

## 财政政策超预期发力，把握结构性行情

### 一、主要事件

#### 1. 我国前三季度工业企业利润逐季改善

我国9月规模以上工业企业利润同比增长11.9%，连续两个月实现两位数增长；前三季度实现利润总额54119.9亿元，同比下降9.0%。国家统计局指出，前三季度工业企业利润逐季改善，恢复向好态势明显。其中，三季度工业企业利润同比增长7.7%，在连续五个季度同比下降后首次由降转增，呈加快回升态势。

#### 2. 中共中央政治局召开会议

会议审议《关于进一步推动新时代东北全面振兴取得新突破若干政策措施的意见》。会议强调，牢牢把握高质量发展这个首要任务和构建新发展格局这个战略任务，统筹发展和安全，坚持加大支持力度和激发内生动力相结合，强化东北的战略支撑作用。要以科技创新推动产业创新，改造提升传统制造业，积极培育战略性新兴产业和未来产业，增强发展新动能。要加快发展风电、光电、核电等清洁能源，建设风光火核储一体化能源基地。

#### 3. 中美金融工作组举行第一次会议

中美金融工作组10月25日以视频方式举行第一次会议。此次会议由中国人民银行和美国财政部副部长级官员共同主持，国家金融监管总局、中国证监会以及美联储、美国证券交易委员会等相关金融监管部门参会。双方就两国货币和金融稳定、金融监管、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资、全球金融治理等议题以及其他双方重点关切的问题进行了专业、务实、坦诚和建设性沟通。

#### 4. 农林牧渔板块点评与展望

上周（2023年10月23日~10月27日）沪深300指数上涨1.48%，申万一级行业中农林牧渔板块涨幅5.12%，涨幅位居第一。板块上涨的主要原因是行业产能去化趋势强化，以及事件性催化带来的积极影

响。

我们认为未来农业行业的主线仍然为生猪养殖板块。首先，当前上市猪企的股价及估值仍然处于双底部区间位置。以 2023、2024 年目标出栏量预估，上市猪企的头均市值处于历史近 5 年较低分位数水平。同时，从已公布的三季度基金持仓结构可以看到，农林牧渔板块的配置比例仍维持低配状态，公募基金三季度农林牧渔板块重仓个股占公募基金市值比例为 1.43%，较上期环比上升 0.02pct，在 32 个一级行业中排第 16，底部形态较为稳定。其次，生猪存栏仍然偏高，但已形成去化趋势。二育临近尾声，猪价出现超预期下行，仔猪价格同样出现大跌。尽管四季度有腌腊和春节等备货需求的推动，但集团场出栏和大猪仍较多，预计旺季反弹有限，有望推动能繁母猪进入加速淘汰阶段。另据草根调研情况反馈，9 月开始天气尚未明显降温，但北方多地疫病已出现点状蔓延，因此疫病的不可控或成为产能去化的另一支撑。

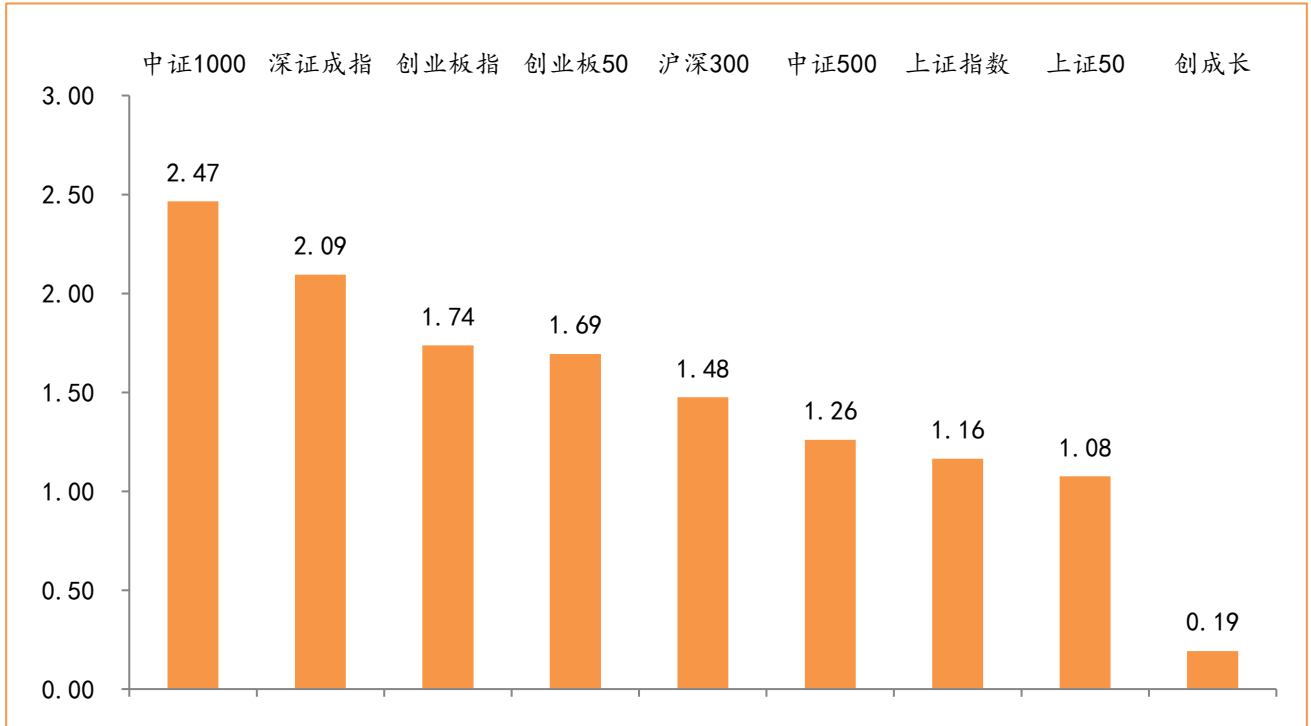
综上，生猪养殖板块已长时间处于股价及估值的双底部区间位置，我们认为行业在长时间亏损的背景下，持续低迷的猪价和疫病或成为养殖行业产能加速去化的助推器，且从上述指标来看持续性较强。因此应重视周期底部区间生猪养殖板块的配置机会，看好未来能保持成本下降、资金情况优异、能持续高质量发展的上市猪企。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，螺纹指数 (+3.13%) 领涨，LME 铝 (+2.02%) 表现相对靠前；NYMEX 原油 (-4.05%)、纳斯达克指数 (-2.62%) 表现相对较弱。海外主要股票市场方面，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅-1.50%，德国 DAX 周涨幅-0.75%，法国 CAC40 周涨幅-0.31%；美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-2.62%，标普 500 周内涨幅-2.53%，道琼斯工业指数周内涨幅-2.14%。

