

## 市场情绪低迷，保持耐心

### 一、主要事件

#### 1. 央行、银保监会发布通知，决定阶段性调整差别化住房信贷政策

对于今年 6-8 月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市，可自主决定在 2022 年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限，二套住房贷款利率政策下限则按现行规定执行。据统计，国家统计局跟踪商品住宅销售价格的 70 个大中城市中，有 23 个城市符合规定条件，包括 10 个二线城市，13 个三线城市。

#### 2. 央行决定第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变，这是央行时隔逾 7 年首次下调首套个人住房公积金贷款利率

财政部、税务总局同日明确，在 2023 年年底之前，符合条件的纳税人出售自有住房后并在 1 年内重新购房，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。此前一天，央行、银保监会决定阶段性调整差别化住房信贷政策。中国人民银行决定，自 2022 年 10 月 1 日起，下调首套个人住房公积金贷款利率 0.15 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上利率分别调整为 2.6% 和 3.1%。

#### 3. 美联储最重视的通胀指标意外加速上行

美国商务部数据显示，8 月核心 PCE 同比上涨 4.9%，创 4 月以来最大升幅，高于预期的 4.7%；环比则上升 0.6%，仍接近历史高位。另外，美国 8 月个人收入环比增长 0.3%，经通胀调整后个人实际支出环比增长 0.1%。市场预期美联储 11 月加息 75 个基点的可能性超过 60%。

#### 4. 欧元区 CPI 再度爆表

欧盟统计局发布数据显示，欧元区 9 月 CPI 初值同比上升 10%，高于市场预期的 9.7%，为有纪录以来首次站上 10% 大关。能源价格同比上涨 40.8%，是推高通胀的主要原因。欧元区 9 月 CPI 环比上升 1.2%，为今年 3 月以来最大升幅。

#### 5. 医药行业点评与展望

节前一周（2022 年 9 月 26 日~2022 年 9 月 30 日）医药生物申万指数上涨 4.48%，跑赢沪深 300 指数 5.81%，位列申万一级行业第 1 位。原因主要有两点：其一，近期国常会确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造的计划，合计涉及 1.7 万亿贷款总额，其中预计有 2000 万亿贷款金额可用于诊疗、临床检验、重症及康复、科院转化等医疗设备的购置方向，这预计将为医疗设备行业带来一笔较大的增量资金；其二，第三批国家组织骨科耗材类集中带量采购

落地，首年意向采购量共 109 万套，涉及市场规模约 310 亿元，平均降价 84%，好于此前市场极度悲观预期，助力行业小幅超跌修复。

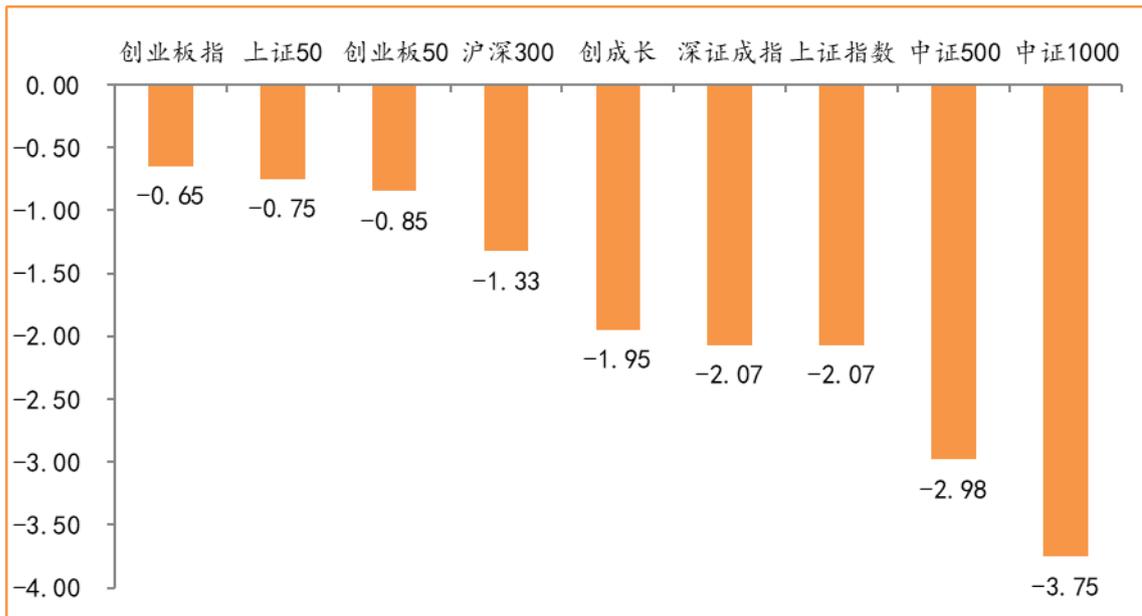
受制于集采政策等扰动因素的影响，医药行业经历了较大幅度的回调。展望后市，当前医药行业估值水平处于历史相对低位，作为具备刚需属性以及子板块众多的行业，我们仍然从创新、消费和制造三个维度看好医药行业的长期成长价值，建议关注行业内部在不同阶段下的结构性机会。

