

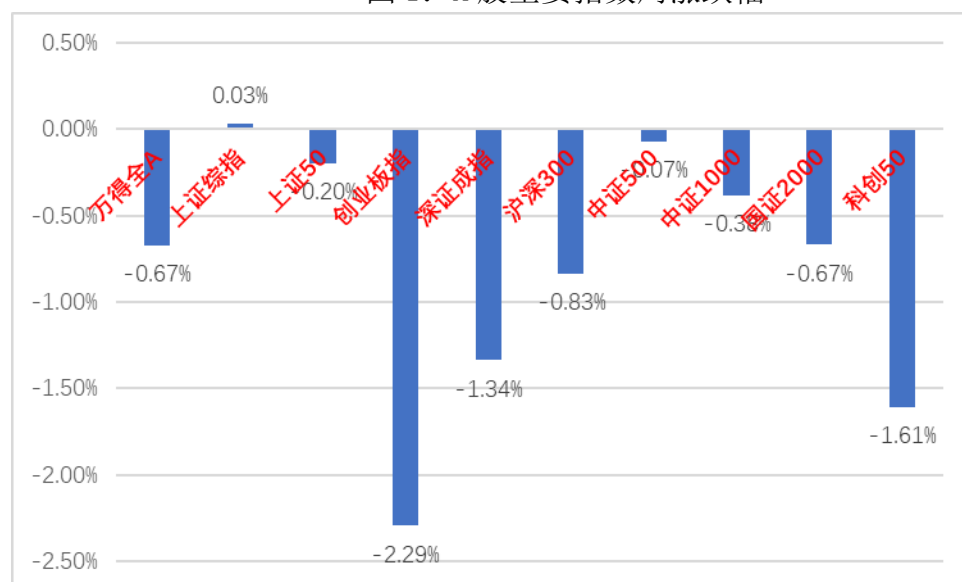
A 股情绪持续低迷，但我国经济数据有所好转

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数多数下跌，创业板压力最大。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

