

## 底部区间震荡，建议适度均衡

### 一、主要事件

#### 1. 国务院批复同意《支持北京深化国家服务业扩大开放综合示范区建设工作方案》

《工作方案》提出，在北京取消信息服务业务、互联网接入服务业务等增值电信业务外资股比限制，研究适时进一步扩大增值电信业务开放。探索支持保险资产管理公司在账户独立、风险隔离前提下，向境外发行合理规模的人民币计价的资产管理产品。允许境外符合条件的个人从事证券投资咨询、期货交易咨询业务。适度放宽对北交所上市企业贷款融资担保要求。研究并适时推出交易型开放式指数基金（ETF）。

#### 2. 我国房地产行业多项政策出台

房地产行业重磅新闻不断。央行上海总部等联合召开金融机构座谈会，要求落实好房地产“金融16条”，坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。与此同时，广州启动全国首个城中村改造立法，拟于12月下旬进行第三次审议并交付表决。业内人士认为，广州此举是为加快推进城中村改造，促进产业转型升级，加快城市经济发展；同时也将释放一定住房需求，有利于加快房地产库存去化。

#### 3. 美联储发布11月会议纪要

美联储会议纪要显示，所有决策者一致认为适合一段时间保持限制性货币政策，直到通胀显然朝目标大幅下降为止。若收到的信息暗示实现通胀目标的进展不够，适合进一步收紧货币。所有FOMC成员都同意在利率问题上“谨慎行事”。决策者仍认为有通胀上行和经济下行的风险。相比前次，本次纪要提到的通胀上行风险新增地缘政治紧张局势，经济下行风险新增信贷环境收紧的影响超预期、全球油市可能受干扰。

#### 4. 农林牧渔行业点评与展望

上周（2023年11月20日~11月24日）沪深300指数微跌0.84%，申万一级行业中农林牧渔板块涨

幅 3.28%，涨幅排名第二。板块上涨的主要原因是行业产能去化趋势强化以及行业内资产负债表恶化所带来的加速收缩产能信号。

我们认为未来农业行业的主线或仍然为生猪养殖板块。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，近期板块上涨逻辑主要为以下三个方面：1) 旺季不旺。11 月下旬进入传统腌腊旺季，但猪价不涨反跌，上周生猪价格周环比下跌 1.2%，生猪产能去化有望加速。2) 板块一直以来的主要分歧为产业资金压力持续累积，但规模场去化缓慢。大部分上市公司已连续亏损超两年时间，因猪价疲弱，未来或将继续深度亏损，生猪养殖企业平均资产负债率已上升至 70%左右水平，资产负债表持续恶化。近日部分企业出售股权等行为或是行业加速收缩产能的信号，因此规模场去化分歧有所减少。3) 生猪存栏仍然偏高，去化趋势确定，不确定性在于去化速度。截至 2023 年 10 月，据农业部数据，能繁母猪存栏指标自 2021 年 6 月高点累计下滑 8%左右。据三方咨询机构统计口径，母猪存栏指标下滑为 10%左右，未来半年母猪存栏去化趋势较为确定。未来如持续旺季不旺，春节过后或将迎来淡季加速下跌、能繁母猪月度指标去化幅度加大等潜在影响，因此建议在当前底部区域积极关注逻辑较顺的生猪养殖板块。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。

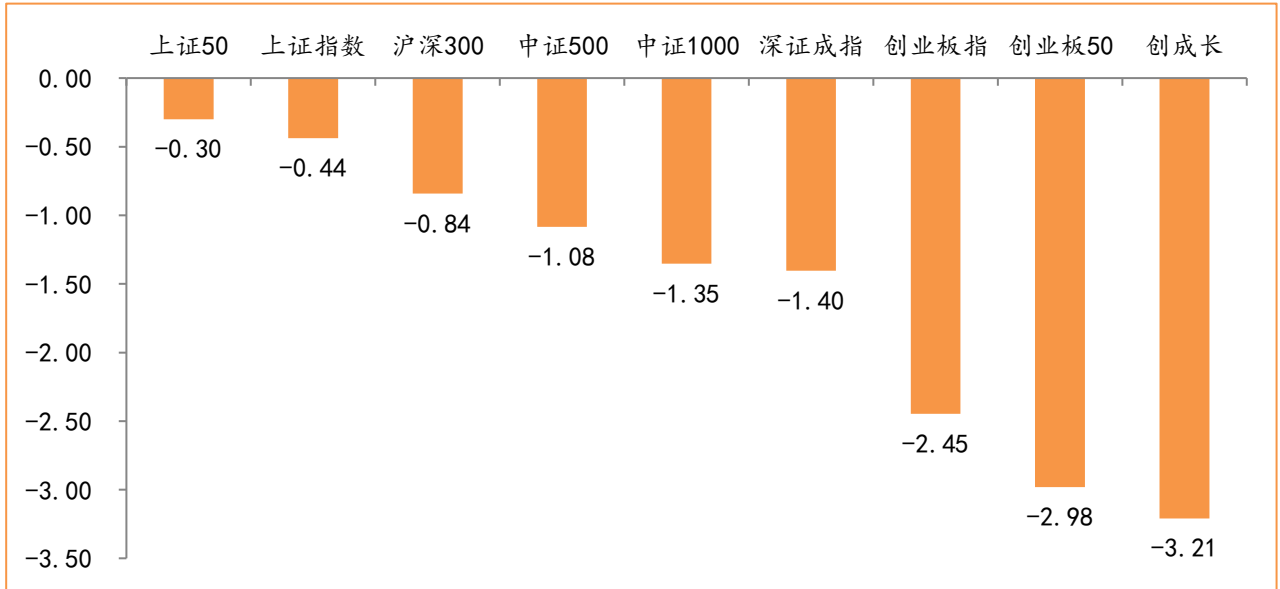
## 二、上周市场回顾

大类资产方面，LME 铜 (+2.09%) 领涨，螺纹指数 (+1.37%) 表现相对靠前；万得全 A (-0.95%)、NYMEX 原油 (-0.94%) 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-0.21%，德国 DAX 周涨+0.69%，法国 CAC40 周涨幅+0.81%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+0.89%，标普 500 周内涨幅+1.00%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.27%。

