

权益市场一周回顾及展望

中央定调，稳字当头

一、主要事件点评

1. 中央经济工作会议 12 月 8 日至 10 日在北京举行

会议指出，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。宏观政策要稳健有效，要保证财政支出强度，加快支出进度；实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资；坚决遏制新增地方政府隐性债务；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；财政政策和货币政策要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合。实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。加大对实体经济融资支持力度，促进中小微企业融资增量、扩面、降价。

要抓好要素市场化配置综合改革试点，全面实行股票发行注册制，完成国企改革三年行动任务，稳步推进电网、铁路等自然垄断行业改革。加强反垄断和反不正当竞争，以公正监管保障公平竞争；强化契约精神，有效治理恶意拖欠账款和逃废债行为。实现共同富裕目标，首先要把“蛋糕”做大做好；要发挥分配的功能和作用，坚持按劳分配为主体，完善按要素分配政策，加大税收、社保、转移支付等的调节力度。要为资本设置“红绿灯”，依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长；要支持和引导资本规范健康发展。

要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

2. “2021-2022 中国经济年会” 12 月 11 日举行，中财办副主任韩文秀等就中央经济工作会议进行权威解读

韩文秀指出，“稳”是中央经济工作会议最为突出的关键词。宏观政策是稳定经济重要手段，稳健就是要保持政策连续性、稳定性、可持续性；有效，就是要提高政策针对性、操作性、管用性，抵御经济下行压力，使“六稳”稳的牢、“六保”保得住。韩文秀表示，今年我国 GDP 有望达到 110 万亿元，人均 GDP 约 1.2 万美元，接近世界银行高收入标准。

3、休闲服务行业点评

上周(12.06-12.10)申万休闲服务指数相对于沪深 300 上涨 6.32%，休闲社会服务指数(801210)上涨 9.47%。在申万 28 个一级行业指数涨幅排行榜中，休闲社会服务排在第 1 位。

由于免税行业在整个板块市值占比较大，因此往往该细分板块走势直接影响整体大板块表现。前期因国内外疫情反复，旅游热情受到抑制，海南游客人流量减少，加上 Q3 以来离岛免税折扣力度加大，且新增补购业务，使得各免税商利润承压，使得股价一直保持较低位置，估值中枢下移。近期由于免税日均销售额数据企稳且有个股暂停发行新股票上市计划，使得板块情绪略企稳上移，主要是免税行业在十四五规划下仍具备中长期逻辑以及数据向好。我们认为，应该重点关注由于疫情反复所导致的旅游情绪变化，海南的游客人数变化，以及 2022 年新海港城市建设落地情况。

疫情加速中小企业市场出清，龙头扩张提速，各子行业的头部集中度有望提升。据国家卫健委统计，11 月 27 日至 12 月 9 日 24 时，全国新增累计报告感染者 909 例，我们认为本次疫情呈现此起彼伏、多点散发的特点。据国家卫健委报道，截至 11 月 28 日，新变异毒株 Omicron 已扩散到英国、奥地利、中国香港等多个国家或地区；且据日本学者 Hiroshi Nishiura 研究表明 Omicron 传染性为 Delta 的 4.2 倍以上。另一方面，12 月 8 日，国家药监局批准我国首家自主知识产权新冠病毒中和抗体联合治疗药物注册申请。我们判断，随疫情防控加强及特效药取得积极进展，行业有望复苏，细分领域龙头具有更强的恢复能力，长期前景确定性较强。

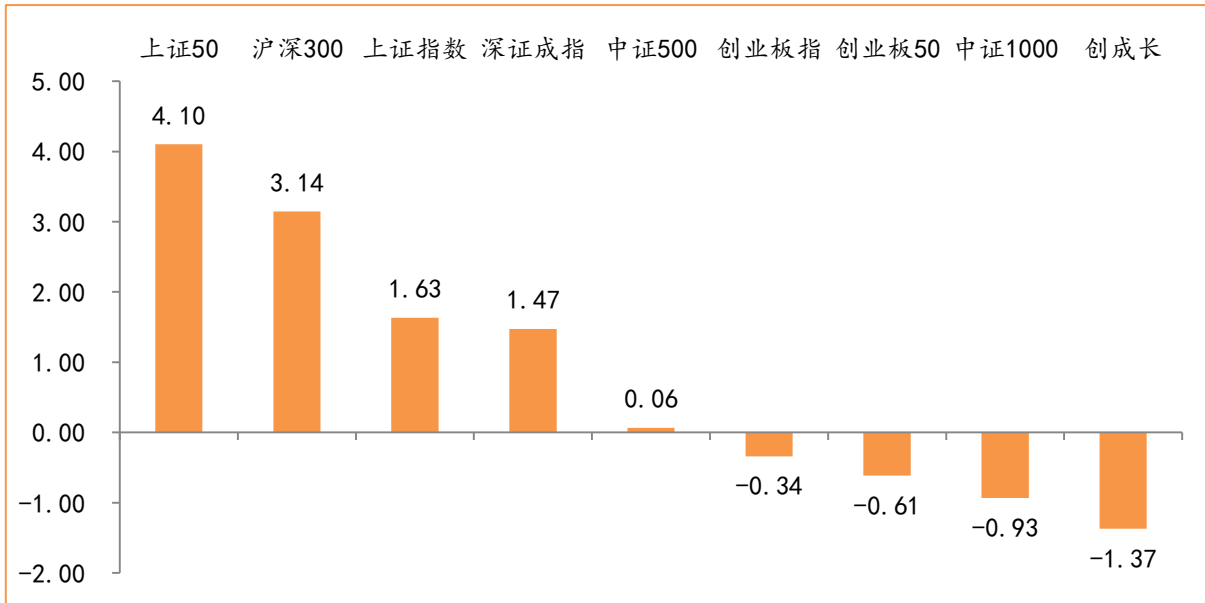
休闲服务行业逐渐恢复，且疫情使得行业重新洗牌，但仍需关注国内疫情复发态势。短期来看，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，看好各细分板块布局国内旅游市场的龙头企业，具备优质竞争格局的酒店、免税、成人教育等板块龙头仍具有中长期逻辑，值得在合适位置进入并长期持有。

