

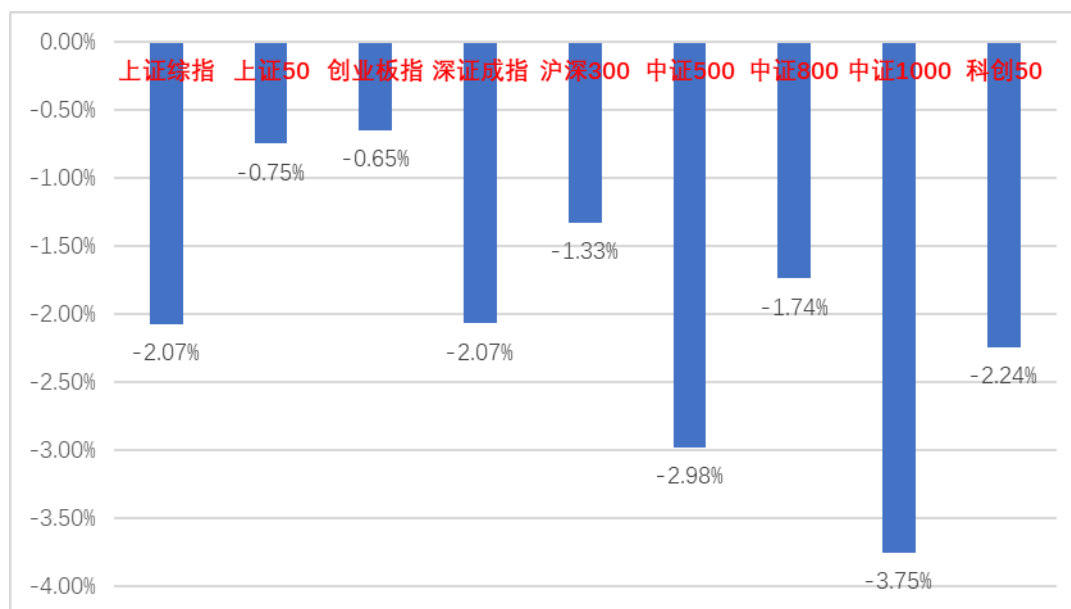
我国 9 月 PMI 重回荣枯线上，美国非农就业超市场预期

1、市场回顾与分析

主要指数情况。

上周 A 股走势较为震荡，主要指数均下跌。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

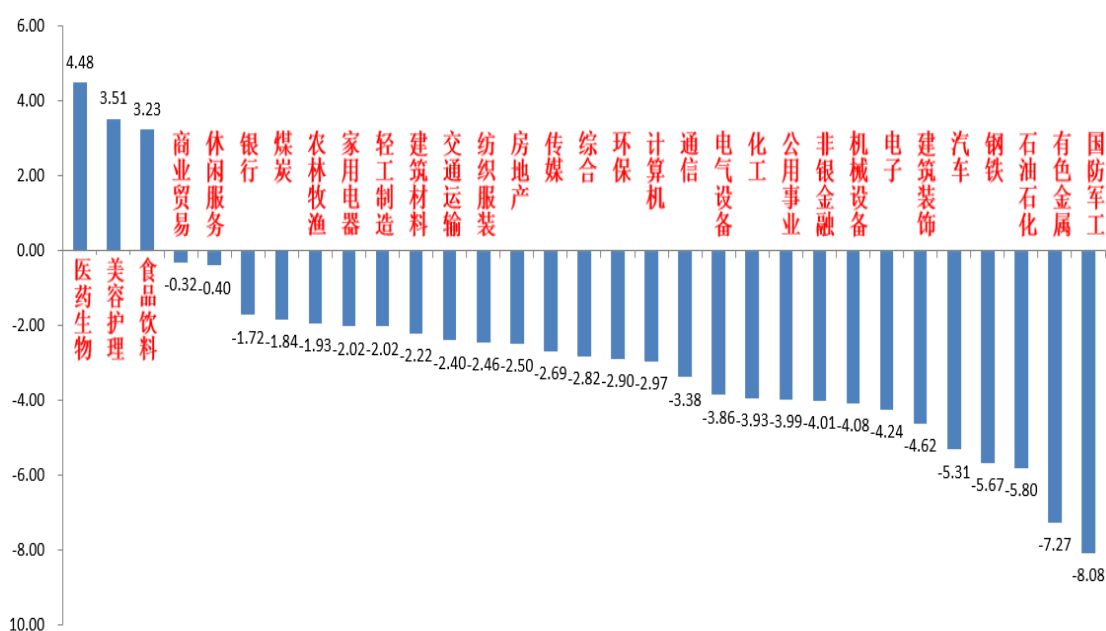


（资料来源：wind，统计区间：2022/09/26-2022/09/30）

各行业情况

31 个申万一级行业中，医药生物（4.48%）、美容护理（3.51%）和食品饮料（3.23%）居涨幅前三。国防军工（-8.08%）、有色金属（-7.27%）和石油石化（-5.80%）居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



