

底部区域震荡，成长风格相对占优

一、主要事件

1. 央行、金融监管总局、证监会联合召开金融机构座谈会

央行、金融监管总局、证监会联合召开金融机构座谈会，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作。会议强调，要落实好跨周期和逆周期调节的要求，着力加强信贷均衡投放，统筹考虑今年后两个月和明年开年的信贷投放，以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长。要一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷；支持房地产企业通过资本市场合理股权融资；加大保交楼金融支持，推动行业并购重组。配合地方政府稳妥化解债务存量、严格控制新增；通过展期、借新还旧、置换等方式，合理降低债务成本、优化期限结构。

2. 10 月份我国经济运行延续持续恢复向好态势

国家统计局公布数据显示，10 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 4.6%，环比加快 0.1 个百分点；社会消费品零售同比增 7.6%，环比加快 2.1 个百分点；服务业生产指数同比增长 7.7%，环比加快 0.8 个百分点；城镇调查失业率持平于 5%。1-10 月份，全国固定资产投资同比增长 2.9%，房地产开发投资下降 9.3%，商品房销售面积下降 7.8%。

3. 美国通胀超预期降温，美联储降息预期提前

美国劳工部报告显示，因能源价格大幅放缓，美国 10 月 CPI 同比升 3.2%，为今年 7 月以来新低，低于预期的 3.3%，前值升 3.7%；核心 CPI 同比升 4%，为 2021 年 9 月以来新低，预期为持平于 4.1%。芝商所“美联储观察”显示，美联储 12 月维持利率不变的可能性接近 100%，2024 年首次降息的预期也进一步提前。

4. 计算机行业点评与展望

上周（2023 年 11 月 13 日~2023 年 11 月 17 日）申万一级计算机指数上涨 3.88%，在申万一级所有行

业中涨幅第一，同期沪深 300 下跌 0.51%。

板块上涨的原因主要是 AI、数据要素等新兴行业产业层面进展密集。

英伟达于 11 月 14 日发布了其新一代数据中心高性能 GPU 产品 H200，有望进一步突破大参数模型的计算能力上限。在训练方面，由于 H200 计算核心并没有明显升级，相比 H100 提升较为有限。推理方面，H200 在处理 Llama2 等 LLM 时，与 H100 相比，推理速度约提高 2 倍，在处理 GPT-3 时则快了 60%。HPC 应用方面，H200 是 H100 表现的 1.18 倍。能耗方面，H200 在相同推理负载下，能够降低 50%的能耗。

另外，Ignite 2023 大会上，微软推出两款自研芯片：云端 AI 芯片微软 Azure Maia 100、服务器 CPU 微软 Azure Cobalt 100。科技巨头自研 AI 芯片成为潮流，其中，Google 自 2016 年期开始推出 TPU 系列芯片，并不断迭代，目前已到 TPU v5；亚马逊对推理、训练类芯片均有布局；META 已经披露自主设计推理芯片 MTIA。

国内数据要素亦有产业进展，首单数据 PPP 或落地（衡阳市公共资源交易中心）。11 月 10 日，衡阳市公共资源交易中心公告，以网上竞价的方式出让衡阳市政务数据资源和智慧城市特许经营权，起拍价 18.02 亿。若交易可完成，则数据 PPP 第一单落地，公共数据授权运营新模式将正式开展。

展望后市，我们认为 AI、卫星通信等产业趋势或已经形成，有望对未来各行各业生产力起到赋能作用。数据要素产业的进展则代表着一种生产关系和生产要素的重构，全社会层面数据要素更高效地调度和流转，同样有利于全社会生产力的提高。我们看好科技行业本身的发展，也看好科技赋能百业，提升全社会生产效率。

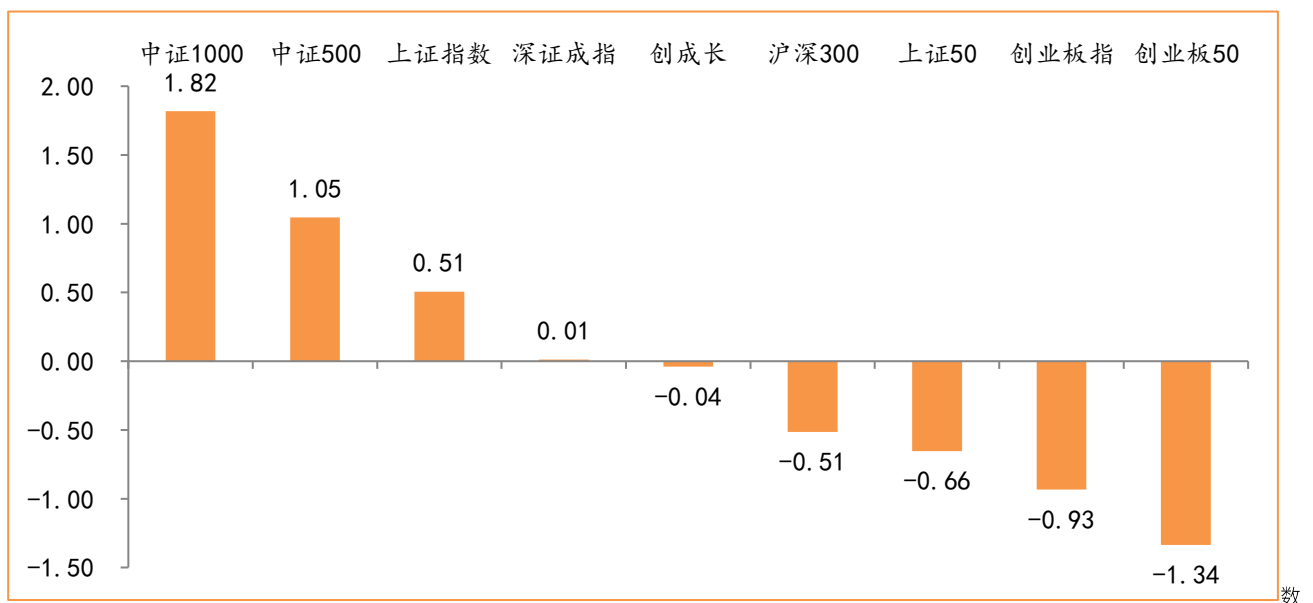
二、上周市场回顾

大类资产方面，LME 铜 (+3.40%) 领涨，日经 225 (+3.12%) 表现相对靠前；美元指数 (-1.88%)、NYMEX 原油 (-1.72%) 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+1.95%，德国 DAX 周涨+4.49%，法国 CAC40 周涨幅+2.68%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+2.37%，标普 500 周内涨幅+2.24%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.94%。

