

市场情绪阶段回落，坚定信心

一、主要事件

1、一揽子增量财政政策举措即将推出

财政部部长蓝佛安介绍，将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措，其中主要包括：加力支持地方化解政府债务风险，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务；叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳；发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本；加大对重点群体的支持保障力度。蓝佛安强调，已宣布的政策是已经进入决策程序的，还有更多政策正在研究中，比如中央政府在提升举债和赤字还有较大空间。另外，已初步形成深化财税体制改革的实施方案，拟在今明两年集中推出一批改革举措。

2、我国首个支持资本市场的货币政策工具落地

央行正式决定创设“证券、基金、保险公司互换便利”，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产为抵押，从央行换入国债、央行票据等高等级流动性资产。首期操作规模 5000 亿元，视情可进一步扩大操作规模。即日起，接受符合条件的证券、基金、保险公司申报。接近央行人士介绍，互换便利期限不超过 1 年，到期后可申请展期；抵押品范围未来可视情况扩大。

3、美国 9 月 CPI 涨幅超预期

美国 9 月 CPI 涨幅超预期，通胀下降进程停滞。美国劳工部公布数据显示，美国 9 月 CPI 同比上涨 2.4%，较前值 2.5% 有所放缓，为 2021 年 2 月以来最低水平，但超出预期值 2.3%。核心 CPI 同比上涨 3.3%，为 6 月以来新高，预期为持平于 3.2%。9 月 CPI 环比上涨 0.2%，核心 CPI 环比上涨 0.3%，均超出市场预期。交易员认为，美联储 11 月降息 25 基点的可能性高于 80%。

4、电子行业点评与展望

电子板块上周表现相对较好，申万一级电子行业上周微跌 0.02%。而在 10 月 8 日的大涨之后，近日回

调幅度较多。我们认为这很大程度上是前期快速而大幅度的上涨之后，情绪层面的大幅波动所致。

从基本面来讲，二季度开始，电子行业的上中下游均有公司出现了比较明显的边际改善。且从业绩预告披露的情况来看，甚至有公司收入和利润在三季度创下单季度历史新高。四季度，行业内还有许多值得期待的终端创新产品大概率会面世，有望提振下游终端的需求。我们相信基本面变化的方向是影响股价变化方向的较为重要的自变量。我们认为短期情绪层面的大幅度波动不会改变基本面的走势，它可能影响资产价格变化的节奏，但大概率不会影响方向。

展望四季度，我们认为可以期待的终端创新较多，比如国内头部手机厂商的旗舰级新品即将面世。此次各家旗舰新品的改变，不仅仅是在硬件层面，我们预期软件层面也会有相当大的进步，对于用户体验有望实现更加充分的加持。硬件和产品参数带来的性价比优势在过去是国产手机强竞争力的体现，而在未来软硬件和生态的高效结合则可能延续或者加强这种竞争力，我们认为这是值得期待的产业创新。

总的来说，我们看好电子板块中基本面改善明显的细分方向和个股。同时，我们密切关注和跟踪创新相关的产业变化和投资机会。

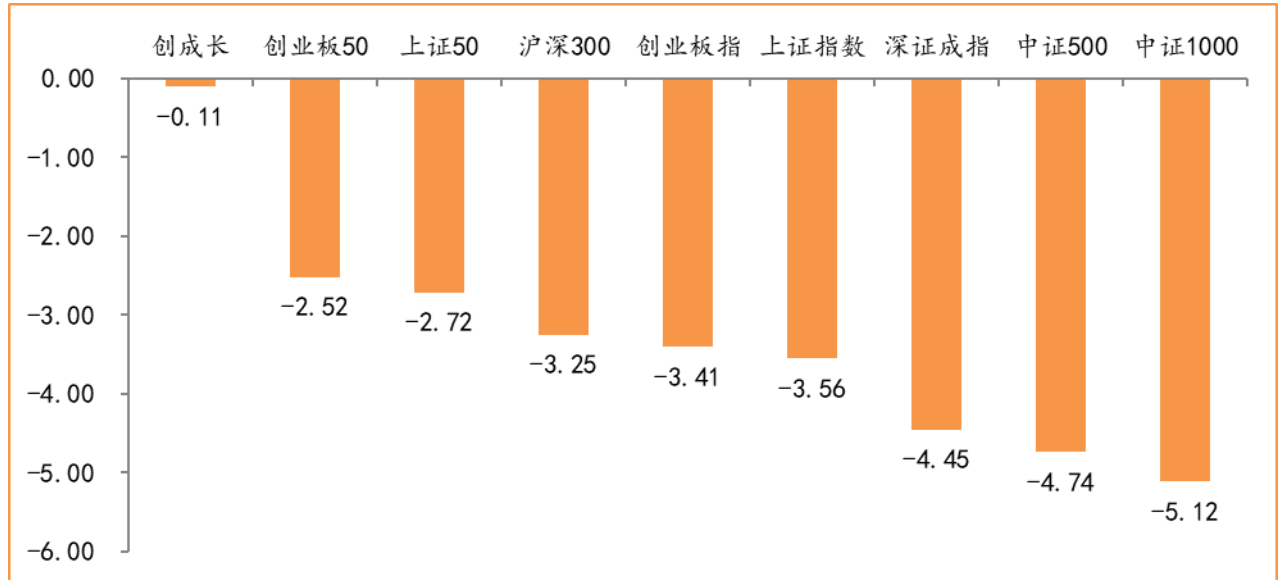
二、上周市场回顾

大类资产方面，日经 225 (+2.51%) 领涨，NYMEX 原油 (+1.49%)、道琼斯工业指数 (+1.21%) 表现相对较强；螺纹指数 (-2.14%)、万得全 A (-4.04%)、恒生指数 (-6.53%) 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 周涨-0.33%，德国 DAX 周涨+1.32%，法国 CAC40 周涨+0.48%；美国股市：纳斯达克指数周内涨幅+1.13%，标普 500 周内涨幅+1.11%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.21%。

A 股方面，中证 1000 领跌，周跌幅 5.12%。上证综指周内-3.56%，报 3217.74 点；深证成指周内-4.45%，报 10060.74 点；创业板指周-3.41%，报 2110.87 点。两市周内日均成交 25266.93 亿元。两市个

