机构预期市场有望逐步修复 建议掘金中报行情

7月10日上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.22%、0.50%、1.37%，上证指数站上3200点，A股成交额超7600亿元。资金面上，上周北向资金累计净流出91.60亿元，两市融资余额增加28.27亿元，市场资金激烈博弈。

机构人士表示，随着经济预期逐步修正，宽松政策落地，叠加外部因素冲击逐步缓和，市场有望逐步修复，建议积极参与中报行情。

● 本报记者 吴玉华

新华社、视觉中国图片

上证指数站上3200点

7月10日，上证指数报收3203.70点，站上3200点，创业板指涨逾1%。从个股涨跌情况来看，10日A股市场共有2521只股票上涨，2422只股票下跌。

从行业情况来看，申万一级行业中，电力设备、商贸零售、传媒行业涨幅居前，分别上涨2.28%、2.24%、1.54%；通信、家用电器、汽车行业跌幅居前，分别下跌1.19%、0.89%、0.72%。

近期，A股市场成交额持续缩量。Wind数据显示，7月以来，7月3日A股成交额为10260.74亿元，7月4日为9309.61亿元，7月5日为8699.35亿元，7月6日为8214.17亿元，7月7日为8014.50亿元，7月10日为7629.10亿元，市场成交额逐步减少。

融智投资基金经理夏风光认为："当前市场成交量逐步走低，显示出情绪面纠结，观望气氛占据主流。短期走势更多受到情绪的影响，对于价值投资者而言，这或是逆向配置的好机会。"

内外资偏好不同

从资金面来看，在近期市场震荡时，资金博弈激烈。

从北向资金来看，Wind数据显示，上周北向资金累计净流出91.60亿元。从行业情况来看，Wind数据显示，申万一级行业中，上周北向资金对汽车、通信、交通运输行业加仓金额居前，分别为25.14亿元、19.24亿元、10.53亿元；对食品饮料、医药生物、银行行业减仓金额居前，分别为37.62亿元、24.99亿元、21.45亿元。个股方面，上周北向资金对中兴通讯、比亚迪、歌尔股份加仓金额居前，分别为11.40亿元、10.08亿元、8.80亿元；对招商银行、贵州茅台、分众传媒减仓金额居前，分别为9.76亿元、9.64亿元、8.38亿元。

从融资余额情况来看，Wind数据显示，截至7月7日，两市融资余额为14983.27亿元，上周增加28.27亿元。从上周融资客对行业板块的加仓情况来看，Wind数据显示，申万一级行业中，融资客对有色金属、电力设备、电子行业加仓金额居前，分别为17.66亿元、9.80亿元、7.79亿元；对传媒、非银金融、煤炭行业减仓金额居前，分别为12.67亿元、9.30亿元、6.47亿元。

个股方面，上周融资客对驰宏锌锗、科大讯飞、北方稀土加仓金额居前，分别为4.12亿元、4.04亿元、3.07亿元；对民生银行、贵州茅台、立讯精密减仓金额居前，分别为6.50亿元、3.85亿元、2.95亿元。

从资金面可以看到，上周以融资资金为首的内资加仓，以北向资金为首的外资减仓，偏好有所不同，在震荡的市场中，内外资展开激烈博弈。

积极乐观应对市场

在资金激烈博弈的情况下，对于当前市场如何看？

中信证券联席首席策略分析师裘翔表示，当前市场处于经济、政策和情绪的三重谷底，预计经济复苏将在三季度出现改观，政策仍将聚焦在产业和防风险领域。市场层面，当前仍然缺乏增量资金，主题频繁高切低博弈也在消耗存量资金，产业主题行情还需等待，建议积极参与中报行情。

中金公司研究部策略分析师、董事总经理李求索表示，对下半年A股市场持中性偏积极看法，结合政策预期的边际变化择机布局。行业方面，建议短期以成长为主线，中期看消费。

"随着经济预期逐步修正，宽松政策落地，叠加外部因素的冲击逐步缓和，建议积极乐观应对市场，方向比节奏更重要。"兴业证券首席策略分析师张启尧表示，未来一个阶段，市场有望进入贝塔式修复，行业板块扩散、赚钱效应提升。除了"数字经济"和"中特估"两大主线外，像军工、新能源等科技制造、中报绩优的消费股，以及一些顺周期板块，都有低位修复机会。

"天气市"波澜再起 厄尔尼诺投资主题引关注

● 本报记者 张利静

根据国内及国际气候预报数据，未来三个月赤道中东太平洋预计将继续维持厄尔尼诺状态。这使资本市场相关板块热度升温。

业内人士指出，当前美豆和美玉米正值关键生长期，受天气影响较大，市场关注较多，预计国际玉米价格更受影响。此外，家电制冷行业及煤炭股均存在投资机会。

全球气温上升

世界气象组织日前宣布，热带太平洋7年来首次形成厄尔尼诺条件，这可能导致全球气温飙升、破坏性天气和气候模式的出现。此外，根据国家气候中心的报告，目前海温监测表明，赤道中东太平洋的海温已经较高，已进入厄尔尼诺状态。

