

政策发力期，乐观看待市场

一、主要事件

1. 国家主席习近平向中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会发表视频致辞

国家主席习近平向 2023 年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会发表视频致辞指出，我们将打造更加开放包容的发展环境，扩大面向全球的高标准自由贸易区网络，积极开展服务贸易和投资负面清单谈判，扩大电信、旅游、法律、职业考试等服务领域对外开放，在国家服务业扩大开放综合示范区以及有条件的自由贸易试验区和自由贸易港，率先对接国际高标准经贸规则。放宽服务业市场准入，有序推进跨境服务贸易开放进程，提升服务贸易标准化水平，稳步扩大制度型开放。

2. 1-7 月份工业企业利润数据出炉

国家统计局公布数据显示，1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 39439.8 亿元，同比下降 15.5%，降幅比 1-6 月份收窄 1.3 个百分点；在 41 个工业大类行业中，13 个行业利润总额同比增长，28 个行业下降，其中，电力、热力生产和供应业利润总额同比增长 51.2%，电气机械和器材制造业增长 33.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业下降 87.0%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 90.5%。

3. 美国 8 月非农就业人口数据出炉

美国 8 月季调后非农就业人口增加 18.7 万人，预期 17 万人，前值自 18.7 万人下修至 15.7 万人；失业率意外上升 0.3 个百分点至 3.8%，创 2022 年 2 月以来新高，预期及前值均为 3.5%；员工平均时薪同比涨幅为 4.3%，预期及前值均为 4.4%，环比上涨 0.2%，预期 0.3%，前值 0.4%；劳动参与率上升 0.2 个百分点至 62.8%，创 2020 年 2 月疫情以来新高。

4. 电子行业点评与展望

上周申万一级行业中电子行业涨幅居前，我们认为主要是对前期市场在下游需求快速复苏的预期落空之后转入更大范围、更深层次的悲观预期的修正，且叠加政策和一些外部利好事件的催化。

年初，电子行业有很多细分环节的上市公司出现了供给端压力的见顶回落，表现为库存水位下降等，于是市场对该部分公司的基本面见底逐渐形成共识，并开始展望见底之后经营状况的快速改善。但从二季度的情况来看，供给端见顶之后需求端的见底回升不够有力，导致经营改善幅度不及预期，叠加一些外部因素影响，市场从快速复苏的乐观预期迅速转向复苏不确定的悲观预期。

我们认为从基本面的角度看，上市公司经营改善没有年初时市场预期那样乐观，但也没有那样悲观，而是处于缓慢改善的状态。我们认为上周电子行业行情主要是反映基本面和悲观预期的偏离，一定程度上可以理解为超跌反弹。

从当前时点能够客观看到的，越来越多的电子行业的公司存在供给端压力下降，而需求端缓慢转好的现象。这部分公司产品出现较明显的量的提升，价格在底部区间小有反弹。我们认为，在需求端不出现大幅下滑的前提下（需求端出现大幅下滑需要相当程度的预期外事件的影响），目前的供给端状态决定了基本面和量价已经进入底部区间。当前相当部分公司的基本面处于触底回升的阶段，其回升的速度和幅度我们不做预判，但是目前看来总体方向是向上的。我们无法判断哪一次的基本面改善会持续演化成基本面反转，但是我们认为在底部区间供需不断博弈之后有望迎来基本面的反转，而我们可以在行业内横向对比选出基本面改善更为明显、中长期成长性更优的公司来获得超额收益。

策略上我们建议关注：量增明显、价格受损严重且进一步降价可能性低的部分芯片设计公司；下游客户需求见底回升的半导体设备公司；部分有强成长性的元器件和高端制造类公司。

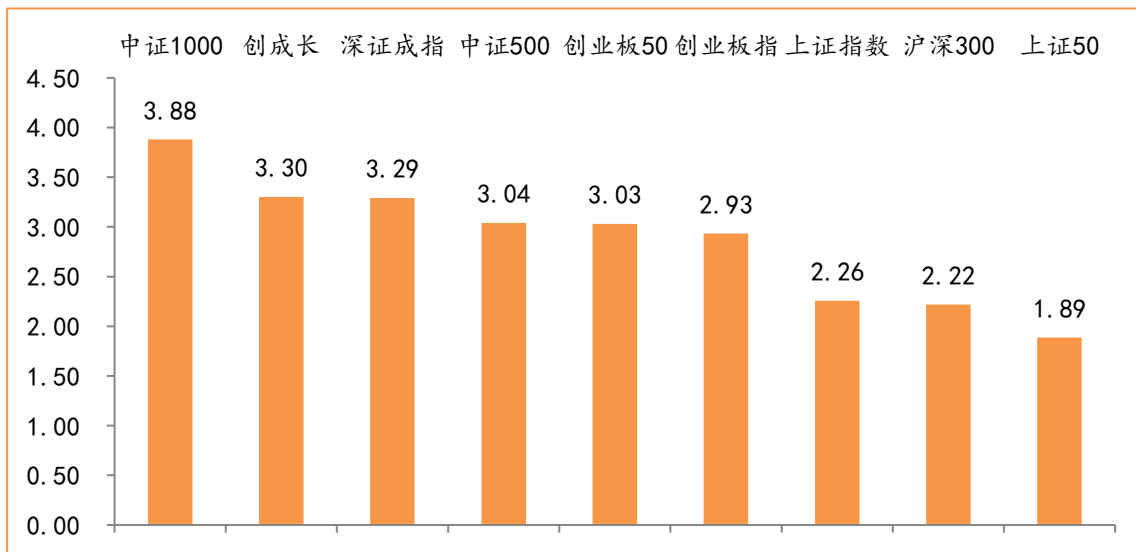
二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油 (+7.79%) 领涨，LME 铝 (+4.02%) 表现靠前；中债总指数 (-0.14%) 表现相对较弱。海外主要股票市场全部上涨，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨+1.72%，德国 DAX 周涨+1.33%，法国 CAC40 周涨幅+0.93%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+3.25%，标普 500

周内涨幅+2.50%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.43%。

A股方面，中证1000领涨，周涨幅+3.88%。上证综指周内+2.26%，报3133.25点；深证成指周+3.29%，报10463.74点；创业板指周内+2.93%，报2100.26点。两市周内日均成交9445.33亿元。两市个股周内涨多跌少，4396家上涨，54家平盘，818家下跌。

