

阶段性底部区间，保持耐心

一、主要事件

1. 央行发布《2023 年第二季度中国货币政策执行报告》

报告涉及货币政策、人民币汇率、房地产等重磅内容。报告指出，宏观经济有望延续好转态势，未来与金融数据将更加匹配。稳健的货币政策要精准有力，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，稳固支持实体经济恢复发展。报告明确，要保持货币信贷总量适度、节奏平稳；推动实体经济融资成本稳中有降；坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；适时调整优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。报告预计，8 月开始我国 CPI 有望逐步回升，全年呈 U 型走势；PPI 同比已于 7 月触底反弹，未来降幅还将趋于收敛。要发挥好金融在促消费、稳投资、扩内需中的积极作用，保持物价水平基本稳定。

2. 我国 7 月经济数据出炉

主要指标同比增速较上月有所放缓。国家统计局发布数据显示，7 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.7%，社会消费品零售同比增长 2.5%。全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月上升 0.1 个百分点。1-7 月，固定资产投资同比增 3.4%，房地产投资同比下降 8.5%。另外，服务零售额指标首次亮相，1-7 月同比增长 20.3%，明显快于商品零售额增速。自 8 月份开始，全国青年人等分年龄段的城镇调查失业率将暂停发布，待相关统计方法制度进一步完善后会及时恢复发布。

3. 多数美联储官员认为通胀存在“重大”上行风险

美联储会议纪要显示，通胀风险可能要求进一步收紧政策。两名美联储官员倾向于在 7 月份保持利率稳定，多数美联储官员认为通胀存在“重大”上行风险。多位与会者警告意外过度收紧政策的风险，一些与会者认为经济风险变得更加平衡。与会者表示，经济活动似乎正在逐渐放缓。美联储工作人员不再预计会出现经济衰退，预计失业率将小幅上升。与会者表示通胀高得令人无法接受，需要更多证据才能让人们相信物价压力正在消退。

4. 纺织服装板块点评与展望

上周（2023年8月14日~8月18日）申万一级行业中纺织服装板块涨幅居前，达0.7%。当前纺织服装个股基本面稳中向好，前期因恢复速度不及预期以及对宏观经济波动加剧所带来的悲观情绪，已经在估值层面充分表现。伴随着近期稳经济的大前提下政策的陆续出台，如下调OMO、MLF利率，国常会提出扩内需，研究经济持续回升向好的系列政策措施等，即使终端消费仍处于慢复苏状态，但保经济的政策频出使得未来全国宏观经济的确定性加强，或者说预期已然处于底部区间。

中美关系阶段性改善的核心因素是美国即将进入大选周期，随着美国在内的全球欧美主要国家即将进入超级大选年，在国内经济需求弱基本达成了共识的情况下，政策友好、外部改善，使得与经济相关的民生板块有望迎来一波小贝塔。

但由于国内7月经济数据稍弱，投资情绪企稳后需要更多微观数据恢复去支撑情绪和对经济未来信心的继续向上。而纺织服装作为前期估值较低、未来需求韧性较高、确定性较强的板块，具有明显的安全边际与估值提升空间，因此近期表现较好。

从半年甚至到未来一年的角度来看，消费复苏的主线方向仍然未变，预计纺织服装在2023年H2的业绩表现值得期待。其中，服饰板块品牌之间出现明显分化，建议优选高景气、可持续验证公司阿尔法能力的个股；制造板块有望随着海外去库存周期行至末尾，年末或者明年年初迎来新的加单需求，而进入补库存阶段，当前或处于基本面触底向上的拐点之前，此类值得重点布局，但需要重点跟踪微观的恢复及数据验证，把握预期差所在。

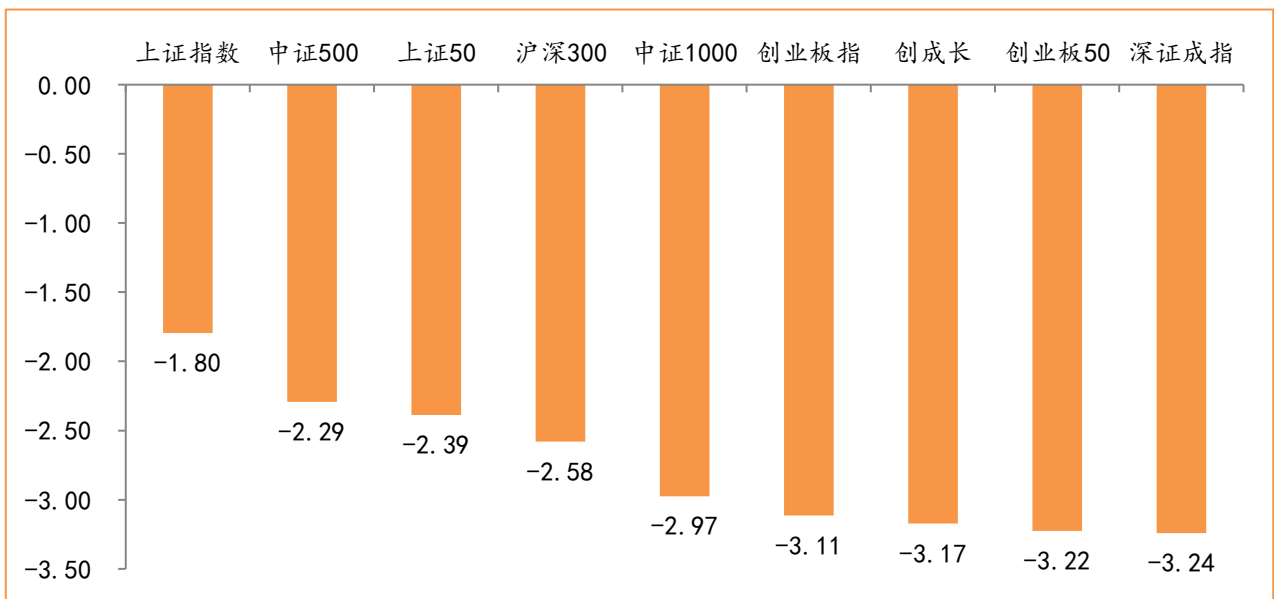
二、上周市场回顾

大类资产方面，美元指数（+0.55%）领涨，中债总指数（+0.37%）表现靠前；恒生指数（-5.89%）、英国富时100（-3.48%）表现相对较弱。海外主要股票市场全部下跌，其中欧洲市场：英国富时100指数周涨-