股周内跌多涨少，583 家上涨，23 家平盘，4749 家下跌。

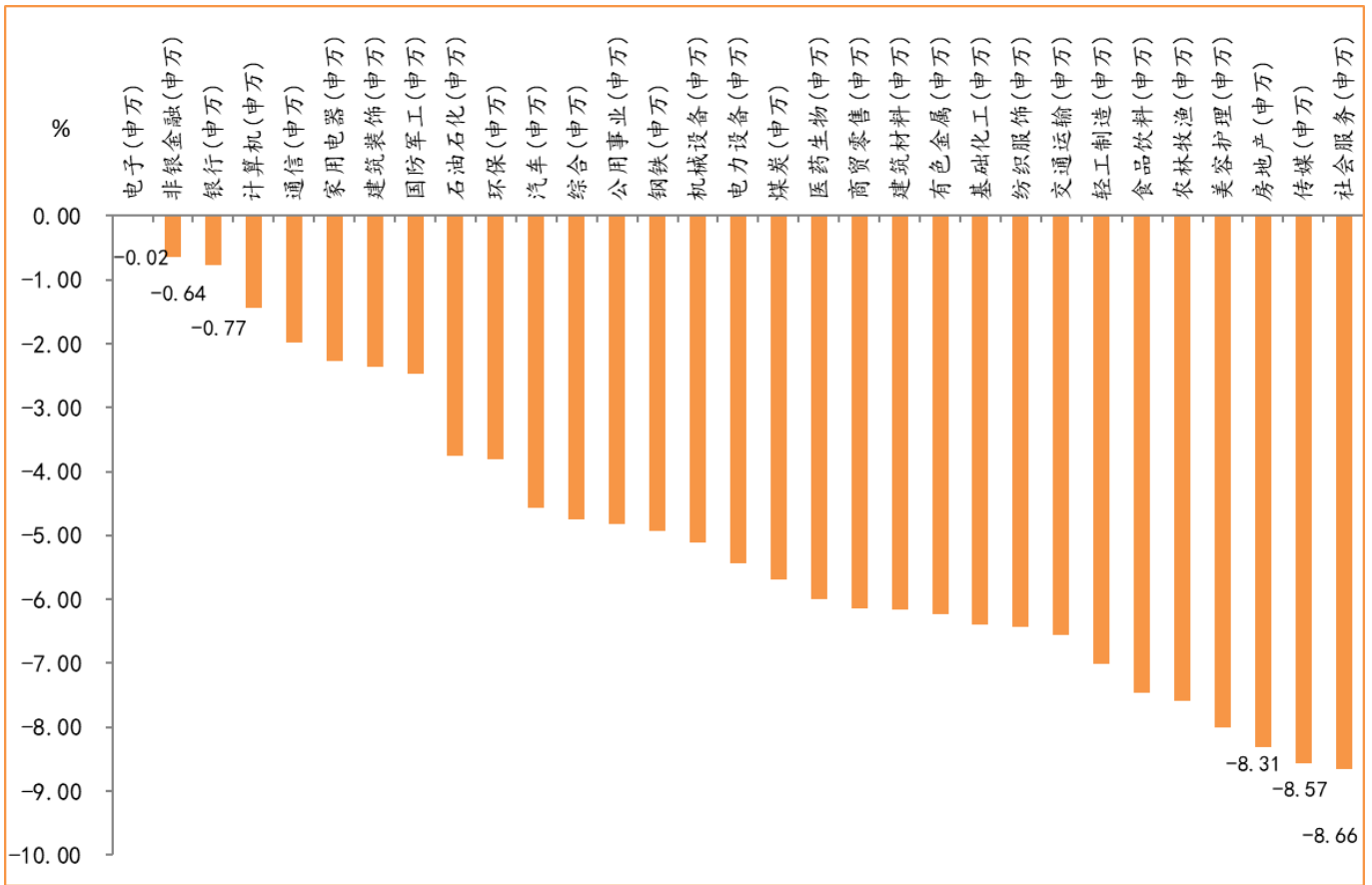
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，社会服务领跌，周度幅度达-8.66%，传媒（-8.57%）和房地产（-8.31%）表现弱势。今年以来非银金融板块表现较好，非银金融（+28.69%）、银行（+26.93%）等行业涨幅居前，纺织服饰（-14.46%）、轻工制造（-14.94%）、综合（-16.69%）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, 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 6.52 亿份; 10 月最新募资合计 6.39 亿元; 本周限售解禁市值约 212.84 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

A股市场上周二大幅高开后开始持续下跌，极致的做多情绪开始回落，周内所有行业指数收跌，其中科技、非银行业等表现相对强势。短期对于A股市场而言，“脉冲式”上涨之后也大概率伴随着大幅的回调，市场波动加剧。当下关键是厘清此轮行情的核心驱动力量以及方向。

相较于9月中旬市场对于经济增长疲软+政策保持定力的悲观预期，政策端在9月24日国务院新闻办发布会以及9月26日的政治局会议出现了全面的转向。10月12日财政部的新闻发布会也延续了政治局会议的转向态度。会议除了聚焦：加力支持地方化债、特别国债支持国有大行补充一级资本、地方专项债/专项资金等支持房地产、支持民生等四方面外，还明确表示逆周期调节政策绝不仅仅这些、中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间等。整体态度清晰明确，给市场做到了良好的预期管理。

我们认为当下市场处于政策全面转向后的基本面预期拐头阶段，类似于2019年上半年。短期由于股价涨幅过快以及静态基本面还未改善，市场短期预计仍处于高波动率区间，中长期倾向于反转而非反弹。方向上更关注政策发力的方向以及有基本面反转预期的方向。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、AI、医药等板块；2、底部有拐点预期的证券、电新、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

