

底部区域震荡，保持战略定力

一、主要事件

1. 召开深入推进长三角一体化发展座谈会

座谈会强调，要坚定不移深化改革、扩大高水平开放，统筹科技创新和产业创新，统筹龙头带动和各扬所长，统筹硬件联通和机制协同，统筹生态环保和经济发展，在推进共同富裕上先行示范，在建设中华民族现代文明上积极探索，推动长三角一体化发展取得新的重大突破，在中国式现代化中走在前列，更好发挥先行探路、引领示范、辐射带动作用。

2. 国际统计局公布 11 月份 PMI 数据

国家统计局公布数据显示，11 月份，我国制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 产出指数分别为 49.4%、50.2%和 50.4%，比 10 月下降 0.1、0.4 和 0.3 个百分点，我国经济景气水平稳中有缓，回升向好基础仍需巩固。调查结果显示，制造业企业中反映市场需求不足的企业占比超六成，市场需求不足仍是当前制造业恢复发展面临的首要困难。

3. 美国通胀持续降温

美国通胀持续降温，或进一步强化市场降息预期。美国商务部发布数据，美国 10 月核心 PCE 物价指数同比增速放缓至 3.5%，创 2021 年 4 月以来最低水平，符合市场预期，前值为 3.7%。个人收入同比增 4.5%，为 2022 年 12 月以来最低水平；支出同比增 5.3%，创 2021 年 2 月以来最低。另外，美国上周初请失业金人数升至 21.8 万人；至 11 月 18 日当周续请失业金人数升至 192.7 万人，创约两年来最高水平，表明美国劳动力市场正在降温。

4. 煤炭行业点评

上周煤炭指数涨幅达到+3.03%，排名申万 31 个一级行业中第一。上周市场风格有所切换，变为防守型，煤炭此类高股息、低估值的资产较受市场青睐。

价格方面，截至 12 月 1 日，秦皇岛港动力煤市场价为 930 元/吨，周环比下降 7 元/吨；京唐港主焦煤库提价为 2630 元/吨，周环比持平；日照港一级冶金焦平仓价 2450 元/吨，周环比上涨 100 元/吨。政策方面，近日国务院安全委办公室决定对山西省矿山安全生产工作开展帮扶指导，强调要推进重大隐患专项排查整治。后续仍需观察安监实施的力度，未来安监严格或许成为常态，近期安全事件频发，保供暂或不及安监重要。

分品种来看，截至 11 月 30 日，二十五省日耗煤量 590.1 万吨，周环比增加 7.2%。电厂库存截至 11 月 30 日，二十五省电厂库存为 12863 万吨，周环比下降 1.0%；可用天数 21.8 天，环比下降 1.8 天。展望后市，中国气象局预计 12 月，除内蒙古东北部、吉林北部、黑龙江、西藏大部、青海西南部气温较常年同期偏低 0.5~1 摄氏度外，全国其余地区气温接近常年同期到偏高。刚需用户采购需求释放，但电厂及港口高库存对价格压制作用仍不容忽视，同时年末安全形势紧张，价格下跌压力有限。

上周双焦市场稳中偏强。供给方面，53 家焦煤企业精煤产量周环比下降 4%。需求方面，样本钢厂日均铁水产量 234.45 万吨，周环比下降 0.4%，周五上海螺纹钢价格 4040 元/吨，环比下跌 20 元/吨。库存方面，终端焦煤库存合计周环比提升 2.7%，同比提升 7.4%，仍处于历史同期偏低位。焦炭方面，受益于焦炭价格提涨，上周全国独立焦化厂平均吨焦盈利-18 元/吨，周环比提升 35 元/吨。展望后市，考虑到山西安全生产检查升级，焦煤供应有进一步收紧预期叠加焦煤库存仍处于历史同期相对低位区间，焦煤价格在春节的补库周期结束前或有较强支撑。

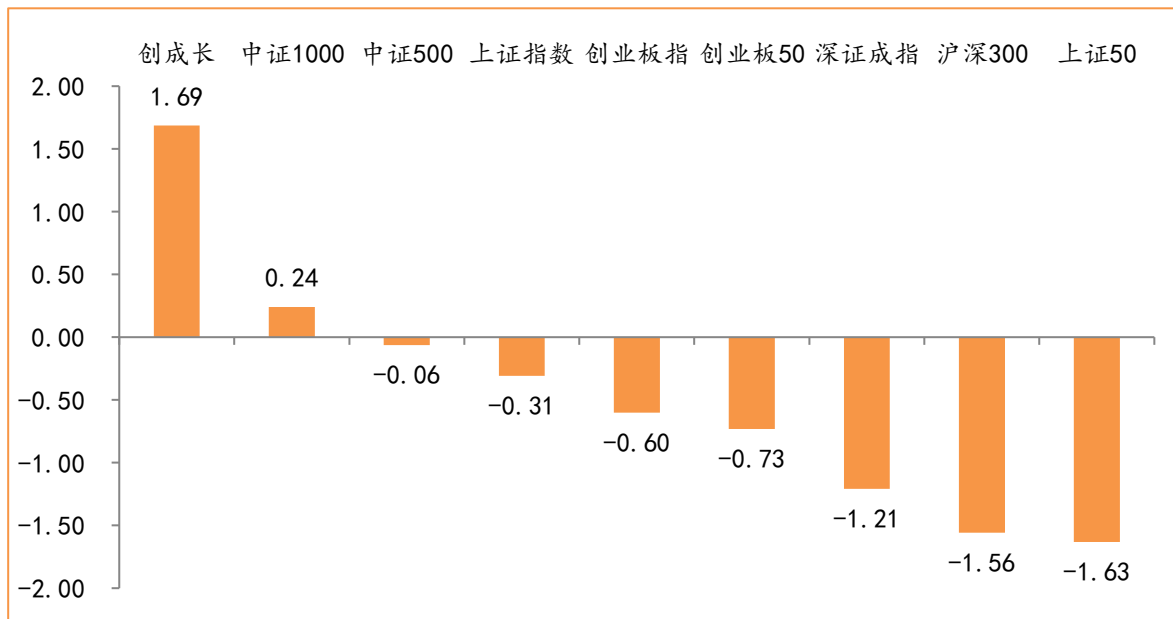
二、上周市场回顾

大类资产方面，COMEX 黄金 (+3.55%) 领涨，道琼斯工业指数 (+2.42%) 表现相对靠前；恒生指数 (-4.15%)、NYMEX 原油 (-1.54%) 表现相对较弱。全球主要股票市场涨多跌少，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨+0.55%，德国 DAX 周涨+2.30%，法国 CAC40 周涨幅+0.73%；美国股市表现较强，纳

