大，达117.81亿元，钢铁（22.41亿元）、房地产（21.46亿元）位居本月净买入

额第二和第三位，顺周期板块表现亮眼。

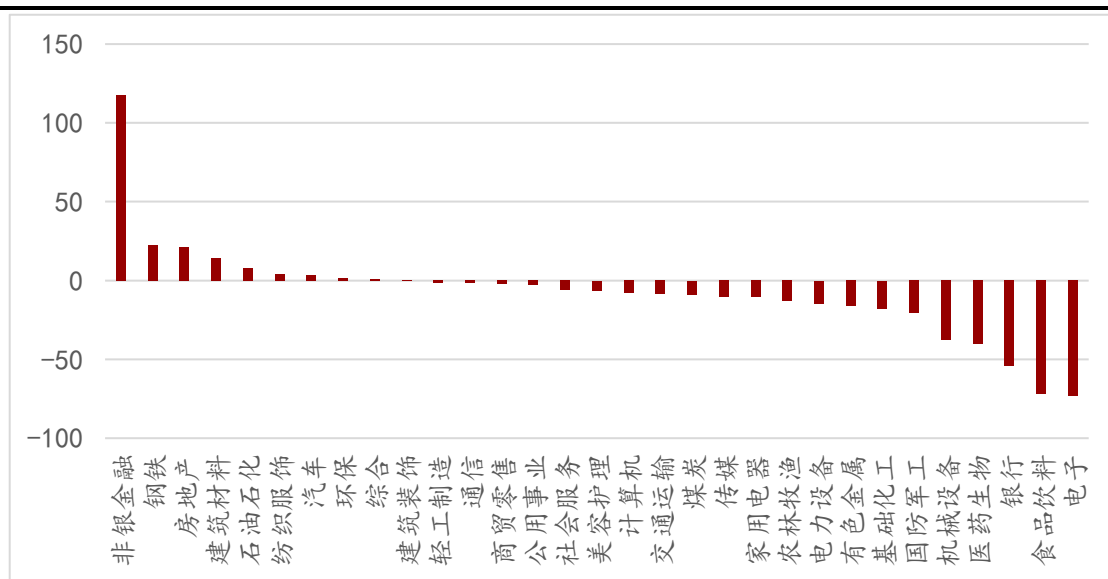
图表14: 北向资金月度净流入额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日

图表15: 一级行业北向资金月度净流入额（亿元）



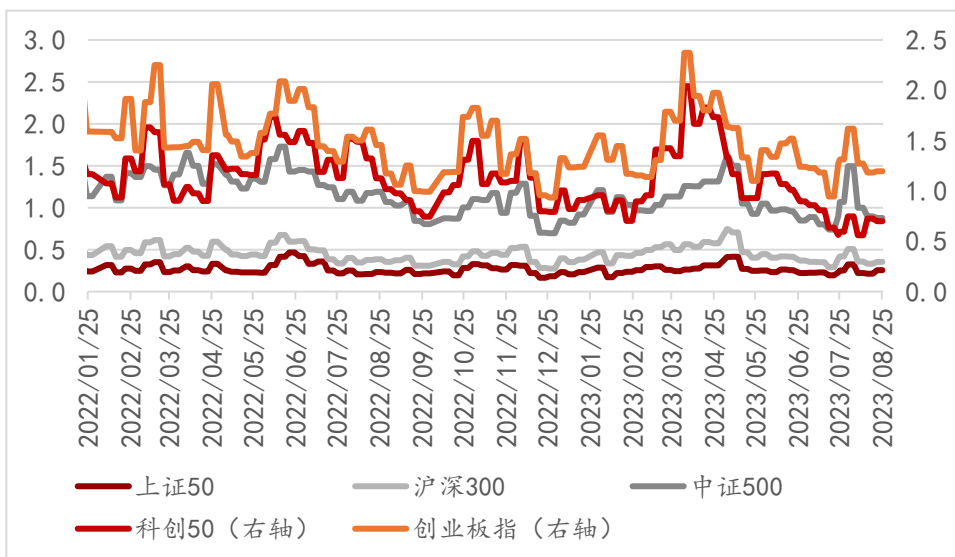
资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日

3.3 市场情绪指标

8月市场风险偏好整体延续回落态势，投资者情绪仍较为谨慎。其中人工智能、新能源、房地产等板块波动加大，成长赛道中TMT领域交投热度有所降温。顺周期板块受到政策密集落地提振，非银金融、周期资源品等板块表现较为亮眼。截至8月25日，除科创50换手率环比7月下滑外，8月A股主要指数平均换手率环比7月微幅提升。其中，中证500指数周平均换手率较7月上升0.15pct，回升幅度最大。