A 股方面，创成长领跌，周涨幅-3.21%。上证综指周内-0.44%，报 3040.97 点；深证成指周内-1.40%，报 9839.52 点；创业板指周内-2.45%，报 1937.94 点。两市周内日均成交 8777.52 亿元。两市个

股周内跌多涨少，2070 家上涨，66 家平盘，3175 家下跌。

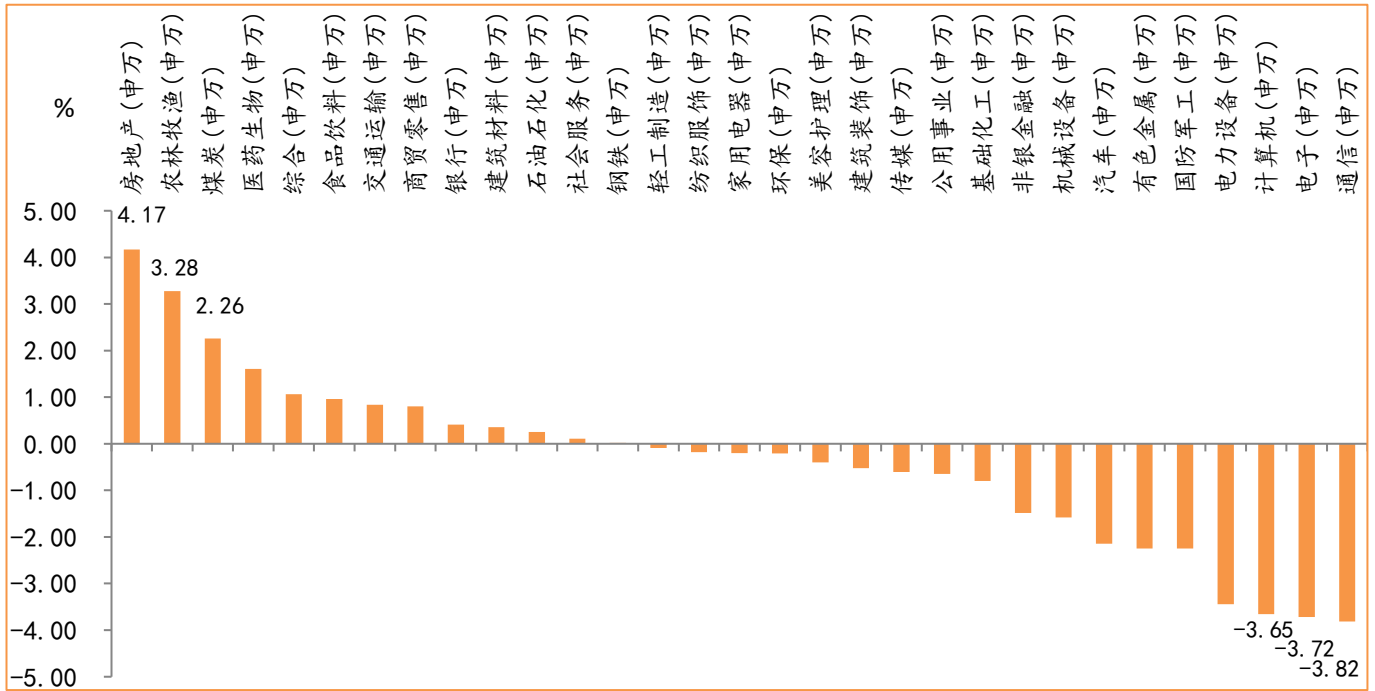
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，房地产领涨，周度幅度达+4.17%，农林牧渔（+3.28%）和煤炭（+2.26%）表现强势，通信（-3.82%）和电子（-3.72%）表现弱势。今年以来通信板块表现较好，通信（+26.46%）、传媒（+24.21%）、计算机（+13.21%）等行业涨幅居前，美容护理（-27.21%）、商贸零售（-26.16%）、美容护理（-24.67%）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 31.61 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 47.14 亿份; 11 月最新募资合计 291.42 亿元; 本周限售解禁市值约 342.76 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场震荡走弱，成长板块跌幅相对靠前，前期强势的科技板块出现“降温”，低估值方向则相对强势。市场从10月底反弹至今，一方面是美联储加息放缓，流动性持续有边际利好发生，市场风险偏好逐步提升。另一方面则是近期发布的宏观经济数据仍然相对低迷，没有形成共振。市场走势相对纠结，也出现了鲜明的结构分化。科技+医药行业以及小市值板块超额收益明显，而与宏观经济相关度较高的周期、金融地产以及大盘股则相对较弱。

从短期的基本面环境来看，这种存量博弈的格局暂时没有发生变化。但近期北交所、微盘股持续大涨，小市值风格的拥挤度已处在一个相对高位区间，短期市场风格或将出现一定的再均衡。从中期维度来看，“弱复苏”+流动性充裕的组合下，成长风格或仍然占优。

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

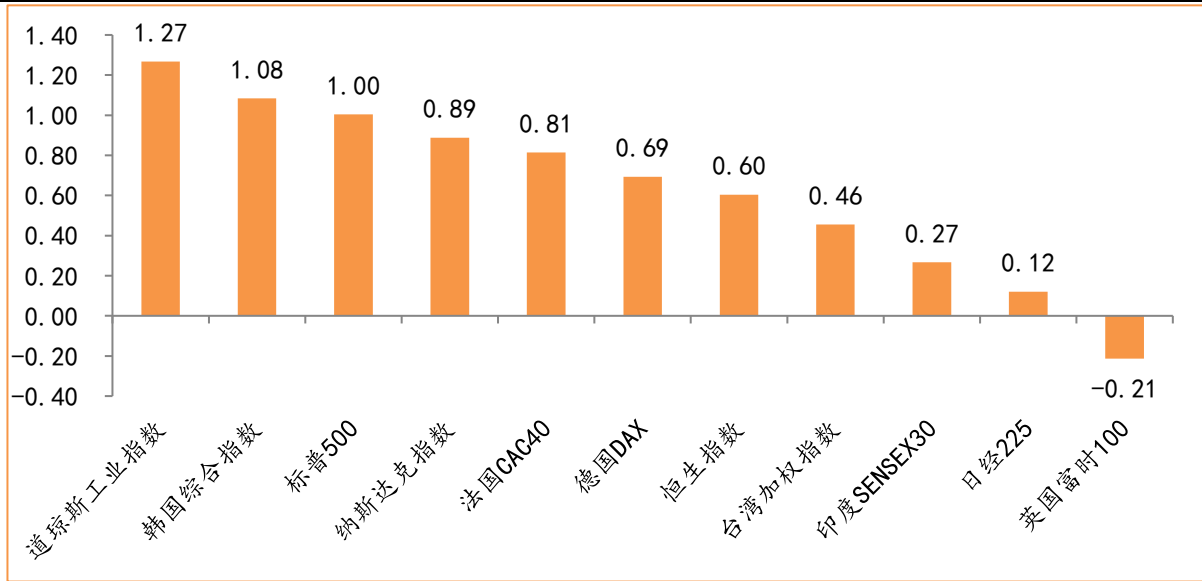
## 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
LME 铜	2.09	0.81
螺纹指数	1.37	-2.85
道琼斯工业指数	1.27	6.77
COMEX 黄金	0.98	9.96
纳斯达克指数	0.89	36.16
LME 铝	0.82	-6.43
恒生指数	0.60	-11.23
日经 225	0.12	28.86
中债总指数	-0.16	3.52
英国富时 100	-0.21	0.49
美元指数	-0.37	-0.05
NYMEX 原油	-0.94	-6.33
万得全 A	-0.95	-2.46

