

## 积极变化出现，把握战略底部区间

### 一、主要事件

#### 1. 国务院联防联控机制公布进一步优化疫情防控二十条措施

密切接触者管理措施调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”，不再判定密接的密接。风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，高风险区一般以单元、楼栋为单位划定，不得随意扩大；高风险区外溢人员管理调整为“7天居家隔离”；一般不按行政区域开展全员核酸检测；取消入境航班熔断机制，入境人员管理调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”，入境重要人员转运至“闭环泡泡”。另外，加大“一刀切”、层层加码问题整治力度，严禁随意停工停产、随意采取“静默”管理、随意封控。国务院副总理孙春兰强调，二十条优化措施是对第九版防控方案的完善，不是放松、更不是“躺平”。

#### 2. 国家统计局公布十月 PPI、CPI 数据

中国 10 月 CPI 同比上涨 2.1%，涨幅创 5 个月新低，环比涨幅则回落至 0.1%。中国 10 月 PPI 同比下降 1.3%，为 2021 年以来首次同比下滑，且降幅高于预期。

#### 3. 中国 10 月金融数据重磅出炉

据央行统计，中国 10 月 M2 同比增 11.8%，连续两个月增速放缓，低于市场预期的 12%，但仍比上年同期高 3.1 个百分点。新增人民币贷款 6152 亿元，社会融资规模增量为 9079 亿元，均较 9 月显著回落，符合季节性规律，但回落幅度超出市场普遍预期。

#### 4. 美国 10 月 CPI 升幅低于预期

通胀压力开始降温，暗示美联储本轮激进加息周期或正接近拐点。美国劳工部数据显示，美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，为今年 2 月以来首次低于 8%，低于市场预期 7.9%，较前值 8.2% 明显回落；环比涨幅回落至 0.4%，同样低于市场预期的 0.6%。10 月核心 CPI 同比上涨 6.3%，环比上涨 0.3%，也均低于市场预期。据芝商所“美联储观察”工具显示，数据发布后，交易员认为美联储 12 月加息 50 个基点的可能性升至 80.6%，加息 75 个基点的概率降至不足 20%。

#### 5. 房地产行业点评与展望

上周房地产行业涨幅 10.24% 位列行业第一，且建材、家电、建筑等产业链行业都涨幅居前，主要原因在于困境反转逻辑。近期央行、银保监会、交易商协会出台关于金融支持房地产市场平稳发展的通知，对于稳定房地产市场有望起到较大的积极作用。但目前行业的市场销售情况、回款情况等都没有发生本质性的改变，主要在政策预期方面存在较大期望，自今年以来，全国多

地、多部门均发出多项地产调控放松政策，都对房企的实际融资呈现出友好的方向。从估值层面来看，国央企房企 PB 基本在 1 左右，而民营房企基本在 0.6pb 的位置，具备一定的估值优势。从现金流测算的层面来看，在保持现有销售以及不出现挤兑的情况下，少部分房企能够维持，部分企业需要融资支持以及销售回暖才能够维持正常运转。如果未来政策层面能够给到再宽松政策，且销售情况得到较好的回转，对于行业板块会有较大利好作用。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，纳斯达克指数 (+8.10%) 领涨，恒生指数 (+7.21%)、LME 铜 (+6.07%) 涨幅靠前；英国富时 100 (-0.23%)、美元指数 (-3.95%)、NYMEX 原油 (-4.05%) 表现相对较弱；海外主要股票市场普涨，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅-0.23%，德国 DAX 周涨幅+5.68%，法国 CAC40 周涨幅+2.78%。美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+8.10%，标普 500 周内涨幅+5.90%，道琼斯工业指数周内涨幅+4.15%。

A 股方面，上证 50 领涨，周涨幅+2.02%。上证综指周内+0.54%，报 3087.29 点；深证成指周内-0.43%，报 11139.77 点；创业板指周内-1.87%，报 2405.32 点。两市周内日均成交 9,373.11 亿元。两市个股周内涨多跌少，2,736 家上涨，62 家平盘，2,188 家下跌。

