

## 市场弱势，保持战略定力

### 一、主要事件

#### 1. 国务院印发《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》

意见指出，扩大国有资本经营预算覆盖范围，健全国有独资企业和国有独资公司收益上交机制，优化国有控股、参股企业国有股收益上交机制；优化支出结构，聚焦关键领域和薄弱环节，增强对国家重大战略任务的财力保障，强化资本金注入，重点用于推进国有经济布局优化和结构调整等；加强支出管理，国有企业可根据国有资本经营预算重点支持方向和企业发展的需要，向出资人单位申报资金需求。资金注入后形成国家股权和企业法人财产，由企业按规定方向和用途统筹使用。

#### 2. 央行定调 2024 年十项重点工作

内容包括：稳健的货币政策灵活适度、精准有效；稳妥推进重点领域金融风险防范化解；稳慎扎实推进人民币国际化等。央行要求，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。注重新增信贷均衡投放，提高存量资金使用效率，进一步优化信贷结构，确保社会融资规模全年可持续较快增长。兼顾内外均衡，持续深化利率市场化改革，促进社会综合融资成本稳中有降。

#### 3. 美国 2023 年 12 月制造业 PMI 数据出炉

美国 2023 年 12 月 Markit 制造业 PMI 终值为 47.9，预期 48.4，前值 48.2。美国 2023 年 11 月营建支出环比升 0.4%，预期升 0.5%，前值由升 0.6%修正至升 1.2%。

#### 4. 煤炭行业点评

上周申万煤炭指数涨幅达到 5.59%，在申万 31 个一级行业中排名第一。由于 2024 年银行与保险非标债券投资基金所投资非标项目大规模减少及风险偏好降低，使得资金流入红利指数相关板块，其中煤炭作为红利板块中股息最高的板块，受到市场青睐。

价格方面，截至 1 月 5 日，秦皇岛港动力煤市场价为 928 元/吨，环比+7 元/吨 (+0.8%)；焦煤价格(京唐港主焦煤)2610 元/吨，环比-160 元/吨 (-5.8%)，终端焦煤库存合计(焦化厂+钢厂+沿海 5 港)周环比+4.6%。

动力煤的需求端，截至 1 月 4 日，二十五省电厂日耗 649 万吨/天，环比-1.8%；二十五省煤炭库存 11602 万吨，环比-1.7%；库存可用天数 17.9 天，环比基本持平。动力煤价格预计在 900 元/吨水平有强支撑，预计价格持续震荡。

双焦市场稳中偏强。供给方面，上周 53 家焦煤企业精煤产量周环比上升 4%，与往年同期基本持平。需求方面，周环比持平。库存方面，周环比增加 4%，补库行情得到延续。展望后市，考虑到全国安全检查升级，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，焦煤价格在春节的补库周期结束前均有较强支撑。

