

短期情绪引波动，企业盈利底正在临近

主要要点

- ◆ **上周主要指数均收涨，申万一级行业涨多跌少。**盘面上，上证指数下跌 3.01%；深成指下跌 3.82%；创业板指下跌 3.37%；沪深 300 下跌 3.39%；中证 1000 下跌 3.53%；大湾区指数下跌 3.12%；湾区专精特新指数下跌 2.71%；行业方面本周无行业上涨，通信（-6.26%）、建筑材料（-4.87%）、家用电器（-4.79%）跌幅居前。
- ◆ **北上资金呈大幅净流出状态，两市交易量能缩小。**上周沪深两市日均成交额为 7,776.35 亿元，环比上期 9,559.85 亿元下降 18.76%；两市日均成交量 682.98 亿股，环比上期 905.26 亿股下降 24.55%。上周大湾区（除港澳）A 股上市公司日均成交额为 1212.44 亿元，环比上期 1443.13 亿回落-15.99%；日均成交量 87.48 亿股，环比上期 105.9347 亿股回落 17.42%。A 股风险溢价率（周五）上周有所下降，市场风险偏好上升。以人民币计陆股通北向合计净流出 255.80 亿元，其中沪股通净流出 108.19 亿，深股通净流出 147.61 亿。
- ◆ **7 月单月社融不及预期，1-7 月社融累计增量总体仍呈温和上涨趋势。**8 月 11 日，中国人民银行公布 7 月社融数据，2023 年 7 月末社会融资规模存量为 365.77 万亿元，同比增长 8.9%。2023 年前七个月社会融资规模增量累计为 22.08 万亿元，比上年同期多 2069 亿元，7 月份社会融资规模增量为 5282 亿元，比上年同期少 2703 亿元。从单月来看，社融增量明显不及预期，7 月数据为自 2017 年来的最低值，Wind 社融增量 7 月一致预期为 11220.77 亿元，较预期值少约 6000 亿元，但从累计增速来看，至 7 月社融增量总体上仍呈上升的趋势，7 月较低的新增社融增速被上半年较好的数据冲淡。从结构上看，7 月居民和企业单位新增社融均呈转弱态势，7 月居民部门新增贷款为-2007.0 亿元，同比减少 264.91%，企业部门新增贷款为 2378.0 亿元，同比减少 17.34%，居民端贷款增速下滑，企业端贷款增速也处低位。更细分来看，从居民中长贷的方面来看，居民购房意愿仍显不足，地产端短期内处下滑趋势，居民端短期贷款下滑明显，消费端呈疲软趋势，但暑期来临以及下半年的节假日等或将阶段性提振消费。
- ◆ **PPI 阶段性见底，企业盈利临近见底。**PPI 见底一般代表着工业品出厂价格的触底，一般也代表着企业的盈利底部，企业盈利见底时会对市场盈利预期形成较为强劲的支撑，此时也为较为明显的市场底部信号，全 A ROE 的走势与 PPI 的走势也呈较强的同向变动趋势，7 月国内政策端相继发力，政策面与需求的逐步复苏有望持续共振，带动企业盈利触底回升。
- ◆ **短期受情绪影响较大，长时间看触底时期将近。**上周周五受 7 月社融数据公布的影响，当天上证跌 2.01%，深成指跌 2.18%，地产端上周也呈政策的提振后阶段性冲高回落的态势，但从 PPI 等数据来看企业阶段性盈利见底信号明确，近期或迎来企底反转的机会。推荐关注下半年受暑期、节日等假期利好的消费相关板块，如**食品饮料、社会服务**；大宗品价格触底回升带来盈利好转的**钢铁、石油石化**板块；长期内持续看好和 AI 科技创新方面相关的**TMT 板块**。
- ◆ **风险提示：地缘局势动荡超预期、经济衰退超预期。**