A 股方面，中证 1000 领涨，周涨幅+1.82%。上证综指周内+0.51%，报 3054.37 点；深证成指周内+0.01%，报 9979.69 点；创业板指周内-0.93%，报 1986.53 点。两市周内日均成交 8902.11 亿元。两市个股周内涨多跌少，3958 家上涨，118 家平盘，1234 家下跌。

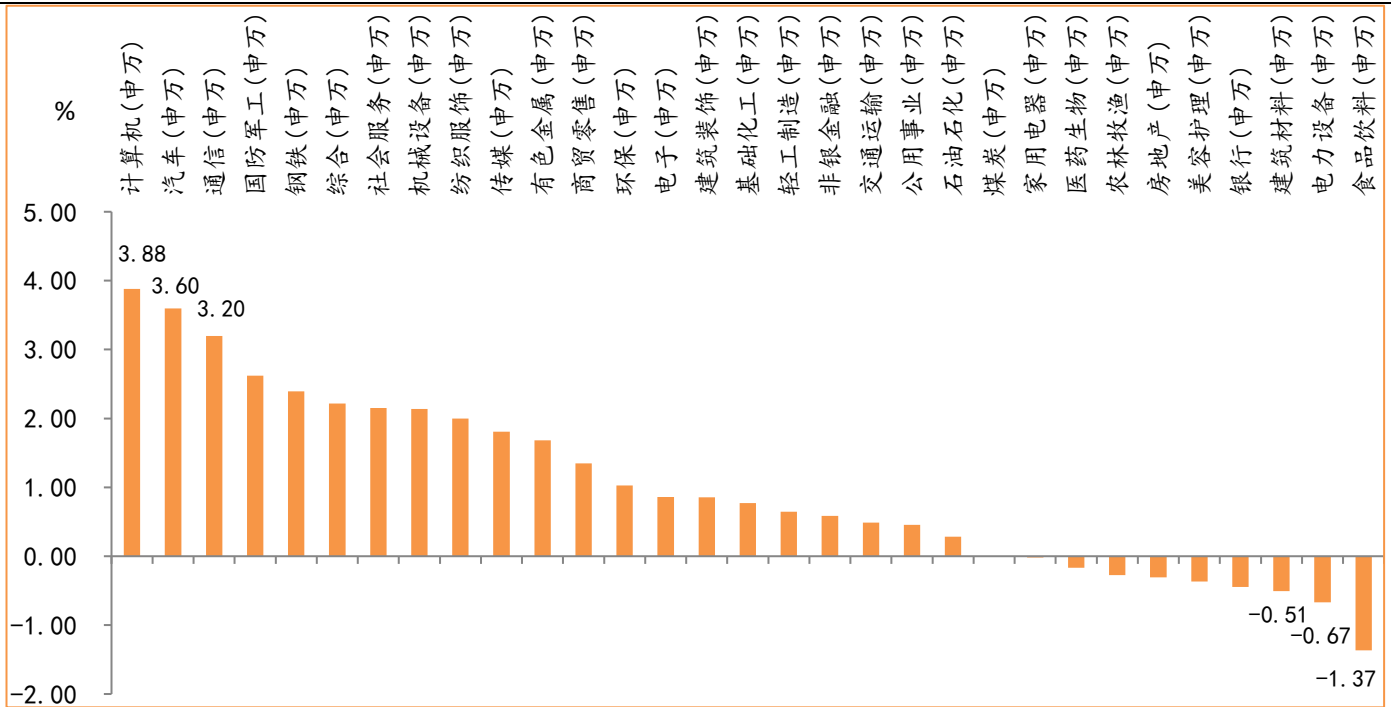
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，计算机领涨，周度幅度达+3.88%，汽车（+3.60%）和通信（+3.20%）表现强势，电力设备（-0.67%）和食品饮料（-1.37%）表现弱势。今年以来通信板块表现较好，通信（+31.48%）、传媒（+24.97%）、计算机（+17.50%）等行业涨幅居前，电力设备（-21.98%）、商贸零售（-26.75%）、美容护理（-26.92%）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 49.76 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 29.35 亿份; 11 月最新募资合计 189.67 亿元; 本周限售解禁市值约 449.88 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场继续震荡，成长风格、中小盘风格占优。行业层面来看，TMT、高端制造等产业链继续强势。

本周海外流动性继续有边际变化，美国 10 月 CPI 数据超预期，美债收益率下跌，人民币汇率大涨，北向资金流出压力大幅减少。向后展望，美联储加息的市场影响权重在大幅降低，至于何时降息抬升全球风险偏好还需观望，对 A 股而言有利于短期风险偏好的修复。国内权益市场，还需看到宏观经济尤其是地产的企稳，当前地产政策仍在持续发力，如近期金融部门和行业主管部门联合召开代表性房地产企业座谈会，保障房地产企业融资需求，加大房地产信贷投放信号明显，但仍需等待需求端的企稳验证。

我们认为经济目前处于底部震荡区域，在没有重大政策变化下，短期或较难有方向性的波动。短期海外流动性边际改善预期下，市场的演绎更偏主题与成长风格。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

