

## 悲观情绪快速蔓延，静待转机

### 一、主要事件

#### 1. 第三届“一带一路”国际合作高峰论坛 10 月 18 日在北京开幕

我国宣布支持高质量共建“一带一路”八项行动，包括：一、构建“一带一路”立体互联互通网络。二、支持建设开放型世界经济。中方将创建“丝路电商”合作先行区，同更多国家商签自由贸易协定、投资保护协定。全面取消制造业领域外资准入限制措施。未来 5 年（2024-2028 年），我国货物贸易、服务贸易进出口额有望累计超过 32 万亿美元、5 万亿美元。三、开展务实合作。中方将统筹推进标志性工程和“小而美”民生项目。中国国家开发银行、中国进出口银行将各设立 3500 亿元人民币融资窗口，丝路基金新增资金 800 亿元人民币，以市场化、商业化方式支持共建“一带一路”项目。四、促进绿色发展。中方将持续深化绿色基建等领域合作。五、推动科技创新。中方将在本届论坛上提出全球人工智能治理倡议，愿同各国加强交流和对话，共同促进全球人工智能健康有序安全发展。六、支持民间交往。七、建设廉洁之路。八、完善“一带一路”国际合作机制。

#### 2. 我国第三季度经济增长超预期。

据初步核算，前三季度国内生产总值（GDP）913027 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%。国家统计局指出，如果要完成全年预期目标，四季度 GDP 只要增长 4.4% 以上，就可以保障完成全年 5% 左右的预期目标。四季度经济将继续恢复向好，总体保持回升态势，对实现全年 5% 的预期目标很有信心。

#### 3. 美联储主席鲍威尔发表讲话

美联储主席鲍威尔表示，通胀仍然过高，抗击通胀的道路可能会崎岖不平且需要一些时间，美联储致力于将通胀可持续地降至 2%。要达到这一目标，可能需要一段时期低于趋势的经济增长，以及劳动力市场状况进一步疲软。鲍威尔没排除数据太好会进一步加息，但也强调风险和债市收益率上涨收紧了金融状况。此

外，考虑到不确定性和风险，以及已经取得的进展，美联储正在谨慎行事。另外，鲍威尔还指出，债市收益率上升可能意味着无需更多加息。

#### 4. 煤炭行业点评与展望

上周煤炭指数收跌 0.83%，在申万 31 个一级行业中跌幅最小。上周，随着 10 年期美国国债收益率持续上涨突破 5%，全球资本市场也普遍出现较大幅度的下跌，而煤炭板块作为高分红低股息资产，行业处于淡季时基本面并未走弱，具有较强抗跌属性，因此受到市场青睐。

基本面数据方面，截至 10 月 20 日，动力煤：秦皇岛港动力末煤平仓价为 1005 元/吨，环比-12 元/吨（-1.2%）；澳洲 5500 大卡动力煤价格 111 美元/吨，环比+2.8%；二十五省电厂日耗 481 万吨/天，环比-4.3%；二十五省煤炭库存 12363 万吨，环比+0.7%；库存可用天数 25.7 天，环比+1.3 天。焦煤：焦煤价格为 2480 元/吨，环比持平，终端焦煤库存合计周环比-0.3%；澳洲硬焦煤现货价 360 美元/吨，环比-5.8%，折合人民币含税到岸价 3109 元/吨；国内外倒挂 629 元/吨。

上周多家煤炭上市公司发布公告称控股股东计划增持公司股份，彰显对煤炭公司未来发展前景的信心。展望后市，虽然在产地安监趋严下煤价有所支撑，不过考虑到近期电厂淡季检修增多、非电旺季接近尾声，在 10-11 月市场煤或维持供需两弱局面，预计短期内动力煤价格维持高位区间震荡，后续关注产地供应恢复情况、非电需求可持续性大秦线检修对港口库存影响等。预计未来板块上涨较大的动力来源于煤价的中枢抬升，而非估值提升。

