

政策全面转向，看好成长板块

一、主要事件

1、中共中央政治局 9 月 26 日召开会议

此次会议重点分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。研究经济形势的会一般是在 4 月、7 月、10 月和 12 月召开，此次以经济工作为主题，说明中央对经济形势的高度重视。

会议提出“要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心”，其中对于财政政策提出“保证必要的财政支出”“要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债”，货币政策提出“要降低存款准备金率，实施有力度的降息”。

其中对于房地产市场的定位，从防风险到逆周期调节。这是“房住不炒”要求以来首次提出房地产市场要止跌回稳。对于资本市场提出“要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点”等。

2、9 月 24 日高质量发展新闻发布会

国务院新闻办公室 9 月 24 日上午举行新闻发布会，央行行长潘功胜、国家金融监管总局局长李云泽、证监会主席吴清介绍金融支持经济高质量发展有关情况，并答记者问。

其央行宣布：1、下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期的流动性约 1 万亿元。2、降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例，预计平均降幅在 0.5 个百分点左右。将全国层面的二套房贷款最低首付比例由 25% 下调至 15%。3、创设证券、基金、保险公司互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司。创设股票回购增持专项再贷款，引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购和增持股票。

3、计算机行业点评与展望

9 月 24 日以来，降低存款准备金率、降低央行政策利率、支持证券/基金/保险公司互换便利、创设股

票回购增持再贷款、促进中长期资金入市、活跃并购重组市场等政策组合拳陆续推出。

受此影响，互联网券商和证券 IT 板块强势反弹。权益市场情绪高涨，成交量快速放大。对于互联网券商和证券 IT 板块来说，权益市场行情本身就是基本面前瞻指标。在交易量、换手率的上升带动互联网券商基本面反转预期，交易量快速放大同时带来券商核心交易系统升级改造需求。

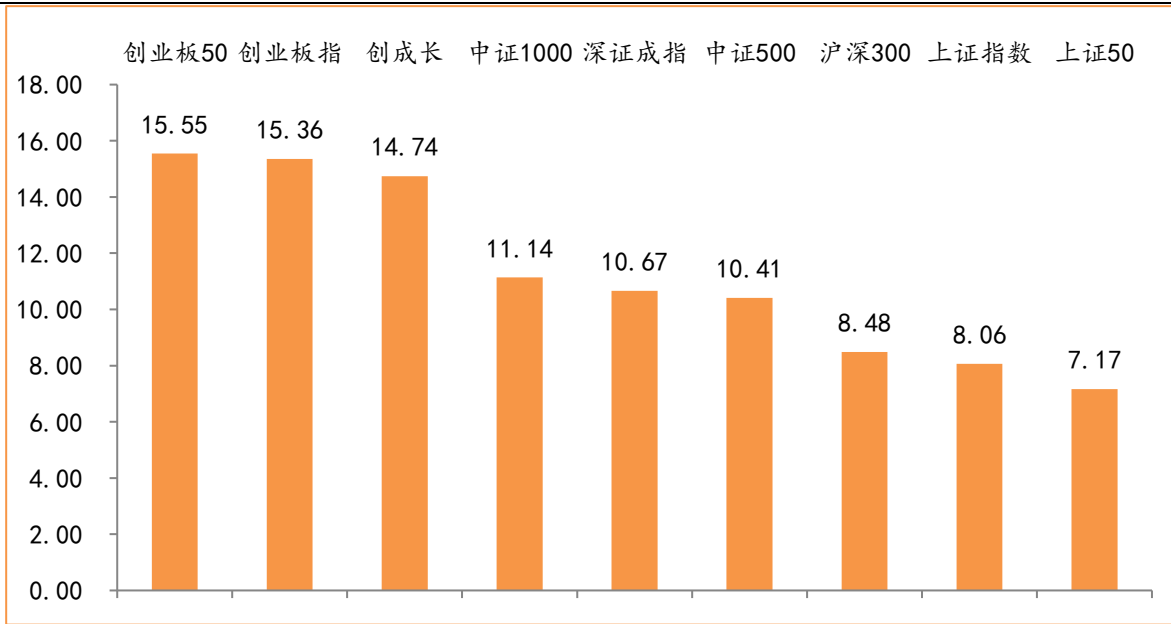
展望后市，我们认为央行、金融监管总局、证监会同时推出多项重磅政策，权益市场有望企稳回升，中央政治局会议强调加大财政货币政策逆周期调节力度，经济有望重新提速增长。在此背景下，顺资本市场周期的互联网券商和证券 IT 有望同时迎来估值修复和基本面改善。

二、市场回顾（9月30日~10月6日）

大类资产方面，恒生指数（+10.20%）领涨，万得全 A（+9.71%）、NYMEX 原油（+9.20%）表现相对较强；英国富时 100（-0.48%）、日经 225（-3.00%）表现相对较弱；海外主要股票市场跌多涨少，其中欧洲市场：英国富时 100 周涨-0.48%，德国 DAX 周涨-1.81%，法国 CAC40 周涨-3.21%；美国股市：纳斯达克指数周内涨幅+0.10%，标普 500 周内涨幅+0.22%，道琼斯工业指数周内涨幅+0.09%。

A 股方面，创业板 50 领涨，周涨幅+15.55%。上证综指周内+8.06%，报 3336.50 点；深证成指周内+10.67%，报 10529.76 点；创业板指周+15.36%，报 2175.09 点。两市期间日均成交 25930.37 亿元。两市个股涨多跌少，5098 家上涨，11 家平盘，8 家下跌。