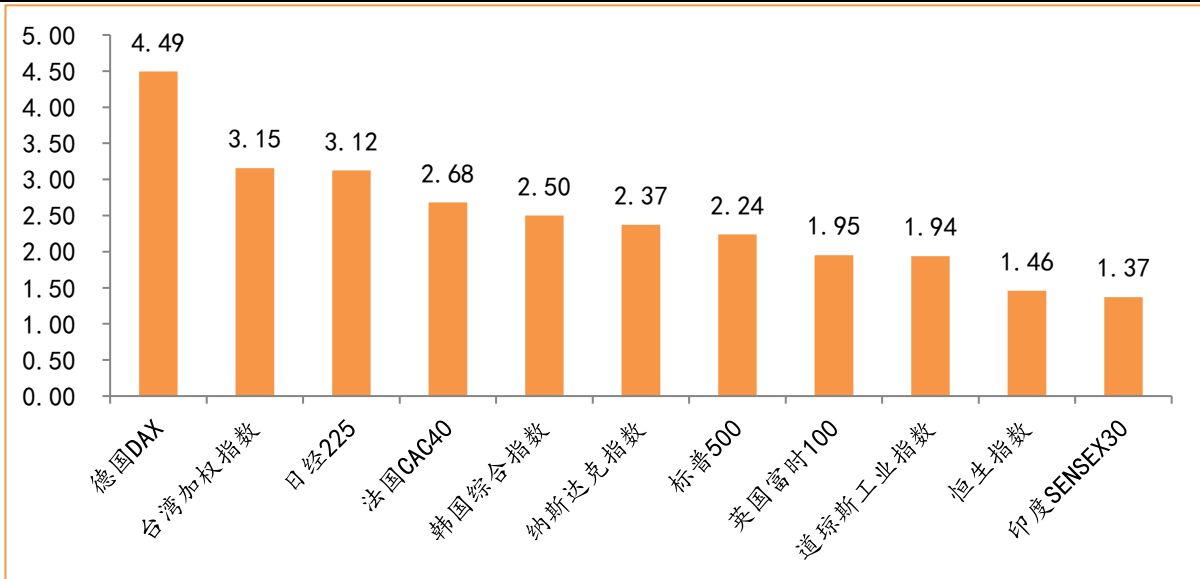
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
LME 铜	3.40	-0.75
日经 225	3.12	28.71
COMEX 黄金	2.47	8.83
纳斯达克指数	2.37	34.96
英国富时 100	1.95	0.70
道琼斯工业指数	1.94	5.43
恒生指数	1.46	-11.76
螺纹指数	1.26	-4.17
万得全 A	0.82	-1.52
中债总指数	0.13	3.68
LME 铝	0.05	-6.81
NYMEX 原油	-1.72	-5.51
美元指数	-1.88	0.32

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

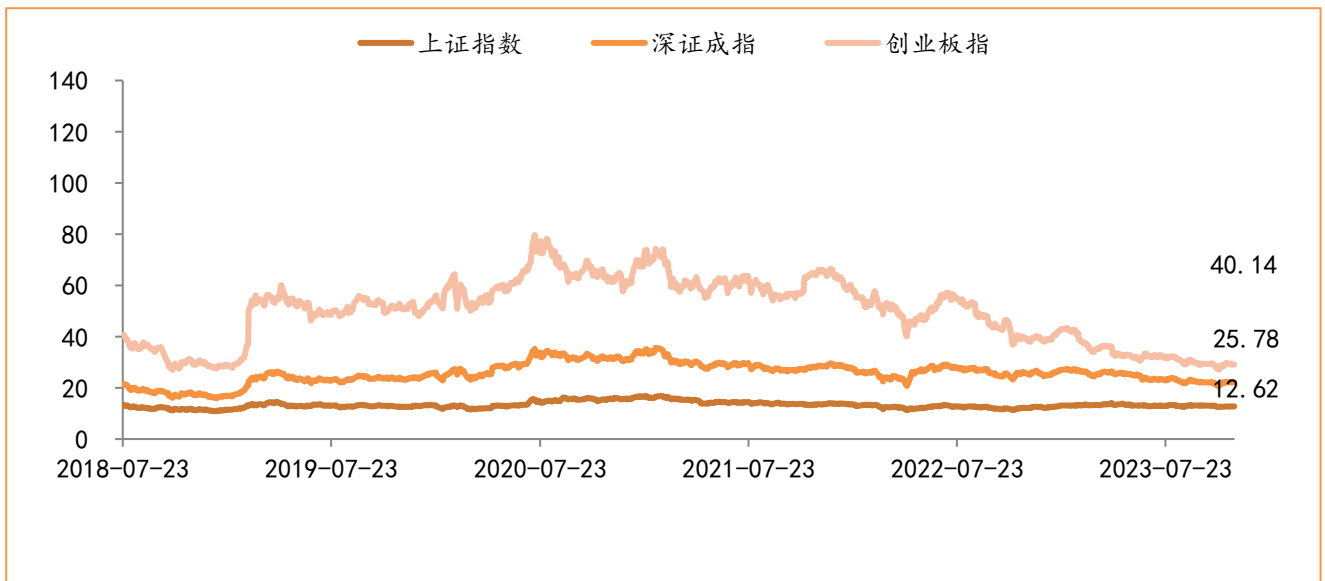
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

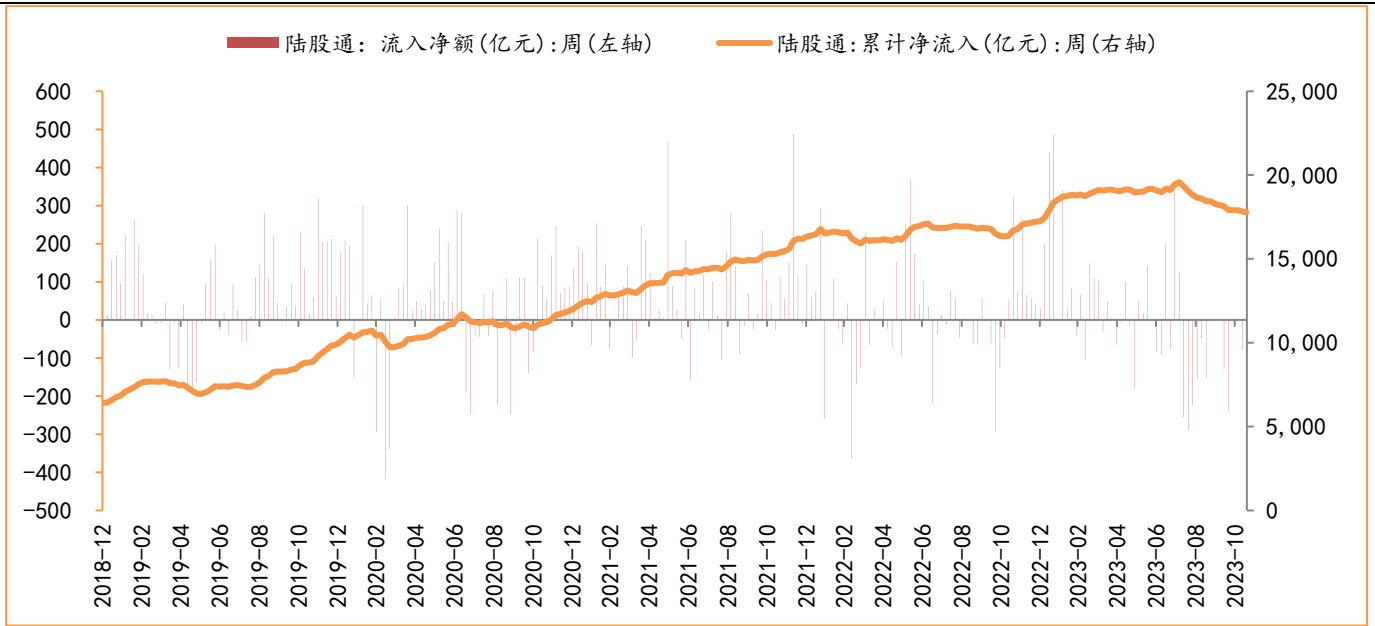
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