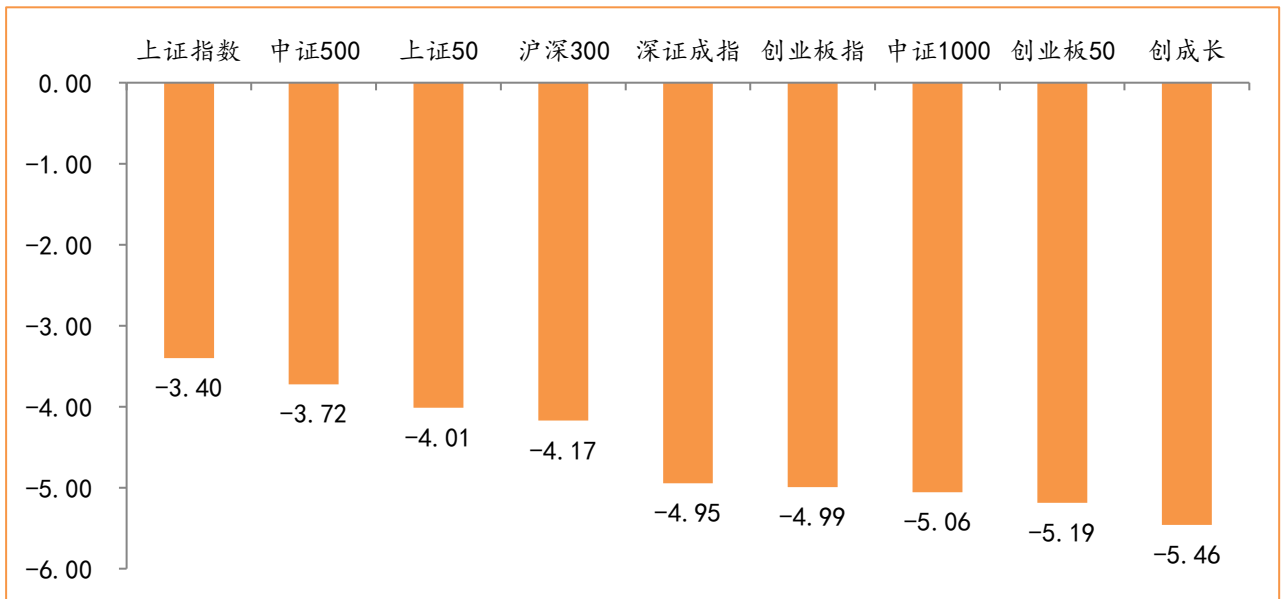
## 二、上周市场回顾

大类资产方面，COMEX 黄金（+2.84%）领涨，NYMEX 原油（+1.52%）表现相对靠前；万得全 A（-4.27%）、恒生指数（-3.60%）表现相对较弱。海外主要股票市场全部下跌，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅-2.60%，德国 DAX 周涨幅-2.56%，法国 CAC40 周涨幅-2.67%；美国股市：纳斯达克指数

周内涨幅-3.16%，标普 500 周内涨幅-2.39%，道琼斯工业指数周内涨幅-1.61%。

A 股方面，创成长领跌，周跌幅 5.46%。上证综指周内-3.40%，报 2983.06 点；深证成指周内-4.95%，报 9570.36 点；创业板指周内-4.99%，报 1896.95 点。两市周内日均成交 7616.04 亿元。两市个股周内跌多涨少，470 家上涨，31 家平盘，4792 家下跌。

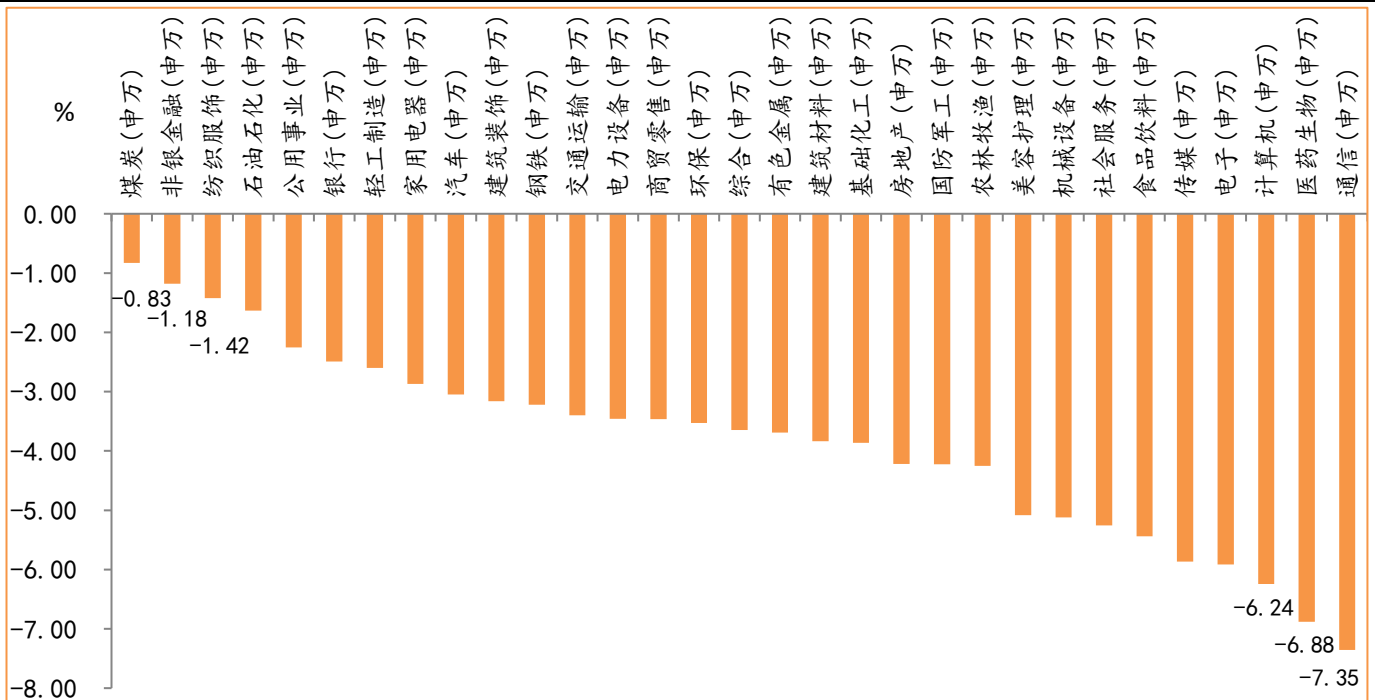
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，通信领跌，周度幅度达-7.35%，煤炭（-0.83%）和非银金融（-1.18%）表现相对强势，医药生物（-6.88%）和计算机（-6.24%）表现较弱。今年以来通信板块表现较好，通信（+25.32%）、传媒（+9.50%）、石油石化（+6.78%）等行业涨幅居前，商贸零售（-29.95%）、美容护理（-26.41%）、社会服务（-23.92%）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 240.46 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 17.46 亿份; 10 月最新募资合计 239.12 亿元; 本周限售解禁市值约 366.49 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场出现大幅下跌，各大指数普跌。周期、非银金融等板块相对抗跌，科技和医药板块跌幅靠前。

市场下跌的核心原因为 10 年期美国国债收益率持续上涨突破 5%，同期全球资本市场也普遍出现较大幅度的下跌。其次，外部地缘政治风险有所升温，能源价格有上行预期。以上因素对短期权益市场产生较大的冲击。

但与此相对，国内经济基本面数据仍处于持续向好区间：三季度 GDP 增长 4.9%，好于市场预期；9 月企业生产方面与 8 月相比也进一步回升，工业增加值与服务行业生产指数较 8 月环比提升；9 月社会消费品零售总额较 8 月提升 0.9%。