厄尔尼诺每次到来，常常掀起一波大宗商品的黑马行情。目前，本轮极端高温天气已使得国际农产品市场结构性"升温"：6月美国洲际交易所可可期货累计上涨超11%；6月国内豆粕期货累计涨幅接近11%。

"根据国内及国际气候预报数据，未来三个月赤道中东太平洋预计继续维持厄尔尼诺状态，海温将会持续上升。"南华期货农产品分析师边舒扬告诉中国证券报记者。

在厄尔尼诺现象下，对全球来说，大气环流的正常热量、水蒸气等分布的动态平衡会被破坏，太平洋周边国家易出现西旱东涝的现象。澳洲东部、印尼、东南亚等区域降雨量减少，易发生严重干旱；南美洲太平洋易出现暴雨和洪水。

"在干旱天气预期下，部分国家及地区的农产品将容易因干旱而供给减少，受影响的农产品如马来西亚和印尼的棕榈油、澳大利亚的油菜籽、泰国的橡胶和甘蔗，以及印度的棉花和甘蔗等农作物。"边舒扬说。

看好制冷和煤炭行业

从历史上看，粮食及能源板块受厄尔尼诺天气现象影响较明显，如2015-2016年超强厄尔尼诺事件导致2016年印度小麦减产至少14%。

"当前美豆和美玉米正值关键生长期，市场关注较多。"美尔雅期货农产品分析师陈强对中国证券报记者分析，"今年的厄尔尼诺是由三峰拉尼娜过渡而来，在过渡期内美国大豆产区遭遇干旱，其大豆优良率在一个月时间迅速跌至50%，且美国农业部初次调查发布的美豆种植面积也较上一年减少400万英亩。即便后期厄尔尼诺现象会为美豆产区带来降雨，但其对美豆产量提升作用会大打折扣。同样，预计下半年美玉米行情也将迎来大跌。"

从股期联动角度看，陈强分析，市场普遍认为厄尔尼诺现象会影响电力、种植业和家电，但其认为影响种植业和电力行业的逻辑有瑕疵，而家电方面逻辑更为清晰。由于出口数据良好，且在顺周期下，家电行业迟早会有所表现，首推家电中的制冷行业。

从煤炭行情看，"当前天气炎热仍旧是煤炭需求的重要支撑，用电旺季叠加火力发电出力高增有望进一步带动电煤需求。"开源证券煤炭开采行业分析师张绪成认为，预计煤炭现货价格有望持续反弹。

张绪成表示，目前稳增长政策存在较强预期，"中特估"概念对煤炭板块的估值提升也带来催化，当前时点可顺势布局煤炭股。

公募基金费率调降 财富管理行业生态料持续优化

● 本报记者 赵中昊

证监会日前发布公募基金费率改革工作安排，此次改革提出降低主动权益类基金费率水平，规范公募基金销售环节收费等。

机构人士认为，公募基金费率改革或对部分券商业绩产生一定影响，但对证券行业整体盈利能力以及头部业务发展均衡的券商影响程度有限。长期来看，财富管理行业生态有望进一步优化。

对券商影响有限

短期来看，业内人士认为，管理费率调降或致券商席位租赁收入有所降低，对部分相对依赖机构业务的中小型券商影响较大。此外，参控股基金公司对于券商的业绩贡献将有所下降。

在安信证券看来，伴随居民财富管理需求增长、公募基金行业规模扩张，近年来券商业绩在一定程度上受益。本次公募基金费率改革对券商的影响主要在券商旗下公募业绩贡献、代销佣金收入两方面。短期而言，预计公募基金费率改革或对券商业绩造成一定影响，但影响相对有限。参考海外经验，费率下行的另一面是管理规模的迅速扩张。

综合能力较强券商有望胜出

从中长期角度看，浙商证券认为，预计公募降佣对证券行业整体盈利能力以及头部业务发展均衡的券商影响程度有限，部分佣金收入占比较高、以研究业务为特色的券商受影响相对较大。

展望未来，业内人士认为，在佣金率有所下滑的情况下，券商与基金公司能够深度绑定、实现双赢的券结模式受欢迎程度或进一步提高，财富加研究等综合能力较强的券商有望胜出。基金投顾业务将更好满足居民日益增长的财富管理需求，从"重销量"向"重保有"转型，也将成为券商发展财富管理、拓宽收入来源的重要抓手。