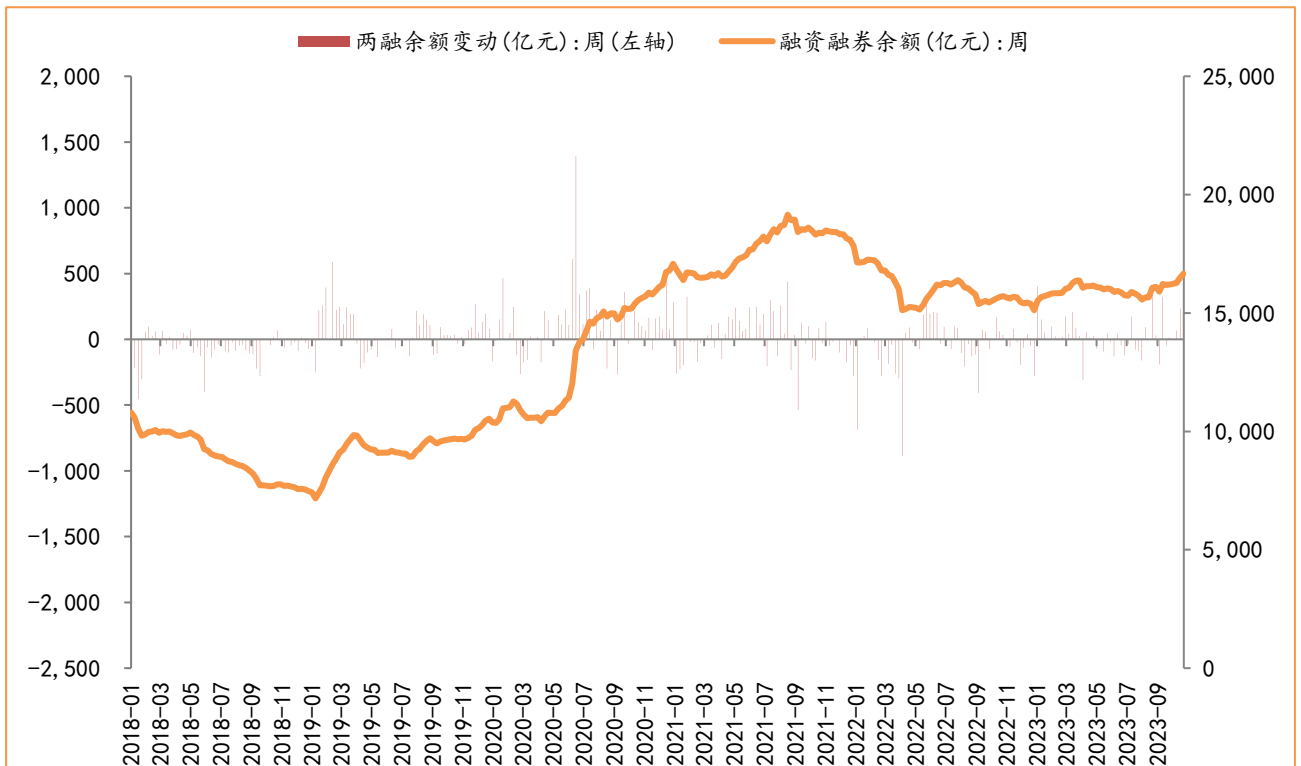
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 49.76 亿元



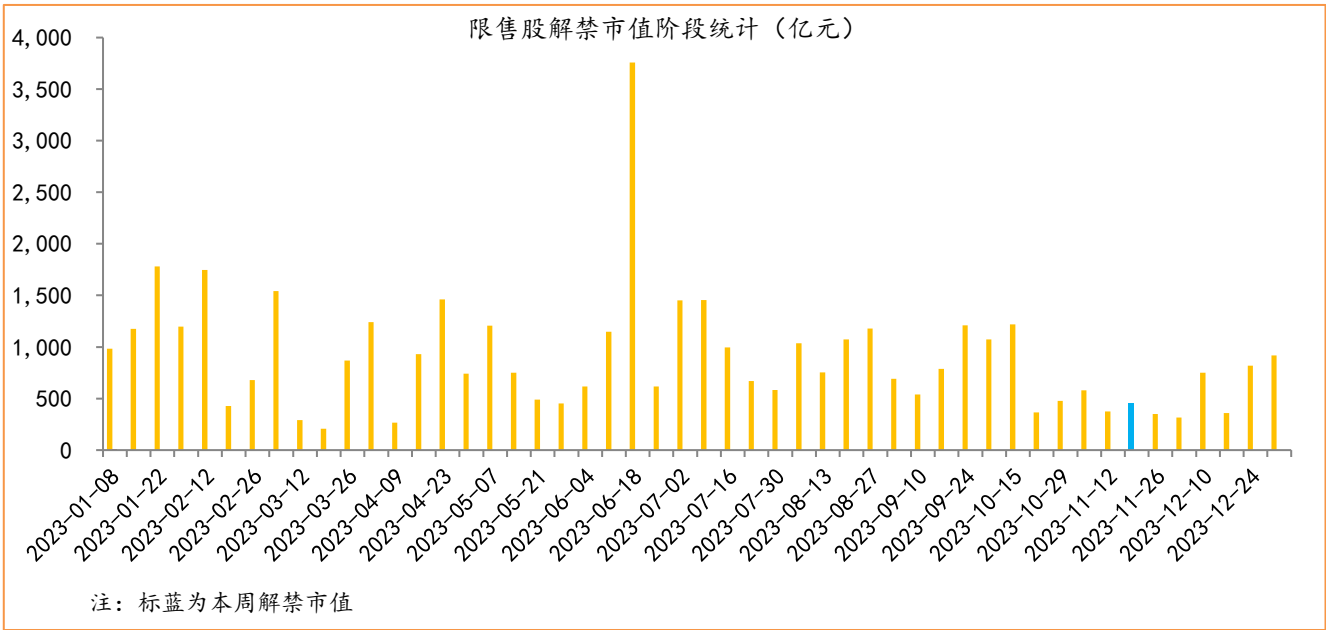
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 16667.21 亿元