A股方面，中证1000领涨，周涨幅+2.47%。上证综指周内+1.16%，报3017.78点；深证成指周内+2.09%，报9770.84点；创业板指周内+1.74%，报1929.91点。两市周内日均成交8711.69亿元。两市个股周内涨多跌少，4201家上涨，47家平盘，1047家下跌。

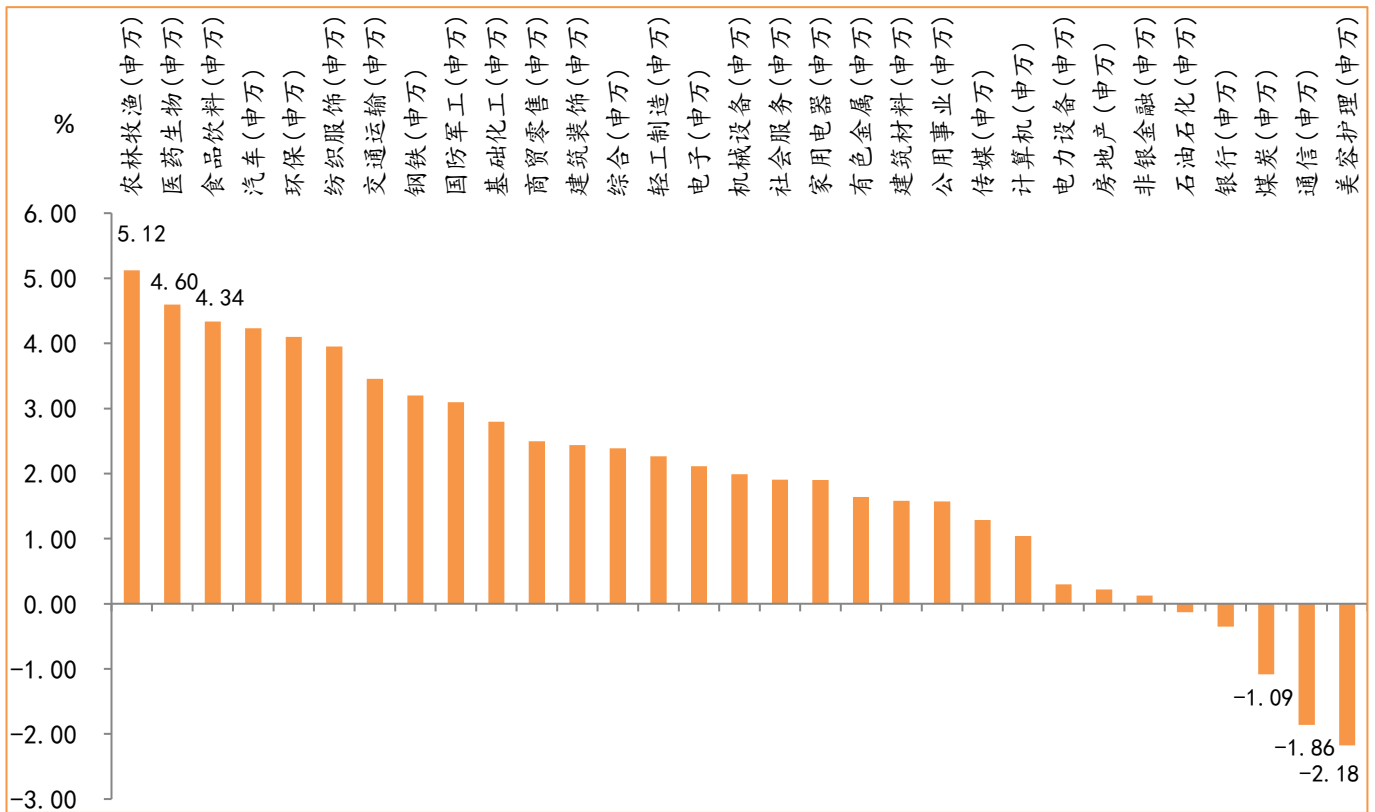
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，农林牧渔领涨，周度幅度达+5.12%，医药生物（+4.60%）和食品饮料（+4.34%）表现强势，美容护理（-2.18%）和通信（-1.86%）表现弱势。今年以来通信板块表现较好，通信（+22.99%）、传媒（+10.90%）、汽车（+9.02%）等行业涨幅居前，商贸零售（-28.21%）、美容护理（-28.01%）、电力设备（-22.71%）行业则表现相对弱势。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看，陆股通上周净流出 4.46 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 24.89 亿份；10 月最新募资合计 310.61 亿元；本周限售解禁市值约 477.42 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场先抑后扬，情绪有所修复，多数股指上涨。结构上医药、消费等板块涨幅相对靠前，反弹线索上政策仍是主要支撑。

上周中央政府宣布将在今年四季度增发 1 万亿元国债并调高年度赤字率目标，超出市场预期。特别国债的发行，一定程度打消了三季度经济阶段企稳后，市场对政策力度减弱的担心，四季度仍是政策发力的窗口期。短期从经济基本面以及政策力度的角度来看，市场仍然有较强支撑。对于经济复苏的持续性与地产“软着陆”等中长期问题，需要时间来修复企业和居民端的信心。

短期看好反弹延续，结构上重点关注成长板块的投资机会。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、关注补库存周期下的煤炭、钢铁、建材；3、高股息、国企资产重估如建筑、电力、电信等。

