

市场情绪持续走弱，保持耐心

一、主要事件

1. 我国有望连续七年保持全球货物贸易第一大国地位

2023年我国货物贸易进出口总值41.76万亿元，同比增长0.2%。其中，出口23.77万亿元，增长0.6%；进口17.99万亿元，下降0.3%。海关总署表示，2023年我国有进出口记录的外贸经营主体首次突破60万家。“新三样”（电动载人汽车、锂离子蓄电池和太阳能蓄电池）产品合计出口1.06万亿元，首次突破万亿元大关，增长29.9%。有信心、有能力、有条件、有底气推动2024年外贸继续向好发展。

2. 我国12月经济数据出炉

我国2023年12月CPI同比下降0.3%，环比上涨0.1%；PPI同比下降2.7%，环比下降0.3%。我国2023年CPI同比上涨0.2%，PPI下降3.0%。国家统计局指出，2023年12月份，受寒潮天气及节前消费需求增加等因素影响，CPI环比由降转涨，同比降幅收窄；扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.6%，涨幅保持稳定。受国际油价继续下行、部分工业品需求不足等因素影响，当月PPI环比下降，同比降幅收窄。

3. 美国通胀意外反弹，削弱美联储降息押注

美国劳工部公布数据显示，美国2023年12月未季调CPI同比上涨3.4%，预期3.2%，前值3.1%；季调后CPI环比上升0.3%，预期0.2%，前值0.1%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国2023年12月核心CPI同比上涨3.9%，创2021年5月以来新低，预期3.8%，前值4%；环比上涨0.3%，与预期及前值持平。美国CPI数据发布后，美联储2024年3月和5月降息可能性下调。

4. 美容护理板块点评

上周（2024年1月8日~1月14日）沪深300指数下跌1.35%，申万一级行业中美容护理板块涨幅居前，达5.08%。主要因为前期美容护理板块回调较多（估值已至近5年来底部区间位置），所带来的估值反弹。受益于持续性的线下消费场景恢复，催化剂主要来自于龙头企业的震荡反弹，而反弹的原因来自于：1）电商化妆品

消费维持增长态势，品牌开始出现分化，部分国产品牌表现亮眼，利好化妆品板块的估值企稳；2) 医美龙头估值有望见底企稳，渠道库存处于良性区间，终端医美市场在一季度受元旦与春节影响有望合理去化库存，并在三四月引发补库，市场投资情绪向好。

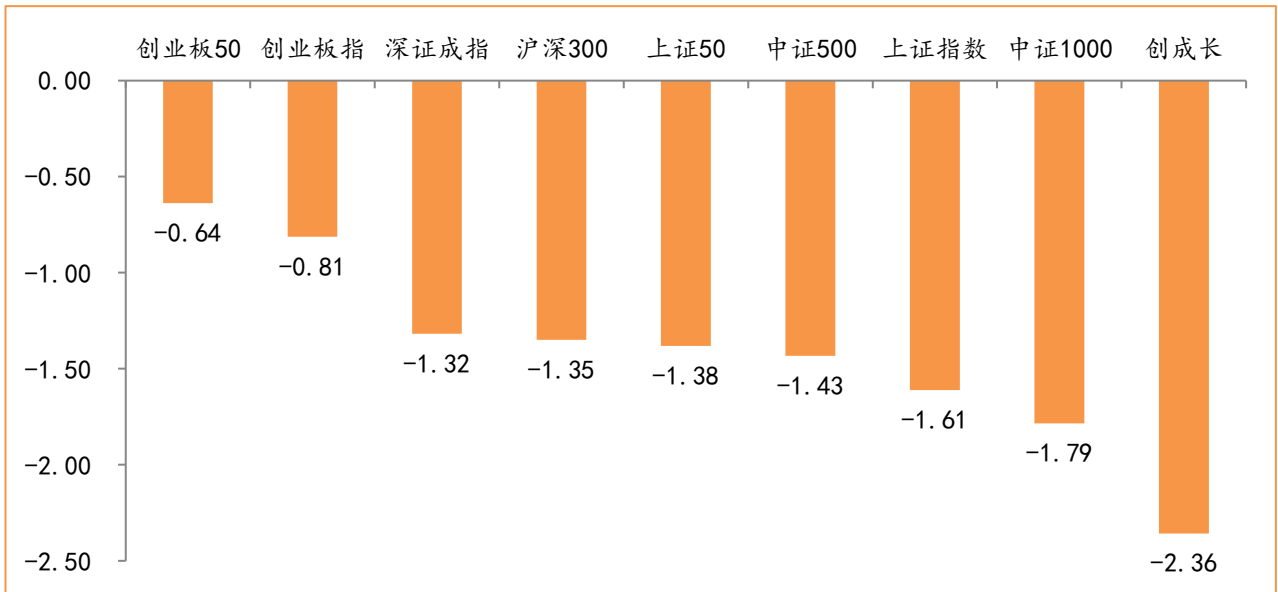
从半年甚至未来一年的角度来看，消费复苏的主线方向仍然未变，美护行业作为消费品中成长性强，景气度高的品种，有望率先修复估值并完成估值切换，预计未来业绩表现仍然值得期待。美容护理板块渠道依托于线下消费场景，例如化妆品门店及医美机构，线下消费者人流量在后续几月有望边际好转，使得市场投资者对业绩修复的信心增强，投资情绪企稳并可维持高估值。建议关注业绩具有弹性的板块，例如医美机构及其上游医美针剂供应商，线下销售复苏的美妆品牌公司等，此类值得重点关注。后续重点跟踪微观的恢复、数据验证，把握预期差所在。

二、上周市场回顾

大类资产方面，日经 225 (+6.59%) 领涨，纳斯达克指数 (+3.09%) 表现相对靠前；LME 铜 (-1.99%)、LME 铝 (-2.55%) 表现相对较弱。海外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-0.84%，德国 DAX 周涨+0.66%，法国 CAC40 周涨幅+0.60%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+3.09%，标普 500 周内涨幅+1.84%，道琼斯工业指数周内涨幅+0.34%。