图：主要股指周涨跌幅（单位：%）

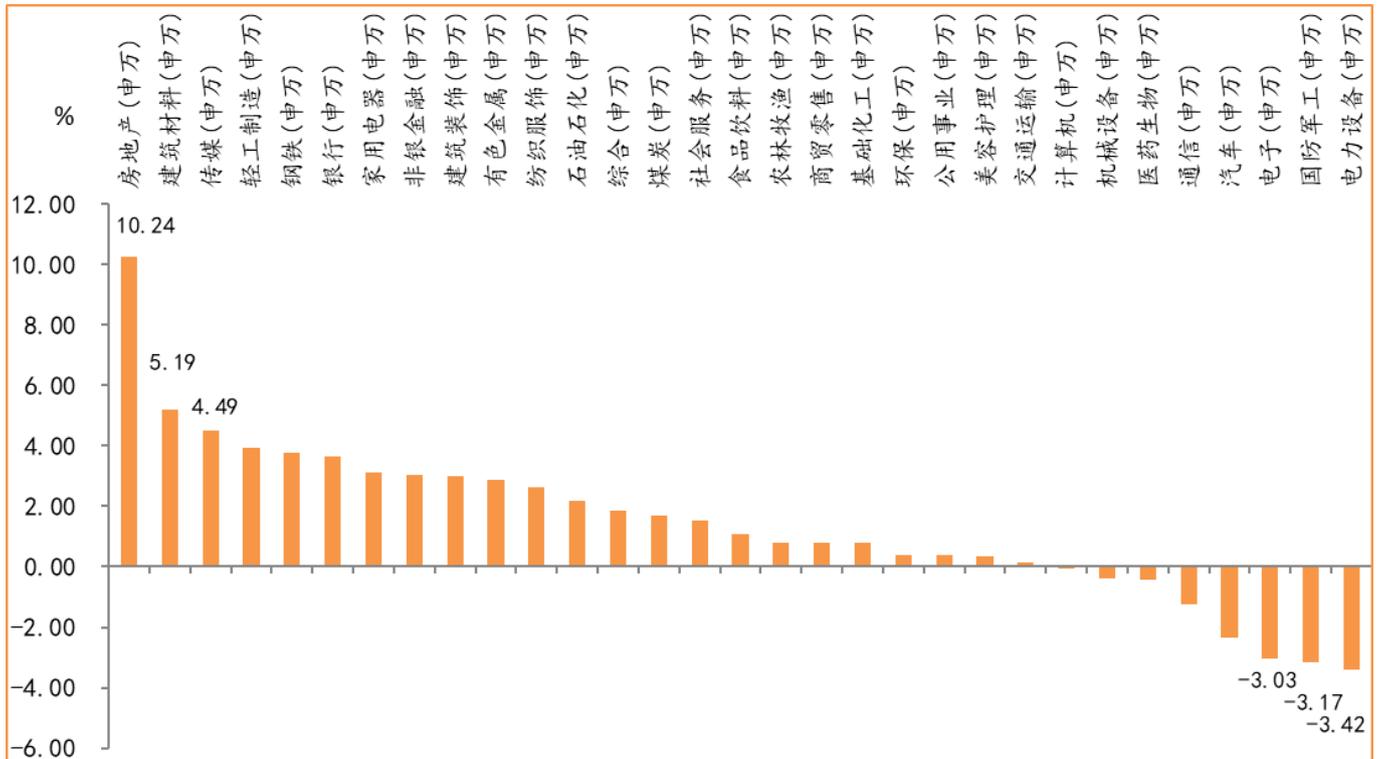


数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，房地产领先，周度涨幅达+10.24%，其次是建筑材料 (+5.19%) 和传媒 (+4.49%)。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭 (+24.44%)、综合 (+8.38%)、交通运输 (-3.91%) 等行业涨幅居前，建筑材料 (-27.54%)、传媒 (-29.49%)、电子 (-33.55%) 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 54.00 亿元；全周新成立股票型+混合型基金份额共计 38.50 亿份；11 月最新募资合计 430.04 亿元；本周限售解禁市值约 699.58 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场整体延续向上趋势，结构有所分化，以地产、消费为代表的价值股涨幅靠前，偏成长的电新、军工、TMT 等跌幅靠前。如果说月初市场是基于乐观预期的上涨，上周则是预期的进一步落地，国内国外宏观环境都出现了积极的变化。国内方面，“新二十条”防疫政策的进一步优化提振经济增长预期。“新二十条”标准在隔离期限、密接人员判定、风险区域判定等各方面体现出更精准的科学防控部署，企业、居民支出意愿有望逐步回暖，趋势上而言疫情对经济的影响将逐步减小。其次对于地产行业的融资也出现放开趋势，央行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，优质民企融资有望获得实质性支持。整体来看，国内经济增长在疫情防控优化+稳地产政策出台下，预期底部区间大概率已探明，10 月底的阶段性市场底部得到了强力的夯实。外部流动性上，10 月美国 CPI 同比上涨 7.7% 低于市场预期，核心 CPI 环比也同步回落。12 月美联储加息 50bp 成为大概率事件，美联储加息速度最快的阶段很可能已经过去。

我们认为当前市场在经历大幅调整后在政策面、资金面均出现积极变化的背景下，可积极把握市场向上机会。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块。2、低估值，经济企稳逻辑下的消费、地产。

#### 3.2.行业建议

- 1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块；
- 2、低估值，经济企稳逻辑下的消费、地产；
- 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、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