#### 3.2.风险提示

1、宏观经济超预期下行；2、上市公司业绩大幅下滑；3、政策不及预期。

附：主要数据更新

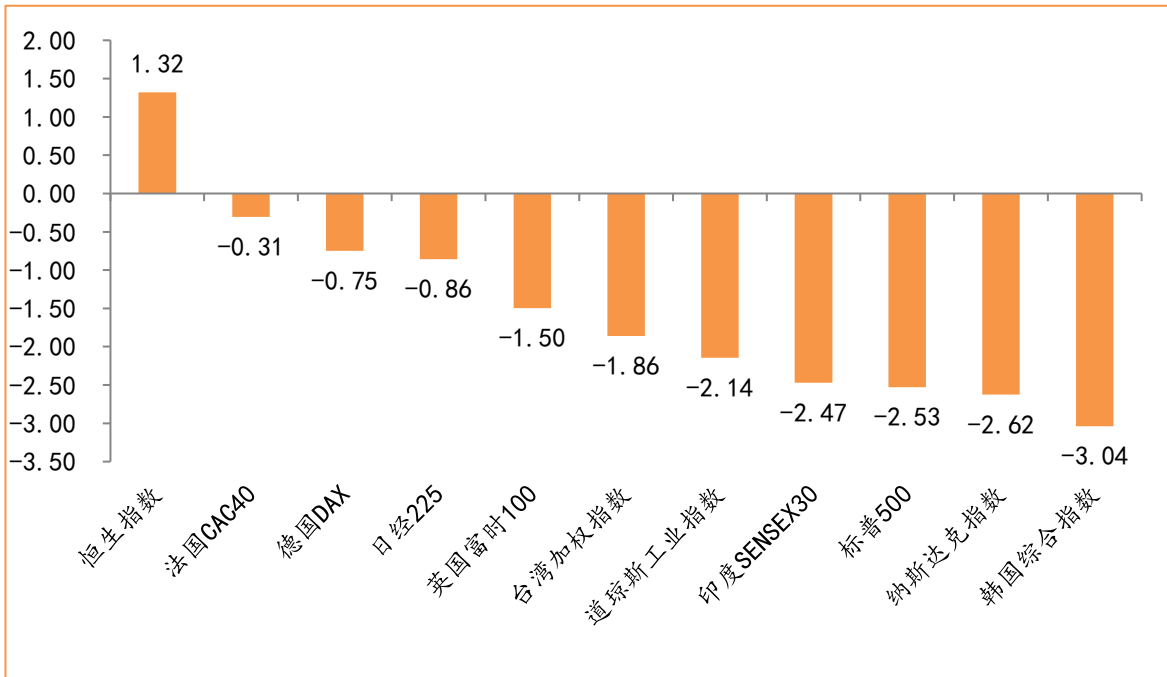
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

|          | 周涨跌幅(%) | 今年以来涨跌幅(%) |
|----------|---------|------------|
| 螺纹指数     | 3.13    | -9.11      |
| LME 铝    | 2.02    | -6.41      |
| 万得全 A    | 2.01    | -4.12      |
| LME 铜    | 1.79    | -3.36      |
| 恒生指数     | 1.32    | -12.05     |
| 美元指数     | 0.40    | 2.99       |
| 中债总指数    | 0.14    | 3.24       |
| COMEX 黄金 | -0.11   | 8.83       |
| 日经 225   | -0.86   | 18.77      |
| 英国富时 100 | -1.50   | -2.15      |
| 道琼斯工业指数  | -2.14   | -2.20      |
| 纳斯达克指数   | -2.62   | 20.80      |
| NYMEX 原油 | -4.05   | 6.11       |

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

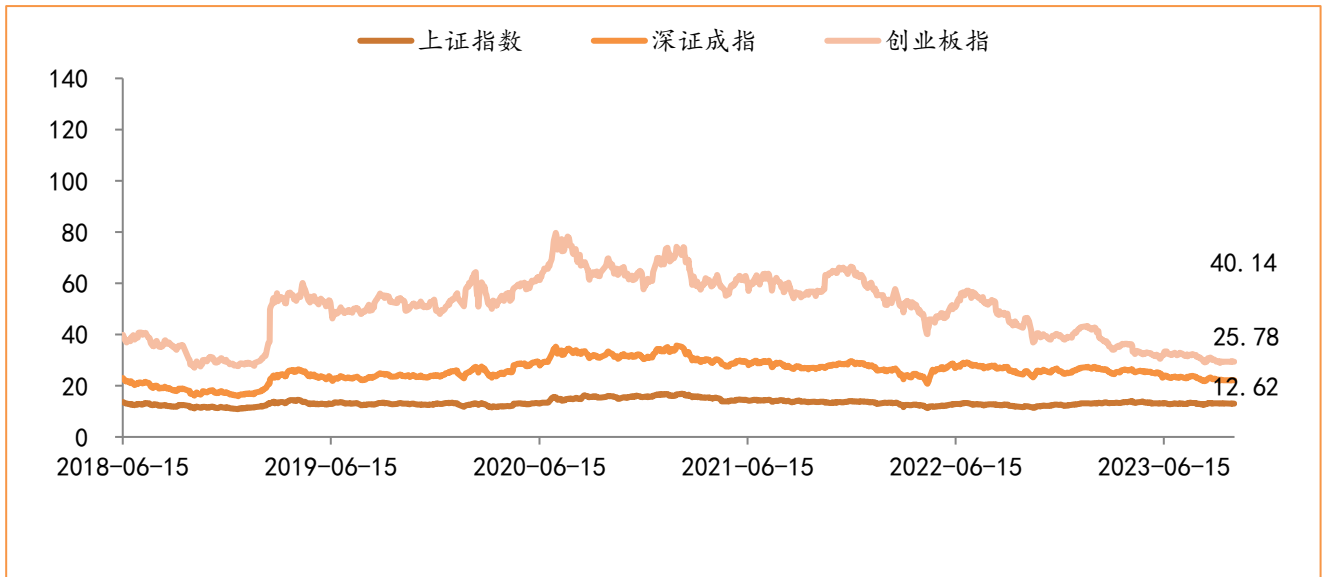
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

