

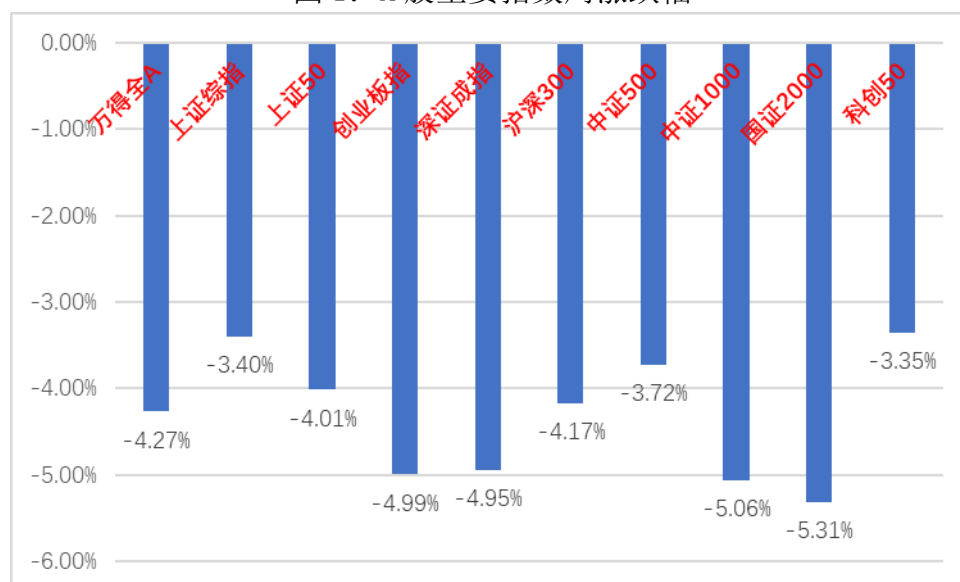
市场悲观情绪持续演绎，9 月经济数据继续转好

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数均下跌，交易热度低。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

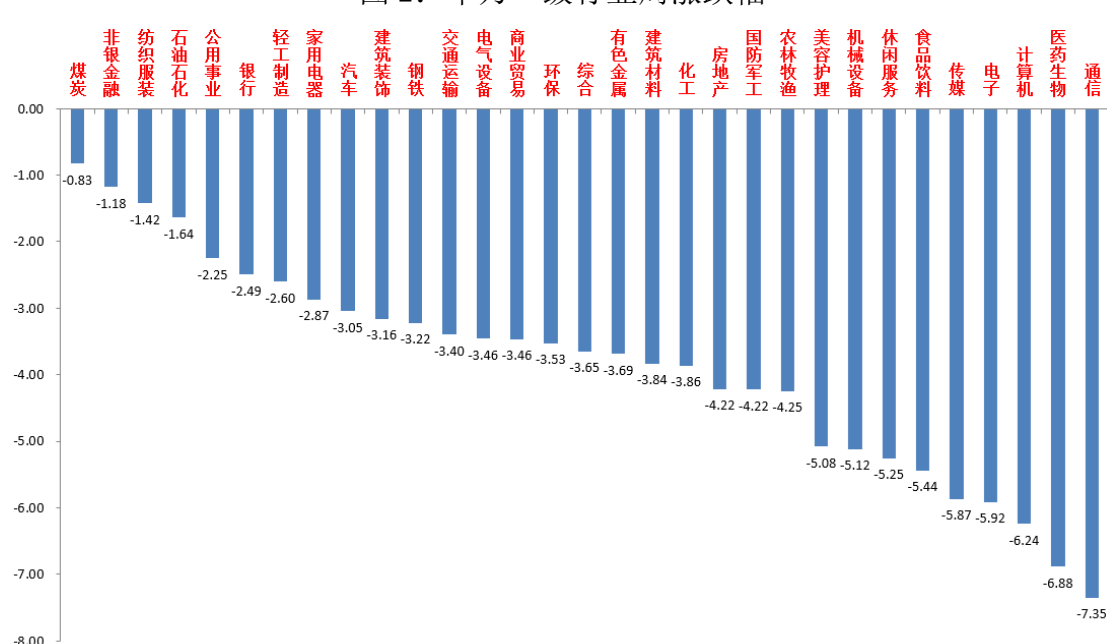


(资料来源: wind, 统计区间: 2023/10/16-2023/10/20)

各行业情况

31 个申万一级行业中，煤炭（-0.83%）、非银金融（-1.18%）和纺织服装（-1.42%）跌幅较小。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源: wind, 统计区间: 2023/10/16-2023/10/20)

2、策略观点

宏观与市场回顾

10月18日，2023年三季度GDP同比4.9%（前值6.3%）；9月工业增加值同比4.5%（前值4.5%），社零同比5.5%（前值4.6%）；1-9月固投同比3.1%（前值3.2%），其中地产投资累计同比-9.1%（前值-8.8%），狭义基建投资6.2%（前值6.4%），制造业投资6.2%（前值5.9%）。整体看略超预期，尤其是GDP增速，全年5%的目标实现压力已经不大（四季度4.4%增长即可）。社零方面，多数消费增速回升，烟酒、食品饮料、服装增速提升最多。固投方面增速继续环比回落、地产投资跌幅扩大，新开工和竣工增速微升，销售、土地成交仍在低位；制造业投资小幅反弹，食品制造、运输设备、金属制品、有色、汽车投资增速提升较多；但基建增速继续放缓。就业方面，总体失业率小幅回落至5%，已低于2020年前平均水平。三季度经济数据总体较好，证明我国经济弱复苏趋势未改，但也降低了市场对于四季度经济刺激预期。

10月19日，美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部发表讲话，态度较为平衡，总体延续之前风格。强调经济超预期韧性，或需要进一步加息，并表示美联储政策目前没有紧缩过度；鲍威尔同样认为长期利率上行相当于一定程度的紧缩，透露一定鸽派态度，一些联储官员均暗示11月将暂停加息，此次讲话对美债利率影响不大，目前2年期美债利率持续在5%以上，10年期美债利率也逼近5%，对全球权益市场持续造成压力。

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，经济刺激政策出台频率降低，活跃资本市场方面还有一些动作。从资金面看，外资加速流出，两融资金、新基金发行等指标处于低位，观望情绪仍浓厚。

当前市场情绪依然低迷，赚钱效应低，目前临近三季报集中披露期，投资者对三季报情况乐观程度也不高，都在等三季报落地。且在三季度经济数据不错，四季度刺激预期降低背景下，中长期资金入市更加谨慎，短期活跃资金话语权增加，所以市场呈现指数弱势，热点持续短的特点。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。重点观察市场悲观情绪何时到达极值，“资金出清”完毕。建议投资者维持中等水平仓位并择机加仓。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，特别是有自身催化的能源和大金融），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（热点持续时间短，需要一定交易能力）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。