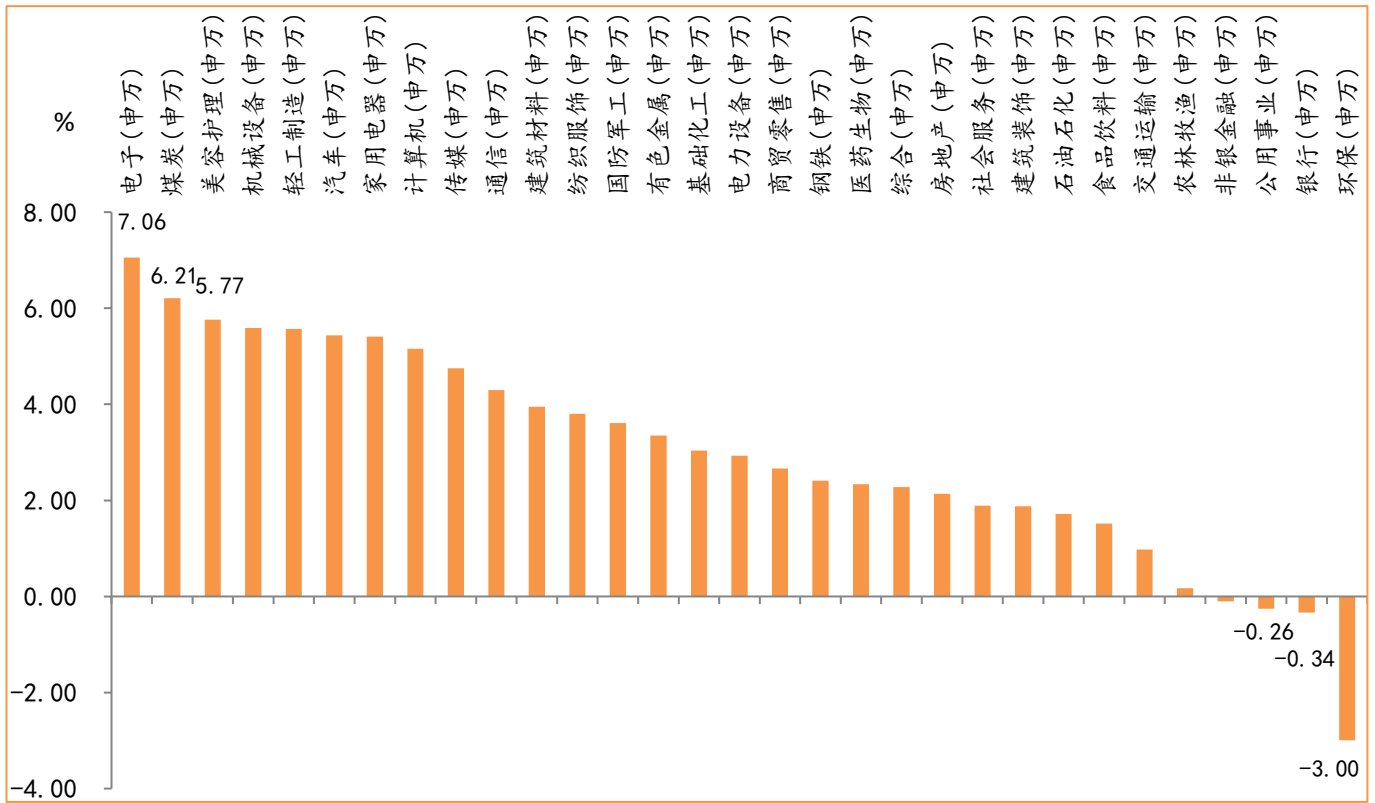
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，电子领涨，周度幅度达+7.06%，煤炭（+6.21%）和美容护理（+5.77%）表现较强。环保领跌，周度幅度达-3.00%，银行（-0.34%）和公用事业（-0.26%）表现弱势。今年以来通信板块表现较好，通信（+32.14%）、传媒（+29.19%）、计算机（+16.45%）等行业涨幅居前，商贸零售（-23.00%）、美容护理（-14.56%）、电力设备（-13.75%）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, 陆股通上周净流出 156.87 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 27.43 亿份; 9 月最新募资合计 72.43 亿元; 本周限售解禁市值约 692.24 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场情绪有所回暖，多数个股上涨，且日均成交额也恢复至 9000 亿以上。在前两周资本市场出台利好后，上周政府对实体经济又推出一套“组合拳”，如认房不认贷、存量房贷利率下调、房贷最低首付款比例下调、提高个税专项附加扣除标准等。从政策出台的频率和力度来看，政府对于扭转实体经济、股市悲观预期的态度是比较明确的，我们认为后续政策可能会不断超预期发力。同时从数据上来看，中国制造业 PMI 已连续第三个月小幅回升至 49.7%，随着政策的不断加码，后续 PMI 逐步向上的确定性在持续增加。

我们看好市场当前位置震荡向上的机会，结构上重点关注成长板块的投资机会。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、计算机、医药、光伏等板块；2、关注补库存周期下的煤炭、钢铁、建材；3、高股息、国企资产重估如建筑、电力、电信等。