## 二、节前市场回顾

大类资产方面，NYMEX WTI 原油 (+17.25%) 领涨，LME 铝 (+5.76%)、日经 225 (+4.55%) 涨幅靠前；LME 铜 (-1.30%) 表现相对较弱；海外主要股票市场普跌，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅-1.78%，德国 DAX 周涨幅-1.38%，法国 CAC40 周涨幅-0.36%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-2.69%，标普 500 周内涨幅-2.91%，道琼斯工业指数周内涨幅-2.92%。

A 股方面，市场行情普跌，中证 1000 领跌，周涨幅-3.75%。上证综指周内-2.07%，报 3024.39 点；深证成指周内-2.07%，报 10778.61 点；创业板指周内-0.65%，报 2288.97 点。两市周内日均成交 6247.19 亿元。两市个股周内跌多涨少，856 家上涨，25 家平盘，4062 家下跌。

图：主要股指周涨跌幅（单位：%）

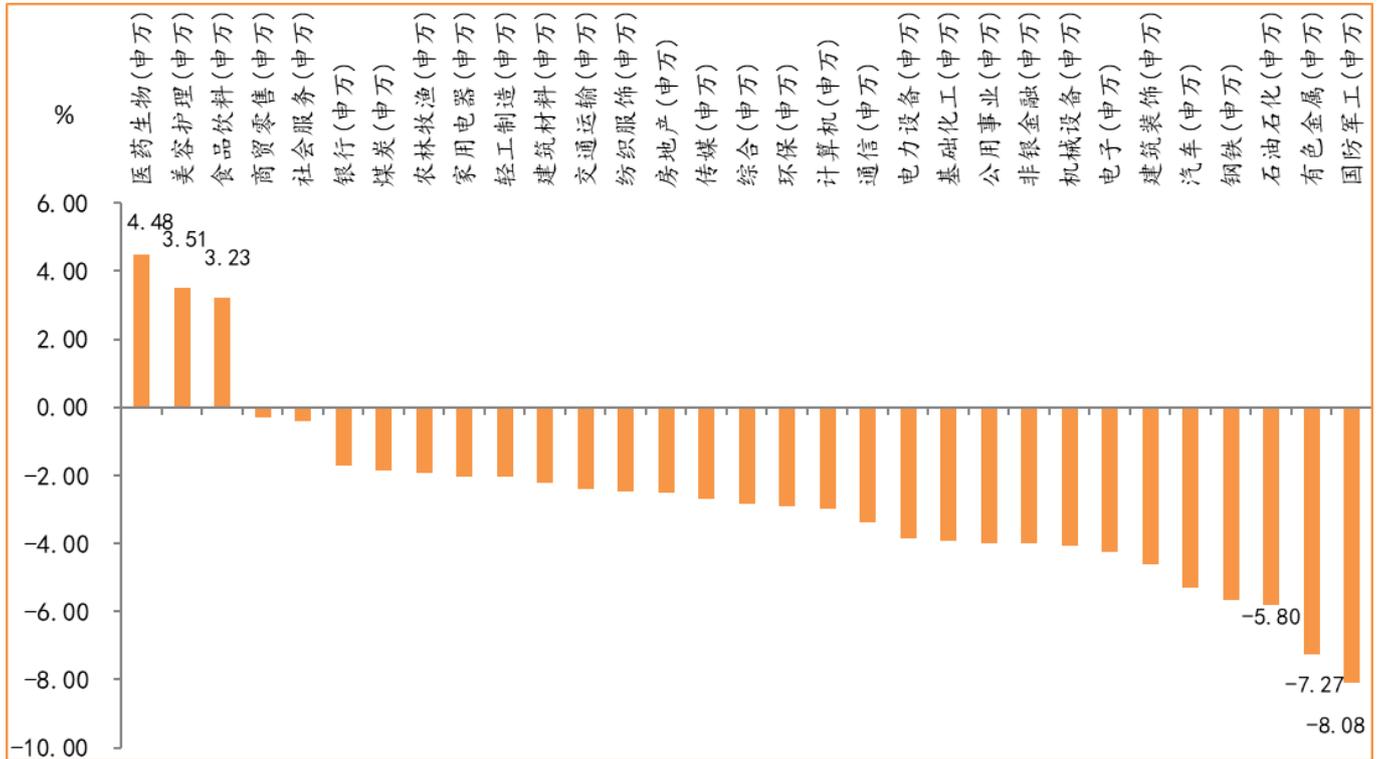


数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，医药生物领涨，周度涨幅达+4.48%，其次是美容护理 (+3.51%) 和食品饮料

(+3.23%)。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭(+32.67%)、综合(-2.57%)、交通运输(-7.07%)等行业涨幅居前，计算机(-34.73%)、传媒(-35.19%)、电子(-37.74%)等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，陆股通上周净流入 58.38 亿元；全周新成立股票型+混合型基金份额共计 118.75 亿份；9 月最新募资合计 1,530.02 亿元；本周限售解禁市值约 1,658.50 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

十一期间海外权益市场先涨后跌，下半周在美国略超预期的就业数据、OPEC 减产预期等事件催化下，流动性紧缩逻辑重新占上风，海外市场由涨转跌。目前看美联储 11 月加息 75BP 仍是大概率事件，短期海外紧缩风险仍存。