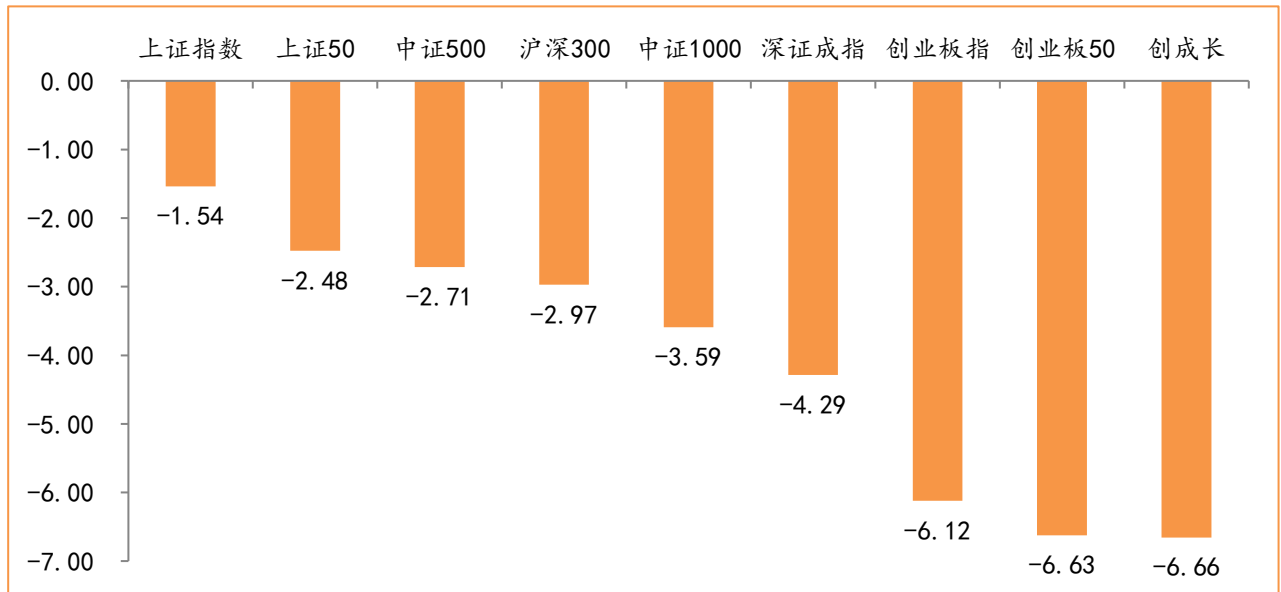
资金面仍为近期影响煤炭板块的主要因素，煤炭板块盈利较为稳定，且未来资本开支较少，分红维持较高水平，股息率显著高于其他红利板块，煤炭仍有较大的估值修复空间。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油 (+3.21%) 领涨，美元指数 (+1.05%) 表现相对靠前；纳斯达克指数 (-3.25%)、LME 铝 (-4.70%) 表现相对较弱。海外主要股票市场全部下跌，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨-0.56%，德国 DAX 周涨-0.94%，法国 CAC40 