上周 A 股主要指数周涨跌幅

指数	涨跌幅	点数
沪综指	-3.01%	3,189.25
深成指	-3.82%	10,808.37
创业板指	-3.37%	2,187.04
沪深 300	-3.39%	3,884.25
上证 50	-3.02%	2,568.90
中证 500	-3.51%	5,913.35
中证 1000	-3.53%	6,304.64
大湾区指数	-3.12%	7696.17

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

刘志勇 分析师
资格证书：S0380520030001
联系邮箱：liuzy@wanhesec.com
联系电话：(0755)82830333-136

正文目录

一、 万和策略观点.....3

（一） 社融数据不及预期，投资者情绪变化带来波动.....3

（二） 行业配置推荐.....4

二、 上周市场回顾.....4

（一） 主要指数及申万行业涨跌幅.....4

（二） 流动性.....5

（三） 情绪面.....5

（四） 资金面.....6

三、 风险提示.....7

图表目录

图 1 新增社融与预期值（亿元）.....3

图 2 社融增量累计同比（%）.....3

图 3 居民和企业部门新增贷款增速（%）.....3

图 4 各部门中长期、短期新增贷款增速（%）.....3

图 5 PPI(%).....4

图 6 截止 2023 年 5 月 PPI 与全 A ROE 走势（%）.....4

图 7 主要指数涨跌幅.....4

图 8 申万一级行业涨跌幅情况.....5

图 9 SHIBOR（%）.....5

图 10 中债国债到期收益率（%）.....5

图 11 沪深两市周内日均成交额（亿元）.....5

图 12 沪深两市周内日均成交量（亿股）.....5

图 13 大湾区 A 股上市公司周内日均成交额（亿元）.....6

图 14 大湾区 A 股上市公司周内日均成交量（亿股）.....6

图 15 全部 A 股风险溢价率.....6

图 16 北向资金（亿元）.....7

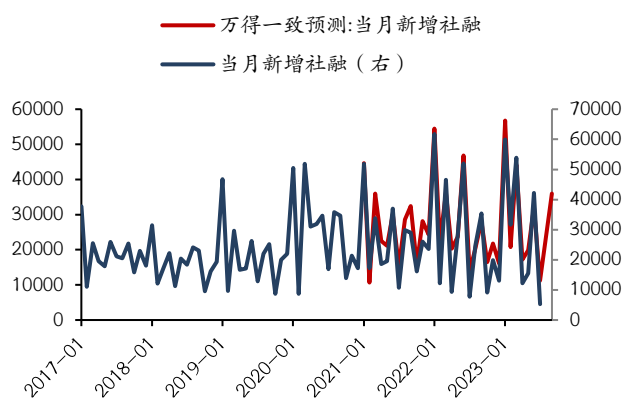
图 17 融资融券余额情况（亿元）.....7

一、万和策略观点

（一）社融数据不及预期，投资者情绪变化带来波动

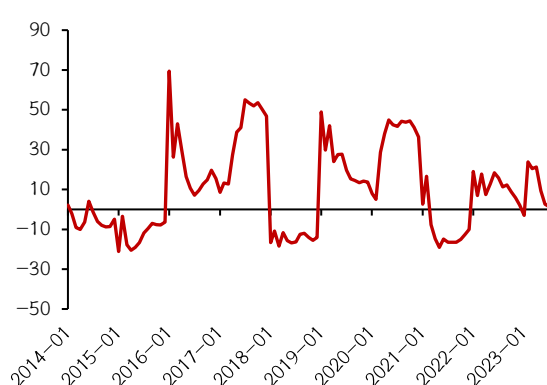
7月单月社融不及预期，前7月社融增量总体仍呈温和上涨趋势。8月11日，中国人民银行公布7月社融数据，2023年7月末社会融资规模存量为365.77万亿元，同比增长8.9%。2023年前七个月社会融资规模增量累计为22.08万亿元，比上年同期多2069亿元，7月份社会融资规模增量为5282亿元，比上年同期少2703亿元。从单月来看，社融增量明显不及预期，7月数据为自2017年来的最低值，Wind社融增量7月一致预期为11220.77亿元，较预期值少约6000亿元，但从累计增速来看，至7月社融增量总体上仍呈上升的趋势，7月较底的新增社融增速被上半年较好的数据冲淡。从结构上看，7月居民和企业单位新增社融均呈转弱态势，7月居民部门新增贷款为-2007.0亿元，同比减少264.91%，企业部门新增贷款为2378.0亿元，同比减少17.34%，居民端贷款增速下滑，企业端贷款也处低位。更细分来看，从居民中长贷的方面来看，居民购房意愿仍显不足，地产端短期内处下滑趋势；居民端短期贷款下滑明显，消费端呈疲软趋势，但暑期来临以及下半年的节假日等或将阶段性提振消费。