斯达克指数周内涨幅+0.38%，标普 500 周内涨幅+0.77%，道琼斯工业指数周内涨幅+2.42%。

A 股方面，创成长领涨，周涨幅+1.69%。上证综指周内-0.31%，报 3031.64 点；深证成指周内-1.21%，报 9720.57 点；创业板指周内-0.60%，报 1926.28 点。两市周内日均成交 7888.60 亿元。两市个股周内跌多涨少，2437 家上涨，119 家平盘，2760 家下跌。

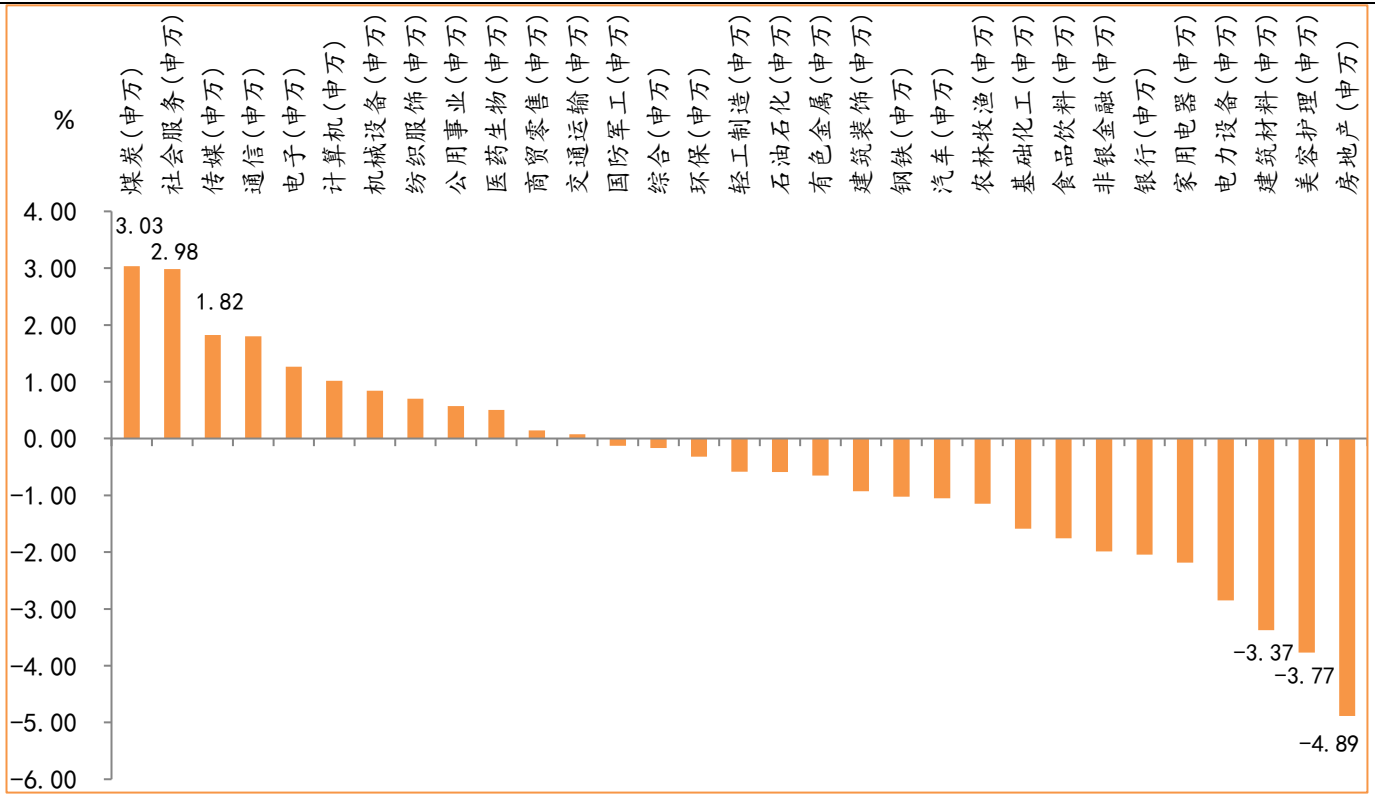
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，煤炭领涨，周度幅度达+3.03%，社会服务（+2.98%）和传媒（+1.82%）表现强势，美容护理（-3.77%）和房地产（-4.89%）表现弱势。今年以来通信板块表现较好，通信（+28.74%）、传媒（+26.48%）、计算机（+14.36%）等行业涨幅居前，商贸零售（-26.05%）、电力设备（-26.81%）、美容护理（-29.96%）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, 陆股通上周净流入 16.08 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 105.92 亿份; 12 月最新募资合计 13.01 亿元; 本周限售解禁市值约 1154.90 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场仍然偏弱，各大指数震荡为主。其中高股息资产涨幅靠前，上周五受益于国新投资有限公司开始增持央企科技类指数基金，科技板块出现反弹。

基本面维度，11月制造业PMI读数49.40%，环比10月小幅回落，宏观经济仍处于弱复苏震荡筑底阶段。虽然短期海外流动性边际改善，但从10~11月国内经济数据来看复苏仍然较弱，金融地产、消费等“顺周期”资产反弹相对疲软，市场的演绎更偏主题与成长风格。“顺周期”资产尚需等待12月政治局、中央经济工作会议对明年经济增长以及产业政策的定调，目前市场“顺周期”资产的预期偏低。中期“国内经济弱复苏”+流动性充裕的组合下，成长风格仍然占优，但注意高低切换，适度均衡。

行业重点关注：1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、关注顺周期下的地产、消费；3、高股息、国企资产重估如煤炭、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

