

工银瑞信：四季度 A 股波动可能加剧

外部需求改善和国内政策刺激会令中国经济在四季度逐步筑底并温和回升。国际方面，四季度美国经济有望在小幅库存去化后重回复苏轨道，欧洲经济的衰退幅度也将在欧央行宽松加码和地缘政治形势缓和的背景下减轻。国内方面，外需和国内货币政策将会带来四季度库存投资环比的进一步改善，但由于固定资产投资仍将疲弱，经济改善幅度有限。

上周 A 股下跌 1.89%，市场情绪不乐观。尽管上周政策上持续加码，央行在上周二下调了 10 个点的 14 天正回购利率，延续了之前的政策主线，即降低实体经济融资成本，但是由于基本面改善迹象不明显，加上海外市场在对美国 QE 退出、加息进程提前的担忧情绪中波动加大，造成上周 A 股市场有小幅下跌。这也反映出，政策对 A 股的边际影响已经弱化，而海外市场等其他因素对股票市场的影响在加剧。四季度，面临海外 QE 退出、A 股新股发行节奏加快等因素，A 股波动可能有所加剧。中长期来看，

在无风险利率下行以及改革进程加快的带动下，股市或许能迎来一个小牛市。

由于四季度经济回升的基础并不牢固，货币政策将继续宽松，资金面保持稳定。在资金面稳定以及超日债兑付出现转机的情况下，风险偏好继续抬升，信用利差将进一步收窄。利率债方面，中短端利率的下行有望带来“牛陡行情”；信用债方面，中低等级和城投债性价比较高；可转债方面，关注结构性机会。

重要提示：

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙17号北京银行大厦8层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn