

经济温和复苏，机会在逐步孕育

一、主要事件

1. 央行货币政策委员会召开三季度例会

例会强调，加大宏观政策调控力度，精准有力实施稳健的货币政策。促进物价低位回升，保持物价在合理水平。坚决对单边、顺周期行为予以纠偏，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。支持刚性和改善性住房需求，推动降低存量首套房贷利率落地见效。落实促进平台经济健康发展的金融政策措施，推动平台企业规范健康持续发展。

2. 中国 9 月制造业 PMI 数据出炉

中国 9 月官方制造业 PMI 为 50.2%，前值 49.7%，重返扩张区间；官方非制造业 PMI 为 51.7%，前值 51.0%，非制造业扩张力度有所增强；综合 PMI 产出指数为 52.0%，前值 51.3%，表明我国企业生产经营活动总体扩张加快。国家统计局表示，9 月份，随着政策效应不断累积，经济运行中积极因素不断增多，三大指数均位于扩张区间，我国经济景气水平有所回升；下一步，需着力推动已出台的政策措施落地见效，进一步巩固经济持续回升向好态势。

3. 美国 9 月季调后非农就业人口出炉

美国 9 月季调后非农就业人口增加 33.6 万人，为 2023 年 1 月以来最大增幅，预期增 17 万人，前值由增加 18.7 万人上修至增加 22.7 万人；美国 9 月平均每小时工资环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.2%；同比升 4.2%，预期升 4.3%，前值升 4.3%。

4. 医药行业点评与展望

节前一周（2023 年 9 月 25 日~2023 年 9 月 28 日）申万一级医药生物指数上涨 2.63%，在申万一级全行业中表现最好。GLP-1 靶点在减重适应症上的数据及商业化超预期为医药行业开启了新的增量市场空间，强化了

市场对医药热度的反馈，叠加诺和诺德工厂事件，带动了国内布局 GLP-1 相关的公司及整个产业链的表现。此外，中药方面基药目录调整有望在四季度重新启动，带动有产品预期调进基药目录的公司出现较好的表现。

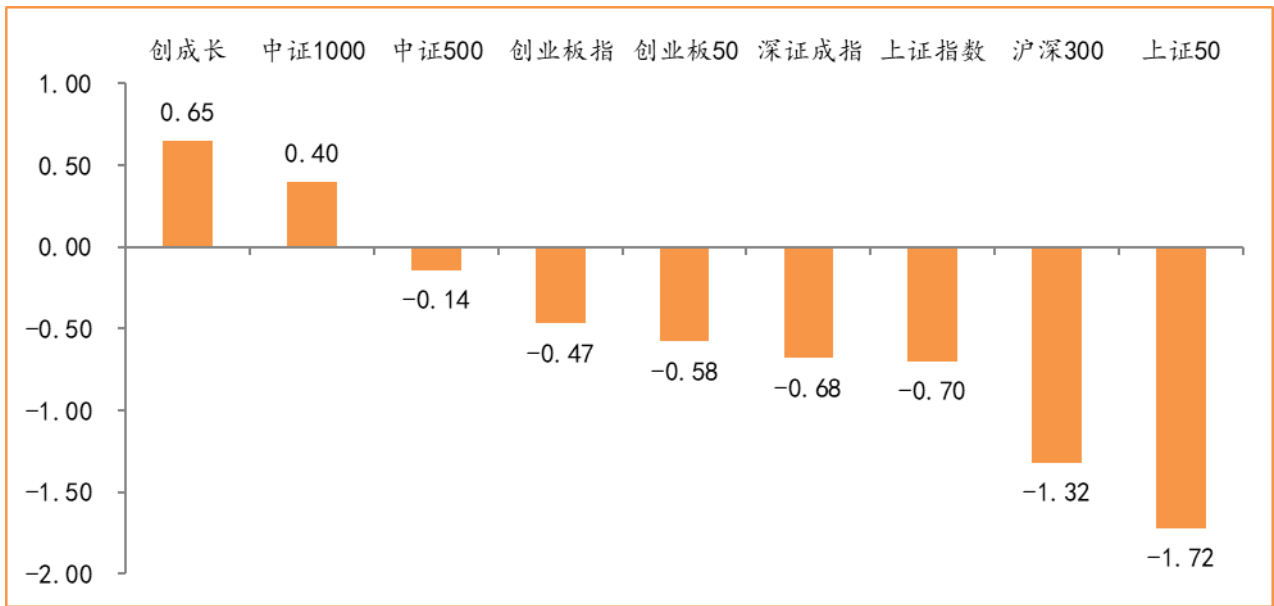
当前医药处于相对底部区间位置，随着减重、抗衰老等领域为行业打开新的增量空间，我们看好医药行业接下来的成长价值。展望四季度，ESMO 会议将在 10 月 20 日~24 日召开，多家中国企业将会在会议上披露药物的临床试验数据；此外，医药行业反腐目前已经进展到一定阶段，学术会议推广有望在近期陆续恢复，我们建议关注创新药领域的投资机会。

二、上周市场回顾

大类资产方面，纳斯达克指数 (+1.74%) 领涨，恒生指数 (+0.65%)、中债总指数 (+0.15%) 表现相对靠前；原油 (-9.70%)、日经 225 (-2.25%) 表现相对较弱。海外主要股票市场方面，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨-1.41%，德国 DAX 周涨-0.61%，法国 CAC40 周涨幅-0.79%；美国股市：纳斯达克指数周内涨幅+1.74%，标普 500 周内涨幅+0.20%，道琼斯工业指数周内涨幅-0.77%。

A 股方面，创成长领涨，周涨幅+0.65%。上证综指周内-0.70%，报 3110.48 点；深证成指周内-0.68%，报 10109.53 点；创业板指周内-0.47%，报 2003.91 点。两市周内日均成交 7043.14 亿元。两市个股周内涨多跌少，2683 家上涨，206 家平盘，2468 家下跌。

