

美股激发风险释放，A 股长期配置机会来临

本周市场回顾

美股领头下挫，A 股配置机会显现

国庆连假期间，外围市场表现并不乐观，在美股带领下，美国纳斯达克综合指数、香港恒生指数和韩国综合指数等都创半年来最大周跌幅。即使有央行降准 1 个百分点的消息，本周一 A 股市场低开便一路下行。其中，中小创领跌，中小板指跌-11.32%、创业板跌-10.13%；较为抗跌指数为上证指数跌-7.6%、上证 50 跌-6.24%。

本周央行宣布放水并非完全无用，虽然不如市场所预期的重大利好，但如果没有政策上的支持，本周市场可能表现会更弱。

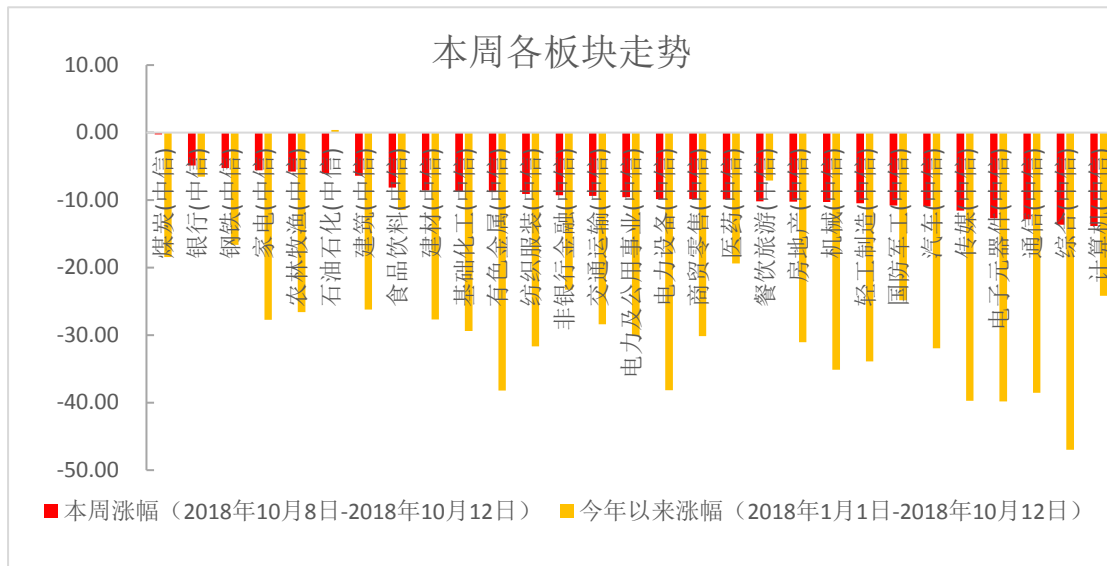
汇丰晋信首席宏观及策略师闵良超表示：美国利率持续上行压低美股风险溢价水平，叠加美国中期选举前诸多变数更增加了市场的不确定性。但评估美股估值未达泡沫阶段、未出现预示经济衰退的长短期利率倒挂现象、经济数据仍偏强，判断美股见顶仍未定论。对 A 股的影响来看，美国利率高升导致资金外流风险的风险仍存，但**中期来看，随美国经济逐渐见顶，强势美元的影响将逐渐解除；中美贸易的博弈也将随美国政策重心转向国内而将有所缓解，对于目前估值处于历史相对底部的 A 股来说，已出现长期配置机会。**

简称	本周涨跌幅	过去一月涨跌幅	今年以来涨跌幅
上证综指	-7.60%	-2.17%	-21.17%
上证 50	-6.24%	1.89%	-14.55%
深证成指	-10.03%	-7.47%	-31.54%
中小板指	-11.32%	-8.51%	-32.50%
创业板指	-10.13%	-9.09%	-27.63%
沪深 300	-7.80%	-1.66%	-21.34%

数据来源：Wind，截至 2018 年 10 月 12 日

本周 TMT 走势持续疲弱

本周中信一级行业全线收阴，本周 TMT 行业为持续为下跌主力，跌幅均超过-11%，计算机、通信、电子、媒体分别下跌-13.82%、-12.83%、-12.7%、-11.54%；跌幅相对较小的行业中，煤炭最为对抗跌，仅微幅下降-0.27%、银行-4.88%、钢铁-5.25%。