二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油 (+8.60%) 领涨，而美元指数 (-0.13%)、LME 铝 (-0.46%)、螺纹指数 (-1.77%) 表现相对较弱；海外主要股票市场普涨，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅+2.38%，德国 DAX 周涨幅+2.99%，法国 CAC40 周涨幅+3.34%。美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+3.61%，标普 500 周内涨幅+3.82%，道琼斯工业指数周内涨幅+4.02%。

A 股方面，市场行情表现涨跌不一，上证 50 领涨，周涨幅+4.10%。上证综指周内+1.63%，报 3666.35 点；深证成指周内+1.47%，报 15111.56 点；创业板指周内-0.34%，报 3466.80 点。两市周内日均成交 12,353.81 亿元，较上周增加 1000.65 亿元。两市个股周内跌多涨少，1954 家上涨，73 家平盘，2626 家下跌；全市场本周累计涨停 222 家，本周累计跌停 121 家。

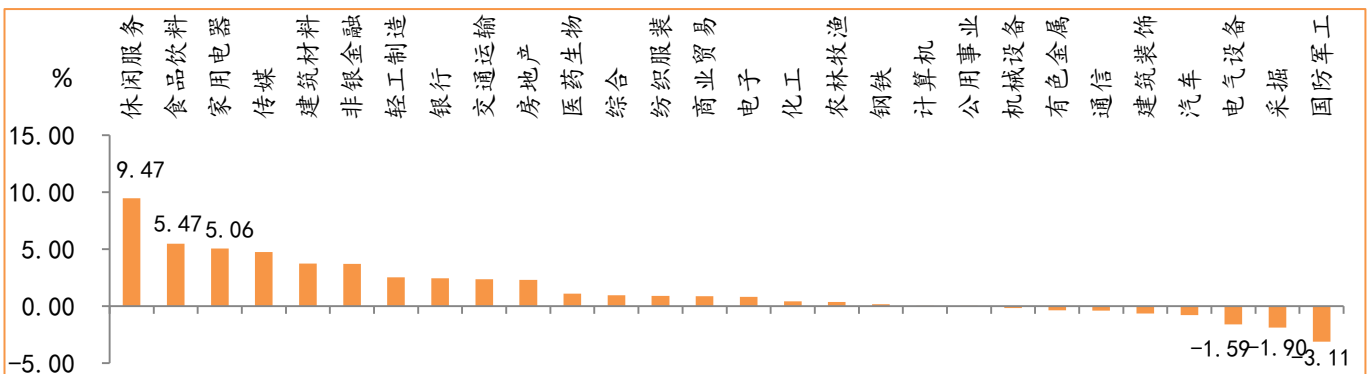
图：主要股指周涨跌幅，上证 50 指数领涨（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 休闲服务板块涨幅领先, 周度涨幅达+9.47%, 其次是食品饮料(+5.47%)和家用电器(+5.06%)。今年以来电气设备板块表现较好, 电气设备(+56.53%)、有色金属(+49.17%)、采掘(+38.07%)等行业涨幅居前, 休闲服务(-13.91%)、非银金融(-17.17%)、家用电器(-20.08%)等行业则表现相对弱势。

图: 申万一级行业周涨跌幅, 休闲服务板块领涨 (单位: %)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看, 陆股通上周净流入 488.34 亿元; 全周新成立偏股型基金份额共计 468.15 亿份较前一周大幅增加; 12 月最新募资合计 800.59 亿元; 本周限售解禁市值约 2764.01 亿元, 与上周相比大幅增加。

三、本周展望

3.1.本周展望：

本周市场各大指数表现较好，风格出现一定的转换，其中以大盘蓝筹为代表的权重股涨幅靠前，成长风格则表现相对平淡。上周我们指出，随着降准的落地，市场对政策托底预期支撑下悲观的经济增长预期有望阶段修正，利好与宏观经济强相关的大盘蓝筹（注意短期更多为预期，但四季度和明年一季度增长形势仍较为严峻）。本周中央经济工作会议首提“我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，同时时隔三年重提“以经济建设为中心”，要求“明年经济工作要稳字当头、稳中求进”，并提出“政策发力适当靠前”，“适度超前开展基础设施投资”等，可以预期经济短期很差未来仍有一系列的托底政策将要出台稳定市场预期，我们认为对于以消费、金融为代表的蓝筹股短期仍有一定持续性。对于成长赛道而言，虽然短期表现疲软但展望 2022 年尤其是一季度来看仍然是非常好的投资方向，大的背景上政策托底到经济企稳需要一定时间传导，如 2018 年中央经济工作会议出现政策拐点到 PMI 数据在 3 月企稳大约一个季度左右时间，“宽信用”周期+经济增速低位的组合下高景气赛道在 2022 年 Q1 将变得更为稀缺。方向上当前市场仍处于可为的良性区间，短期建议相对均衡的配置，重视成长赛道短期回调的配置机会。