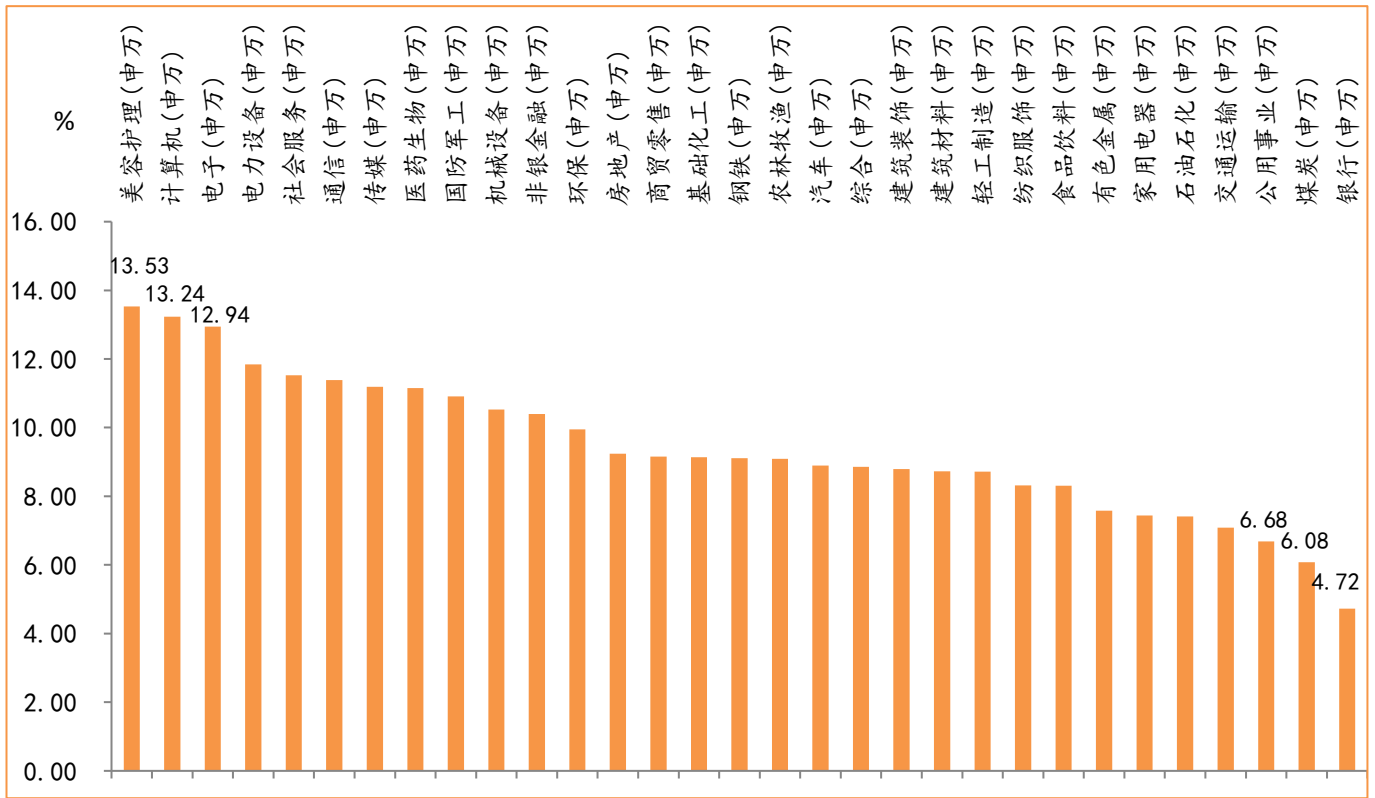
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 美容护理领涨, 幅度达+13.53%, 计算机 (+13.24%) 和电子 (+12.94%) 表现强势, 煤炭 (+6.08%) 和银行 (+4.72%) 表现相对弱势。今年以来非银板块表现较好, 非银金融 (+29.52%)、银行 (+27.91%) 等行业涨幅居前, 轻工制造 (-8.52%)、纺织服装 (-8.57%)、综合 (-12.54%) 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, 9月15日~9月21日新成立偏股型基金份额共计37.06亿份; 9月最新募资合计209.05亿元; 本周限售解禁市值约159.36亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

国庆节前权益市场普涨，市场情绪显著改善，成交额迅速放大至 2.6 万亿。金融地产、消费等板块涨幅靠前，科技、周期出现普涨，红利资产相对疲软。

我们在之前周报中对市场保持相对乐观的态度，认为市场已处于“干柴”阶段，国庆节前一周政策端的发力超过了我们的预期。从“9.24”央行几乎不设限的证券互换便利以及股票回购专项再贷款来支持资本市场，到“9.26”的政治局会议对经济稳增长的表态（首次在9月份单独召开讨论经济形势的中央政治局会议），对财政政策发力以及资本市场的定位有了进一步提升。

我们认为监管已表现出了坚定的决心去扭转当前经济下行以及通缩的恶性循环，其中资本市场可能是解决资产通缩突破口之一。结合当下市场的位置与估值，我们更倾向于是一轮反转行情而非反弹。选股层面，目前处于交易预期的阶段，即静态基本面没有好转，但在强力的政策支撑下复苏的预期已开始扭转。配置思路逐步由确定性向弹性转移，如具备困境反转预期的产业以及具备业绩爆发性的行业。