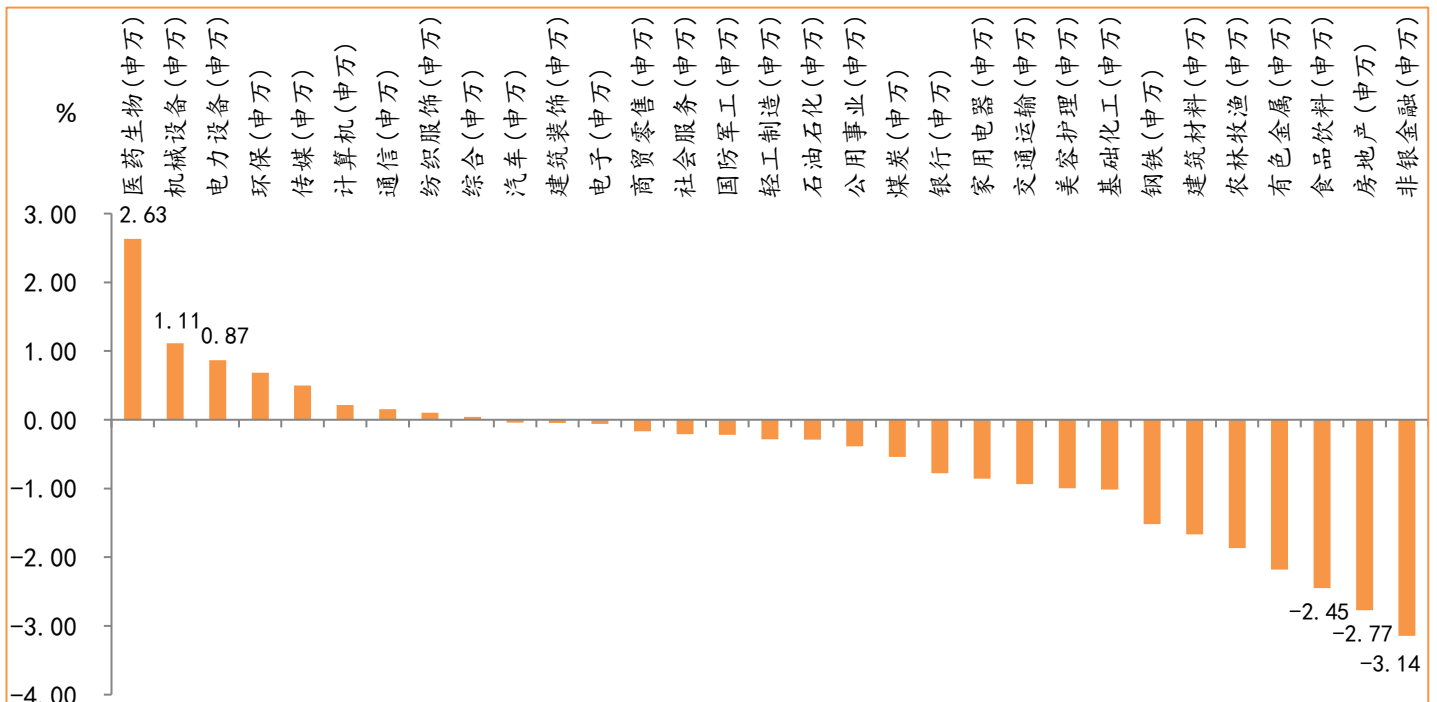
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 医药生物领涨, 周度幅度达+2.63%, 机械设备 (+1.11%) 和电力设备 (+0.87%) 表现较强。非银金融领跌, 周度幅度达-3.14%, 房地产 (-2.77%) 和食品饮料 (-2.45%) 表现弱势。今年以来通信板块表现较好, 通信 (+34.61%)、传媒 (+20.51%)、计算机 (+12.64%) 等行业涨幅居前, 商贸零售 (-24.25%)、美容护理 (-20.46%)、电力设备 (-18.63%) 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 175.27 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 68.06 亿份；9 月最新募资合计 550.87 亿元；本周限售解禁市值约 1055.75 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

节前一周 A 股市场整体偏震荡为主，市场情绪平淡，减肥药、CPO 等产业表现相对强势。国庆期间，外围市场在 10 年期美债利率创新高的背景下出现较为明显的波动，资本市场普遍收跌，油价调整商品走弱。海外流动性紧缩预期升温，十年期美债利率上探至 4.9%附近，美元指数也有所走强，但趋势上来看海外加息周期尾声的定性仍未变化，我们认为其对 A 股的边际影响在减弱。国内基本上，9 月制造业 PMI 继续回升至 50.2%，连续四个月持续回升，并进入扩张区间。从基本面角度看国内压力最大的阶段或已过去，四季度随着稳增长政策的持续发力，市场有望继续小幅修复，海外机构也开始上调中国经济增长预测。

整体定性而言，国内基本面温和回升，政策处于持续发力的甜蜜区间，估值与市场预期均处于底部区间，基于此我们看好四季度市场震荡向上的走势。

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

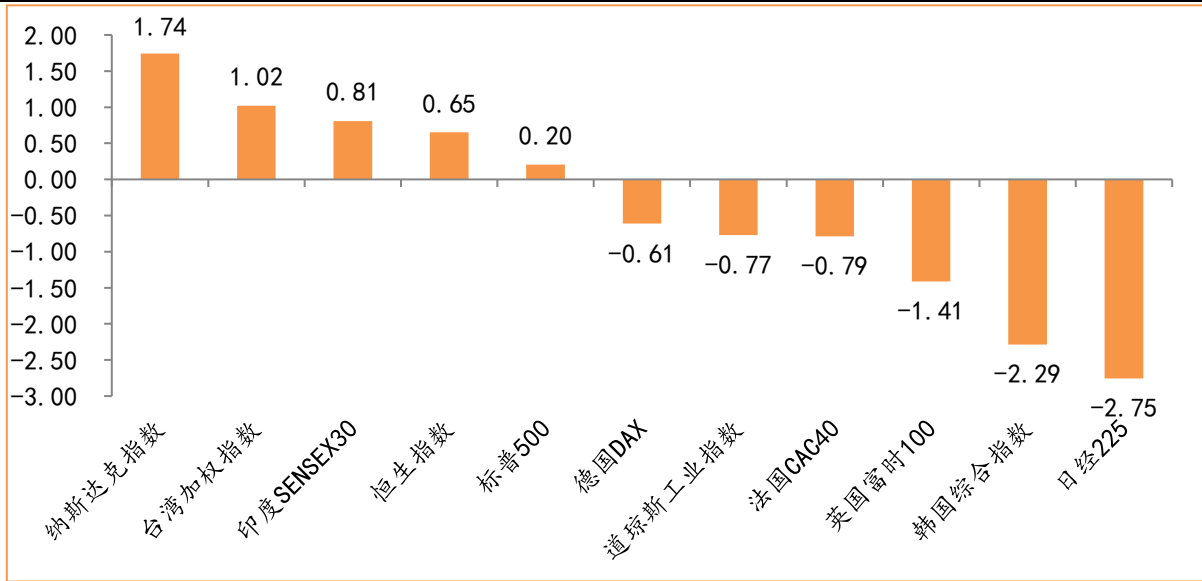
表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
纳斯达克指数	1.74	26.30
恒生指数	0.65	-9.97
中债总指数	0.15	3.19
万得全 A	0.00	-1.41
螺纹指数	0.00	-10.14
美元指数	-0.03	2.61
道琼斯工业指数	-0.77	1.09
英国富时 100	-1.41	2.10
COMEX 黄金	-1.54	1.51
LME 铝	-1.56	-1.20
LME 铜	-2.10	-1.16
日经 225	-2.75	22.09
NYMEX 原油	-9.70	13.09