3.2.行业建议

- 1、宏观经济企稳：消费、金融；
- 2、高景气赛道：新能源、芯片、军工；
- 3、长期配置核心资产，各行业优质龙头标的。

3.3.风险提示

- 1、疫情控制不及预期；
- 2、宏观经济超预期下行；
- 3、上市公司业绩大幅下滑；
- 4、政策不及预期。

附：主要数据更新

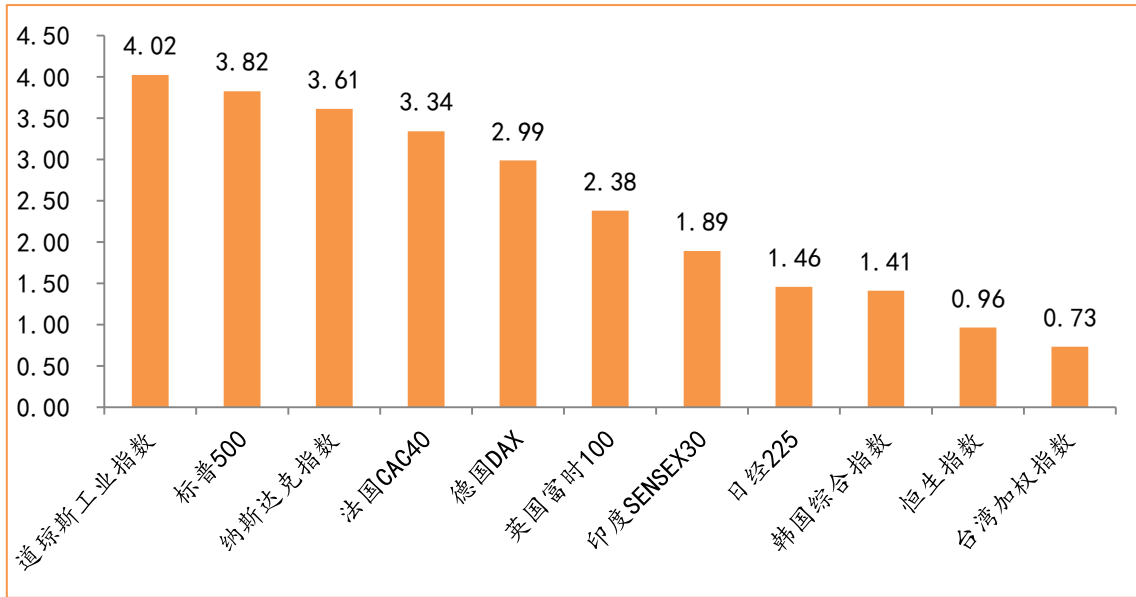
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅，NYMEX 原油领涨，螺纹指数领跌（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	8.60	48.31
道琼斯工业指数	4.02	17.53
纳斯达克指数	3.61	21.28
英国富时 100	2.38	12.87
日经 225	1.46	3.62
万得全 A	1.16	10.04
恒生指数	0.96	-11.88
LME 铜	0.38	21.74
中债-总财富(总值)指数	0.20	5.01
COMEX 黄金	-0.04	-5.91
美元指数	-0.13	6.77
LME 铝	-0.46	31.90
螺纹指数	-1.77	-1.07

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

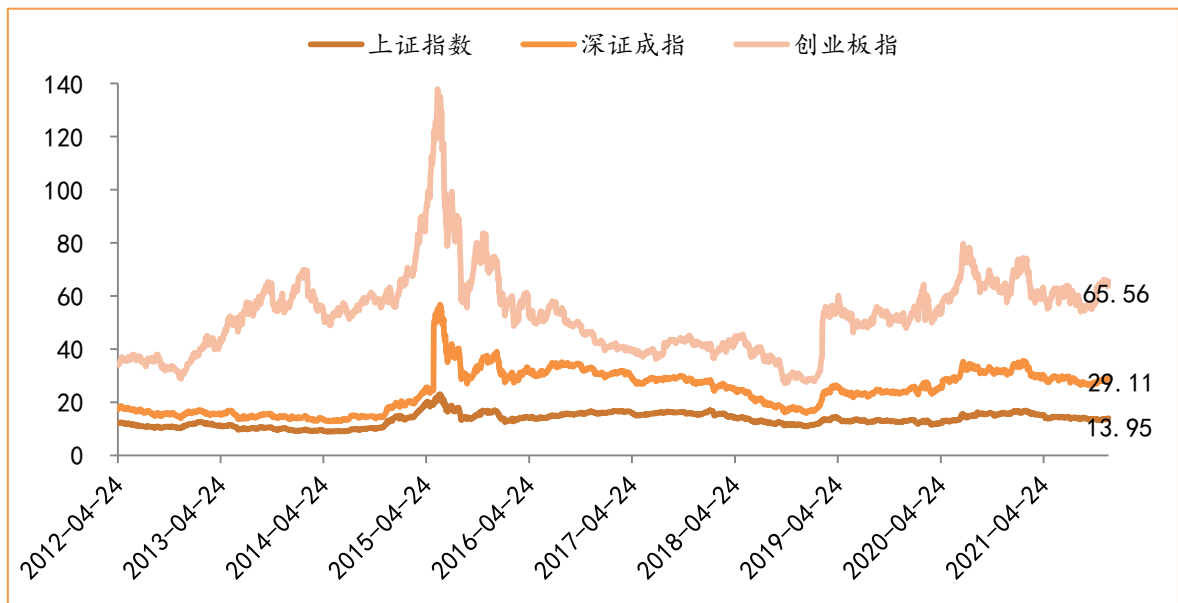
图：全球主要股指周涨跌幅，道琼斯工业指数领涨（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