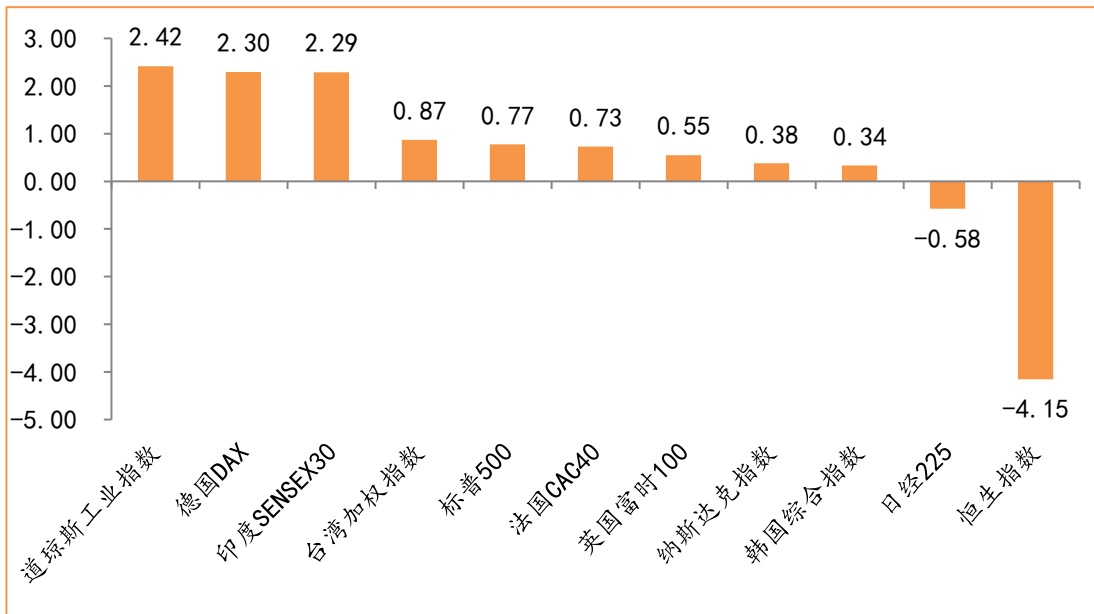
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
COMEX 黄金	3.55	13.93
道琼斯工业指数	2.42	9.35
LME 铜	2.33	3.02
英国富时 100	0.55	1.04
纳斯达克指数	0.38	36.67
中债总指数	0.08	3.60
美元指数	-0.23	-0.28
万得全 A	-0.57	-3.01
日经 225	-0.58	28.12
LME 铝	-0.72	-7.49
螺纹指数	-0.93	-3.76
NYMEX 原油	-1.54	-7.33
恒生指数	-4.15	-14.92

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

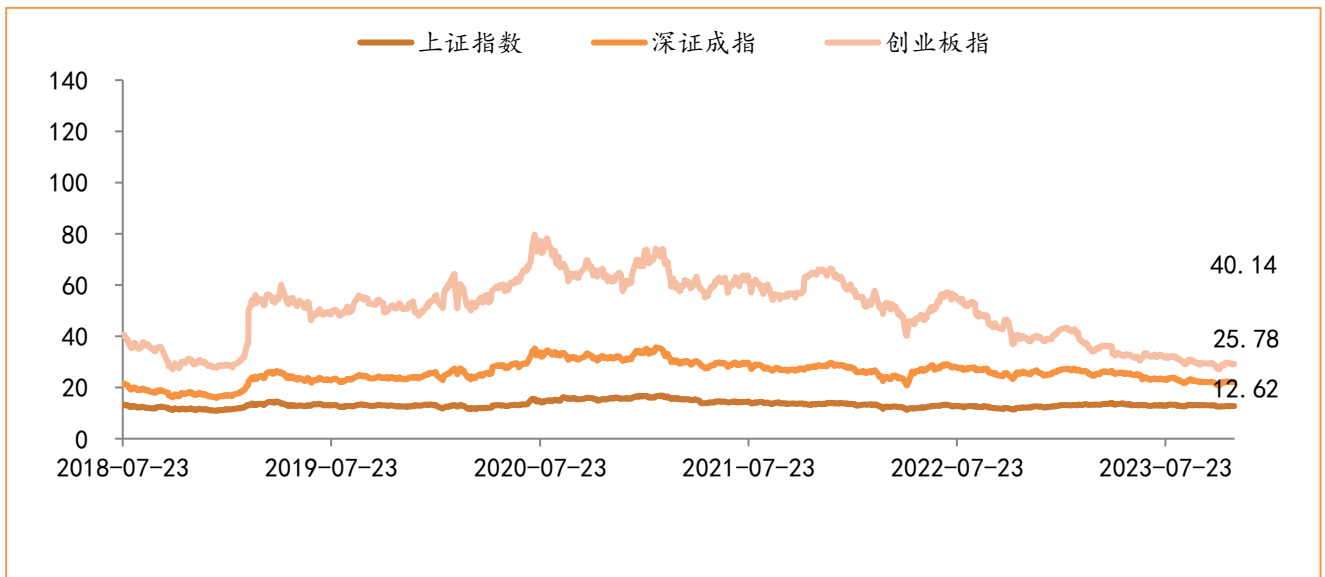
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

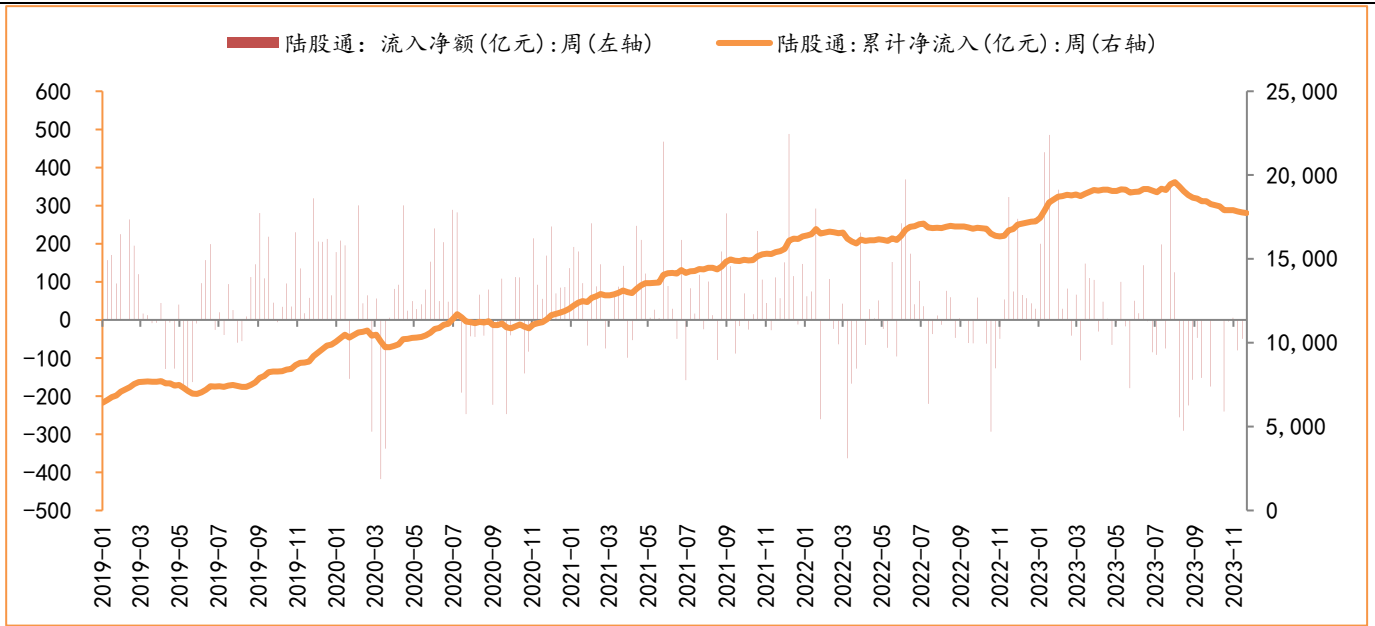
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