周涨幅-1.62%；美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-3.25%，标普 500 周内涨幅-1.52%，道琼斯工业指数周内涨幅-0.59%。

A 股方面，创成长领跌，周涨幅-6.66%。上证综指周内-1.54%，报 2929.18 点；深证成指周内-4.29%，报 9116.44 点；创业板指周内-6.12%，报 1775.58 点。两市周内日均成交 7337.46 亿元。两市个股周内跌多涨少，1455 家上涨，82 家平盘，3800 家下跌。

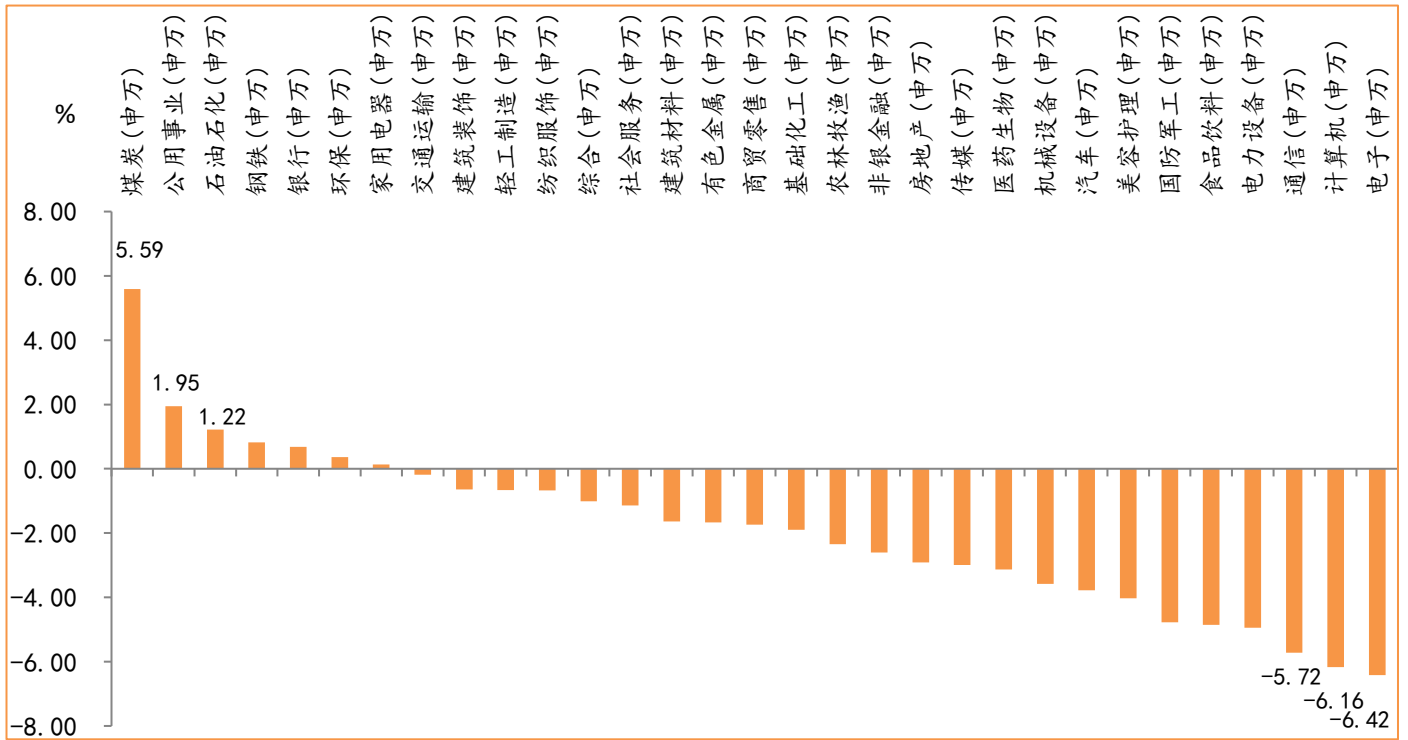
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