A 股方面，创成长领跌，周跌幅 2.36%。上证综指周内-1.61%，报 2881.98 点；深证成指周内-1.32%，报 8996.26 点；创业板指周内-0.81%，报 1761.16 点。两市周内日均成交 6735.26 亿元。两市个股周内跌多涨少，1381 家上涨，96 家平盘，3864 家下跌。

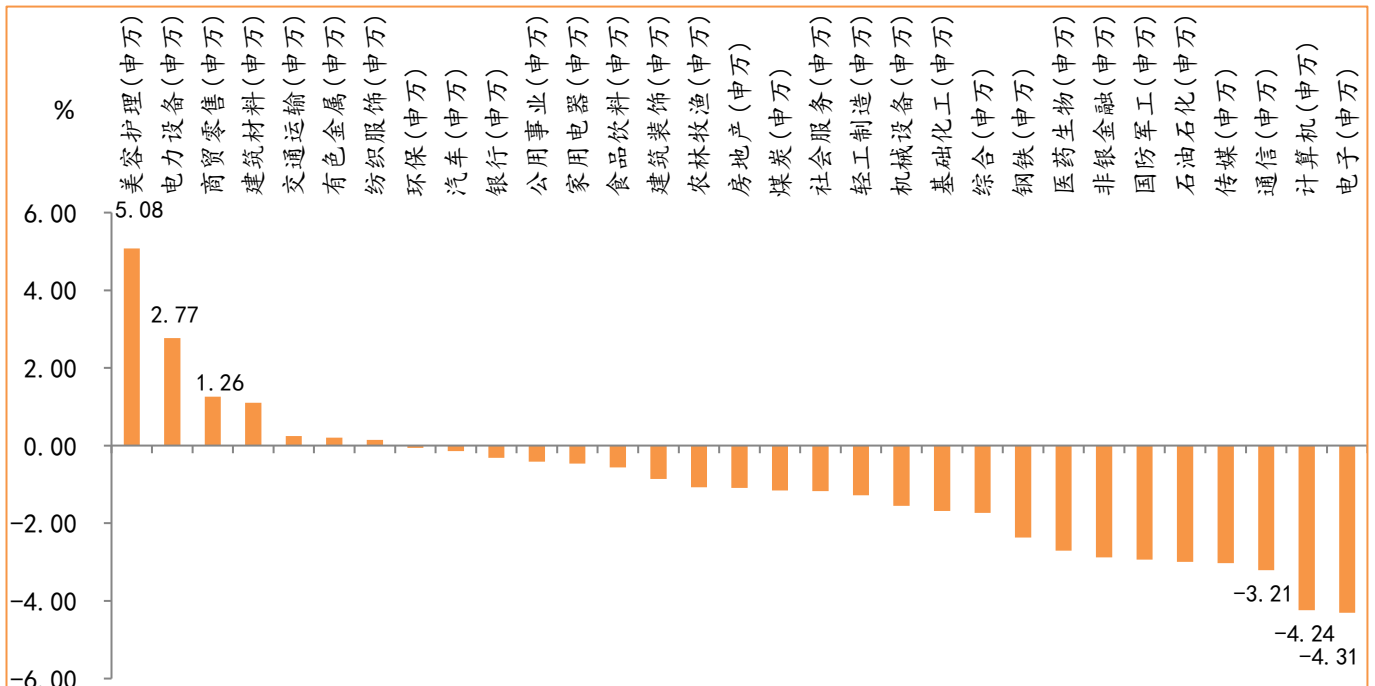
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 美容护理领涨, 周度幅度达+5.08%, 电力设备 (+2.77%) 和商贸零售 (+1.26%) 表现强势, 计算机 (-4.24%) 和电子 (-4.31%) 表现弱势。今年以来煤炭板块表现较好, 煤炭 (+4.37%)、公用事业 (+1.53%)、美容护理 (+1.85%) 等行业涨幅居前, 通信 (-8.75%)、计算机 (-10.14%)、电子 (-10.45%) 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 24.39 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 16.73 亿份；1 月最新募资合计 263.68 亿元；本周限售解禁市值约 606.61 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场继续走弱，多数股指下跌，市场情绪仍然低迷。结构上前期跌幅较多的医美、电新涨幅靠前，TMT 板块则继续回落。

基本面维度，12 月社融数据出台，整体略低于预期，结构上居民部门短期贷款边际改善，中长期贷款同比少增。可见居民消费有企稳迹象，但购房意愿仍然较低。企业部门相似，票据融资小幅改善，但中长期贷款仍然下滑。金融数据显示短期经济仍然处于磨底阶段，并未看到中长期相关数据出现方向性的边际变化。与去年年初疫情放开后市场强预期不同，在经历了去年疫情放开后的复苏疲软以及 2023 年 8~9 月政策底的弱现实后，今年年初市场的钟摆开始不断向悲观方向摆动。在去年预期最满的科技板块大幅杀跌后，我们认为在市场弱预期、弱现实这个组合下，对于权益市场不应过分悲观。建议保持理性，敬畏市场，我们认为待悲观情绪宣泄后，中期底部区间或将临近。

板块上建议适度均衡，等待能够决定市场方向的边际变化的出现。重点关注：1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、超跌的电力设备新能源；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