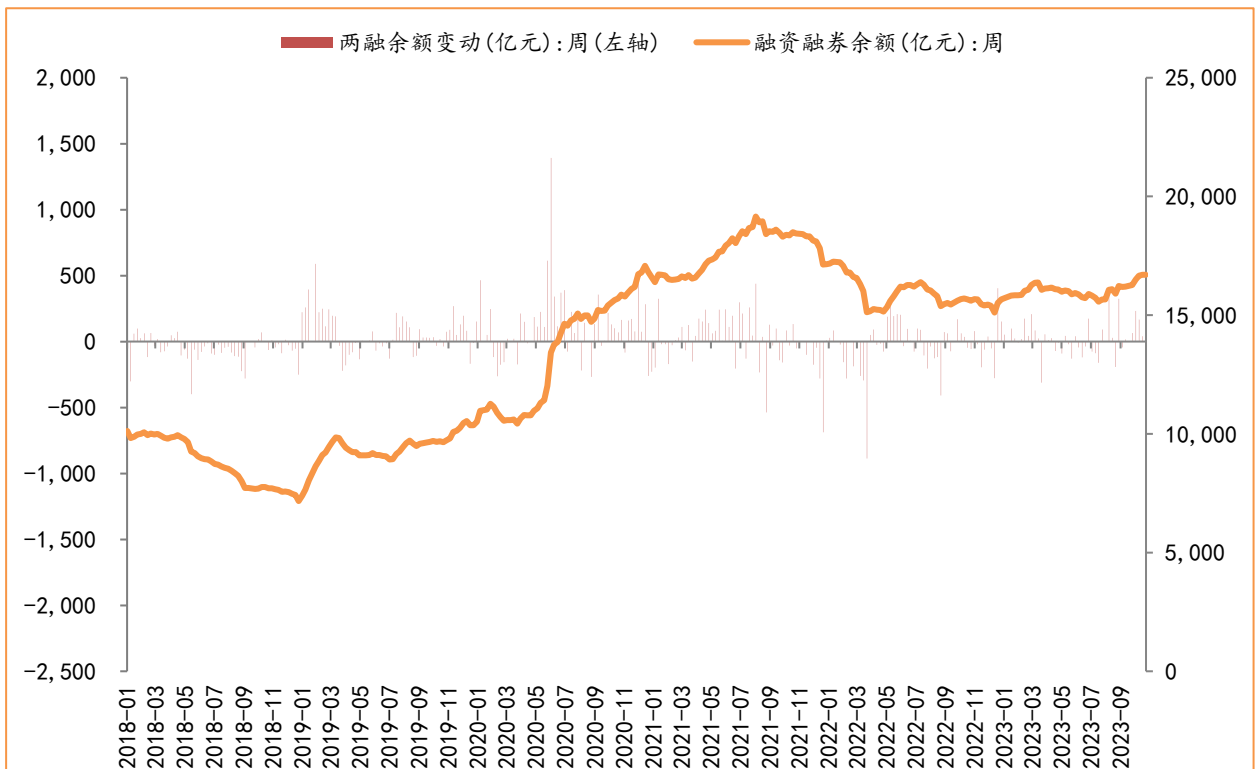
3.资金面

图: 陆股通上周净流入 16.08 亿元



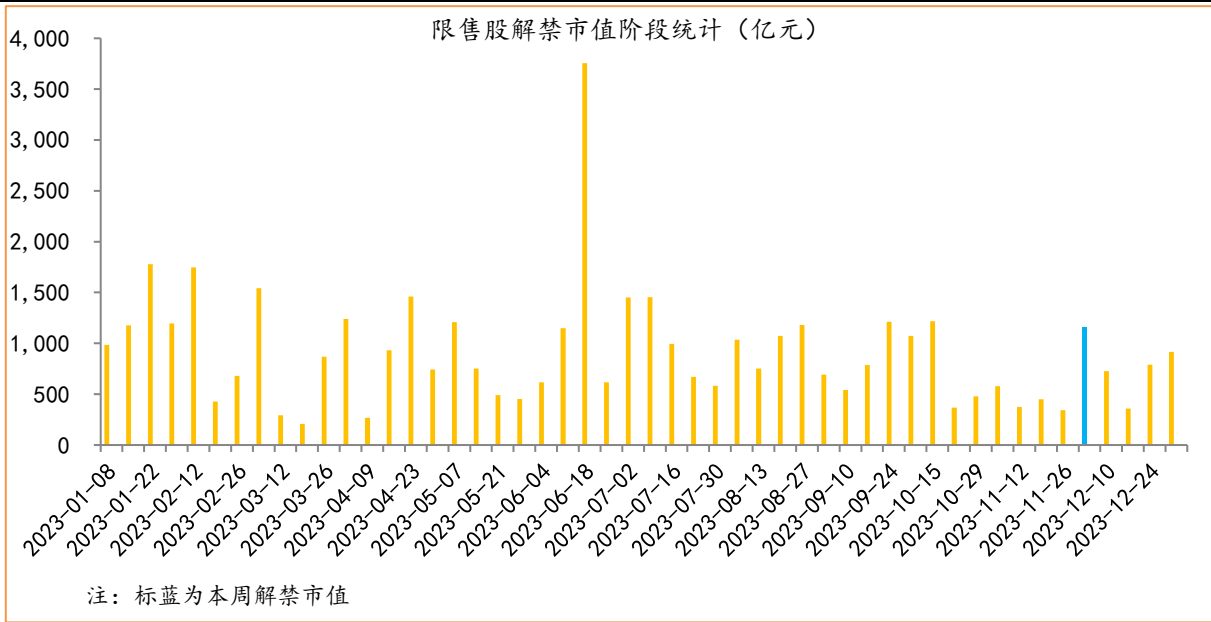
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 16706.14 亿元