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

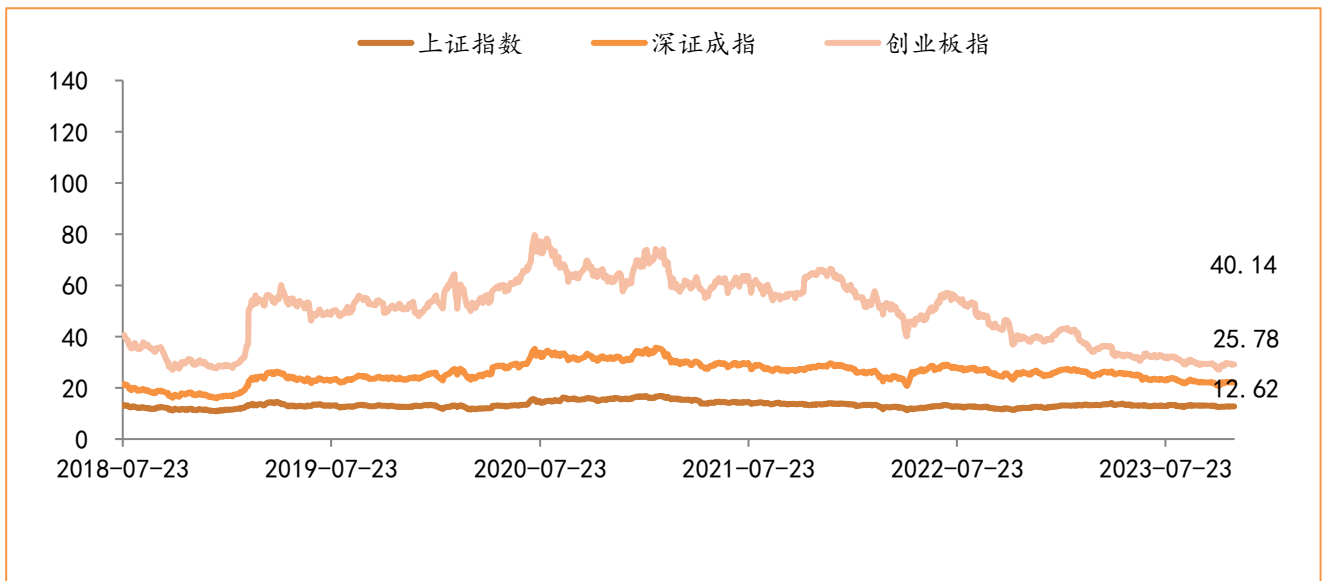
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

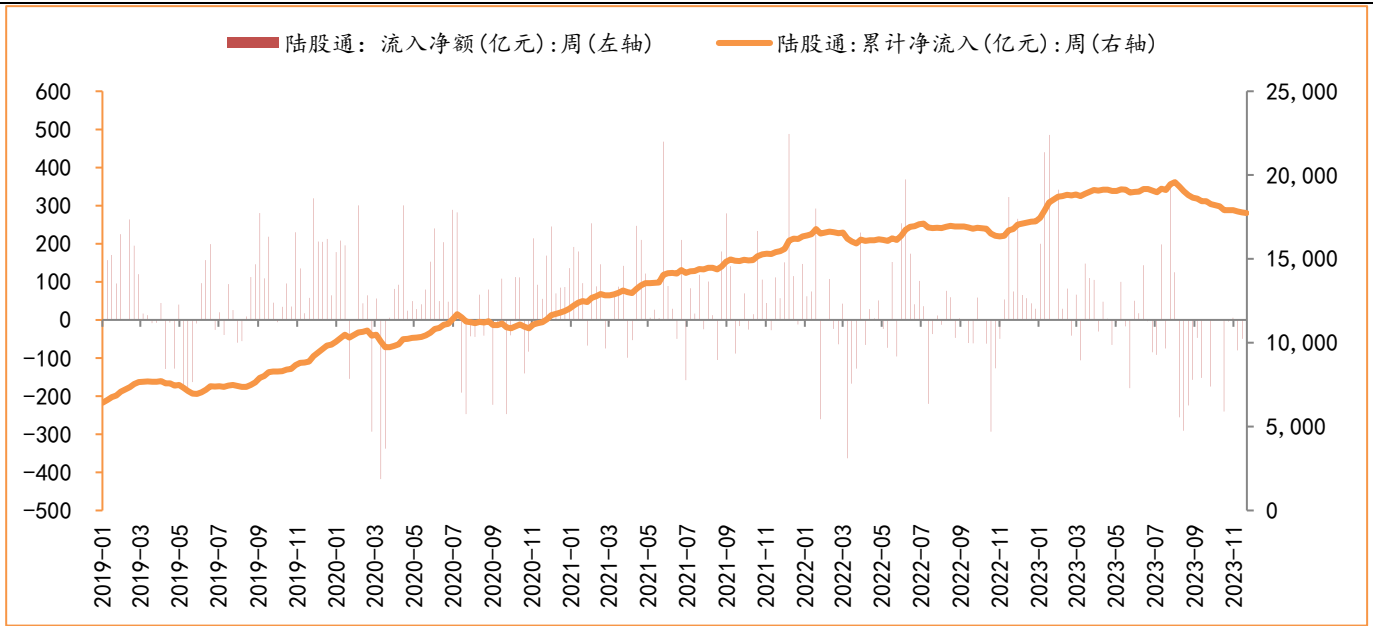
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