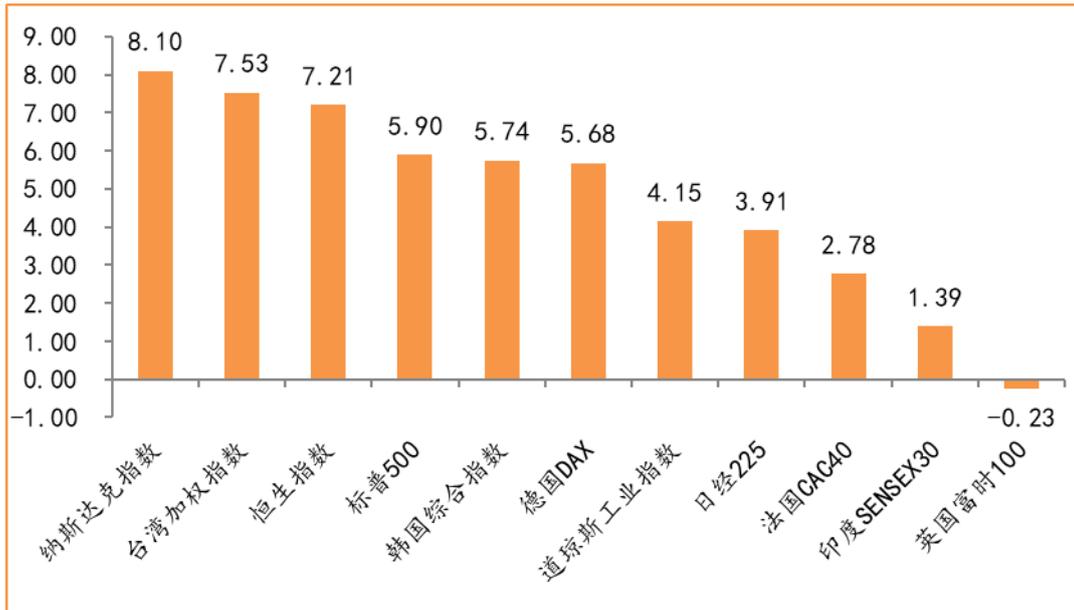
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
纳斯达克指数	8.10	26.20
恒生指数	7.21	-38.54
LME 铜	6.07	39.15
COMEX 黄金	5.82	16.49
LME 铝	4.35	35.80
道琼斯工业指数	4.15	18.25
日经 225	3.91	19.47
螺纹指数	2.34	1.61
万得全 A	0.20	13.05
中债-总财富(总值)指数	-0.22	12.81
英国富时 100	-0.23	-2.98
美元指数	-3.95	10.33
NYMEX WTI 原油	-4.05	45.53

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

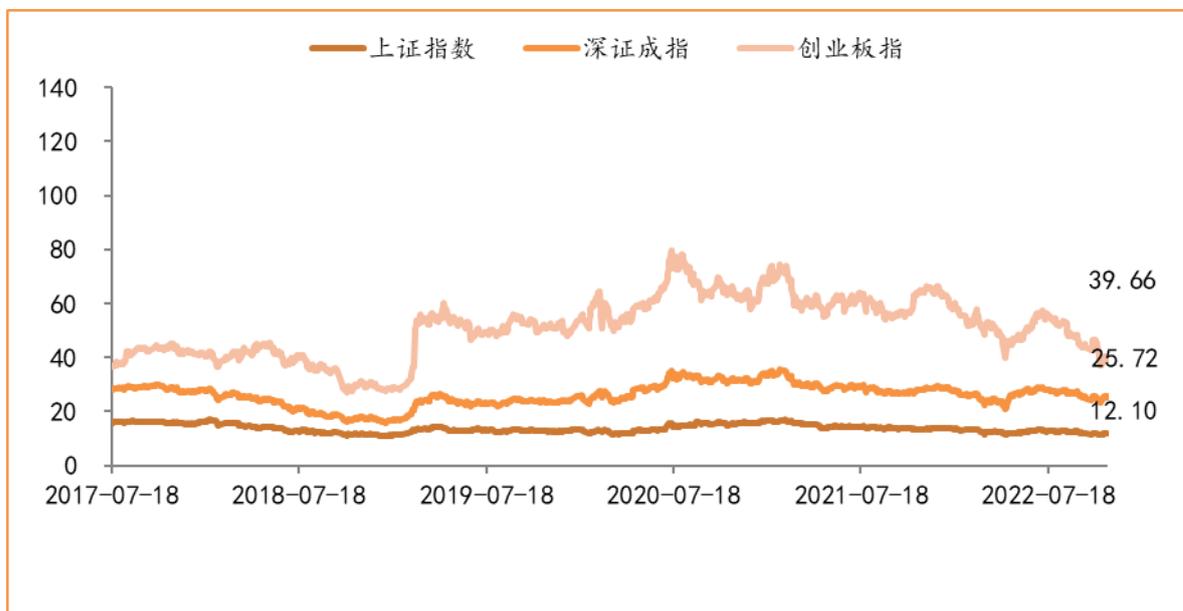
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