图1 新增社融与预期值（亿元）



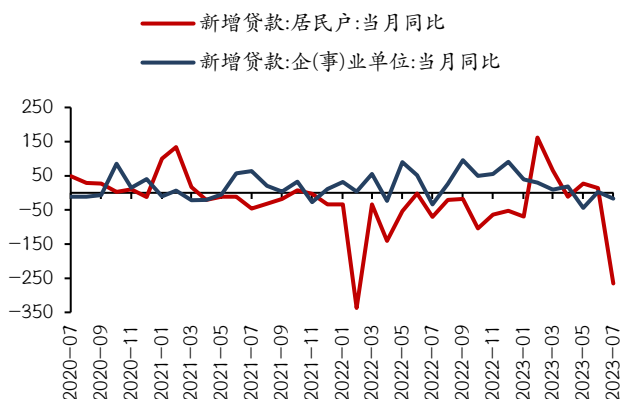
资料来源：Wind，万和证券研究所

图2 社融增量累计同比（%）



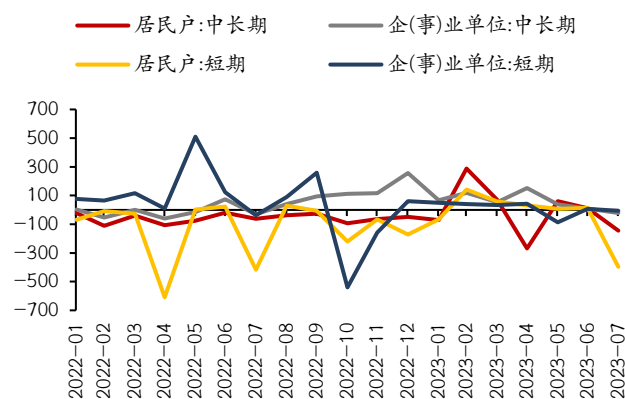
资料来源：Wind，万和证券研究所

图3 居民和企业部门新增贷款增速（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

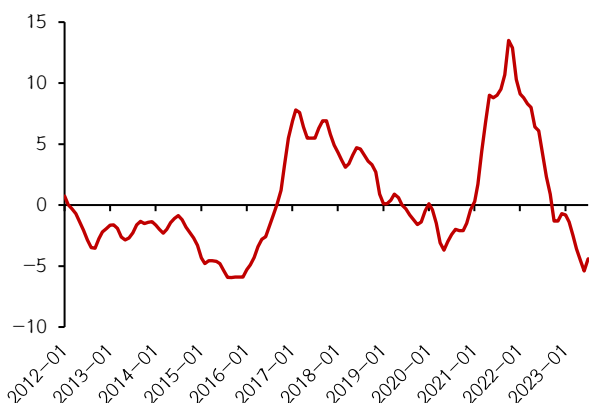
图4 各部门中长期、短期新增贷款增速（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