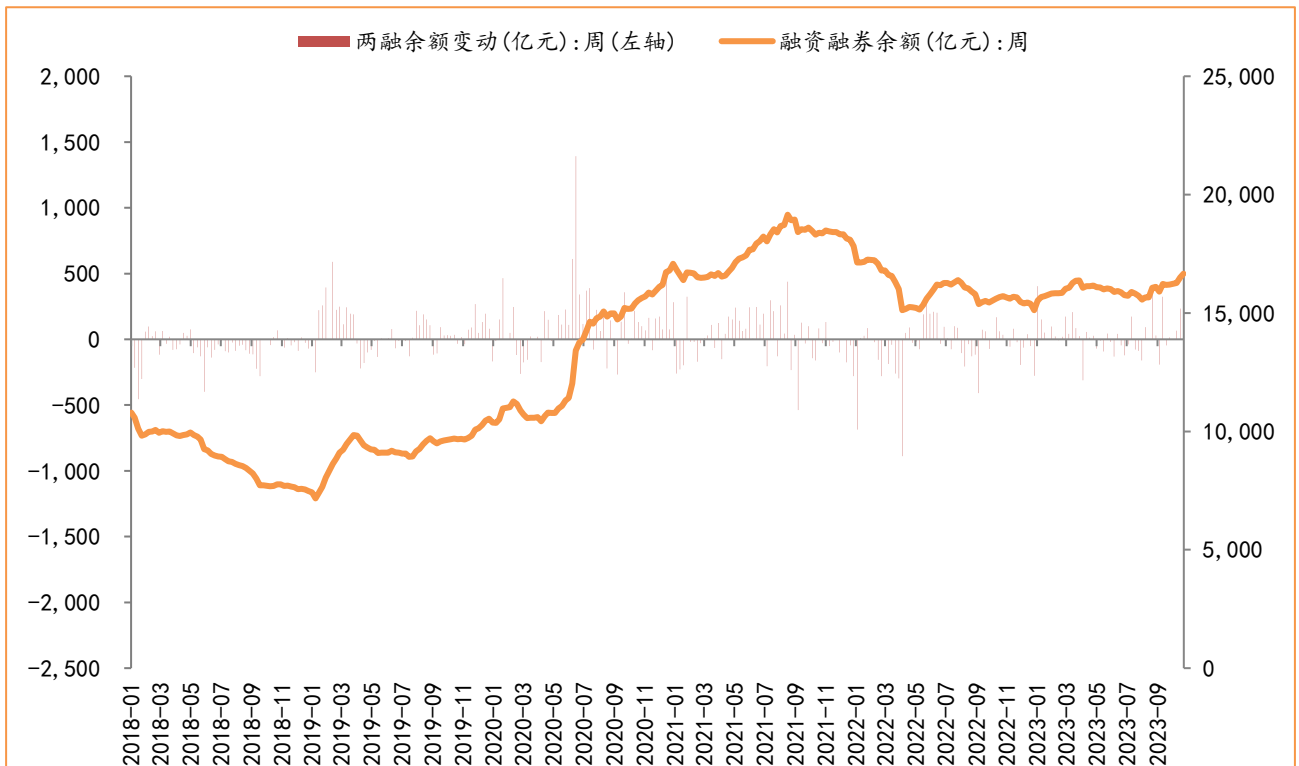
## 3.资金面

图: 陆股通上周净流出 31.61 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

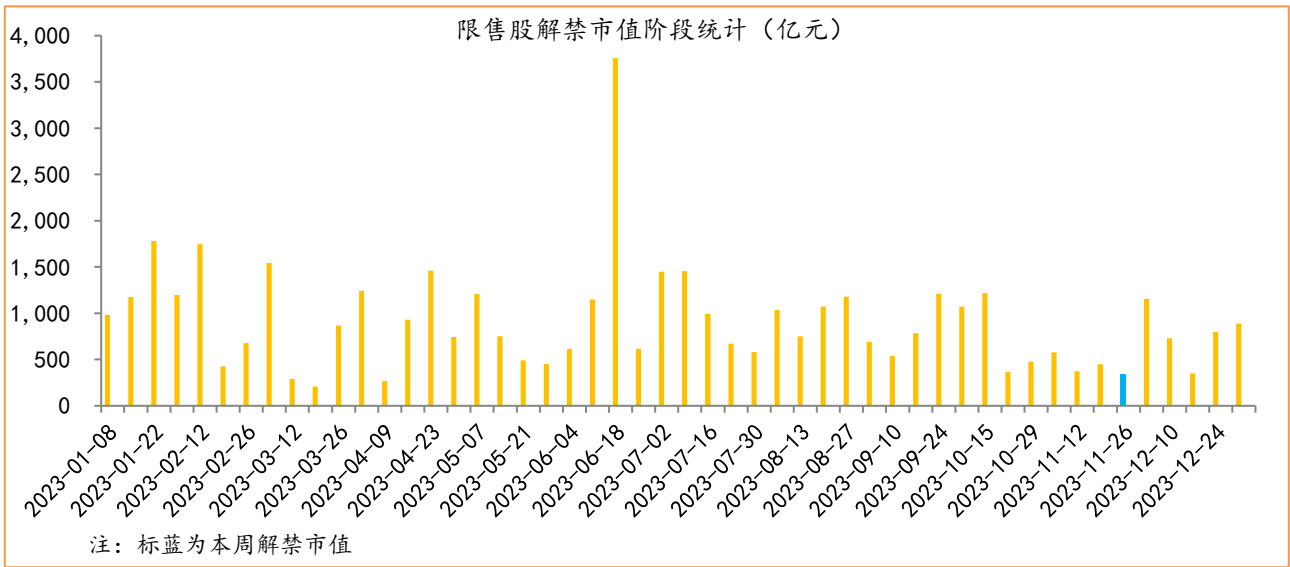
图: 最新两融余额 16763.94 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