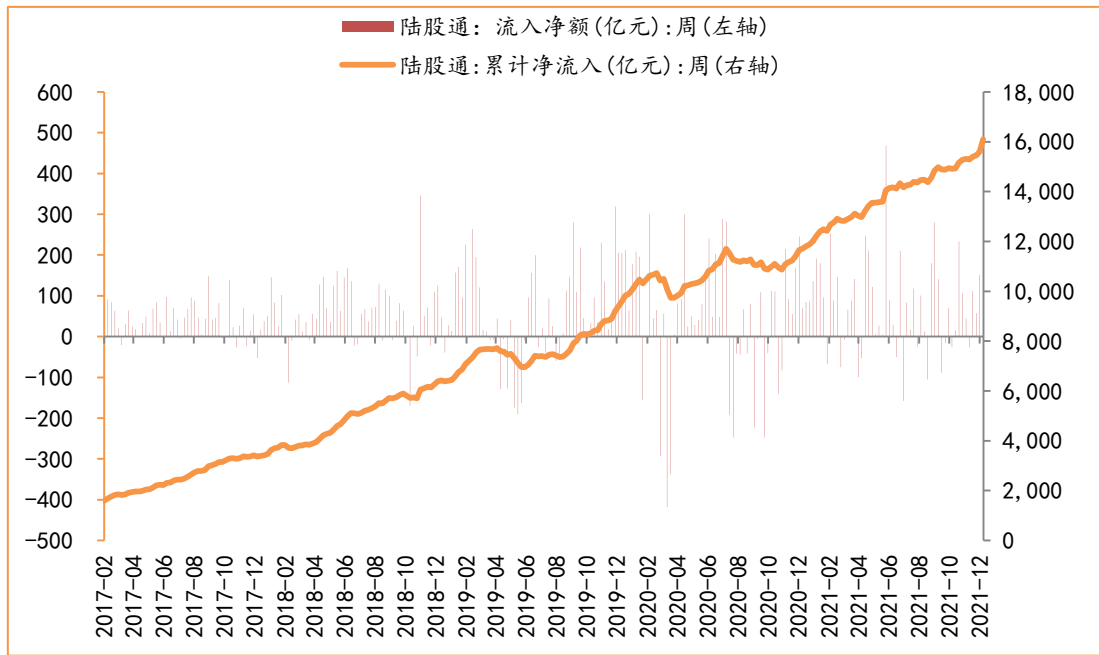
图: 主要股指市盈率 PE (TTM), 小幅上升



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

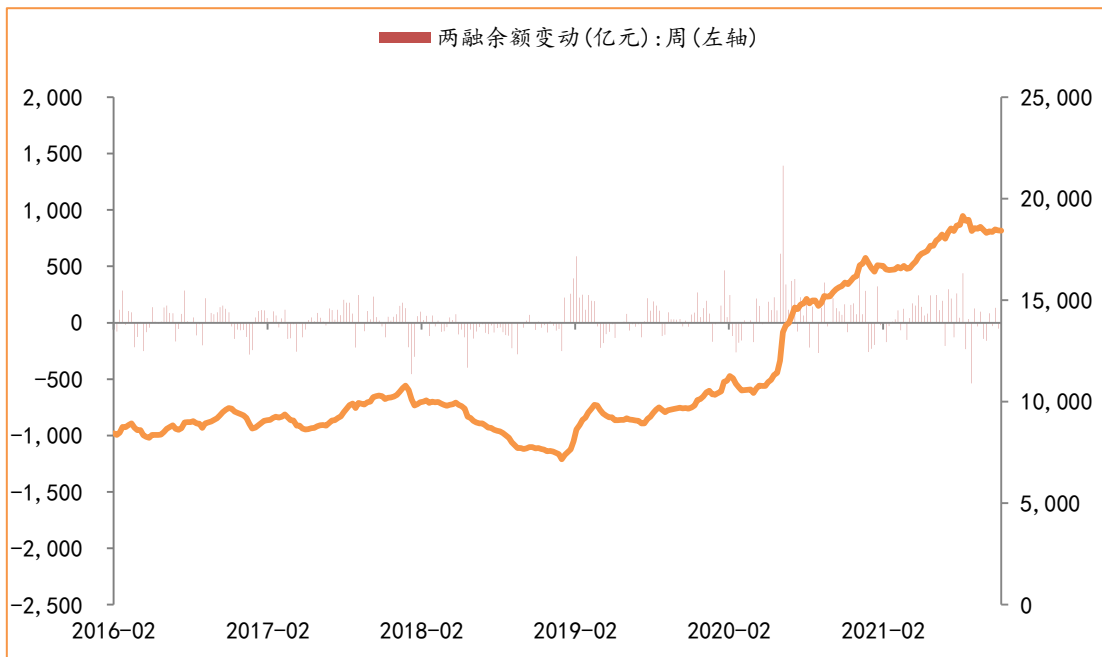
3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 488.34 亿元