（资料来源：wind，统计区间：2022/09/26-2022/09/30）

2、策略观点

上周 A 股走势较为震荡，主要指数均下跌。

9 月 26 日，中国人民银行公布自 9 月 28 日起，将金融机构远期售汇业务外汇风险准备金率从 0 上调至 20%。消息发布后，离岸人民币兑美元短线大幅拉升。此举也是为了应对此前人民币贬值压力（人民币兑美元破 7.2）。A 股闻讯也有一定反弹。但是在美联储加息缩表背景下，美元对于人民币的被动压力在短期内将仍然存在。

9 月 30 日，国家统计局公布 PMI 数据，9 月 PMI 重回荣枯线上。制造业 PMI 为 50.1%，非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.6%和 50.9%。PMI 回暖主要原因为稳经济一揽子政策持续发挥效能、高温天气影响消退和制造业“金九银十”效应影响。非制造业 PMI 和上个月相比有所下降，但高于 50 的荣枯线，意味着非制造业总体扩张速度有所放缓但企业对行业恢复发展保持信心。建筑业商务活动指数大幅上行，并升至高位景气区间，说明在近期一系列保障开工、政策性金融工具支持之下建筑业生产活动加速。

10 月 6 日，美国 9 月非农数据公布，9 月美国新增非农就业 26.3 万人，失业率回落至 3.5%。高于市场预期。通胀压力不减。9 月平均时薪环比为 0.3%，同比为 5.0%。美国工资-通胀螺旋压力仍大。此数据表明当前美国经济衰退速度较慢，给了美联储更多加息余地。目前美联储的注意力仍在降低通胀上，预计美联储年底前仍将加息 125BP 左右。截至 10 月 7 日，市场预期 11 月加息至少 75BP 的概率在 80%以上。

流动性方面，LPR 和 MLF 利率在央行宣布 LPR 非对称降息后无变化。央行维持引导货币市场短期利率逐渐向政策利率回归，促使资金面宽松收敛至中性水平的态度。目前后续流动性政策仍有调整空间，需跟踪央行后续动作。

周热点行业短评：

医药生物板块受医药相关新基建加码消息刺激，引发上涨。

国防军工板块由于前期已积累一定涨幅，节前有过节或避险意愿资金流出。

后市展望

节前几周，随着一些国内外利空消息产生和过节效应，一些资金选择流出市场进行观望。市场进入风险偏好较低，缺乏主线的时期。从基本面看，目前我国经济仍处于弱复苏中，基本面转好持续性有待验证，在短期市场缺乏主线、总量弱复苏和流动性较宽松的背景下，短期需跟进高景气行业景气度持续性、国际能源安全形势、政府稳增长政策预期三大因素，节前几周随着黑天鹅事件的集中产生，市场悲观情绪快速宣泄，A 股调整幅度较大。但是调整也孕育着希望，随着利空因素阶段性全部落地，目前投资者已无需过度悲观，不少优质标的估值已经合理甚至偏低。短期建议阶段性加大布局一些优质价值股和能源股，同时均衡配置一些估值合理、调整较为充分、景气度高的成长标的。在经济基本面不发生重大边际变化前提下，中期维度预计成长风格仍相对占优。继续对于市场维持“不过分乐观、不过分悲观”的态度，关注成长、侧重性价比。同时，关注以下方向：

（1）受益国产替代、自主可控的成长主线，如电子、军工及高端装备制造等相关子行业及公司，及政策支持下的部分“专精特新”公司。

（2）在碳中和、碳达峰背景下，保持关注新能源相关标的，如估值合理的新能源汽车、风电、光伏、储能、电网等行业及其相关产业链的长期高景气度标的。

（3）核心赛道中能够维持强逻辑、高景气、估值处区间合理的品种，和一些受益困境反转、增强内需、粮食安全概念的农业、消费类优质标的。

（4）国际地缘冲突叠加通胀上升背景下，部分资源类标的会迎来阶段性机会。

（5）在政府专项债发行提速且基建带头稳增长预期上行的背景下，部分新老基建链优质标的或将迎来机会。

（6）在中央推动央国企高质量发展背景下，部分有资产重组、资产质量优化潜力的央国企标的存在机会。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。