

市场震荡，等待宏观不确定性落地

一、主要事件

1、我国 10 月官方 PMI 数据出炉

一揽子增量政策显效，我国官方制造业 PMI 时隔 5 个月重回荣枯线之上。国家统计局数据显示，10 月份制造业 PMI 为 50.1%，环比升 0.3 个百分点，连续两个月上升，且在连续 5 个月运行在 50% 以下后回到景气区间；非制造业 PMI 为 50.2%，环比升 0.2 个百分点，连续 5 个月稳定在 50% 左右，显示非制造业经营活动继续保持扩张；综合 PMI 为 50.8%，环比升 0.4 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张步伐有所加快。

2、31 省份公布了 2024 年前三季度经济运行情况

截至 10 月 30 日，31 省份（不含港、澳、台）公布了 2024 年前三季度经济运行情况。GDP 规模排名前十的省份中，除广东和湖南外，其余八个省份前三季度 GDP 增速均超过全国平均增速（4.8%）。但 24 个省份的前三季度 GDP 增速仍低于本省年初设立的全年 GDP 增速目标，需四季度进一步发力。2023 年，共有 17 个省份未能实现年初设定的 GDP 增速目标。前三季度，西藏、甘肃、重庆经济增速分列全国前三；山西、黑龙江、青海增速分列后三位。

3、欧洲央行对欧元区通胀发表观点

欧洲央行副行长金多斯表示，国内通胀虽然正在放缓，但仍居高不下。欧元区经济活动弱于预期，各部门之间持续存在差异。9 月整体通胀降至 1.7%，较 8 月下降 0.5 个百分点。通胀的下降主要归因于能源成本的急剧下降。预计通胀将在今年晚些时候因基数效应再度上升，随后将在明年逐步降至 2% 的目标。

4、钢铁行业点评

上周（2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 1 日）申万钢铁行业指数涨幅为 4.65%，相对沪深 300 指数超额收益为 6.33%，在所有申万一级行业指数中涨幅排名第二。

上周，钢铁行业与同属顺周期板块的房地产行业及商贸零售行业领涨全市场。从价格来看，截至 11 月 1 日，钢铁五大品种螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板价格分别报收 3622 元/吨、3890 元/吨、3552 元/吨、4137 元/吨、3609 元/吨，周环比变化分别为+0.05%、+0.08%、+1.13%、+0.03%、+0.75%，价格环比均有微增。从产量来看，钢铁五大品种合计产量 867.28 万吨，周环比下降 13.3 万吨；247 家钢铁企业日均铁水 235.47 万吨，周环比下降 0.22 万吨。从需求来看，上周五大钢材合计消费量 891.7 万吨，周环比下降 0.23%。从库存来看，上周钢材总库存为 1234.89 万吨，其中社会库存环比下降 20.19 万吨至 827.94 万吨；钢厂库存环比下降 4.24 万吨至 406.95 万吨。行业整体运行平稳，企业生产数据平稳波动，整体库存继续处于下降趋势。市场主要交易的是经济刺激政策落地后对需求的拉动预期，从而导致股价领先于基本面的情况。

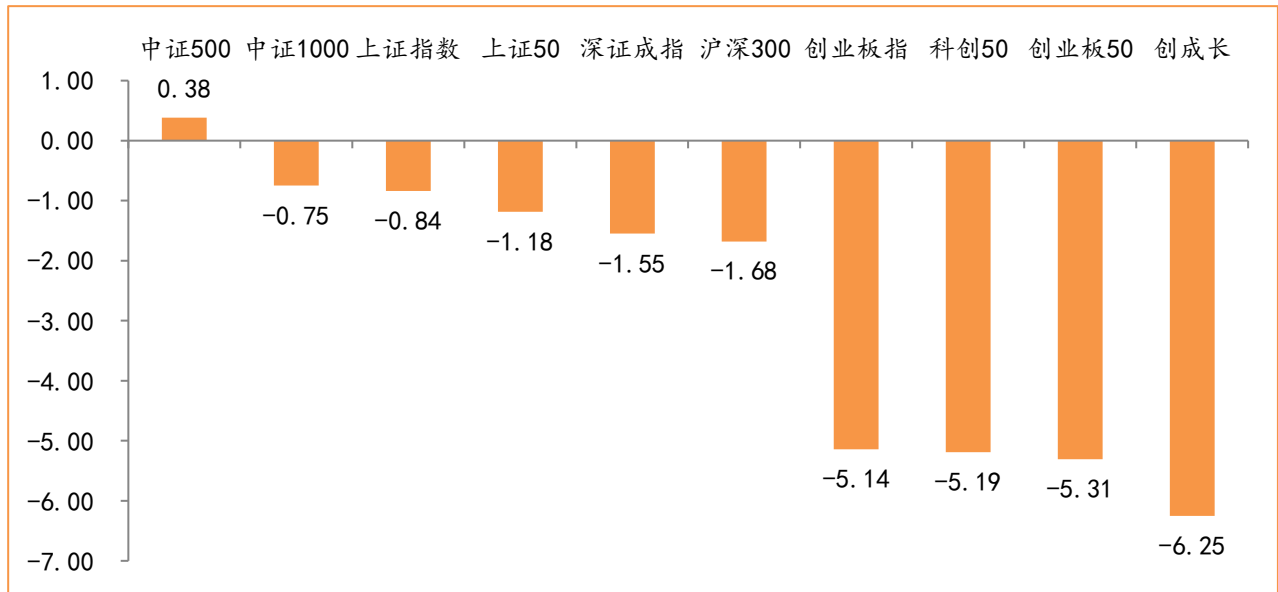
展望后市，发改委、财政部、央行携手向市场传达经济刺激政策预期，未来短期内有望出台针对性政策，带来市场预期转变，进而使得部分钢铁企业的困境反转。特别是如果地方政府投资回升，受益于地方管网建设改造的管材类公司或将迎来可观的需求释放。