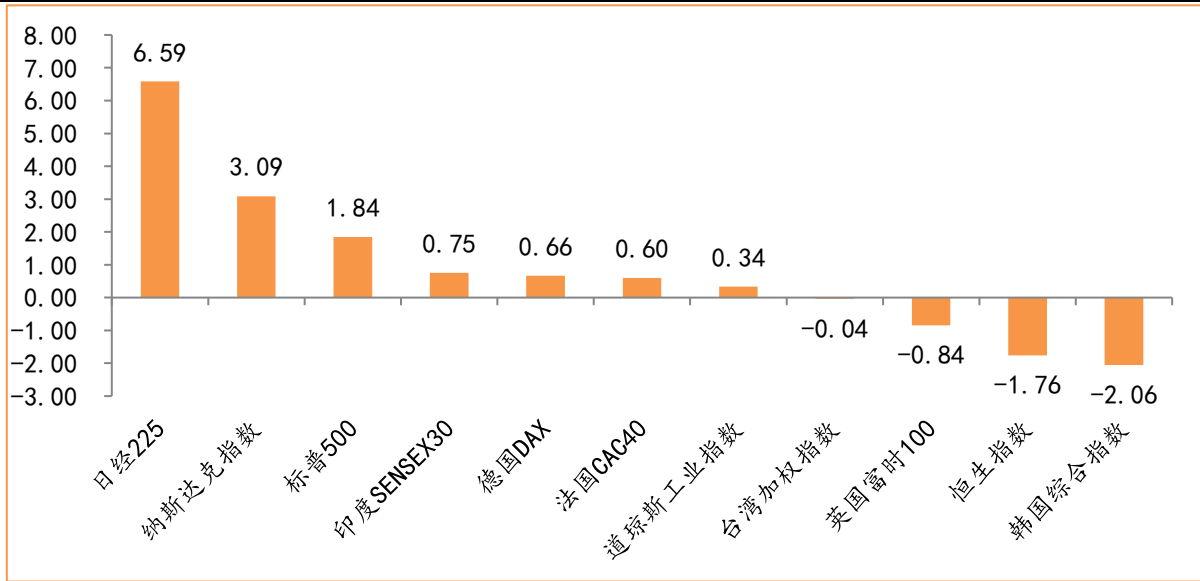
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
日经 225	6.59	6.31
纳斯达克指数	3.09	-0.26
道琼斯工业指数	0.34	-0.26
COMEX 黄金	0.19	-0.88
中债总指数	0.05	0.11
美元指数	0.00	1.05
英国富时 100	-0.84	-1.40
NYMEX 原油	-1.42	1.55
万得全 A	-1.47	-4.39
恒生指数	-1.76	-4.71
螺纹指数	-1.81	-2.49
LME 铜	-1.99	-3.08
LME 铝	-2.55	-7.07

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

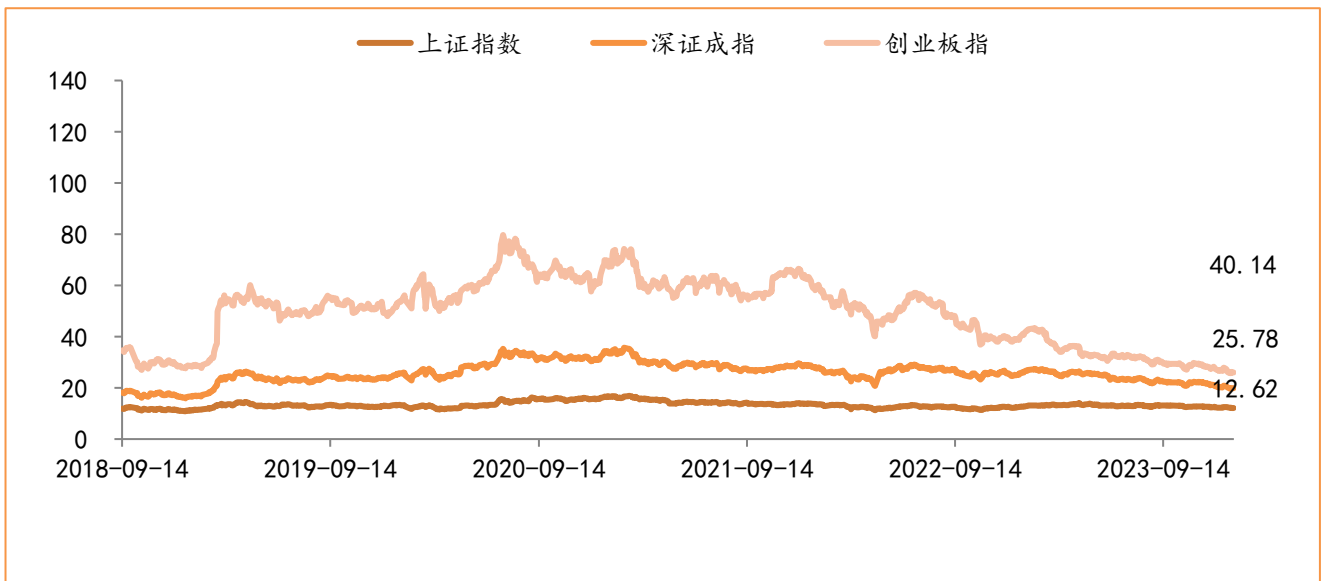
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

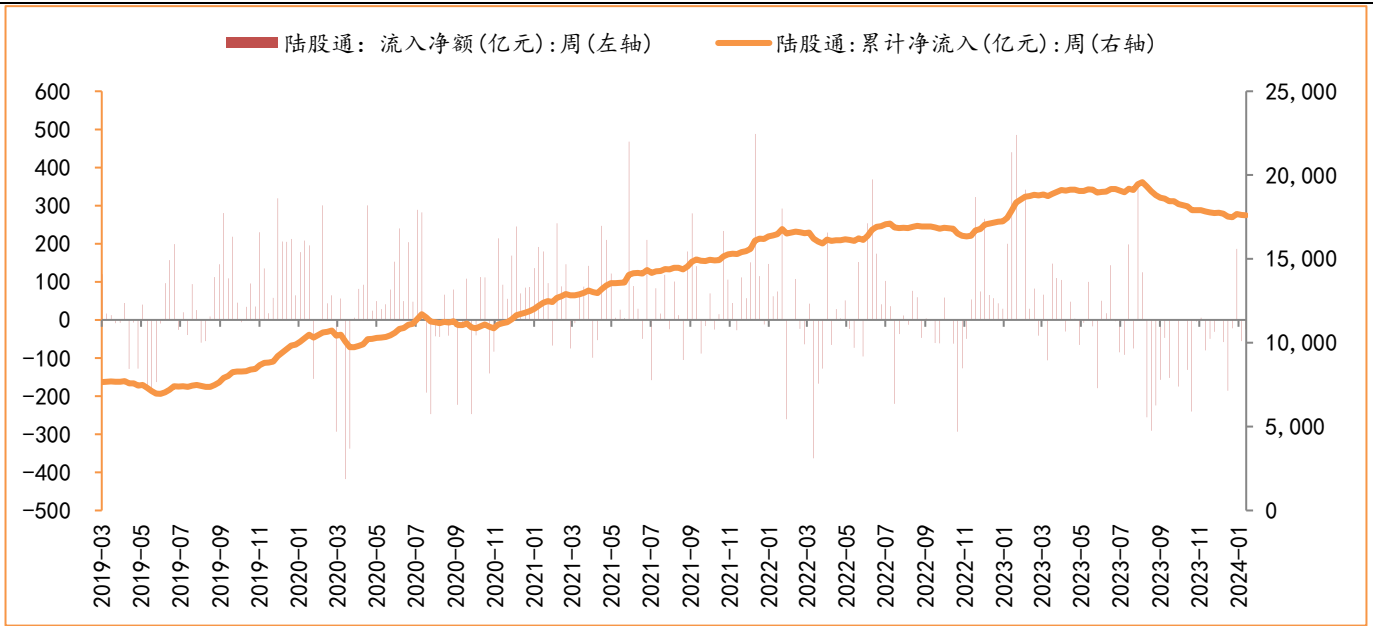
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