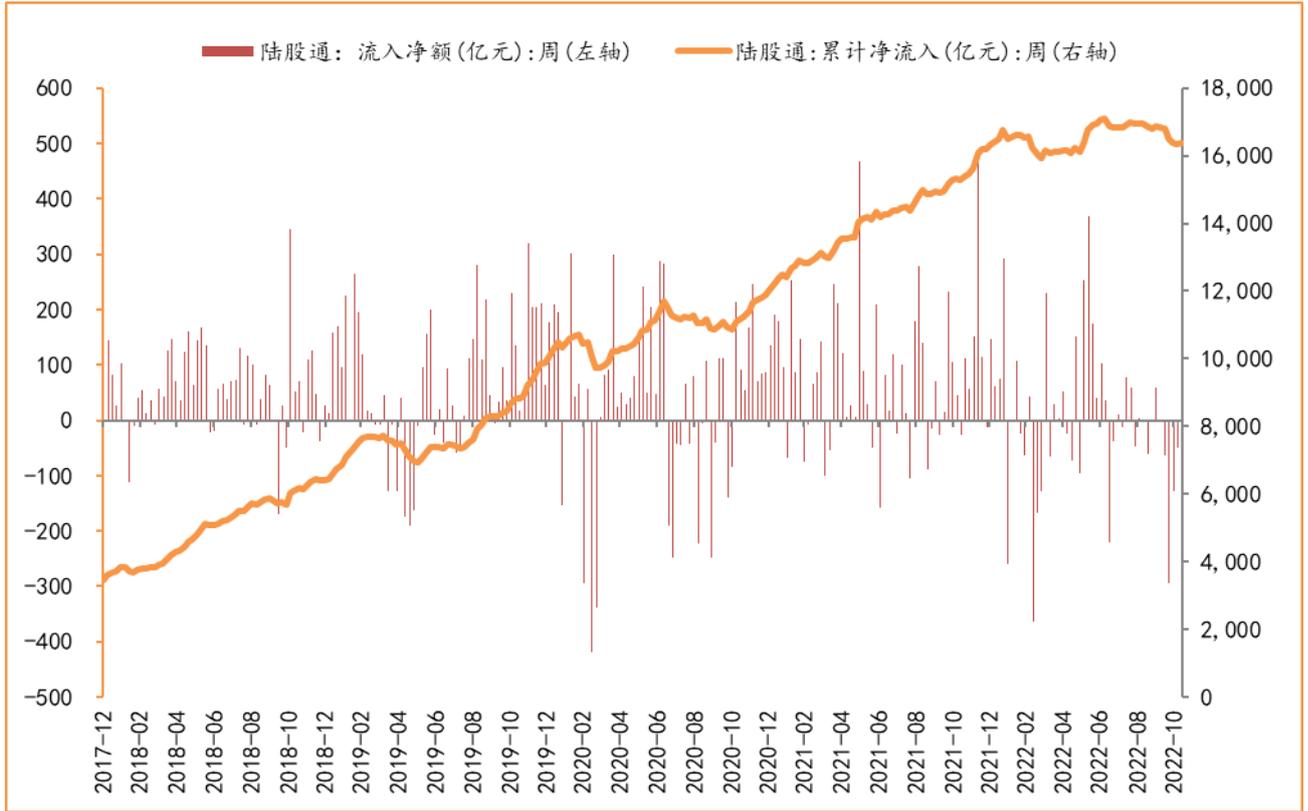
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

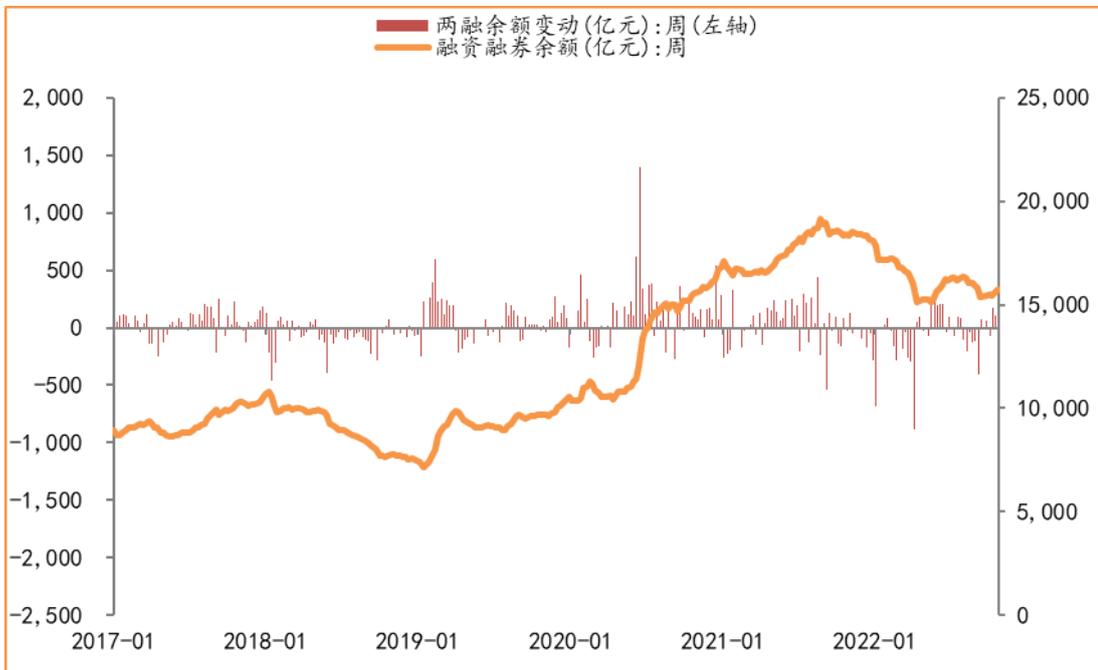
## 3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 54.00 亿元