二、上周市场回顾

大类资产方面，螺纹指数 (+0.58%) 领涨，日经 225 (+0.37%)、中债总指数 (+0.21%) 表现相对较强；纳斯达克指数 (-1.50%)、LME 铝 (-2.78%)、NYMEX 原油 (-3.41%) 表现相对较弱。海外主要股票市场跌多涨少，其中欧洲市场：英国富时 100 周涨-0.87%，德国 DAX 周涨-1.07%，法国 CAC40 周涨-1.18%；美国股市：纳斯达克指数周涨-1.50%，标普 500 周涨-1.37%，道琼斯工业指数周涨-0.15%。

A 股方面，中证 500 领涨，周涨幅+0.38%。上证综指周内-0.84%，报 3272.01 点；深证成指周内-1.55%，报 10455.50 点；创业板指周-5.14%，报 2123.74 点。两市周内日均成交 20438.77 亿元。两市个股周内跌多涨少，1814 家上涨，51 家平盘，3498 家下跌。

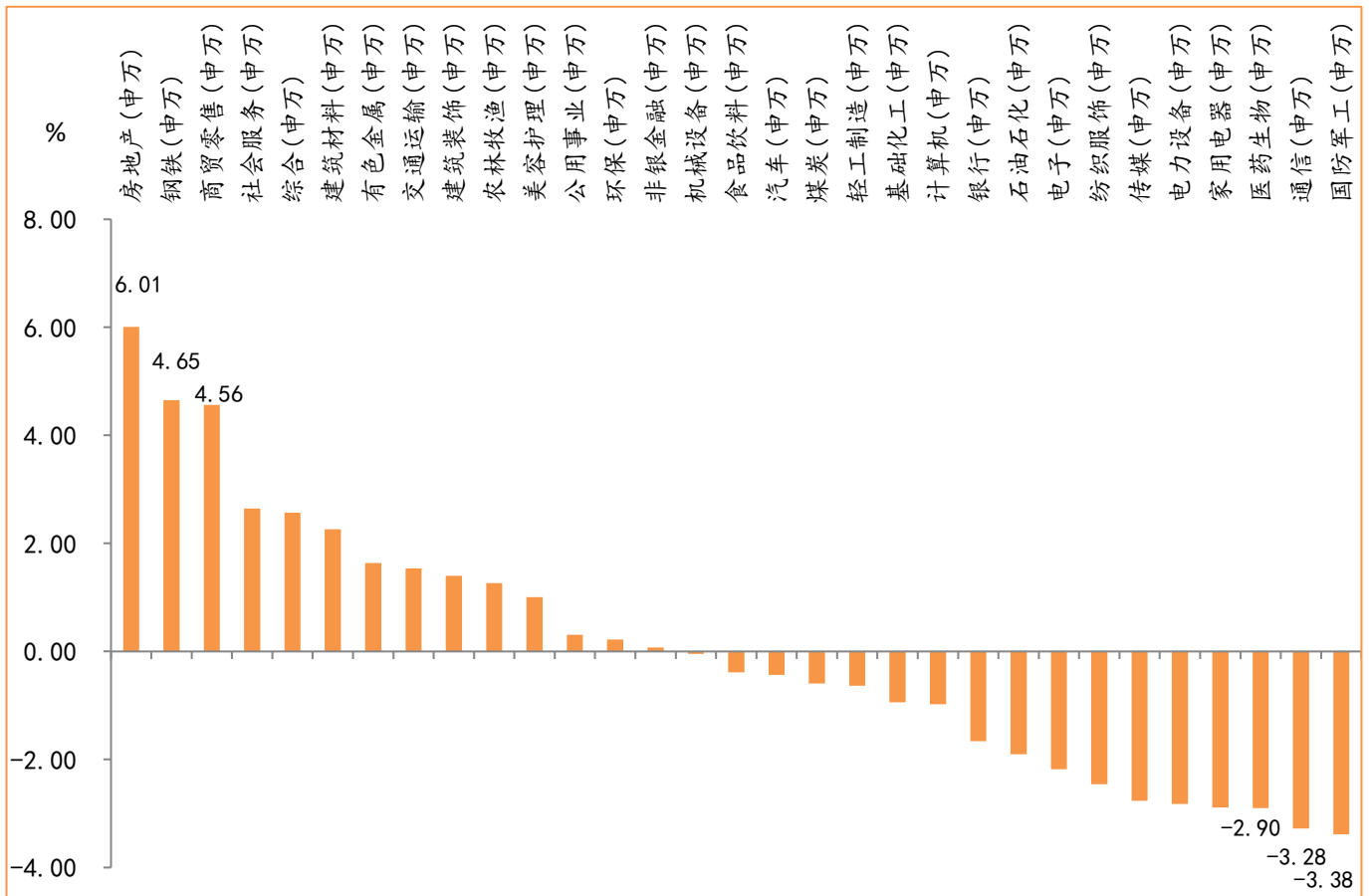
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 房地产领涨, 周度幅度达+6.01%, 钢铁 (+4.65%) 和商贸零售 (+4.56%) 表现强势, 国防军工领跌, 周度幅度达-3.38%, 通信 (-3.28%) 和医药生物 (-2.90%) 表现弱势。今年以来非银金融板块表现较好, 非银金融 (+31.63%)、银行 (+25.93%) 等行业涨幅居前, 轻工制造 (-8.85%)、医药生物 (-11.74%)、纺织服饰 (-12.06%) 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, 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 180.67 亿份; 11 月最新募资合计 12.70 亿元; 本周限售解禁市值约 307.59 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周权益市场小幅调整，市场整体仍然活跃。市场结构上出现“跷跷板”效应，前期涨幅较小的顺周期板块涨幅靠前，而成长板块则调整较多，尤其是科技、军工等板块跌幅靠前。上周，前期主线科技成长出现阶段调整，一方面是由于短期板块涨幅过快，另一方面则是因为市场面临未来两周的宏观不确定性，例如国内财政刺激力度以及美国大选的结果等。我们维持市场中期中枢震荡向上的观点不变，当下市场仍处于良性区间。短期来看，尽管前期主线科技板块有所调整，但指数并未大跌，且在顺周期板块上有了较好的过渡。

后续我们认为，随着宏观不确定性的落地，过去一个月单纯基于做多流动性的主题投资逻辑或将逐步向有产业逻辑的方向切换。对于明年有业绩高增预期或者困境反转预期的细分行业，我们建议保持重点关注。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、AI、医药等板块；2、底部有拐点预期的，如证券、电新、消费等板块。