经济数据和市场的背离反映出市场信心不足，对经济复苏的持续性与地产“软着陆”等中长期问题存疑。我们认为当前处于底部区间，基本面与政策将提供支撑，建议耐心等待外部扰动减弱。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、通信、医药等板块；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

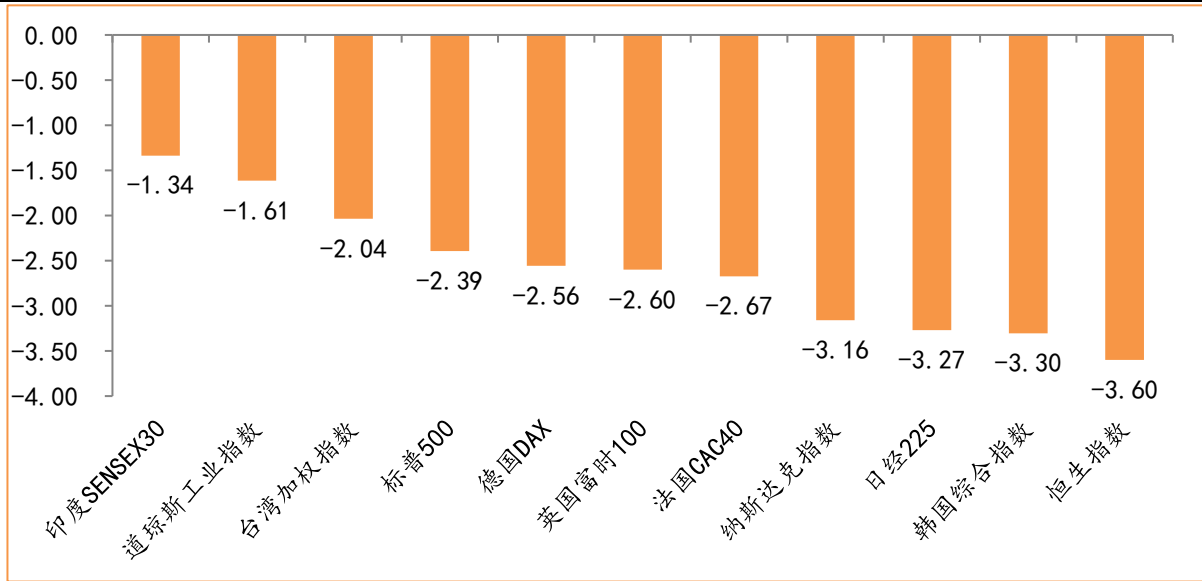
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
COMEX 黄金	2.84	8.93
NYMEX 原油	1.52	10.91
螺纹指数	-0.09	-11.87
LME 铜	-0.11	-5.16
中债总指数	-0.13	3.09
美元指数	-0.49	2.58
LME 铝	-0.89	-8.33
道琼斯工业指数	-1.61	-0.06
英国富时 100	-2.60	-0.67
纳斯达克指数	-3.16	24.05
日经 225	-3.27	19.79
恒生指数	-3.60	-13.19
万得全 A	-4.27	-6.01

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

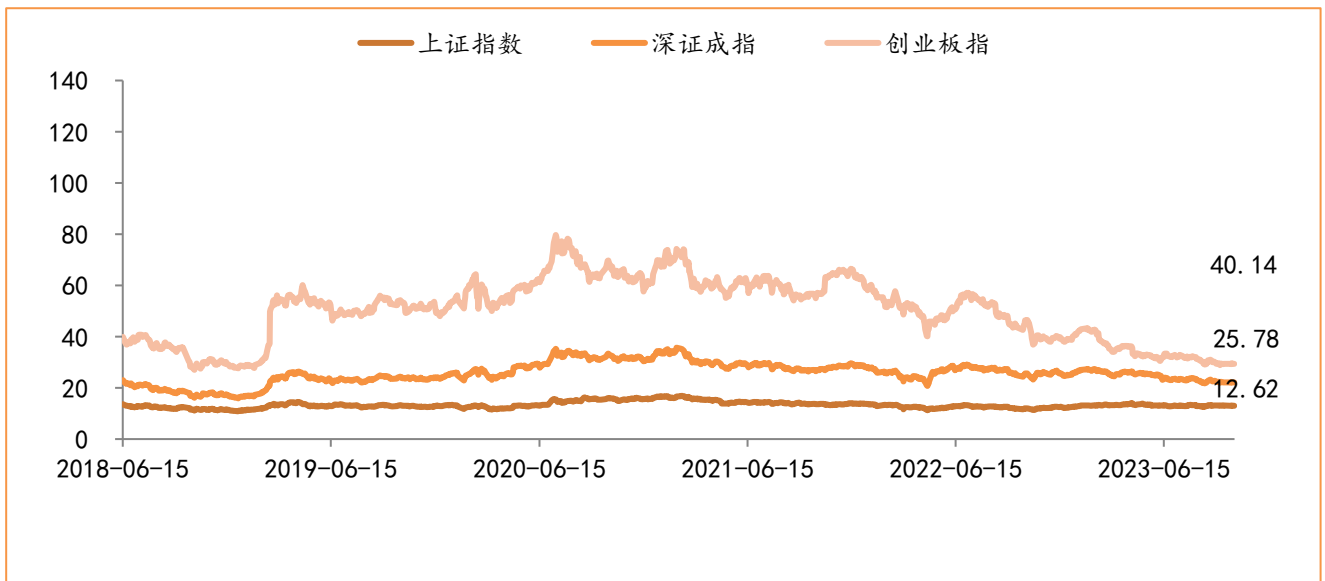
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