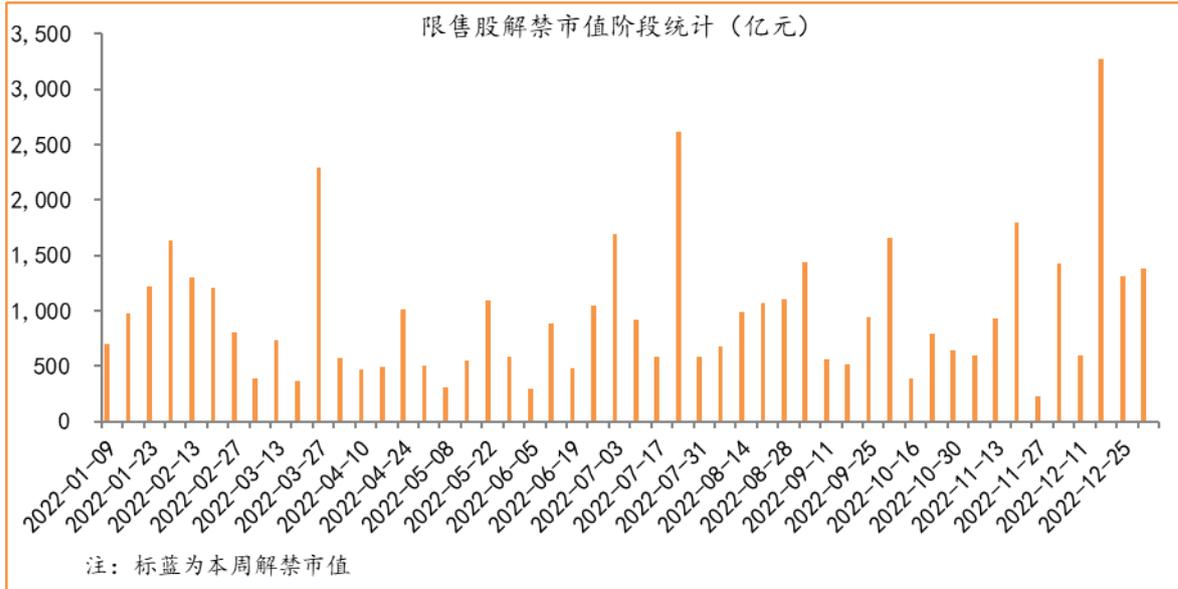
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15,722.34 亿元



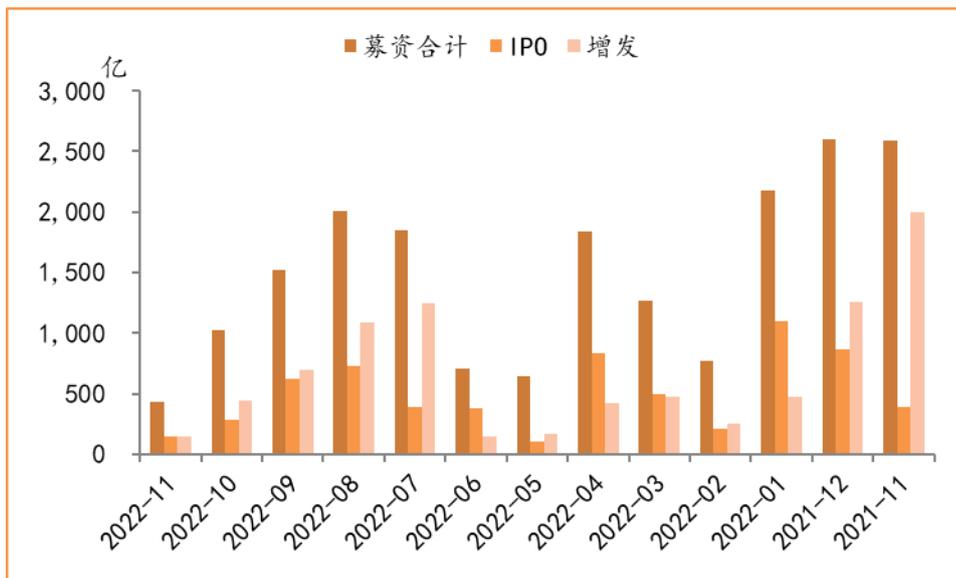
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 699.58 亿元