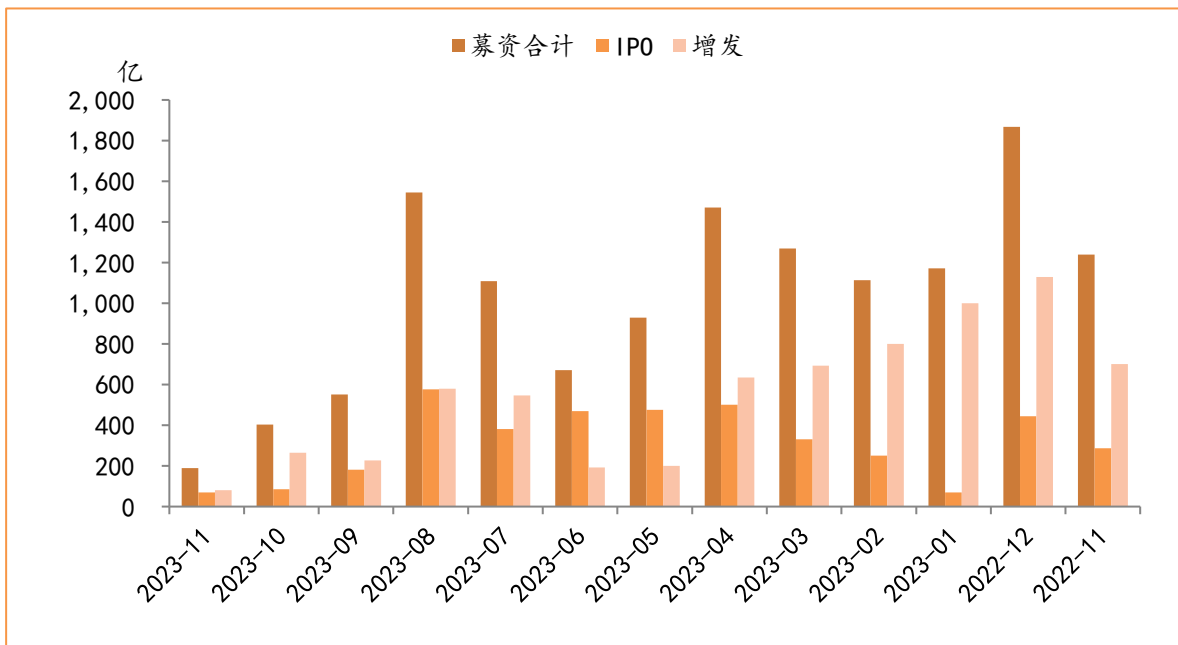
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 449.88 亿元



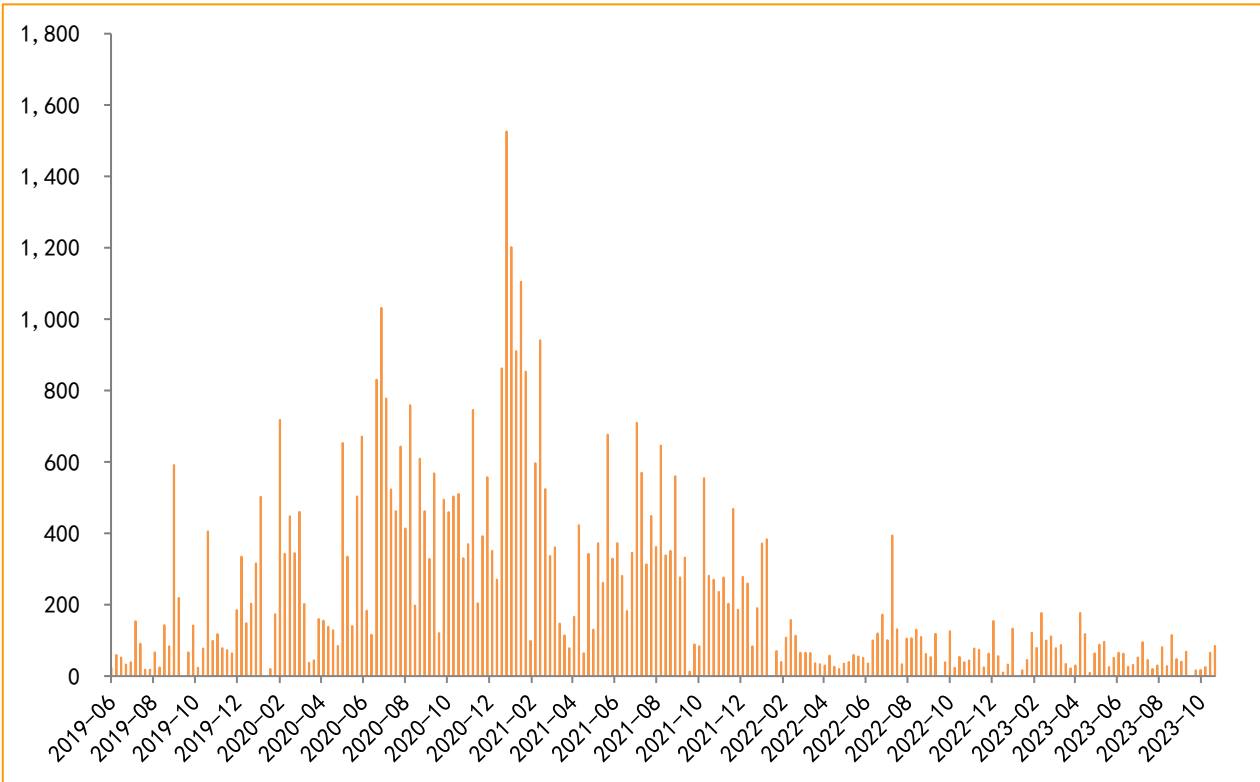
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：11月募资合计 189.67 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