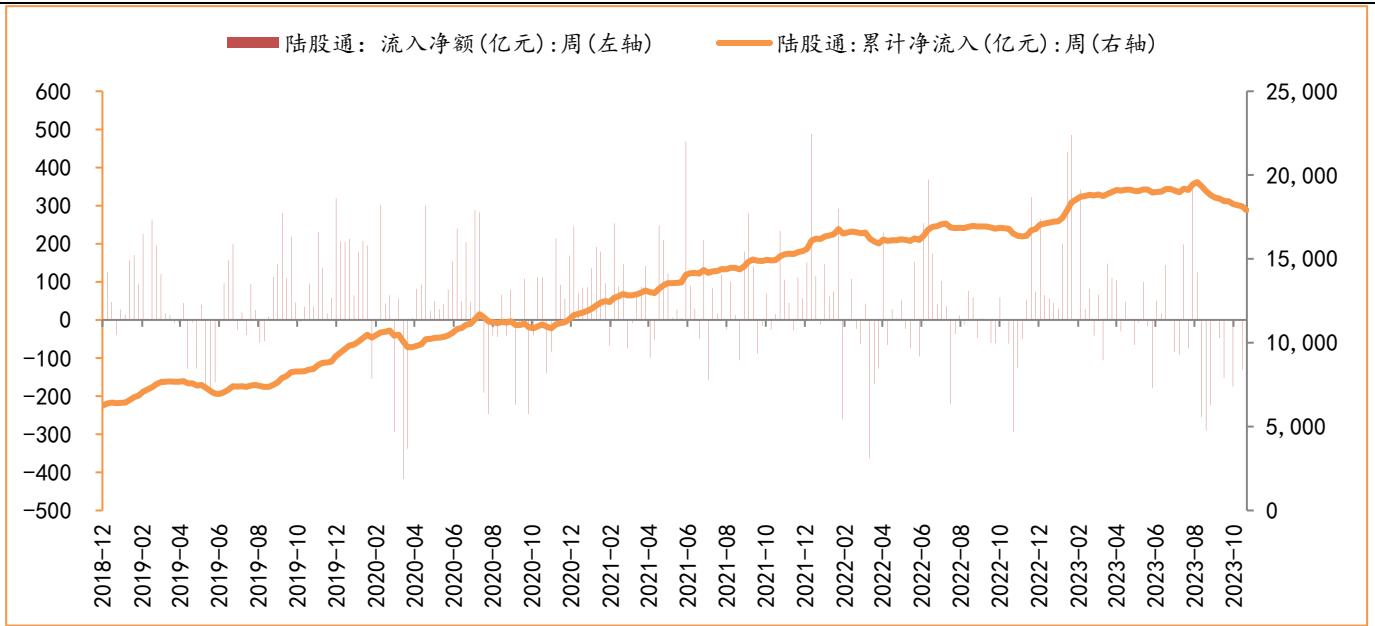
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