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

（数据统计时间区间：2023 年 9 月 29 日-2023 年 10 月 8 日；备注：螺纹指数、万得全 A 周涨跌幅为 0 的原因是国庆假期休市。）

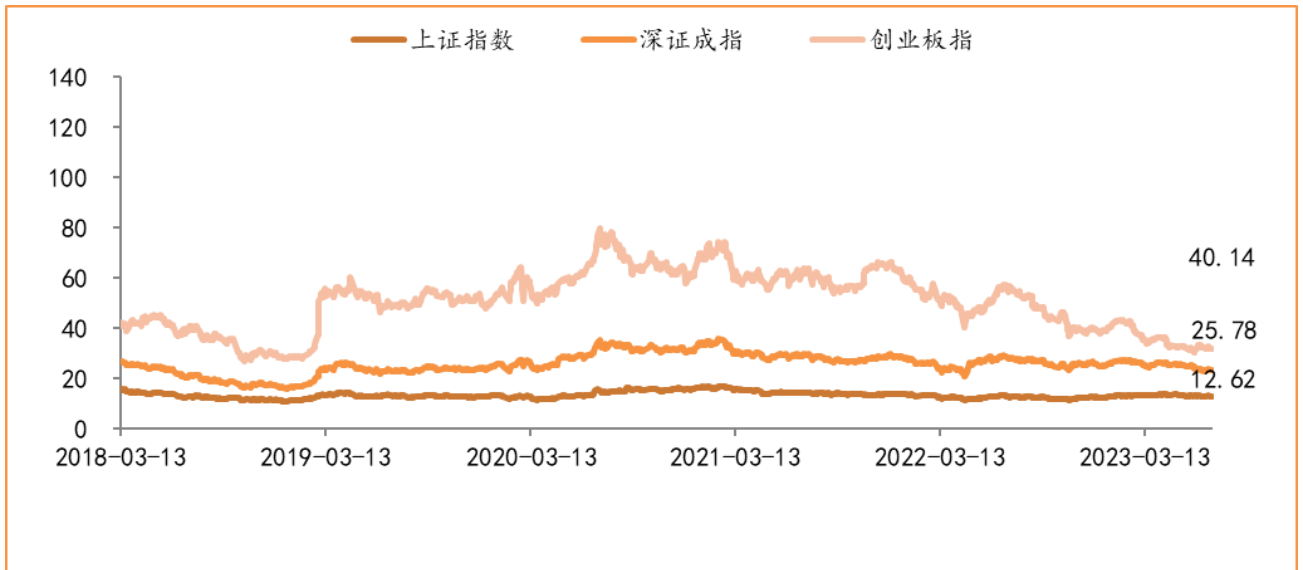
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

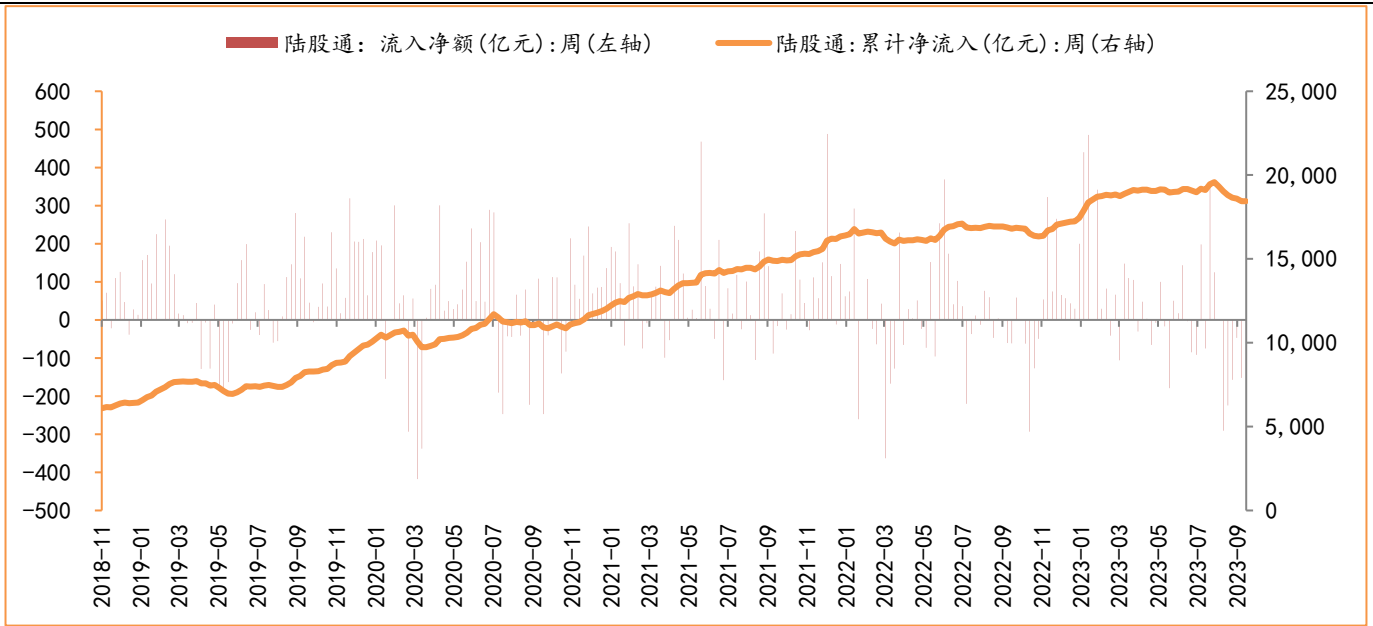
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

