

## 1 中信证券 下半年A股盈利温和复苏

下半年,随着压制A股盈利的价格性因素,如PPI快速回落,以及滞后性影响和海外需求走弱在下半年的逐渐消退,A股盈利将迎来底部温和复苏。

配置方面,建议投资者以业绩为纲,并兼顾政策主线。其中,二、三季度可继续围绕“安全”主线中有政策催化预期或业绩优势的品种展开配置,主要关注两大方向:一是科技安全领域;二是能源资源安全领域。

新能源方面,国内需求基本盘维持稳定,新能源车、风光储或成为出口结构中的亮点,投资者可从盈利弹性的角度,关注储能、充电桩、电力装备等。此外,可持续关注医药产业在新周期的盈利兑现能力,看好生物医药板块的触底反弹机会。

进入四季度之后,国内经济复苏的飞轮效应初步兑现,海外新一轮降息周期的预期更加明确,市场有望从“安全”主线开始切换至复苏交易,届时可回归寻找长期潜在回报的基本面策略。

## 2 中金公司 中期市场机会将大于风险

展望下半年,A股上市公司盈利修复或仍将延续,当前指数表现所隐含的估值水平已经计入较多偏谨慎预期,在海外经济放缓、中国经济温和复苏的基准判断下,维持对2023年A股市场中性偏积极看法,中期市场机会大于风险。

配置方面,短期成长为主线,中期看消费,低估值国企仍有修复空间。年初以来,市场呈现结构性行情,部分科技板块及高股息领域相对跑赢,机构重仓股表现不佳,背后可能与增长预期反复、结构上高增长领域相对稀缺、增量资金有限等多重环境叠加有关。

下半年,在增长回稳且流动性尚处宽松的宏观环境下,一方面,具备成长空间的新技术领域可能继续受到投资者关注,人工智能等产业趋势下的科技成长领域仍为当前A股稀缺的赛道;另一方面,在消费和部分周期性板块自下而上寻找复苏受益的细分领域可能较为关键。

## 3 中信建投 预计市场在波动中枢上移

维持下半年经济慢复苏判断,预计A股市场在波动中枢上移。其中,如果下半年宏观变量无显著变化,结构线索主要还是在价值股重估挖掘和科技股机会把握。

不过,无论是挖掘价值股重估,还是围绕科技股寻找机会,都需要围绕基本面边际变化进一步深化优选,且整体来看,预计涨幅居前的主要来自科技股。

此外,下半年宏观变量的显著变化信号主要需关注美联储是否加息、国内政策加码以及A股增量资金等。如果发生显著变化,那么顺周期景气度投资机会有望上升。

配置方面,行业上可重点关注传媒、计算机、通信、半导体、中药、非银金融、建筑等。主题上,可关注AI数字经济、中特估等。

## 4 国泰君安 秋天指数或迎新一轮攻势

下半年,预计三季度指数以震荡为主,待秋天(9月至10月)临近,随着中国现代化产业体系与房地产新发展模式明晰,宏观不确定性下降,指数或将迎来新一轮攻势。

配置方面,当前基于周期反转的宏观交易能见度不够,成长性(新产业趋势)与确定性(高股息)显得稀缺。市场整体下行空间有限,政策预期升温,建议投资者采取防守反击股票策略,即科技成长股优先,破发次新股为辅,调整防守高股息。

市场风格方面,目前还没有到风格切换的时候。系统性的风格切换,需要待发展模式的确立与宏观不确定的降低。

# 上半年AI抢风头 下半年谁站C位

业内人士建议这些板块值得关注

### 聚焦A股·后市展望

今年上半年AI炒疯了!下半年A股又将作何走势,投资者又该如何投资呢?

中金公司表示,展望下半年,认为中期市场机会大于风险。中信建投证券预计A股市场在波动中枢上移。中银证券明确表示,A股估值仍有较大提升空间。国泰君安证券则指出,随着秋天(9月至10月)临近,指数或将迎来新一轮攻势。

“A股将在下半年外部因素扰动中乘风破浪。不过,A股投资者行为模式逐步切换的转换期,市场波动依然较大。”中信证券提醒投资者。

“2023年下半年的A股应该仍是一个平衡市,可多关注结构上的机会,数字经济仍将是今年最强的投资主线。”兴业证券表示。

招商证券认为,围绕人工智能革命AI+的TMT板块,是下半年值得关注的投资方向之一。广发证券表示,下半年A股维持“修复市”中,可关注政策扶持和产业趋势“确定性”的数字经济AI+。

## 5 兴业证券 下半年仍将是一个平衡市

2023年下半年的A股应该还是一个平衡市,总体上是“螺蛳壳里做道场”,可多关注结构上的机会。随着中国经济进入到高质量发展的新阶段,目前“安全”已成为关键词。同时,“低增长、低利率和稳中求进”的经济格局,未来会持续很长时间,因此国内经济保持中低速增速或将成为常态。