数据来源: Wind, 中信一级行业分类, 截至 2018 年 10 月 12 日

本周重要数据及事件

央行再次降准释放流动性

国庆长假结束前, 央行宣布降准, 将于 10 月 15 日起央行下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点。释放资金在偿还 10 月 15 日到期的中期借贷便利 (MLF) 4500 亿元后, 额外可再为市场提供 7500 亿元的流动性。

即使美联储在 9 月份加息, 且美债收益率于国庆期间突破 3.2%, 但国内货币政策并未跟随, 而选择降准来降低社会融资成本, 意味着国内货币政策重心基本已转为托底国内经济。

虽然不同向的利率政策将使中美利差收窄, 导致汇率走贬压力增加, 但影响汇率的关键因素为经济的相对强弱, 随市场预期美国经济在未来半年至 1 年内见顶, 叠加国内政策拖底经济明确, 人民币汇率贬值压力也将得到释放。

棚改从严不改托底思维

今年一二线城市的房价增速持续维持低位, 凸显房地产市场在信用偏紧的背景下受到一定冲击。10 月初国常会针对棚改较为严格的表述, 再表明了抑制房地产泡沫的态度, 导致市场对于三四线房地产市场也一度悲观。

回顾前期计划, 2018 至 2020 年共 1500 万套的棚改, 以及目前监管重点主要还是针对“货币化安置”棚改, 因其对房价影响较大; 而“实物安置”棚改较不受影响, 故全面冲击

地产行业的影响并不在预期内。其次，依据 7 月中央政治局的结果来看，政策会抑制房市泡沫，但托底基建投资，透过全年 1.35 万亿的专项债预算仍将提供一定基建支持。**政策维稳，不改政府政策托底经济预期。**

汇丰晋信首席宏观及策略师闵良超表示：外贸将是接下来一段时间拖累企业盈利的主要关注变量，同时货币政策重心转向国内经济，无风险利率中枢将下移。短期来看，受制于中美利差约束，汇率可能存在一定压力，但观察央行态度，其将继续采取必要措施，稳定市场预期，保持外汇市场平稳运行。**行业层面，继续推荐金融（保险）、建筑、地产和航空等。**

PMI 回落反应贸易摩擦影响

9 月官方制造业采购经理指数（PMI）录得 50.8，大幅低于预期。与以往不同的是，生产及新订单分项指数相对稳定，但就业指数大幅下跌 1.1 个百分点至 48.3，成为拖累本月制造业 PMI 不及预期的主要原因。今年以来，我国外贸形势出现明显恶化，以人民币计价的出口增速以及出口交货值均大幅弱于去年同期。PMI 新出口订单分项指数亦连续 4 个月位于临界值以下，仅录得 48 并达 2016 年 3 月以来的最低水平。观察 2016 年以来，PMI 就业分项指数与出口增速同步出现改善回升，显示出明显的正相关，也说明了**今年以来持续回落的出口增速导致就业指数也出现大幅下滑的情况。这表明中美贸易战对中国经济的影响已经从资本市场层面向实体经济层面发展。**

风险提示

本文件作为本公司旗下基金的客户服务事项之一，不属于基金的法定公开披露信息或基金宣传推介材料。

本文件所提供之任何信息仅供阅读者参考，既不构成未来本公司管理之基金进行投资决策之必然依据，亦不构成对阅读者或投资者的任何实质性投资建议或承诺。本公司并不保证本文件所载文字及数据的准确性及完整性，也不对因此导致的任何第三方投资后果承担法律责任。

基金投资有风险，敬请投资者在投资基金前认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的风险承受能力选择适合自己的基金产品。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来表现，基金管理人管理的其它基金的业绩并不构成新基金业绩表现的保证。

本公司提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。敬请投资人在购买基金前认真考虑、谨慎决策。

本文件的著作权归汇丰晋信所有，任何机构或个人未经本公司书面许可，不得以任何形式或者许可他人以任何形式对本文件进行复制、发表、引用、刊登和修改。