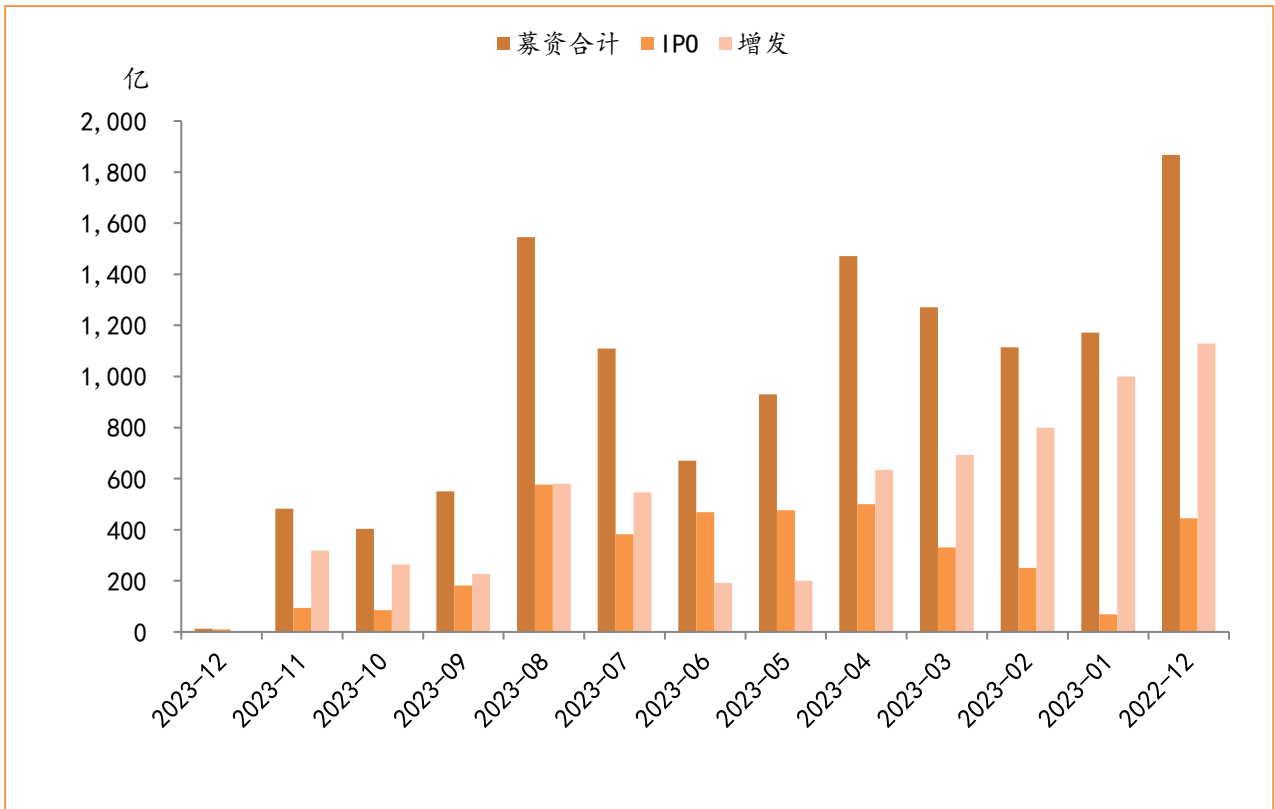
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 1154.90 亿元



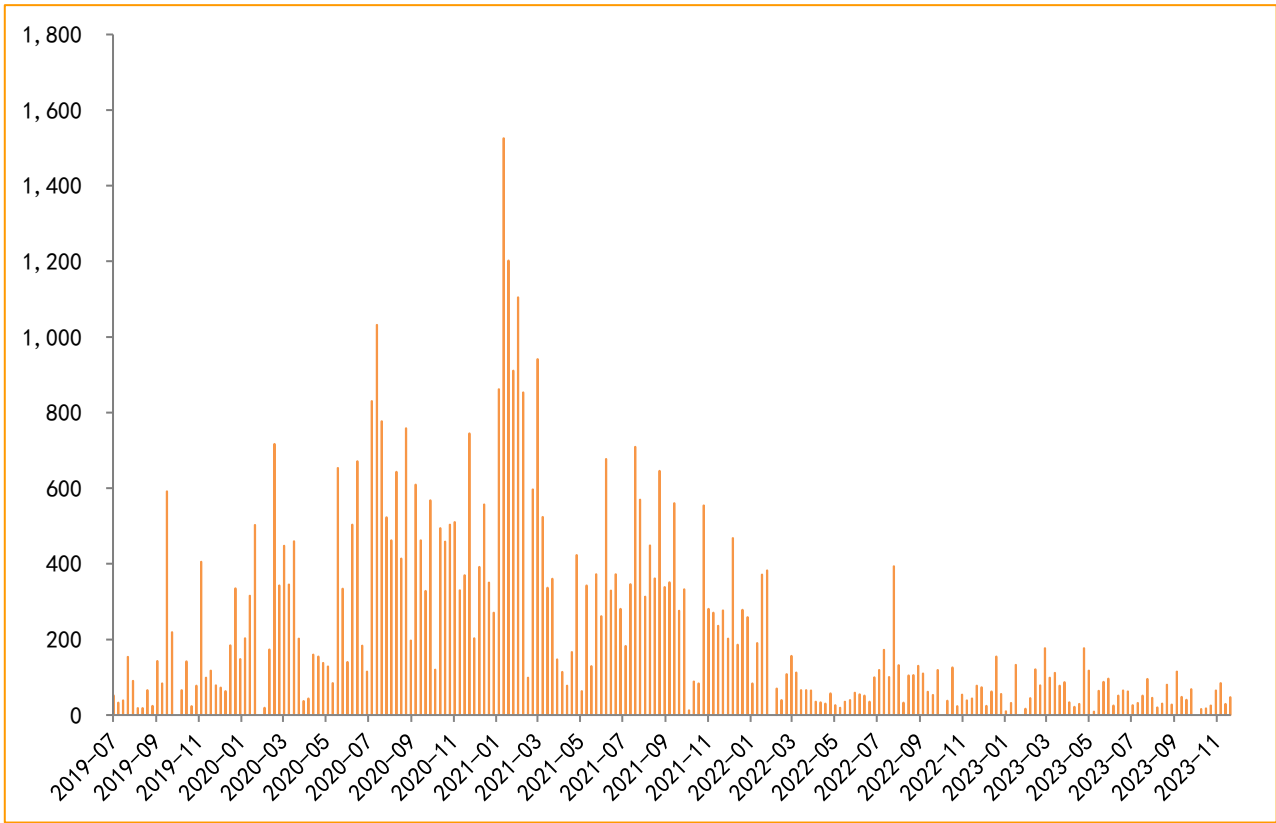
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：12月募资合计 13.01 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