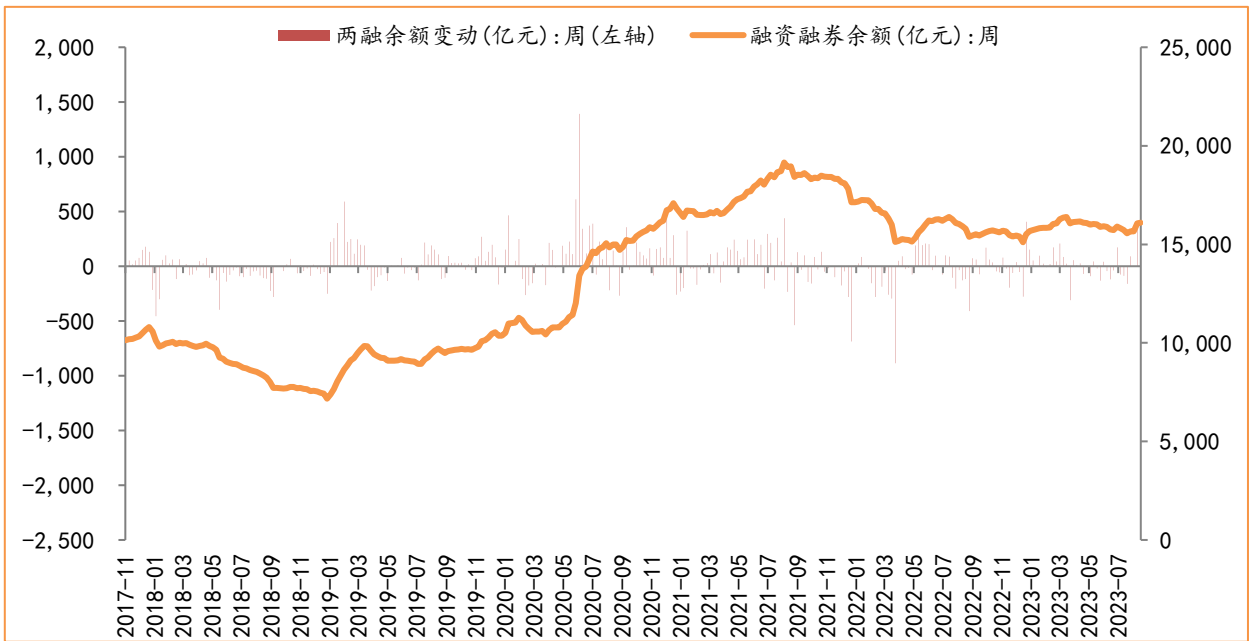
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 175.27 亿元



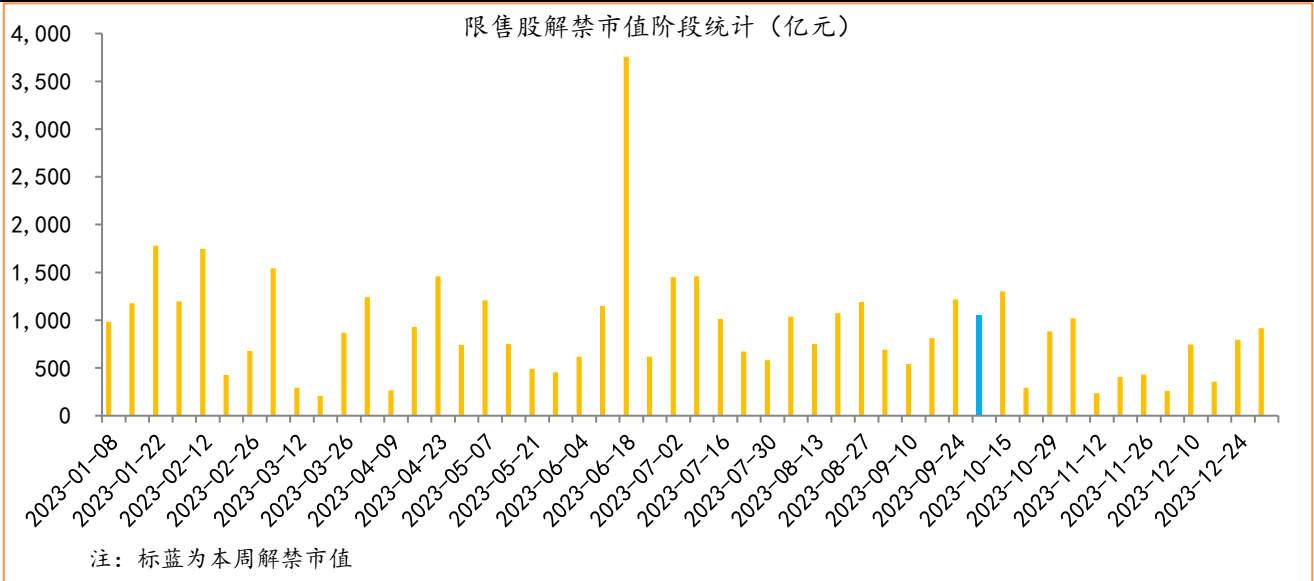
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 16100.82 亿元