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

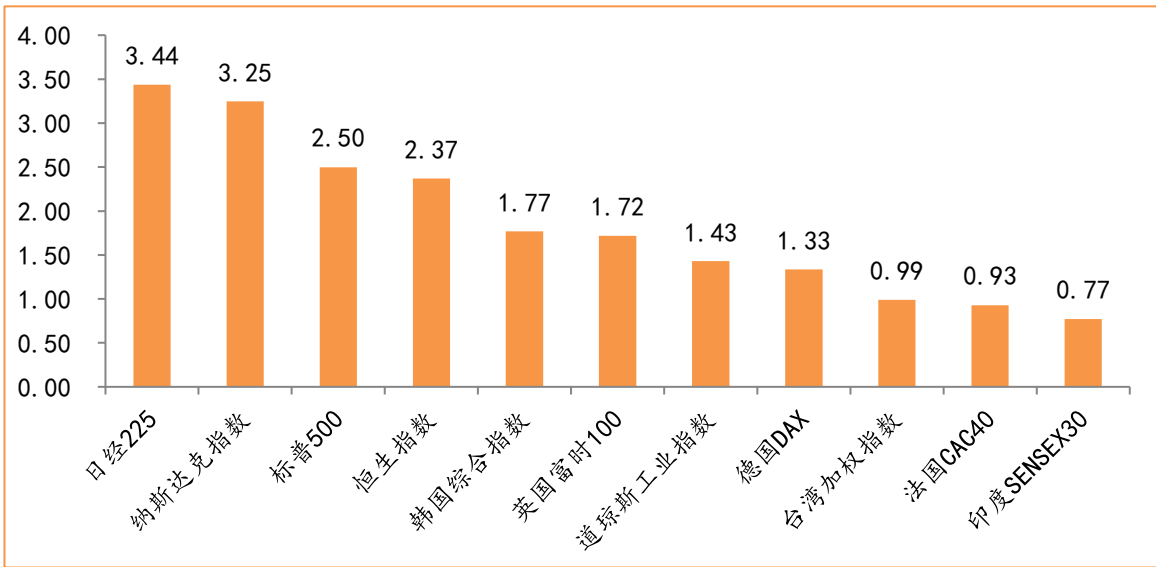
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	7.79	7.21
LME 铝	4.02	-5.93
日经 225	3.44	25.35
纳斯达克指数	3.25	34.06
万得全 A	3.17	0.06
恒生指数	2.37	-7.07
英国富时 100	1.72	0.17
螺纹指数	1.70	-7.39
LME 铜	1.63	1.43
COMEX 黄金	1.43	6.53
道琼斯工业指数	1.43	5.10
美元指数	0.08	0.76
中债总指数	-0.14	3.56

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

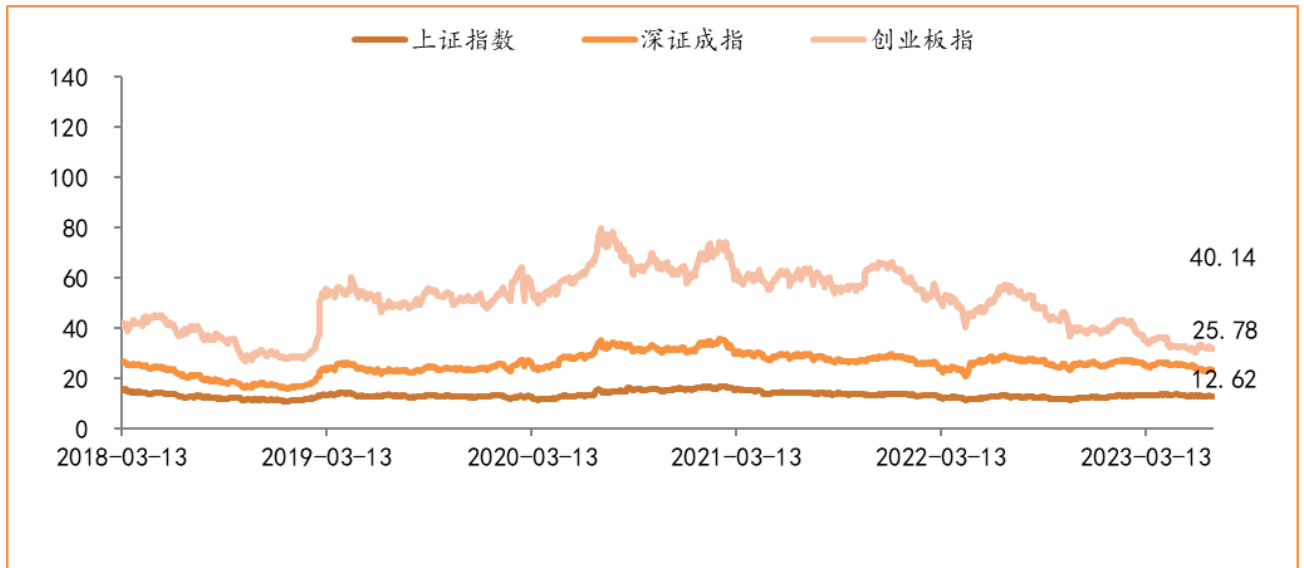
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

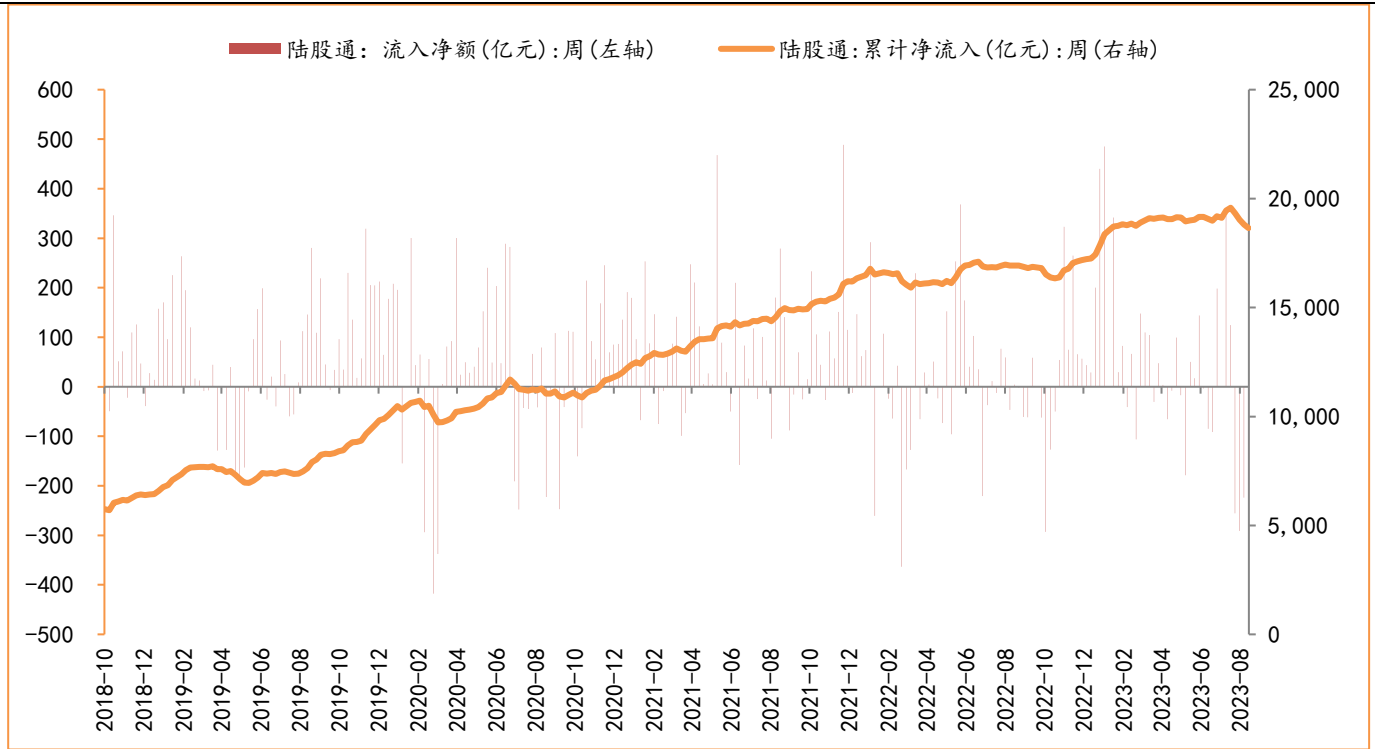
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

