

研究员：惠祥凤

执业证书号：S0990513100001

联系电话：0755-83007028

Email: huixf@ydzq.sgcc.com.cn

【A股大势研判】

10月PMI转暖支撑A股，市场仍担忧海内外事件扰动

一、周四市场综述

周四早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后震荡回升，创指半日涨超1%。盘面上看，券商股拉升，地产股盘中走强，黄金股走低，旅游酒店板块走弱。午后，市场出现震荡。临近尾盘，三大指数均红盘报收。盘面上看，多元金融概念全天强势，智谱AI概念走高，地产股活跃。

全天看，行业方面，多元金融、教育、光伏设备、半导体、房地产、风电设备、证券、水泥建材、工程机械、计算机设备、装修建材等板块涨幅居前，贵金属等板块跌幅居前；题材股方面，智谱AI、屏下摄像、租售同权、topcon电池、光刻机、存储芯片、数字货币、短剧互动游戏等题材股涨幅居前，减肥药等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪回暖，赚钱效应较好，两市成交额 22173 亿元，截止收盘，上证指数报 3279.82 点，上涨 13.58 点，涨幅 0.42%，总成交额 8649.71 亿；深证成指报 10591.22 点，上涨 60.37 点，涨幅 0.57%，总成交额 13523.53 亿；创业板指报 2164.46 点，上涨 12.95 点，涨幅 0.60%，总成交额 6488.57 亿；科创 50 指报 969.45 点，上涨 10.63 点，涨幅 1.11%，总成交额 1400.93 亿。

二、周四盘面点评

一是**证券板块再度大涨**。7月初的下半年（暨三季度）策略报告中，我们推荐了证券板块的低吸机会（当时空头氛围弥漫），重点推荐了重组方向，特别是风控能力领先业务质量兼备的优质头部券商将更具备安全边际。当时看好的逻辑如下：首先，政策支持。政策大方向是“活跃资本市场”。证监会表示，在促进证券公司发展方面，将支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强，打造一流投资银行；其次，估值处于底部区域，有吸引力；再次，流动性上，国内货币依旧宽松。从结果看，最终等来了9月末证券板块迅猛反弹，符合我们的预期。展望四季度，我们依旧看好证券板块，理由如下：首先，业绩修复。一方面成交暴涨，有助于券商业绩提升。另一方面，中长期资金入市为券商资管、经纪业务、机构业务带来的增长潜力，大力发展权益类公募基金为券商财富管理业务打开业务空间；其次，经济基本面好转。后市财政货币政策的协同发力共同促进经济回升（尤其是关注财政力度）；最后是行业内并购整合的事件催化。综上所述，熊牛转换的初期，券商行业大多会有一段明显的超额收益（前期获利丰厚的投资者仍可持仓观望或适度减仓）。

二是**教育板块大涨**。近期教育板块连续大涨。消息面上，近日某教育上市公司的一则公告引发了人工智能及教育行业的高度关注。2024年10月8日发布的四季度策略报告提醒教育板块的投资机会，理由如下：教育部2月初发布了《校外培训管理条例（征求意见稿）》，其中明确开展校外培训活动，应当依法取得相应的校外培训办学许可，具备法人条件。面向义务教育阶段的学科类校外培训机构，应当登记为非营利性法人。同时，《意见稿》提出鼓励、支持少年宫、科技馆、博物馆等各类校外场馆（所）开展校外培训，丰富课程设置、扩大招生数量，满足合理校外培训需求。此次《意见稿》发布提振市场信心，并对稳定长期预期起到重要作用，有望推动板块估值回升。2024年8月3日，国务院出台《关于促进服务消费高质量发展的意见》，文中“激发改善型消费活力”

中提到教育和培训消费，被市场解读为利好。近期校外培训行业新政频出，监管红线不断清晰，国家支持合法合规校外培训发展的态度不断明确，看好当前新监管环境下，合规龙头公司持续提升市场份额，建议择机关注。（四季度看好，适度注意节奏，短线高手，高抛低吸或是占优策略。稳健投资者，择低介入，持仓待涨或是更容易的操作）。

三是**房地产板块活跃**。进入 2024 年，中央和地方政府密集出台稳地产政策，限贷、限购、限价等调控措施持续放松。5 月 17 日，央行“四箭齐发”稳楼市。自央行 5 月 17 日新政发布后，多地相继跟进落实首付比例、房贷利率等方面的调整。不过，从 5-8 月的销售数据看，未见明显好转。2024 年 9 月 24 日，国务院新闻办公室举行的新闻发布会上，中国人民银行行长潘功胜宣布了一组增量政策，包括降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、统一房贷最低首付比例、优化保障性住房再贷款政策等。2024 年 9 月 26 日，中共中央政治局召开会议，对房地产的叙述如下：要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。2024 年 10 月 17 日，住建部部长倪虹在国新办新闻发布会上表示，中国房地产在系列政策作用下，经过三年不断调整，市场已经开始筑底。并会同相关部门指导各地迅速行动，抓存量政策落实，抓增量政策出台，打出一套“组合拳”，推动市场止跌回稳。2024 年 10 月 28 日，住建部部长倪虹主持召开座谈会，强调要用足用好中央各项存量和增量政策，巩固房地产市场筑底止跌势头，推动建筑业转型升级，促进市政公用事业持续健康发展，为经济回升向好贡献力量。2024 年 10 月 31 日，六大商业银行发布公告，从 11 月 1 日起，陆续对商业性个人住房贷款利率实行新的定价机制。我们认为，预计后续政策贯彻的力度和广度会有所提升，有利于房地产市场走出困境。短期看，政策持续释放以及供需有

