

## ▲市场阶段盘整，“稳增长”持续发力

### 一、主要事件

#### 1. 央行决定12月5日全面降准0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)

本次共计释放长期资金约5000亿元。这也是央行年内第二次降准。央行表示，此次降准旨在保持流动性合理充裕，促进综合融资成本稳中有降，落实稳经济一揽子政策措施，巩固经济回稳向上基础。

#### 2. 央行、银保监会正式发布《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》

《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》从开发贷款、信托贷款、债券融资等方面全面支持房地产融资。该通知就是此前市场热议的“地产金融16条”。同日，多家国有大行宣布与多家房企签署战略合作协议。“第二支箭”扩容首批民营房企同步落地。

#### 3. 国有六大行落实“地产16条”

国有六大行与多家房企签订合作协议，已披露的意向性授信额度高达1.275万亿元。其中，工商银行向12家全国性房企提供意向性融资，总额达6550亿元，邮储银行向5家房企提供意向性融资总额2800亿元。

#### 4. 美联储会议纪要显示，大多数美联储官员支持放慢加息步伐

一些美联储官员希望在加息步伐放缓前看到更多数据；与会者表示，鉴于货币政策存在不确定的滞后性，较慢的加息速度将更好地让FOMC评估实现目标的进展情况。数名官员得出结论称，对于委员会实现目标至关重要的联邦基金利率最终峰值水平将略高于先前的预测。美联储内部经济学家在会上告诉委员们，明年经济衰退可能性升高至50%左右。与会者一致认为，通胀压力几乎没有减轻的迹象；与会者普遍指出，通胀前景的风险仍向上行倾斜。

#### 5. 房地产行业点评与展望

上周房地产行业涨幅5.09%位列行业第一。主要原因在于困境反转逻辑，近期央行、银保监会发布做好金融支持地产市场健康发展的通知，同日六大行披露1.275万亿的意向性授信额度。此举引发市场对地产融资端放松的预期。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，意向授信并不能直接对房企融资，信用主体和增信措施等都有待后续逐个项目落实。目前整个地产链的流动性困难，主要源于地产销售疲软，单纯性的融资并不能改善行业整体发展现状，但对于保交楼等保障性工作能起到积极作用。

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

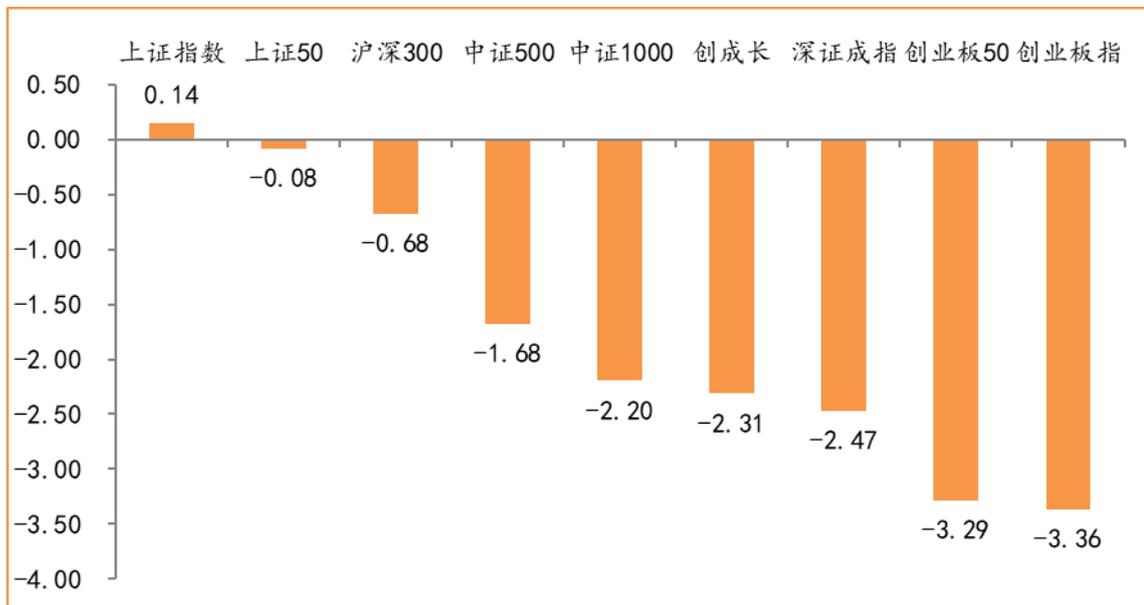
友好态势。从估值层面来看，国央企房企 PB 基本在 1 左右，而民营房企基本在 0.6pb 的位置，具备一定的估值优势。从现金流测算的层面来看，在保持现有销售以及不出现挤兑的情况下，少部分房企能够维持。部分企业在融资支持以及销售回暖下能够维持正常运转。如果未来政策层面能够给到再宽松政策，以及销售情况得到较好的回转，对于行业板块会有较大的利好作用。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，道琼斯工业指数 (+1.78%) 领涨，日经 225 (+1.37%)、英国富时 100 (+1.37%) 涨幅靠前；恒生指数 (-2.33%)、LME 铝 (-2.67%)、WTI 原油 (-4.44%) 表现相对较弱；海外主要股票市场涨跌不一，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅+1.37%，德国 DAX 周涨幅+0.76%，法国 CAC40 周涨幅+1.02%。美国股市方面纳斯达克指数周内涨幅+0.72%，标普 500 周内涨幅+1.53%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.78%。