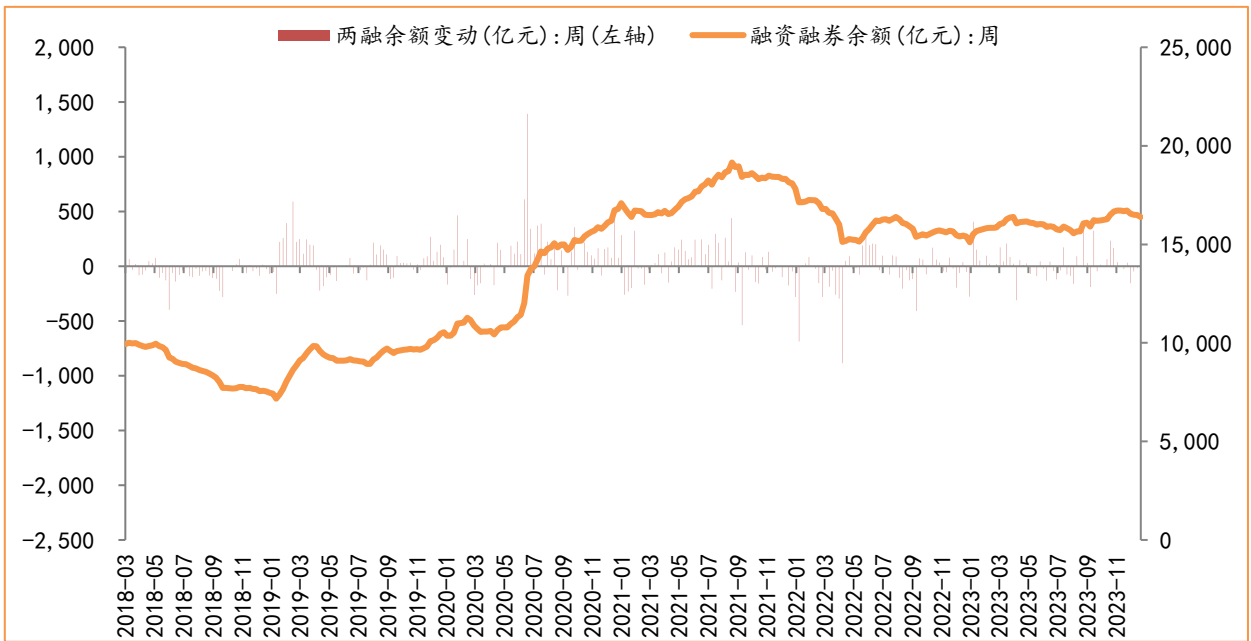
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 24.39 亿元



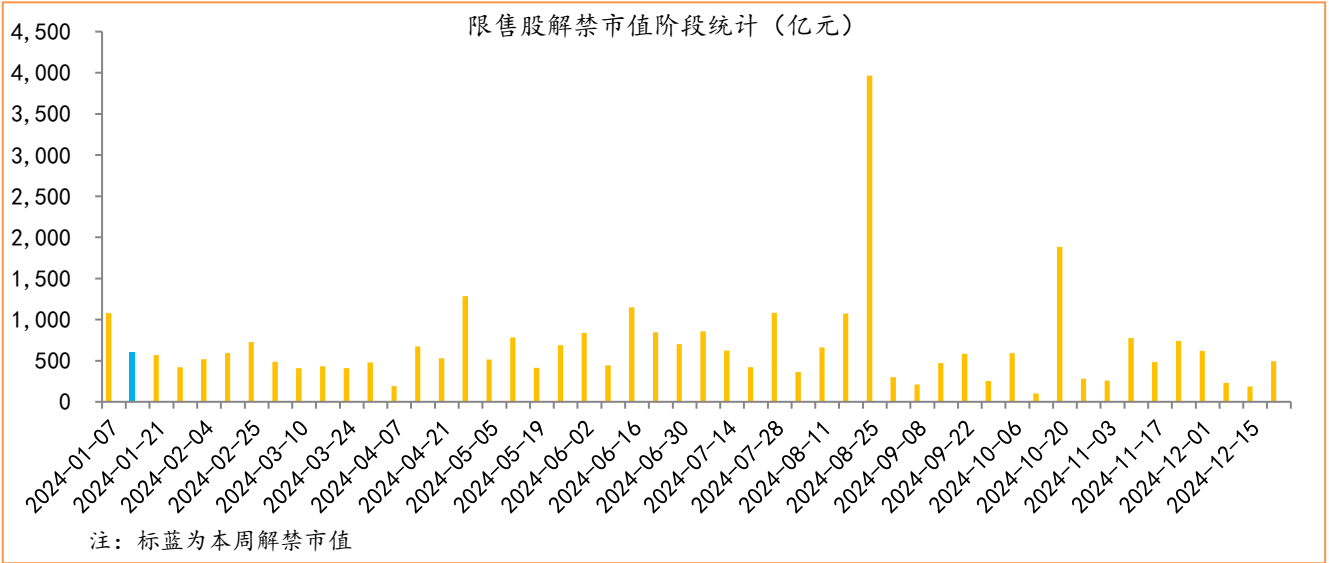
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 16388.08 亿元