行业重点关注：1、成长赛道如半导体、AI、医药等板块；2、基本面逐步探底的电力设备新能源以及具备反转预期的证券、消费等板块。

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

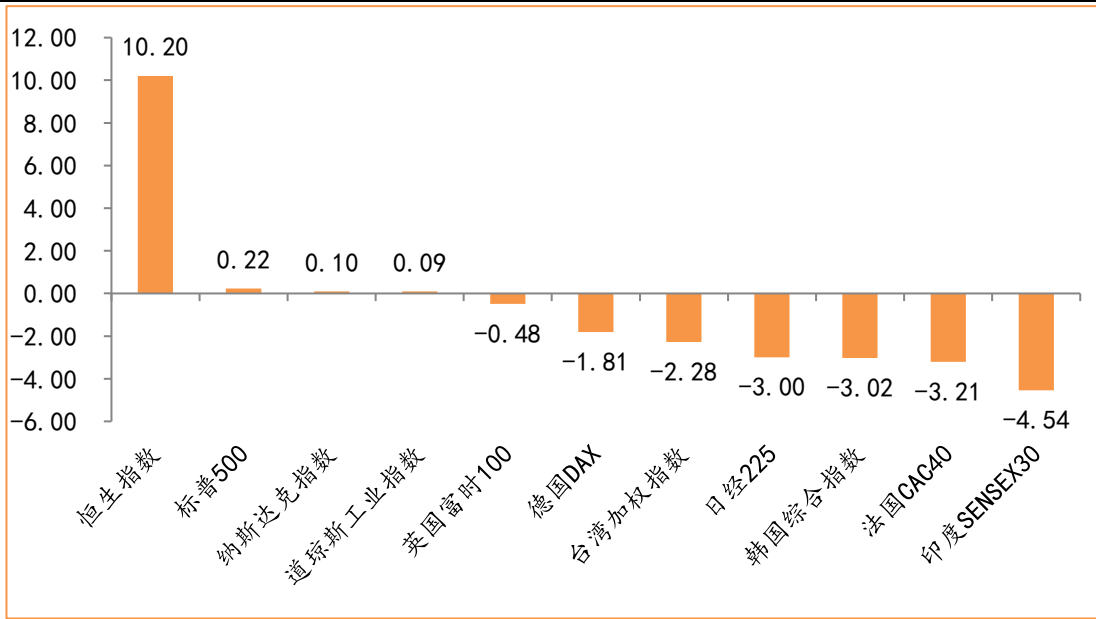
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）（9月30日~10月6日）

	期间涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
恒生指数	10.20	33.37
万得全 A	9.71	8.25
NYMEX 原油	9.20	3.91
螺纹指数	6.43	-10.96
美元指数	2.06	1.10
LME 铝	0.64	11.72
中债总指数	0.39	4.93
COMEX 黄金	0.11	27.77
纳斯达克指数	0.10	20.83
道琼斯工业指数	0.09	12.37
LME 铜	-0.27	16.32
英国富时 100	-0.48	7.08
日经 225	-3.00	15.45

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

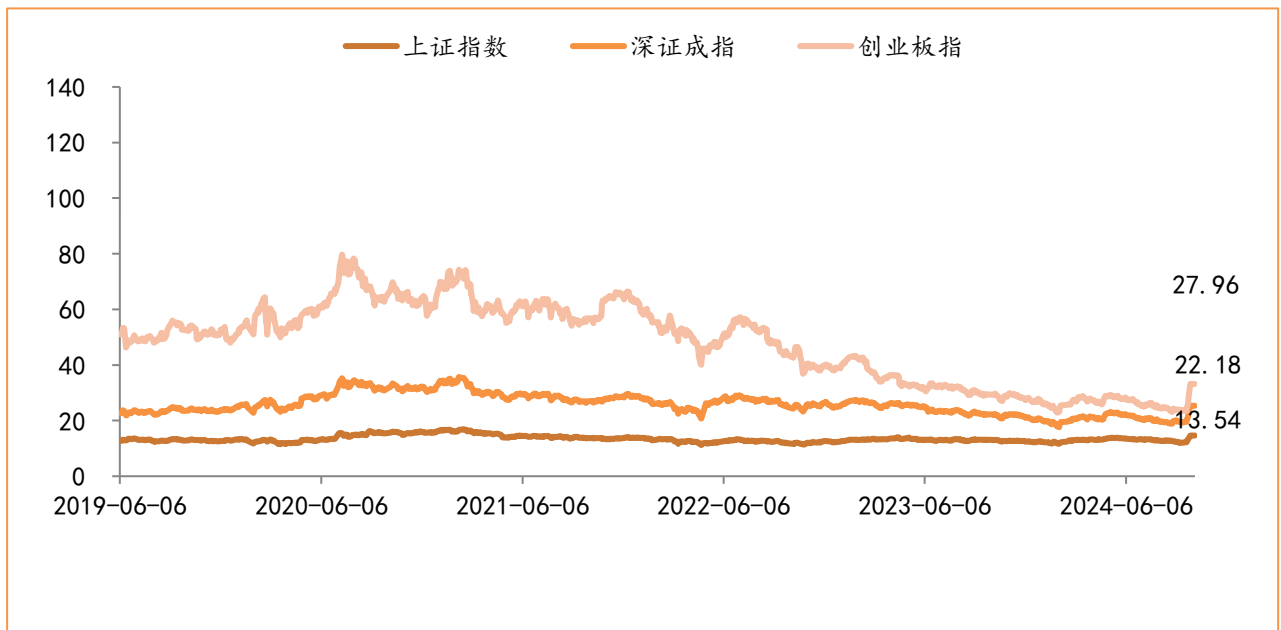
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

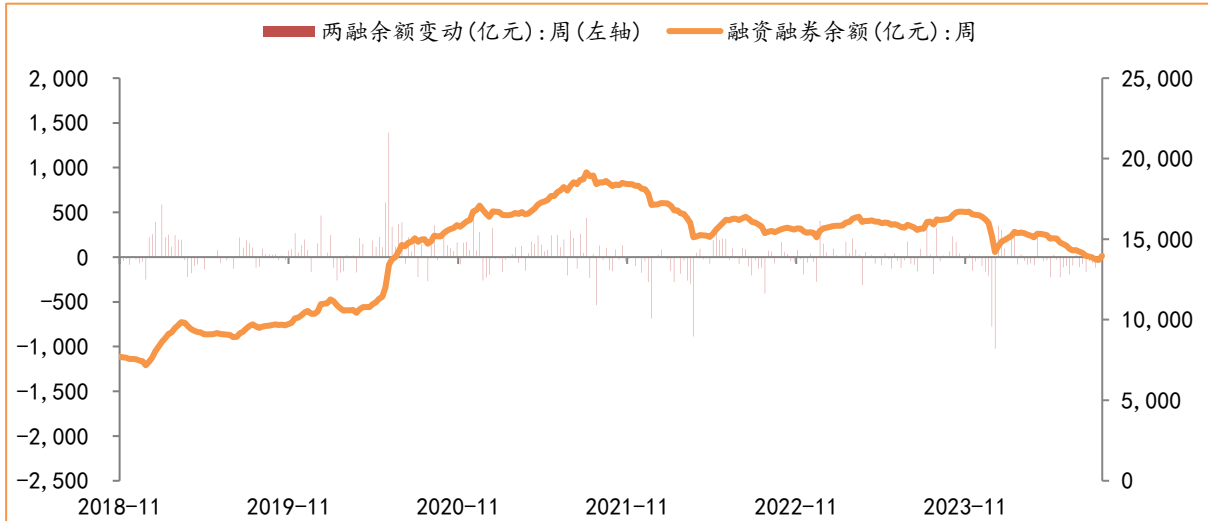
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