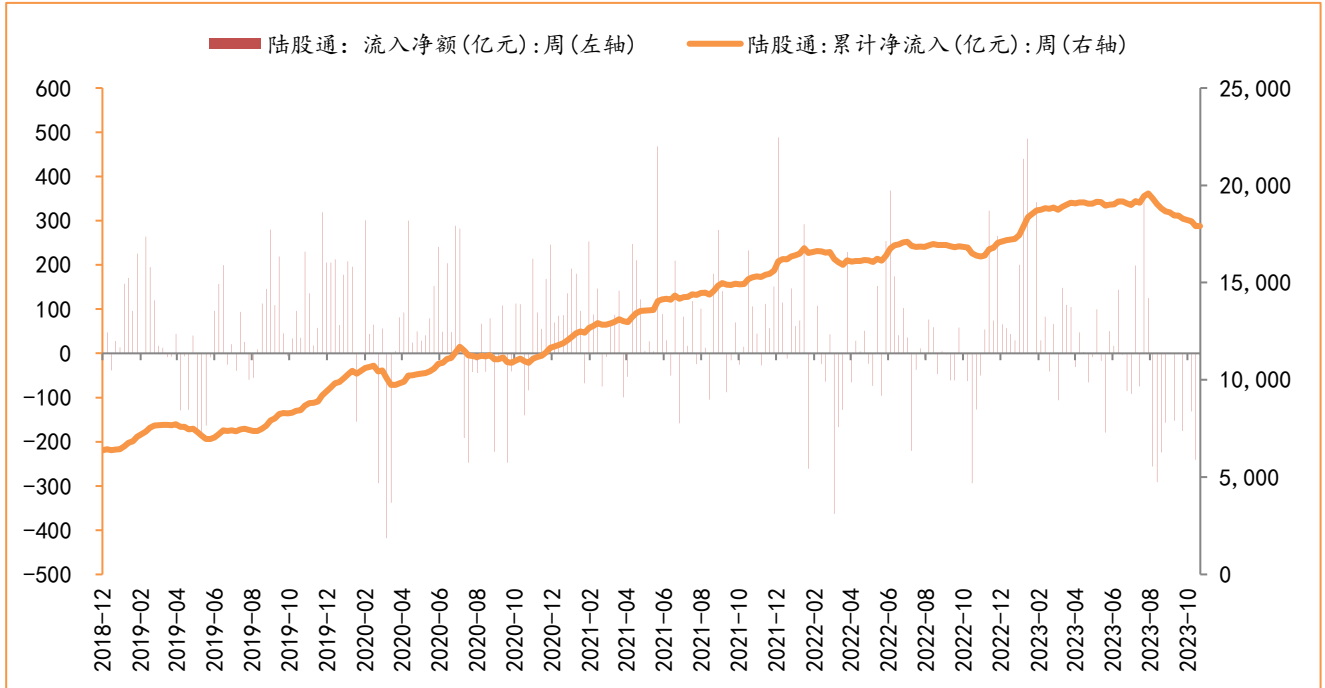
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

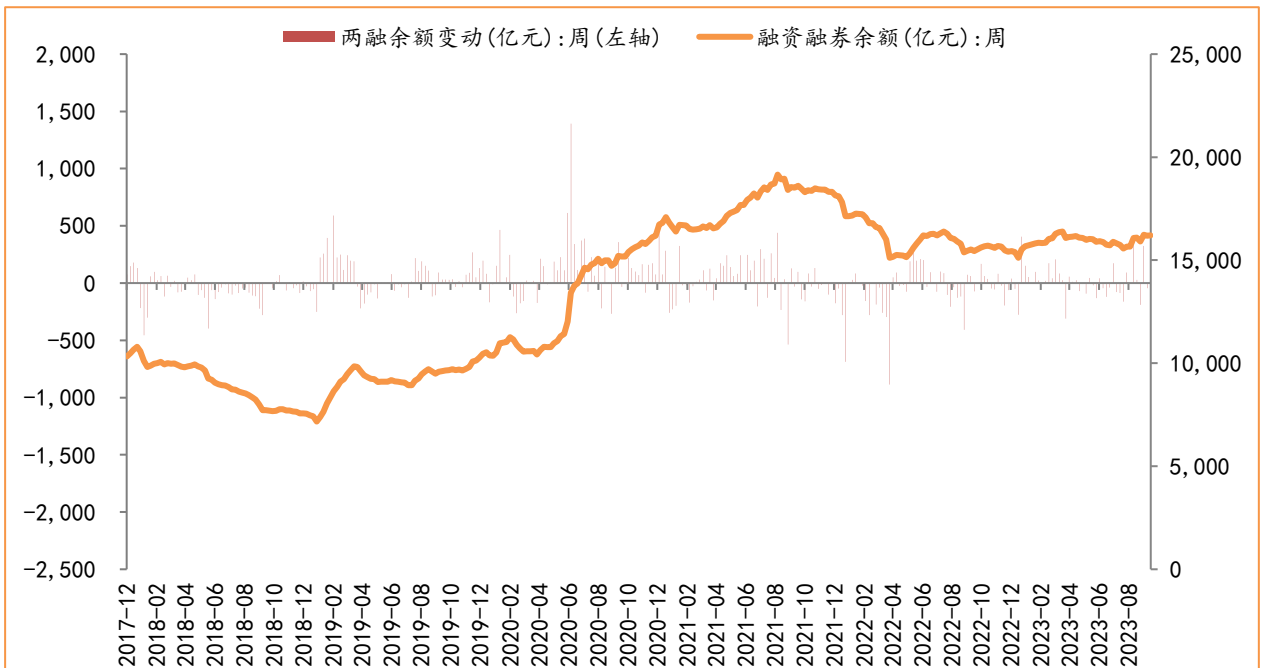
### 3.资金面

图：陆股通上周净流出 4.46 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

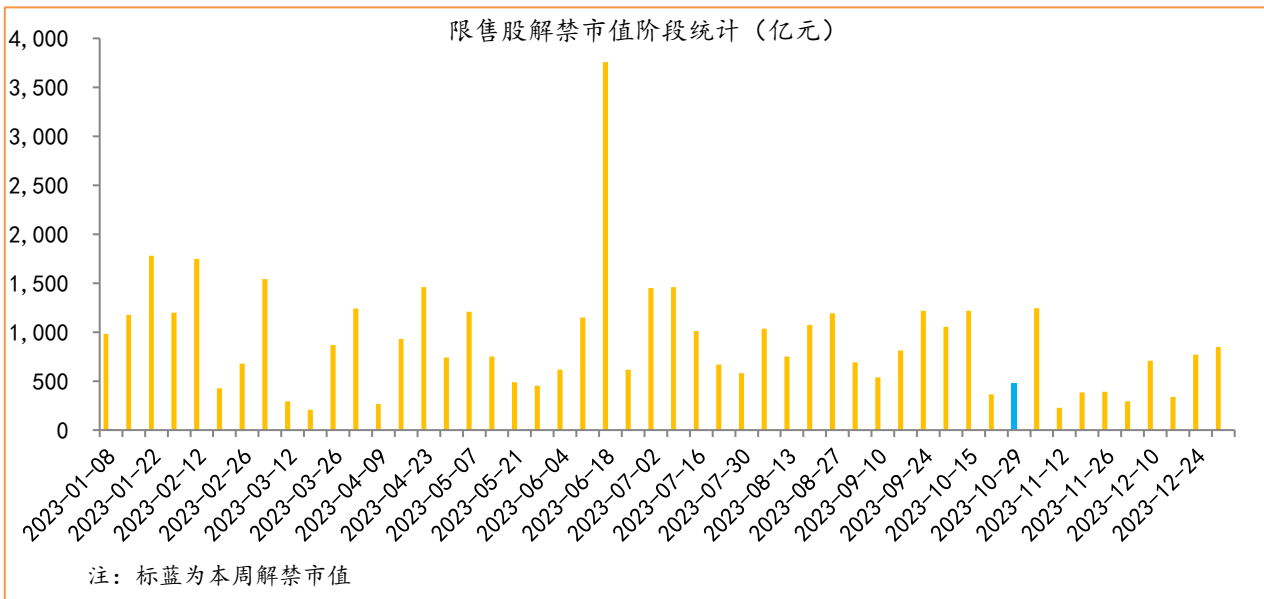
图：最新两融余额 16203.34 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