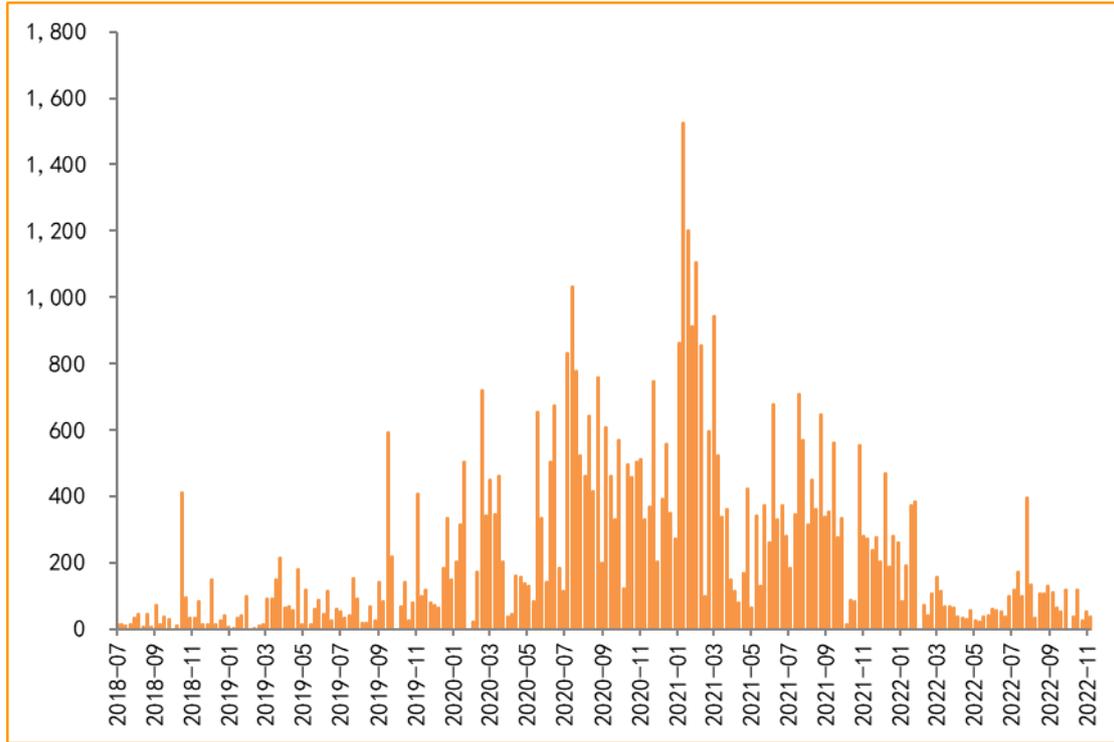
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：11月募资合计 430.04 亿元



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

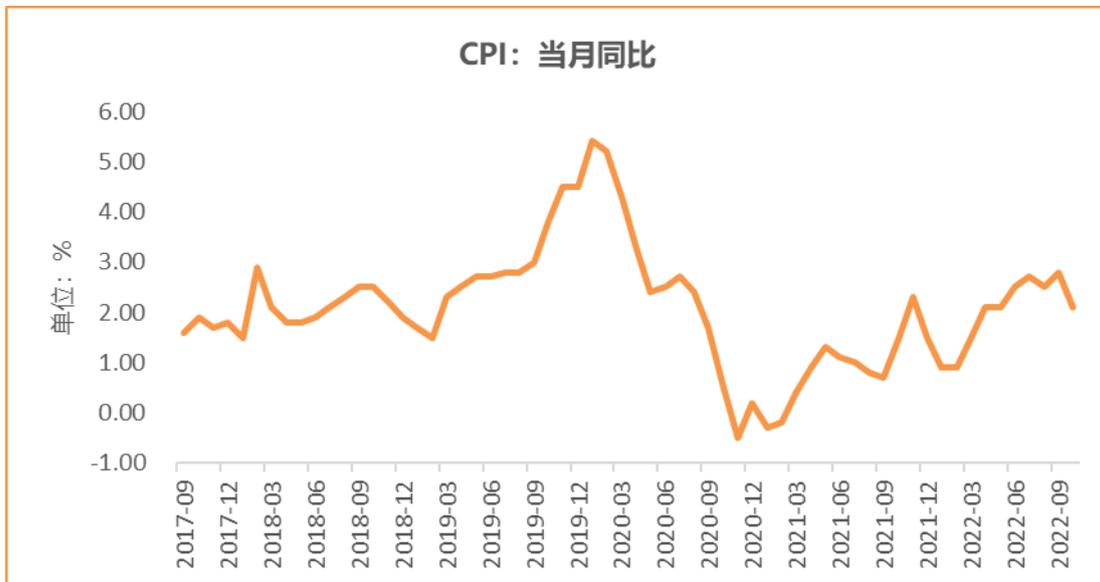
图：新成立股票型+混合型基金份额共计 38.50 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