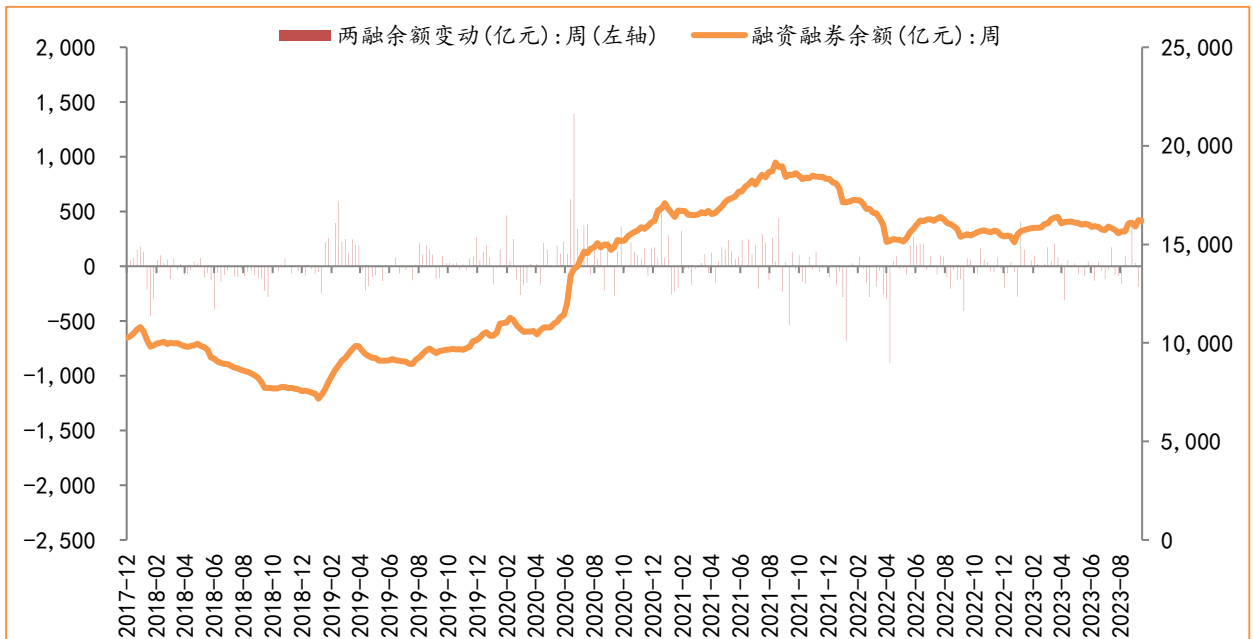
## 3.资金面

图: 陆股通上周净流出 240.46 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

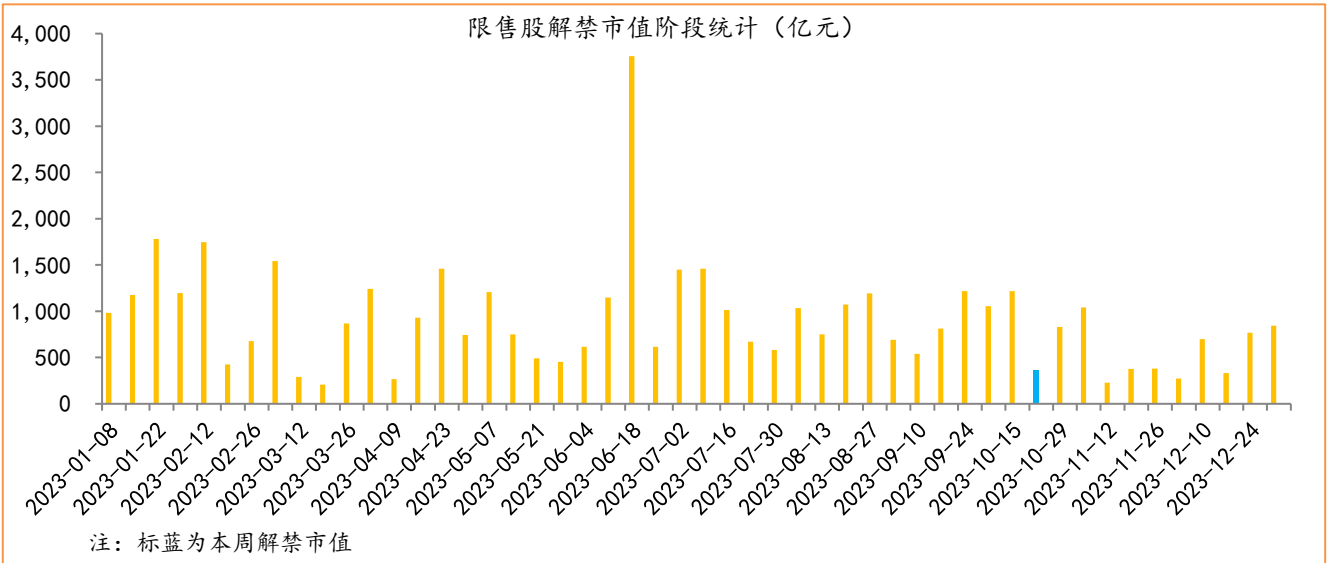
图: 最新两融余额 16187.61 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