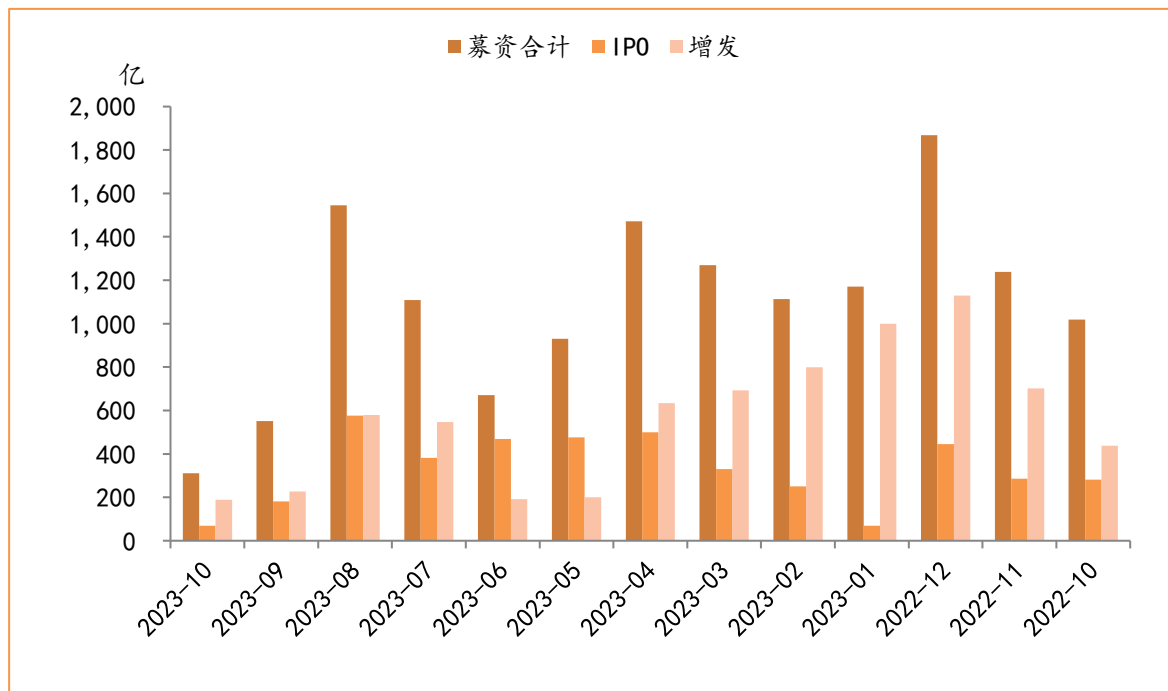


图：本周限售解禁市值约 477.42 亿元



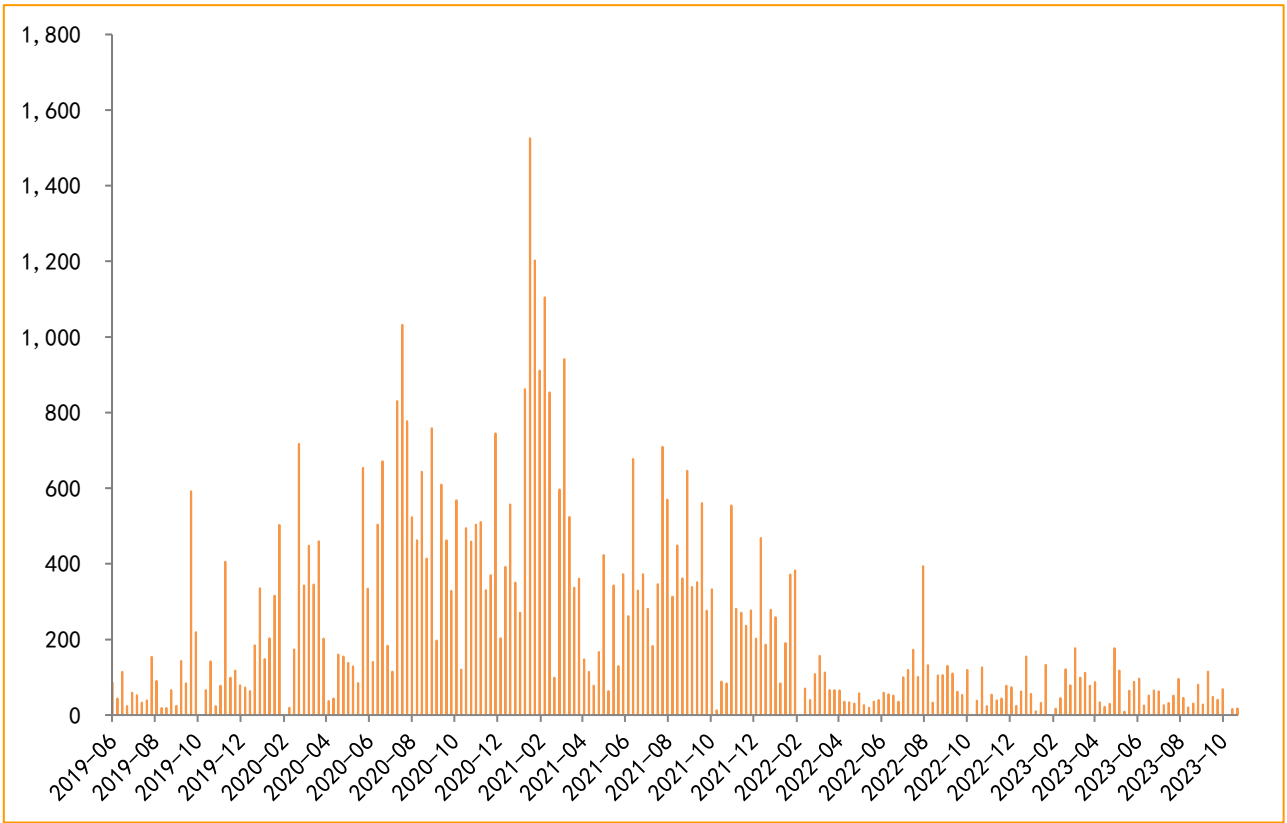
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月募资合计 310.61 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