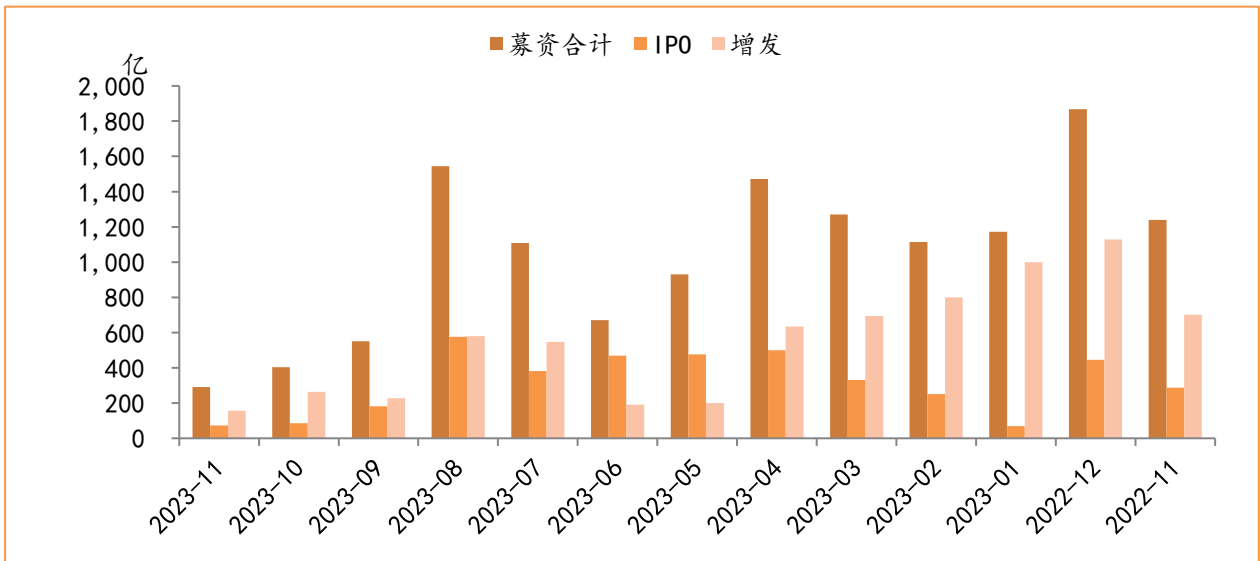
图: 本周限售解禁市值约 342.76 亿元





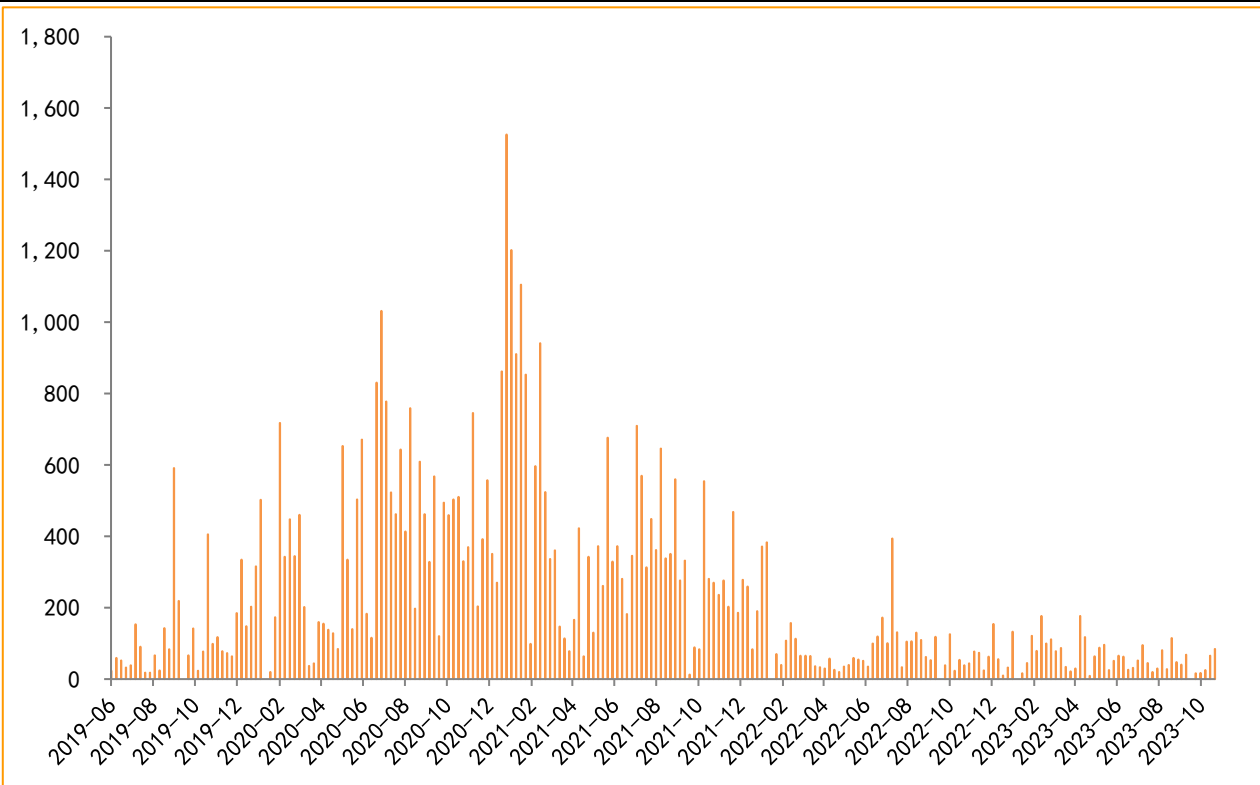
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：11月募资合计 291.42 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