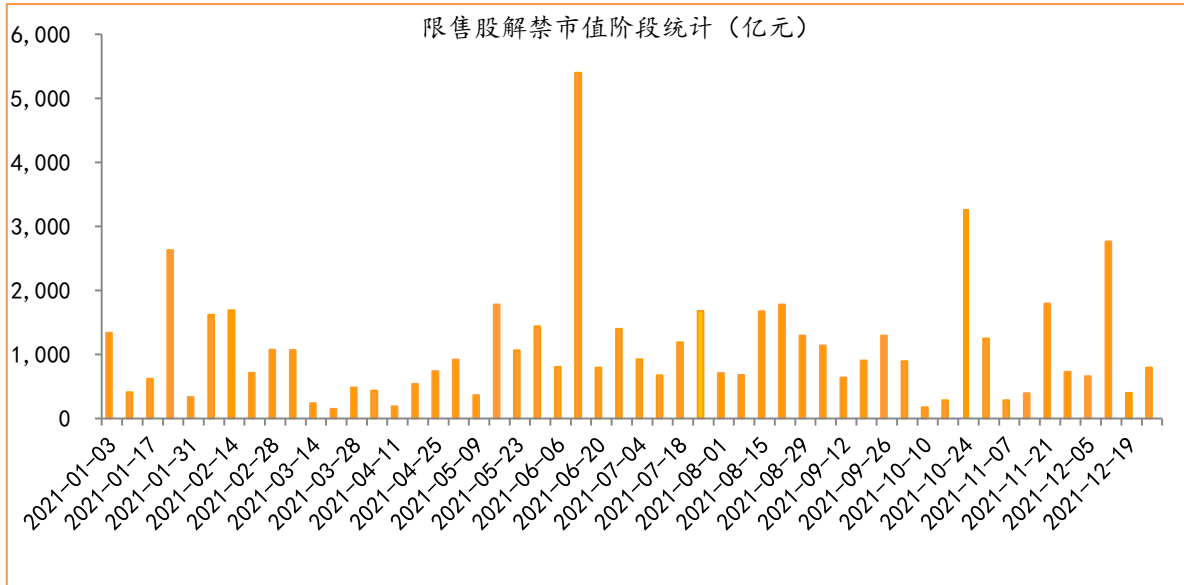
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 18,423.20 亿元, 小幅增加



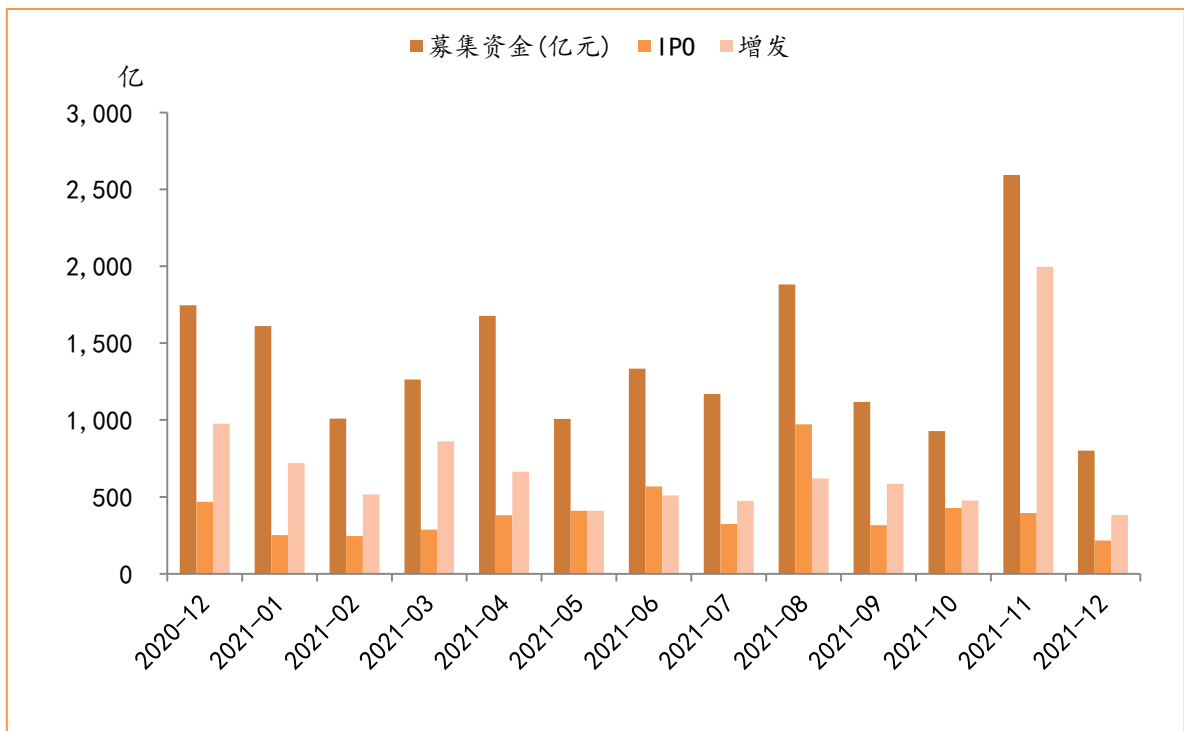
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 2764.01 亿元, 较上周大幅增加