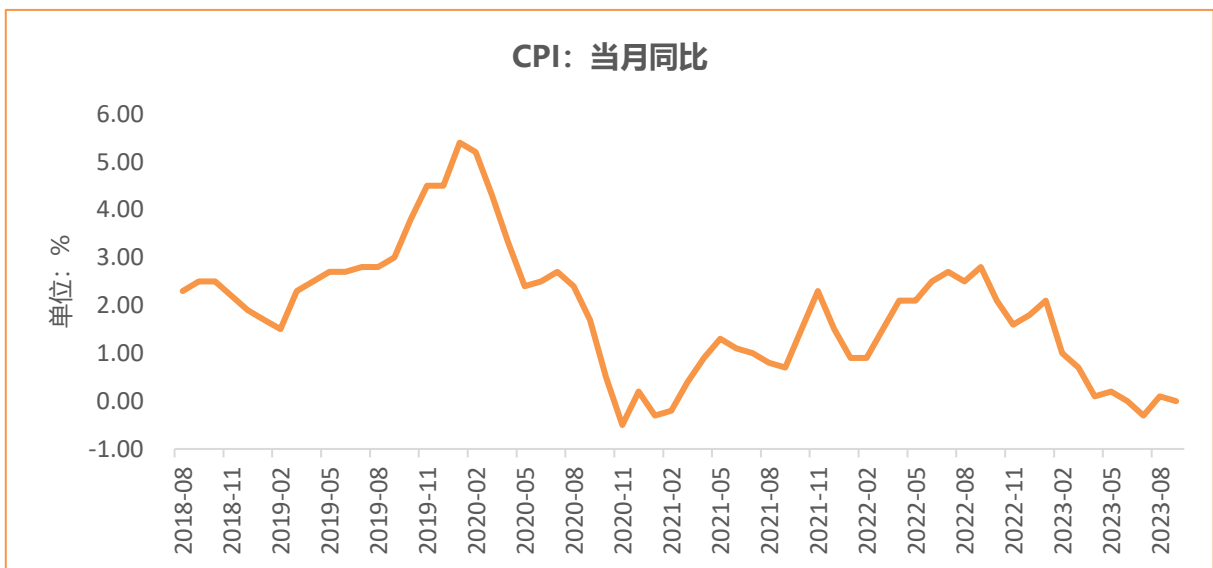
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 24.89 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