安信证券认为，在居民资产配置需求不减，规模增长效应下，看好大资管条线对券商的业绩支撑。

东吴证券认为，长期来看，财富管理行业生态有望进一步优化。基金投顾业务试点转常规背景下，降费有望带来传统基金代销模式的转变，为基金投顾业务发展打开新的空间。

金融蓝筹股和科技股成主力军

回购潮提振信心 机构看多港股后市

● 本报记者 周璐璐

2023年以来，港股市场低位震荡，港股上市公司掀起回购潮。

Wind数据显示，截至7月10日中国证券报记者发稿，港股市场2023年的回购金额已突破500亿港元，与去年同期相比增近五成。金融蓝筹股和科技股成为回购潮主力军。其中，腾讯控股、友邦保险的年内回购金额均超百亿港元。分析人士称，港股回购潮起，一定程度上传递出市场对港股未来走势的信心。

517.83 亿港元

Wind数据显示，截至7月10日记者发稿，2023年以来共有118家港股上市公司进行股票回购，累计回购股份数量为39.96亿股，总金额达517.83亿港元。

回购金额同比增近五成

Wind数据显示，截至7月10日记者发稿，2023年以来共有118家港股上市公司进行股票回购，累计回购股份数量为39.96亿股，总金额达517.83亿港元。2022年同期，港股市场共计154家上市公司进行股票回购，累计回购股份数量为29.78亿股，股票回购的金额累计为351.68亿港元。对比来看，尽管2023年以来，港股市场进行股票回购的上市公司数量有所减少，但累计回购股份数量、回购金额同比分别大增34%、47%。

记者梳理发现，各行业巨头引领了2023年以来的港股回购潮，金融蓝筹股和科技股成为回购潮主力军。在回购金额排名靠前的上市公司中，出现金融巨头友邦保险、汇丰控股，互联网科技巨头腾讯控股、小米集团-W、快手-W，乳业巨头蒙牛乳业，家电巨头海尔智家等多个行业的"领头羊"。

从回购金额看，Wind数据显示，2023年以来进行股票回购的118家上市公司中，有28家回购金额超过1亿港元。其中，回购金额排名前三的个股分别是腾讯控股、友邦保险、汇丰控股，期间回购金额分别为188.84亿港元、160.31亿港元、58.50亿港元，在同期港股市场回购总额中占比分别为36.47%、30.96%、11.30%。

回顾历史数据发现，港股回购激增之时，恒生指数均处于底部区域附近，而回购潮大概率会提振市场信心。业内人士称，从行业来看，近期进行回购的上市公司主要集中在科技、消费、金融行业，而这些行业正是2022年港股调整幅度较大的行业，也是港股市场的权重板块。这些公司进行股票回购的行为，可以看作是向市场传递积极信息，以提振市场信心。

指标出现拐点

伴随港股回购潮起，机构人士看多港股后市的声音不断出现。

"影响港股本轮下行的风险释放充分，对港股走势有较好预示作用的估值、流动性、市场交易情绪三大指标已经出现拐点。"中信建投证券首席策略官陈果表示。

陈果认为，在估值方面，历史上来看，恒生指数在熊市中跌破10倍市盈率是进入底部区域的特征。今年3月恒生指数市盈率在海外银行流动性危机的催化下跌破10倍，5月美债危机的影响下港股估值继续向下跌破9倍，港股底部特征较明确。从风险溢价角度看，当前港股风险溢价已达到7.5%的水平，未来可能迎来反转。市场交易情绪方面，港股主板卖空占比和换手率也有所回落，显示市场悲观情绪已经逐步化解。

东方证券分析师张志鹏从流动性角度分析称，从5月初开始，在美元指数不断走强的背景下，港元兑美元汇率出现一定程度走强，这意味着港股面临的流动性环境逐步改善。"海外资金或再度流入香港市场，叠加内地经济在政策引导下，内生动能有望逐渐修复，港股有望再度获得向上动能。"

从投资策略角度看，陈果表示，目前港股权重互联网公司估值水平已经重回底部，随着互联网监管政策持续完善，以及AI浪潮对龙头公司的积极影响，预计前期承压的恒生科技指数成分股将迎来较好表现。

中证商品指数公司指数行情

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货指数	1760.95	1770.98	1757.54	1760.14	1762.24	-7.96	-0.45
中证商品期货价格指数	1343.30	1350.96	1340.70	1342.69	1344.28	-6.07	-0.45
中国国债期货收益指数10年期	121.135	121.254	121.022	121.224	121.206	0.030	0.02
中国国债期货收益指数5年期	112.208	112.274	112.104	112.268	112.241	0.000	0.00
中国国债期货收益指数2年期	105.624	105.639	105.593	105.629	105.624	-0.016	-0.01
中证中金商品指数	—	—	—	3069.90	—	-9.63	-0.31

注1：中证商品期货系列指数涨跌幅=（今收盘－昨结算）/昨结算*100%
注2：中证中金商品指数涨跌幅=（今收盘－昨收盘）/昨收盘*100%

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1312.02	1319.02	1310.88	1318.84	5.99	1315.54
易盛农基指数	1585.46	1593.23	1583.86	1593.02	7.4	1589.07