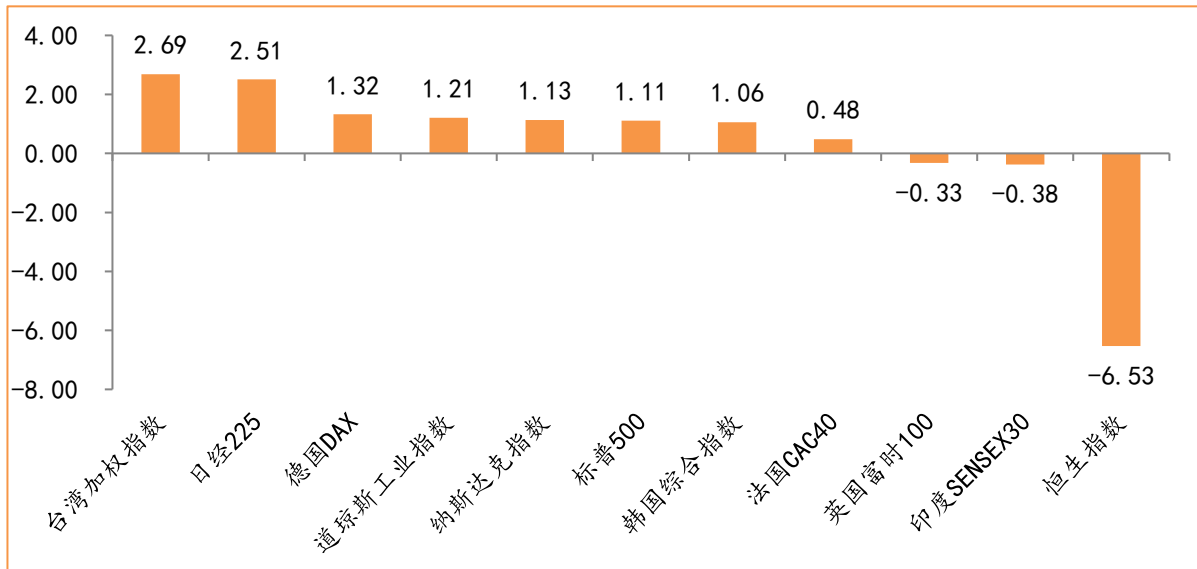
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
日经 225	2.51	18.35
NYMEX 原油	1.49	5.36
道琼斯工业指数	1.21	13.73
纳斯达克指数	1.13	22.19
美元指数	0.42	1.53
COMEX 黄金	0.35	28.15
中债总指数	0.32	5.25
英国富时 100	-0.33	6.73
LME 铝	-0.57	10.65
LME 铜	-1.41	14.53
螺纹指数	-2.14	-12.86
万得全 A	-4.04	3.88
恒生指数	-6.53	24.66

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

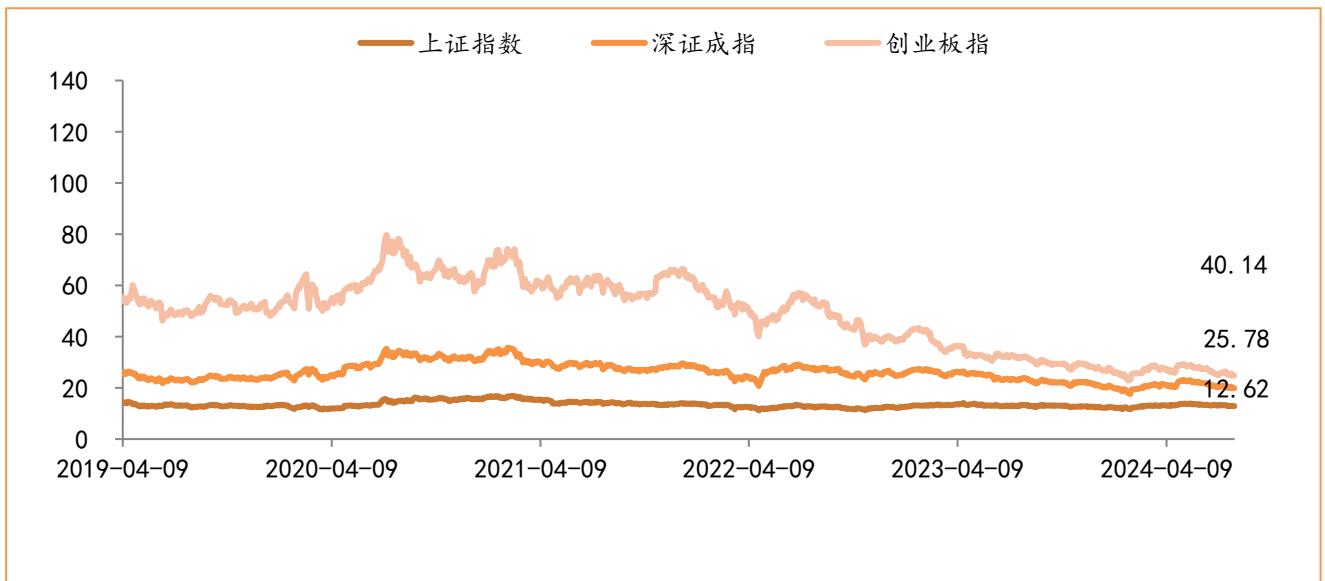
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