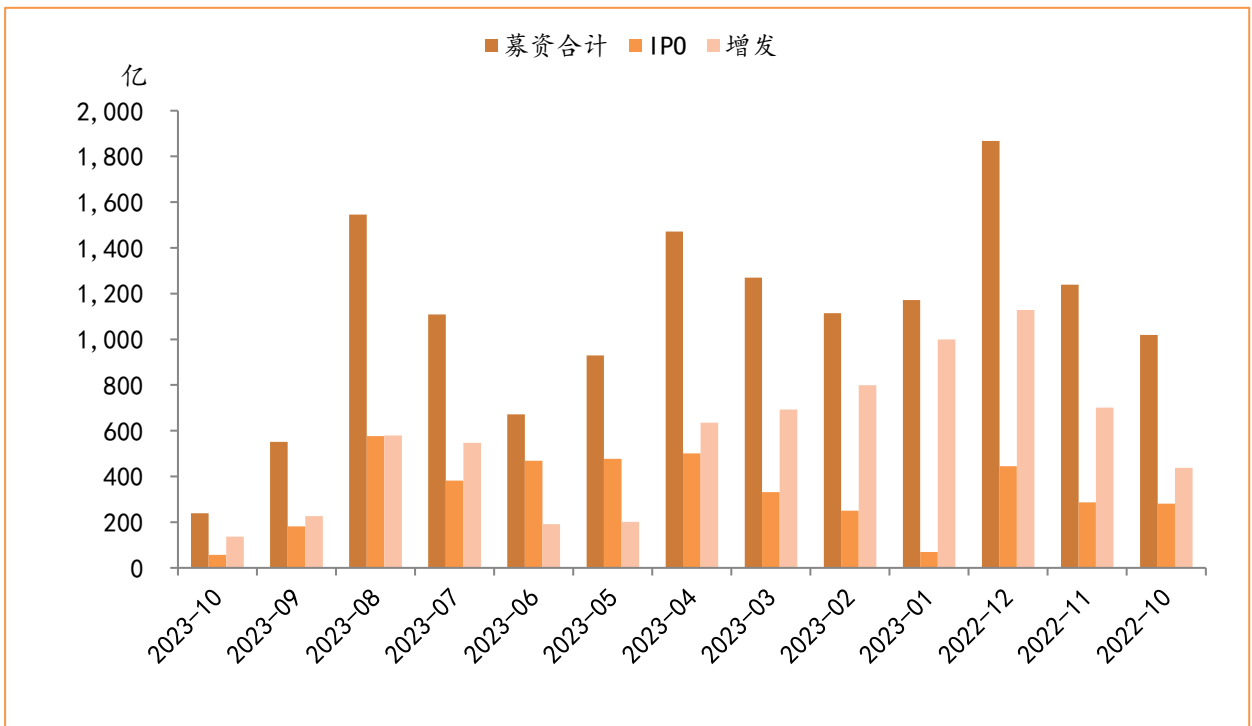
图: 本周限售解禁市值约 366.49 亿元





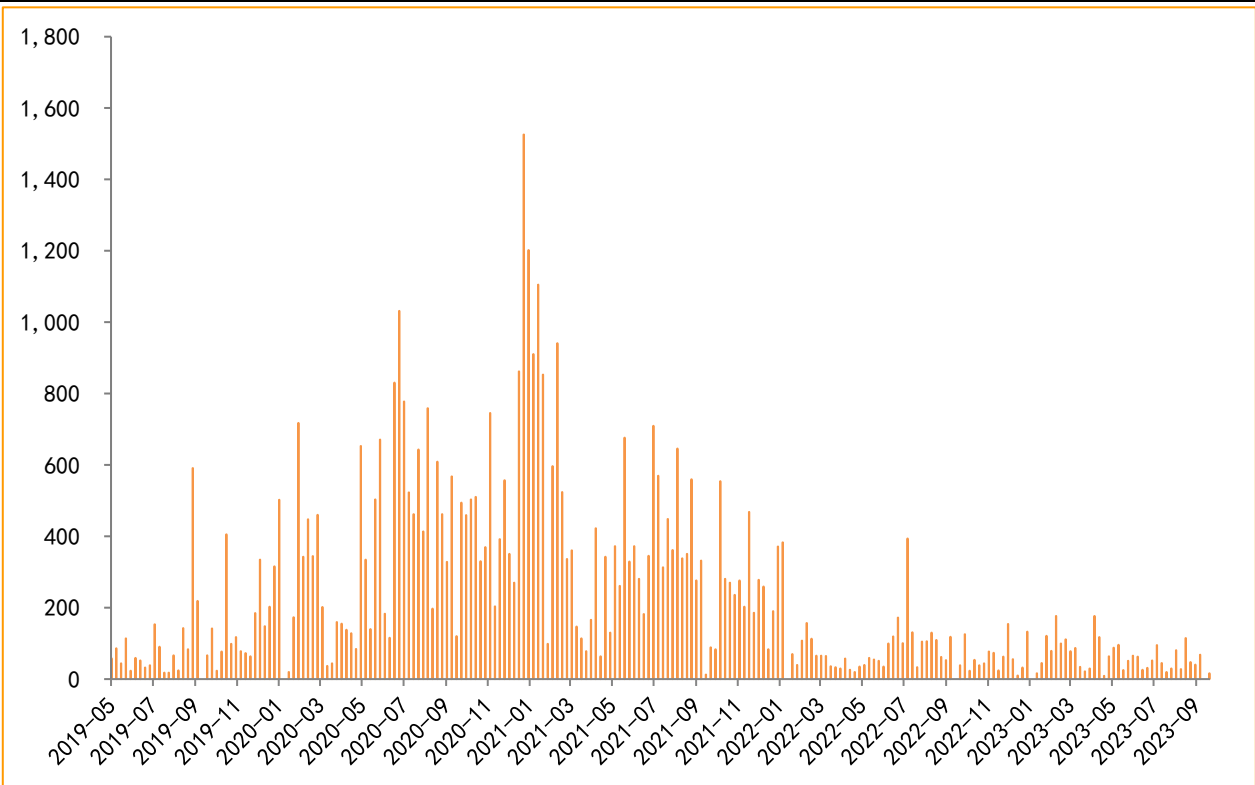
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月募资合计 239.12 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

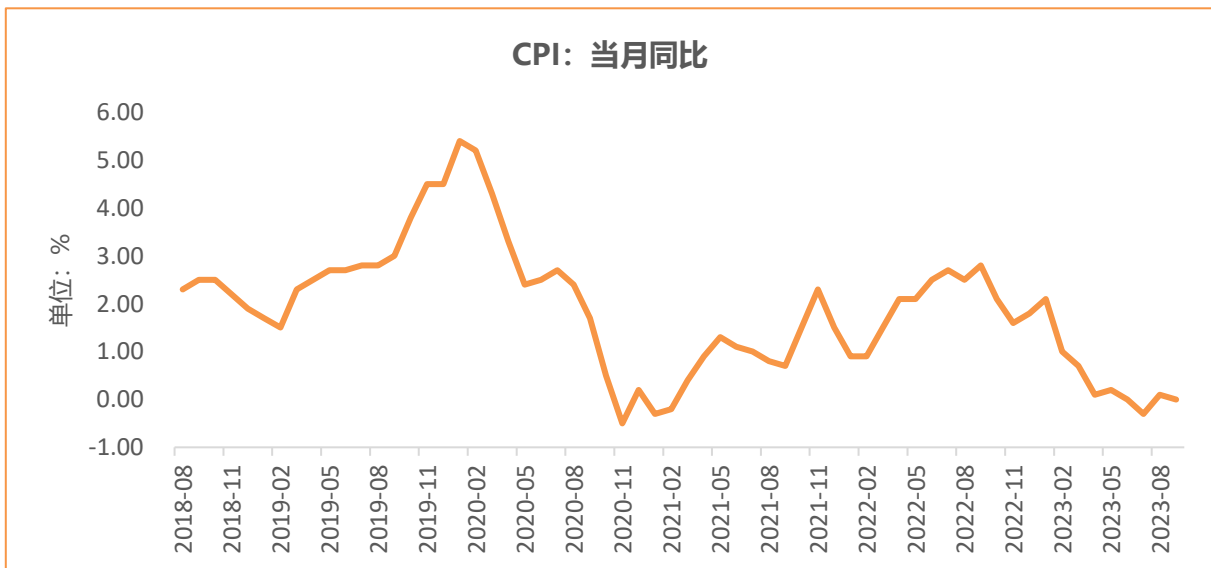
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 17.46 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