但从国内权益市场角度，我们认为已处高性价比区间，积极因素开始显现。经济数据上，国内 9 月制造业 PMI 重回扩张区间，9 月中采制造业 PMI 为 50.1%较上月回升 0.7%，结构上虽然制造业回升而服务业回落、供给回升而需求不强等分化，但整体趋势已开始向好。其次政策端在积极发力化解地产风险，9 月 30 日央行宣布下调首套个人住房公积金贷款利率，财政部、税务总局宣布换购住房个人所得税退税，后续疲软的地产销售也有望企稳。

短期市场情绪低迷，信心的修复需要时间。建议相对均衡的配置力争稳中求进，关注三季报预告业绩超预期的公司。若市场持续走弱行业配置可逐步向成长偏移，行业重点关注：1、成长赛道如军工、半导体、光伏等板块。2、经济复苏预期下的汽车零部件以及医药、消费板块。

#### 3.2.行业建议

- 1、成长赛道如军工、半导体、光伏等板块；
- 2、经济复苏预期下的汽车零部件以及医药、消费板块；
- 3、长期配置核心资产，各行业优质龙头标的。

#### 3.3.风险提示

1、疫情控制不及预期；2、宏观经济超预期下行；3、上市公司业绩大幅下滑；4、政策不及预期。

## 附：主要数据更新

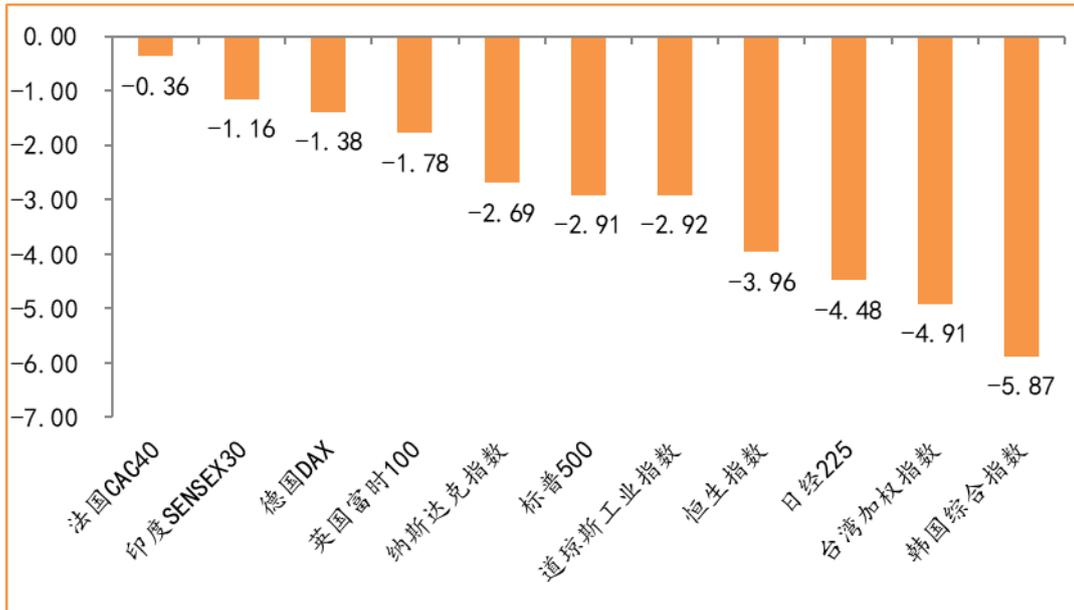
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
<b>NYMEX WTI 原油</b>	<b>17.25</b>	<b>52.64</b>
<b>LME 铝</b>	<b>5.76</b>	<b>26.33</b>
<b>日经 225</b>	<b>4.55</b>	<b>14.62</b>
<b>恒生指数</b>	<b>3.00</b>	<b>-37.07</b>
<b>道琼斯工业指数</b>	<b>1.99</b>	<b>2.66</b>
<b>COMEX 黄金</b>	<b>1.78</b>	<b>11.73</b>
<b>英国富时 100</b>	<b>1.41</b>	<b>-7.31</b>
<b>纳斯达克指数</b>	<b>0.73</b>	<b>18.72</b>
<b>美元指数</b>	<b>0.54</b>	<b>16.91</b>
<b>螺纹指数</b>	<b>0.00</b>	<b>5.98</b>
<b>中债-总财富(总值)指数</b>	<b>0.00</b>	<b>12.34</b>
<b>万得全 A</b>	<b>0.00</b>	<b>8.42</b>
<b>LME 铜</b>	<b>-1.30</b>	<b>20.86</b>

