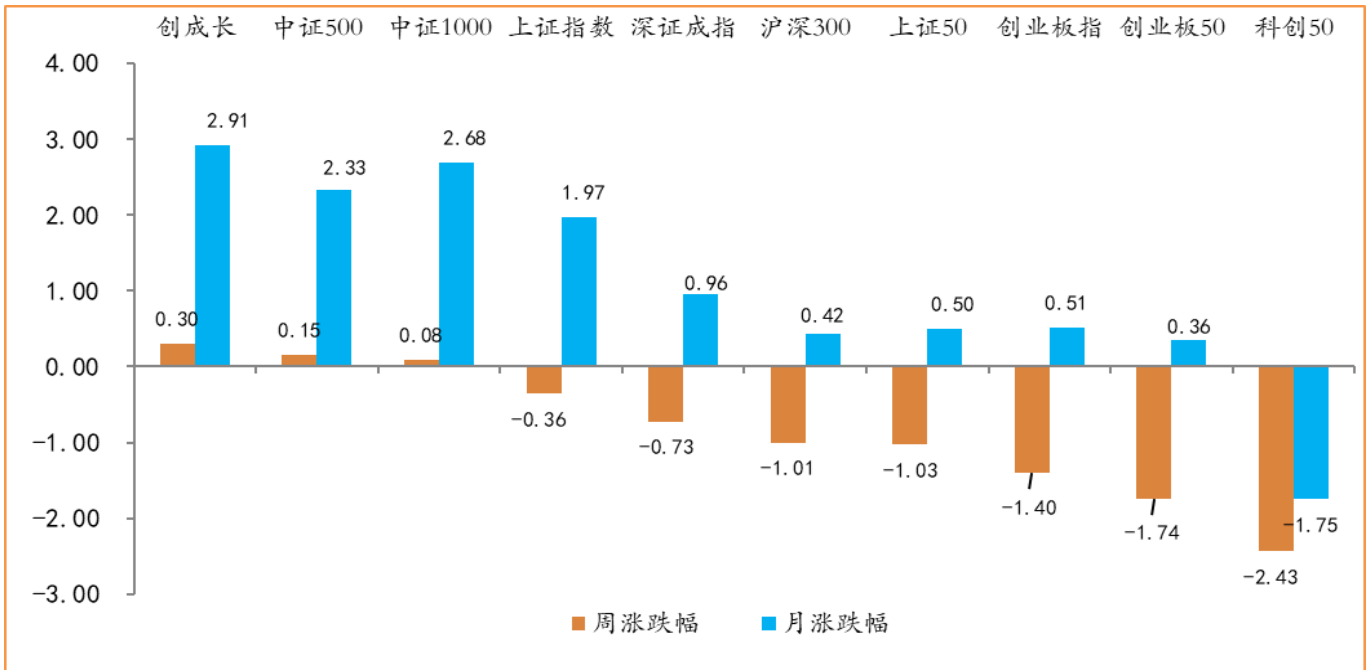


政策积极定调，看好市场中枢上行

一、权益市场周度表现

上周权益市场指数跌多涨少，深证成指、上证指数、创业板指分别报收 10713.07 点、3391.88 点、2235.26 点。其中，创成长 (+0.30%) 涨幅最大；中证 1000 (+0.08%)、中证 500 (+0.15%)、上证指数 (-0.36%)、深证成指 (-0.73%)、沪深 300 (-1.01%)、上证 50 (-1.03%)、创业板指 (-1.40%)、创业板 50 (-1.74%)、科创 50 (-2.43%) 紧随其后。

图：主要股指周度/月度涨跌幅 (单位：%)