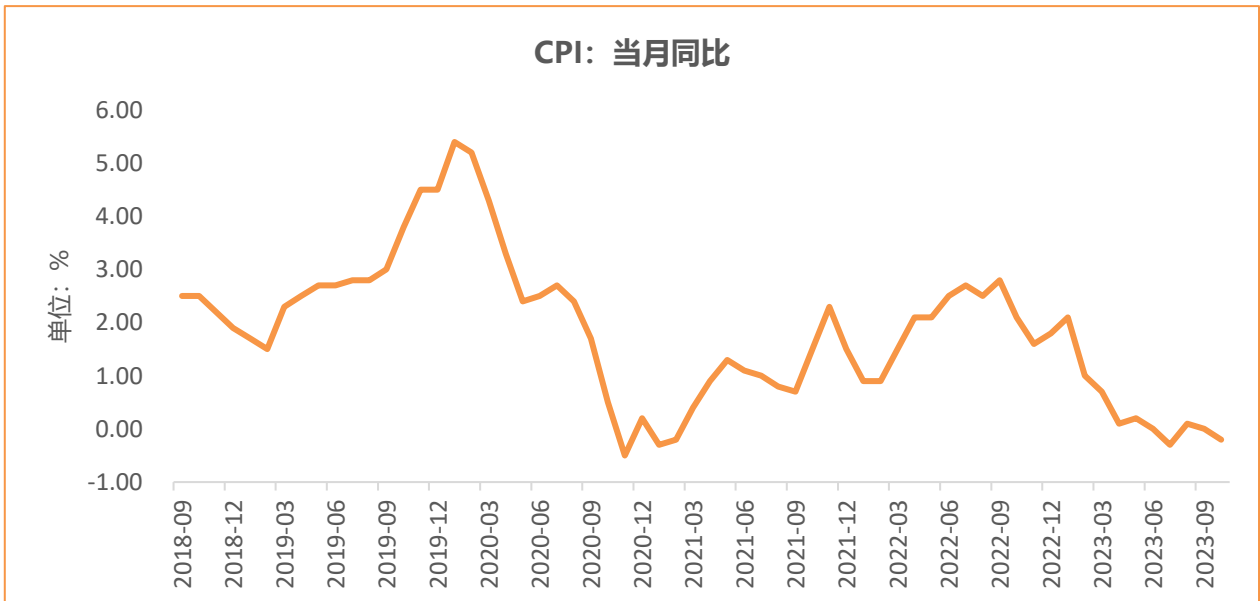
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 29.35 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

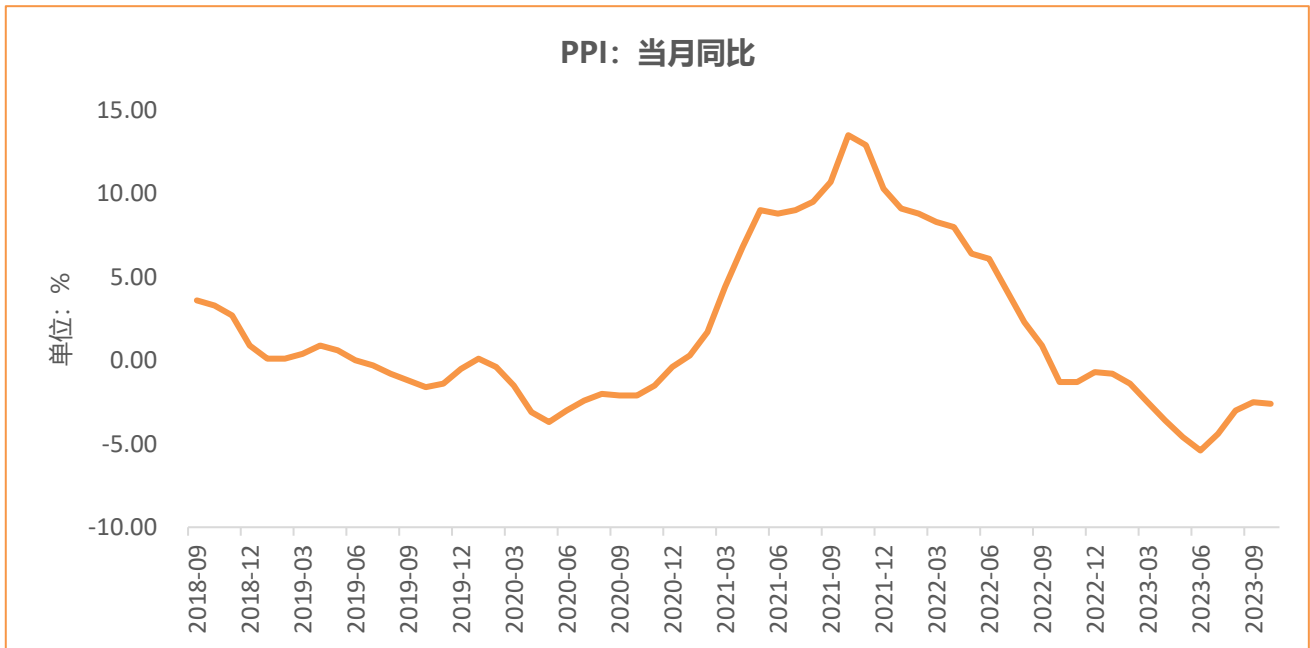
4.基本面

图: 10月CPI同比下降0.20%



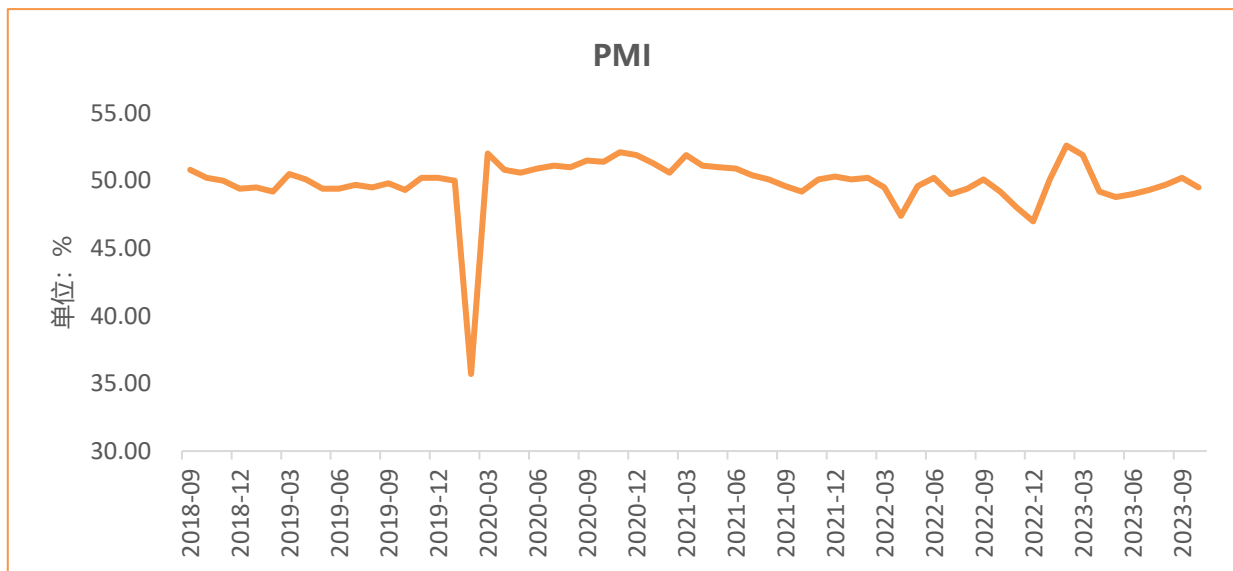
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：10月PPI同比下降2.60%



