

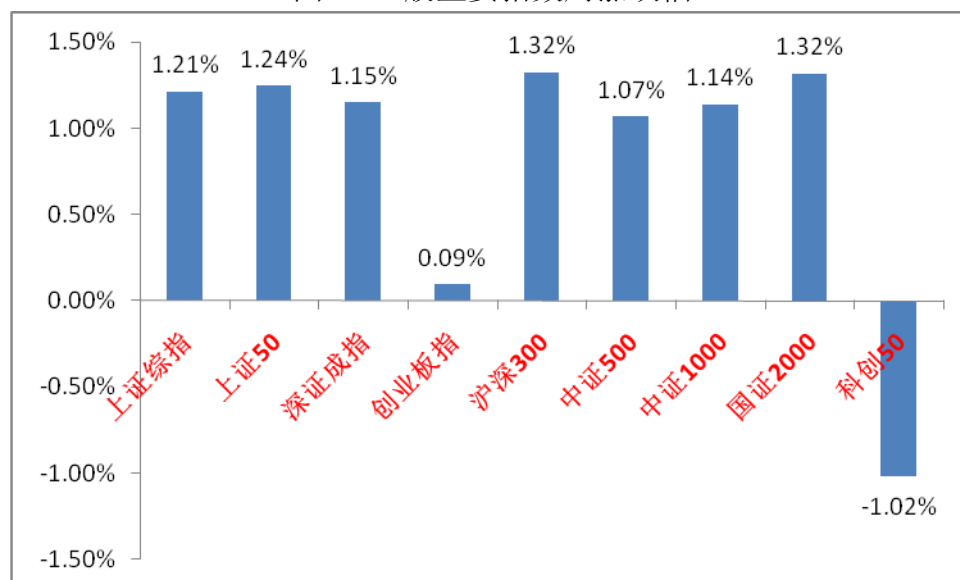
美联储如期降息，市场情绪小幅回暖

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，情绪较低迷。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

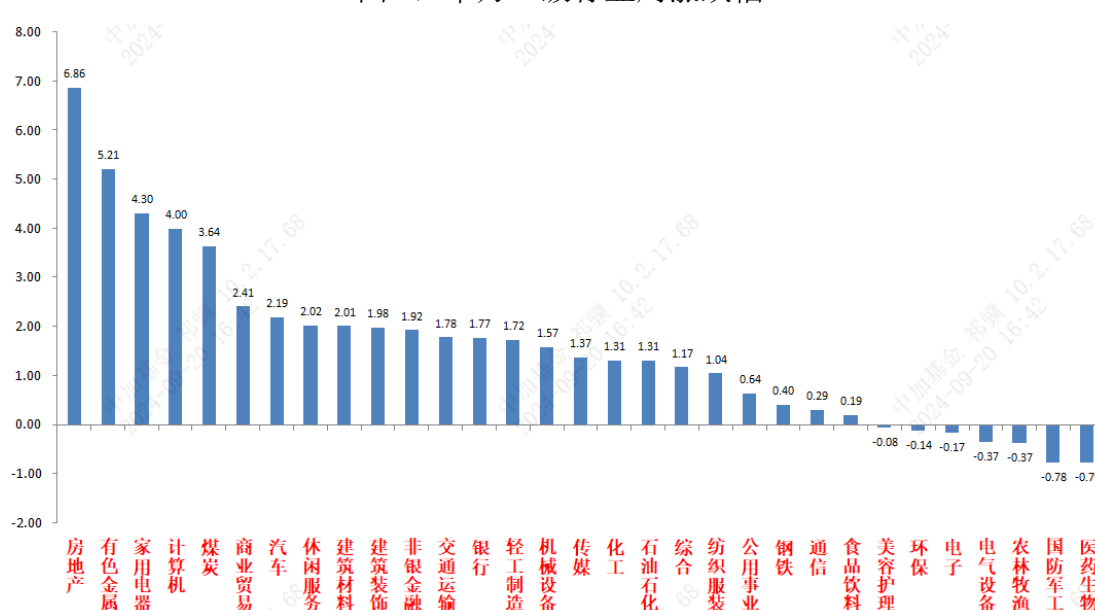


(资料来源: wind, 统计区间: 2024/09/16-2024/09/20)