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

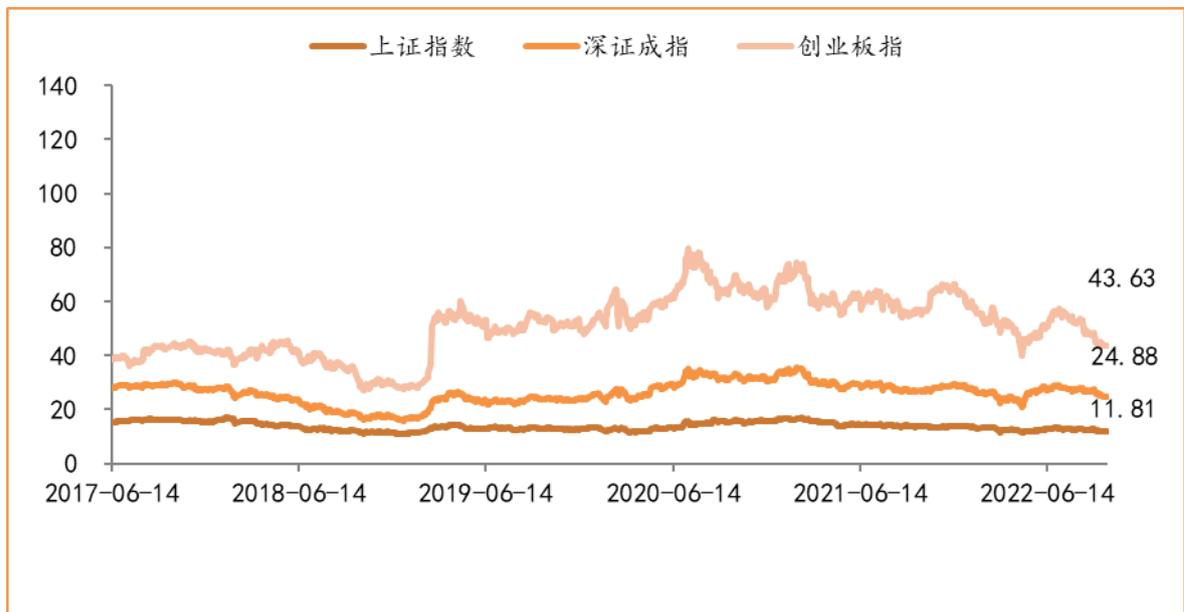
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

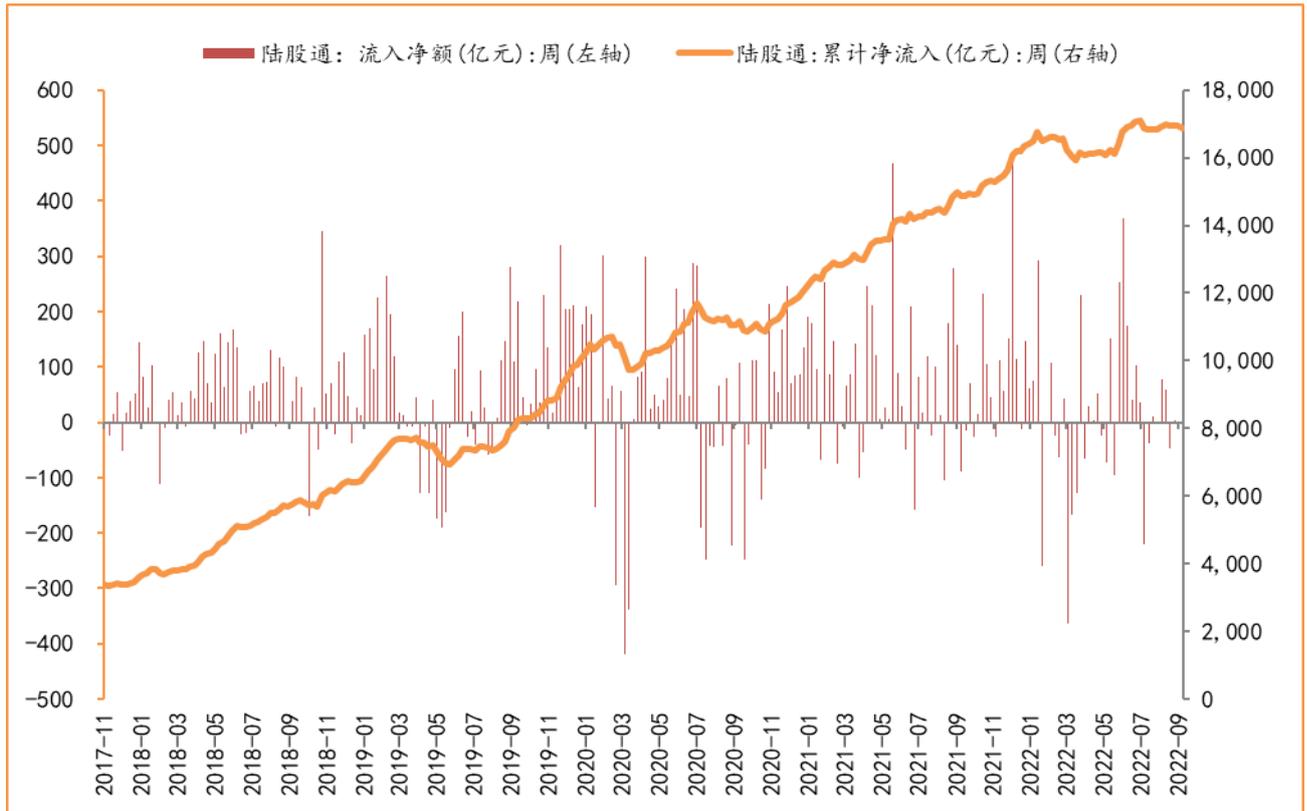
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