其中需要特别清楚认识到的,是依靠地产投资进行强刺激的经济发展老路,已一去不复返。而高技术投资,将成为中国经济未来的重要亮点。

市场风格方面,A股下半年会不会出现风格切换,最快也要到四季度才能判断。而在四季度之前,市场至少能够维持“以科技成长为驱动核心”的风格。

配置方面,数字经济仍将是2023年最强的投资主线,且接下来会进一步扩散。同时,下半年还可以重点关注“中特估”。

中期维度上,投资者可把战略重心聚焦在半导体。首先,AI对它的拉动立竿见影。其次,虽然半导体本身的周期还处于一个相对低位,但目前已经看到了一些积极的信号,半导体板块中绝大部分的细分行业,中观指标已经出现从底部逐渐拐点的苗头。半导体已经离反转的点越来越接近。

## 6 招商证券 有望演绎结构上行行情

2023年下半年,整体A股盈利增速有望边际改善,但上行幅度预计有限,全年有望呈现“N”形走势。其中,盈利增速相对较高的板块,预计主要集中在信息技术、消费服务、中游制造等领域。

总的来说,下半年经济温和复苏,盈利边际小幅改善,增量资金温和流入,当前估值性价比较高,有助于A股演绎结构上行行情。

其中,需要更加关注产业趋势和政策主题带来的估值弹性,更加关注去年低基数下今年改善斜率较大的方向和领域,行业层面可关注TMT、医药和地产链消费。

2023年二季度在智能革命浪潮推动下,科技周期有望重新触底回升进入上行周期,围绕人工智能革命AI+的TMT板块,是下半年值得关注的投资方向之一。

## 7 广发证券 关注确定性的数字经济AI+

下半年,A股维持“修复市”。预期收益率中枢下行后,可拥抱确定性溢价。国内经济方面,三季度PPI有望企稳回升。“宽货币稳信用”中,预计下半年中美或有降息。

具体而言,A股没有永恒的赛道,只有投资范式的更迭。A股正处于新一轮投资范式转变的初期,即拥抱确定性溢价。无风险利率下行,风险偏好降低的范式环境下,需要拥抱确定性资产。

一方面,可关注政策扶持和产业趋势“确定性”的数字经济AI+。另一方面,是低估值且具备永续经营或高股息“确定性”的“中特估”。

## 8 华泰证券 政策保持定力“双电”或突围

上半年AI及中特估两大主题交替表现,指数贝塔承压,主动超额更弱。其中行业的超额收益框架异化,在于剩余流动性脱虚向实的速度不够、资金面从增量走向存量乃至缩量博弈,而更本质地,在于第三库存周期的弹性受限。

下半年,A股分子端或“负重上行”,贝塔转机或现于三季度,届时伴随PPI同比拐点,投资者或开始交易主动补库的正面预期。

基准情形下,内外政策保持定力,“主题+筹码+景气”框架或依然是超额收益基本盘,此逻辑下“双电”(电子和电力)或能突围。

而在乐观情形下,即内、外政策中的至少其一显著加码,“赛道+景气+估值”框架回归,电力设备与医药为代表的大盘成长有望占优。

## 9 中银证券 估值仍有较大提升空间

下半年,A股估值仍有较大提升空间。首先,股债风险溢价显示,当前A股市场情绪偏弱。其次,悲观预期已基本充分计价,主要指数估值已回到1月水平。

配置上,下半年成长主线将回归。具体到市场风格的运行主线上,可依次关注成长空间、景气追逐、确定性溢价和低估值价值。

行业方面,综合考量周期定位、中观信号、业绩预期以及估值水平,建议投资者在大类行业中重点关注软科技、硬科技,同时布局部分具有“中特估”催化的高景气金融行业和基建央企,以及具有一定稳定性溢价的必选消费。

其中,下半年TMT仍是最大主线,其中可重点关注成长空间驱动下“AI+应用”的软科技行情。

## 10 开源证券 流动性驱动下估值或扩张

2023上半年A股流动性明显改善,后续仍看好流动性继续趋势回升,叠加A股估值仍处于较低水平,流动性驱动下估值有望扩张。

一方面,伴随年内需求复苏,信用传导更加通畅。另一方面,美联储加息或达到尾声,在经济衰退风险加大背景下,美债长端收益率大概率持续走低。

市场风格上,当宏观经济处于弱复苏环境、流动性逐步回升及风险偏好持续改善,同时成长风格不具备估值约束的背景下,成长风格有望具备更高的上涨弹性。伴随经济复苏,下半年顺周期或有望启动。

配置方面,基于经济“弱复苏”和AI+有望带动新一轮产业周期,预计2023年AI+所引领的TMT行情有望贯穿全年。

据澎湃新闻



商报图形  
秦刚 制