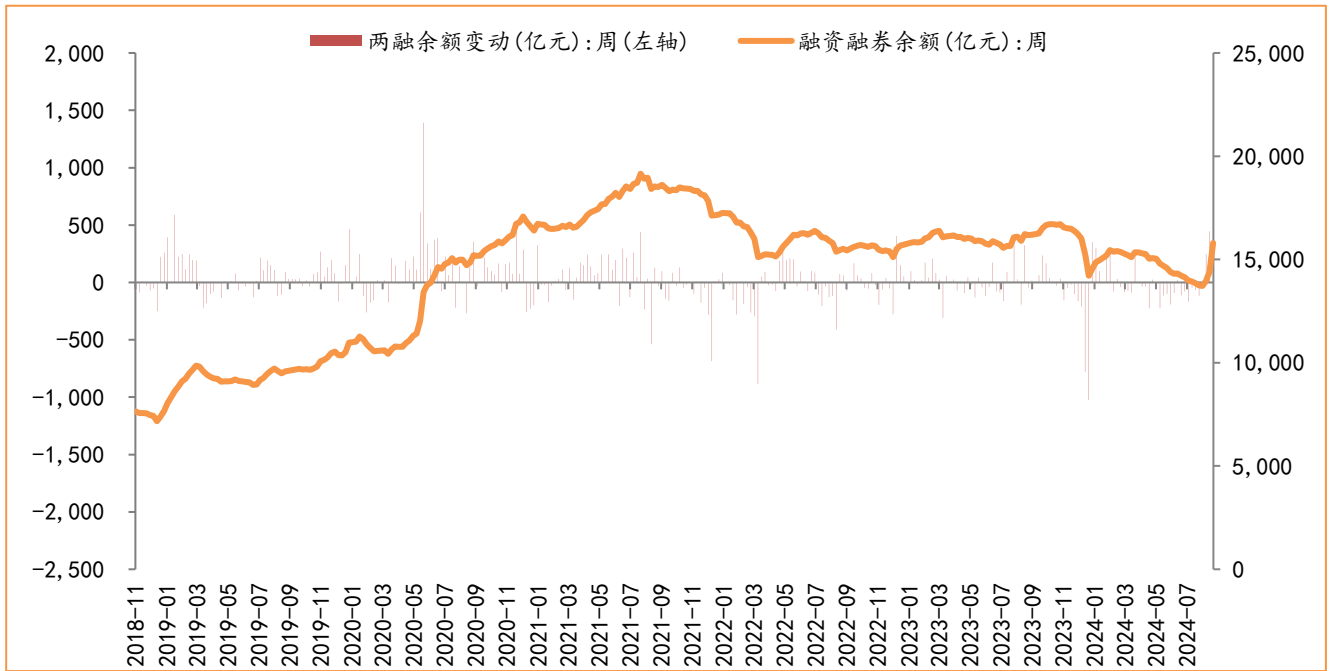
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