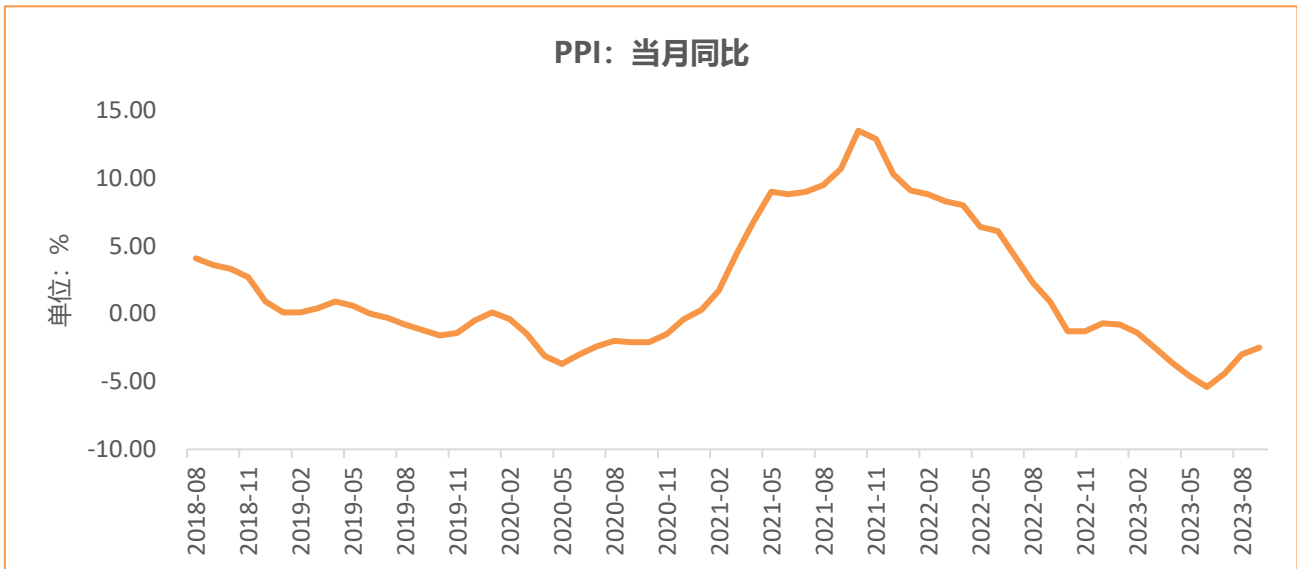
#### 4.基本面

图: 9月CPI同比持平



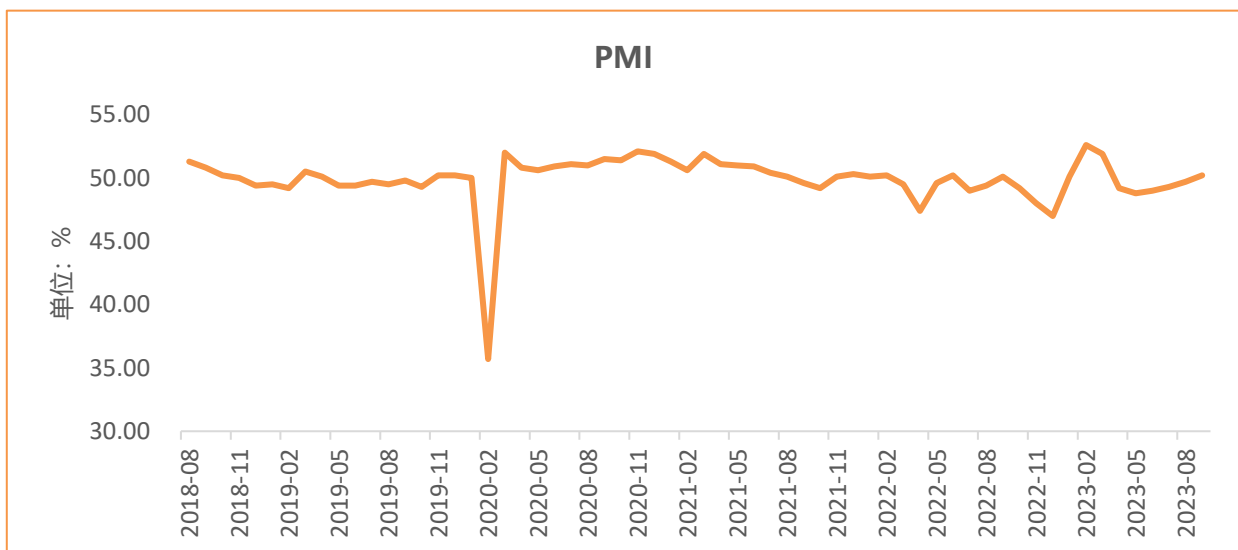
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月PPI同比增加-2.50%



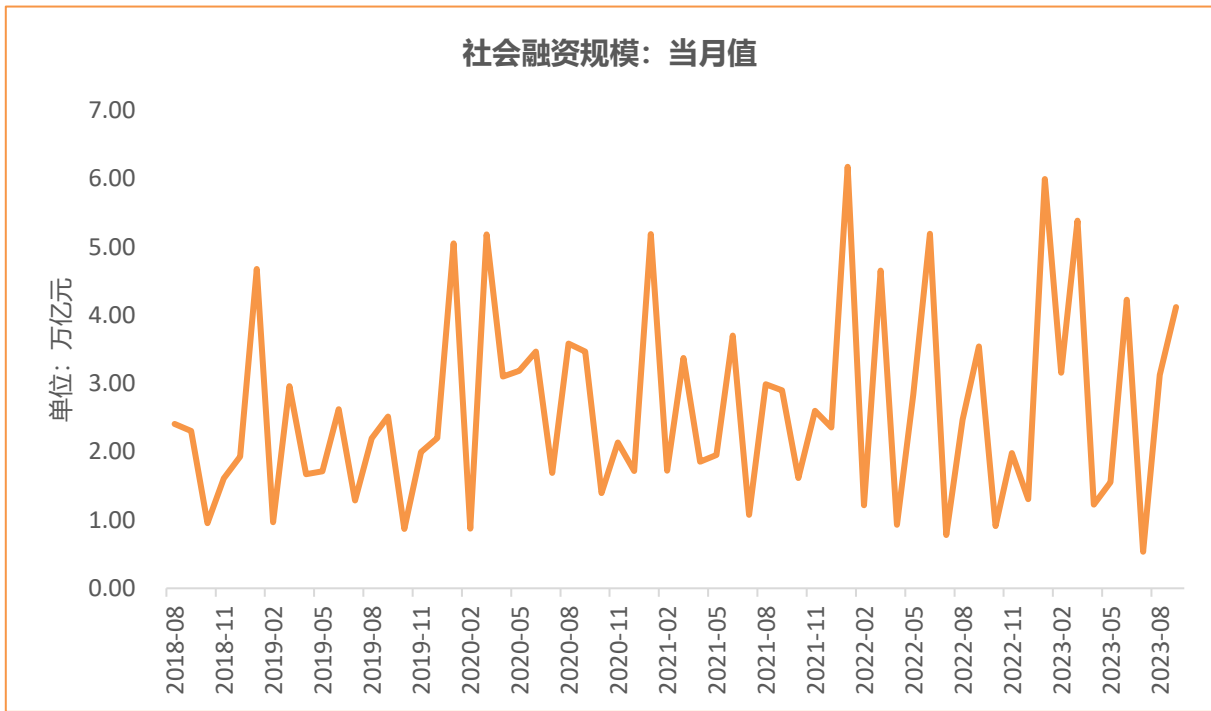
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月官方制造业 PMI 为 50.20%