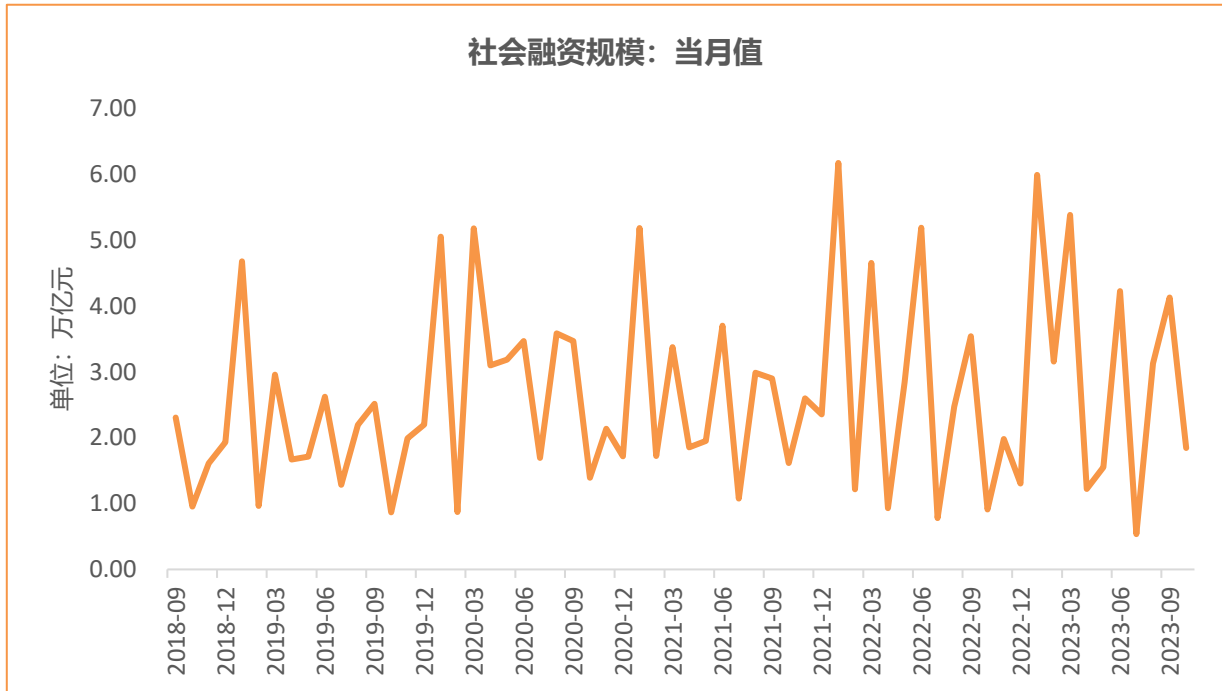
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月官方制造业 PMI 为 49.50%



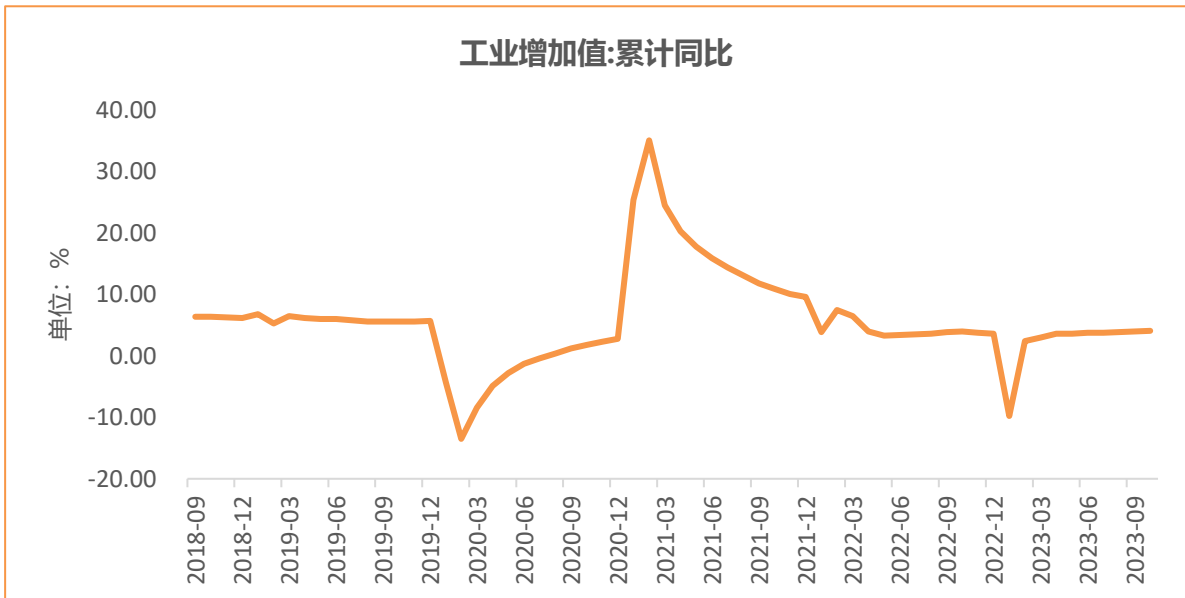
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月社会融资规模 1.85 万亿