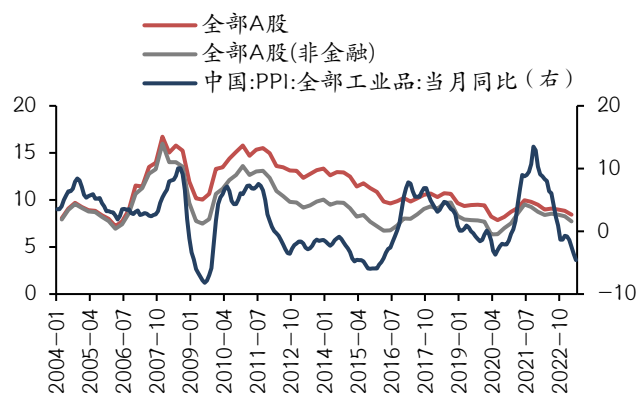
PPI 阶段性见底，企业盈利临近触底。全A ROE的走势与PPI的走势也呈较强的同向变动趋势，PPI 见底一般代表着工业品出厂价格的触底，一般也代表着企业的盈利底部，企业盈利见底时会对市场预期形成较为强劲的支撑，为较为明显的市场底部信号。7月国内政策端相继发力，未来政策面与需求的逐步复苏有望持续共振，将进一步带动企业盈利触底回升。

图5 PPI(%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图6 截止 2023 年 5 月 PPI 与全 A ROE 走势 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

(二) 行业配置推荐

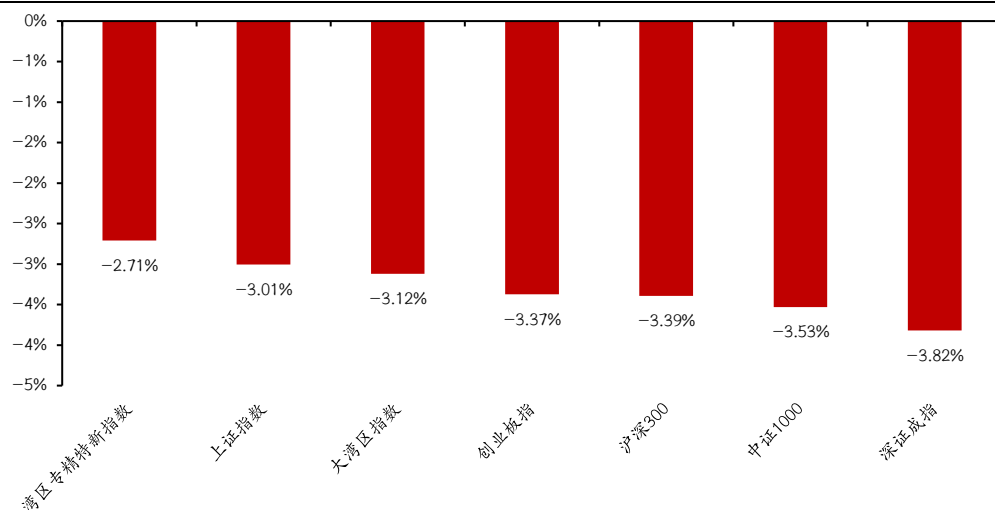
短期受情绪影响较大，长时间看触底时期将近。上周周五受 7 月社融数据公布的影响，当天上证跌 2.01%，深成指跌 2.18%，地产端上周也呈政策的提振后阶段性冲高回落的态势，但从 PPI 等数据来看企业阶段性盈利见底信号明确，近期或迎来企底反转的机会。推荐关注下半年受暑期、节日等假期利好的消费相关板块，如**食品饮料**、**社会服务**；大宗品价格触底回升带来盈利好转的**钢铁**、**石油石化**板块；长期内持续看好和 AI 科技创新方面相关的 **TMT 板块**。