3.48%，德国 DAX 周涨-1.63%，法国 CAC40 周涨幅-2.40%；美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-2.59%，标普 500 周内涨幅-2.11%，道琼斯工业指数周内涨幅-2.21%。

A 股方面，深证成指领跌，周跌幅 3.24%，报 10458.51 点。上证综指周内-1.80%，报 3131.95 点；创业板指周内-3.11%，报 2118.92 点。两市周内日均成交 7274.37 亿元。两市个股周内跌多涨少，1661 家上涨，81 家平盘，3517 家下跌。

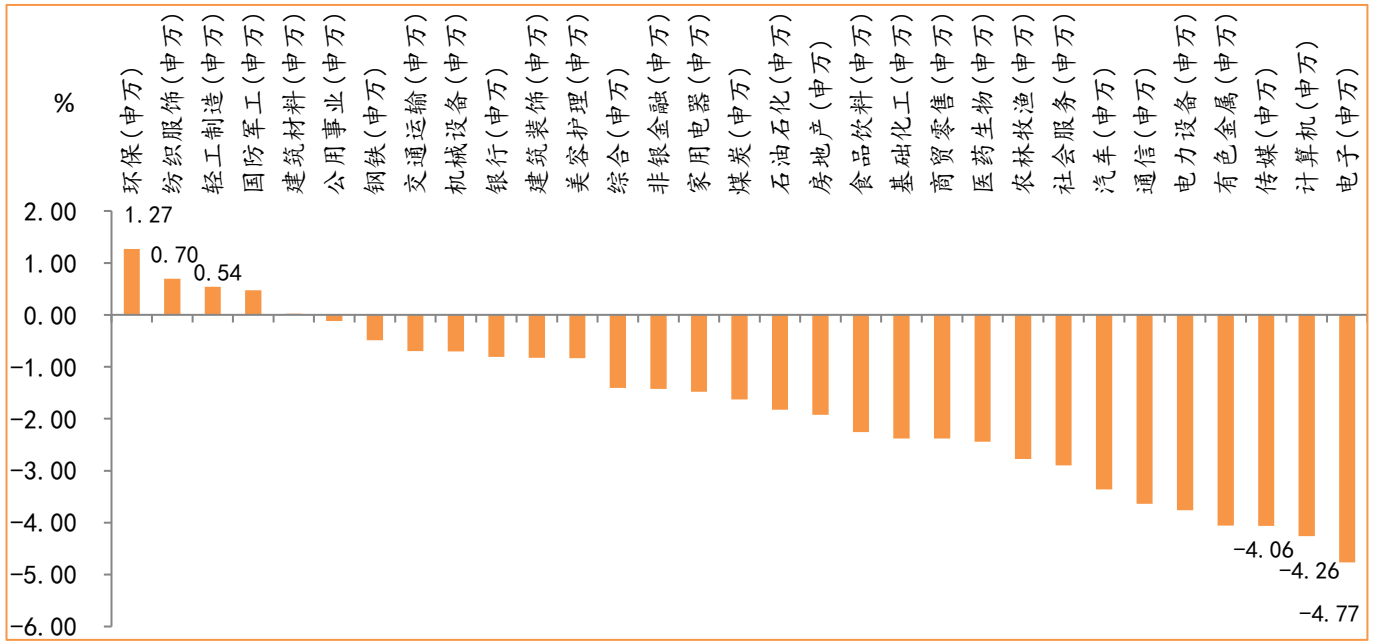
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，环保领涨，周度幅度达+1.27%，纺织服饰 (+0.70%) 和轻工制造 (+0.54%) 表现强势。电子领跌，周度幅度达-4.77%，计算机 (-4.26%) 和传媒 (-4.06%) 表现弱势。今年以来通信板块表现较好，通信 (+30.43%)、传媒 (+23.79%)、计算机 (+15.59%) 等行业涨幅居前，商贸零售 (-21.54%)、美容护理 (-15.67%)、农林牧渔 (-11.85%) 行业则表现相对弱势。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看，陆股通上周净流出 291.16 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 29.93 亿份；8 月最新募资合计 1205.71 亿元；本周限售解禁市值约 1361.93 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望:

上周市场表现疲软，各大指数纷纷下跌，前期强势的 TMT 继续领跌，市场情绪进一步降温。7 月 24 日政治局会议后，市场情绪经历了从冰点-趋于乐观-冰点的过程，多数指数创出了政治局会议前的新低。情绪大幅波动的背后是高层级会议积极定调后，政策预期高涨，但很快被如低于预期的 7 月社融、消费、投资等经济数据以及地产、信托等风险事件，打回“弱现实”的悲观定价。

当前时点，我们认为相较于继续悲观线性推导经济数据会进一步加快下滑，我们更相信在不断恶化的数据倒逼下、高层级会议的积极定调下，向上的力量正在积聚。回顾 2008 年、2012 年，在“政策底”出现后行情并非马上 V 型向上，政策起效以及信心的修复需要时间。但从半年到一年的维度上看，“政策底”出现后短期虽有波动但中期底部区间的特征明显。

我们看好市场震荡向上的机会，结构上重点关注成长板块的投资机会。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、计算机、医药、光伏等板块；2、关注经济复苏逻辑下的消费、地产龙头公司的机会；2、国企资产重估如建筑、电力、电信等。