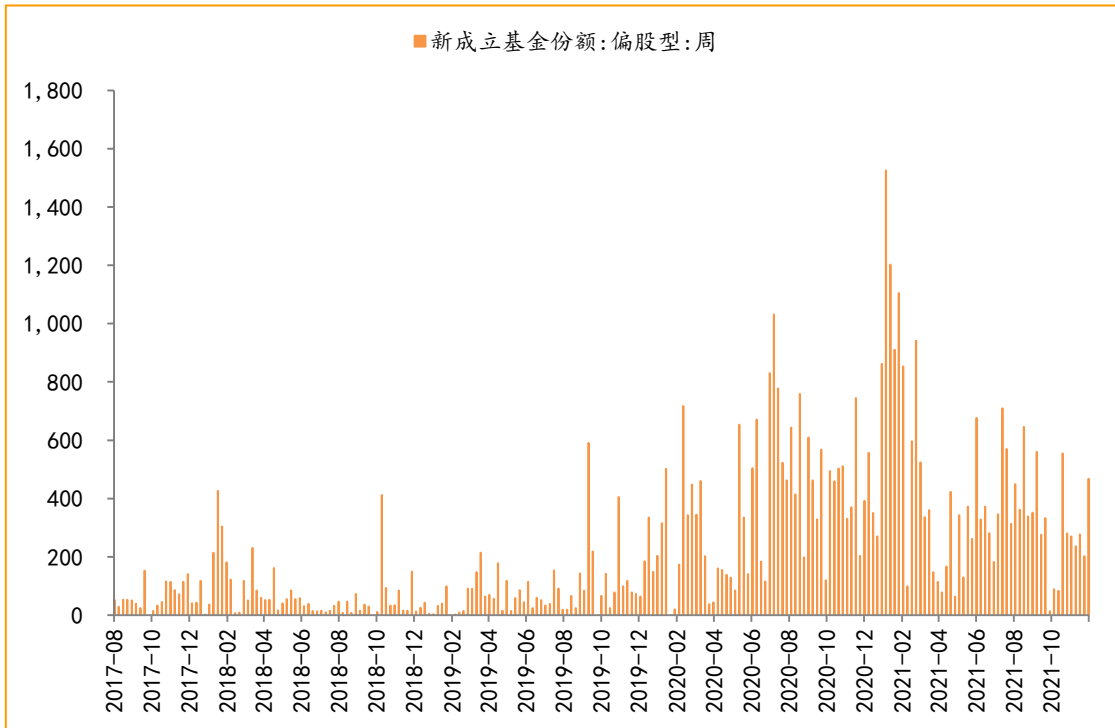
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月最新募资合计 800.59 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