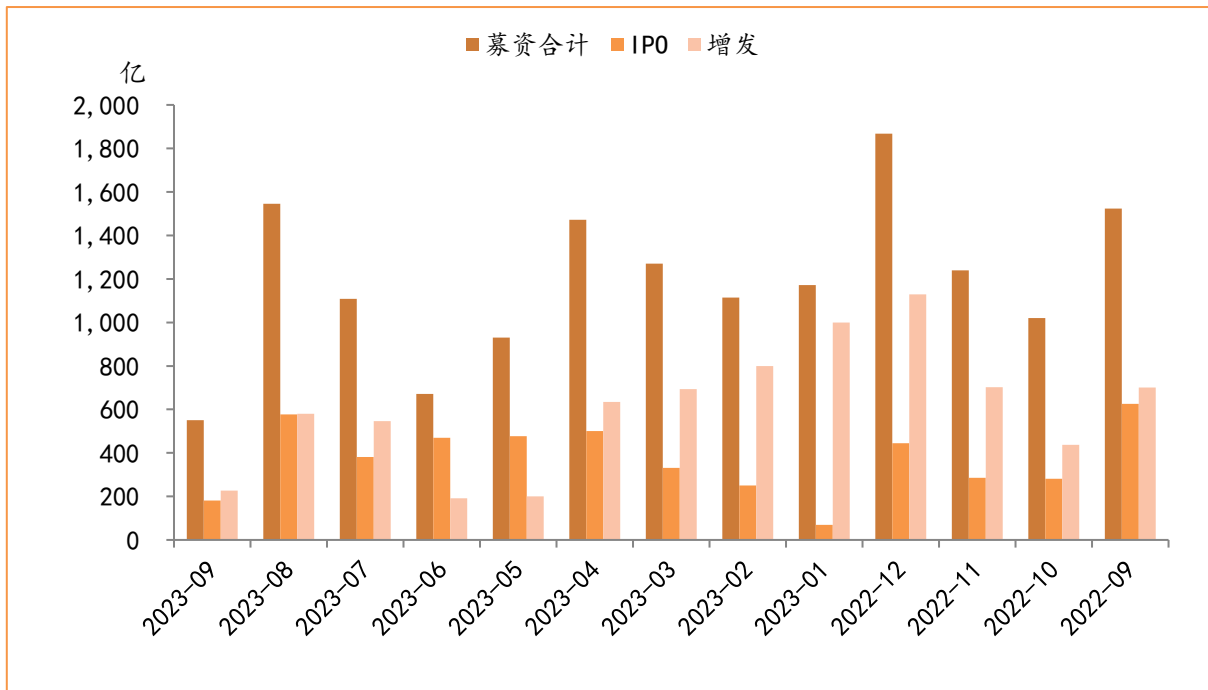
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 1055.75 亿元



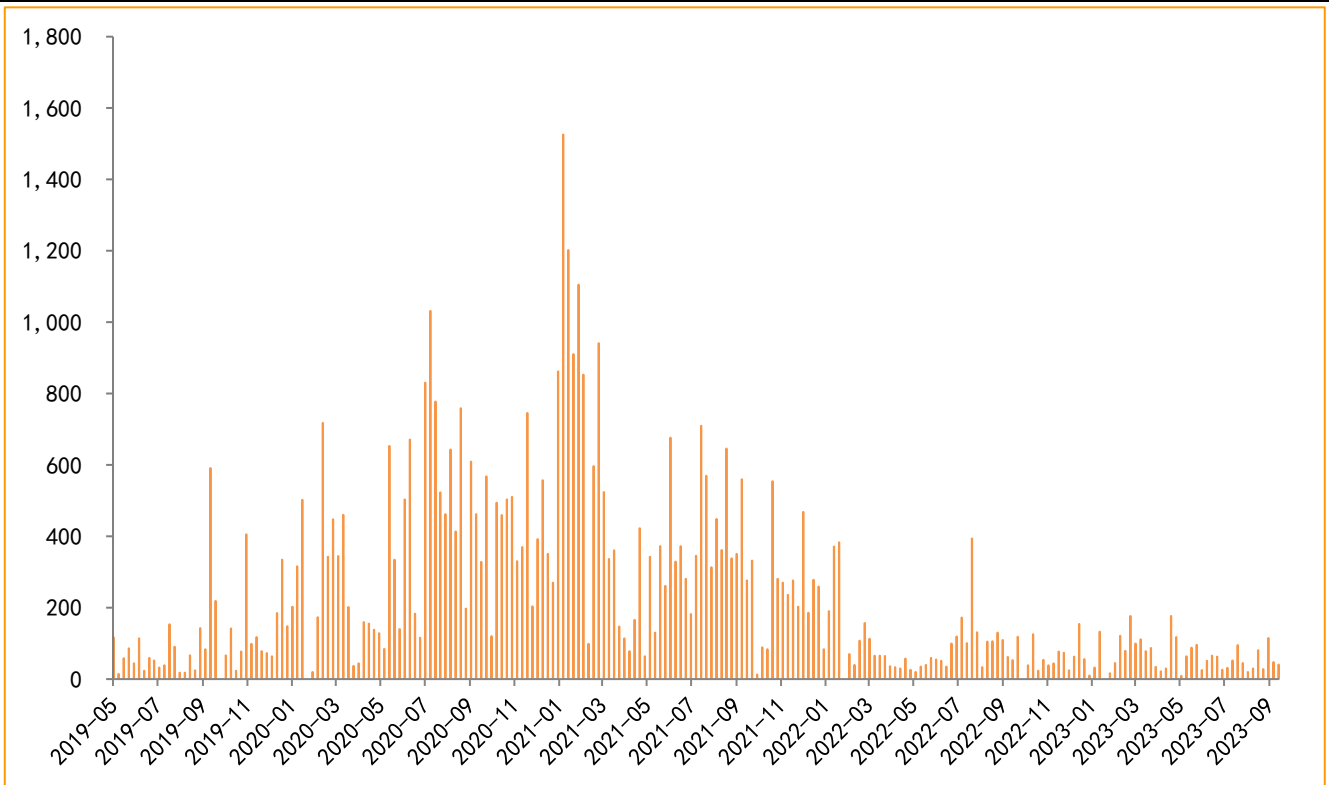
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：9月募资合计 550.87 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