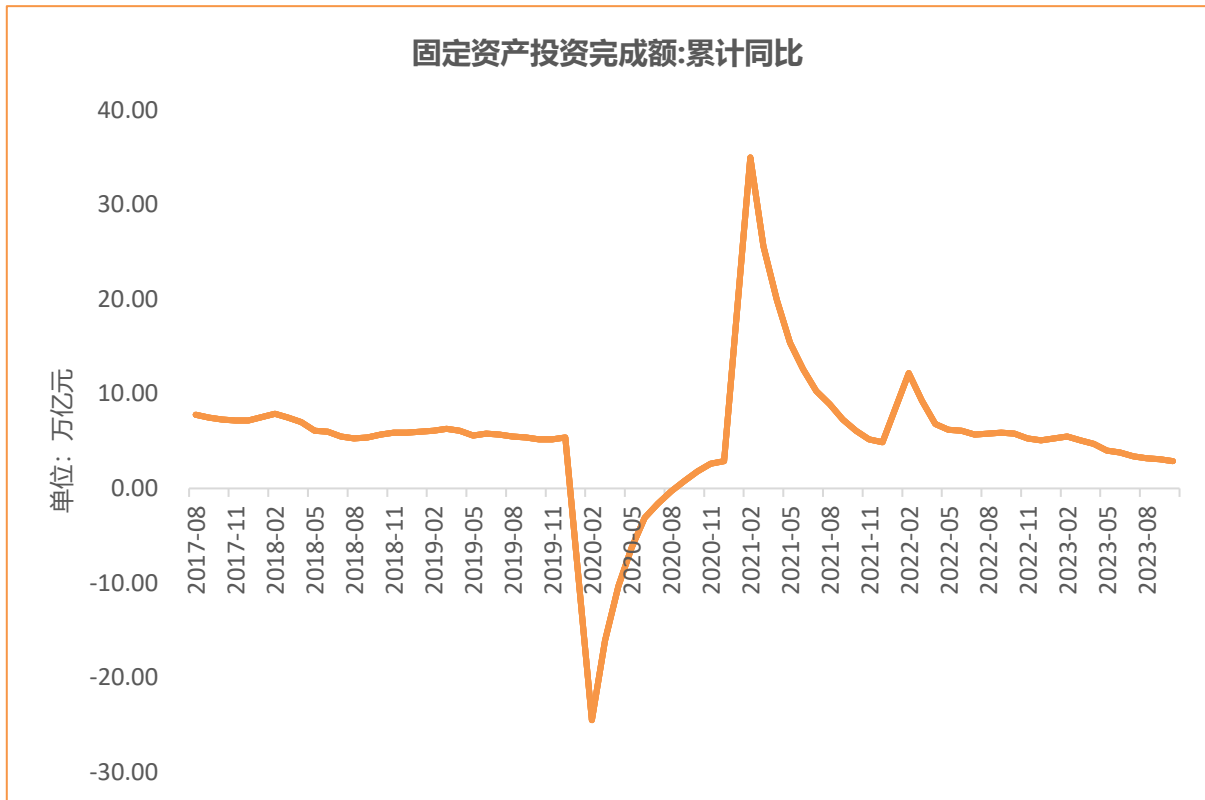
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月工业增加值累计同比增加4.10%



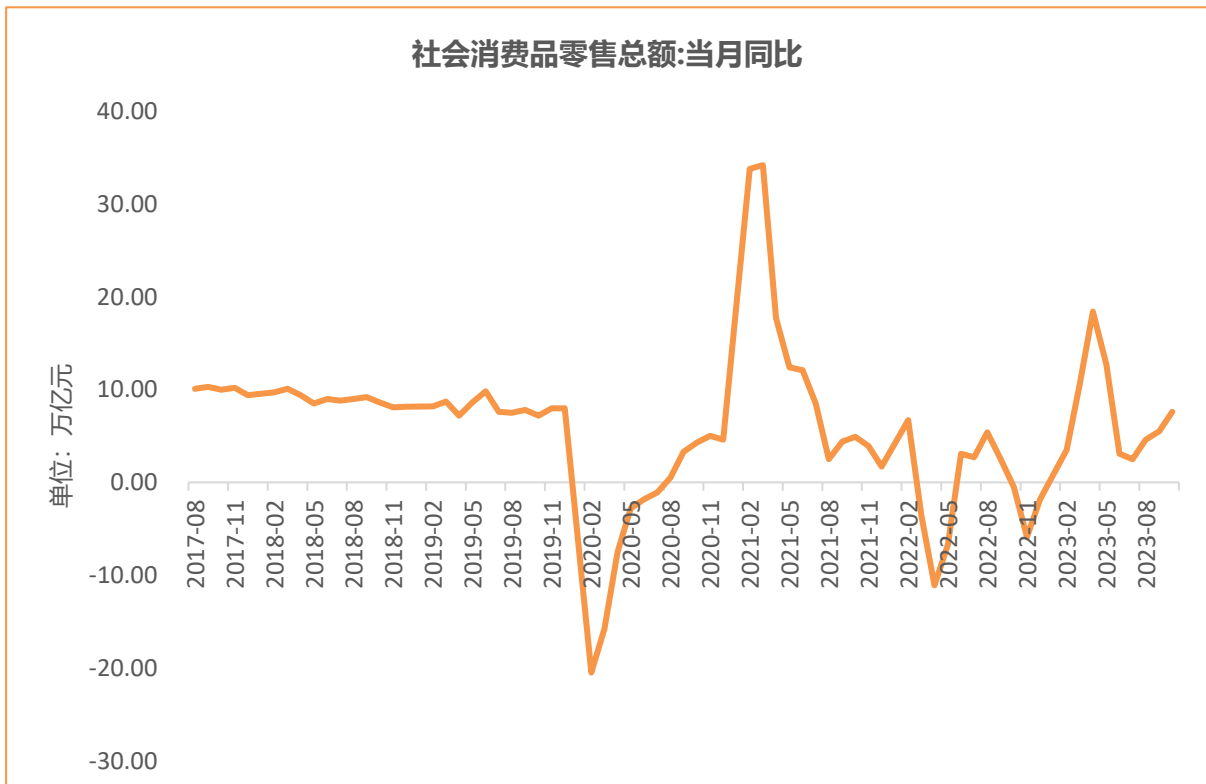
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月固定资产投资完成额累计同比上涨2.90%



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7.60%



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。