3.2.风险提示

1、宏观经济超预期下行；2、上市公司业绩大幅下滑；3、政策不及预期。

附：主要数据更新

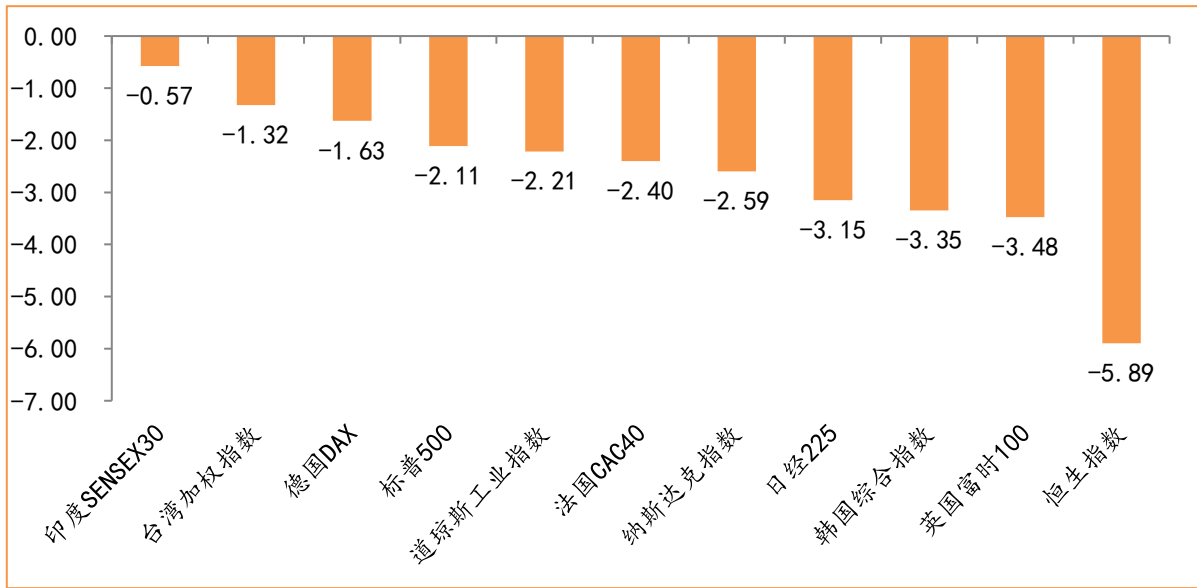
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
美元指数	0.55	-0.04
中债总指数	0.37	3.58
螺纹钢指数	0.17	-9.48
LME 铜	-0.22	-1.15
COMEX 黄金	-1.31	3.75
LME 铝	-1.70	-10.07
NYMEX 原油	-2.15	1.42
道琼斯工业指数	-2.21	4.08
万得全 A	-2.35	-0.10
纳斯达克指数	-2.59	26.98
日经 225	-3.15	20.53
英国富时 100	-3.48	-2.54
恒生指数	-5.89	-9.25

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

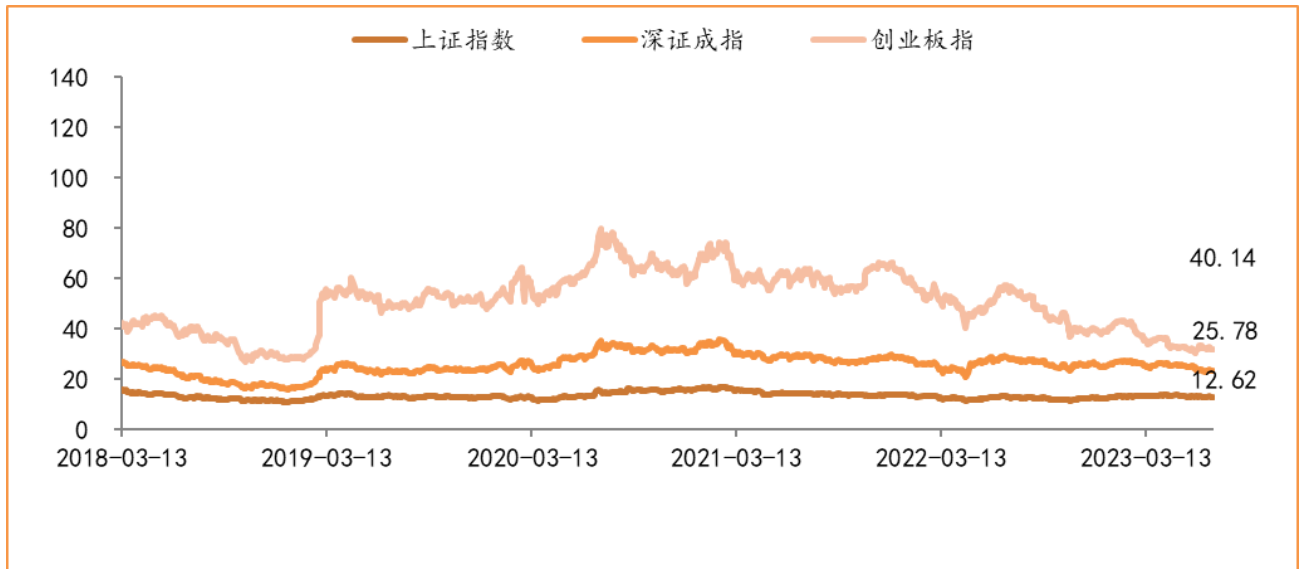
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

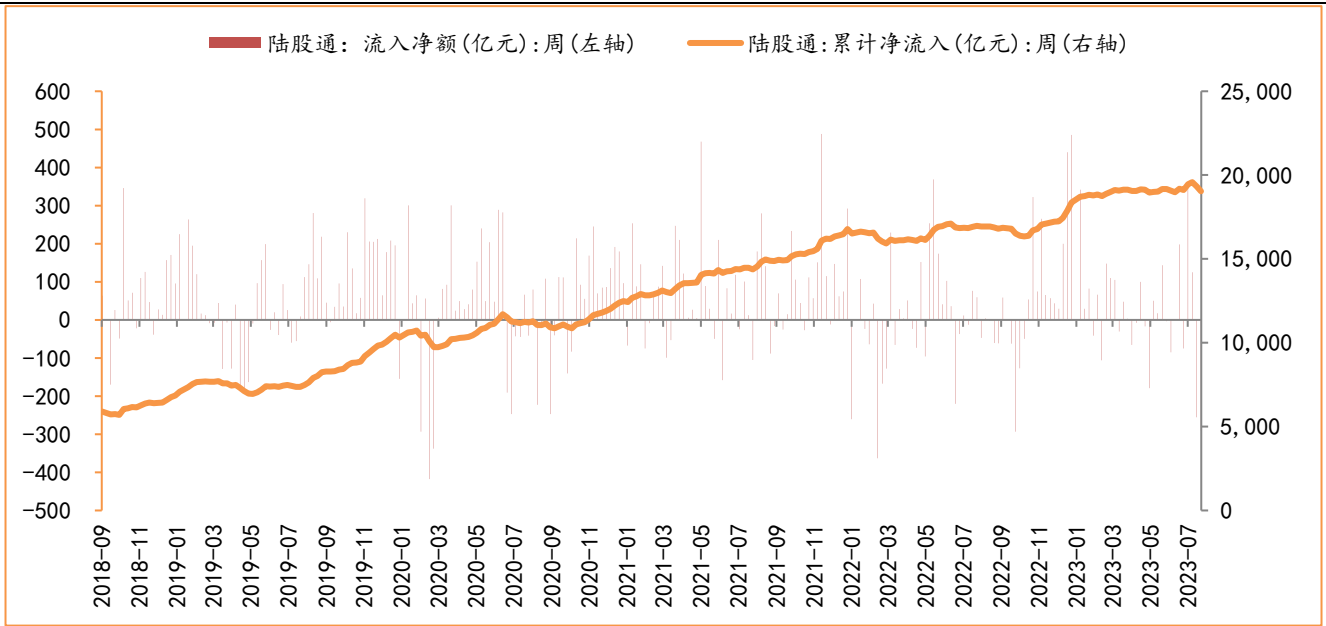
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