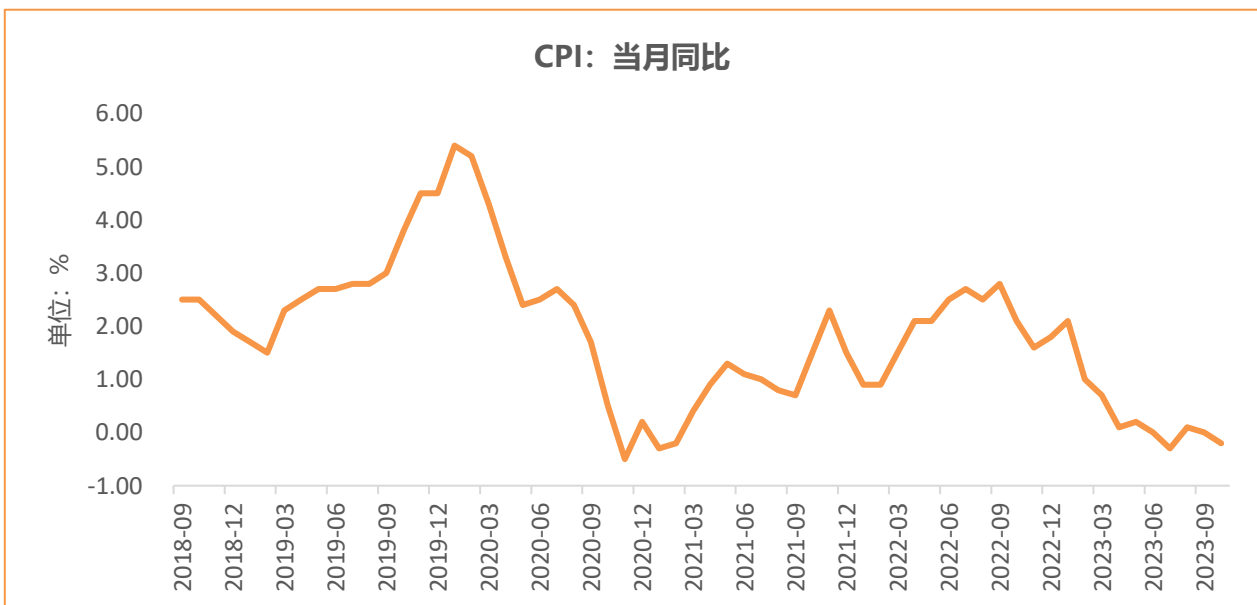
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 105.92 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