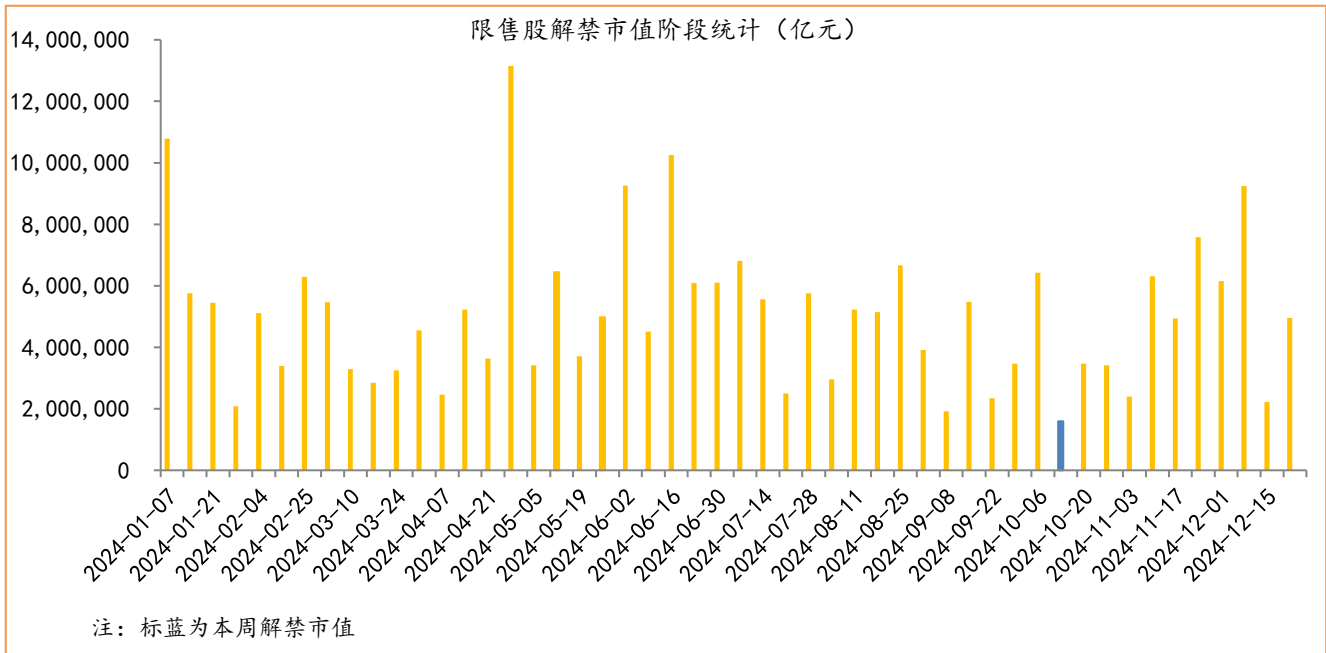
3.资金面

图：最新两融余额 13,955.61 亿元



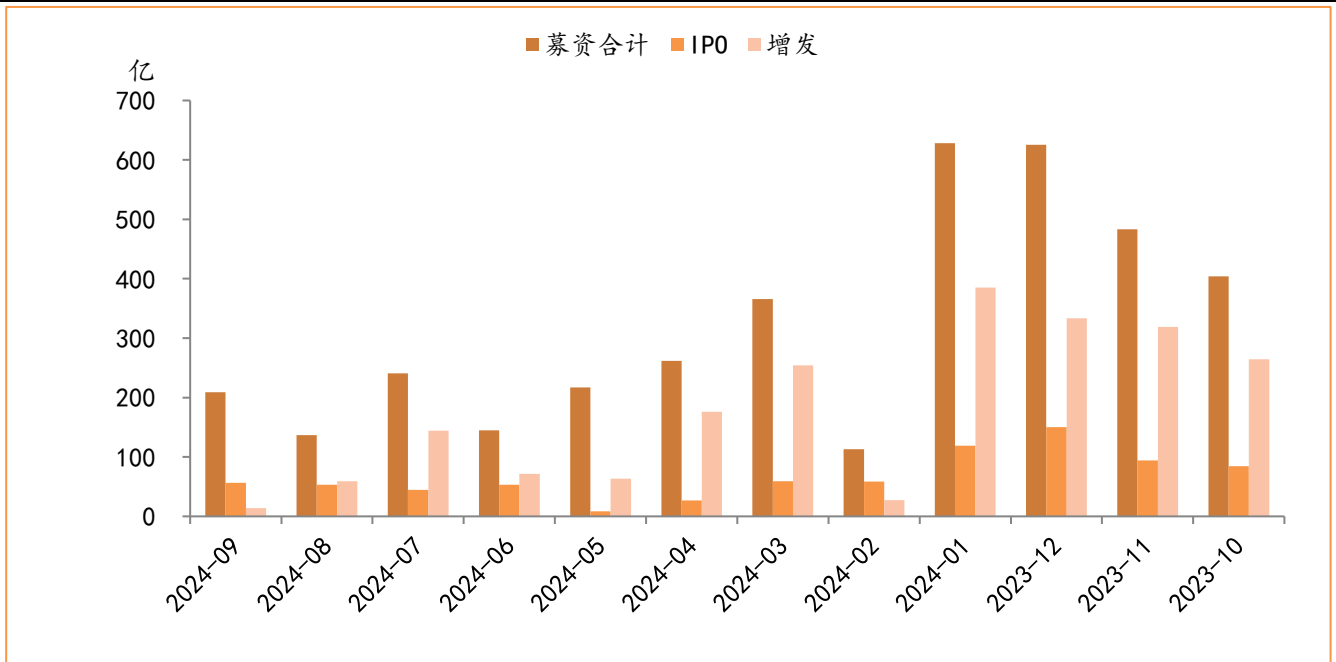
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 159.36 亿元