图表16: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

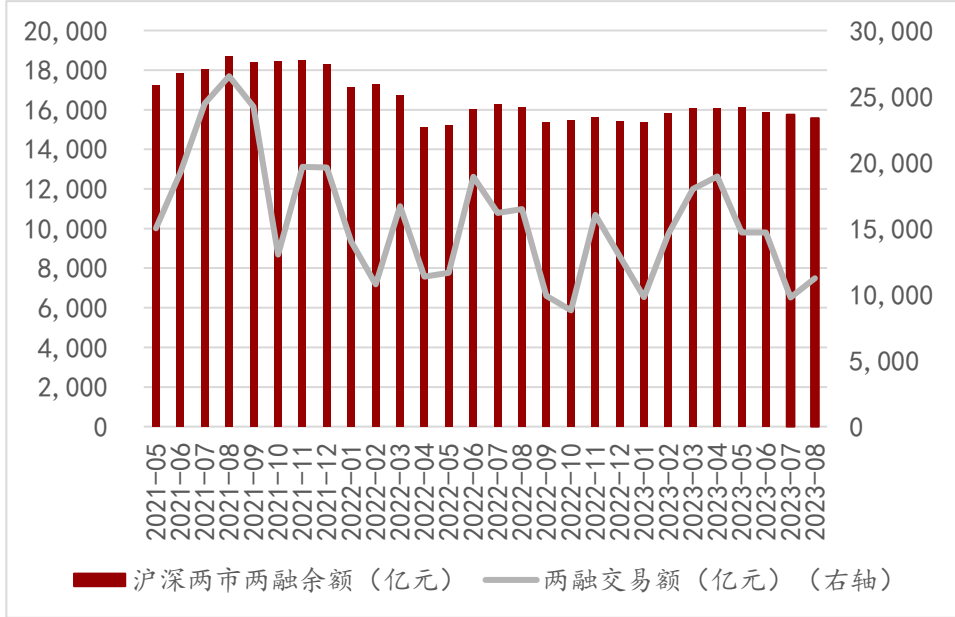


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年8月25日

截至8月25日, 沪深两市两融余额为15566.62亿元。本月两融交易额为11238.02亿元, 环比上月提高15.03%。

图表17: 两融余额 (亿元) 与两融交易额 (亿元, 右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年8月25日

注: 两融交易额=融资买入额+融券偿还额

4 估值水平

4.1 主要宽幅指数估值

截至8月25日收盘, 在A股主要指数中, 上证50动态市盈率历史分位最高, 当前处于2010年以来约39.55%分位数水平。主要宽幅指数动态市盈率历史分位数水平较7月末

大幅下滑，其中沪深300动态市盈率历史分位数较上月末下滑16.37pct，下滑幅度最大。总体看，8月份市场风险偏好回落。

图表18: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	39.55	29.21	12.39	0.71	4.25
	2023/7/31	52.85	45.58	17.21	4.13	15.14
	2023/6/30	37.87	33.95	15.35	4.85	22.31
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	27.16	6.69	4.73	19.64	0.13
	2023/7/31	44.41	19.51	17.58	33.81	4.25
	2023/6/30	27.43	10.61	14.26	29.83	12.48
注：科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起						

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年8月25日，科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

4.2 申万一级行业估值

分行业看，截至8月25日，大多数申万一级行业动态市盈率和市净率较7月末水平下滑。按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，仅汽车和建筑材料行业超过历史60%分位数，为68.43%和64.90%；电力设备、煤炭、国防军工、石油石化、医药生物、有色金属、交通运输、环保行业则低于历史10%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分，仅美容护理、食品饮料行业超过历史50%分位数，为58.34%和56.74%，农林牧渔、综合、电子、医药生物、建筑材料、房地产、银行和环保行业低于历史10%分位数。