二、上周市场回顾

(一) 主要指数及申万行业涨跌幅

上周主要指数普跌。上证指数、创业板指、沪深 300 周 K 收阴，大湾区专精特新指数周 K 收阴。盘面上，上证指数下跌 3.01%，报 3189.25 点；深成指下跌 3.82%，报 110,808.37 点；创业板指下跌 3.37%，报 2,187.04 点；沪深 300 下跌 3.39%，报 3884.25 点；中证 1000 下跌 3.53%，报 6304.64 点；大湾区指数下跌 3.12%，报 7696.17 点；湾区专精特新指数下跌 2.71%，报 2237.27 点。

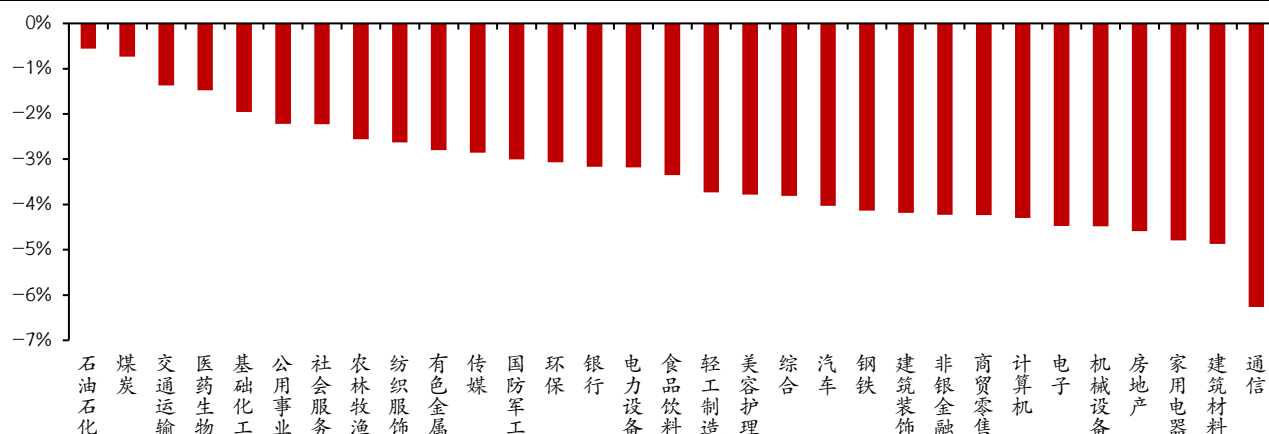
图7 主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，万和证券研究所 注：湾区各类指数以 2000 年 1 月 4 号为起始日期，1000 为基点。实时指数=上一交易日收盘指数*(1+Σ〔成分股涨跌幅*成分股权重〕)，成分股权重=成分股所在年年初自由流通市值/成分股加总自由流通市值，以年为单位进行成分股更新

板块方面，上周申万一级行业涨跌少。行业方面无上涨，通信（-6.26%）、建筑材料（-4.87%）、家用电器（-4.79%）表现不佳。概念题材方面，CRO 指数（4.20%）、航空运输指数（2.87%）、近端次新股指数（2.58%）涨幅居前，服务器指数（-9.15%）、小基站指数（-8.46%）、光模块指数（-7.93%）等表现较差。