A 股方面，上证指数领涨，周涨幅+0.14%，报 3,101.69 点；深证成指周内-2.47%，报 10,904.27 点；创业板指周内-3.36%，报 2,309.36 点。两市周内日均成交 8,104.66 亿元。两市个股周内跌多涨少，1463 家上涨，62 家平盘，3478 家下跌。

图：主要股指周涨跌幅（单位：%）

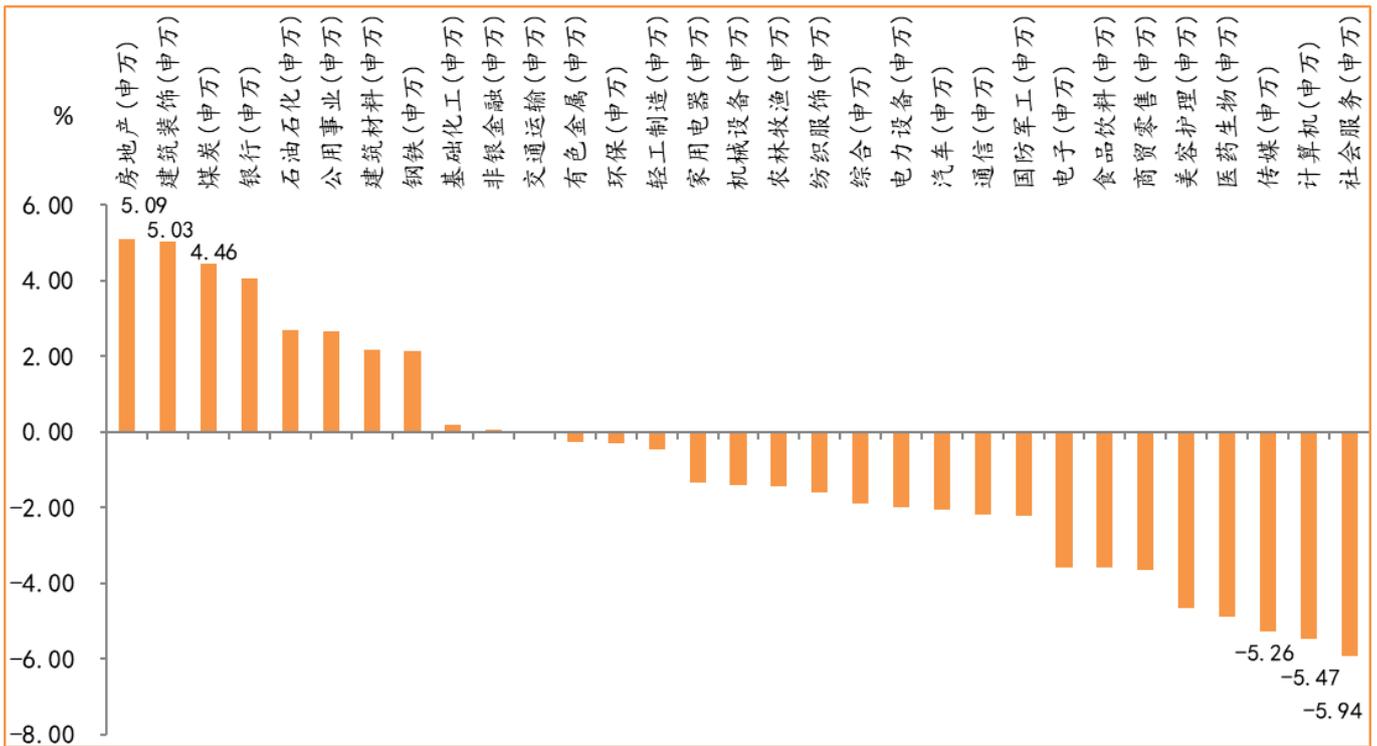


数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，房地产领先，周度涨幅达+5.09%，其次是建筑装饰 (+5.03%) 和煤炭 (+4.46%)。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭 (+22.42%)、综合 (+5.84%)、建筑装饰 (-5.15%) 等行业涨幅居前，食品饮料 (-26.51%)、传媒 (-29.78%)、电子 (-33.72%) 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 74.48 亿元；全周新成立股票型+混合型基金份额共计 77.59 亿份；11 月最新募资合计 1,057.44 亿元；本周限售解禁市值约 293.58 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场向上动能有所减弱，个股周内跌多涨少，成交量边际下行。结构来看“跷跷板”效应非常明显，成长板块领跌，地产金融等价值板块领涨。11 月至今市场对经济中期修复向上的趋势比较认同，主要指数整体呈上涨趋势，结构上也在围绕“困境反转”逻辑演绎。但由于各行业短期基本面持续疲软等因素制约，投资者对修复的节奏分歧依然很大。因此在权益市场上的表现就是各板块持续性差，没有看到如今年 5~6 月电新、汽车由基本面驱动的持续性行情。短期如“央行降准”0.25 个百分点以及银保监会 11 月 23 日房地产 16 条落地，“六大行”对地产行业定向授信超万亿等“稳增长”政策持续出台，有利于和宏观经济相关性较高的价值板块如地产、建筑、金融等估值修复，但短期在相对较高涨幅下也需注意节奏。