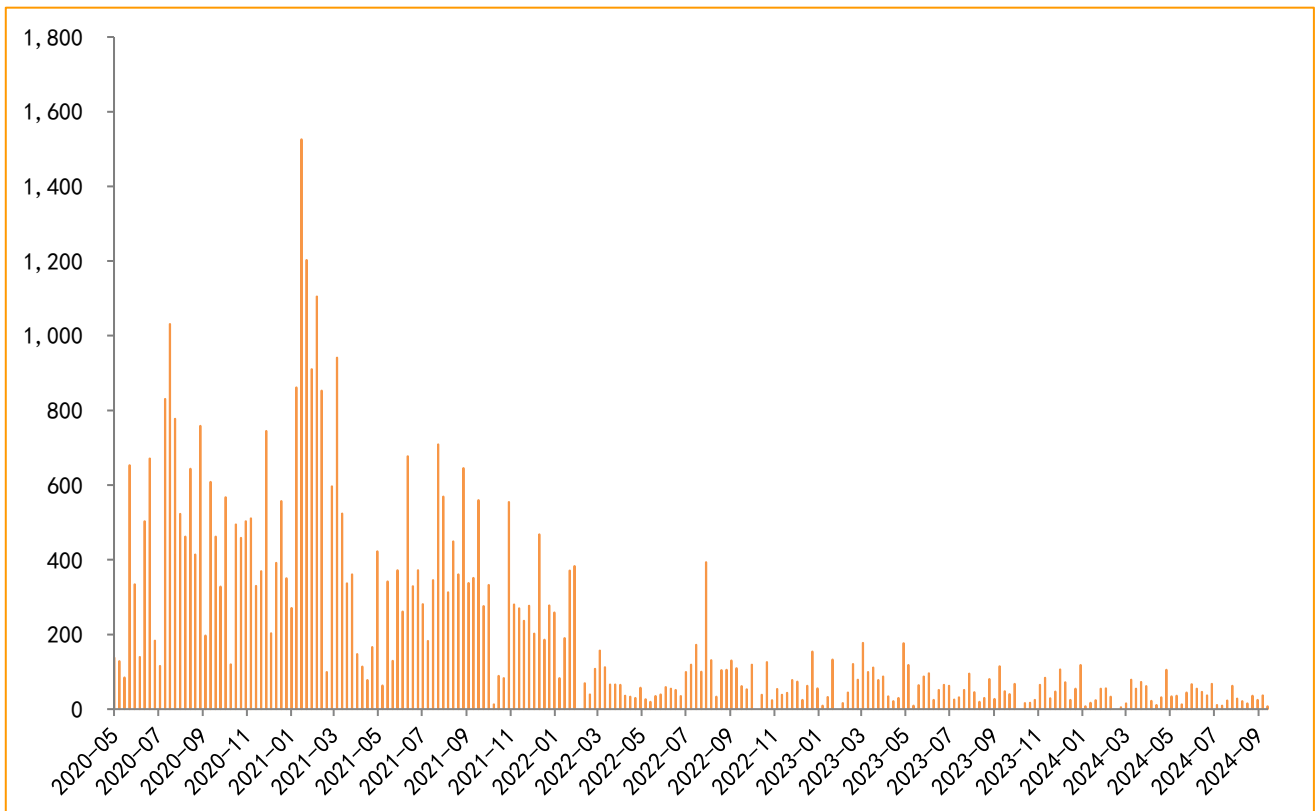
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：9月募资合计 209.05 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

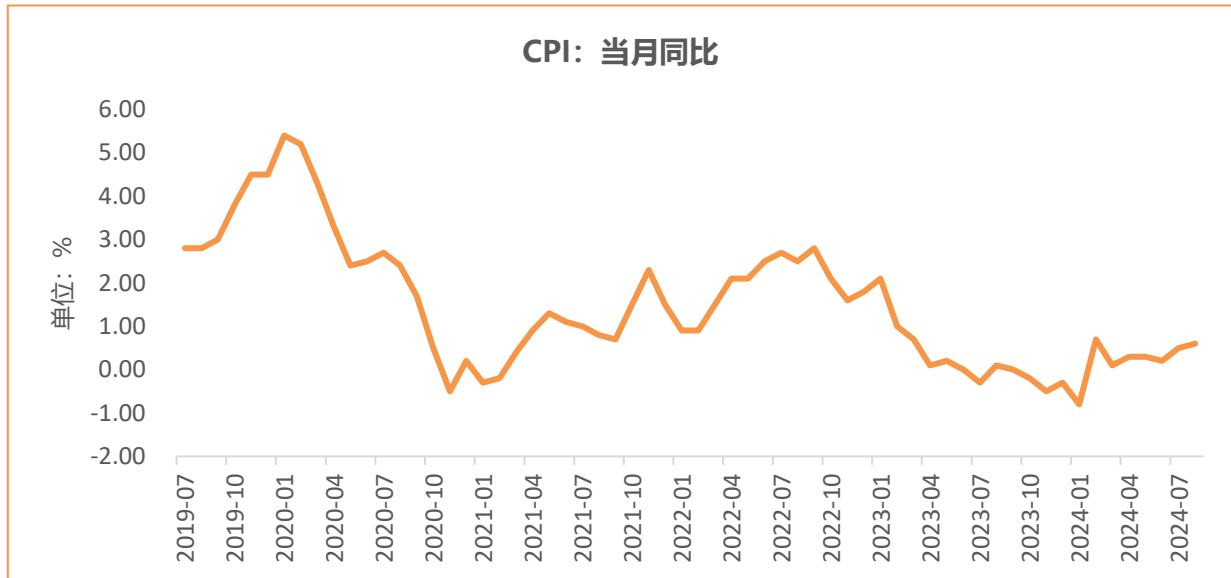
图: 新成立股票型+混合型基金份额共计 37.06 亿份 (9月15日~9月21日)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