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

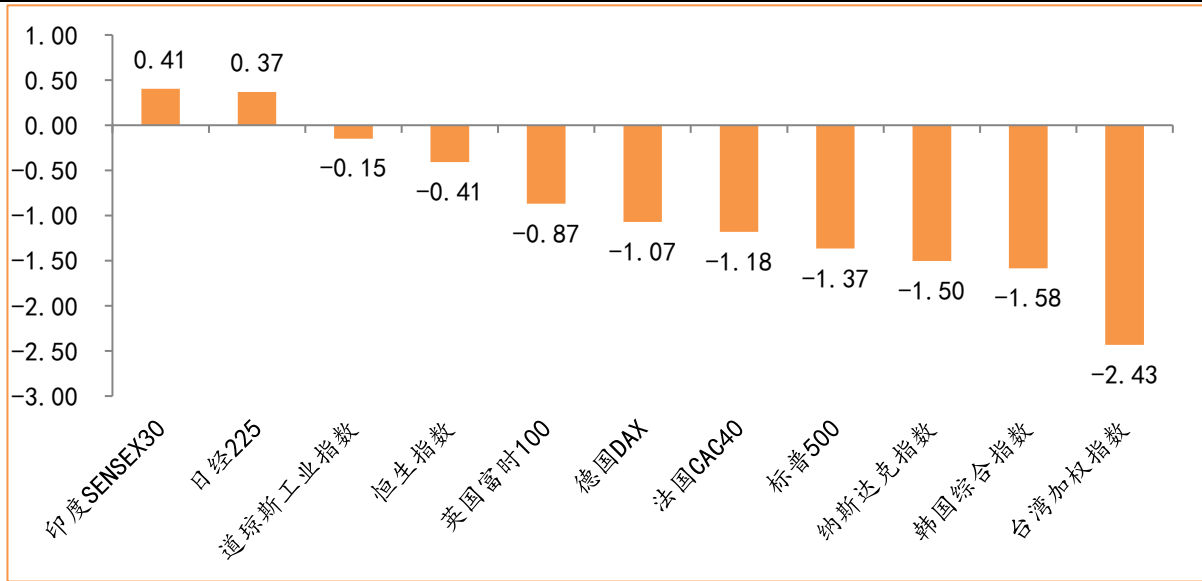
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
螺纹指数	0.58	-14.74
日经 225	0.37	13.71
中债总指数	0.21	5.33
美元指数	0.01	2.90
道琼斯工业指数	-0.15	11.58
COMEX 黄金	-0.21	32.02
恒生指数	-0.41	20.29
LME 铜	-0.66	11.45
英国富时 100	-0.87	5.74
万得全 A	-0.91	9.02
纳斯达克指数	-1.50	21.51
LME 铝	-2.78	9.19
NYMEX 原油	-3.41	-3.24

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

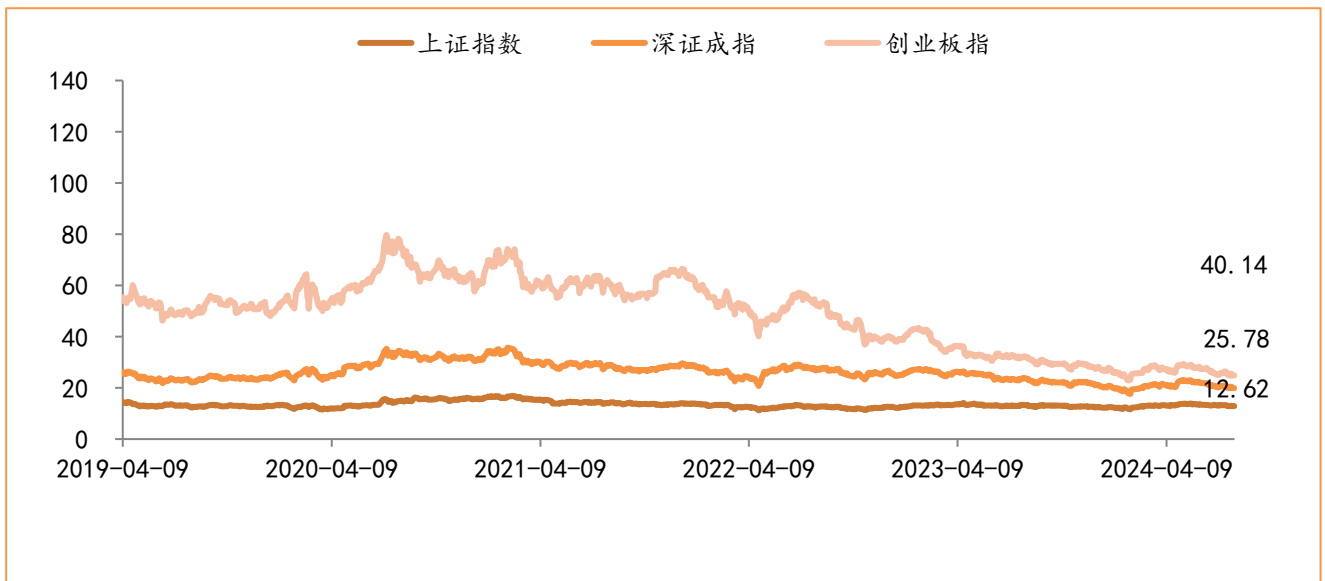
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