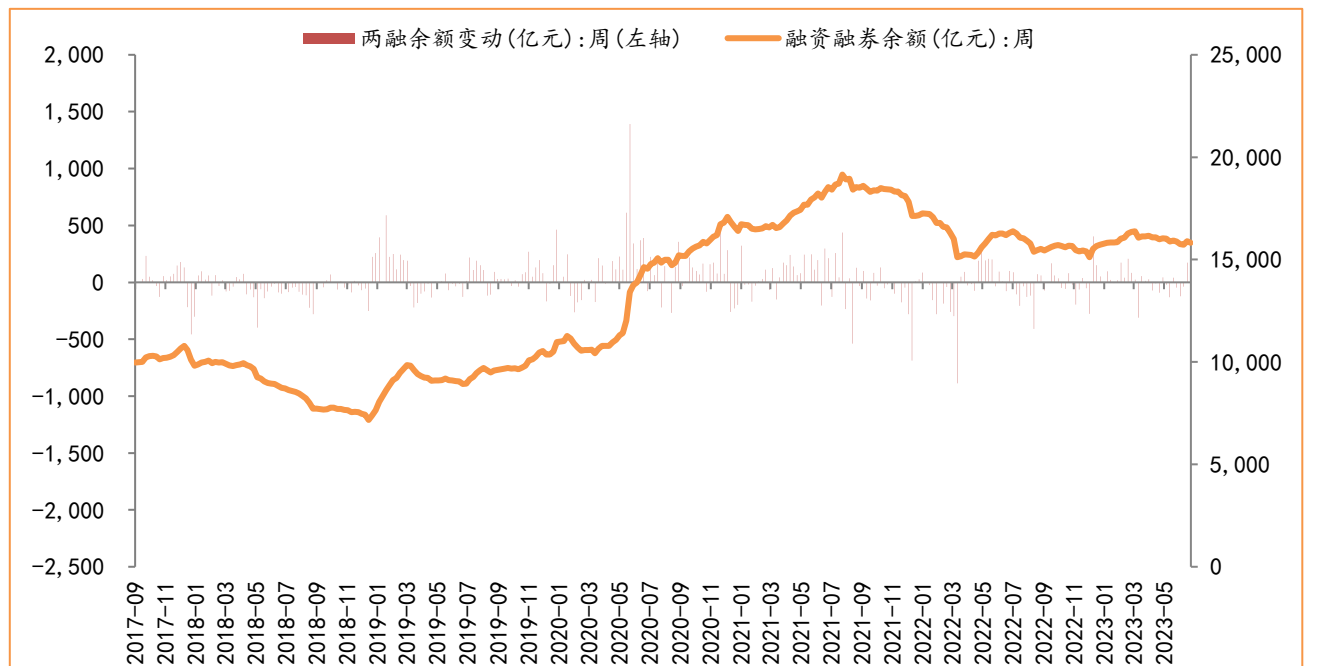
3. 资金面

图: 陆股通上周净流出 291.16 亿元



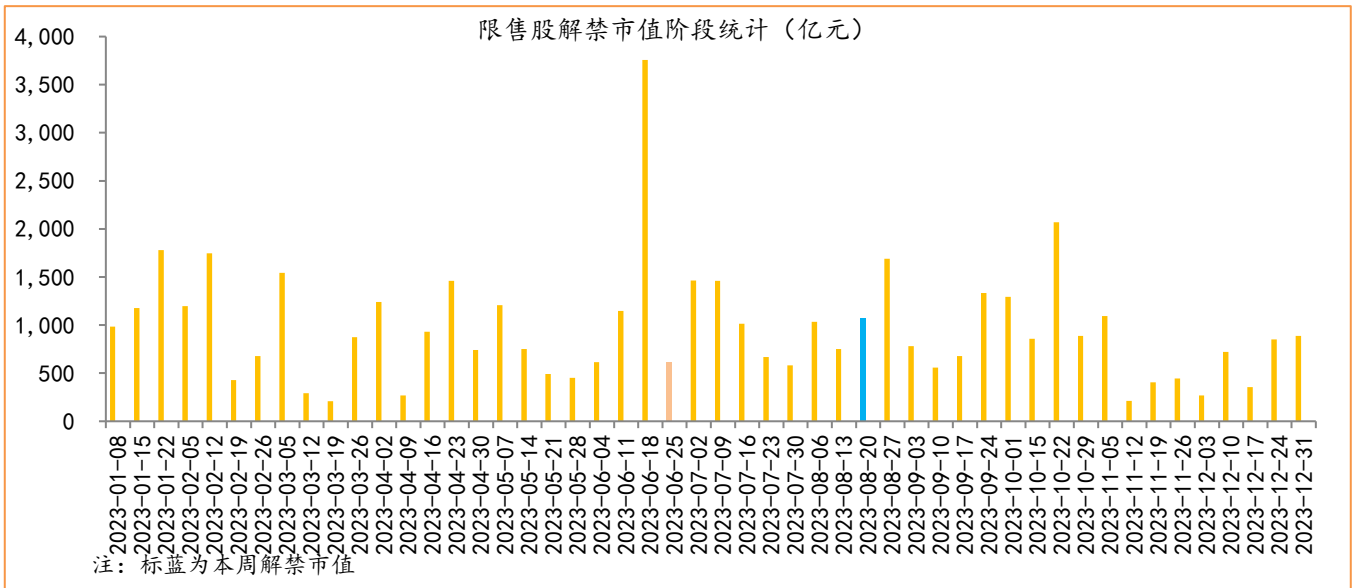
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15817.87 亿元