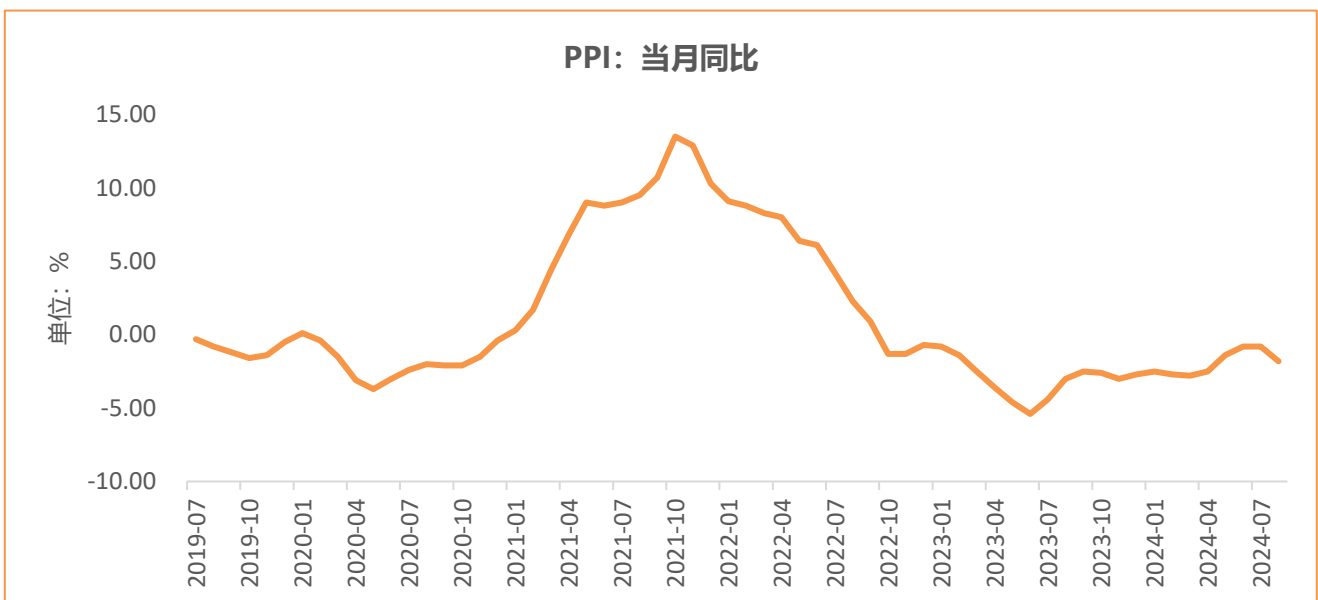
4.基本面

图：8月CPI同比上涨0.6%



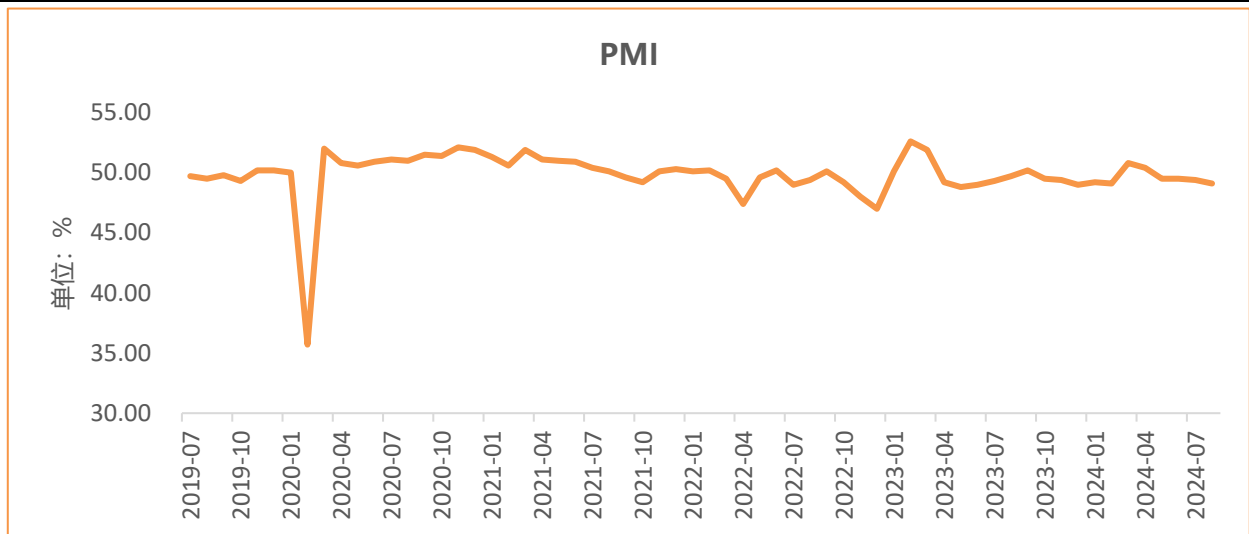
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：8月PPI同比下降1.8%