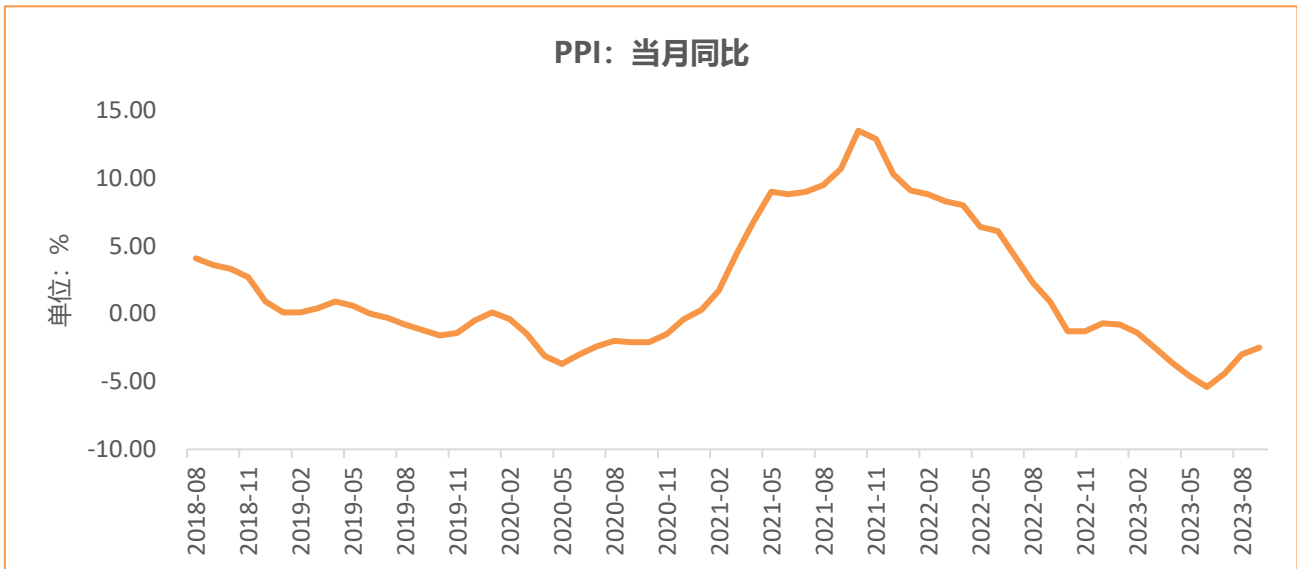
#### 4.基本面

图: 9月CPI同比持平



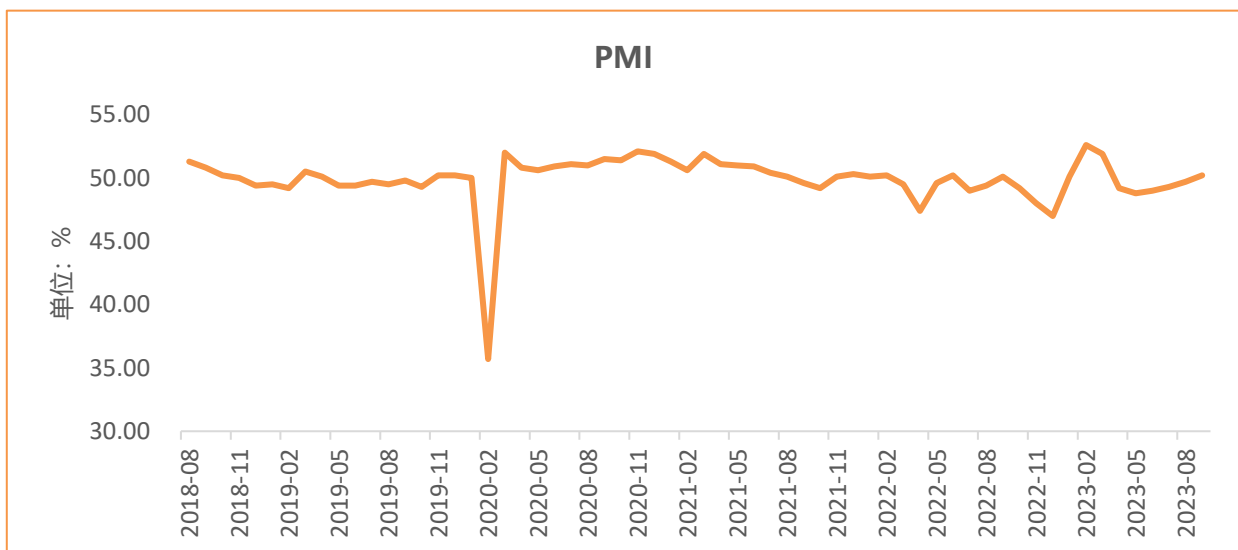
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月PPI同比增加-2.50%



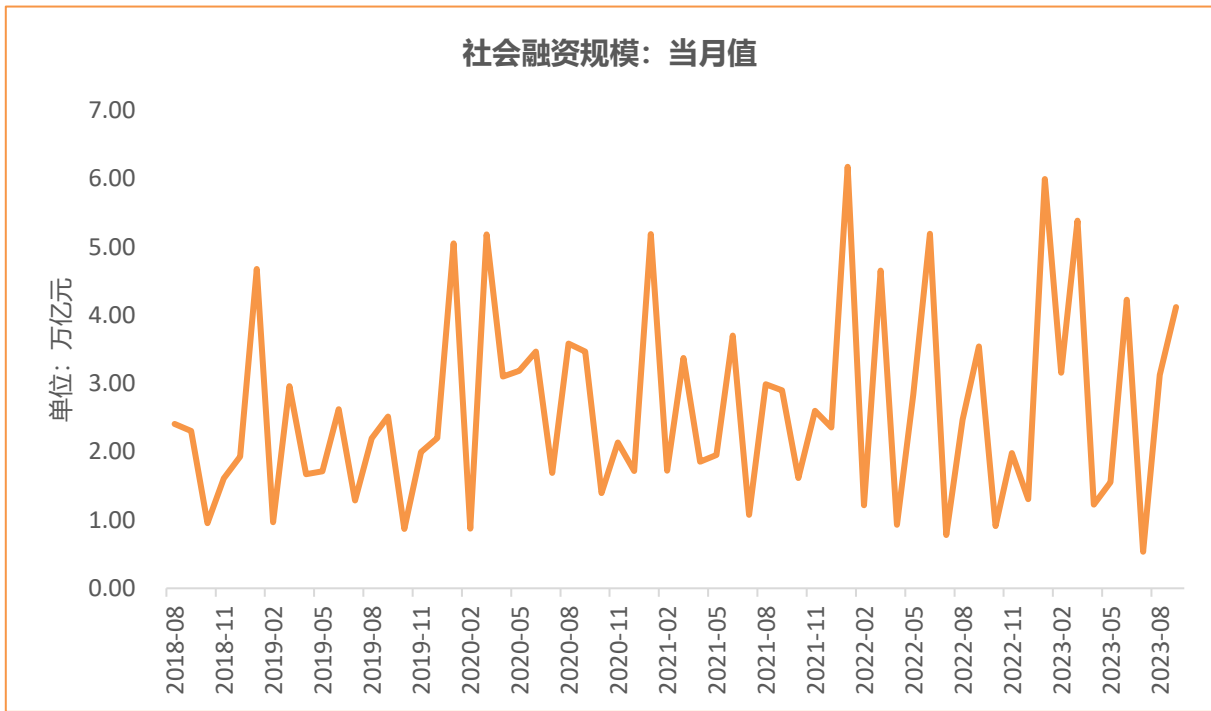
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月官方制造业 PMI 为 50.20%



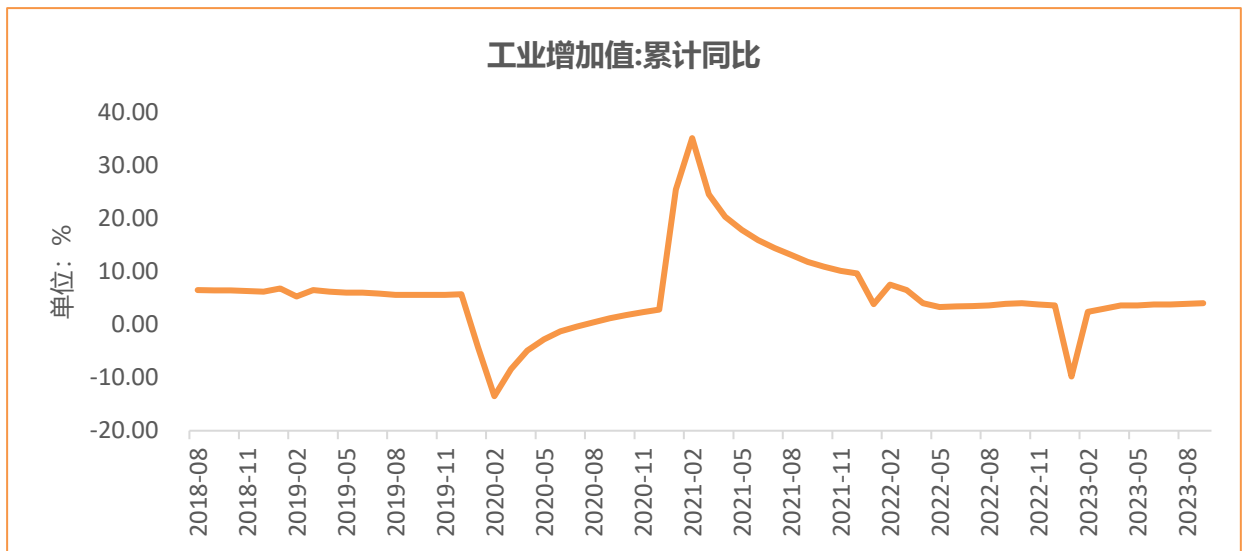
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月社会融资规模 4.12 万亿