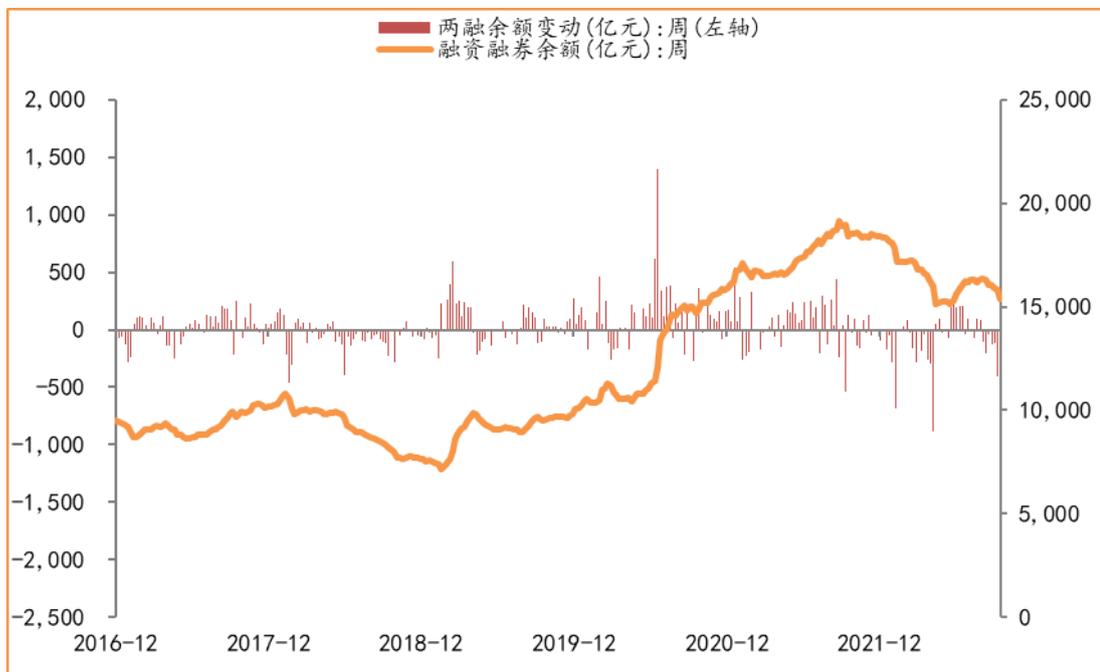
## 3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 58.38 亿元



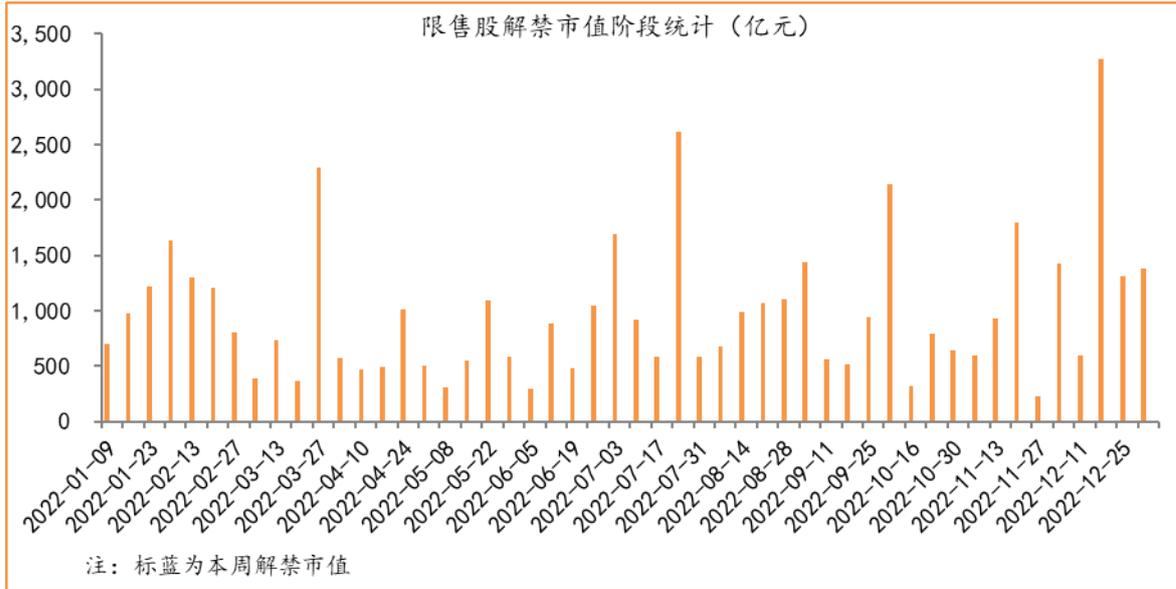
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15,382.93 亿元