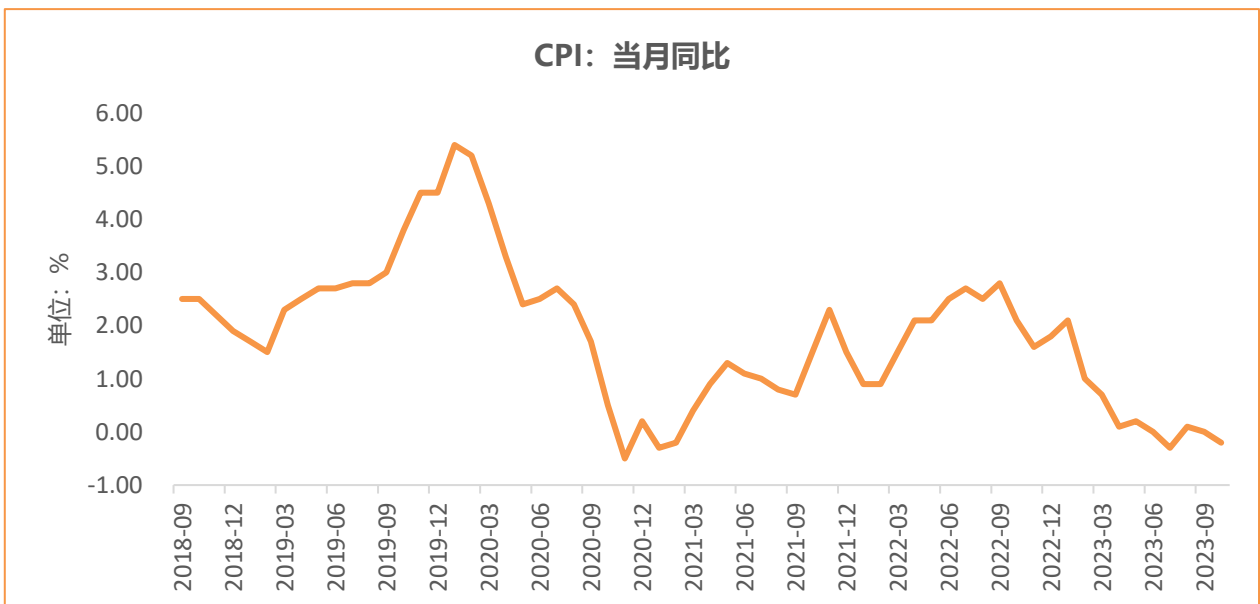
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 47.14 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

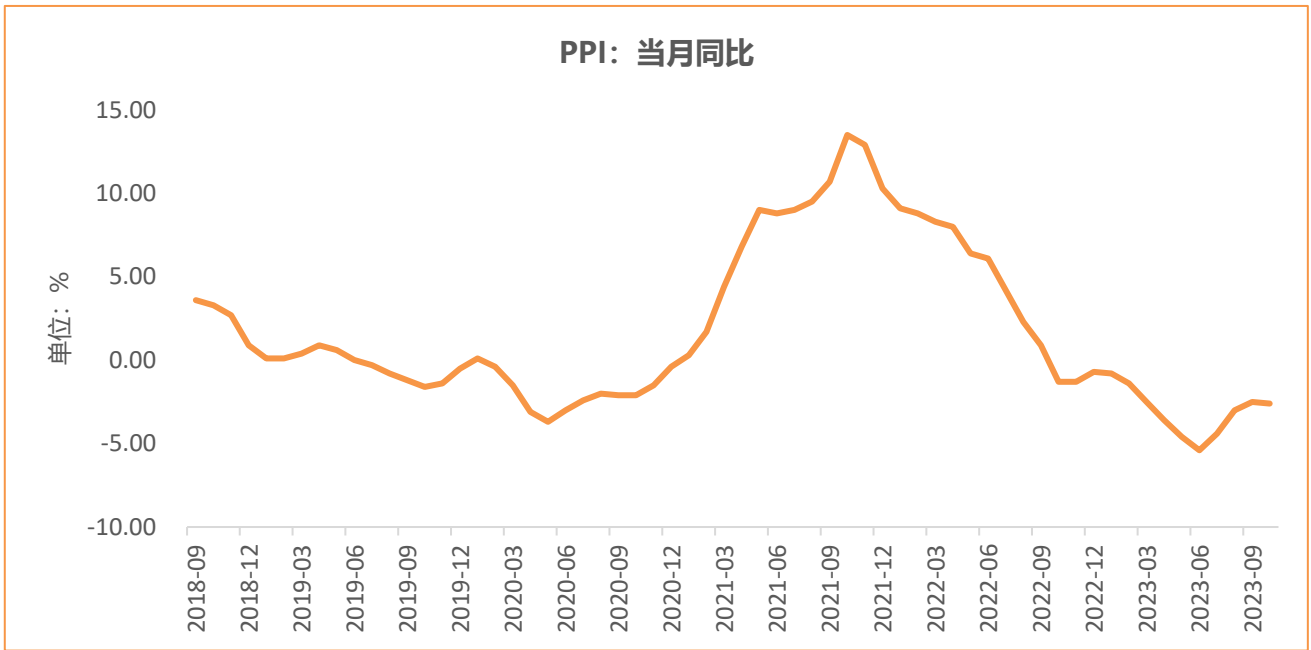
#### 4.基本面

图: 10月CPI同比下降0.20%



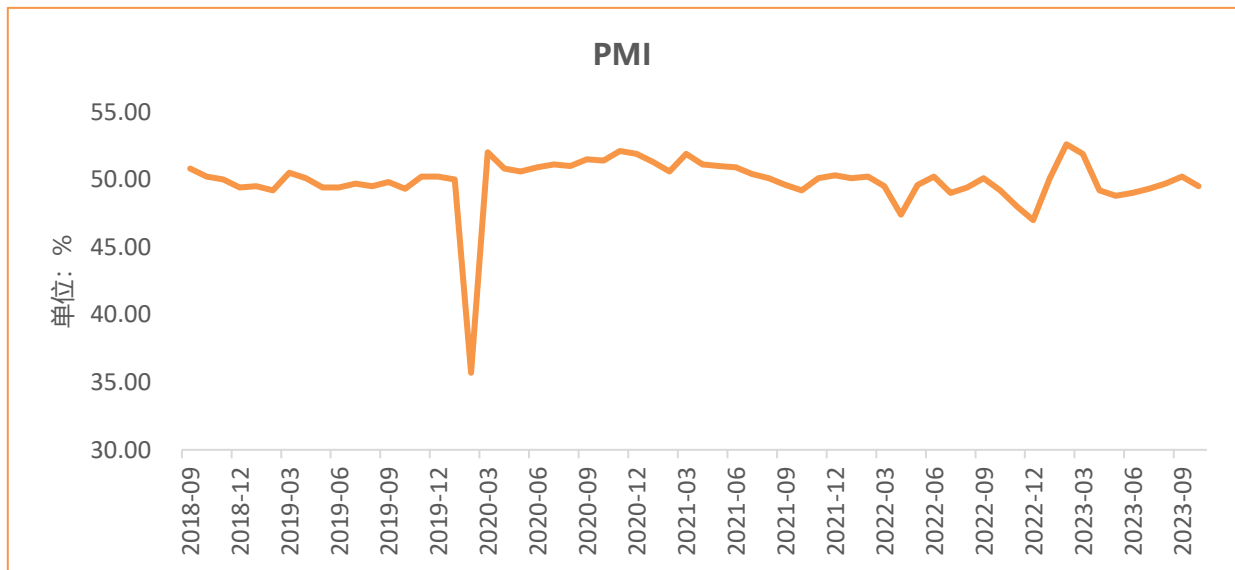
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月PPI同比下降2.60%