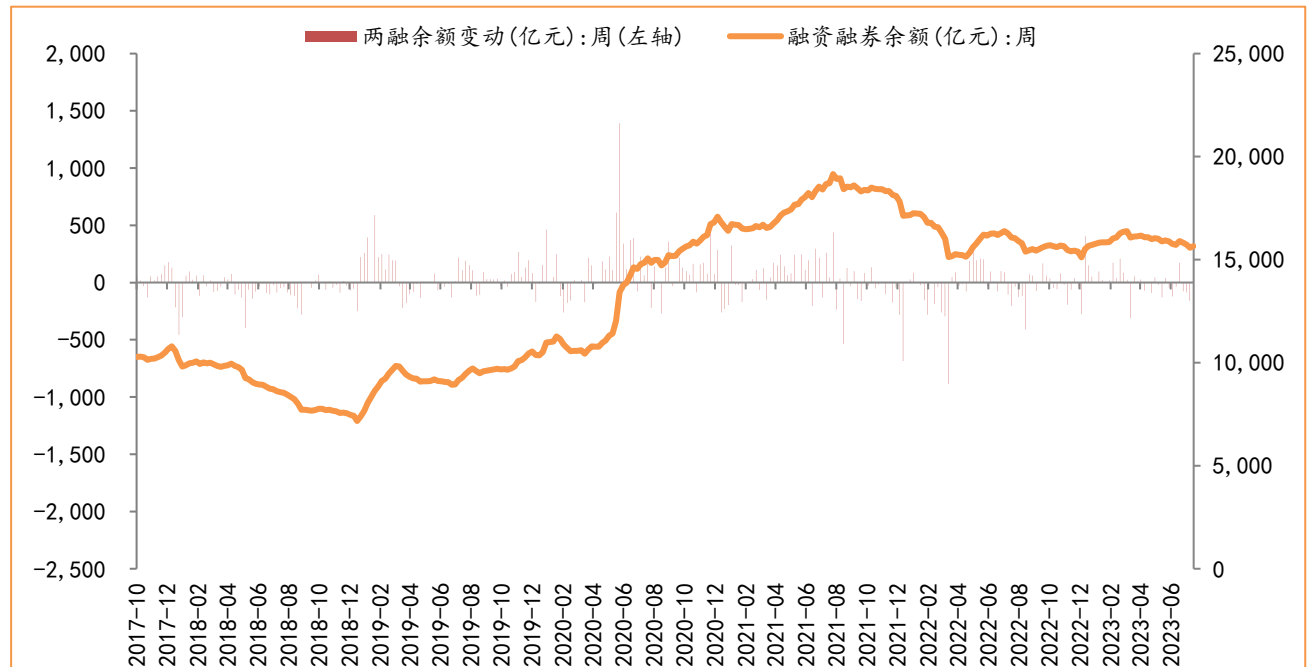
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 156.87 亿元



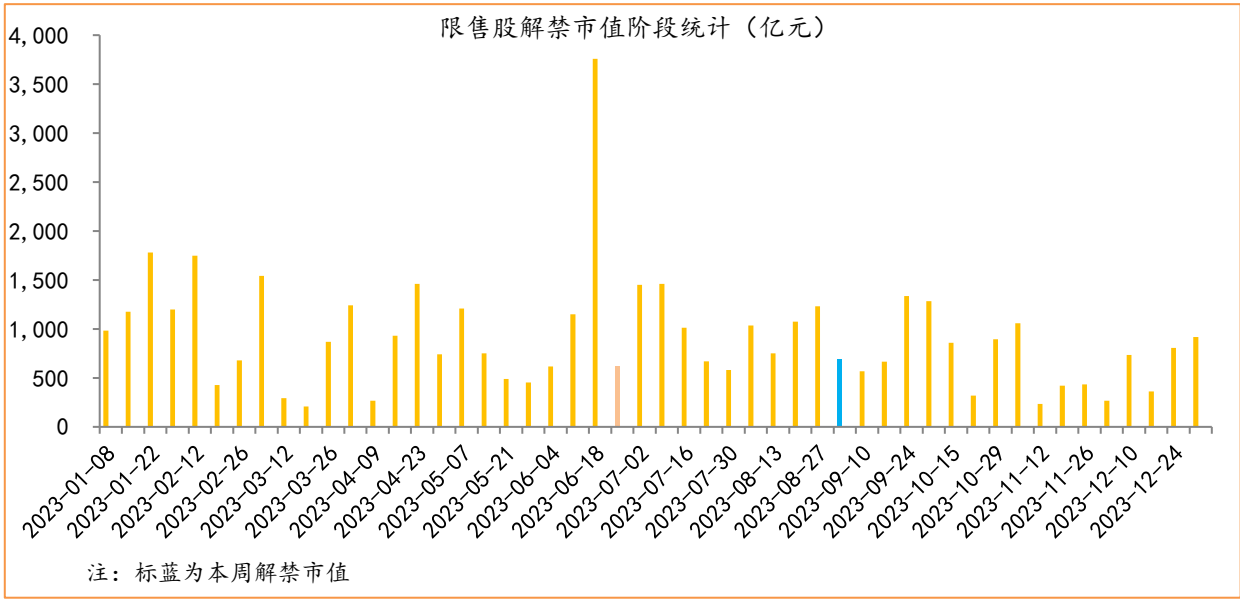
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 15660.50 亿元