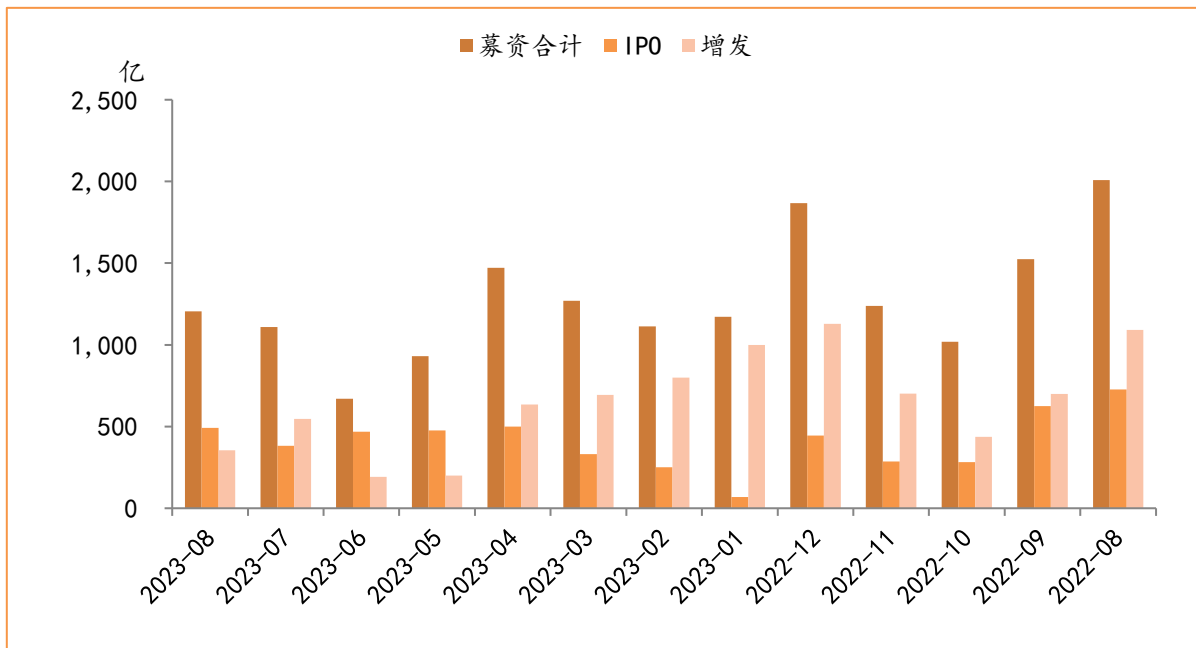
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 1361.93 亿元



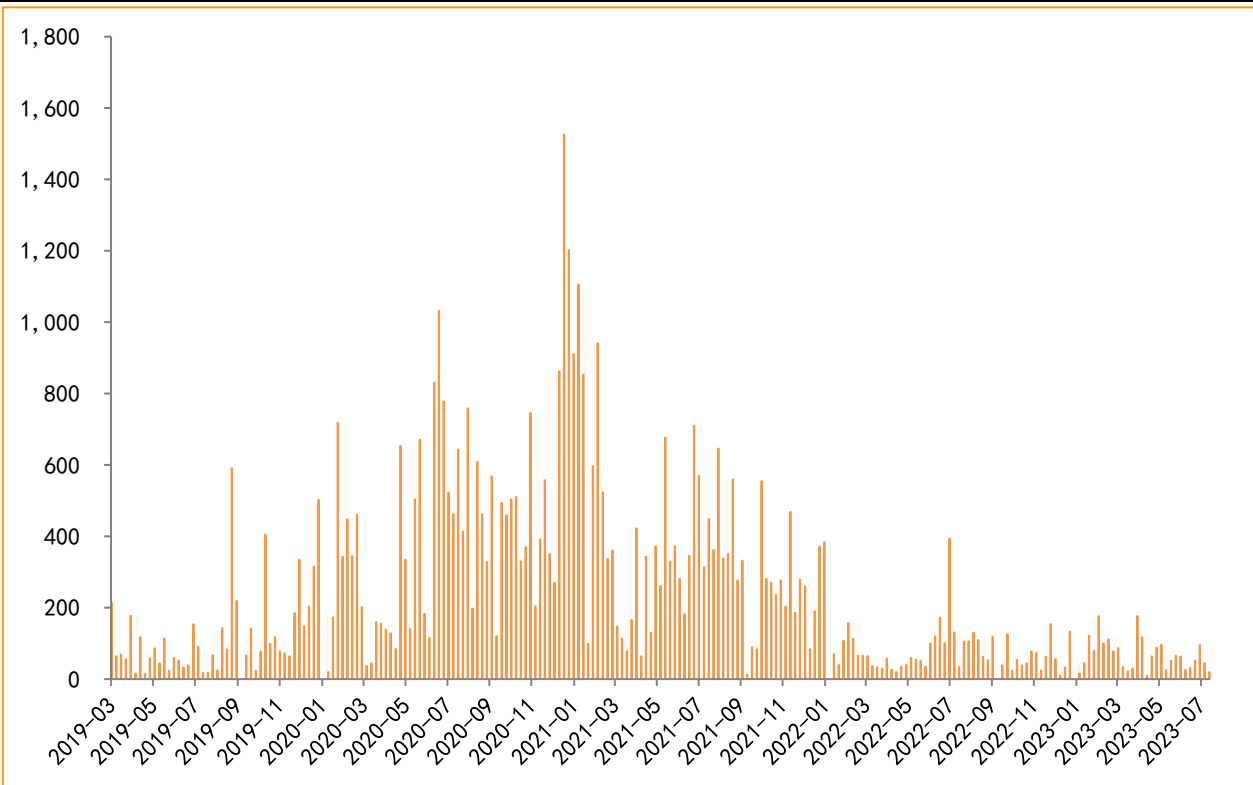
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月募资合计 1205.71 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