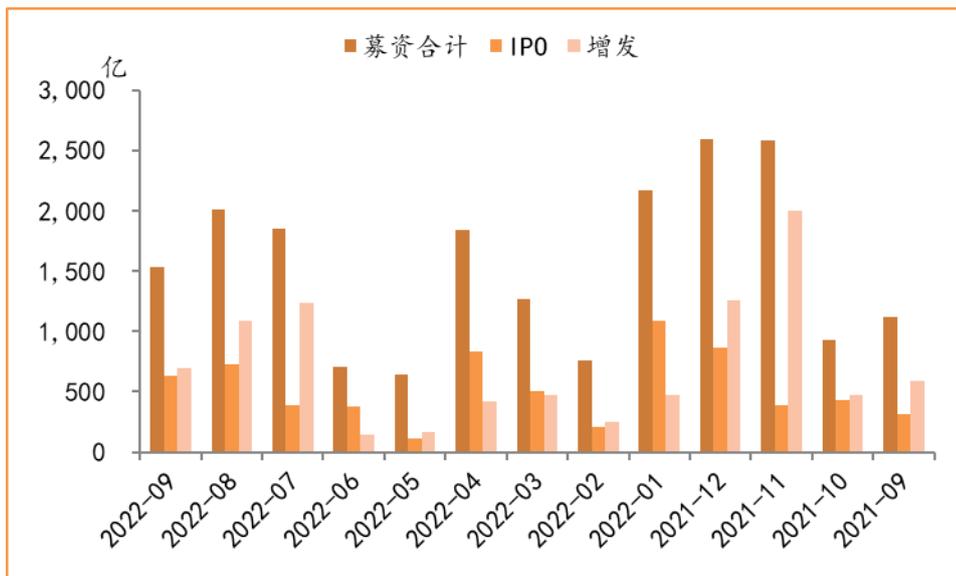
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 1,658.50 亿元



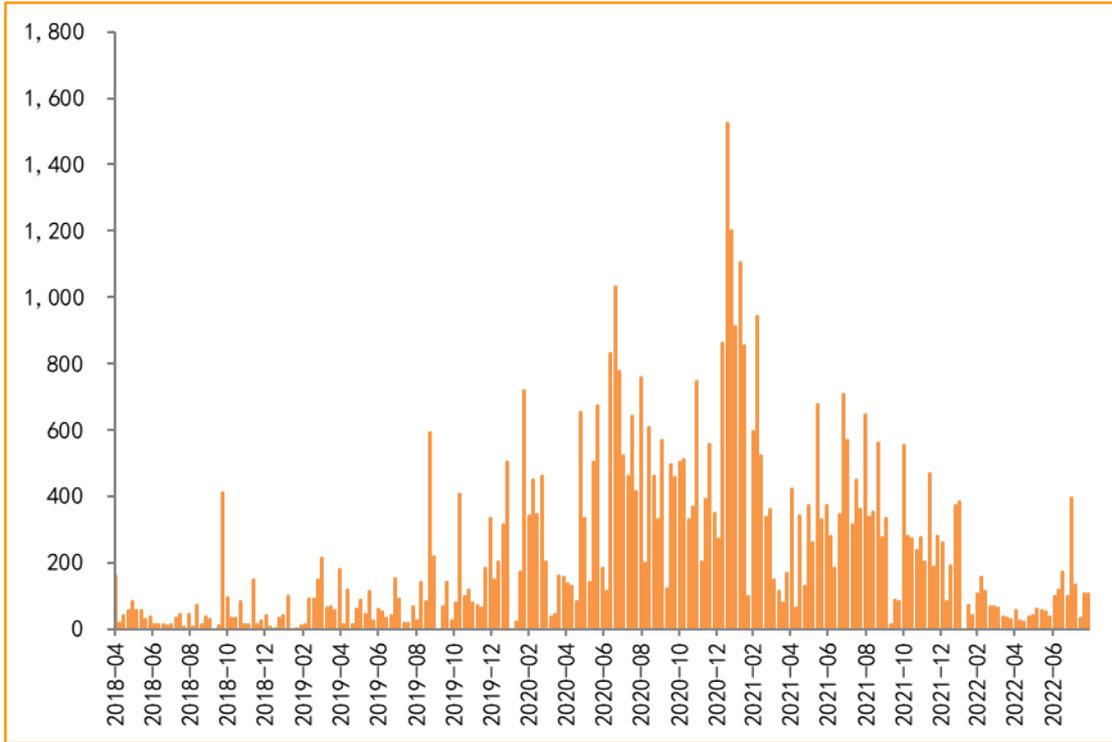
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：9月募资合计 1,530.02 亿元