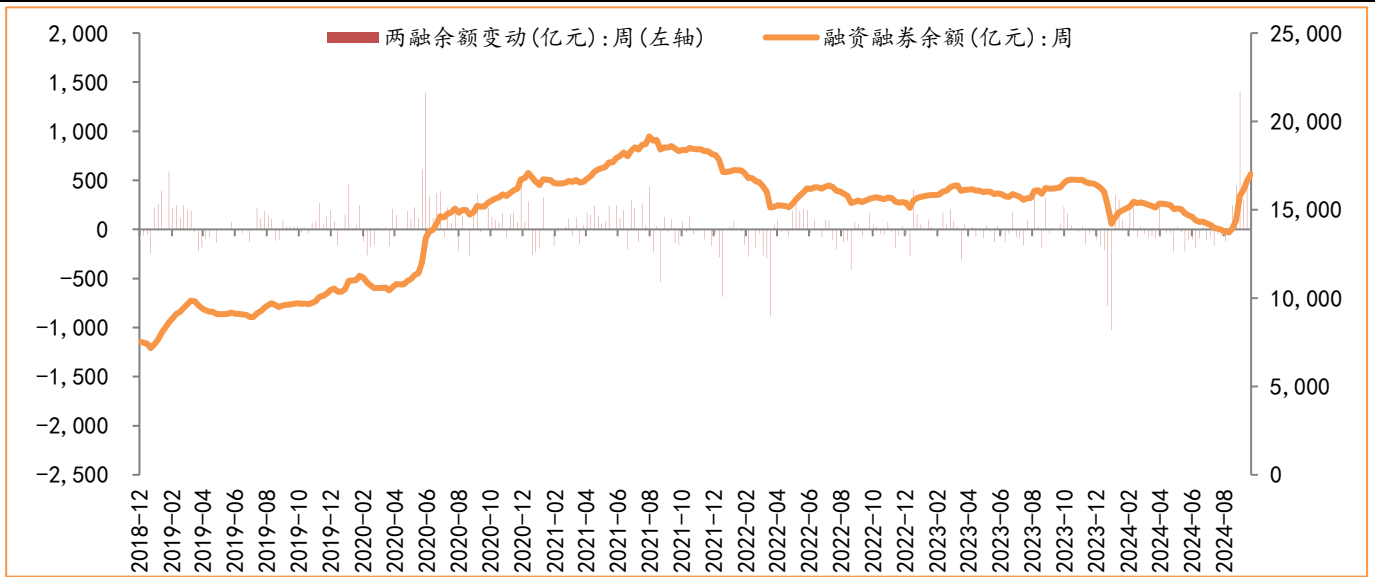
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