整体我们认为市场震荡向上的趋势不变，短期布局建议相对均衡重点关注：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

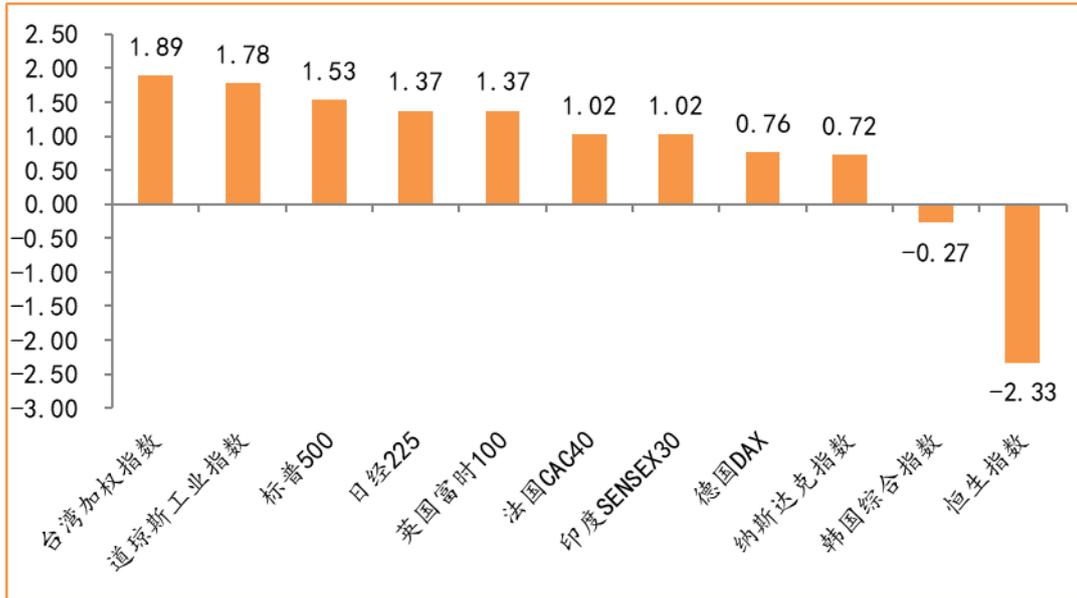
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
道琼斯工业指数	1.78	20.35
日经 225	1.37	19.56
英国富时 100	1.37	-0.74
纳斯达克指数	0.72	25.12
螺纹指数	0.26	3.88
中债-总财富(总值)指数	0.20	12.44
COMEX 黄金	0.03	15.23
美元指数	-0.84	9.98
LME 铜	-1.06	29.41
万得全 A	-1.35	12.12
恒生指数	-2.33	-37.66
LME 铝	-2.67	30.66
NYMEX WTI 原油	-4.44	25.37

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

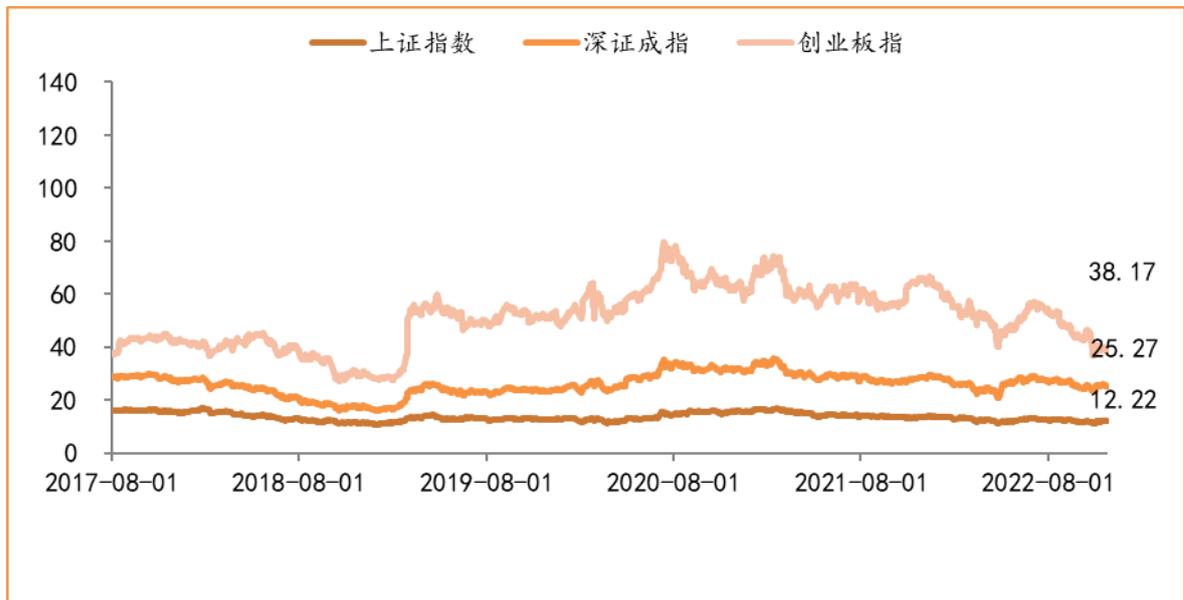
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