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

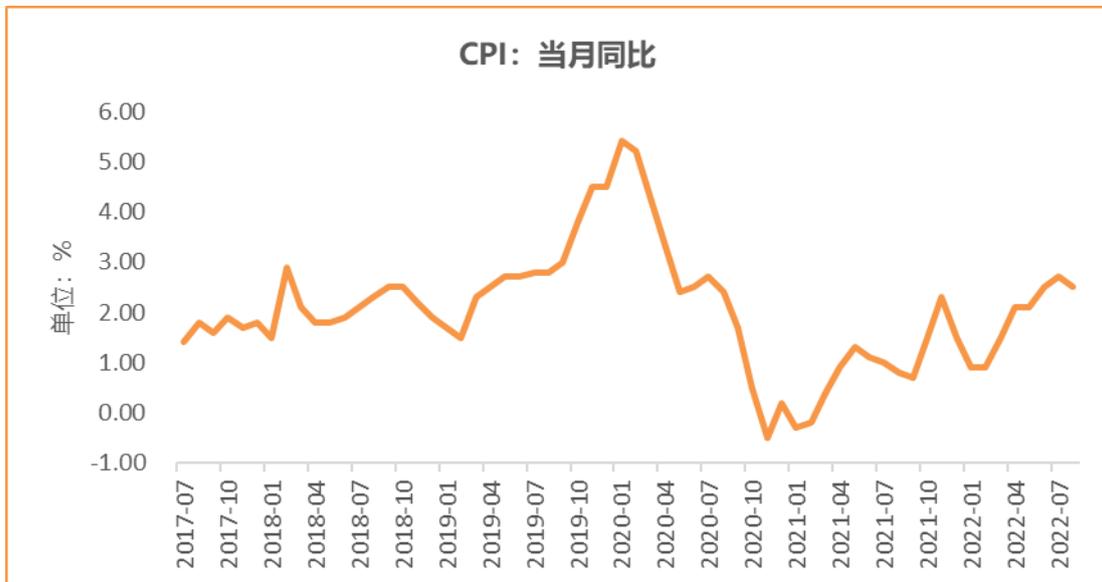
图：新成立股票型+混合型基金份额共计 118.75 亿份



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

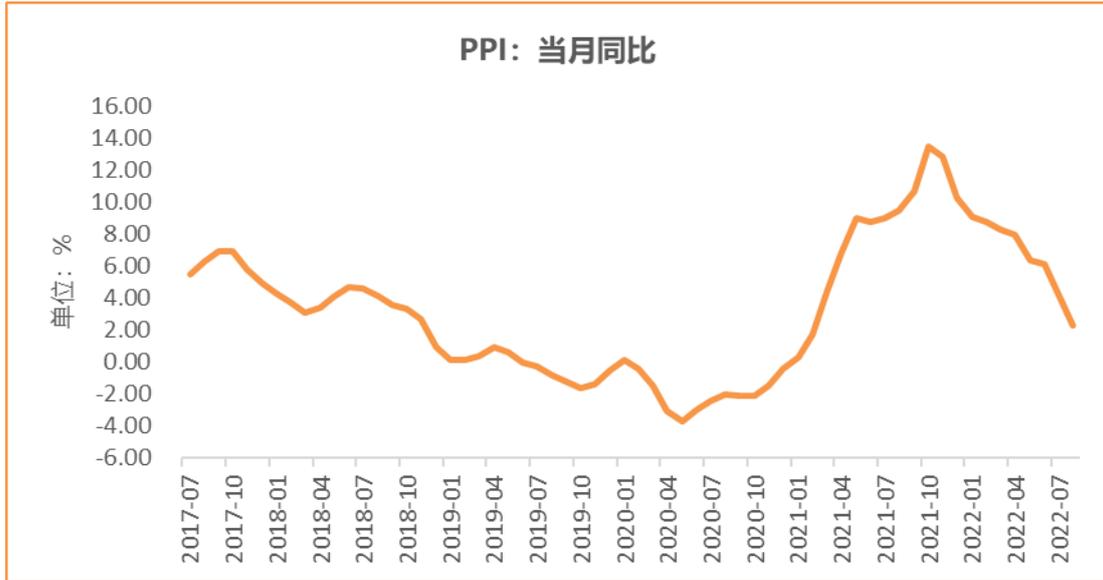
#### 4. 基本面

图：8月CPI同比增加2.50%



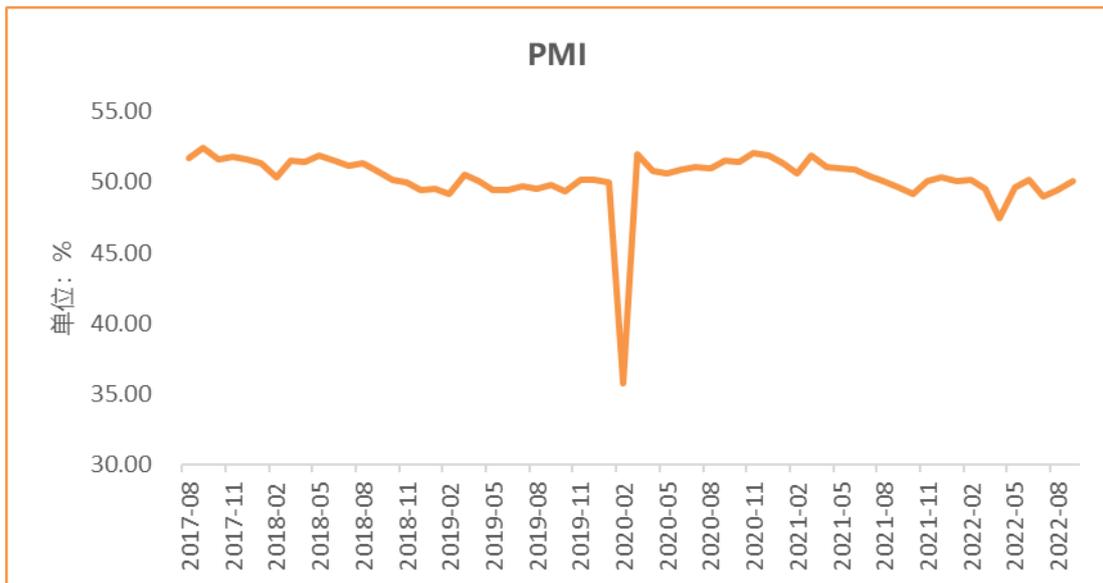
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：8月PPI同比增加2.30%