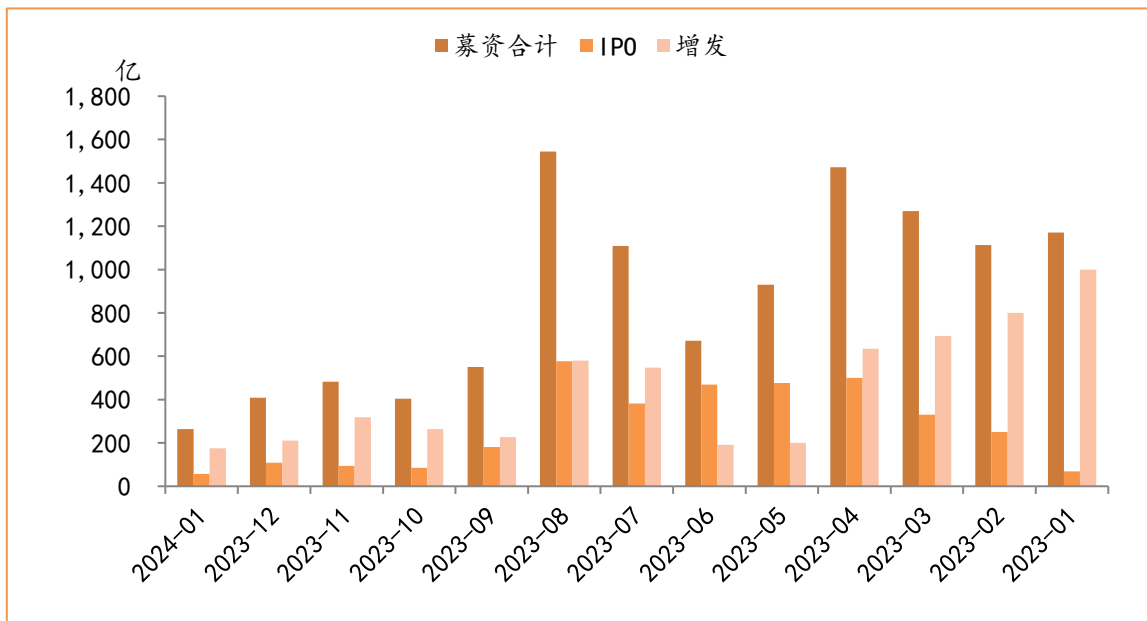
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 606.61 亿元



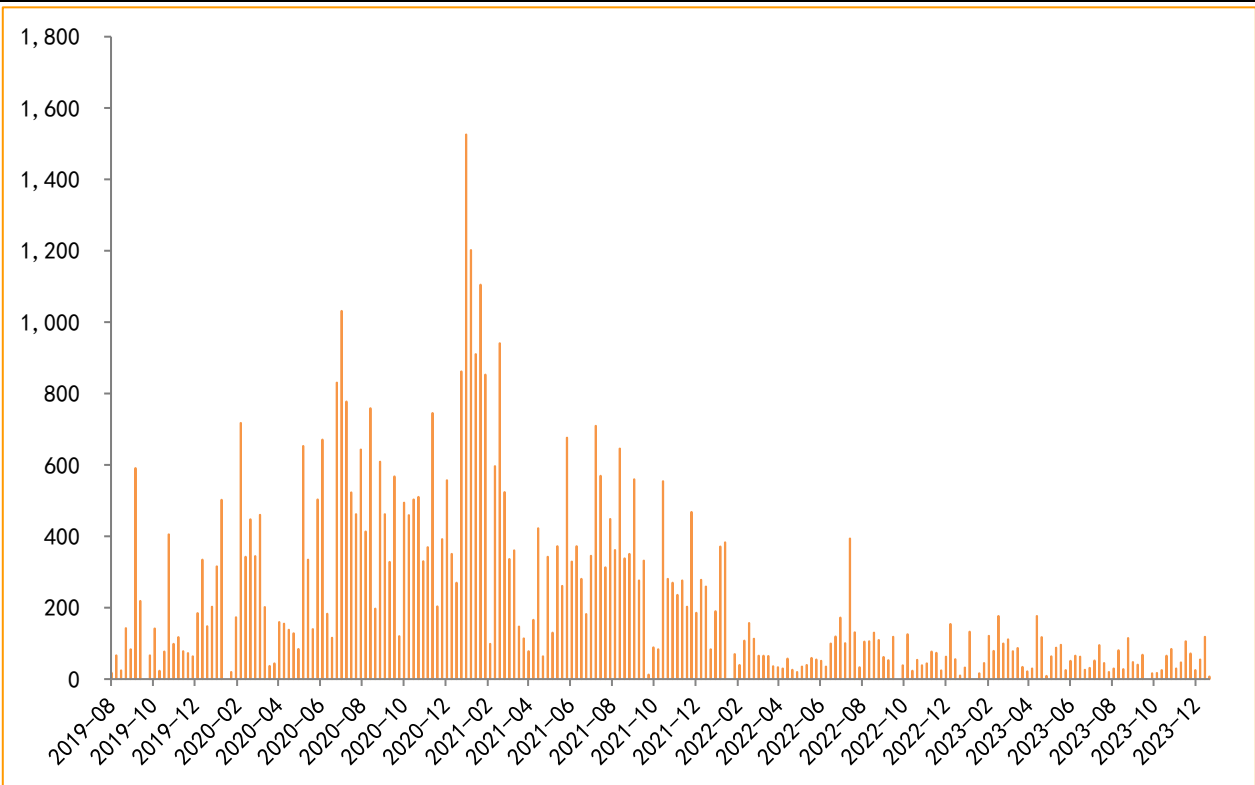
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1月募资合计 263.68 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