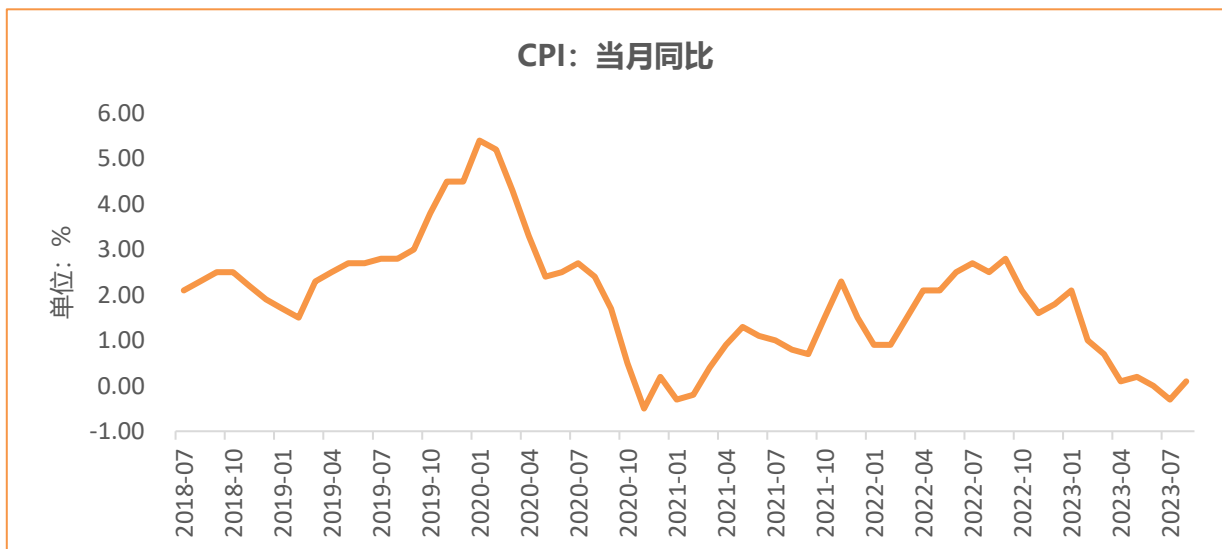
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 68.06 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

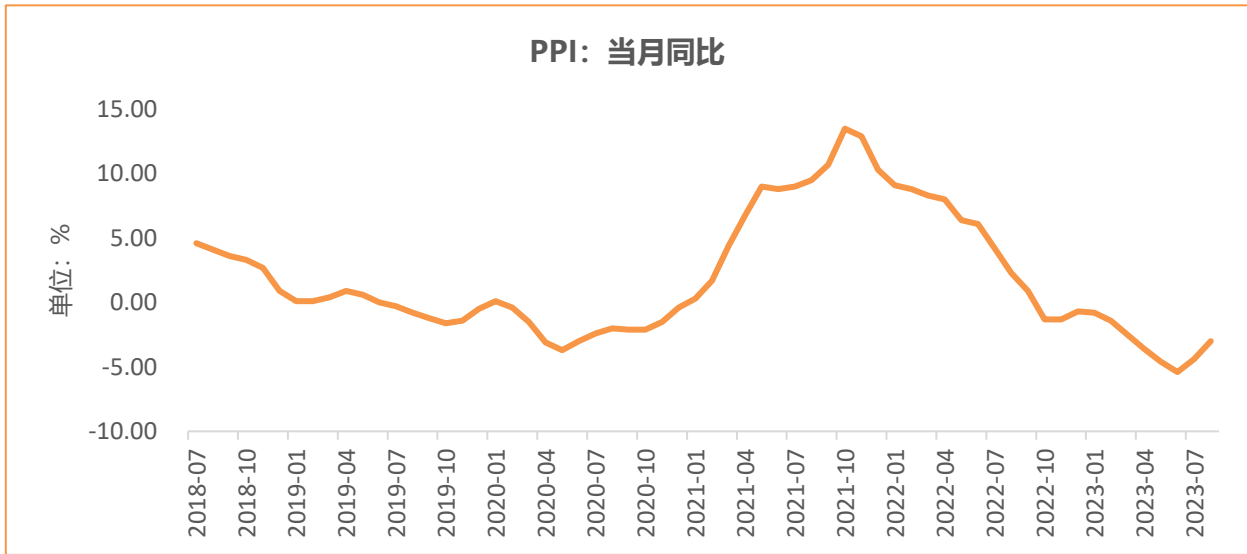
4.基本面

图：8月CPI同比增加+0.10%



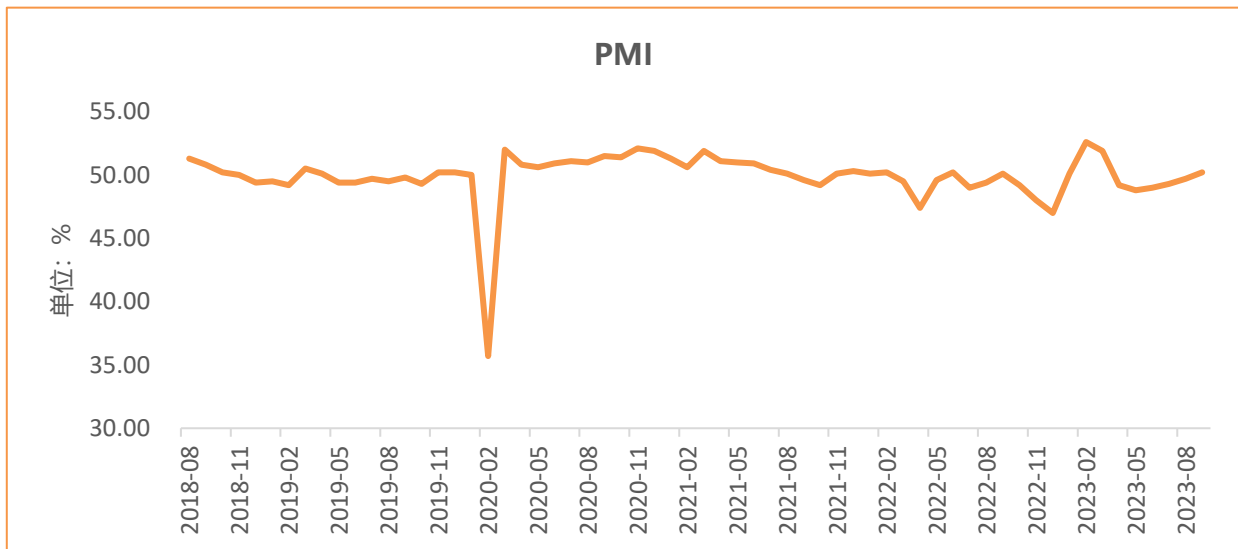
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：8月PPI同比增加-3.00%