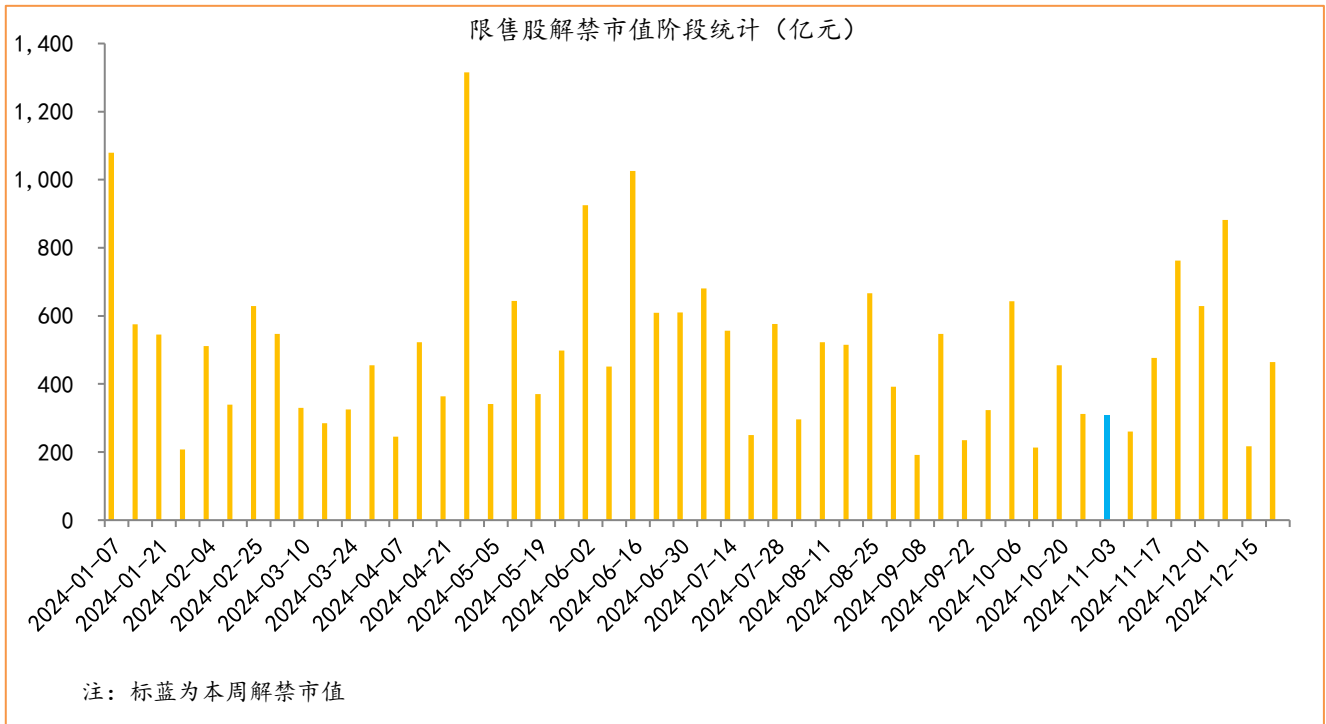
3.资金面

图: 最新两融余额 17010.56 亿元



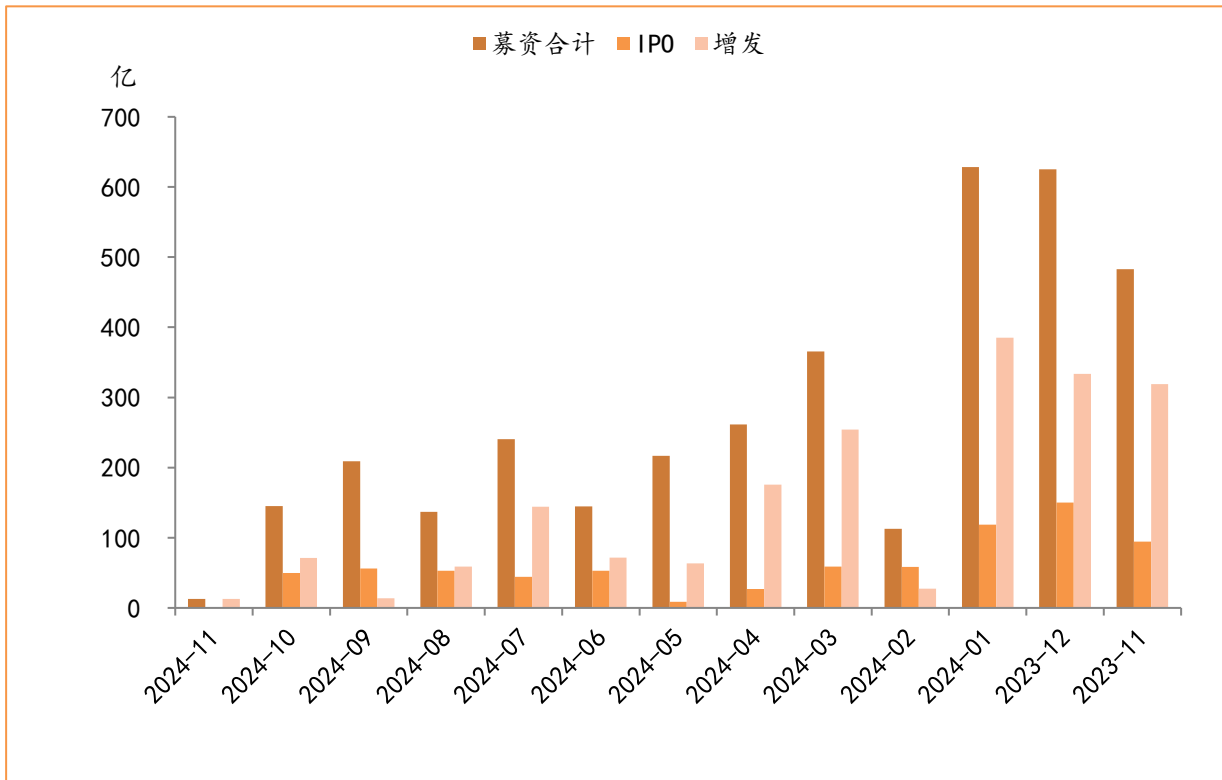
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 307.59 亿元



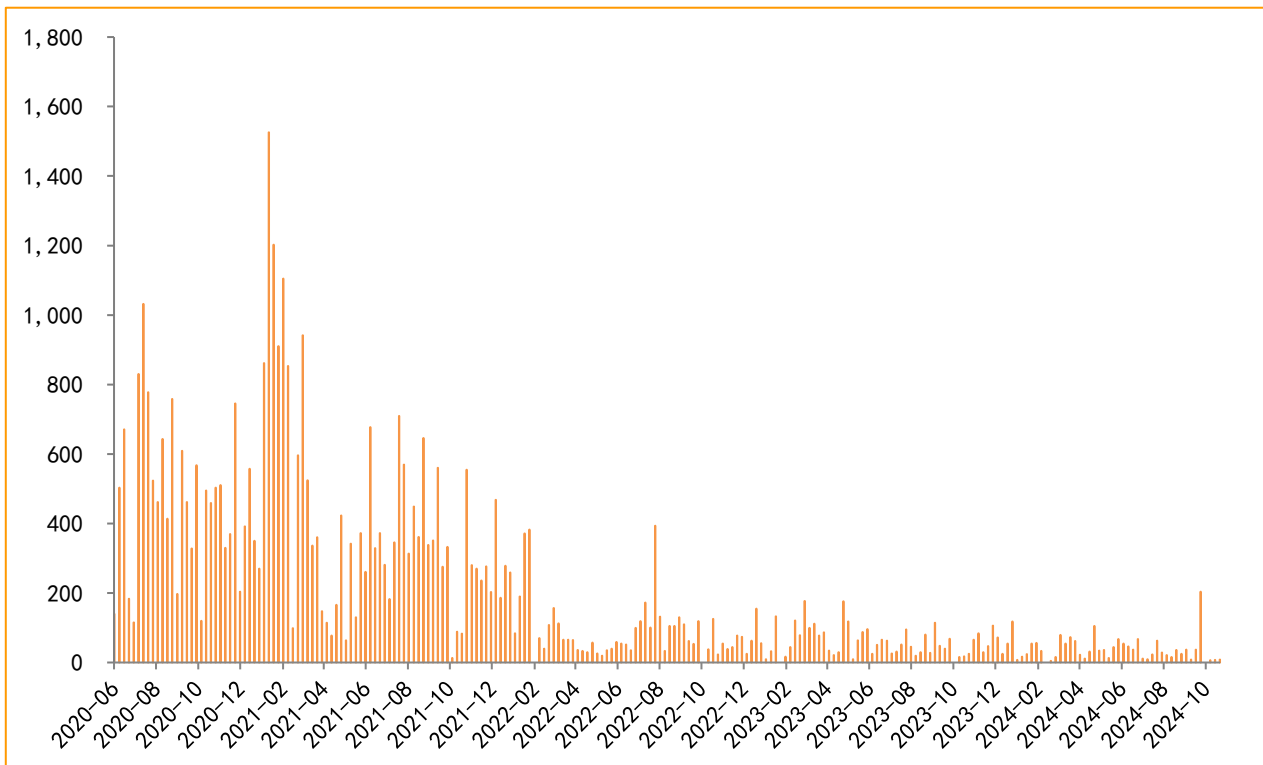
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月募资合计 12.70 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