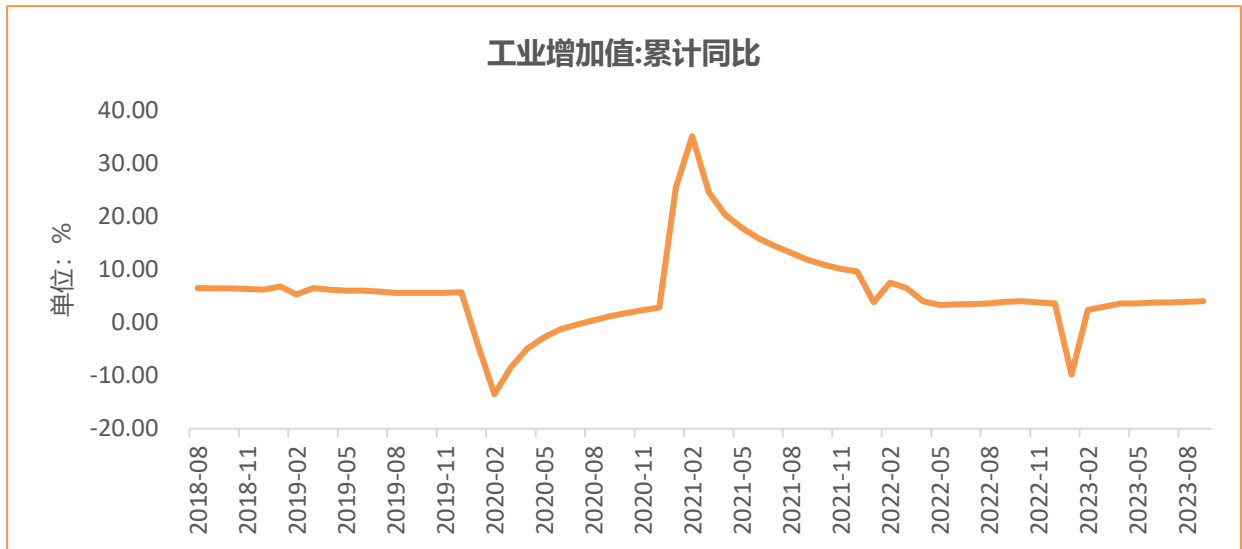
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月社会融资规模 4.12 万亿



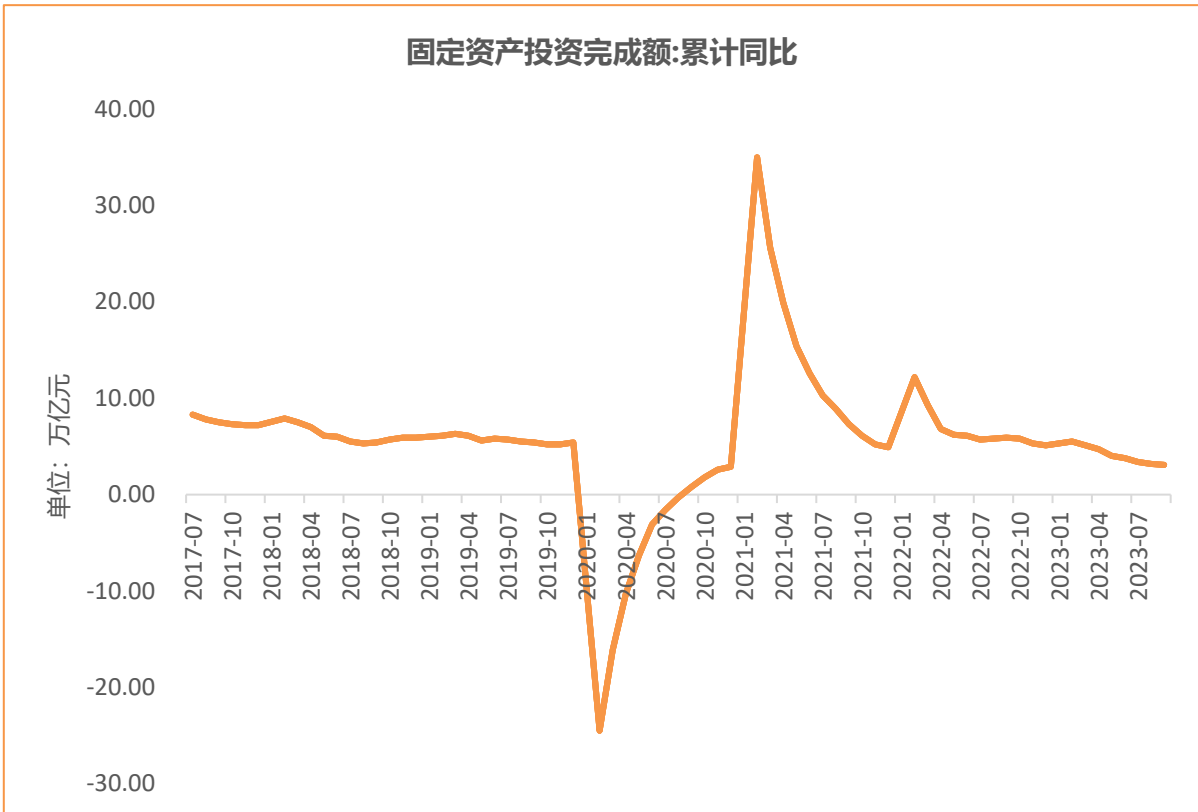
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月工业增加值累计同比增加 4.00%



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 3.10%



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 5.50%



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。