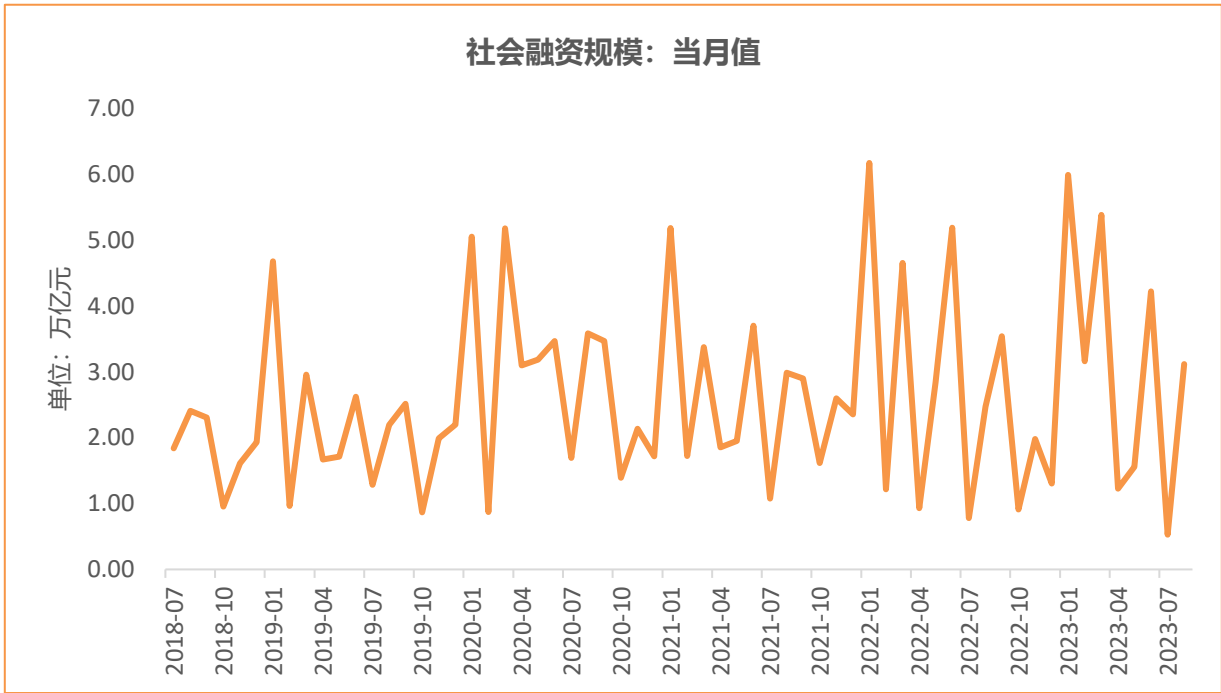
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月官方制造业 PMI 为 50.20%



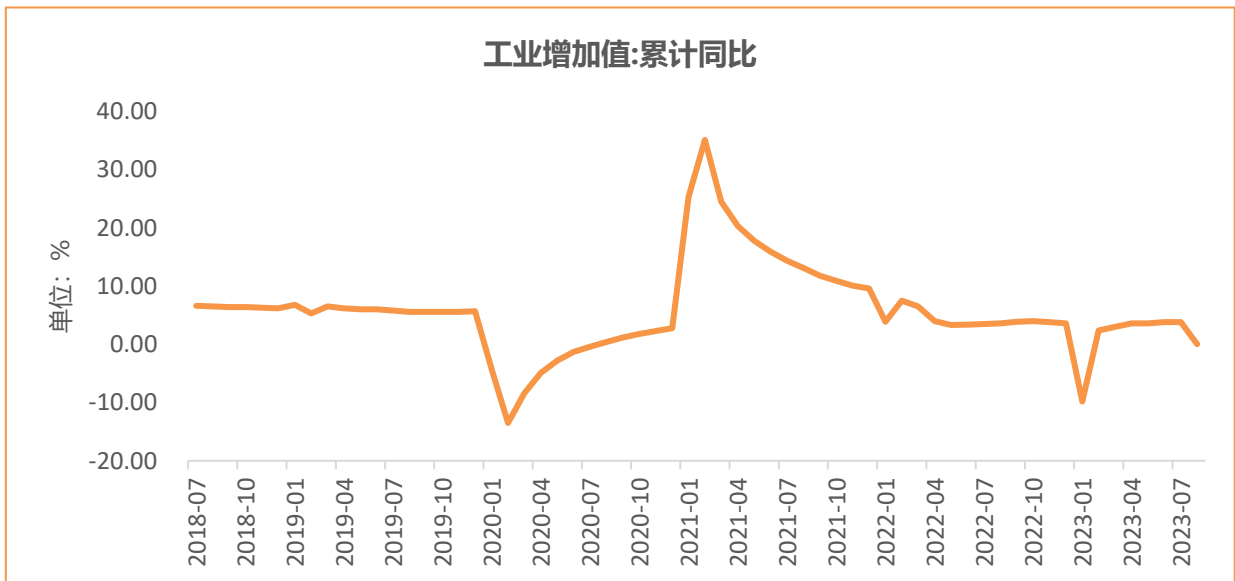
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月社会融资规模 3.12 万亿