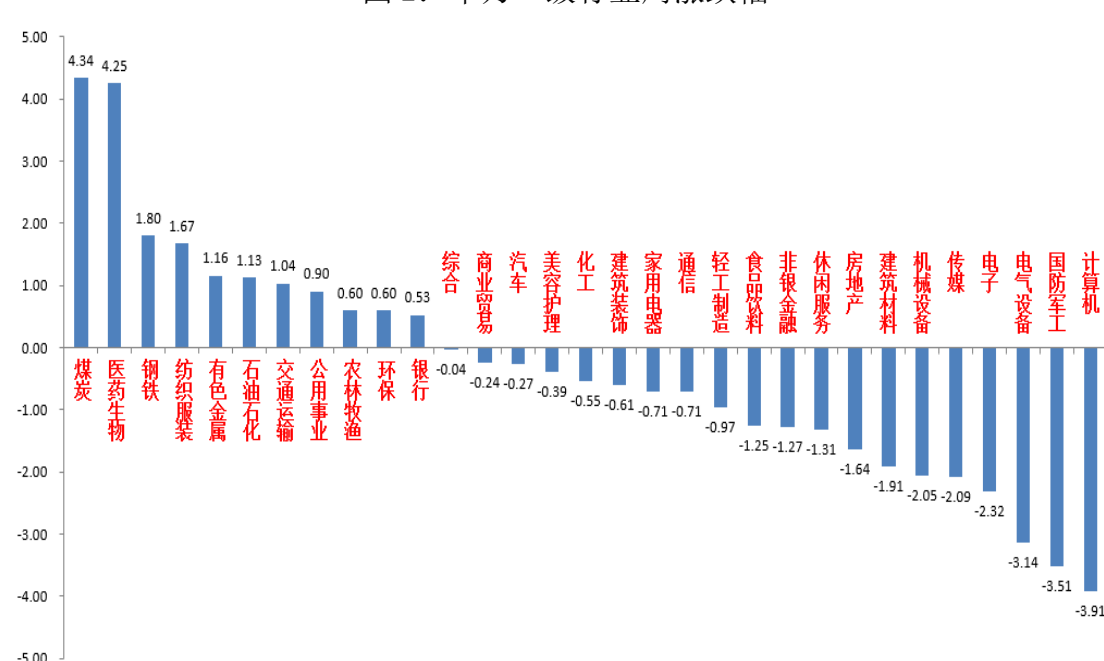


（资料来源：wind，统计区间：2023/09/11-2023/09/15）

各行业情况

31 个申万一级行业中，煤炭（4.34%）、医药生物（4.25%）和钢铁（1.80）居涨幅前三。计算机（-3.91%）、国防军工（-3.51%）和电气设备（-3.14）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：2023/09/11-2023/09/15）

2、策略观点

宏观与市场回顾

9月13日，美国8月CPI同比+3.7%（前值+3.2%），预期+3.6%；环比+0.6%（前值+0.2%），预期+0.6%；同期核心CPI同比+4.3%（前值+4.7%），预期+4.3%；环比+0.3%（前值+0.2%），预期+0.2%。美国8月PPI同比+1.6%（前值+0.8%），预期1.2%。整体看，美国8月CPI与PPI同比均超预期，主因能源价格大涨以及低基数。且剔除住房后核心服务通胀环比大幅反弹。通胀数据的走高又加强了美联储加息预期，全球权益市场情绪承压。

8月经济数据：工业增加值同比4.5%（前值3.7%），社零同比4.6%（前值2.5%）；1-8月固投同比3.2%（前值3.4%），其中地产投资累计同比-8.8%（前值-8.5%），狭义基建投资6.4%（前值6.8%），制造业投资5.9%（前值5.7%）。整体看，8月经济小幅反弹，各分项多数有边际改善。社零方面，8月消费增速小幅反弹，但季调环比低于疫情前同期平均水平，金银珠宝、化妆品、石油制品、通讯器材增速提升最多。投资方面，固定资产投资增速继续边际降低，结构看，地产投资跌幅收窄但绝对数仍大，新开工增速微升，施工和竣工增速小幅回落；制造业投资小幅反弹、基建投资增速小幅回落。就业方面，青年失业率小幅改善。经济数据表明8月我国经济总量仍较弱，但处于边际好转进程中。

流动性方面，9月11日，8月新增人民币贷款1.36万亿，预期1.10万亿；新增社融3.12万亿，预期2.62万亿，去年同期2.47万亿；存量社融增速9%，前值8.9%；M2同比10.6%，预期10.7%，前值10.7%；M1同比2.2%，前值2.3%。总体看，8月社融数据超市场预期，但结构仍存在问题。信贷结构看，居民中长贷连续两个月同比少增，主要原因仍是地产；企业短期贷款同比小幅多增，中长期贷款也连续两个月同比少增，票据融资同比大幅多增、冲量特征依旧。社融方面政府债券是主要支撑。此外，M1增速进一步回落，反映资金淤积在金融体系空转现象仍在；M1M2剪刀差仍在。

后市展望

上周A股继续承压，操作难度仍大。美国通胀数据再起抬升加息预期和国内经济数据仍偏弱是主要原因。从基本面看，目前内需仍然低迷，但经济数据有筑底迹象。从政策面看，活跃资本市场的政策和经济刺激政策仍在不断出炉。从资金面看，外资持续流出，内资中融资资金小幅好转，观望情绪仍浓厚。当前市场对于现实的重视程度仍然超过预期。后市短期内仍将以震荡市为主。结合A股现在的低点位，在缺乏主线和情绪低迷的市场继续保持观察心态。重点观察经济基本面恢复情况（尤其地产链）、后续政策力度和持续性和外资停止流出迹象。建议投资者维持中等水平仓位并逢低加仓。行业上，继续建议均衡配置风格，配置一部分防守属性较强的红利类行业作为底仓（低估值前提下寻找确定性和高分红），而对于进攻性较强的顺周期、金融和弱周期标的，以寻找低位和情绪面改善标的的配置为主。

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。