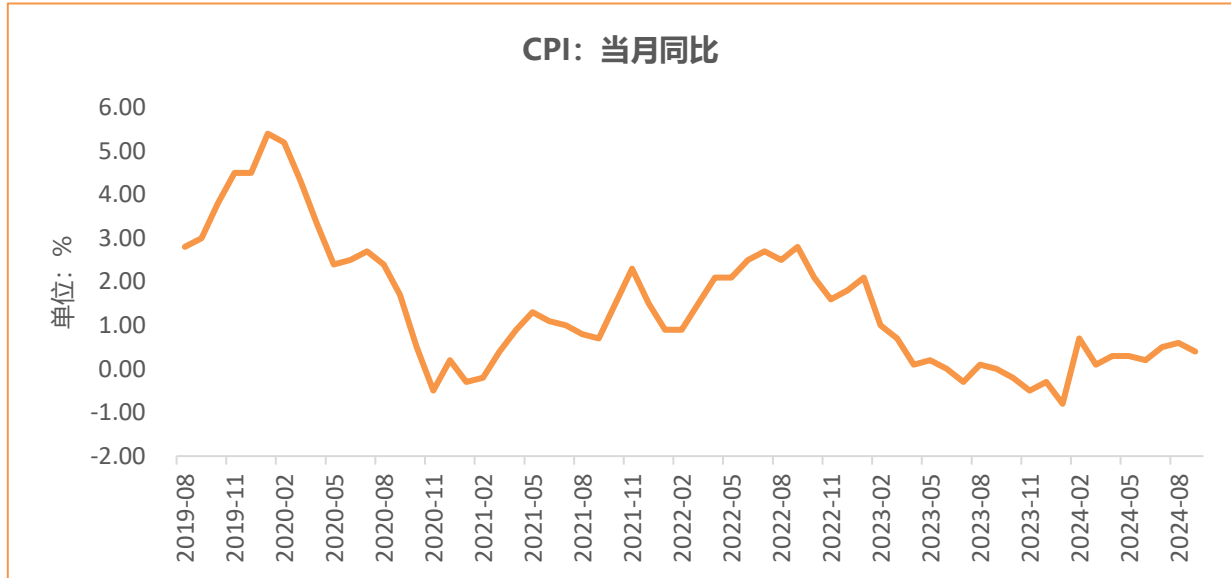
图: 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 180.67 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

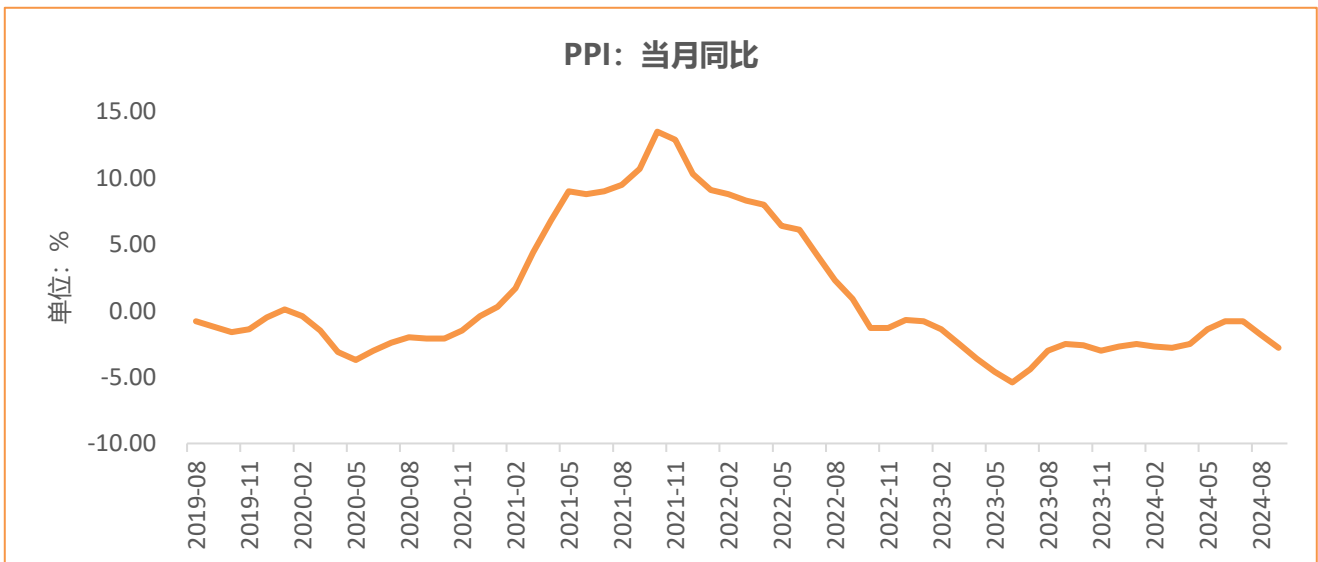
4.基本面

图：9月CPI同比上涨0.4%



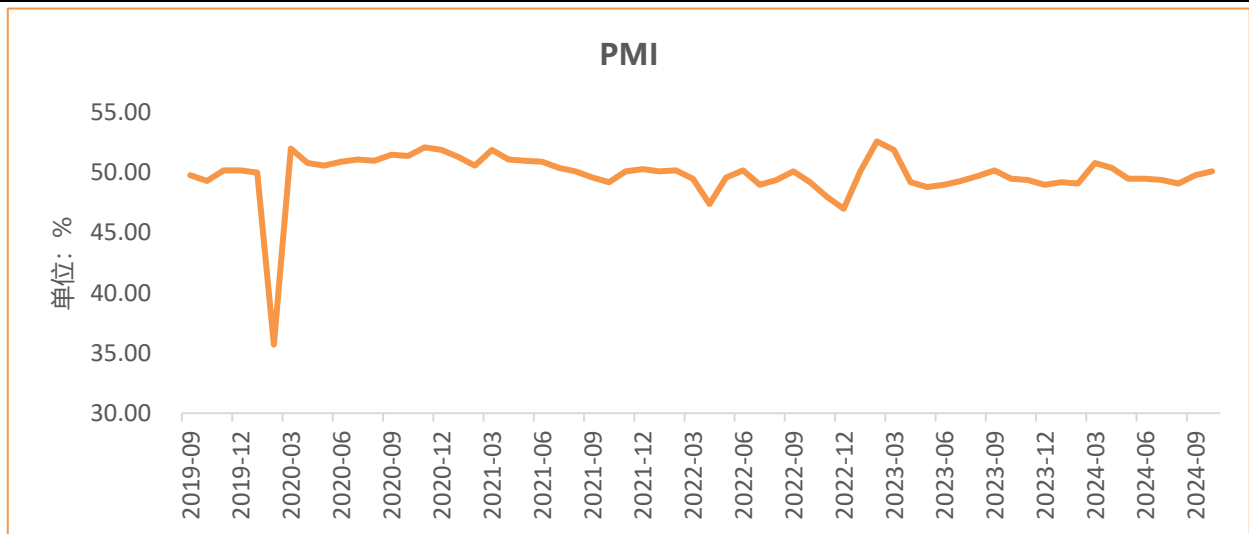
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：9月PPI同比下降2.8%