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+5.59%，公用事业（+1.95%）和石油石化（+1.22%）表现强势，计算机（-6.16%）和电子（-6.42%）表现弱势。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭（+5.59%）、公用事业（+1.95%）、石油石化（+1.22%）等行业涨幅居前，通信（-5.72%）、计算机（-6.16%）、电子（-6.42%）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 55.25 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 7.6 亿份；本周限售解禁市值约 1079.02 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场表现较差，部分主要指数连跌四天，其中高股息相关的如煤炭、公用事业走势强劲，而成长相关的 TMT、电新、军工板块则表现较差。

本周大家没有迎来预期中的开门红，反而是高股息板块大涨、科技板块大跌，其中主要原因一个是市场对未来信心的不足，如 12 月制造业 PMI 继续环比下行；另一个则是存量市场下，资金短期的集中调仓加大了波动。

我们认为当前上市公司基本面处于震荡磨底阶段，沪深 300、创业板指等主要指数估值也处于历史底部区域，定性来看市场的跌幅有限。建议保持理性的同时，也敬畏市场，板块上适度均衡，等待能够决定市场方向的边际变化出现。

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

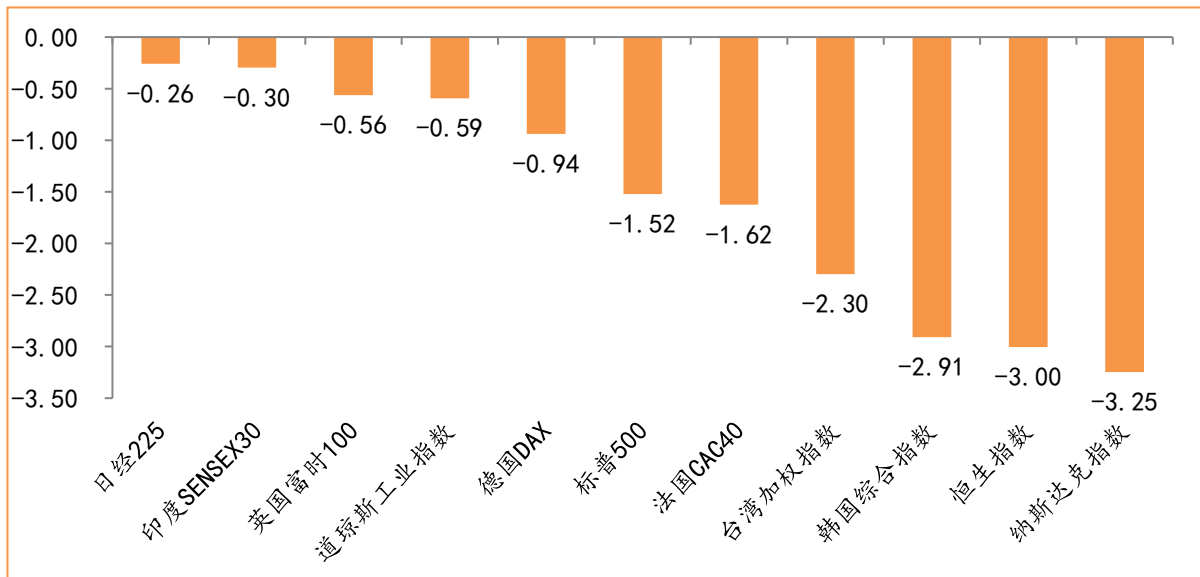
#### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	3.21	3.21
美元指数	1.05	1.05
中债总指数	0.07	0.07
日经 225	-0.26	-0.26
英国富时 100	-0.56	-0.56
道琼斯工业指数	-0.59	-0.59
螺纹指数	-0.69	-0.69
COMEX 黄金	-0.93	-0.93
LME 铜	-1.68	-1.68
万得全 A	-2.97	-2.97
恒生指数	-3.00	-3.00
纳斯达克指数	-3.25	-3.25
LME 铝	-4.70	-4.70

数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

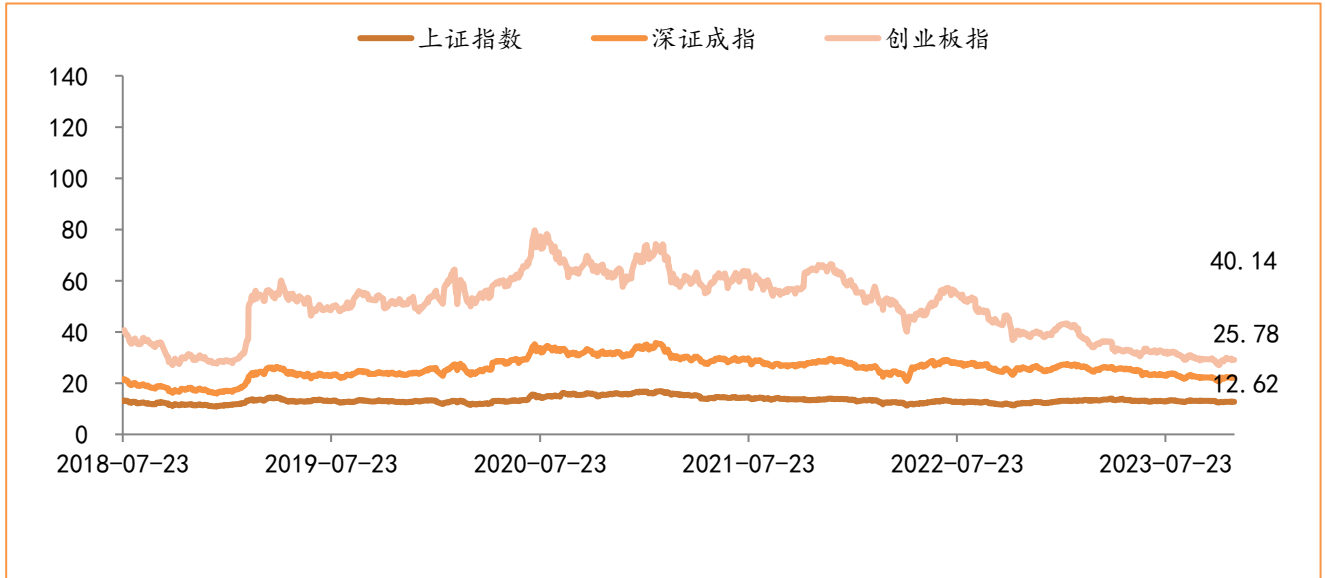
图: 全球主要股指周涨跌幅 (单位: %)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