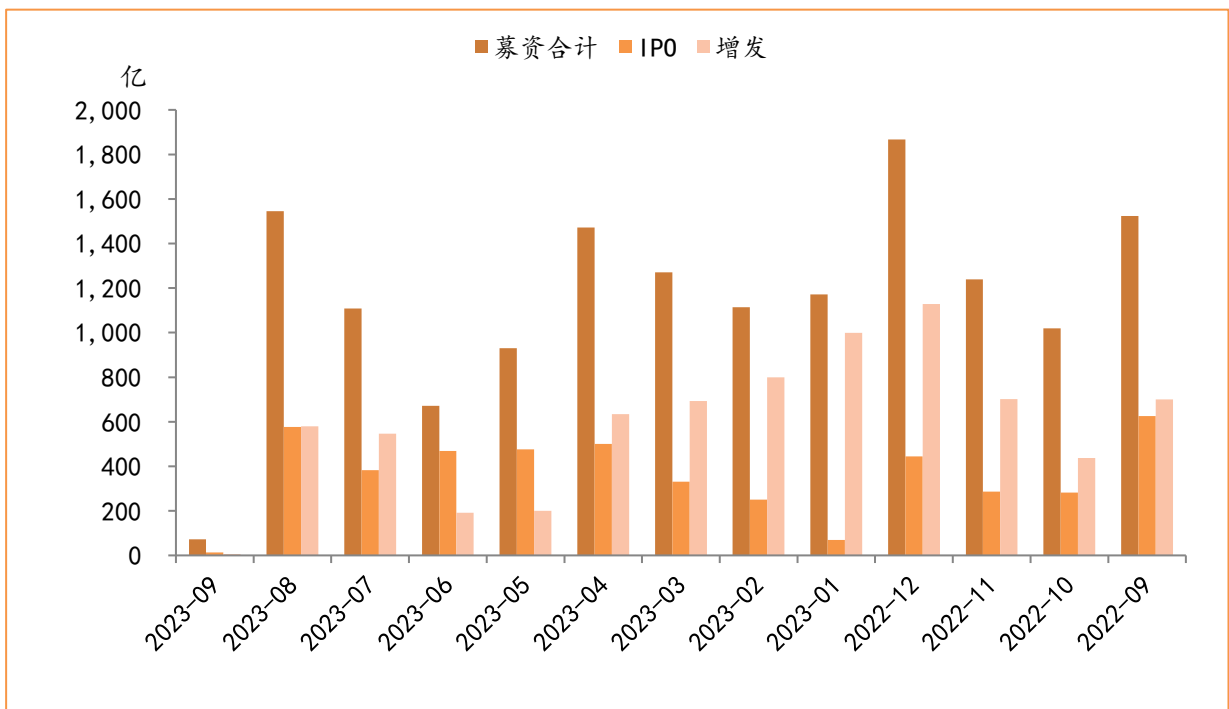
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 692.24 亿元



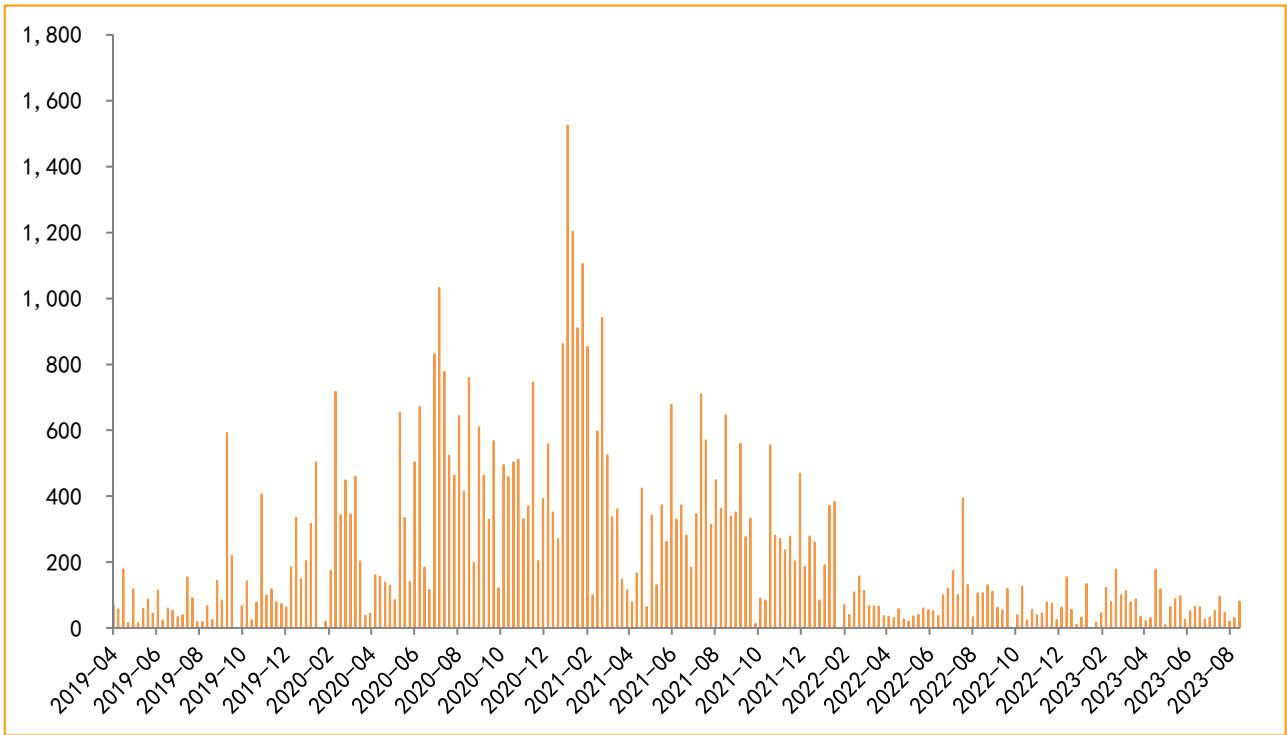
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：9月募资合计 72.43 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