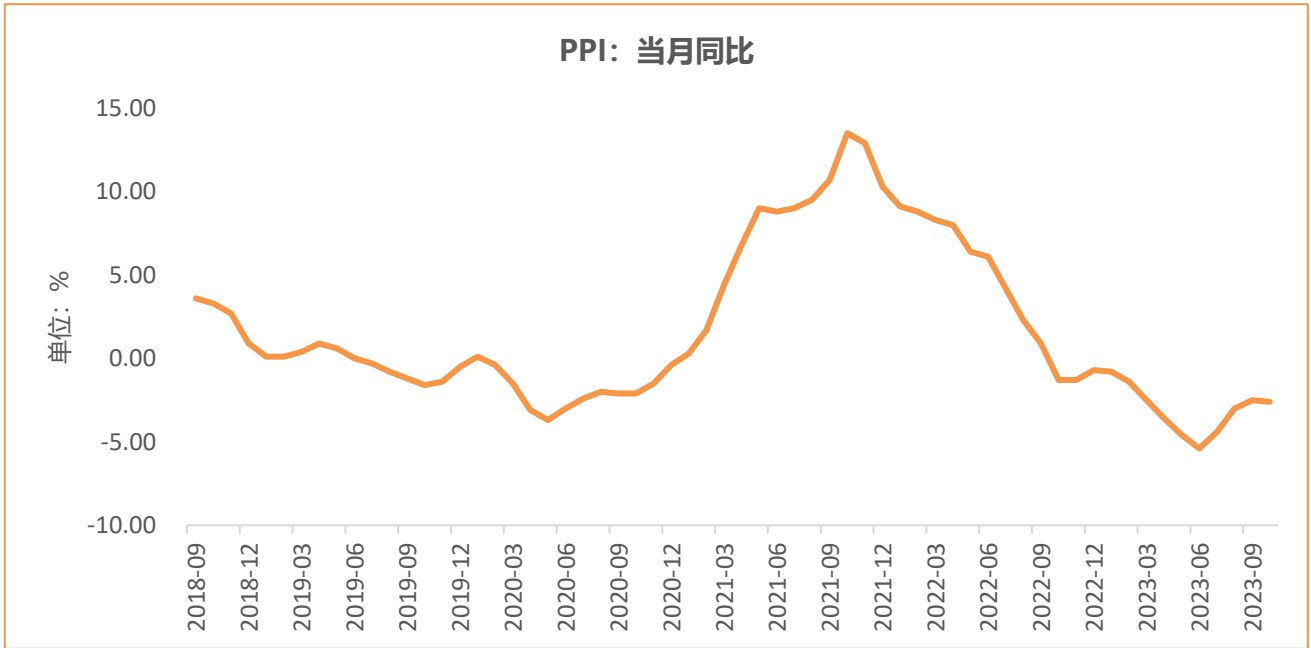
4.基本面

图: 10月CPI同比下降0.20%



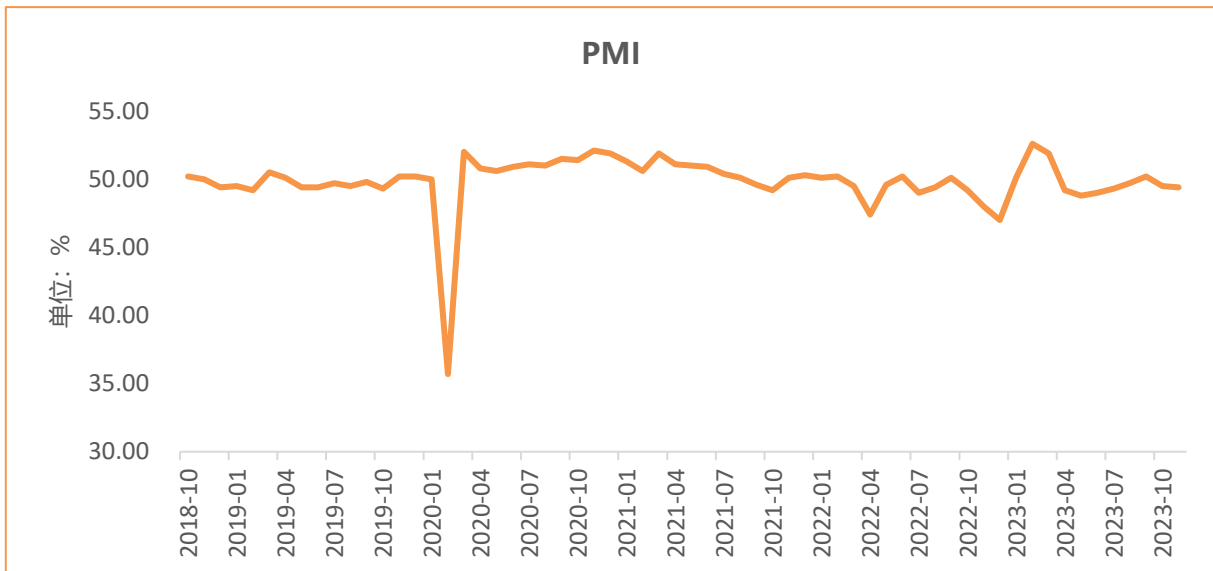
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：10月PPI同比下降2.60%



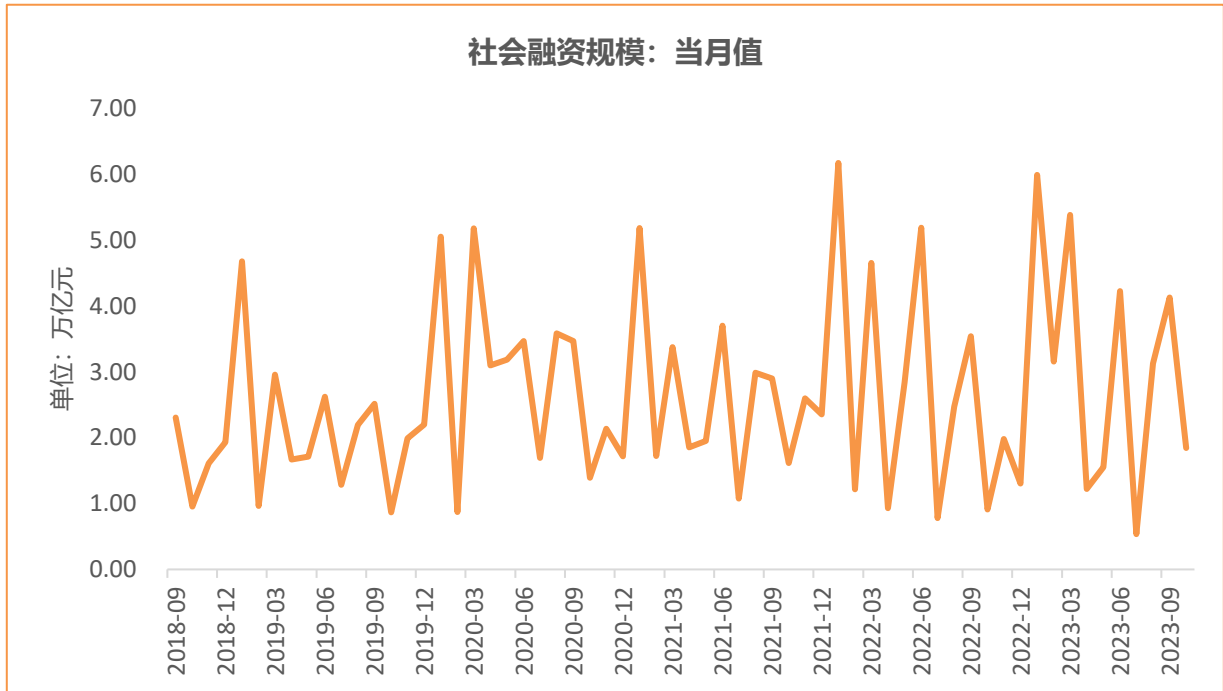
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：11月官方制造业 PMI 为 49.40%



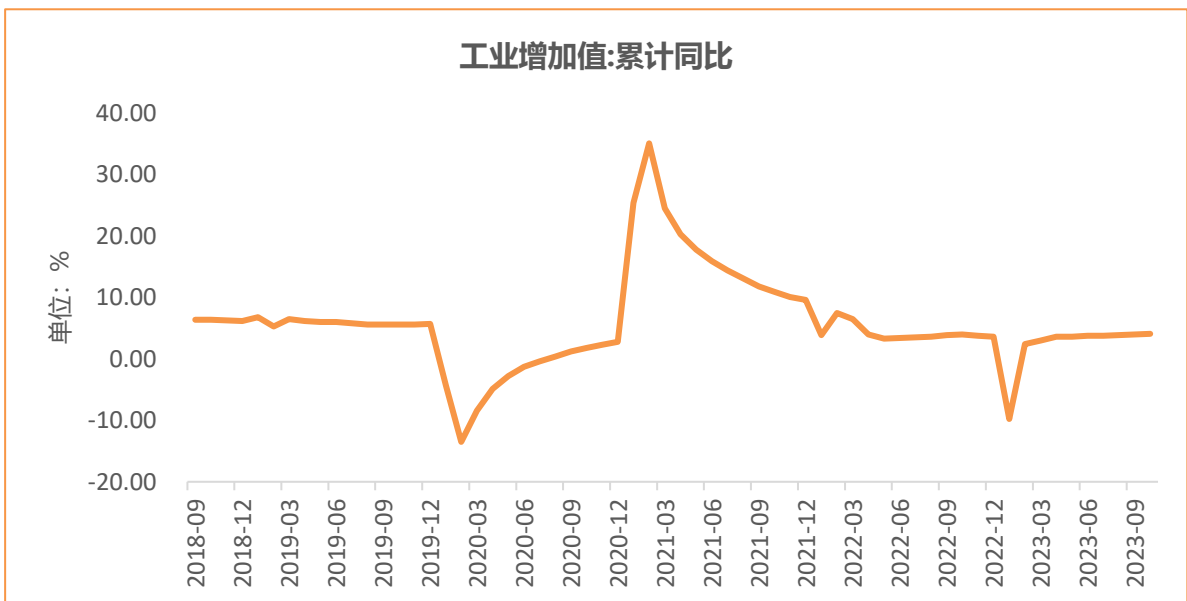
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：10月社会融资规模 1.85 万亿