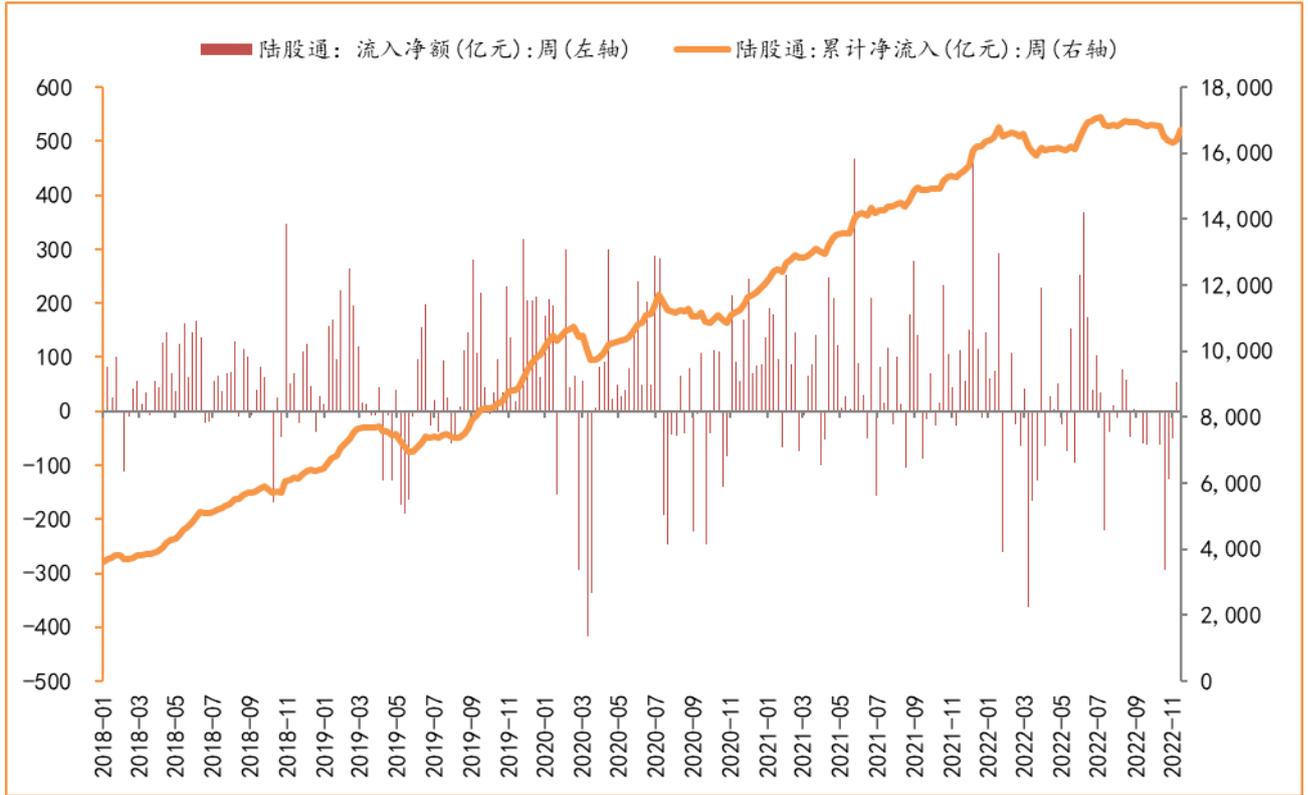
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