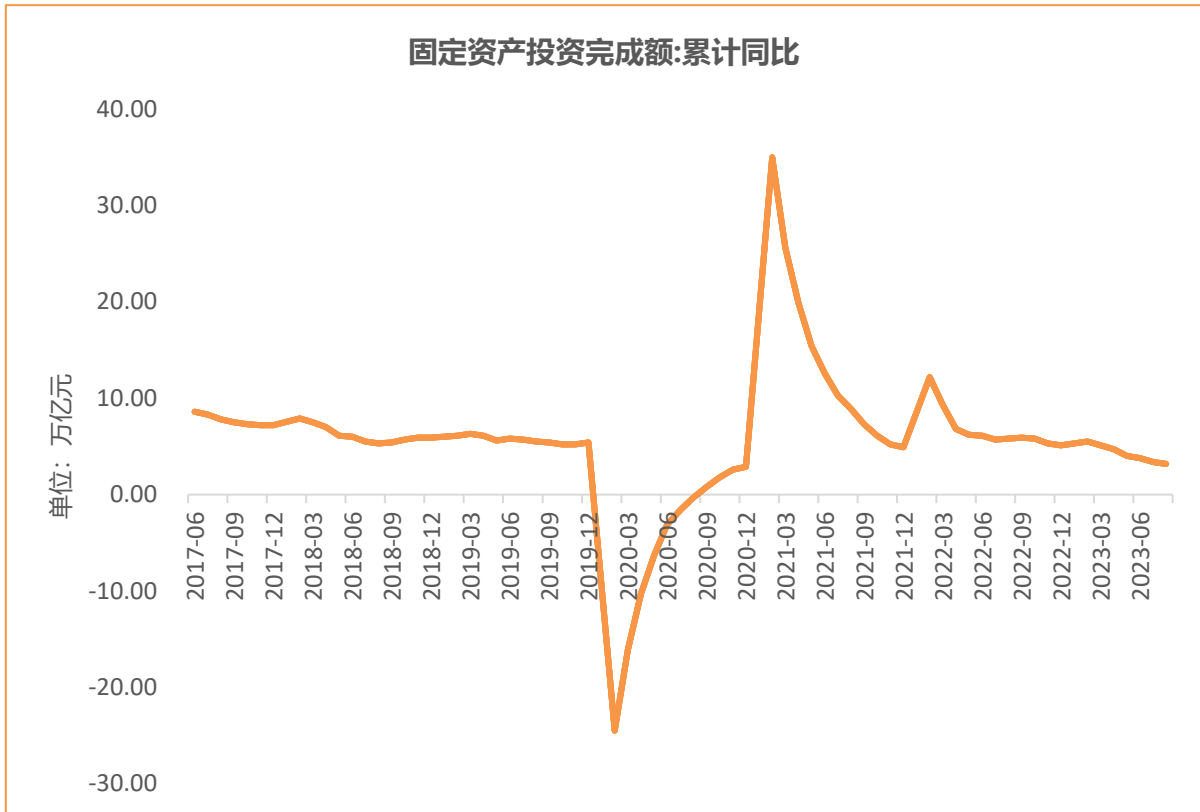
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月工业增加值累计同比增加 3.90%



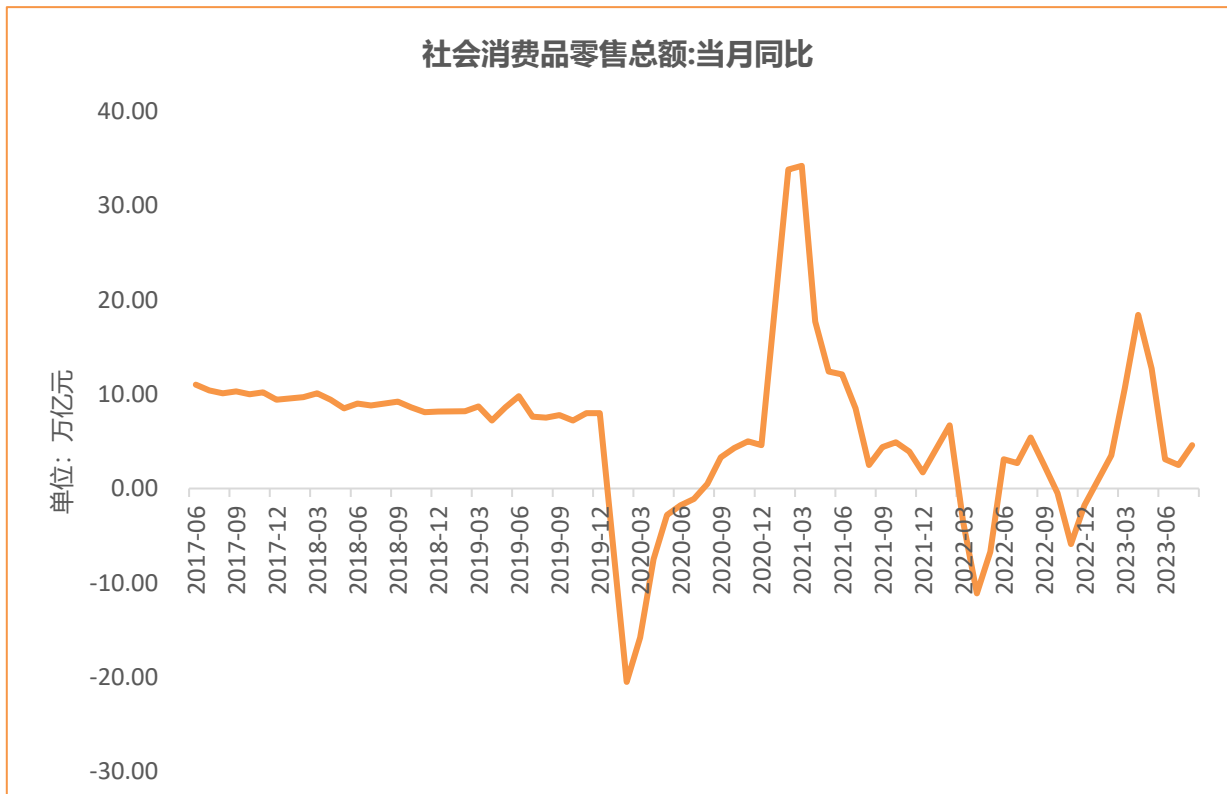
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月固定资产投资完成额累计同比上涨 3.20%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月社会消费品零售总额同比增长 4.60%



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。