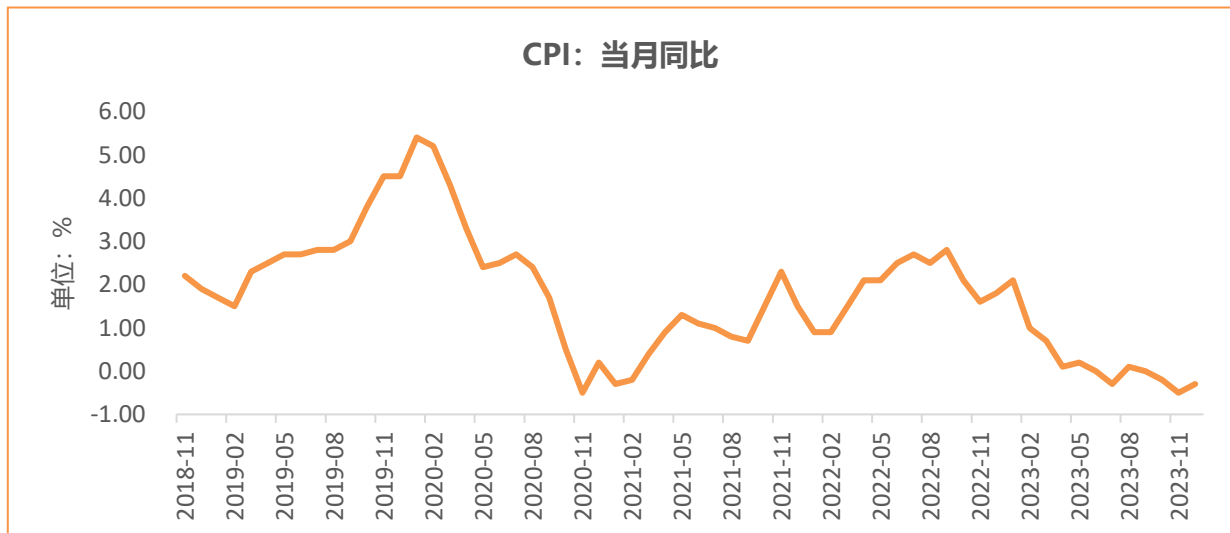
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 16.73 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

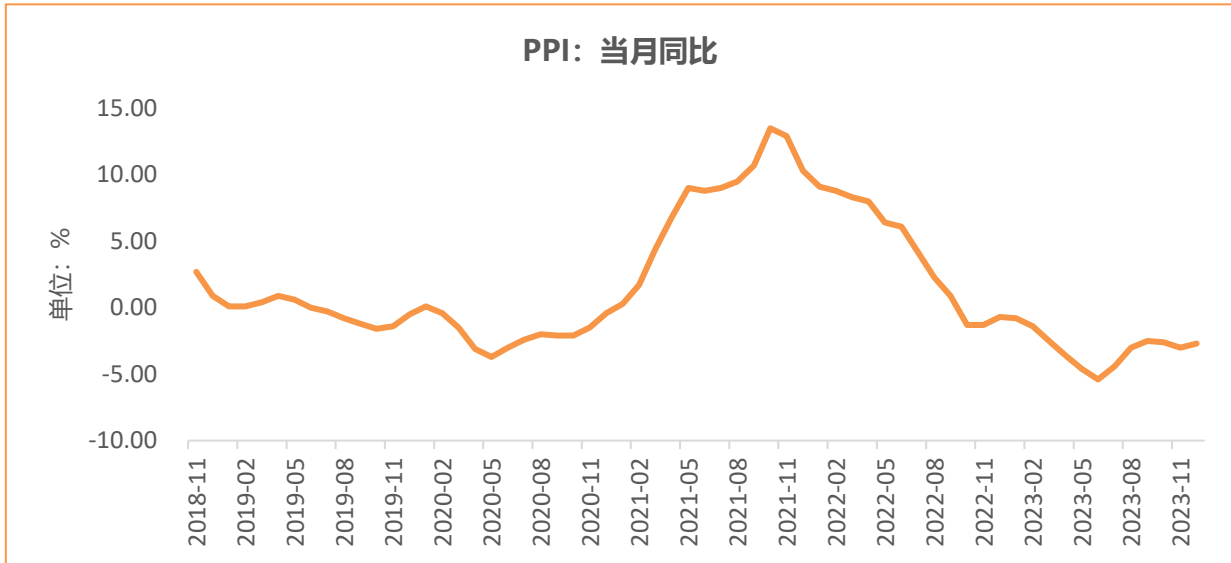
4.基本面

图：12月CPI同比下降0.30%



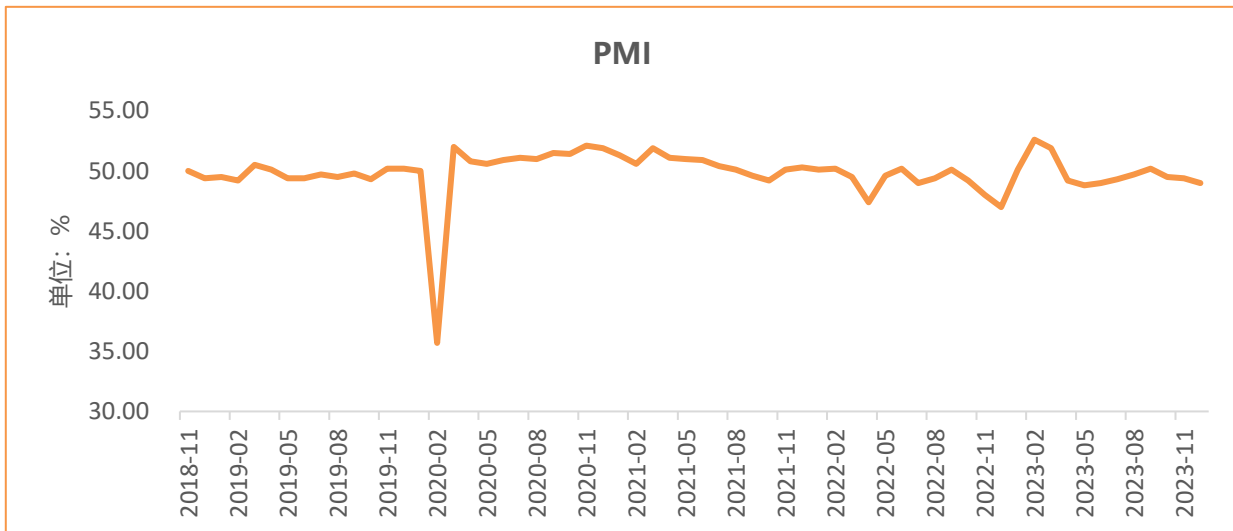
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：12月PPI同比下降2.70%