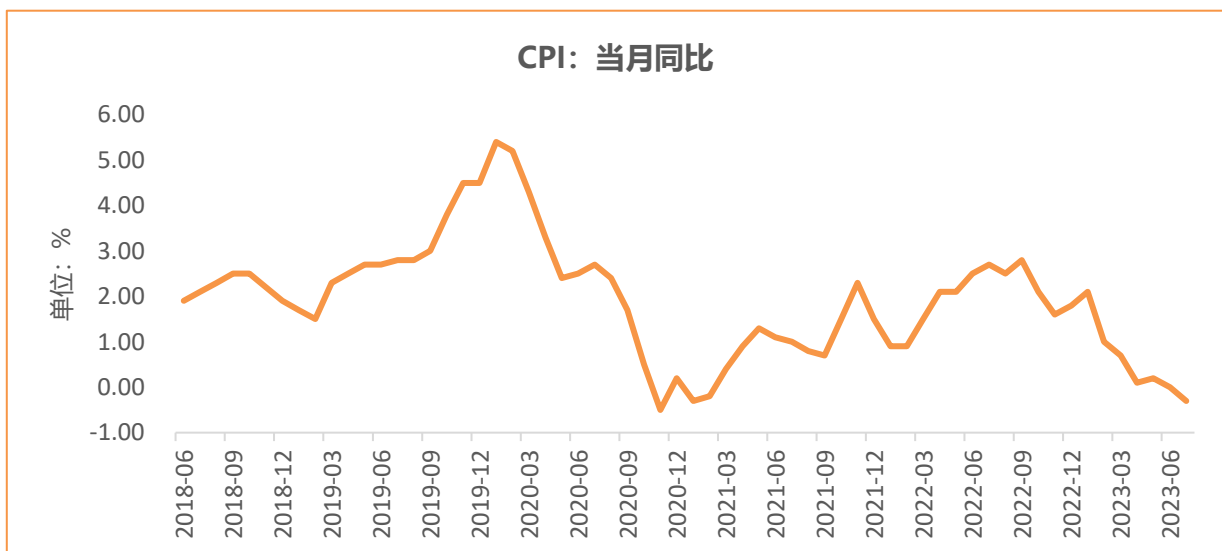
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 27.43 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

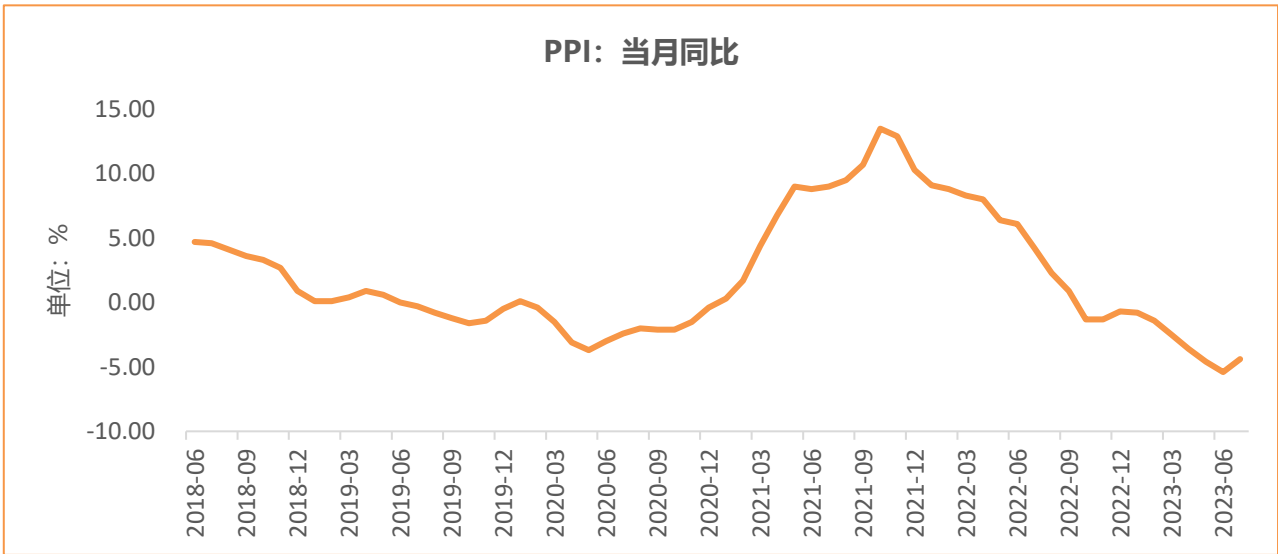
4.基本面

图: 7月CPI同比增加-0.30%



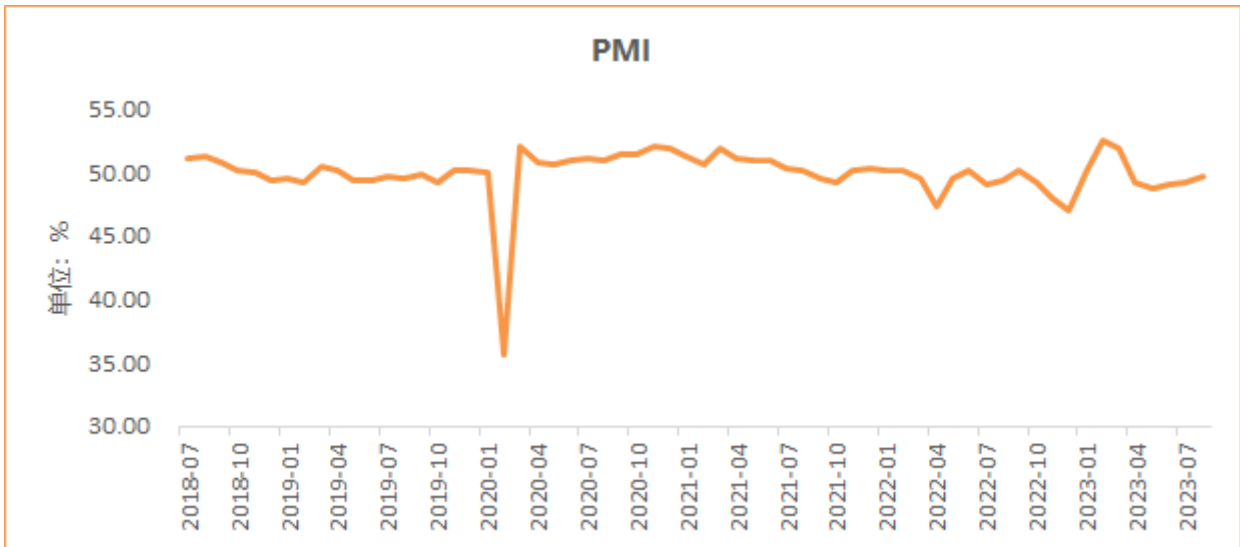
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月PPI同比增加-4.40%



