

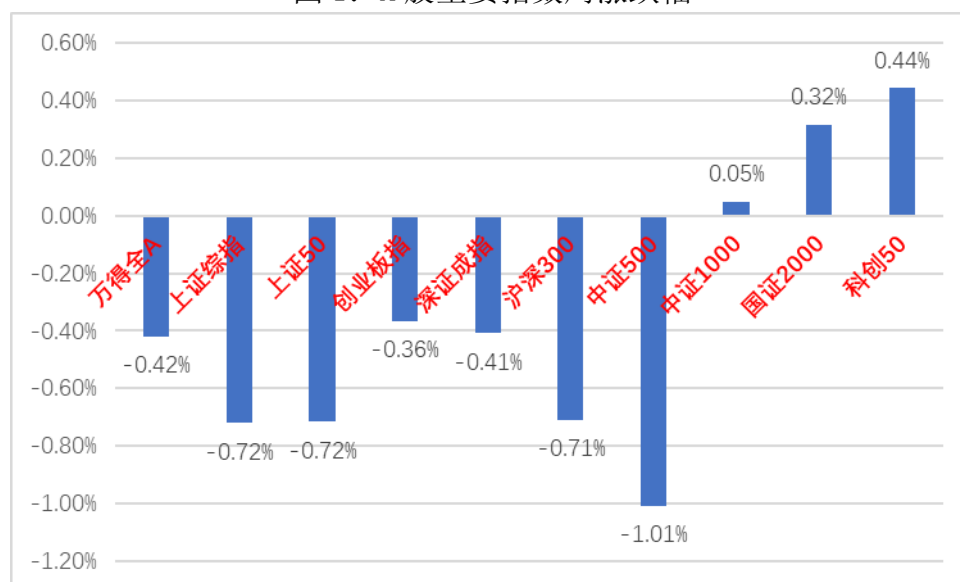
“国家队”开始出手，期待后续跟进动作

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

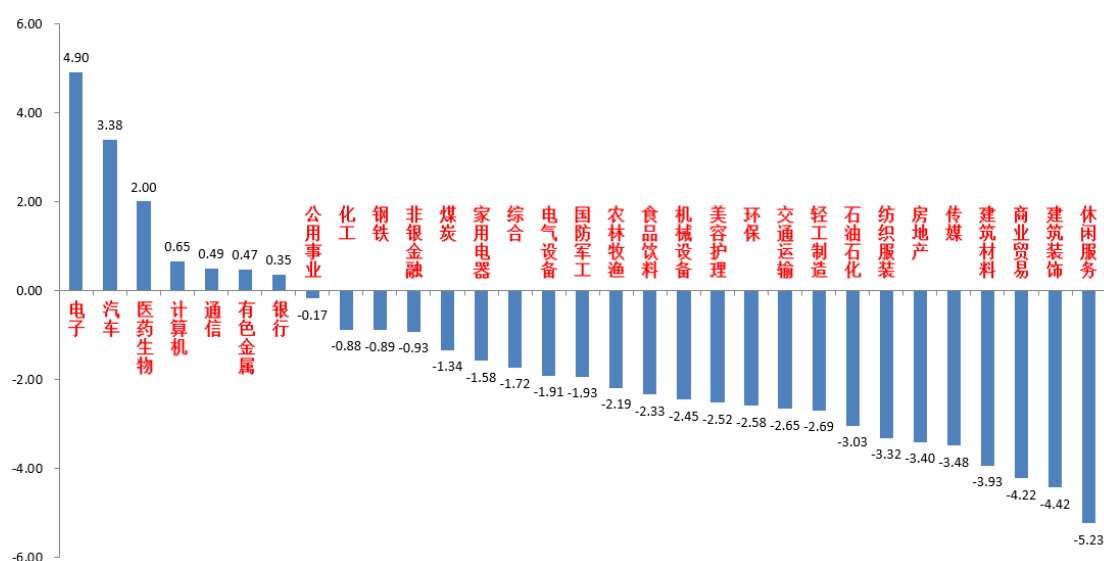


（资料来源：wind，统计区间：2023/10/09-2023/10/13）

各行业情况

31 个申万一级行业中，电子（4.90%）、汽车（3.38%）和医药生物（2.00%）居涨幅前三。休闲服务（-5.23%）、建筑装饰（-4.42%）和商业贸易（-4.22%）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：2023/10/09-2023/10/13）

2、策略观点

宏观与市场回顾

10月11日，美联储9月会议纪要出炉，态度偏鹰，会议纪要显示，大多数与会者表示美国通胀仍然“不可接受的高”，多数美联储官员认为再加息一次可能是适当的；官员们一致认为，货币政策应该在一段时间内保持限制性，以推动通胀持续降温。会议纪要公布后市场加息预期有所升温，美股小幅调整。

10月13日，我国9月经济数据和社融数据集中公布，按美元计，中国9月出口金额同比-6.2%（前值-8.8%），预测-7.6%；进口金额同比-6.2%（前值-7.3%），预测-5.7%；整体看，**9月出口数据略超预期**，连续2个月降幅收窄；环比增5.0%，分国别看，9月我国对东亚（韩国、日本等）、俄罗斯出口偏强，对欧美出口同比降幅收窄、但未超出基数影响范畴；分商品看，机电产品出口降幅收窄，汽车仍是亮点，消费电子相关产品拖累弱化；**进口同比低于预期、但环比增长**，进出口数据指向我国经济环比有所企稳、但经济内生动能仍待提升。

9月CPI同比0%（前值+0.1%），预测+0.2%；9月PPI同比-2.5%（前值-3%），预测-2.4%。总体**略不及预期**，CPI同比由涨转平；核心CPI继续持平前值；PPI连续3个月降幅收窄但仍低于预期。CPI方面，猪肉价格带动食品分项涨幅收窄，出行相关价格回落是主要拖累。PPI方面，生产资料环比延续上涨，生活资料保持平稳；原油、有色、煤炭等是PPI的主要支撑。通胀数据也表明我国内需有待恢复，通胀压力低，库存周期仍在去库阶段。

社融数据：9月新增人民币贷款2.31万亿，预期2.54万亿，去年同期2.47万亿；新增社融4.12万亿，预期3.73万亿，去年同期3.53万亿；M2同比10.3%，预期10.6%，前值10.6%；M1同比2.1%，前值2.2%。**新增社融超预期**。信贷方面，新增信贷规模略低于预期，但结构好转，具体看，居民短期贷款连续两个月同比多增，反映居民消费有所好转；按揭贷款改善，但与同期地产销售情况背离，持续性仍有待观察；企业中长期贷款同比少增、主因高基数。社融方面，9月新增社融规模超预期主因政府债券同比多增，叠加未贴现银行承兑汇票等表外融资改善。**社融数据的主要亮点就是信贷结构有改善**，指向了经济环比有所好转。

后市展望

上周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，多项经济数据环比好转。从政策面看，活跃资本市场的政策再度开始出台，中央汇金在二级市场增持国有四大行股份，并拟在未来6个月内继续增持，证监会提高融券保证金率，结合之前已出台的降低融资保证金率，均可起到平抑市场波动，增强信心的作用，后续继续跟踪增量资金是否入场。从资金面看，外资持续流出，但两融资金小幅好转，新基金发行等指标处于低位，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，我国经济基本面和市场情绪有边际好转。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、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（电子、医药情绪热度较高）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。