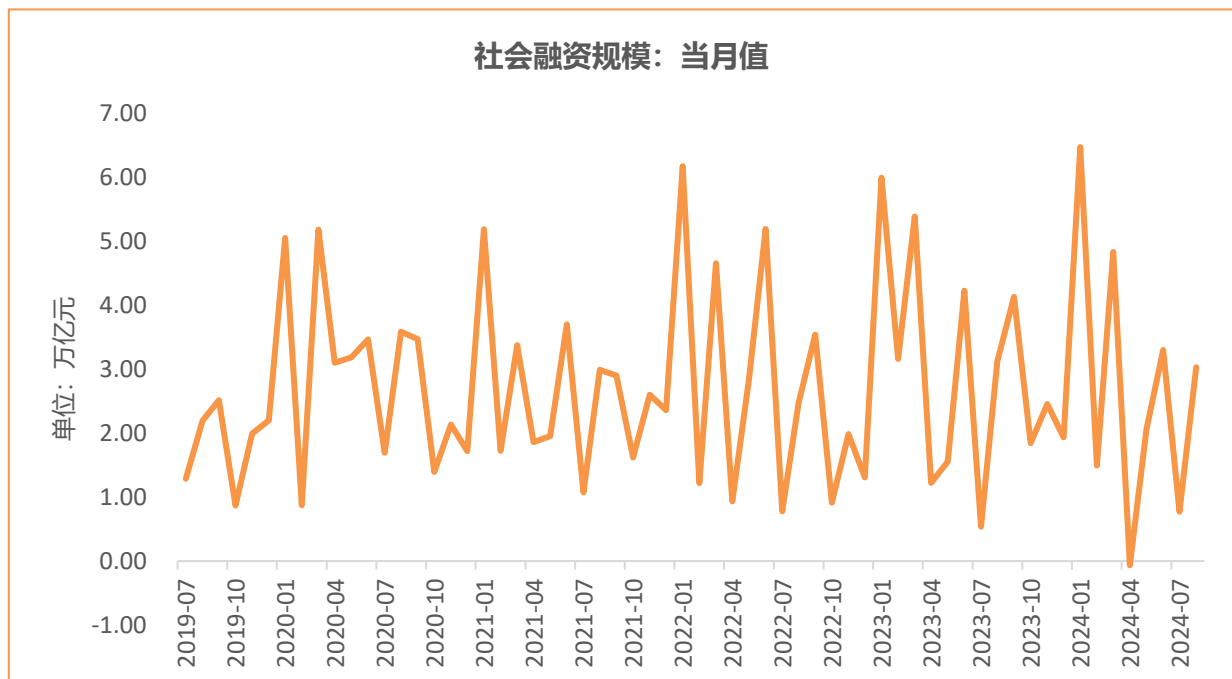
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：9月官方制造业PMI为49.8%



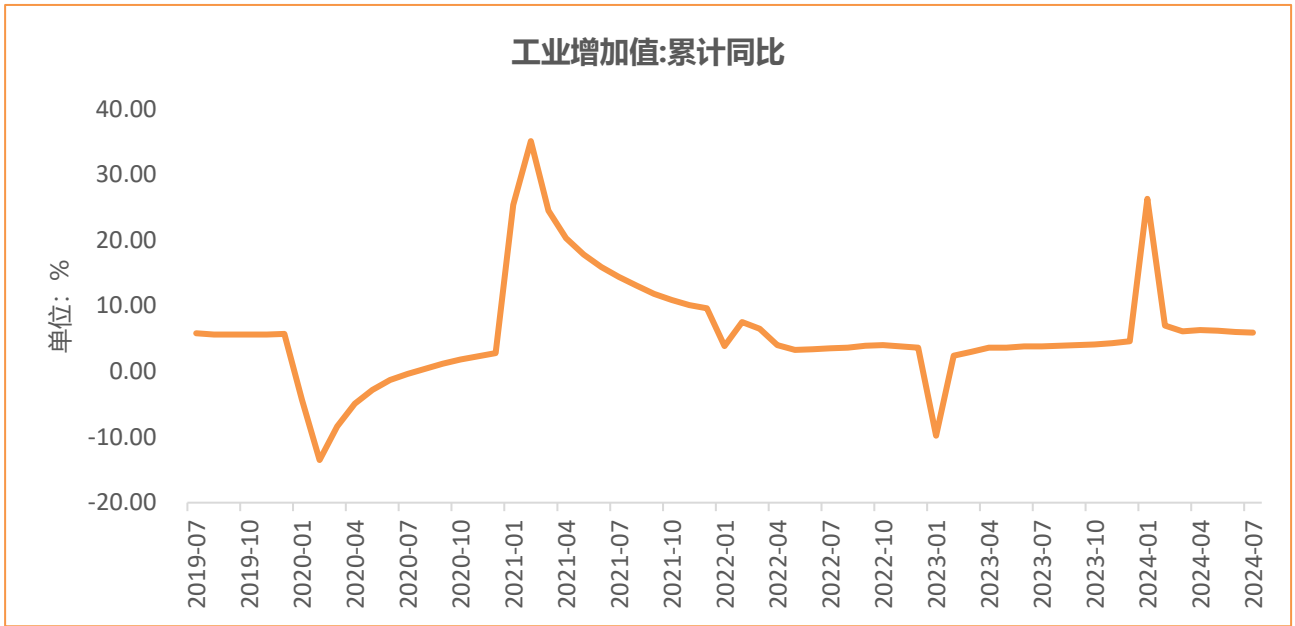
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月社会融资规模增加 3.03 万亿