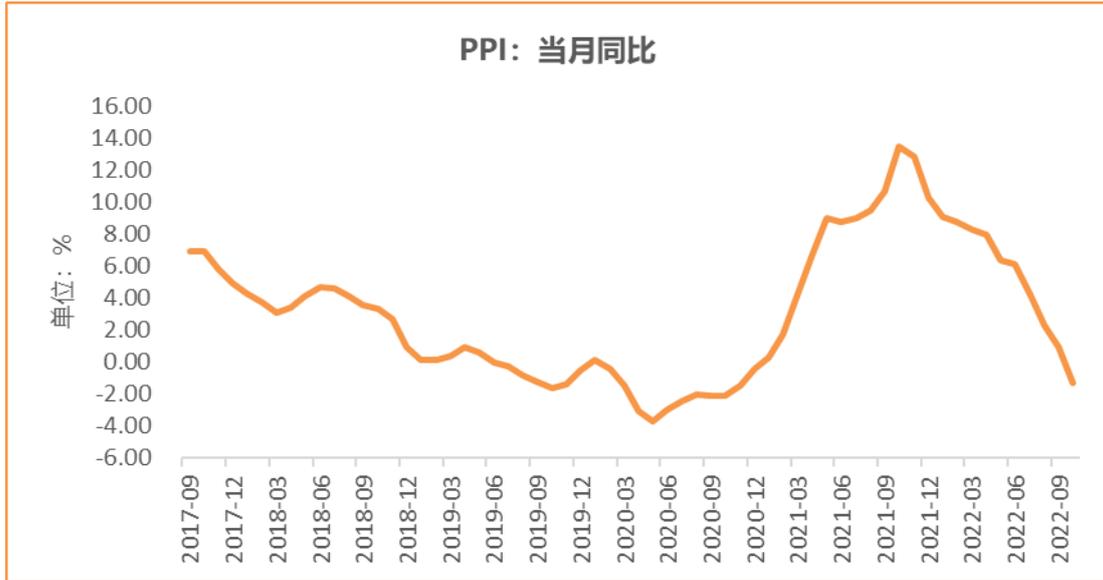
#### 4. 基本面

图：10月CPI同比增加2.10%



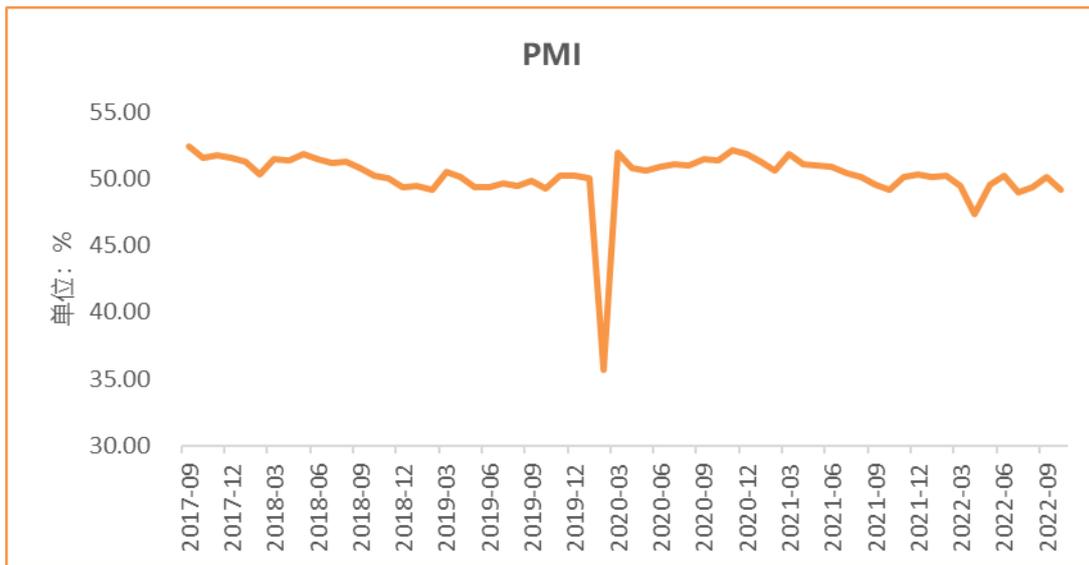
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月PPI同比增加-1.30%