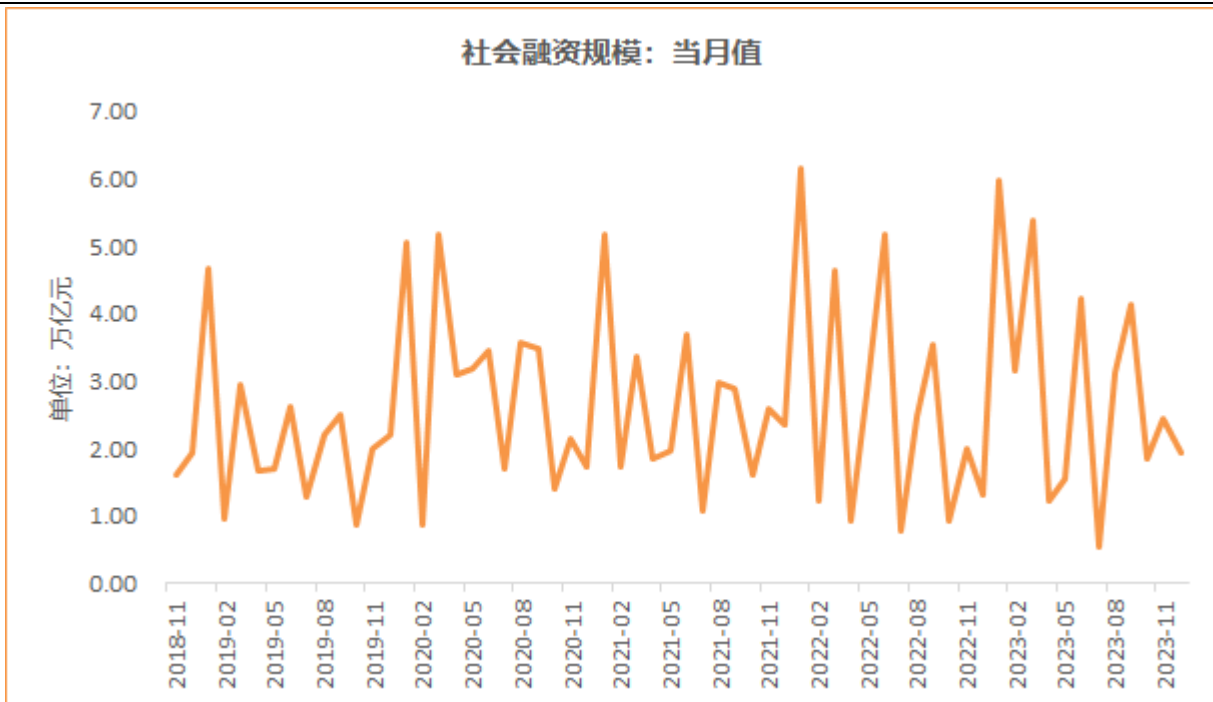
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月官方制造业 PMI 为 49.00%



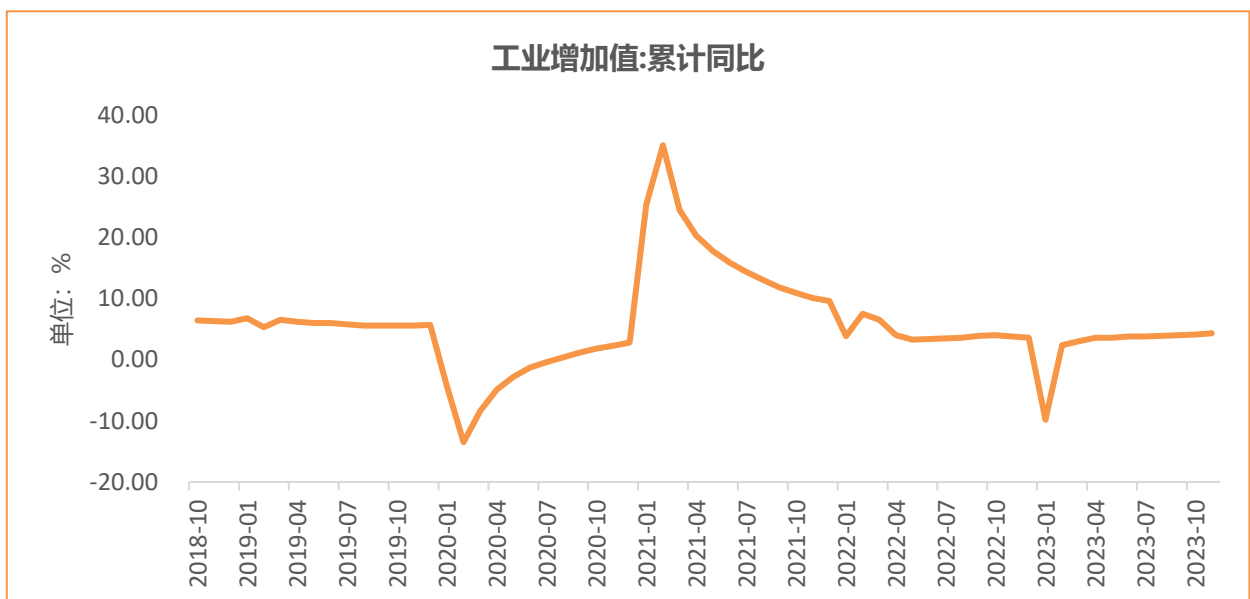
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会融资规模 1.94 万亿