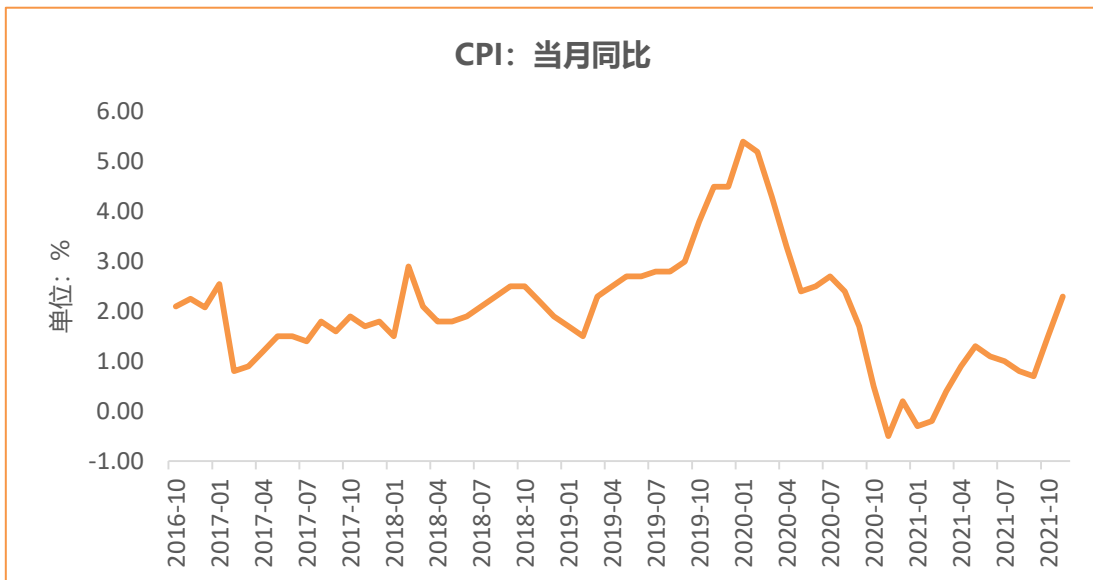
图: 上周新成立偏股型基金份额共计 468.15 亿份, 较前一周大幅增加



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

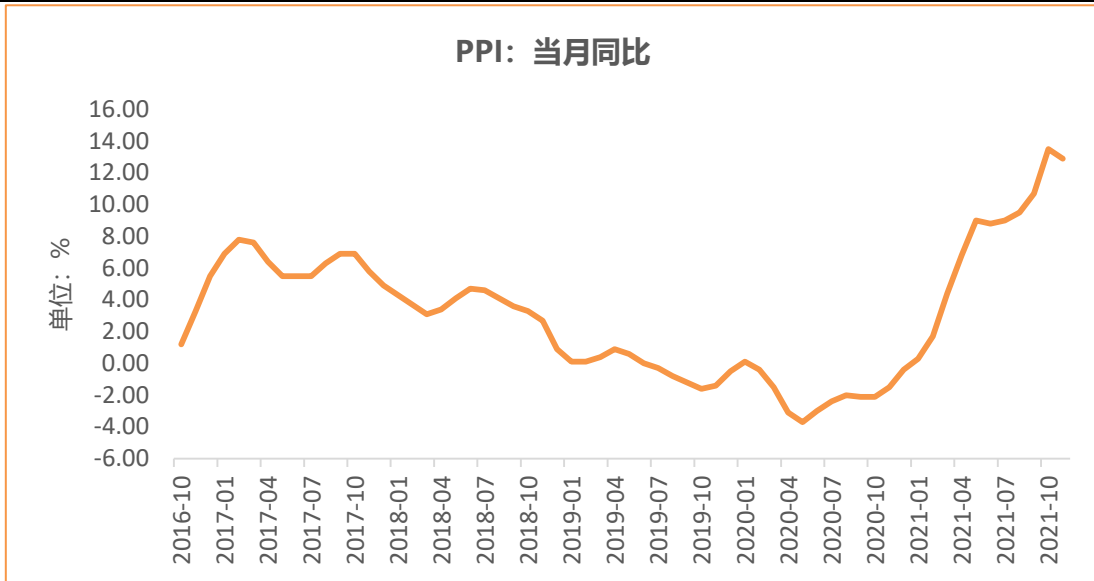
4. 基本面

图: 11月CPI同比增加2.3%



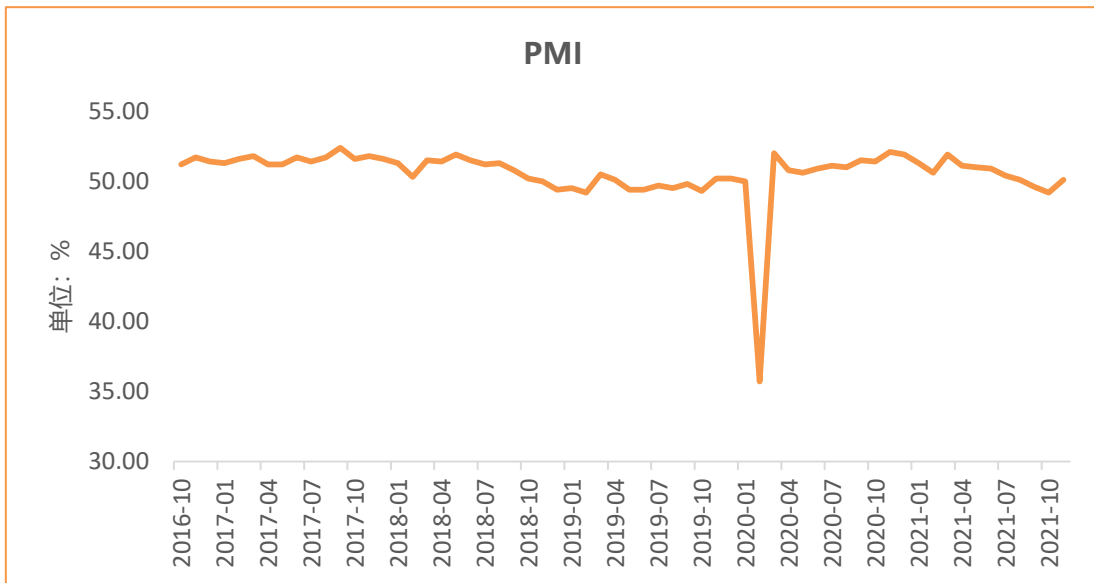
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月PPI同比增加12.9%



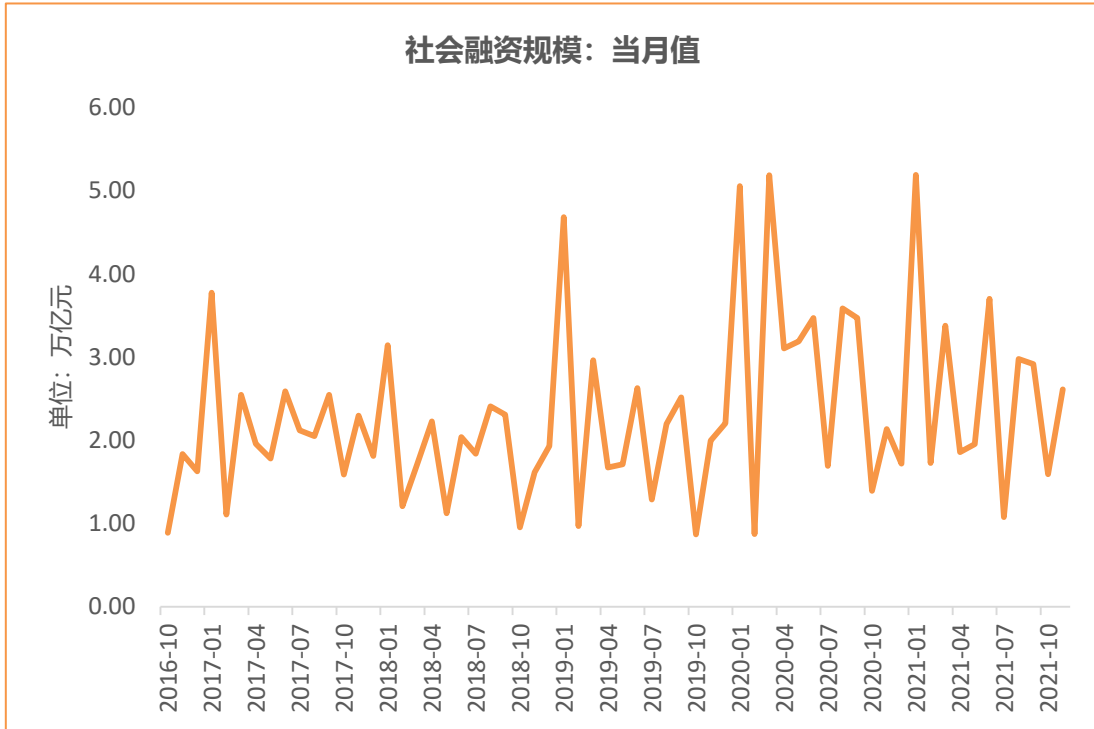
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月官方制造业 PMI 为 50.10%, 位于荣枯线上方