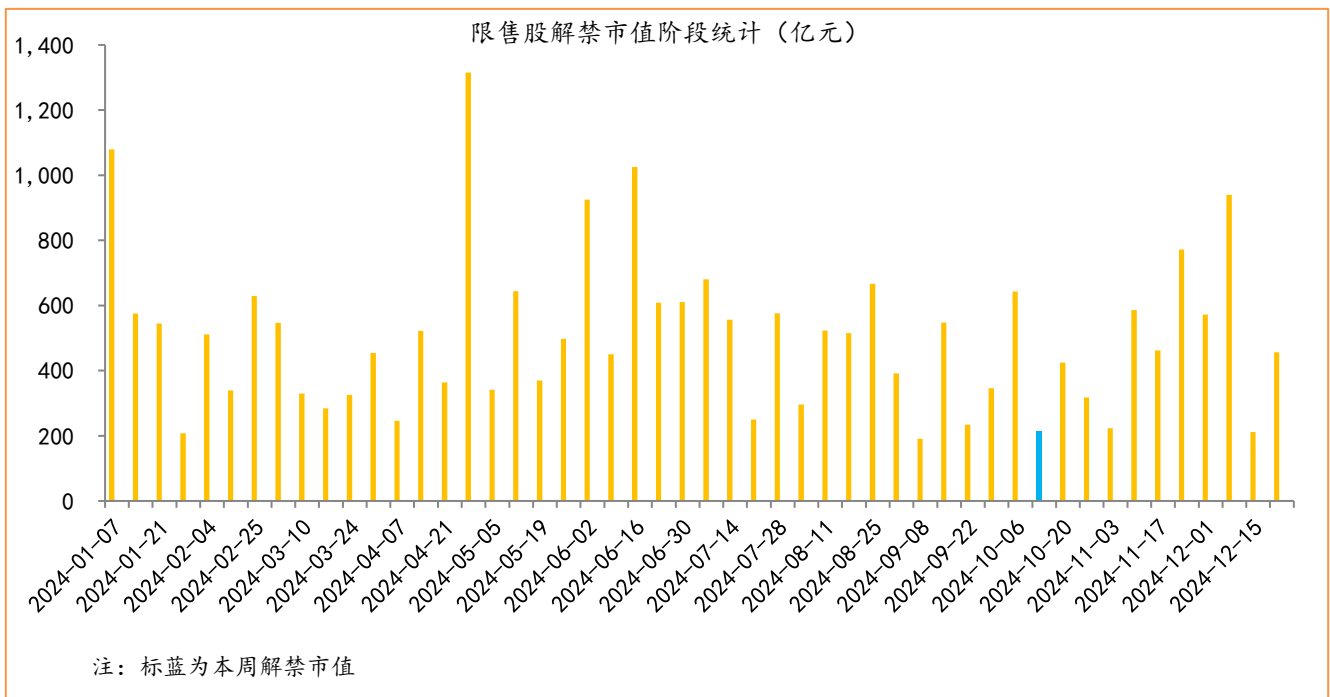
3.资金面

图: 最新两融余额 15800.81 亿元



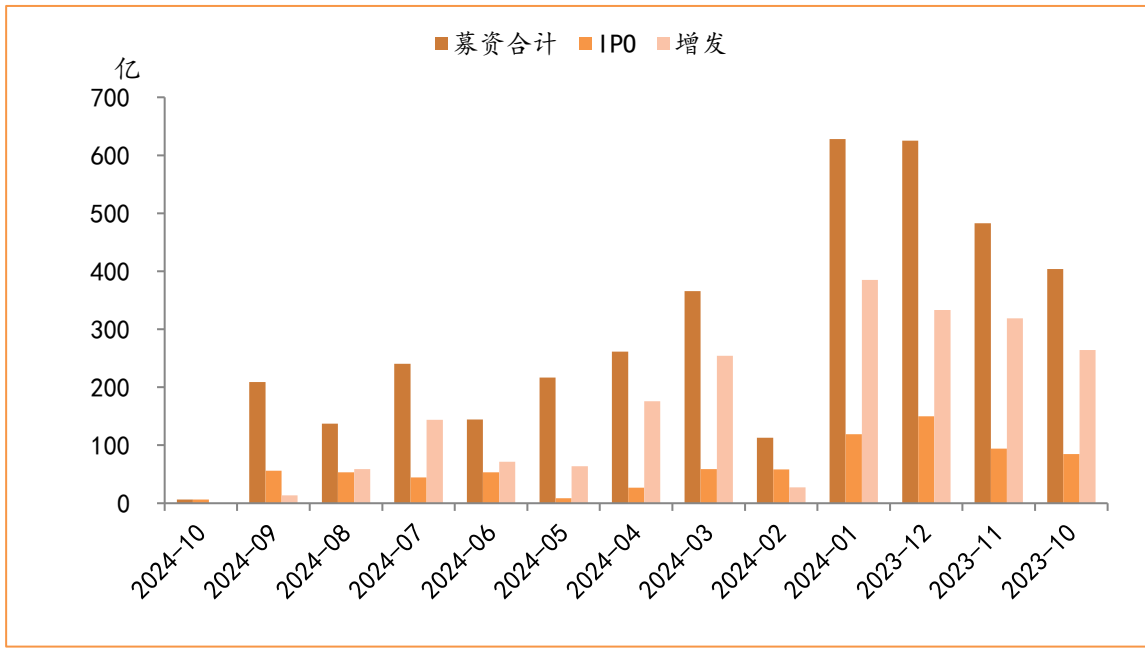
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 212.84 亿元



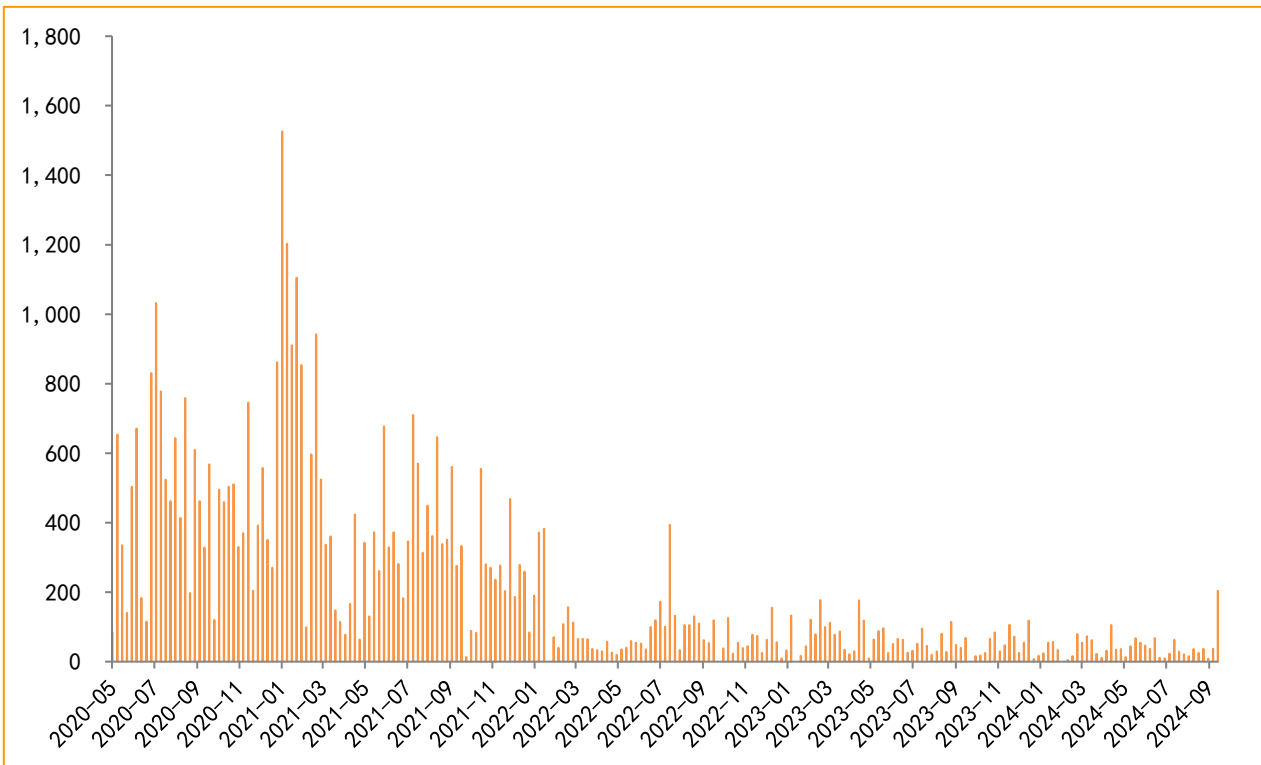
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月募资合计 6.39 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

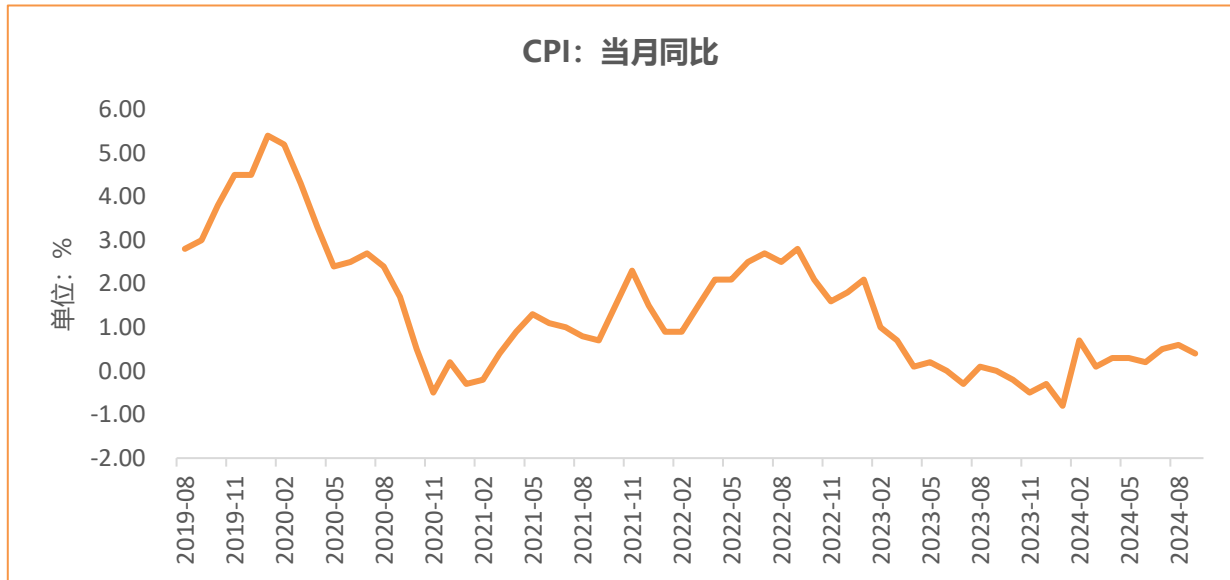
图: 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 6.52 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