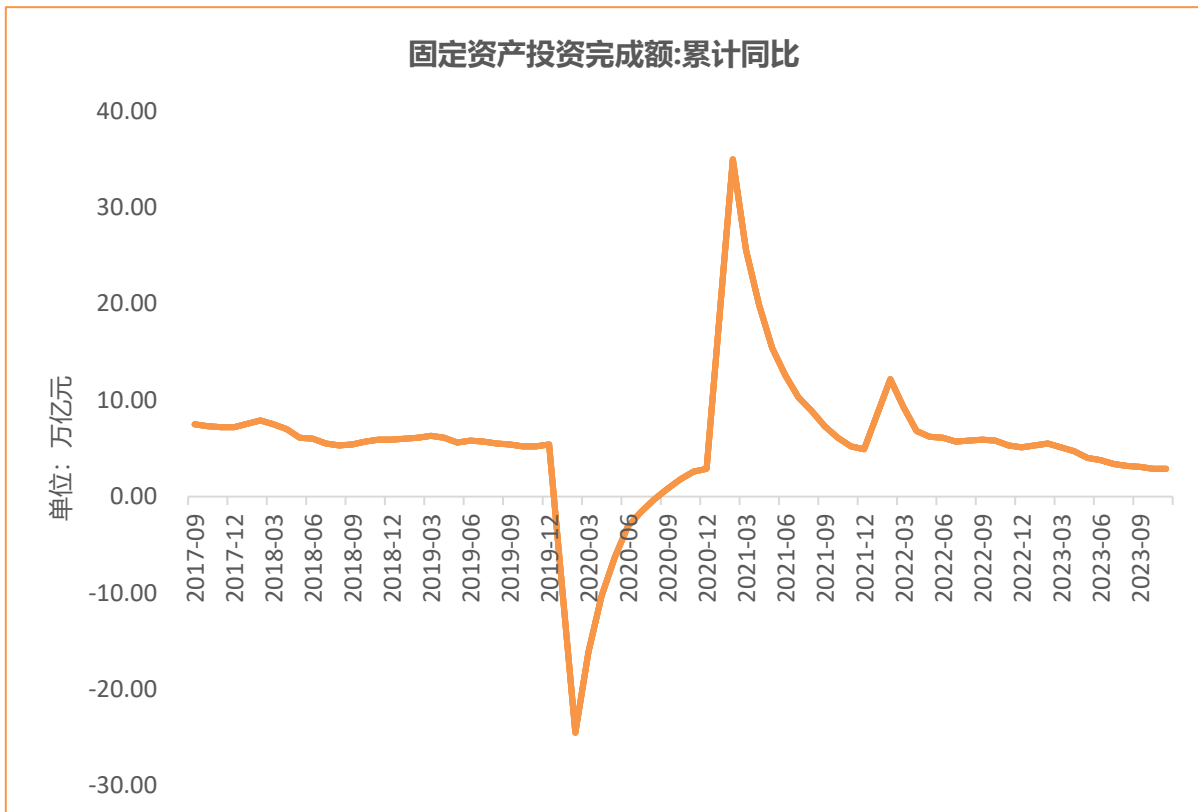
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-11 月规模以上工业增加值累计同比增加 4.30%



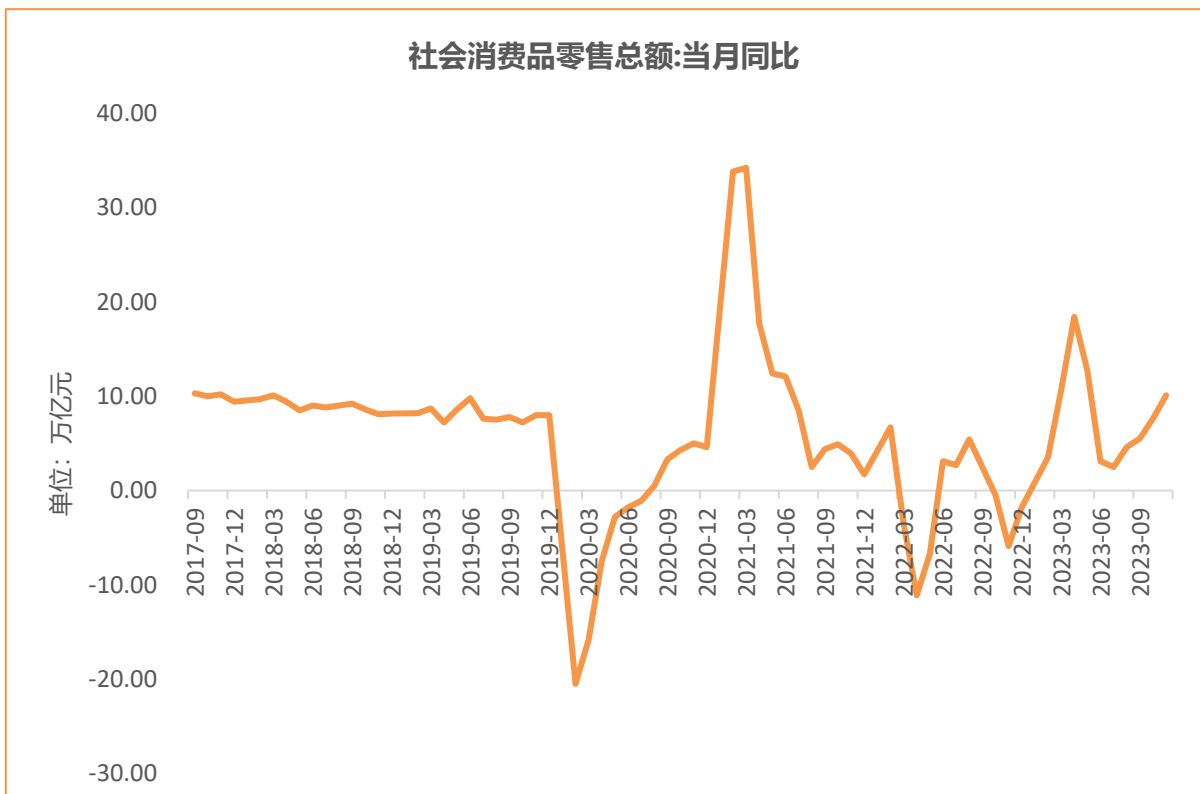
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11 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: 11月社会消费品零售总额同比增长10.1%



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。