图 8 申万一级行业涨跌幅情况

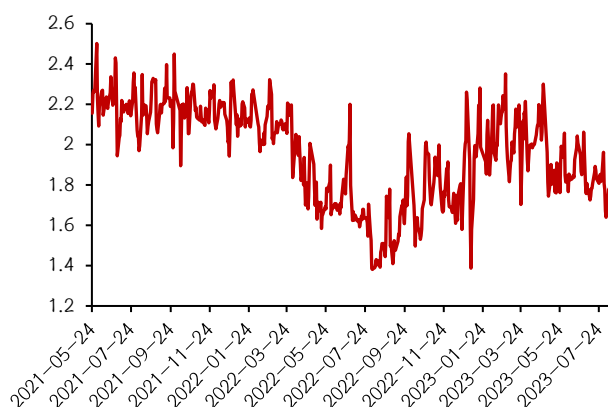


资料来源：Wind，万和证券研究所

（二）流动性

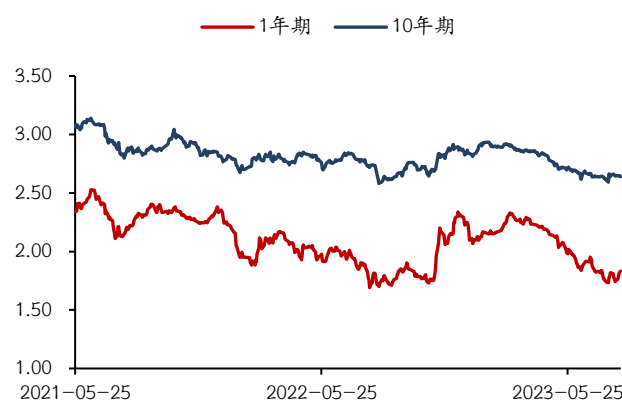
银行间流动性持续宽松。SHIBOR（1 周）8 月 11 日报 1.770%，较 8 月 4 日上升；10 年期国债收益率 8 月 11 日（周五）收 2.6381%。

图 9 SHIBOR (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 10 中债国债到期收益率 (%)



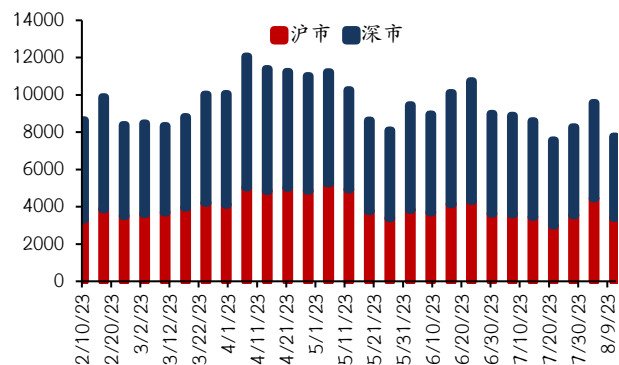
资料来源：Wind，万和证券研究所

（三）情绪面

上周沪深两市交易量明显回暖。上周沪深两市日均成交额为 7,776.35 亿元，环比上期 9,559.85 亿元下降 18.76%；两市日均成交量 682.98 亿股，环比上期 905.26 亿股下降 24.55%。上周大湾区（除港澳）A 股上市公司日均成交额为 1212.44 亿元，环比上期 1443.13 亿元回落 15.99%；日均成交量 87.48 亿股，环比上期 105.9347 亿股回落 17.42%。A 股风险溢价率（周五）上周有所下降，市场风险偏好上升。