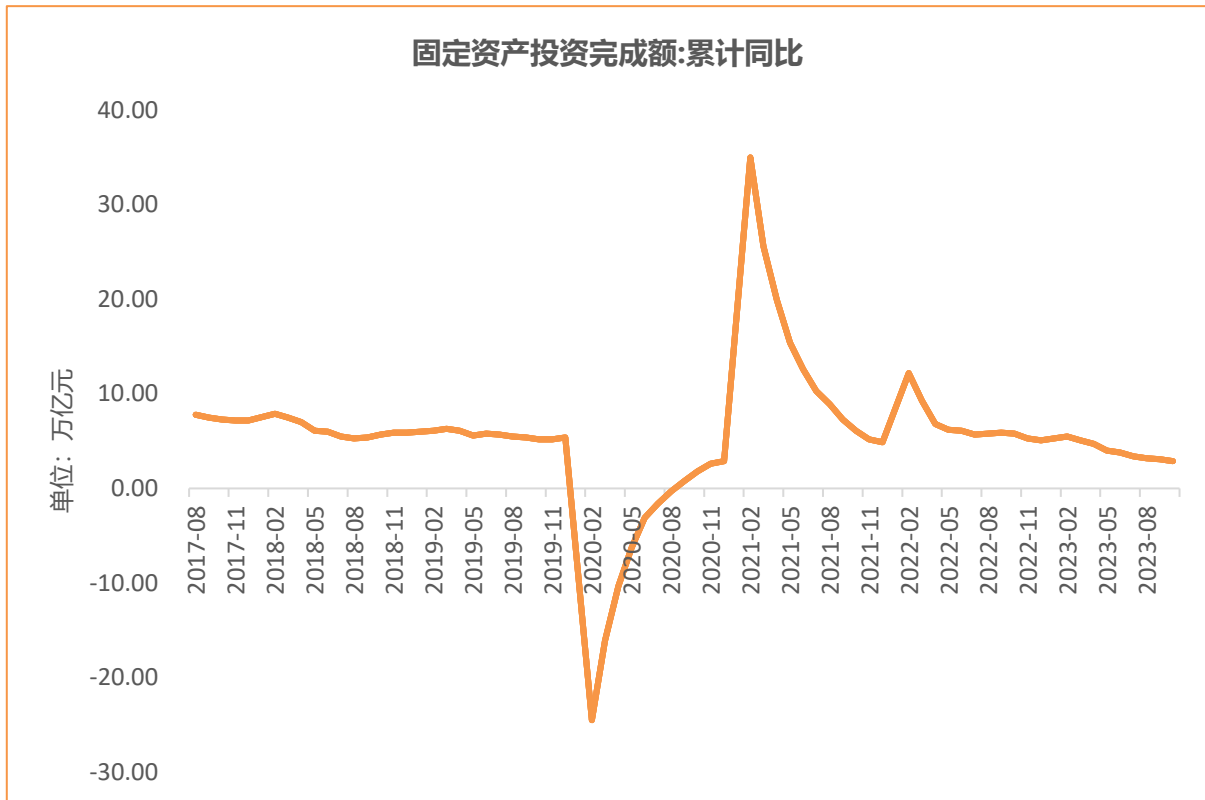
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月工业增加值累计同比增加 4.10%



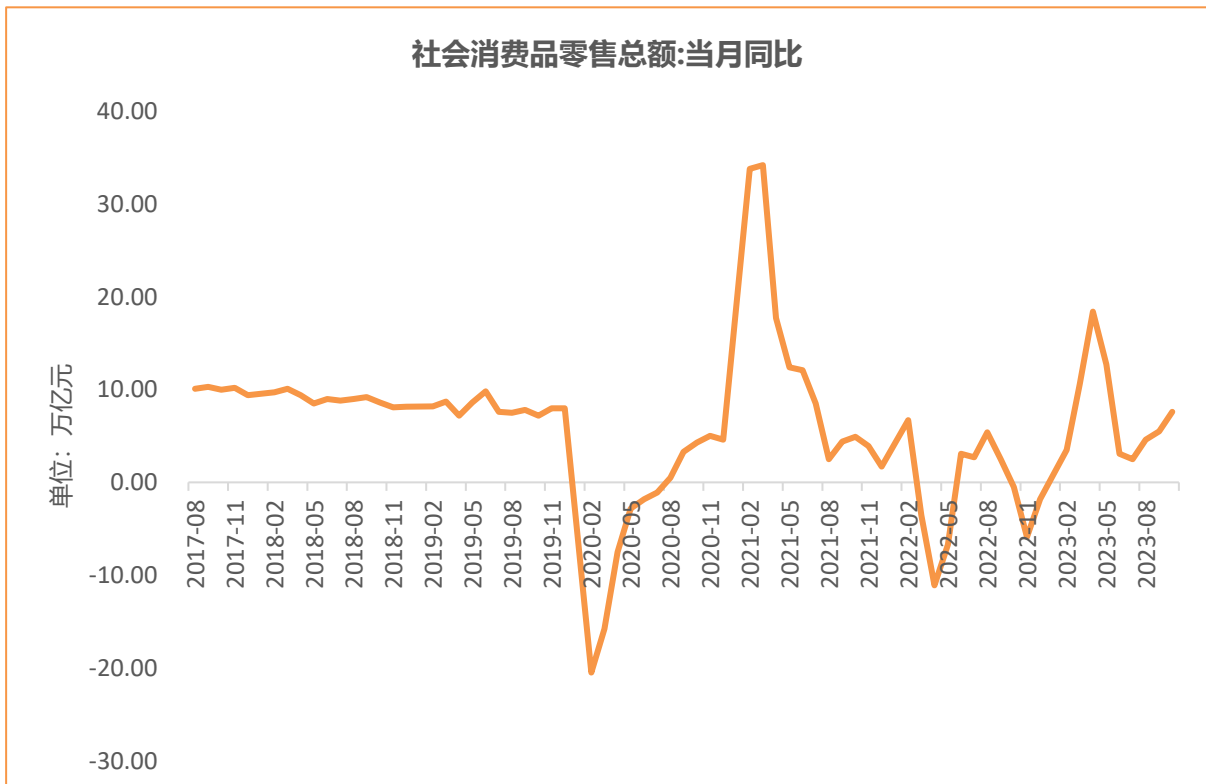
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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。