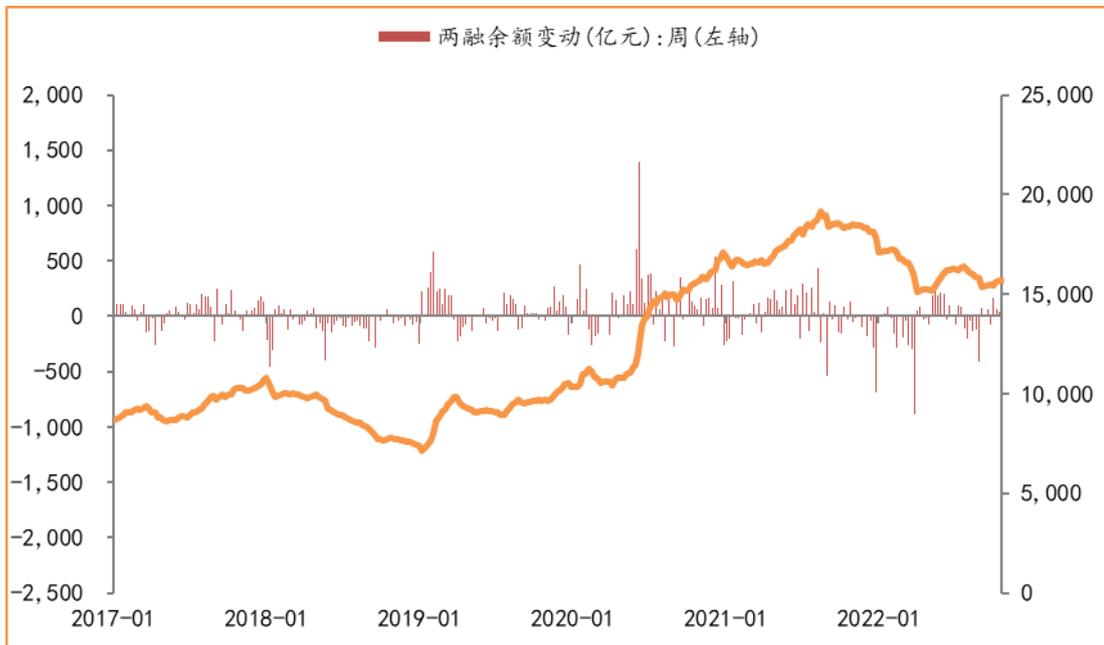
## 3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 74.48 亿元



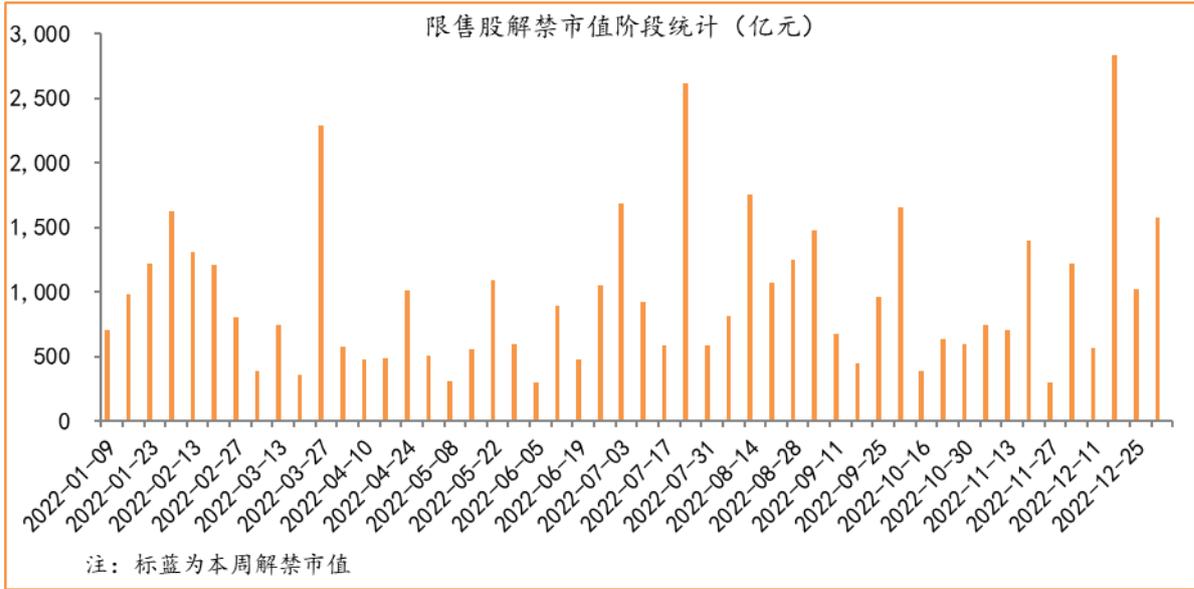
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15,742.52 亿元



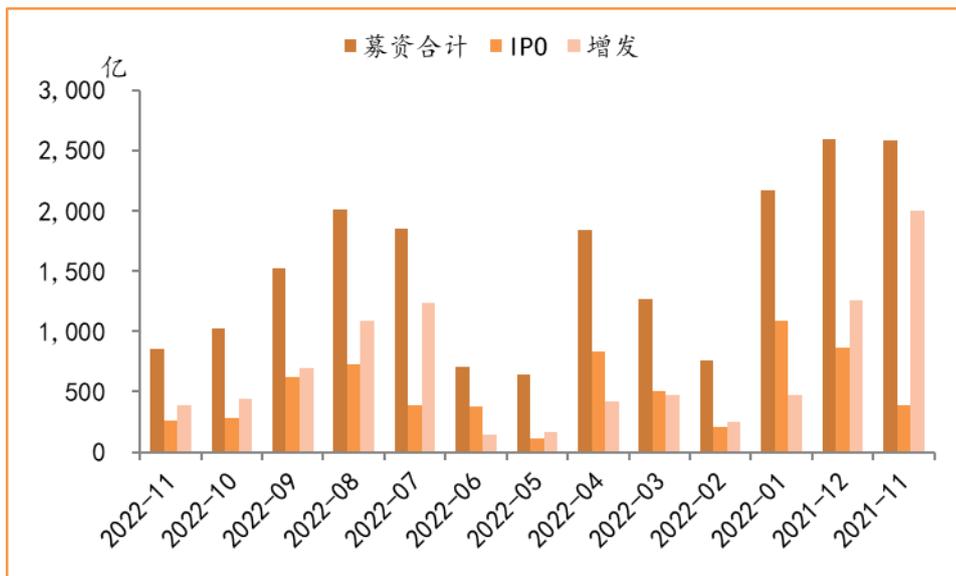
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 293.58 亿元