望改善之下，将给行业以及板块带来短期的提振，后市需要关注基本面回升的力度。前几年“三条红线”的落地实施，众多中小房地产商退出行业，叠加2023年A股房企批量退市加速出清后，行业“剩者为王”的现状将持续深化，优秀企业仍有配置价值，不过，考虑到中长期人口周期需求导致整个行业逻辑的生变，房地产板块的大涨大概率是大的反弹行情，并非反转，可重点关注一些土地储备优势的国企房企以及重回稳健发展的优质民企龙头公司。

四是半导体板块大涨。近期半导体板块大涨。2024年10月8日发布的四季度策略报告提醒，展望2024年四季度，半导体长期向好的逻辑没变。首先，近年来，欧盟、美国、韩国、日本等多个国家均发布振兴本土半导体业法案，彰显未来经济发展对半导体的迫切需求，将推高半导体产业长期空间的天花板。其次，2024年5月24日，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司成立，注册资本3440亿人民币，该公司由财政部、国开金融有限责任公司等19位股东共同持股。国家集成电路产业投资基金（大基金）投资涵盖了半导体产业链包括设计、制造、封装测试、装备及材料等各个环节，大基金的投资促进了半导体产业的升级，支持了从低端向高端的转型，尤其是在先进制程技术和高端装备制造方面。随着全球电子制造业向中国转移，以及国内市场需求的增长，中国半导体行业市场规模持续扩大，大基金在其中发挥了重要作用。最后，2024年6月，世界半导体贸易统计组织（WSTS）发布了其对全球半导体市场的最新预测，预计2024年全球半导体市场将实现16%的增长，规模达到6110亿美元；而到了2025年，市场将进一步增长12.5%，估值将达到6870亿美元。行业有望迈入新一轮增长周期。预计未来我国半导体产业自立是长期必然趋势，半导体产业相关政策支持力度或将加大并逐步落地。目前半导体产业国产替代趋势开始显现，预计未来半导体的国产替代趋势不可逆，并有望从芯片设计继续渗透至上游设备领域，设备有望迎来国产份额上升。对于半导体

板块来说，景气的回升叠加政策的预期之下，板块增长值得期待，中期或仍是逢低配置的好时机。建议重点关注国产替代或有细分增长的企业（忌盲目追涨，高抛低吸或是占优策略）。

三、后市大势研判

10月官方制造业PMI为50.1%，升至景气区间。10月份，随着一揽子增量政策加力推出以及已出台的存量政策效应逐步显现，我国经济景气水平继续回升向好，给市场带来提振。周四上午市场一度拉升，并伴随成交量迅速放大。不过，周四午后A股的向好态势未能延续，甚至一度小幅跳水，未能实现全天的持续上扬，原因何在？我们认为，11月上旬，市场仍受到海外美国大选的不确定以及国内重磅会议对增量财政预期的不确定性观望中，新的增量资金或保持观望态度，指数或难有较强的拉升。

对于后续市场走势，跟踪以下几个关键因素，这些因素或将影响阶段性市场表现：

一方面，海外美国大选结果对市场产生的影响。近期，市场对特朗普当选的预期正在增加（不过，我们认为，最终鹿死谁手还是未知的）。有观点认为，若这种预期最终成为现实，那么在海内外贸易担忧以及相关产业影响的预期之下，可能会对国内市场产生抑制作用。（不过，我们认为，特朗普外交思路已经被市场预期，也可以说是被price-in了，被预期到的东西是没有多少杀伤力的。如果短期情绪冲击导致市场下跌，可能是“最后一跌”。而且，外部压力上升只会进一步增强政策发力对冲的必要性，特别是财政与内需相关的政策）

另一方面，国内重要会议以及财政政策的靴子落地将直接影响此轮行情的深度和广度。若重要会议之后出台的增量财政政策符合或超出市场预期，那么海外因素的影响或将退居其次。并且，在政策发力以及基本面全面回升的预期下，此轮行情仍有较大概率再次启动。反之，若增量政策不及预期，指数仍有反复甚至再次回落的风险（关键还

是内因)。

目前市场处于震荡区间，但仍保持相对强势，板块轮动下赚钱效应依然存在。短期市场震荡不影响中期向好格局。操作上，短线投资者，高抛低吸降低持仓成本仍是这一期间的主基调。而对于中线投资者，忽略短期波动，毕竟流动性宽松以及系列政策发力下，市场整体向好趋势依旧，仍可持仓静待指数整体的上行趋势。

【晨早参考短信】

10月官方制造业PMI为50.1%，升至景气区间。10月份，随着一揽子增量政策加力推出以及已出台的存量政策效应逐步显现，我国经济景气水平继续回升向好，给市场带来提振。周四上午市场一度拉升，并伴随成交量迅速放大。不过，周四午后A股的向好态势未能延续，甚至一度小幅跳水，未能实现全天的持续上扬，原因何在？我们认为，11月上旬，市场仍受到海外美国大选的不确定以及国内重磅会议对增量财政预期的不确定性观望中，新的增量资金或保持观望态度，指数或难有较强的拉升。不过，即便处于震荡区间，市场仍保持相对强势，板块轮动下赚钱效应依然存在。仅供参考。

声 明

※股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

※本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

※本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

※请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

※根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

英大证券研究所

地址：深圳市深南中路 2068 号华能大厦 30 楼

邮编：518031