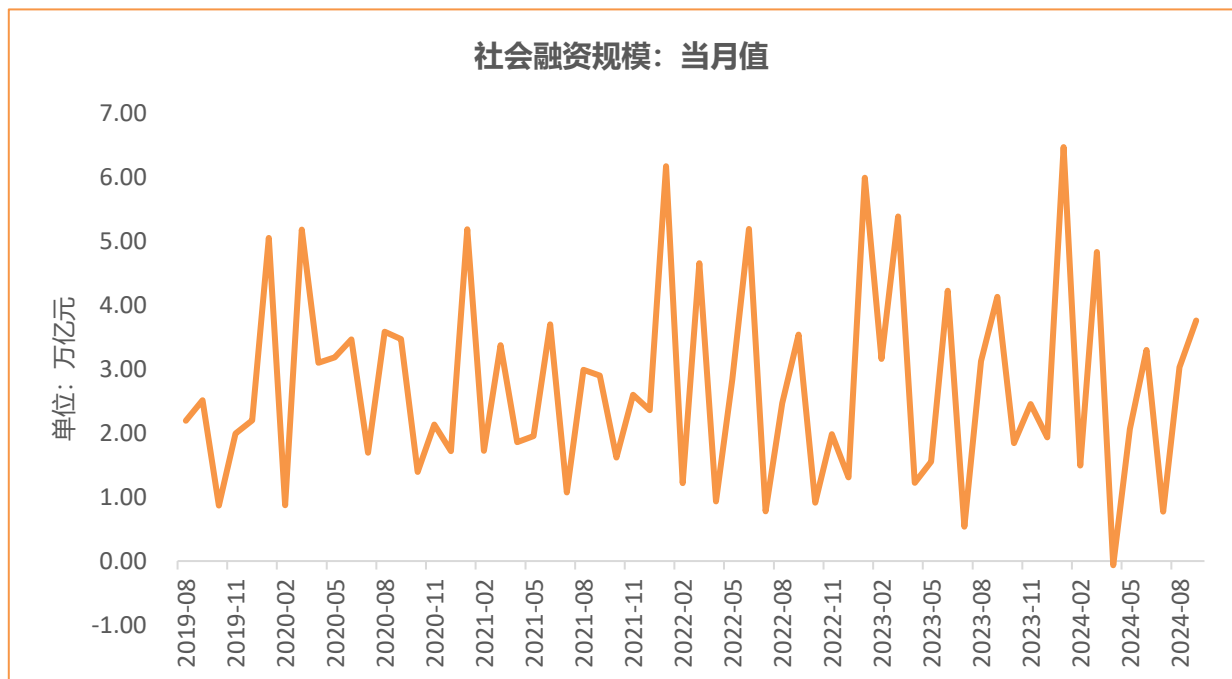
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月官方制造业PMI为50.1%



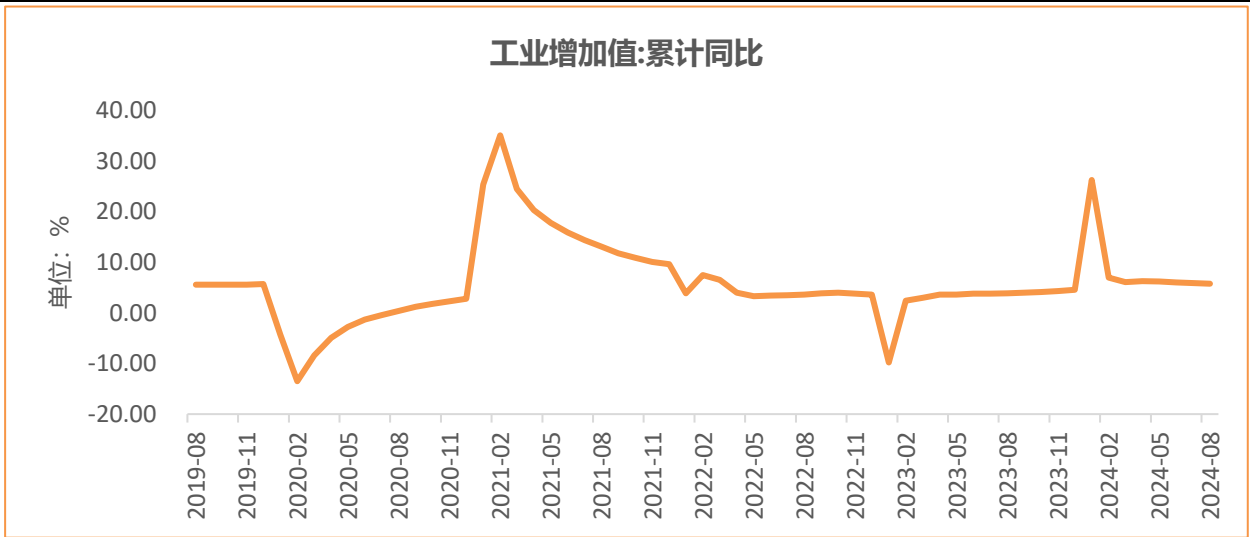
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 9月社会融资规模增加 3.76 万亿