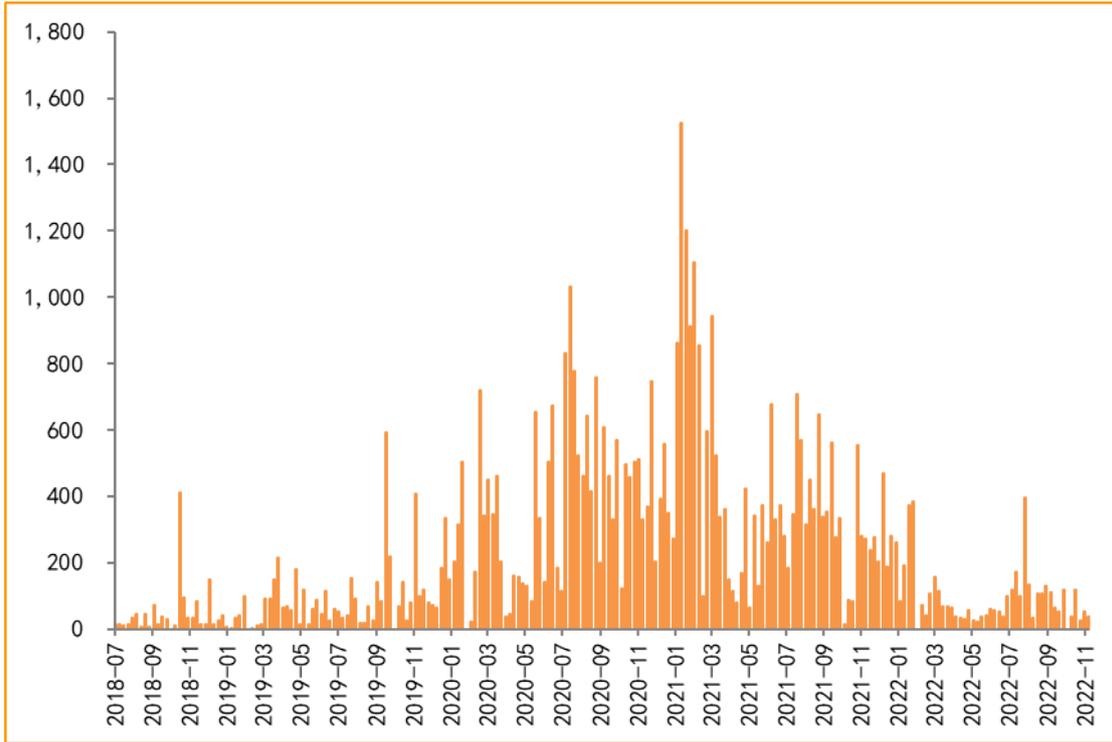
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：11月募资合计 1,057.44 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

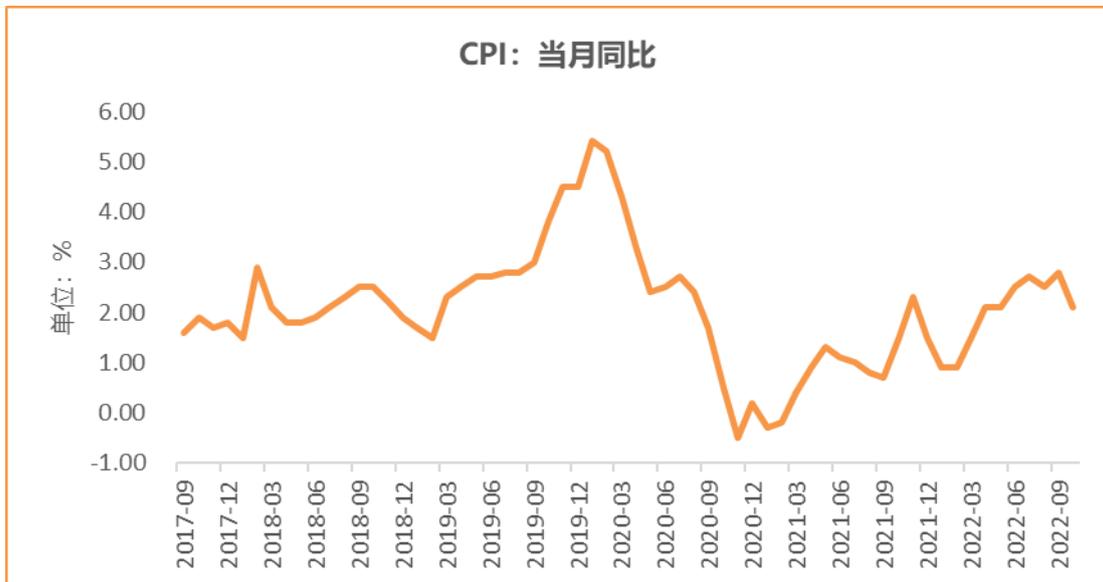
图：新成立股票型+混合型基金份额共计 77.59 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