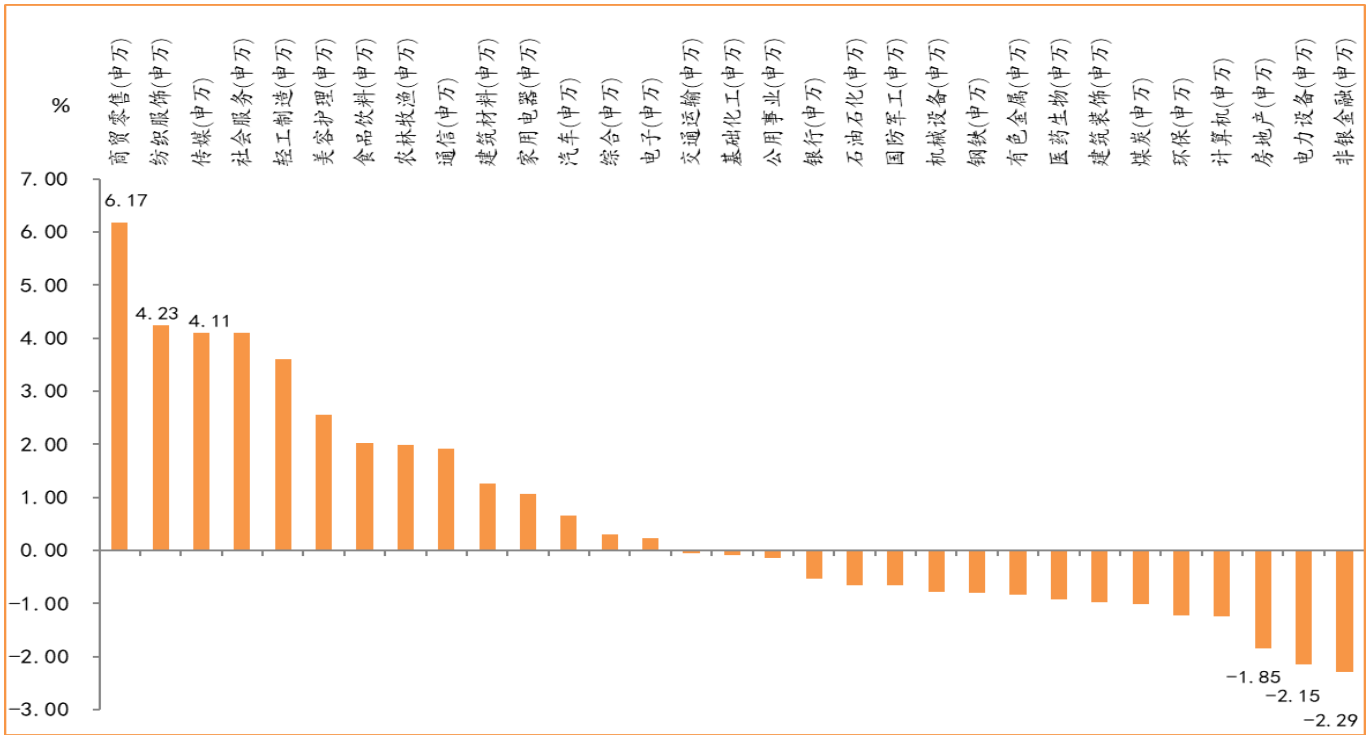


数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；统计区间：20241209-20241213

注：图中周、月指自然周、自然月

上周各行业的涨跌幅表现有所分化，其中申万行业指数中，商贸零售 (+6.17%)、纺织服饰 (+4.23%)、传媒 (+4.11%) 涨幅较大，房地产 (-1.85%)、电力设备 (-2.15%)、非银金融 (-2.29%) 等行业跌幅较大。

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; 统计区间: 20241209-20241213

二、商贸零售行业点评与展望

上周，商贸零售行业以 6.17% 的涨幅领先申万一级子行业，排名第一，并且跑赢沪深 300 指数约 7.18%。随着下半年消费类个股业绩进入低基数期，叠加近期宏观经济的企稳，11 月 CPI 数据表现强势，11 月以来行业整体销售呈现出环比改善的趋势。市场资金对于具有收并购逻辑的个股展现出较高的估值容忍度，这使得商贸零售行业中的部分个股获得了资金的偏好，涨幅较为亮眼，行业整体投资情绪也随之企稳向好。商贸零售行业在一个月内多次表现出色，这种连续性的强劲表现可能与市场对消费复苏的预期密切相关。政策因素同样是推动商贸零售行业上涨的重要原因之一。为了提振明年的经济，中共中央政治局会议强调了提振消费、刺激内需的重要性，并将其列为经济工作的重点，这表明政府可能有一揽子潜在宏观政策来推动消费市场的复苏。

根据新华社的报道，2024 年 12 月召开的中央政治局会议强调要大力提振消费、提高居民收入水平，并提出了以下具体政策措施，这为商贸零售行业带来了积极的政策预期：

- 1.会议决定在明年实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，以提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。
- 2.支持耐用消费品以旧换新：政策将重点支持耐用消费品以旧换新，培育数字消费、绿色消费等新型消费，支持服务消费增长点，特别国债支持消费也将持续加码。
- 3.增加居民收入，特别是中低收入群体的消费能力和意愿：政策将更加关注增加居民收入，特别是中低收入群体的消费能力和意愿，以激发消费潜能。
- 4.支持服务消费增长：服务消费作为消费扩容升级的重要抓手，政策将重点支持文旅、养老、育幼、家政等消费领域。会议提出了创新多元化消费场景、扩大服务消费和文化旅游业发展等方向，以激发消费潜力。
- 5.推动中低收入群体增收减负：会议强调了实施提振消费专项行动、推动中低收入群体增收减负、提高退休人员基本养老金和城乡居民基础养老金等措施，旨在全方位扩大国内需求。

在年底的重要会议期间，政策预期较强，关联性较大，这也可能促使资金流向消费相关板块。消费、娱乐、游戏等板块持续火热。这种市场情绪的转变也反映了投资者对商贸零售行业的信心增强，从而推动了资金的流入，为商贸零售行业带来持续的增长动能。后续建议关注政策的发布及施行状况。

三、本周展望

上周 A 股市场以弱震荡为主，各大指数涨跌互现，成交额持续放大。行业结构上，商贸零售、纺织服装、传媒等板块涨幅靠前，非银金融、电新、地产等跌幅靠前。

上周，两大重要会议相继落幕，整体来看，它们为 2025 年的政策导向定下了积极的基调，这与市场的乐观预期相吻合。在总量政策上，提出了实施“更加积极有为的宏观政策”和加强“超常规逆周期调节”，更加积极的财政政策（突出了紧迫性）和适度宽松的货币政策（上次提出在 2009~2010 年）。在稳预期上，提出了“稳住楼市股市”，显示出股市的重要性正在提升。在结构上，内需政策是一大亮点，“大力提振消费、提高投资效益，

全方位扩大国内需求”被置于明年重点任务的首位。

12月政治局会议与中央经济工作会议的定调较为积极，对经济与股市中期也有望起到较强的支撑作用。短期内，政策定调落地后，资金可能会出现阶段性兑现，但预计不会影响市场的整体方向。我们维持市场中期震荡中枢向上的判断，方向上保持战略定力。对于明年有业绩高增预期或者困境反转预期的细分行业，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、底部有拐点预期的消费、证券、电新等板块。

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。

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。