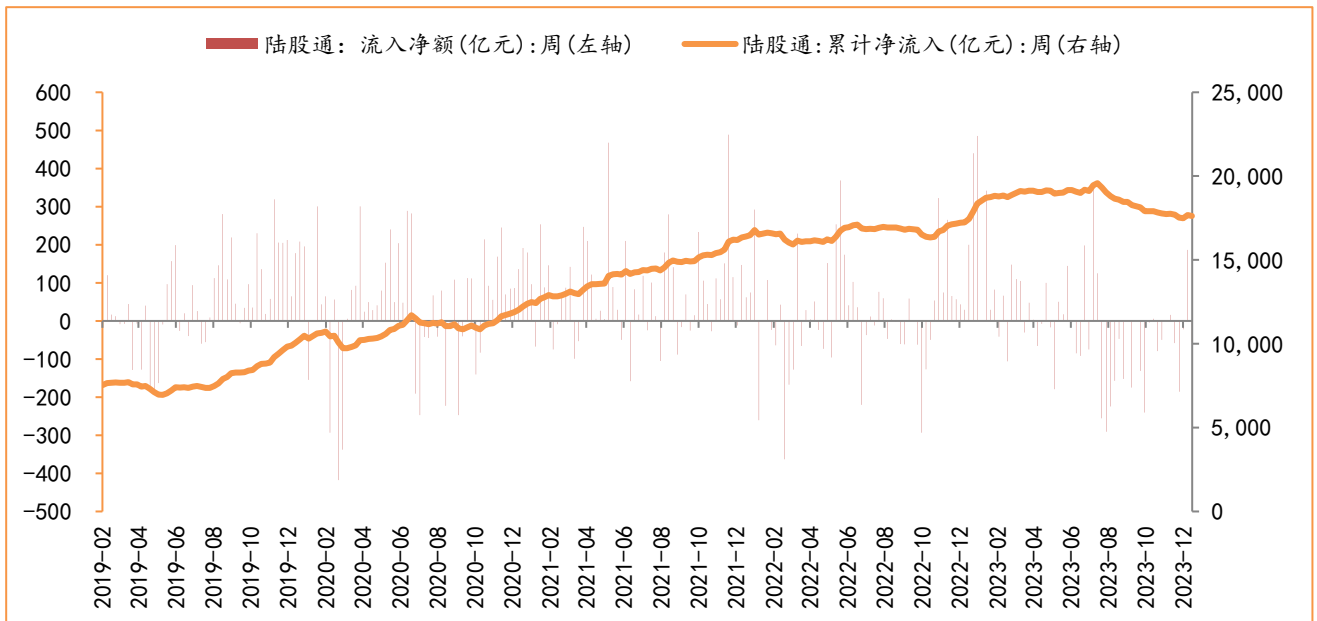
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