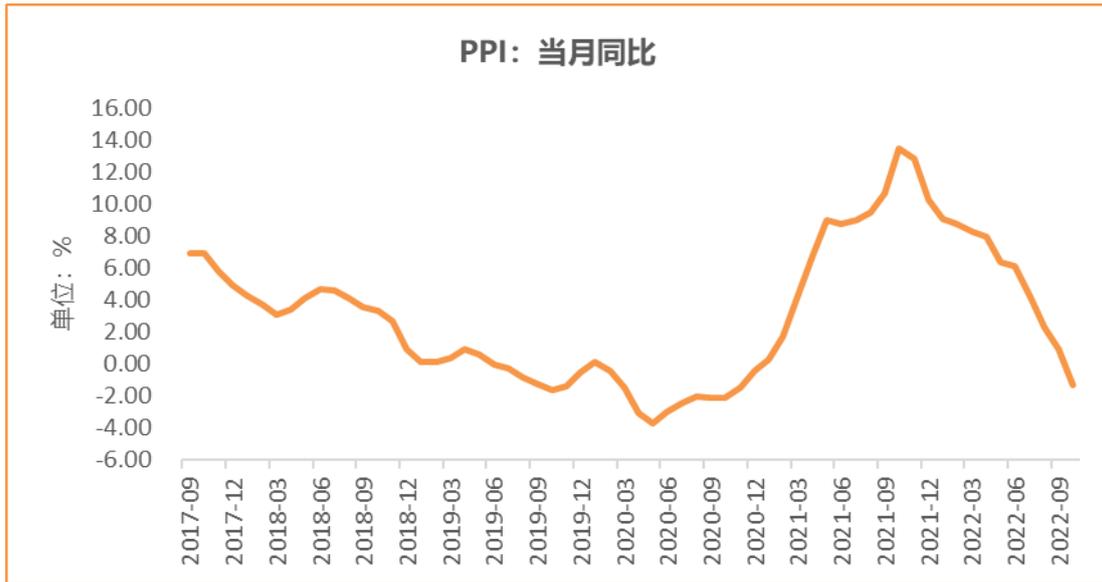
#### 4. 基本面

图：10月CPI同比增加2.10%



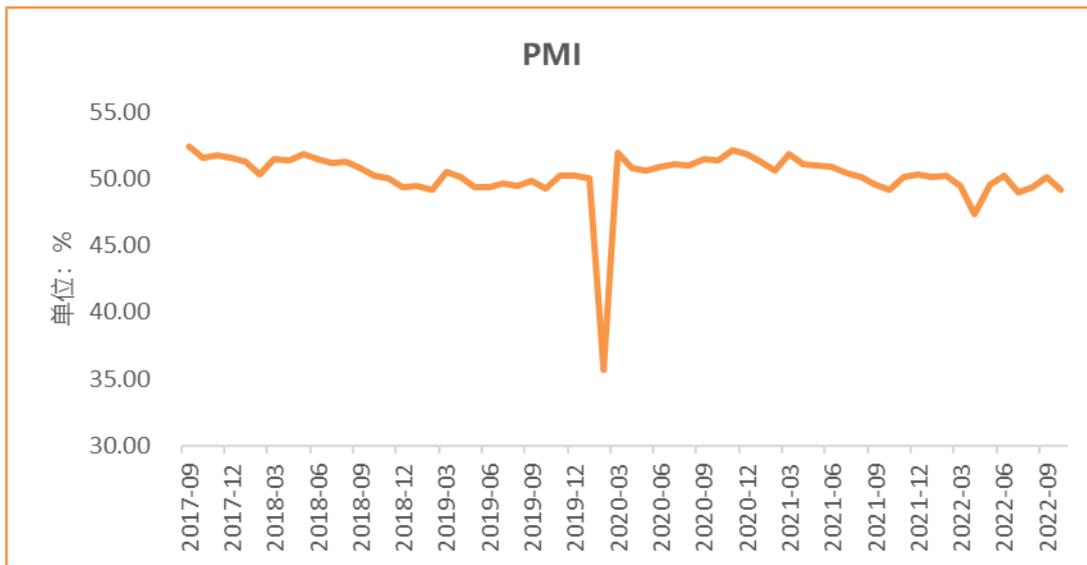
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月PPI同比增加-1.30%