图表19: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (MRQ)		
	2023/8/25	2023/7/31	当前所处 2010年来 历史分位 数 (%)	2023/8/25	2023/7/31	当前所处 2010年来 历史分位 数 (%)
社会服务	45.24	54.99	47.63	3.39	3.71	23.24
电力设备	19.41	21.50	0.04	2.87	3.20	33.20
家用电器	14.40	15.76	19.32	2.42	2.63	19.51
非银金融	16.43	16.57	45.45	1.34	1.40	12.42
农林牧渔	24.96	25.97	14.74	2.75	2.99	9.65
综合	27.48	25.71	28.25	1.37	1.52	2.23
计算机	43.93	49.01	20.70	3.62	3.95	16.86
煤炭	6.54	6.10	3.44	1.24	1.28	35.48
食品饮料	28.96	31.42	42.12	6.20	6.58	56.74
电子	29.67	34.44	16.43	2.59	2.90	3.62
商贸零售	23.91	28.88	45.40	1.79	2.02	24.15
轻工制造	22.36	24.93	13.23	2.12	2.33	12.69
建筑装饰	8.01	9.01	16.08	0.93	1.05	10.35
机械设备	25.06	28.00	22.16	2.18	2.40	17.59
国防军工	48.87	52.59	6.77	3.01	3.24	36.05
石油石化	9.12	9.14	6.30	1.15	1.18	30.30
传媒	27.45	29.34	32.99	2.40	2.53	26.48
基础化工	17.30	17.55	43.44	1.96	2.13	38.23
医药生物	23.31	25.07	0.66	2.76	2.98	0.06
公用事业	21.46	22.15	58.06	1.78	1.85	35.79
建筑材料	18.00	18.65	64.90	1.32	1.44	1.38
有色金属	13.81	14.12	0.99	2.14	2.33	11.18
美容护理	34.29	40.30	16.31	4.27	4.62	58.34
纺织服饰	18.92	20.71	22.40	1.83	2.00	13.20
通信	18.96	19.72	12.51	1.72	1.74	14.45
汽车	24.22	27.96	68.43	2.08	2.36	31.74
交通运输	9.60	10.20	7.78	1.37	1.48	14.68
房地产	12.90	13.77	47.84	0.91	0.98	2.77
银行	4.70	4.94	14.40	0.54	0.56	3.71
钢铁	13.96	15.07	41.69	0.93	1.00	25.17
环保	17.86	18.48	5.52	1.66	1.65	6.60

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年8月25日

5 政策分析

8月1日中国人民银行、国家外汇管理局召开2023年下半年工作会议,总结了上半年取得的成果,对下半年工作提出新的要求。8月9日国家统计局发布数据显示中国7月CPI同比下降0.3%,为2021年3月以来首次负增长;PPI同比下降4.4%,环比下降0.2%。8月16日国务院总理李强主持召开国务院第二次全体会议,会议强调要着力扩大国内需求,继续拓展扩消费、促投资政策空间,提振大宗消费。要大力推进战略性新兴产业集群发展,全面加快制造业数字化转型步伐。央行发布2023年第二季度中国货币政策执行报告,提到适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势,适时调整优化房地产政策,促进房地产市场平稳健康发展。8月27日证监会统筹一二级市场平衡,优化IPO、再融资监管安排。8月27日财政部、国家税务总局发布公告称,为活

跃资本市场、提振投资者信心，自2023年8月28日起，证券交易印花税实施减半征收。

图表20：8月财经要闻

标题	内容	时间
中国人民银行、国家外汇管理局召开2023年下半年工作会议	2023年以来，中国人民银行、国家外汇管理局在各方面工作取得新成绩。货币信贷和融资总量保持合理增长，高质量发展重点领域和薄弱环节得到有效支持，外汇市场基本稳定，重点领域金融风险得到有序处置，金融改革开放深入推进，国际金融合作持续深化，金融服务与管理质效不断提升。下半年，一是继续精准有力实施稳健的货币政策，持续改善和稳定市场预期，为实体经济稳定增长营造良好的货币金融环境，二是加强和改善外汇政策供给，维护外汇市场稳健运行，三是支持房地产市场平稳健康发展，四是切实防范化解重点领域金融风险，五是深化金融国际合作和金融业高水平开放，五是深化金融国际合作和金融业高水平开放。	2023/8/1
关于进一步支持小微企业和个体工商户发展有关税费政策的公告	两部门发布《关于进一步支持小微企业和个体工商户发展有关税费政策的公告》，其中提出，2027年底前对个体工商户年应纳税所得额不超过200万元的部分，减半征收个人所得税。	2023/8/2
2023年7月份居民消费价格同比下降0.3% 环比上涨0.2%	中国7月CPI同比下降0.3%，为2021年3月以来首次负增长，环比上涨0.2%；PPI同比下降4.4%，环比下降0.2%。当月猪肉价格同比下降26%，影响CPI下降约0.41个百分点。	2023/8/9
2023年7月金融统计数据报告	央行8月11日公布的数据显示，7月社会融资规模为5282亿元，比上年同期少2703亿元；7月末，广义货币(M2)余额285.4万亿元，同比增长10.7%，狭义货币(M1)余额67.72万亿元，同比增长2.3%；7月新增人民币贷款3459亿元，同比少增3498亿元。	2023/8/11
深交所加快推出“交易端”系列举措 切实激发市场活力	深交所消息，将加快推出“交易端”一系列务实举措，增强交易便利性和通畅性，更好激发市场活力，提振投资者信心，提升市场吸引力。在完善交易制度方面，一是研究将深市上市股票、基金等证券的申报数量要求由100股(份)的整数倍调整为100股(份)起、以1股(份)递增。二是研究ETF引入盘后固定价格交易机制。在优化交易监管方面，坚持规则监管、精准监管，平衡好保持交易通畅和打击恶意炒作，着重对异常交易行为或涉嫌违法违规行为进行监管，防范交易风险，守牢监管底线，维护市场稳定运行。	2023/8/11
李强主持召开国务院第二次全体会议	据央视新闻消息，国务院总理李强主持召开国务院第二次全体会议。李强强调，要着力扩大国内需求，继续拓展扩消费、促投资政策空间，提振大宗消费。要大力推进战略性新兴产业集群发展，全面加快制造业数字化转型步伐。要着力深化改革扩大开放，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，推动外贸稳规模优结构，更大力度吸引和利用外资。要着力防范化解重大风险，有力有序有效推进重点领域实质性化险。要大力提升行政效能，为完成各项任务提供有力保障。	2023/8/16
2023年第二季度中国货币政策执行报告	央行发布了《2023年第二季度中国货币政策执行报告》，其中提到，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。	2023/8/17

