



## 浦银国际策略观点：市场或处于筑底阶段，可逢低择优布局

- **本周（10月16日至20日）市场回顾：**2023年10月20日，上证指数跌至年内最低点2983点，恒指跌至年内最低点17172点，离岸市场周度跌幅相对较大。本周A股和港股各板块均出现下跌，其中能源和电信服务板块跌幅较小，但医疗保健和信息技术板块较为落后。
- **北向资金流出放缓，南向持续净流入。**从资金流向来看，南向持续净流入港股，本周录得净流入21亿港元（上周+81亿港元），但北向净流出A股有所扩大，本周录得净流出约240亿元（上周-131亿元）。A股和港股成交量继续缩量，市场情绪仍然低迷。
- **市场回调或来自三大原因：**1. **三季度经济增速好于预期，全年经济增长目标完成难度不大，市场担心短期政策加码概率降低。**虽然三季度多项重要举措密集出台，例如放开地产限购限贷政策，降存量房贷利率，央行降息降准，降印花税，限制大股东减持，限制融券，汇金增持等等，但市场情绪尚未修复。三季度宏观经济数据整体好于市场预期，全年有望实现5%的增长目标，部分投资者担心四季度政策加码的概率降低，市场情绪仍偏谨慎。2. **无风险利率上升大大降低其他风险资产的吸引力。**目前，10年期美国国债利率上升至4.95%，30年期美国国债利率超5%。另外，外资流出趋势仍未扭转，空头力量占据上风，反弹难度较大。3. **外部环境较为动荡，地缘政治风险上升，避险情绪升温。**俄乌冲突仍未解决，巴以冲突又起，给市场带来不确定性。中美关系微妙，无论在短期或者中长期对大盘都有一定的影响。10月17日，美国商务部工业与安全局更新了对华半导体制造出口管制规定，进一步收紧高端芯片的限制，主要是数据中心主流GPU芯片等。该新禁令波及了民用消费市场，英伟达旗舰游戏显卡一夜间全网断货，科技股逆势上涨。
- **后市展望与投资策略：**我们判断市场或处于筑底阶段，短期或将持续在低位震荡，除非有更多针对需求端的强有力的刺激政策出台，有利于改善市场情绪。接下来可重点关注三中全会，政治局会议，和中央经济会议，这些会议将会释放更多与明年经济相关的政策信号。另外，可关注海外资金从发达市场回流至中国市场。据EPFR的数据，专注于中国股票的主动型基金配置中国的仓位偏低，预计年底这部分资金有望回流中国市场。另外，预计这类基金目前低配较多的板块有望在资金回流时获得关注，如信息科技、原材料、消费等。我们也列出了20个外资回流有望关注的个股以供参考（图表1）。
- **投资风险：**政策刺激不及预期，地方政府债务负担加剧，地缘政治紧张局势升级，美联储加息步伐加快，人民币大幅贬值，流动性趋紧。

赖焯焯

策略分析师

Melody\_lai@spdbi.com

(852) 2808 0411

2023年10月20日

### 相关报告：

[浦银国际月度市场策略：攻守兼备](#)  
(2023-10-09)

[浦银国际月度资金流：外资流出放缓，资金面有望改善](#)  
(2023-09-27)

[浦银国际月度市场策略：政策底明确，配置机会凸显](#)  
(2023-09-07)

[浦银国际策略观点：政策组合拳持续发力，关注三大投资主线](#)  
(2023-09-04)

[浦银国际月度资金流：关注超跌优质个股中长期布局机会](#)  
(2023-08-29)



扫码关注  
浦银国际研究

图表 1: 年初至今北向资金净流出较多的个股有望在外资回流时受关注

证券代码	证券简称	行业	总市值 (亿元人民币)	YTD 总市值变动 (亿元人民币)	YTD 陆股通持股市值变动 (亿元人民币)	YTD 净流出/入金额测算 (亿元人民币)
601012.SH	隆基绿能	信息技术	1,930	-1274	-311	-129
600036.SH	招商银行	金融	7,962	-1435	-194	-108
600887.SH	伊利股份	日常消费	1,665	-318	-116	-62
601888.SH	中国中免	可选消费	1,921	-2549	-321	-60
603288.SH	海天味业	日常消费	1,970	-1718	-172	-57
601318.SH	中国平安	金融	8,386	-206	-63	-55
601225.SH	陕西煤业	能源	1,787	-15	-54	-53
600276.SH	恒瑞医药	医疗保健	2,769	311	-29	-50
601088.SH	中国神华	能源	6,149	662	-26	-37
600585.SH	海螺水泥	材料	1,283	-168	-43	-36
601668.SH	中国建筑	工业	2,167	-110	-41	-35
601899.SH	紫金矿业	材料	3,099	466	3	-30
600438.SH	通威股份	信息技术	1,344	-392	-48	-26
603799.SH	华友钴业	材料	591	-298	-43	-22
600009.SH	上海机场	工业	875	-561	-61	-21
601006.SH	大秦铁路	工业	1,096	103	-16	-21
600048.SH	保利发展	房地产	1,392	-419	-37	-21
600588.SH	用友网络	信息技术	550	-280	-41	-19
603290.SH	斯达半导	信息技术	288	-274	-46	-18
600030.SH	中信证券	金融	3,195	245	-7	-16

注: 数据截至 2023 年 10 月 19 日。

资料来源: Wind、浦银国际测算

## 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

### 美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

### 英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

### 权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

## 评级定义

### 证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

### 行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

## 分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写;(ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关;(iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息/非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票;(ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

### 浦银国际证券机构销售团队

#### 周文硕

tallan\_zhou@spdbi.com

852-2808 6476

### 浦银国际证券财富管理团队

#### 陈岑

angel\_chen@spdbi.com

852-2808 6475

### 浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: [www.spdbi.com](http://www.spdbi.com)

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