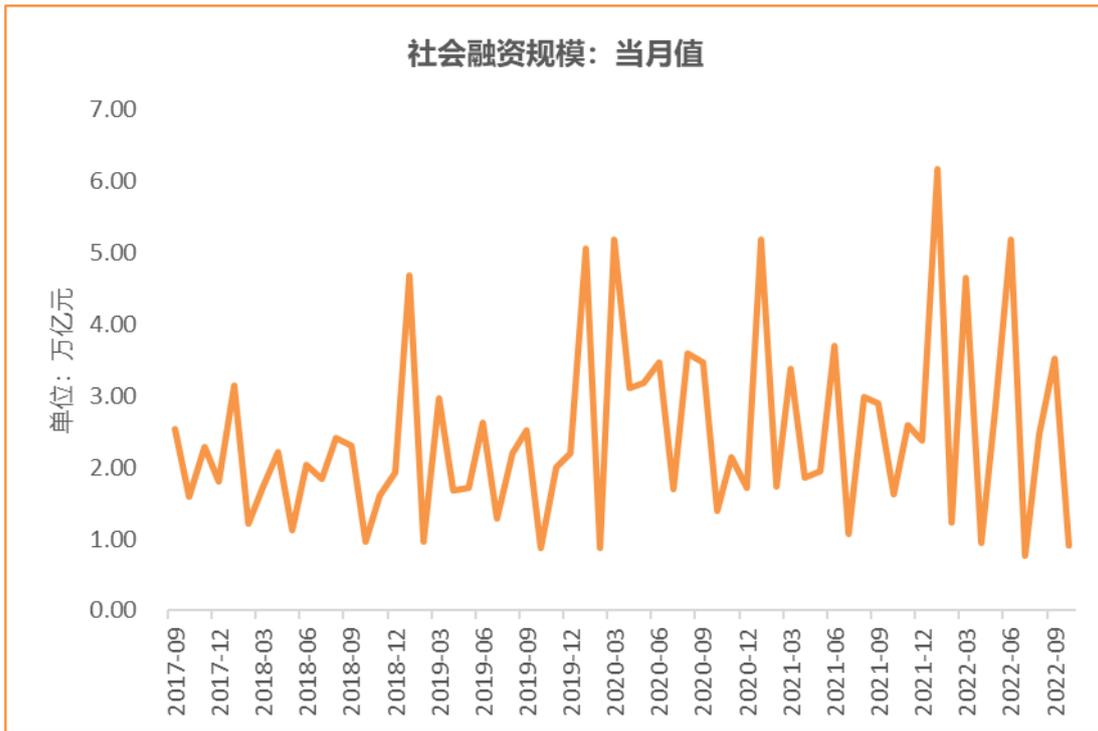
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月官方制造业 PMI 为 49.20%



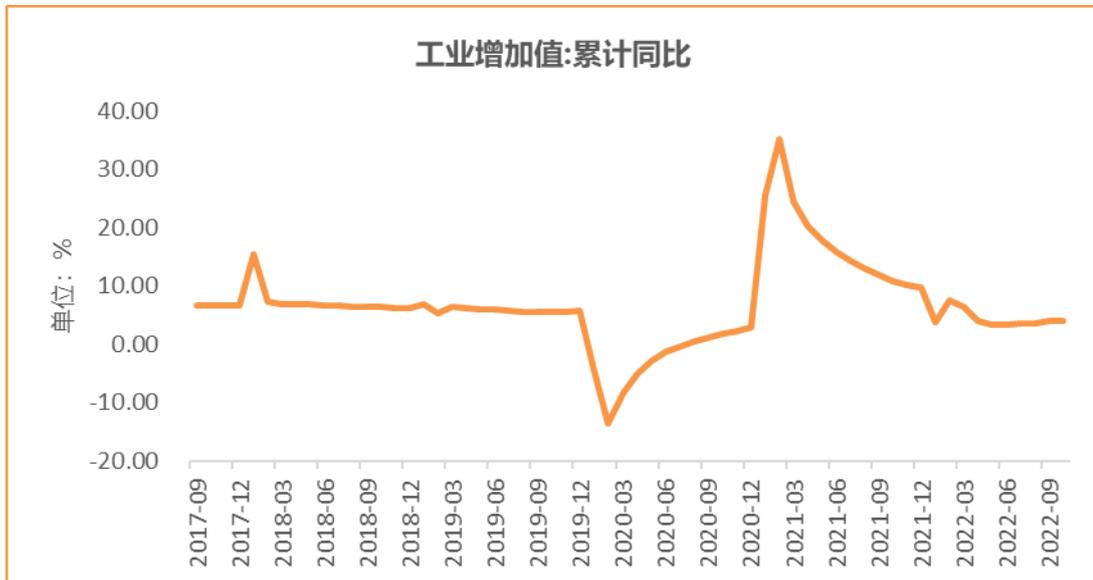
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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: 10月工业增加值累计同比增加 4.00%



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 5.80%



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-0.50%



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。