2023 年 7 月财政收支情况	财政部数据显示，1-7 月累计，全国一般公共预算收入 139334 亿元，同比增长 11.5%；1-7 月证券交易印花税 1280 亿元，同比下降 30.7%。	2023/8/21
证监会统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排	证监会统筹一二级市场平衡，优化 IPO、再融资监管安排。一、根据近期市场情况，阶段性收紧 IPO 节奏，促进投融资两端的动态平衡。二、对于金融行业上市公司或者其他行业大市值上市公司的大额再融资，实施预沟通机制，关注融资必要性和发行时机。三、突出扶优限劣，对于存在破发、破净、经营业绩持续亏损、财务性投资比例偏高等情形的上市公司再融资，适当限制其融资间隔、融资规模。四、引导上市公司合理确定再融资规模，严格执行融资间隔期要求。审核中将对前次募集资金是否基本使用完毕，前次募集资金项目是否达到预期效益等予以重点关注。五、严格要求上市公司募集资金应当投向主营业务，严限多元化投资。六、房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制。	2023/8/27
8 月 28 日起证券交易印花税实施减半征收	财政部、国家税务总局发布公告称，为活跃资本市场、提振投资者信心，自 2023 年 8 月 28 日起，证券交易印花税实施减半征收。	2023/8/27

资料来源：新华网，财政部，证监会，深交所，国家统计局，中国人民银行，万联证券研究所整理

6 大势研判与行业配置建议

9月美联储暂停加息概率较高，但市场对货币政策转向预期落空。高利率环境或加剧海外金融市场波动风险。近日美联储主席鲍威尔表示准备在适当的情况下进一步提高利率。认为当前美联储货币政策面临三个不确定性，未来是否加息取决于就业、通胀等数据。他强调美联储致力于将通胀降至2%的目标。投资者预期9月与美联储暂停加息概率较高，但对利率水平进一步走高、流动性趋紧的担忧发酵，欧美股票市场风险偏好回落，预计将呈现高波动态势。

国内经济处于恢复进程中，增强内生动力、推动经济实现质的有效提升和量的合理增长是政策重点。A股市场流动性预期向好，交投活跃度有望改善。国内经济基本面处于持续恢复中。从7月经济数据看，工业生产、投资、消费等主要指标增速有所放缓。但随着宏观政策调控力度加大，经济内生动力的增强，经济有望持续恢复向好，带动企业盈利预期改善。A股市场方面，政策预期兑现，提振市场信心。宏观流动性维持宽裕，预计广谱利率中枢仍有下行空间。在多项新政策利好带动下，A股市场资金流出压力有望缓解，二级市场投资活跃度回升可期，市场情绪及风险偏好有望得到改善。

总体看，在多项政策利好助推下，A股有望逐步走出弱势震荡阶段。在经济恢复势头向好，市场信心回暖下，风险偏好改善将带动市场交投热情回升。建议把握关键的配置窗口期机会，积极布局优质资产。行业方面，建议关注：1）政策利好提振下，行业基本面预期改善、景气度低位回升的非银金融、房地产领域；2）成长风格中科技创新、数字经济等主题中挖掘业绩增长预期较高的龙头企业。

7 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场