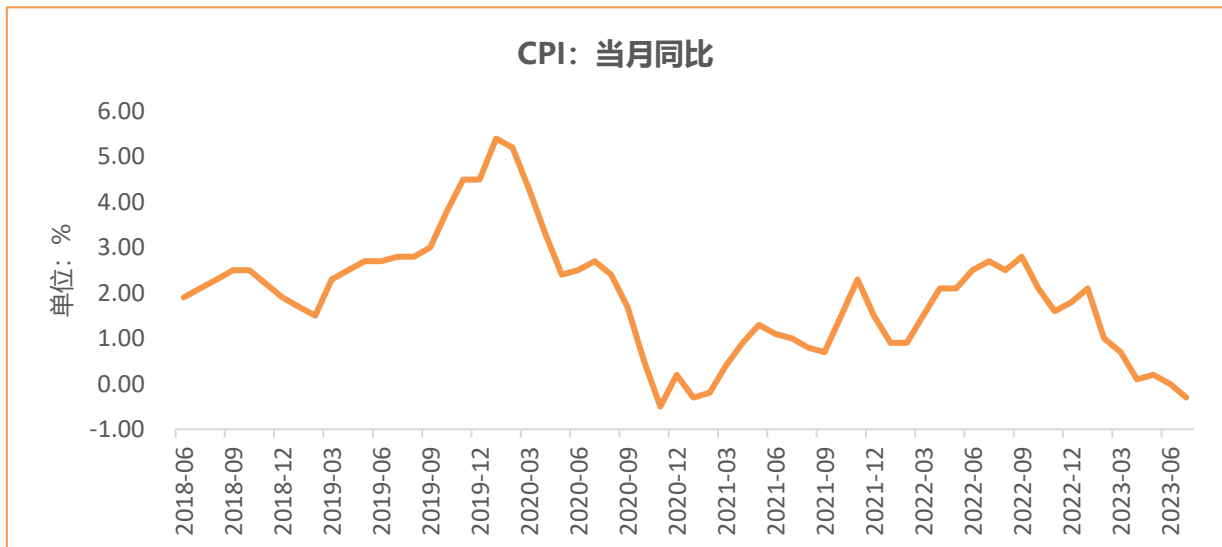
图: 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 29.93 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

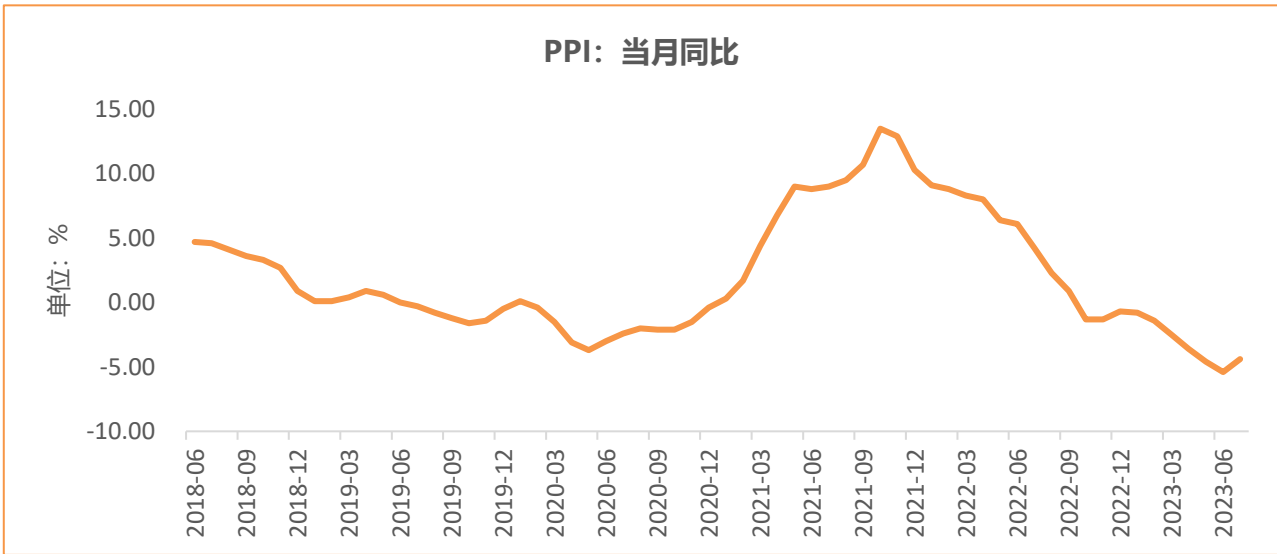
4.基本面

图: 7月CPI同比增加-0.30%



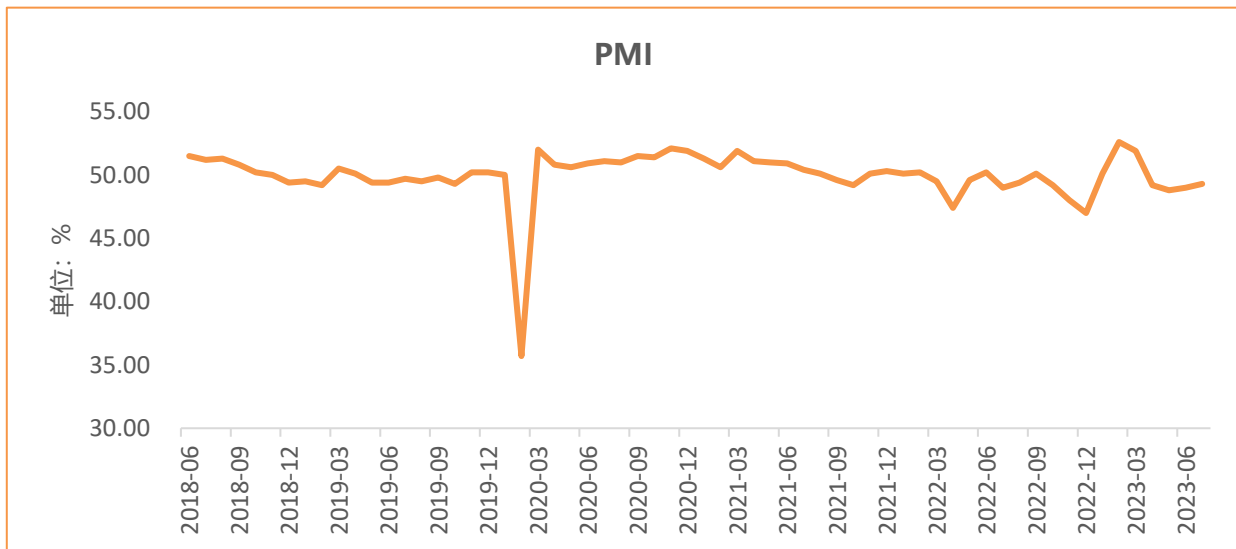
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月PPI同比增加-4.40%