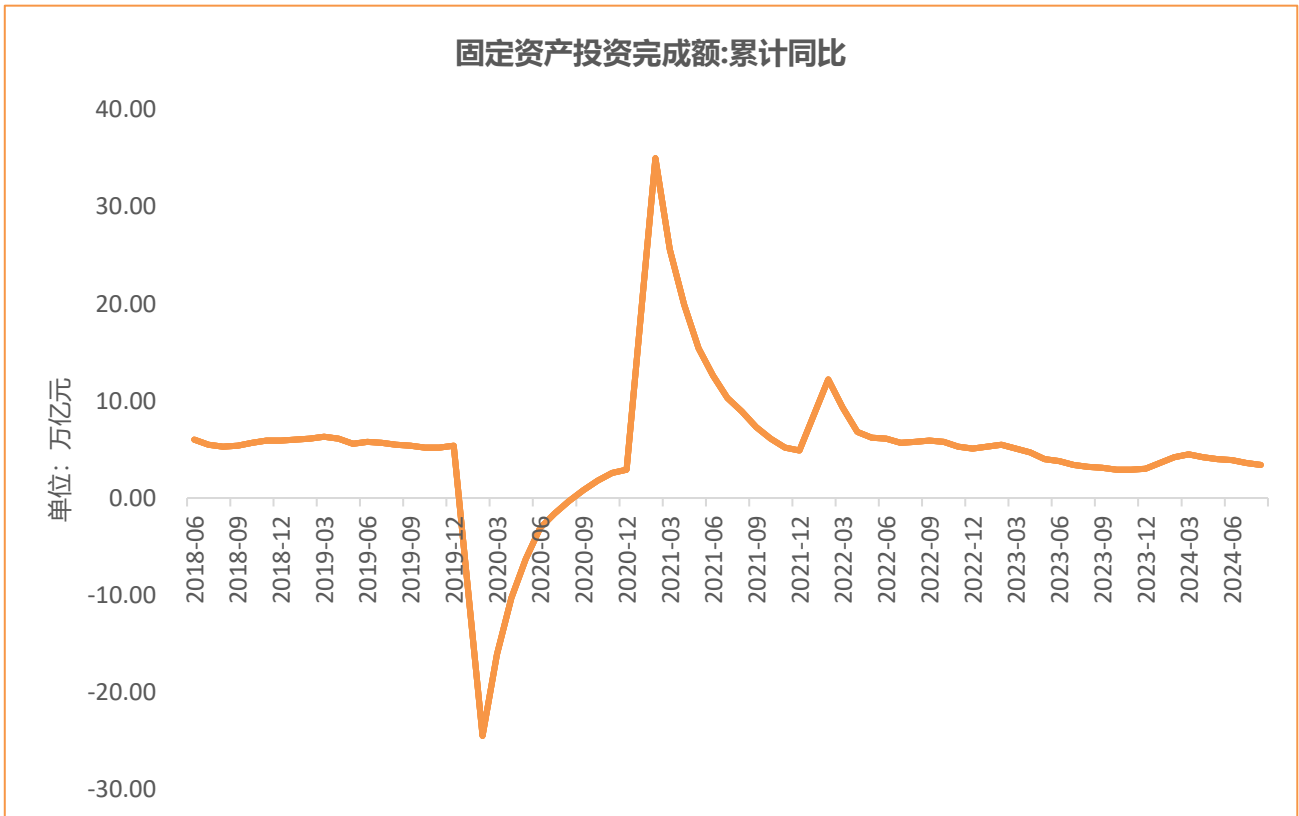
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-8月规模以上工业增加值累计同比增长 5.8%



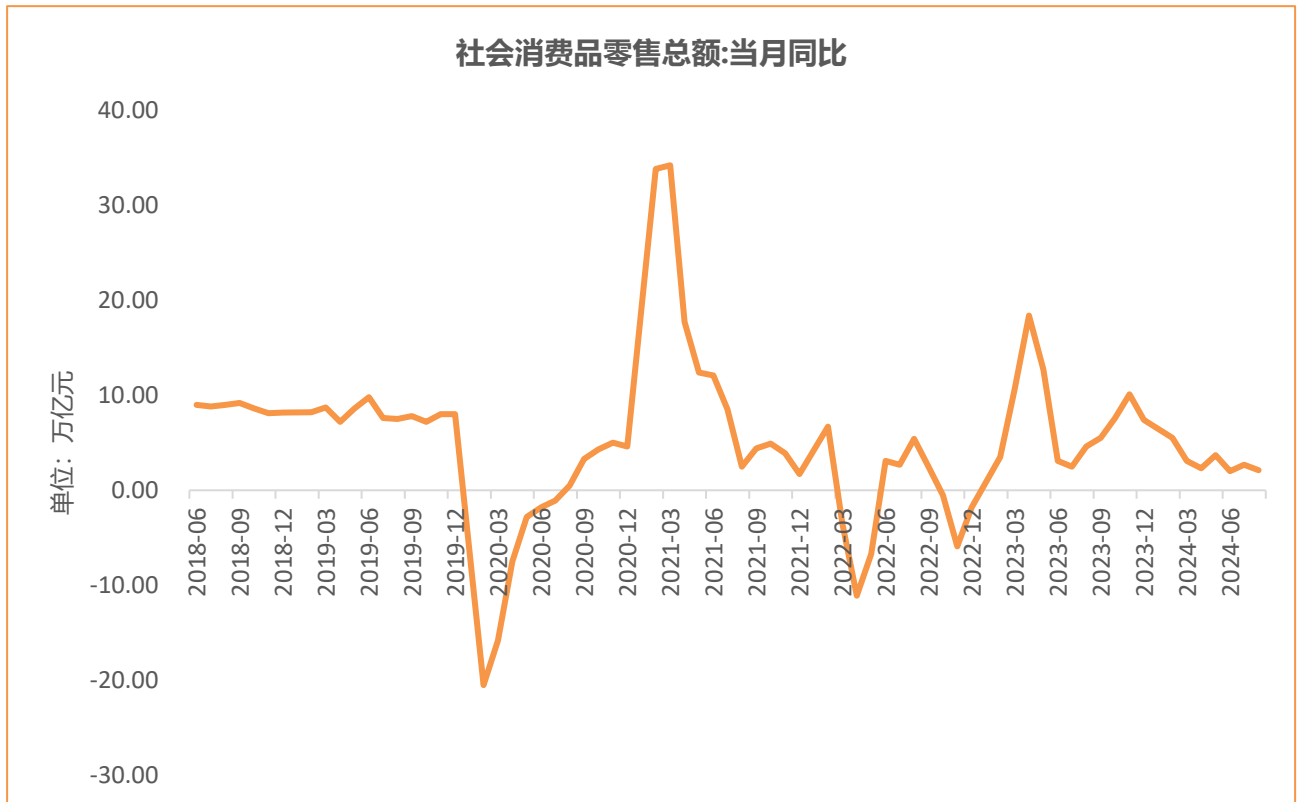
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-8月固定资产投资完成额累计同比增长3.4%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月社会消费品零售总额同比增长2.1%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

风险提示:

1、本材料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,也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更,且本材料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、本材料中的资料、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。