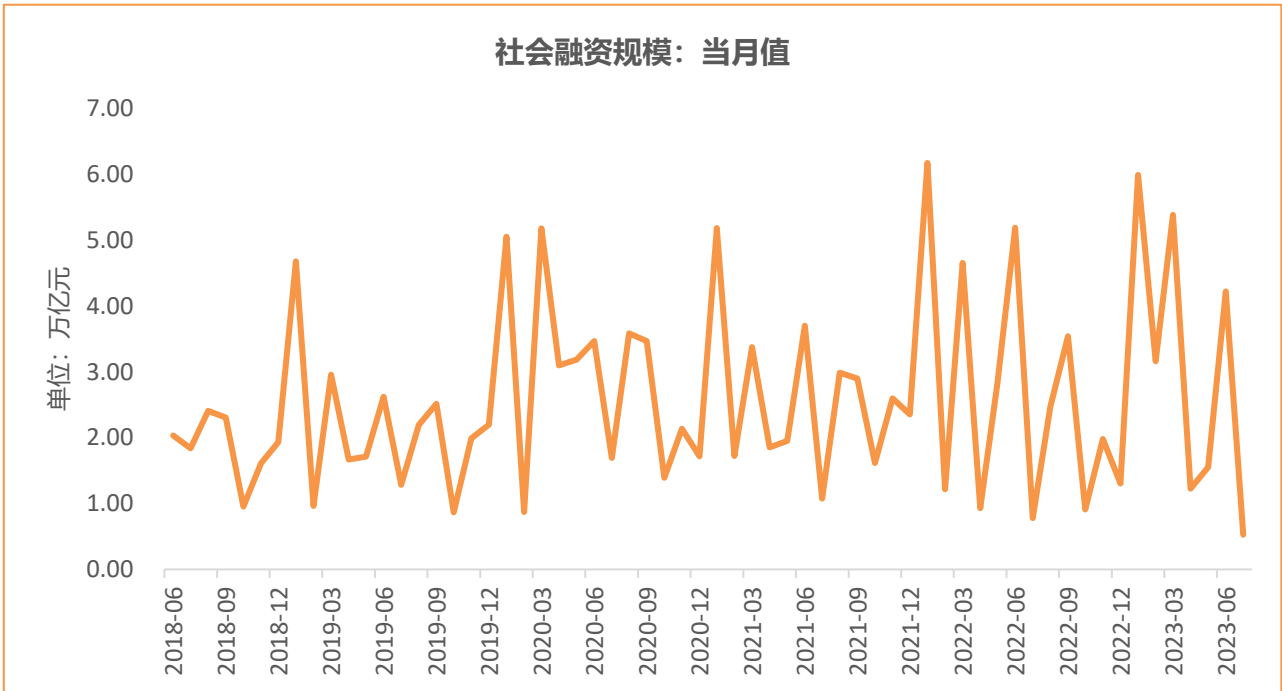
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月官方制造业 PMI 为 49.70 %



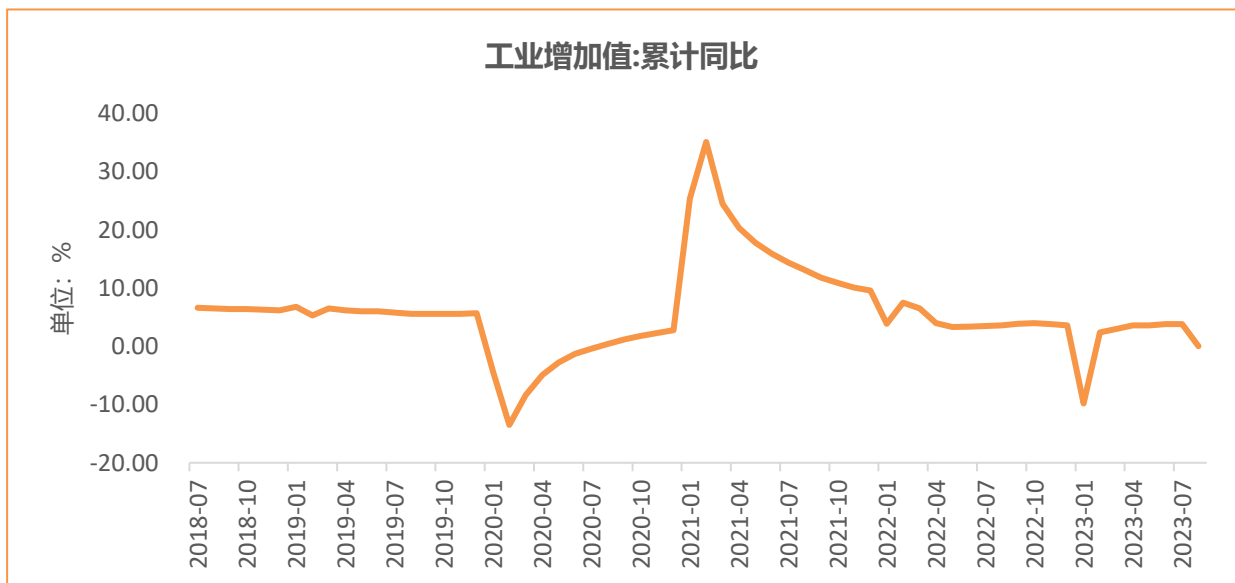
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7月社会融资规模 0.53 万亿