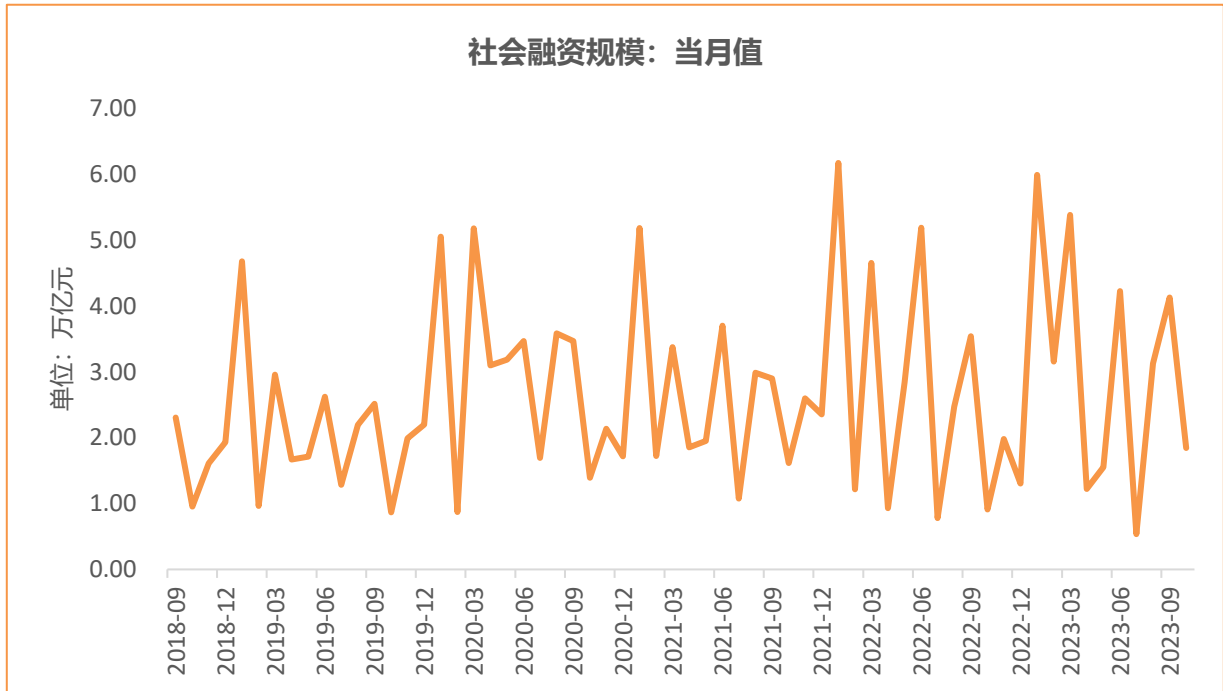
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月官方制造业 PMI 为 49.50%



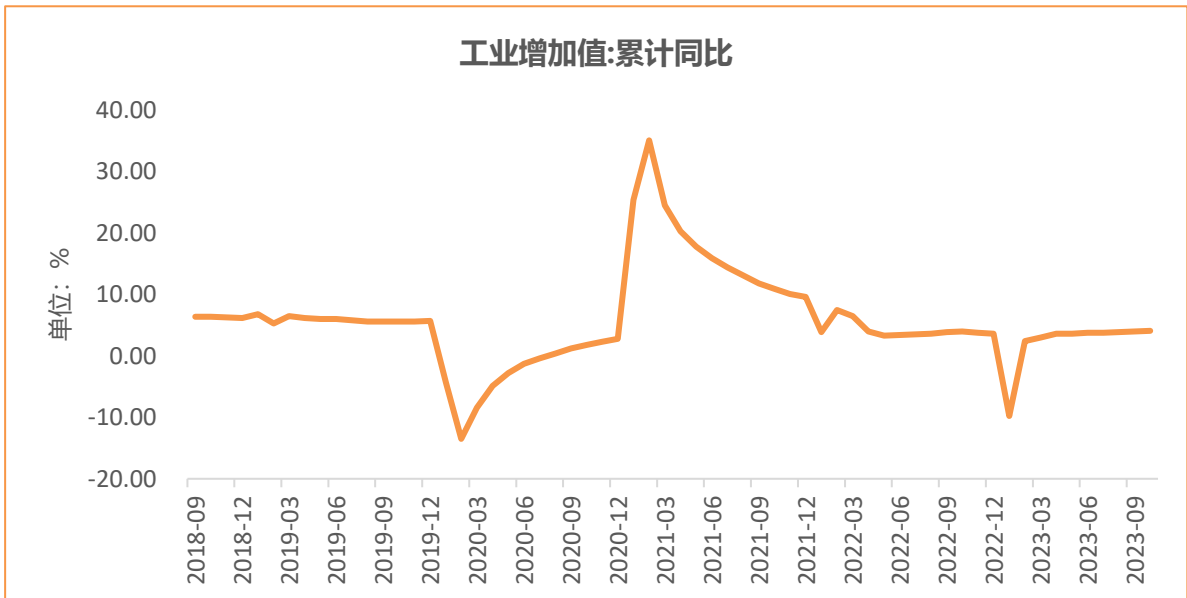
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月社会融资规模 1.85 万亿



