

我国经济数据持续转好，外部因素不确定性增加

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数涨跌不一，小盘股表现好于大盘。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

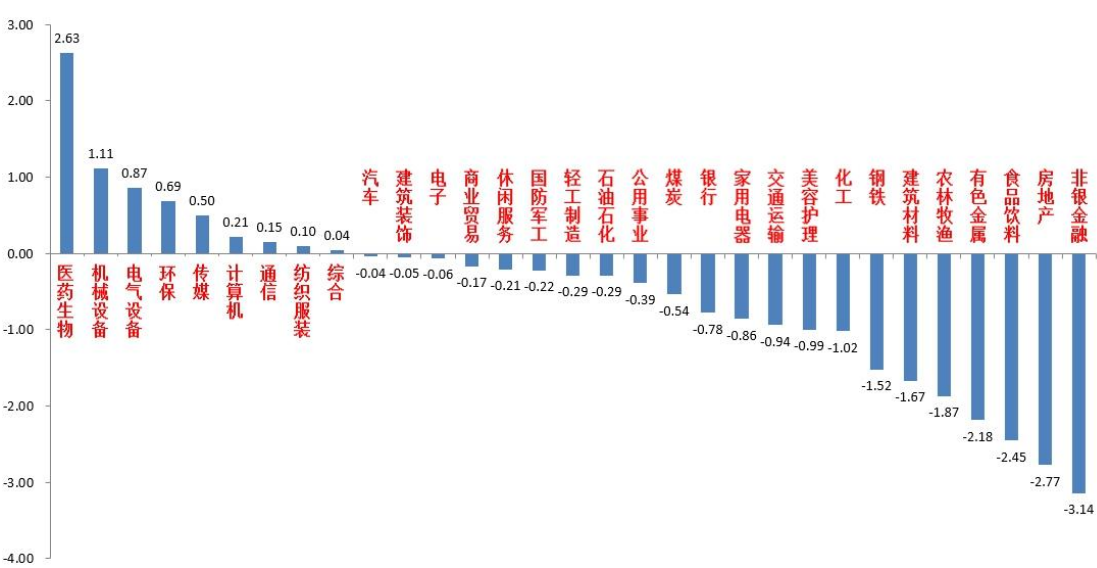


(资料来源：wind，统计区间：2023/09/25-2023/09/28)

各行业情况

31 个申万一级行业中，医药（2.63%）、机械设备（1.11%）和电气设备（0.87%）居涨幅前三。非银金融（-3.14%）、房地产（-2.77%）和食品饮料（-2.45）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：2023/09/25-2023/09/28)

2、策略观点宏观与市场回顾

9月29日，9月制造业PMI环比上升0.5ppt至50.2%，略超市场预期。我国PMI重回扩张区间，生产是主要贡献项，或部分受出口的边际超季节性改善，而整体需求小幅改善，政策仍需巩固加力。天气因素缓解和政策因素推动，建筑业连续第二个月环比改善，房地产相关行业表现略超季节性。虽然暑期相关消费环比下降，但是服务业商务活动指数自4月以来首次环比回升。PMI重回荣枯线上继续夯实我国“经济底”，维持弱复苏。历史经验前5次制造业PMI连续2月回升破50后，股市有触底回升行情，观察后续PMI能否稳在50以上。

美国9月ISM制造业PMI为49（前值47.6），预期47.9；9月ISM非制造业PMI 53.6（前值54.5），预期53.5；尽管美国制造业PMI仍位于荣枯线下，但环比改善，超市场预期，成本指数持续下降；就业指数重回扩张区间；库存指标有所反弹，但仍处于收缩态势。

美国9月非农新增就业人数33.6万人（前值22.7万人），预期17万人；失业率3.8%（前值3.8%），预期3.7%。数据超预期一方面，私人服务部门新增就业人数明显反弹，商品制造部门也同步大增，主要由制造业贡献，叠加失业率与劳动参与率仍处于低位，反映美国就业市场供需仍然偏紧。后续看，高利率带来的累积效应将进一步凸显，在利率高位下，市场博弈的重点将逐渐从“加多高”转向“高多久”。

后市展望

节前A股情绪依旧低迷。从基本面看，目前内需仍弱，但经济数据有筑底迹象，PMI、节日消费等数据均有好转。从政策面看，活跃资本市场的政策和经济刺激政策出台频率降低，市场对于已出地产政策的效果怀疑情绪较重，但对后续政策预期仍高。从资金面看，外资、两融和新基金发行无亮点，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。目前很多利空项均已落地，外部因素成为压制A股情绪的最主要因素（美国高利率和巴以冲突）。结合节后市场观望情绪仍浓厚，预计本周市场仍将以震荡市为主。建议在缺乏主线和情绪低迷的市场建议继续保持观察心态。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资金流入迹象。建议投资者维持中等水平仓位。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（低估值前提下寻找高确定性的优质现金流和高分红），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（智能汽车仍是短期关注度最高）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。