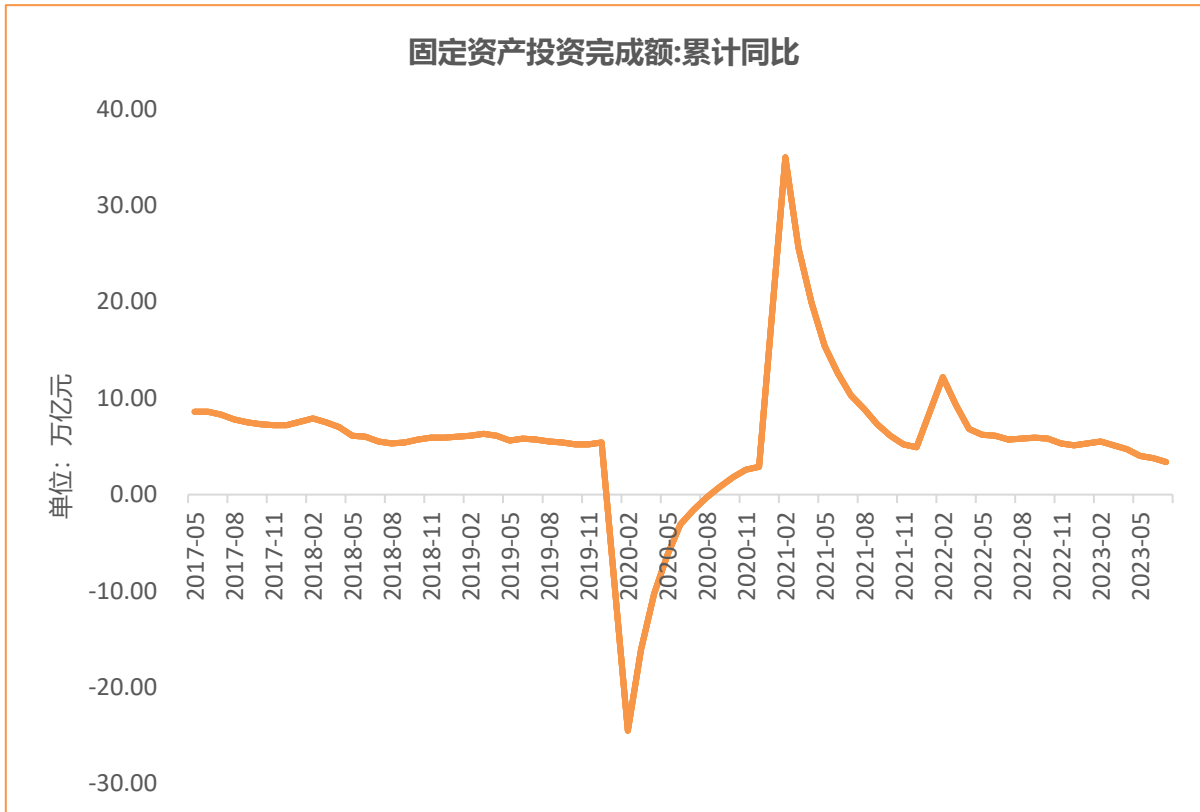
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：7月工业增加值累计同比增加 3.80%



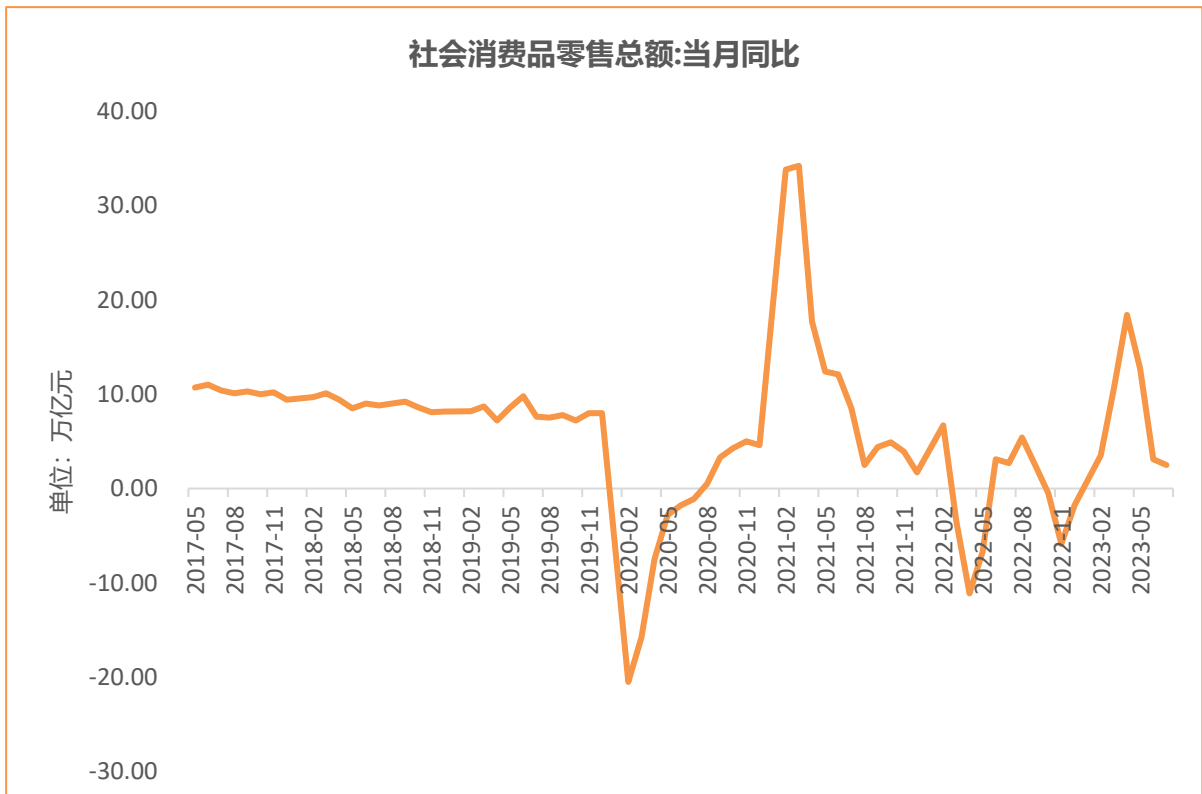
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：7月固定资产投资完成额累计同比上涨 3.40%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 7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。