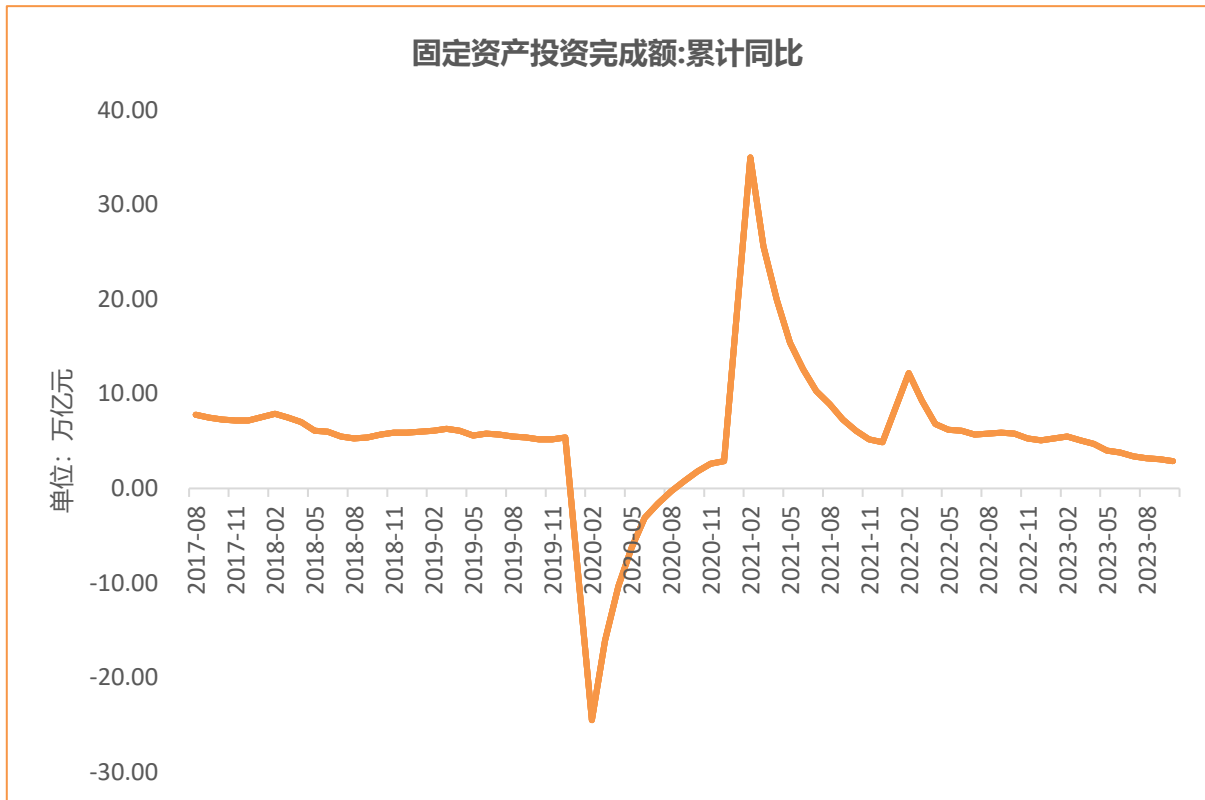
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月工业增加值累计同比增加4.10%



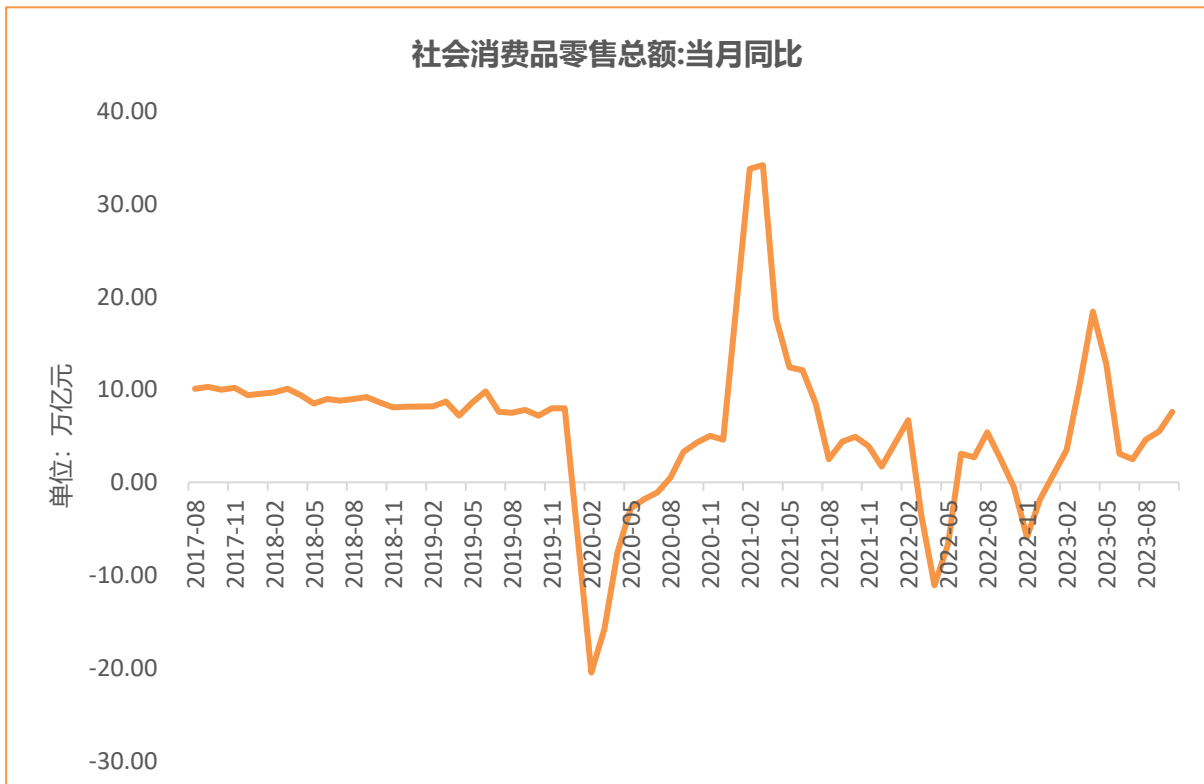
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月固定资产投资完成额累计同比上涨2.90%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月社会消费品零售总额同比增长7.60%



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。