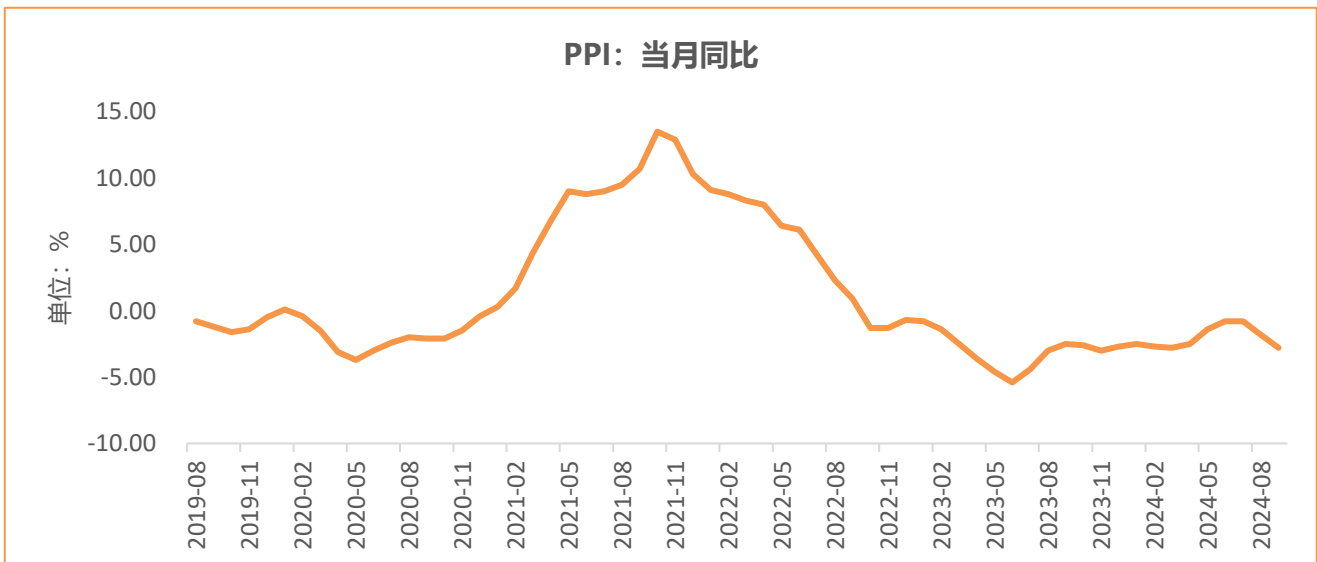
4.基本面

图：9月CPI同比上涨0.4%



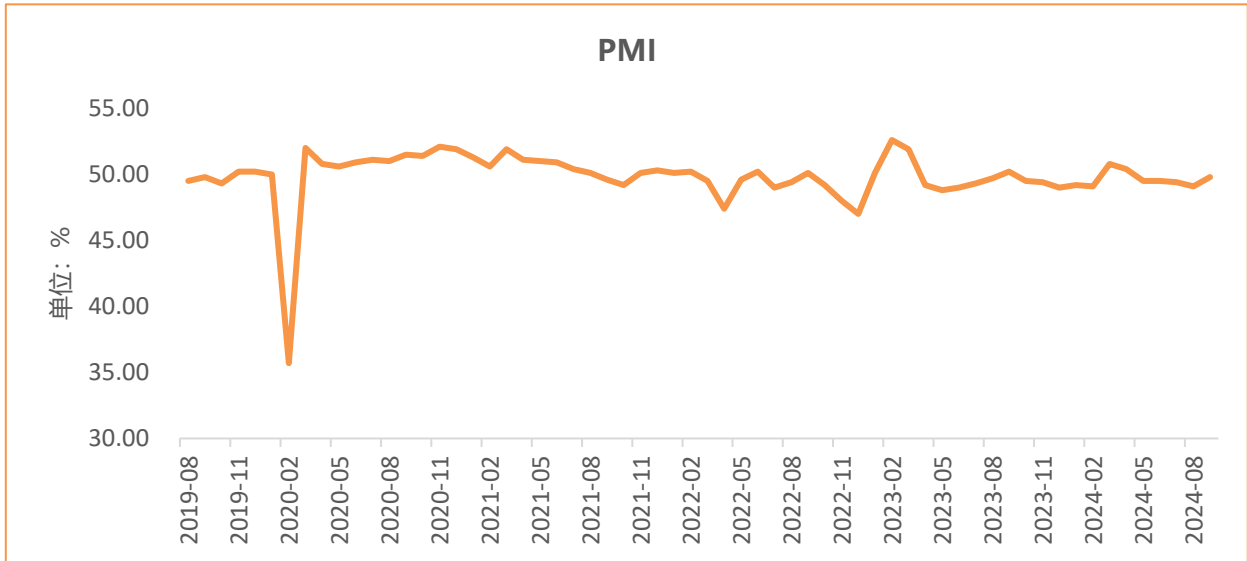
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：9月PPI同比下降2.8%