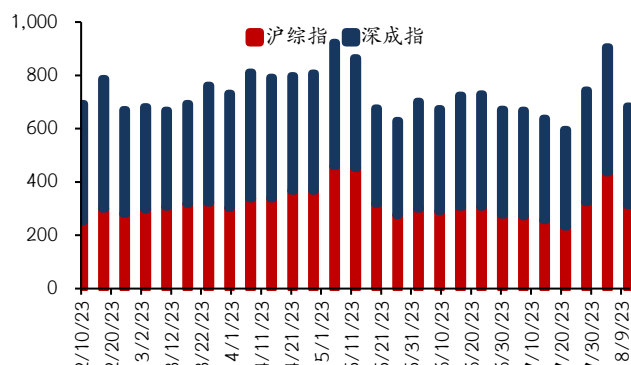
图 11 沪深两市周内日均成交额（亿元）

图 12 沪深两市周内日均成交量（亿股）



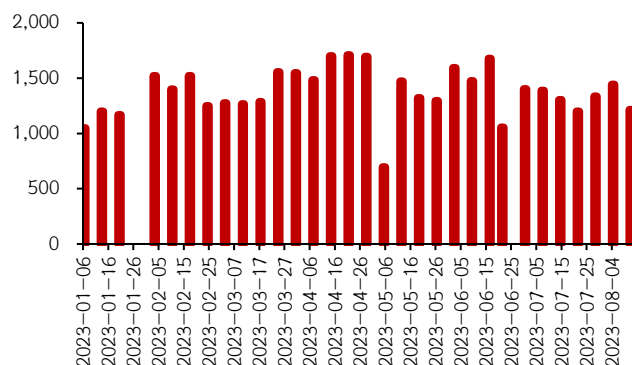
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 13 大湾区 A 股上市公司周内日均成交额（亿元）

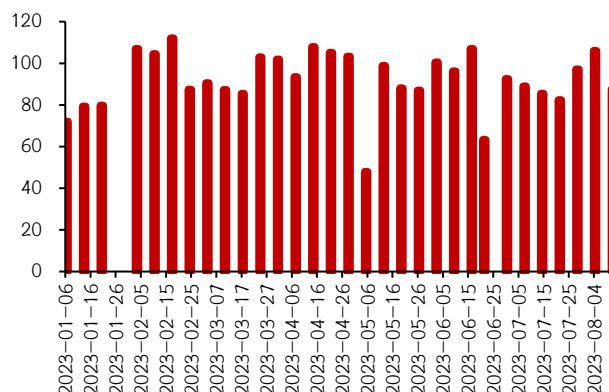


资料来源：Wind，万和证券研究所

图 14 大湾区 A 股上市公司周内日均成交量（亿股）



资料来源：Wind，万和证券研究所



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 15 全部 A 股风险溢价率

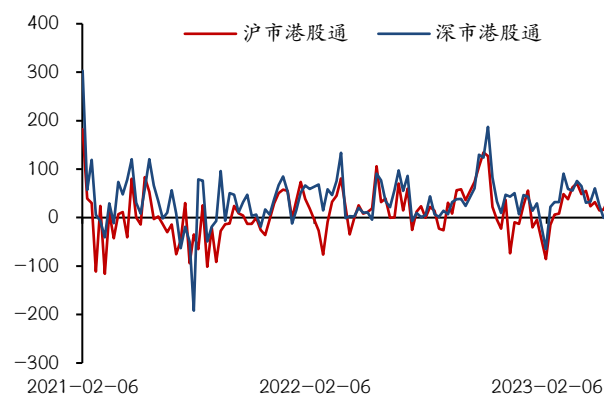


资料来源：Wind，万和证券研究所

（四）资金面

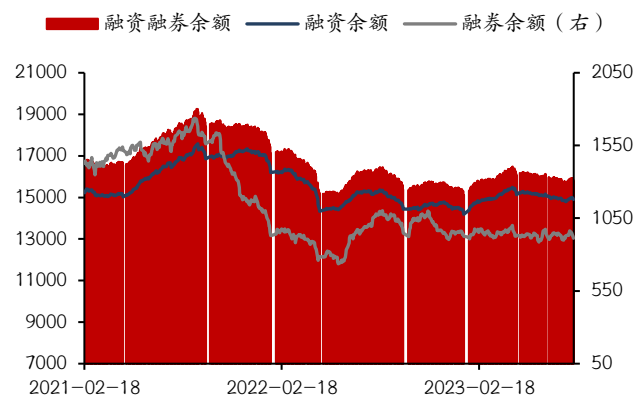
上周北上资金呈大幅净流入状态。以人民币计陆股通北向合计净流出 255.80 亿元，其中沪股通净流出 108.19 亿，深股通净流出 147.61 亿。两融余额上周五收 15817.77 亿元，环比上期回落 77.21 亿元；其中融资余额 14906.03 亿元，融券余额 911.73 亿元。

图 16 北向资金（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 17 融资融券余额情况（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

三、风险提示

地缘局势动荡超预期、经济衰退超预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>