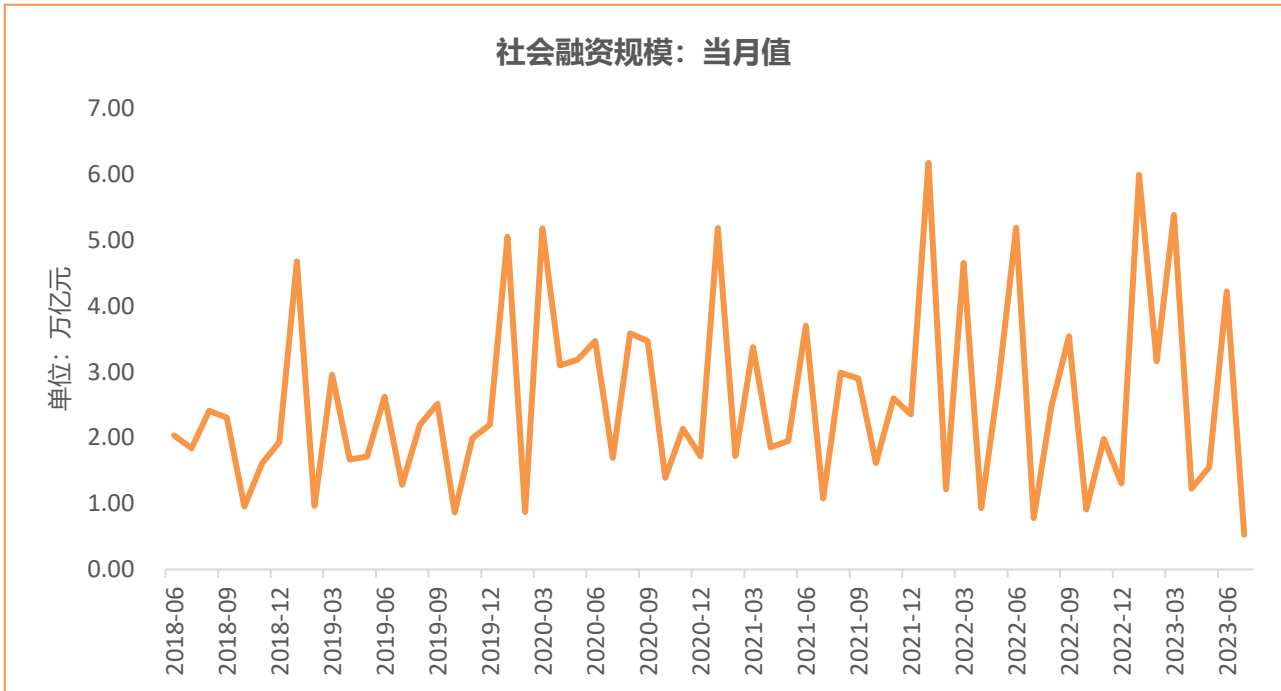
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月官方制造业 PMI 为 49.30%



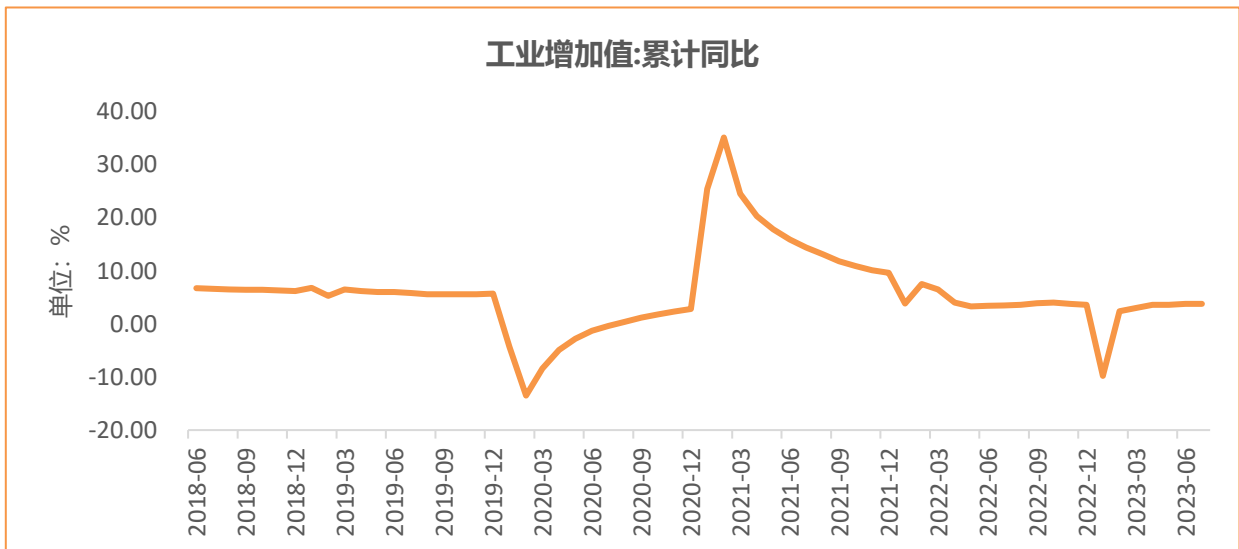
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月社会融资规模 0.53 万亿