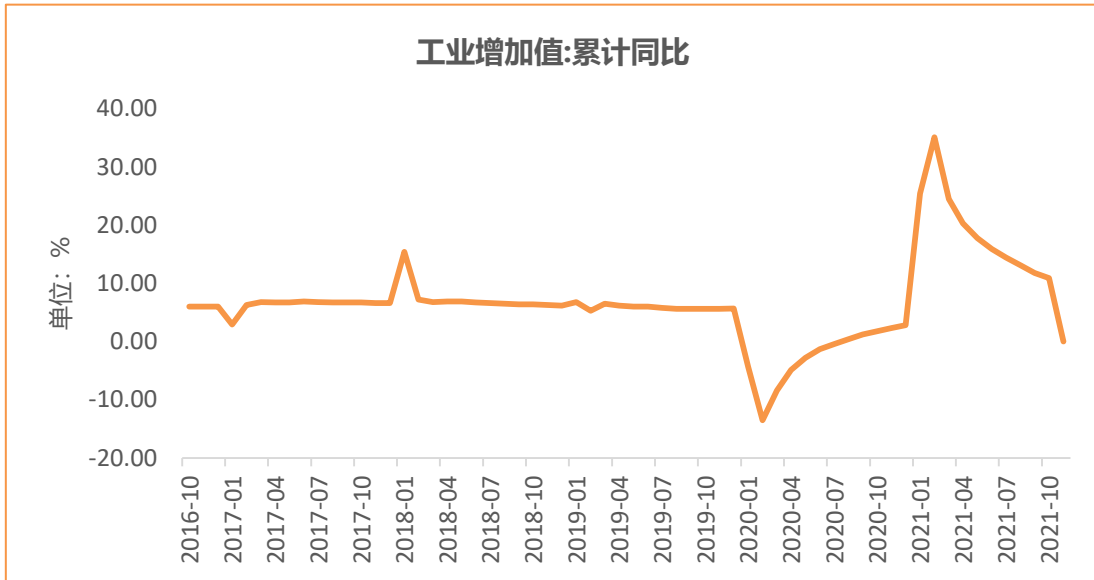
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月社会融资规模 2.61 万亿



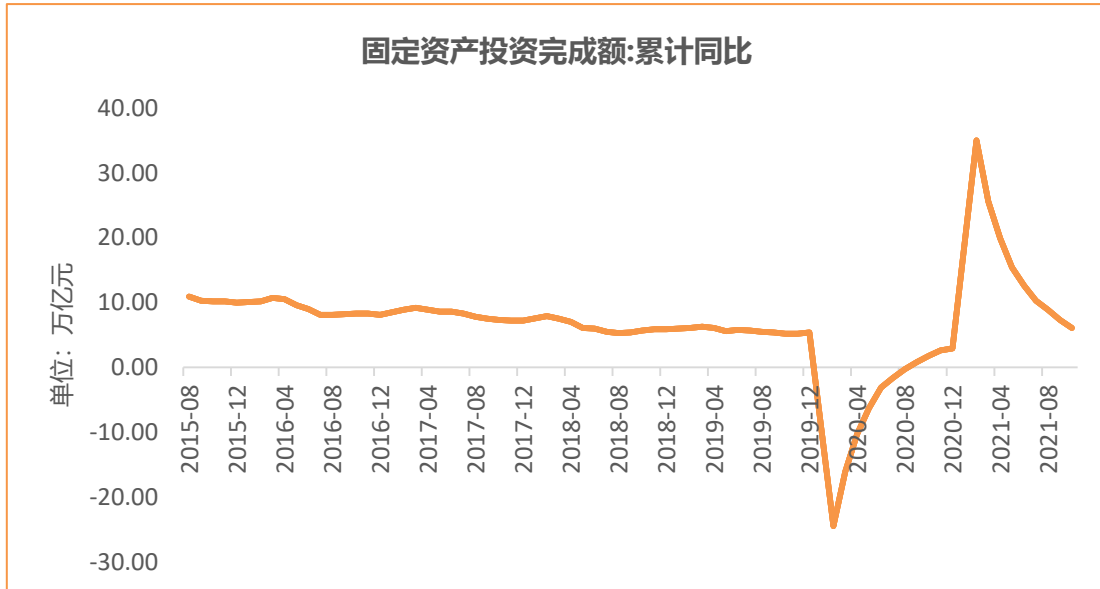
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月工业增加值累计同比增加 10.90%



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 6.1%，增速回落



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4.9%，增速反弹



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。