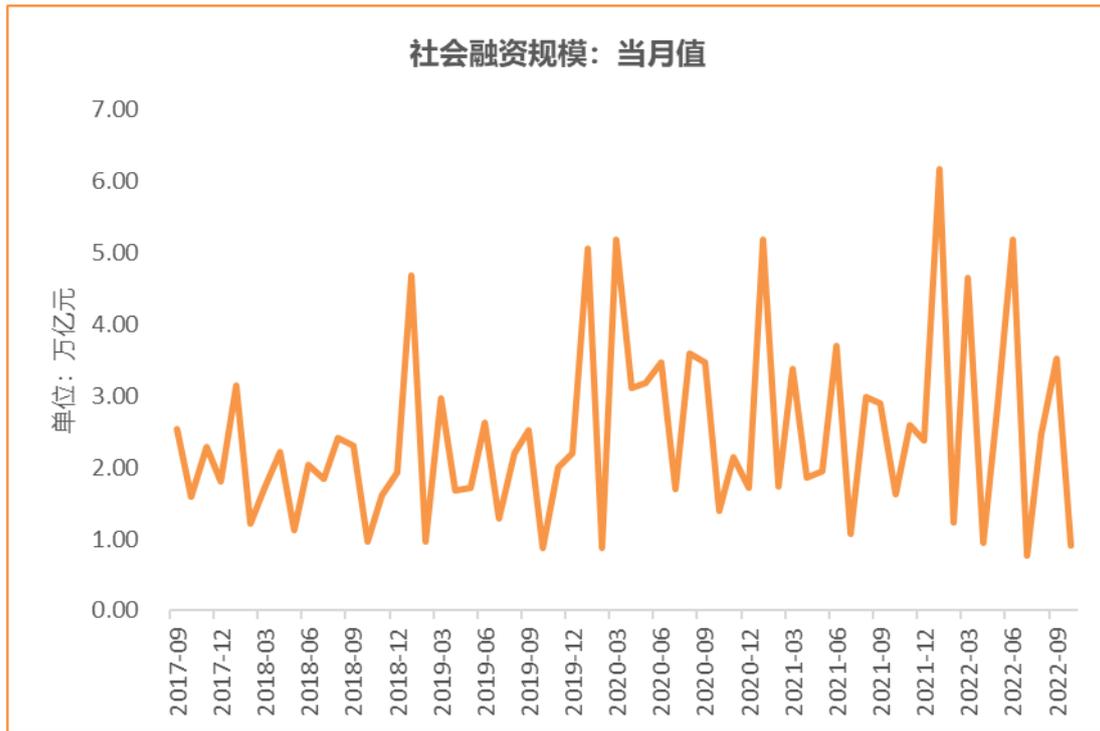
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月官方制造业 PMI 为 49.20%



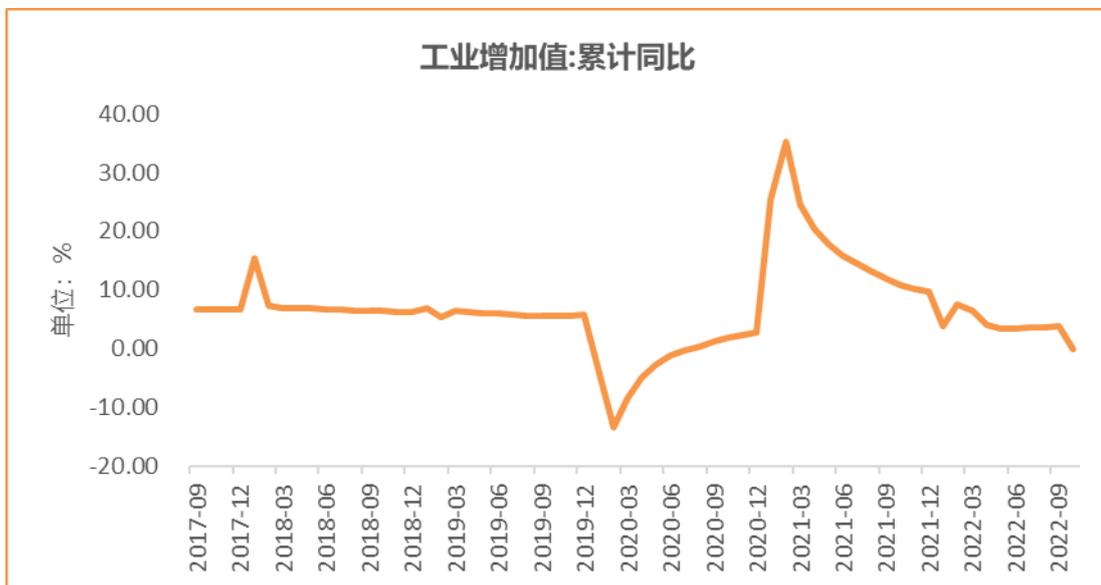
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月社会融资规模 0.91 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 3.60%



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 5.90%



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2.50%



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。