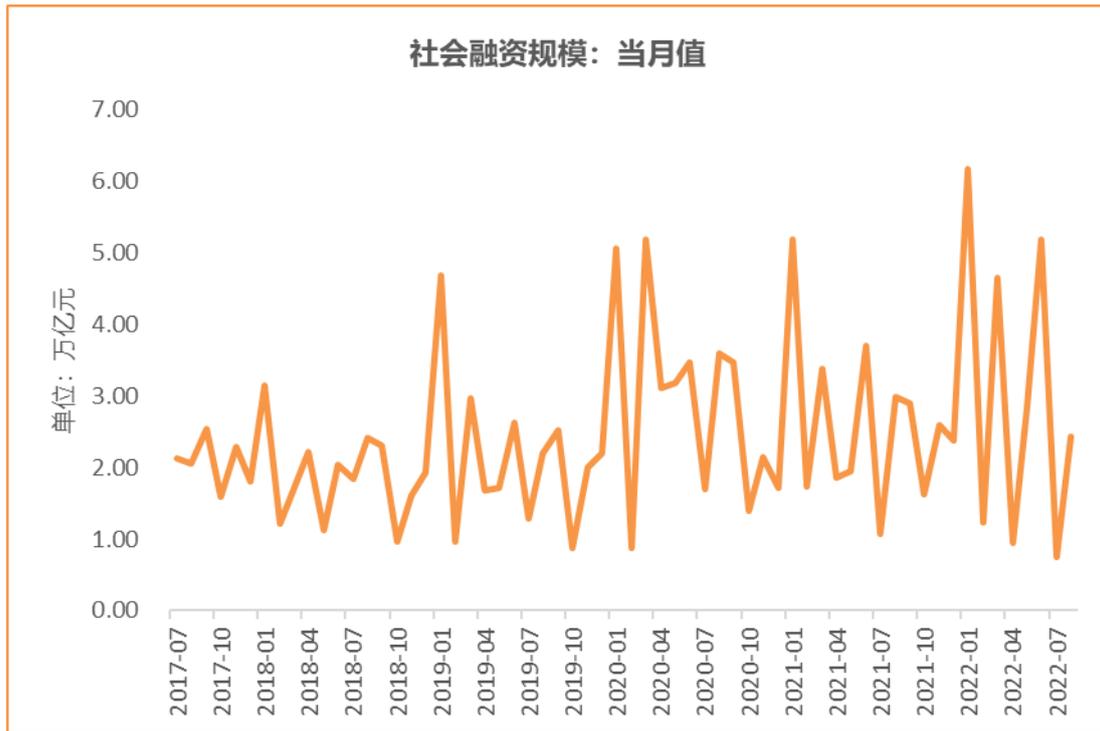
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月官方制造业PMI为50.10%



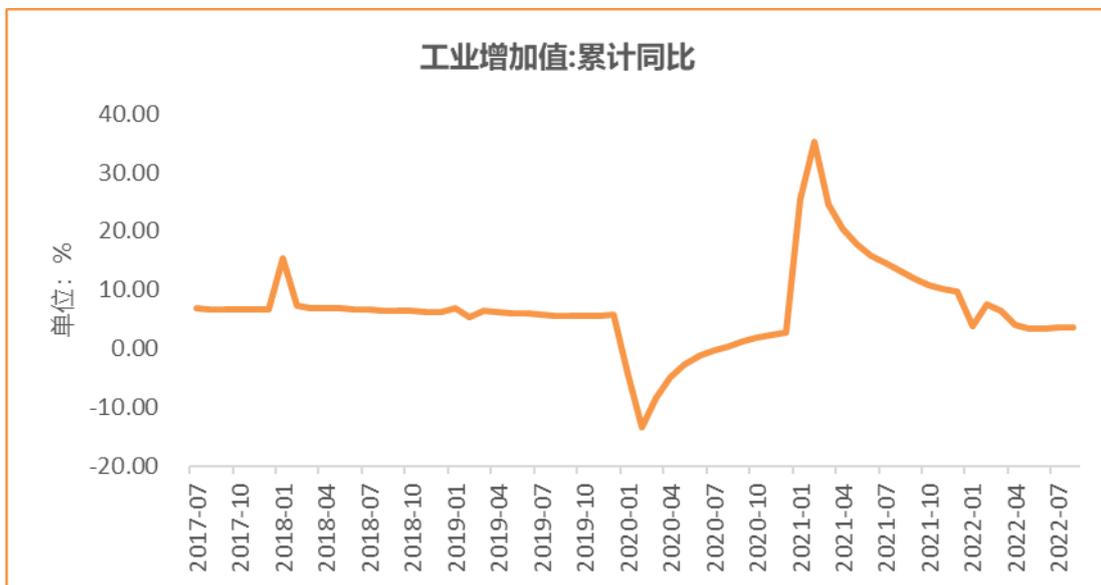
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月社会融资规模2.43万亿



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月工业增加值累计同比增加 3.60%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月固定资产投资完成额累计同比上涨 5.80%



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 5.40%



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。