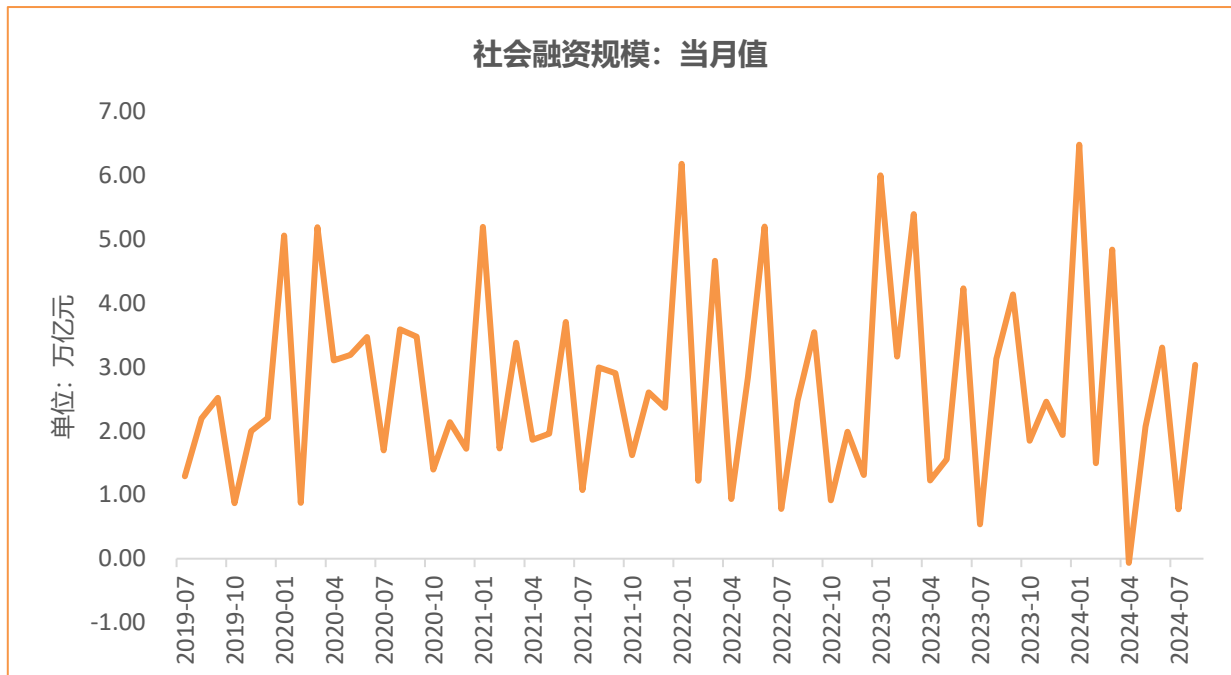
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：9月官方制造业PMI为49.8%



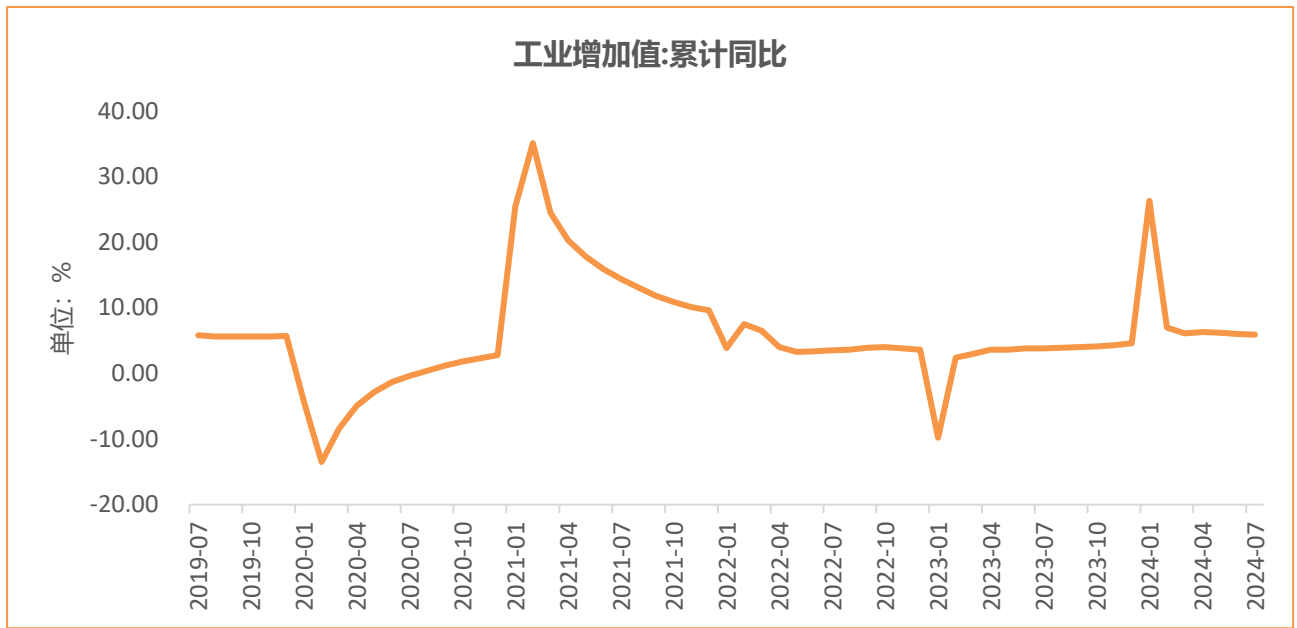
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月社会融资规模增加 3.03 万亿