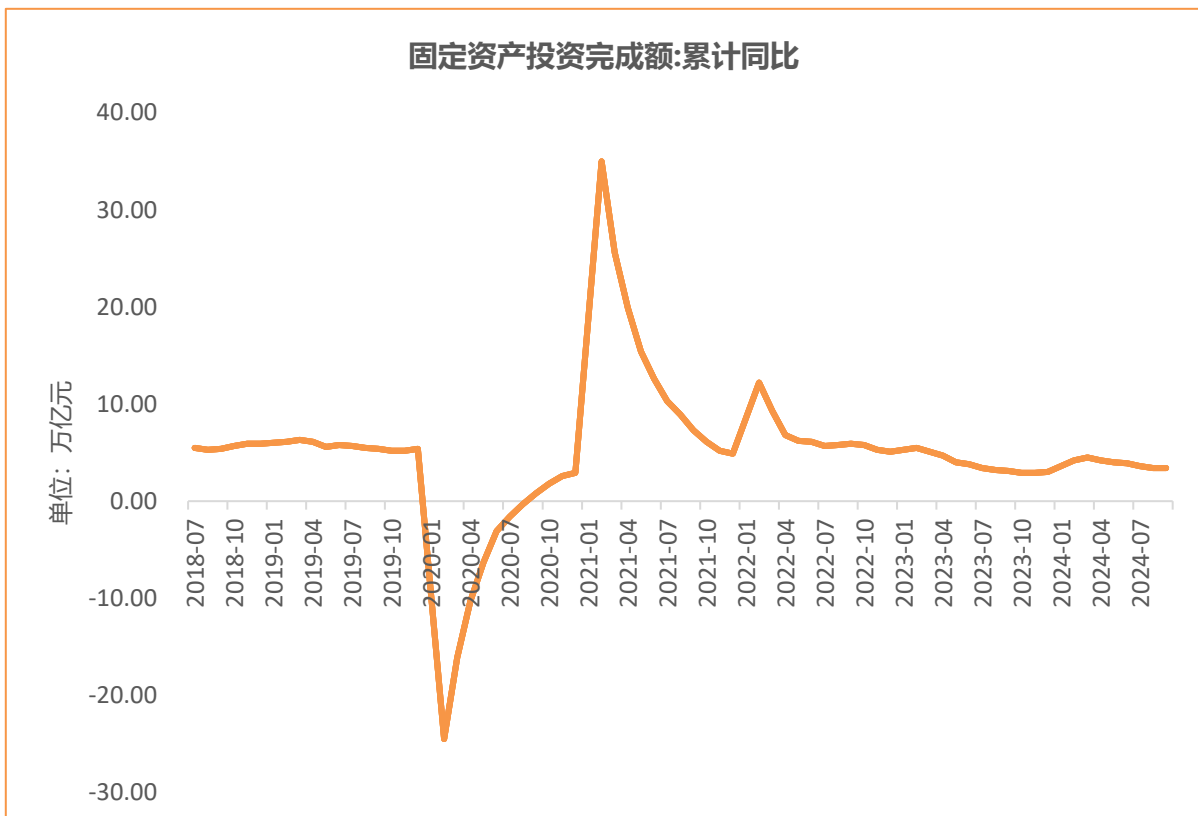
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-9月规模以上工业增加值累计同比增长 5.8%



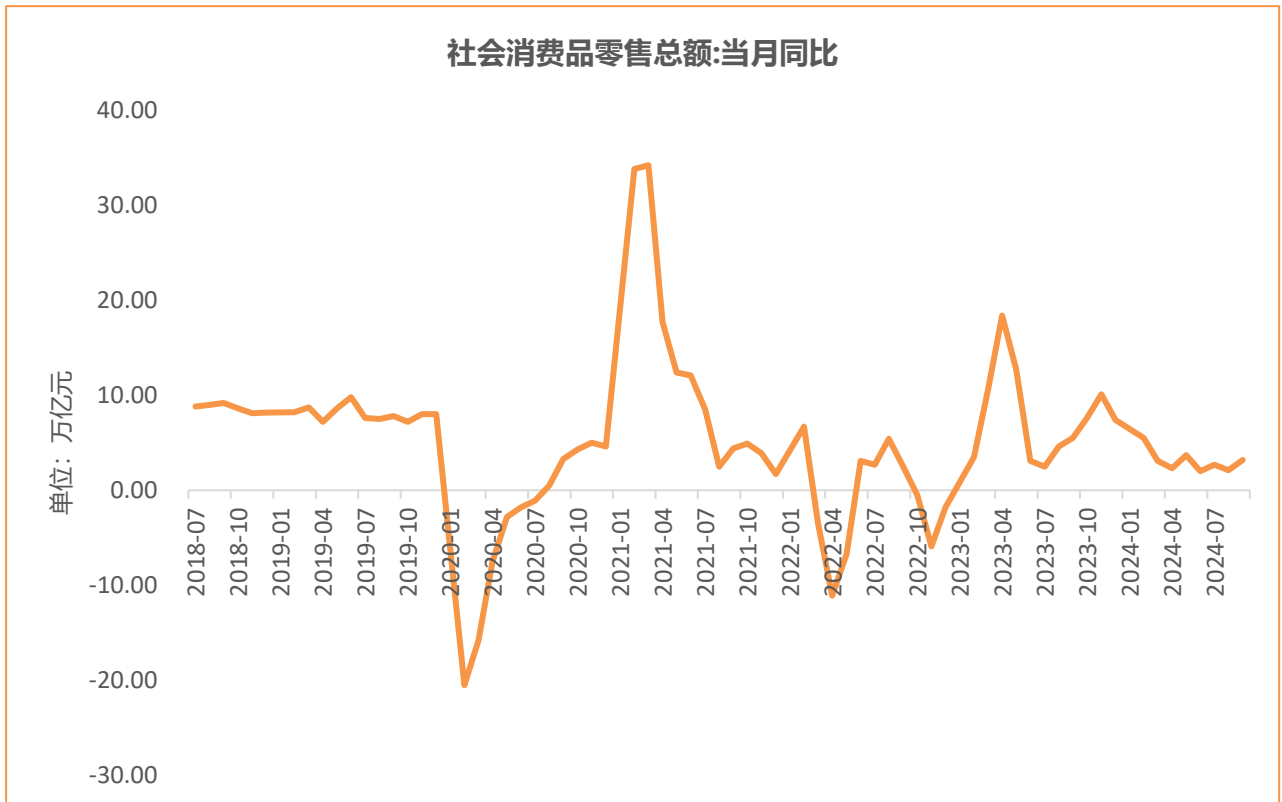
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-9月固定资产投资完成额累计同比增长3.4%



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3.2%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

风险提示:

1、本材料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, 也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更, 且本材料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、本材料中的资料、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。