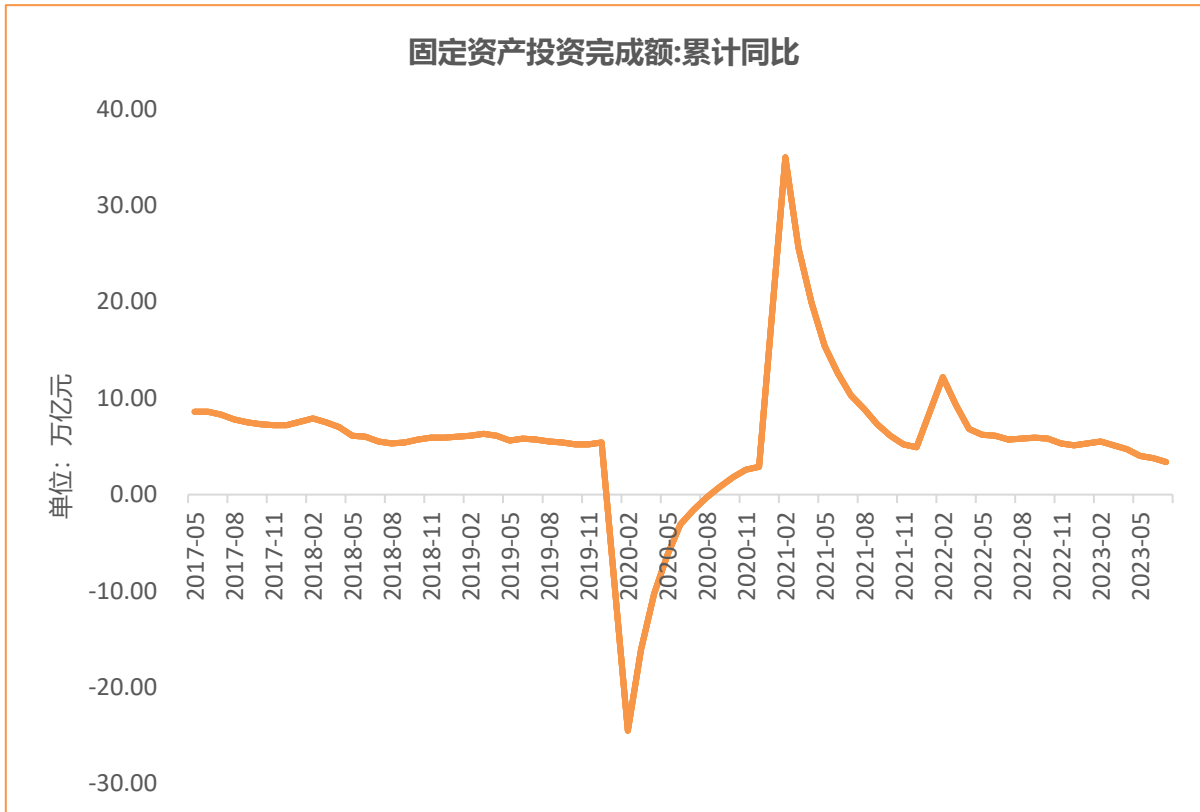
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：7月工业增加值累计同比增加 3.80%



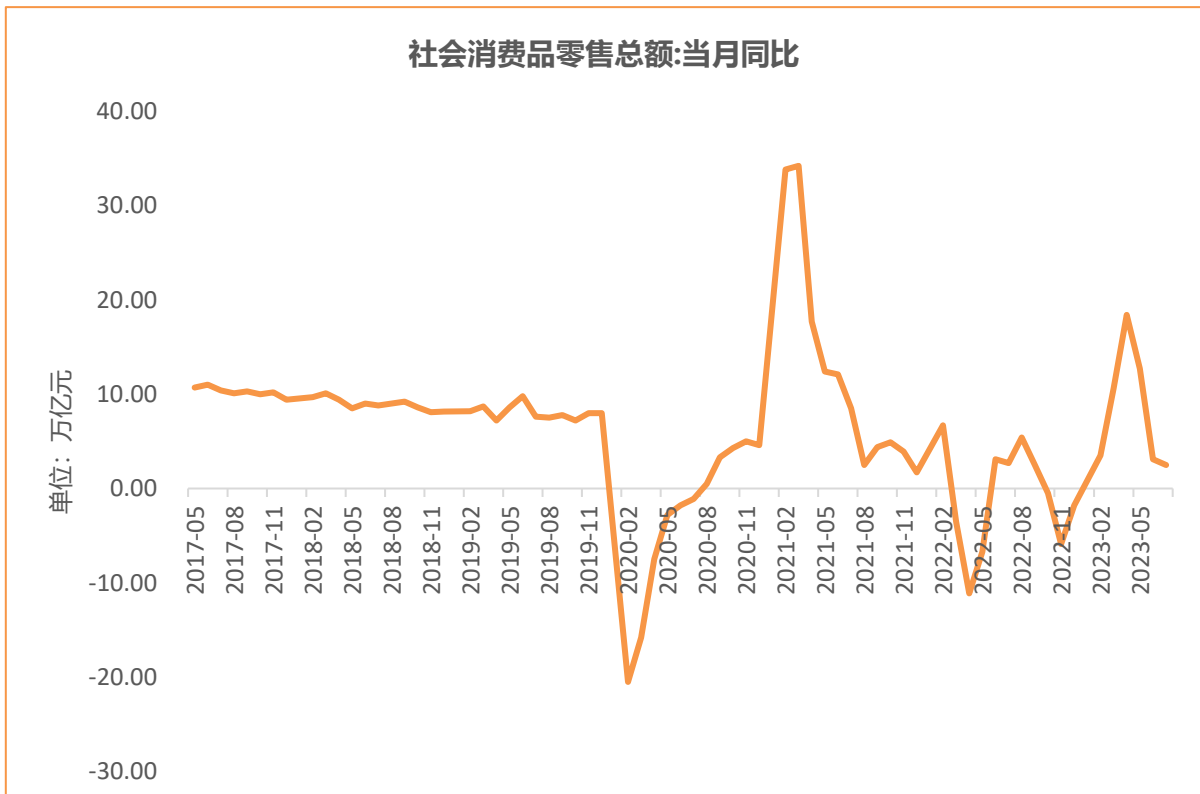
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：7月固定资产投资完成额累计同比上涨 3.40%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月社会消费品零售总额同比增长 2.50%



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。