各行业情况

31 个申万一级行业中，房地产（6.36%）、有色金属（5.21%）和家用电器（4.30%）居涨幅前三。医药生物（-0.79%）、国防军工（-0.78%）和农林牧渔（-0.37%）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: 2024/09/16-2024/09/20)

2、策略观点

宏观与市场回顾

2024年9月19日美联储议息会议通过利率决议，决定降息50BP，符合市场此前较为乐观的预期，此为2022年3月美联储启动加息周期以来首次降息，标志着加息周期的结束。也是美联储在逐渐降低的通胀压力和逐渐升高的衰退压力前的必然选择。从鲍威尔在会议上的讲话中我们可以判断出美联储当下的主要目标仍是在美国大选之前维持美国经济和资本市场的稳定。强调就业下行风险已经加重，通胀的上行风险已经消退，降息50BP是正确选择但对未来降息幅度未给出指引。并继续强调美国经济依然强劲，韧性十足，否认了衰退深化的可能。利率决议基本符合市场预期。美股之前已经对降息50BP充分定价，决议落地后出现了一些资金博弈行为。美股、美元、黄金等资产基本只有小幅波动，由于美联储对于美国经济走势和衰退速度也无法完全把握，后续权益类资产大概率继续维持波动。而对A股而言，美国降息打开了一些我国降息的空间，但美元指数未大幅波动，汇率压力仍在。后续应重点观察美元指数波动情况，美元贬值会给我国财政政策打开更多空间，对于A股、港股流动性形成利好。

展望

上周A股市场交易情绪有所回暖。从基本面看，目前内需仍弱，政策预期方面有一定积极变化。从资金面看，北向数据已经改为季度公布。其他方面新发基金及两融资金等依然偏弱，ETF数据周环比有所提升。

由于国内经济的弱势和地缘政治利空，A股市场交易主线目前仍在基本面上修。美联储9月议息会议如期降息50BP，但如前文所述短期对国内市场影响有限，市场随后期待的LPR未能如预期般降息，反映了当前银行息差压力仍较大，且可能也有留力降存量房贷利率等考量。所以基于基本面上修的交易主线仍未被动摇，但有关经济刺激政策的预期与舆论确有提高，市场交易情绪有转暖，结构性机会相对增多。后续，继续关注国内政策出台（尤其财政）和美国经济韧性、降息进展，这两点会决定中长期的市场走向。继续建议立足防守抓市场结构性机会，等待政策或市场流动性出现转机。行业上，对于偏防御的红利类行业，继续建议作为底仓配置一部分（中报后由于多数红利标的业绩承压，且现金流同样边际变差，助推了高切低资金流出。但避险逻辑未破，当前核心价值红利已经止跌企稳，资金有重启抱团趋势的迹象。不确定性来自于经济基本面预期转好（包括经济基本面和长债利率相关政策）和自身分红能力弱化，继续建议配置现金流最为稳定、受经济周期影响小的公用、低估值银行、强避险属性的贵金属、和流动性层面更受益美国降息且估值更低的港股红利等）。而对于进攻性较强的多数标的，以寻找低位、确定性较好和情绪面强势的（基本面和流动性偏弱背景下成长的高切低行情预计持续时间不长，作为政策支持确定性最高的方向，科技类标的在市场风向不稳定时结构性机会持续，建议波段交易存在国内外催化的优质标的。顺周期方面基本面压力较大，结构性机会高度依赖政策预期，同样建议波段交易。出口链方面，虽预期仍低，但美国总统大选前辩论中对于进口管控措施相对较温和的哈里斯不处于劣势，且出口相关板块多数超跌，引发一些高切低资金配置，短期情绪变好有反弹，但反弹时长存疑，同样建议波段交易。）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。