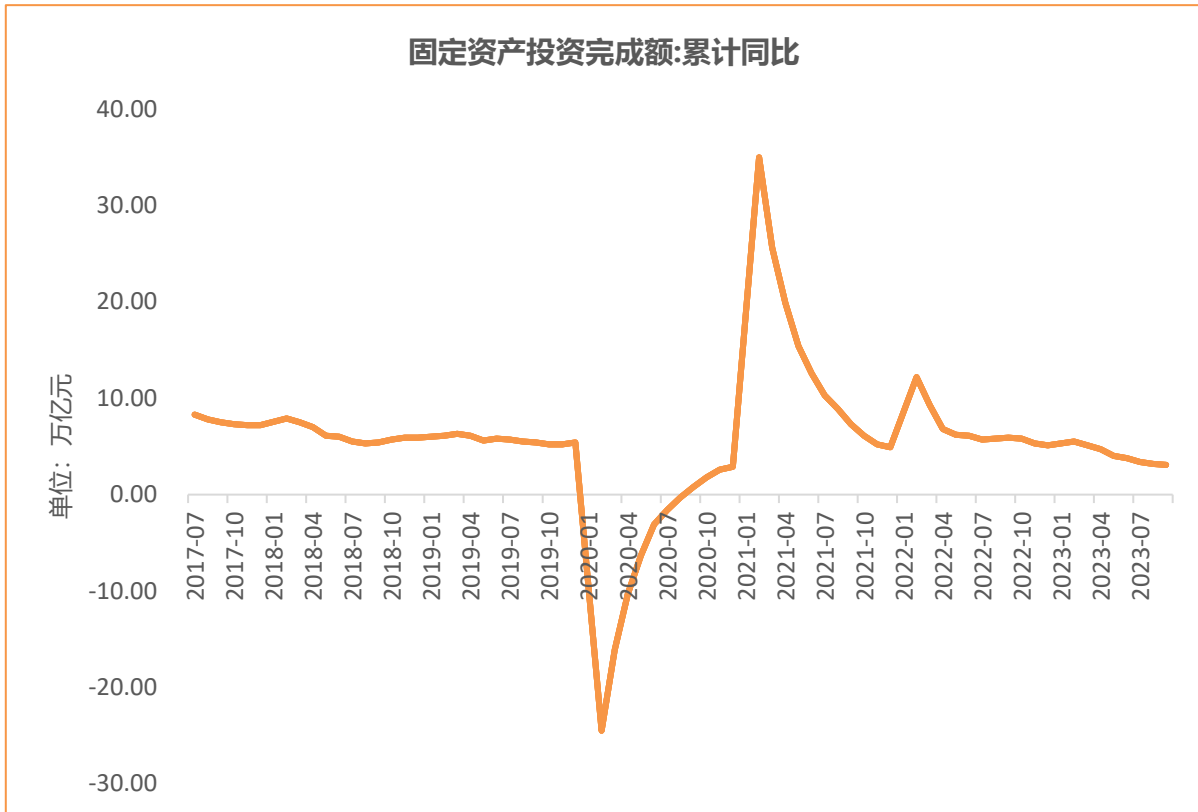
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月工业增加值累计同比增加 4.00%



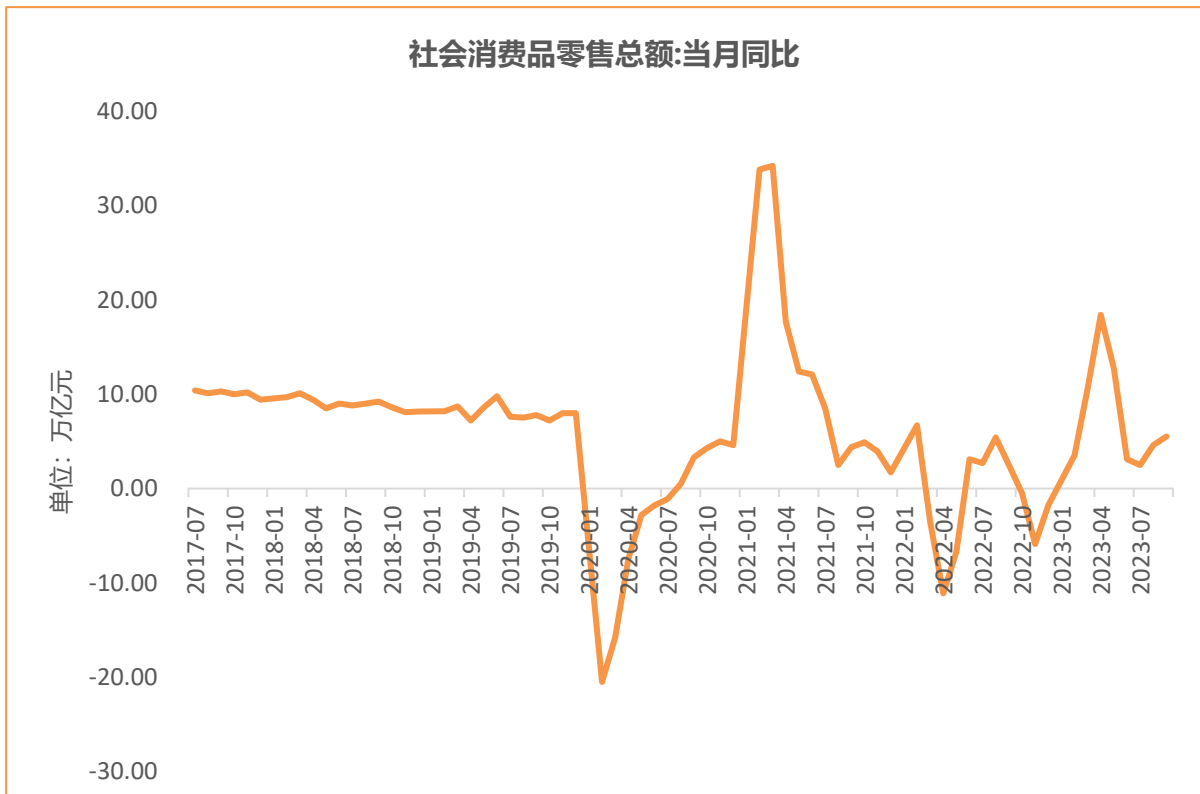
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月固定资产投资完成额累计同比上涨 3.10%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月社会消费品零售总额同比增长 5.50%



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。