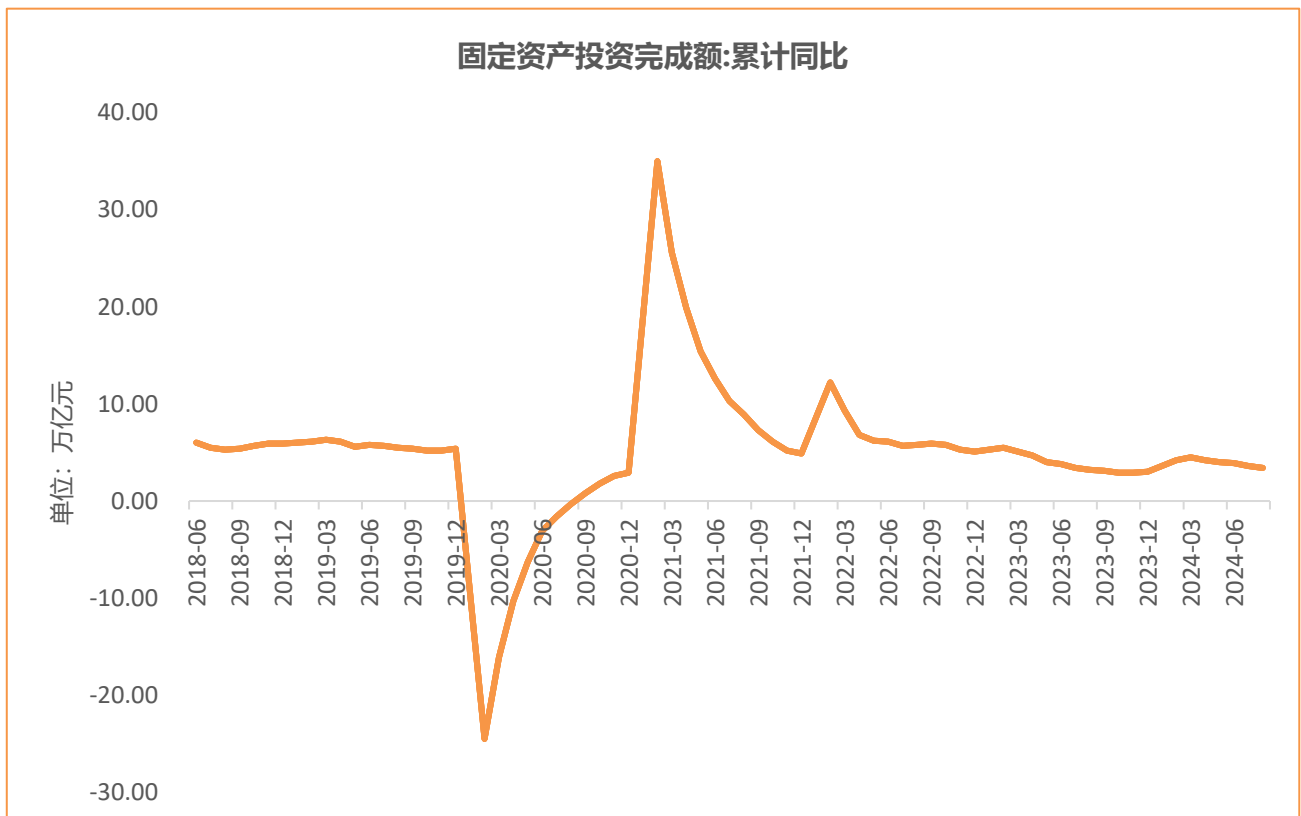
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-8月规模以上工业增加值累计同比增长 5.8%



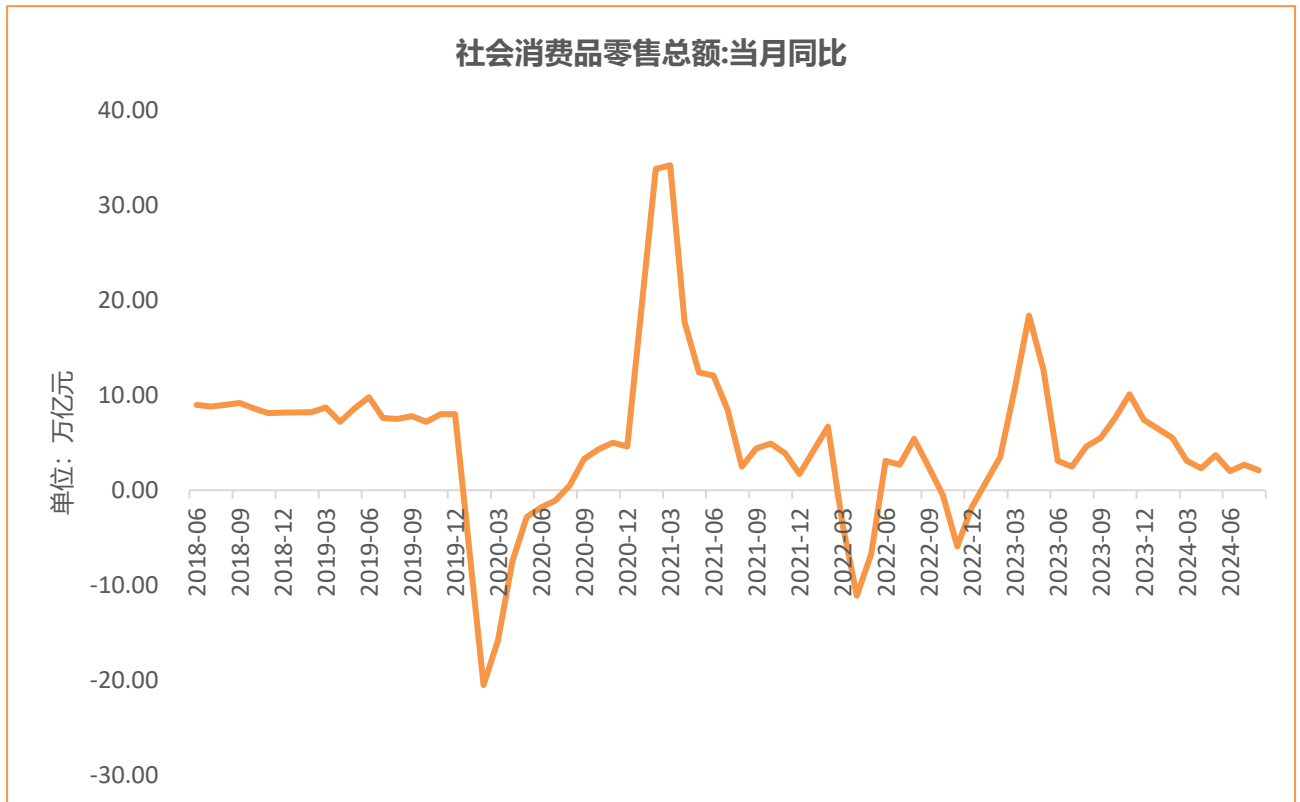
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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。