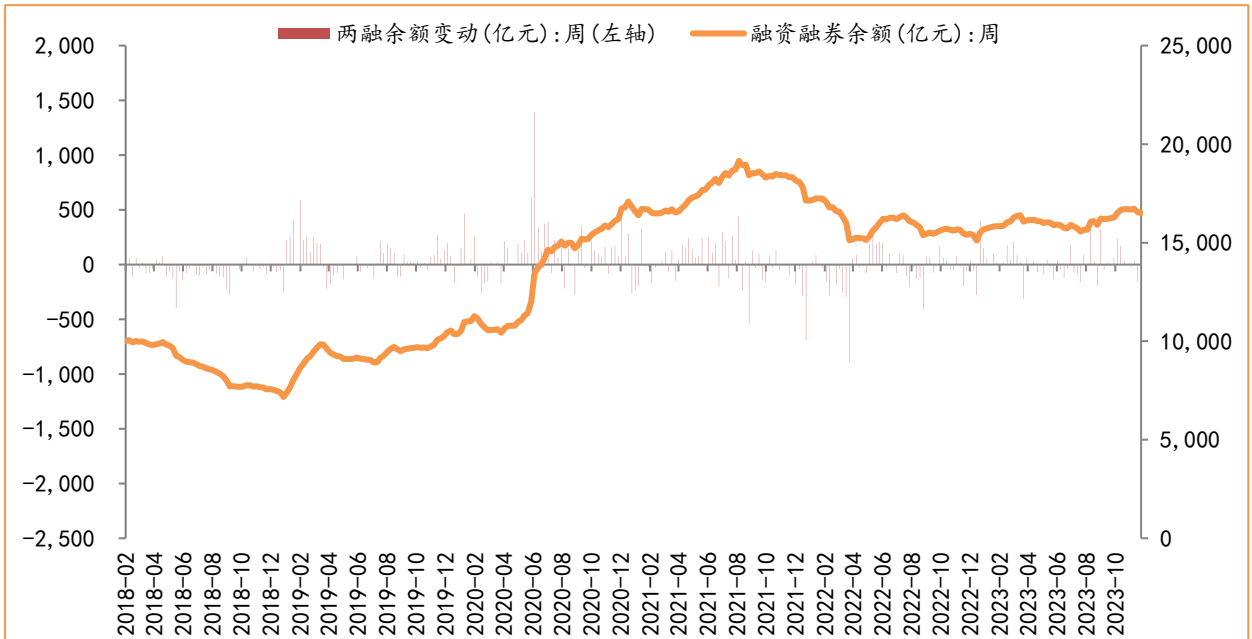
## 3.资金面

图：陆股通上周净流出 55.25 亿元



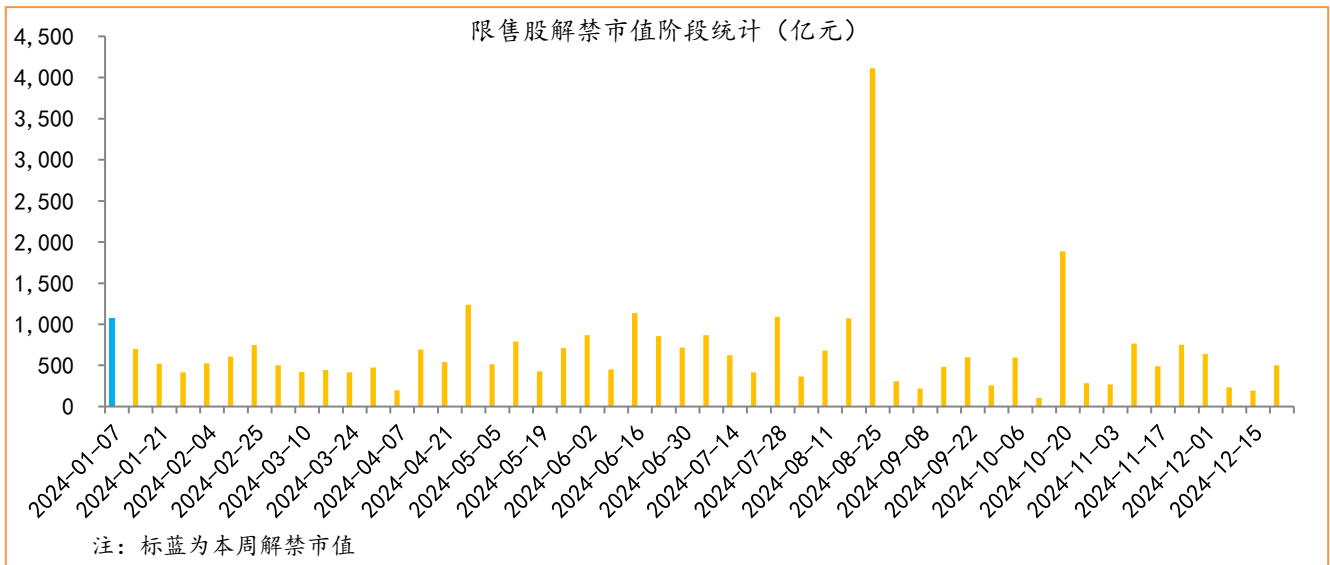
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 16508.85 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

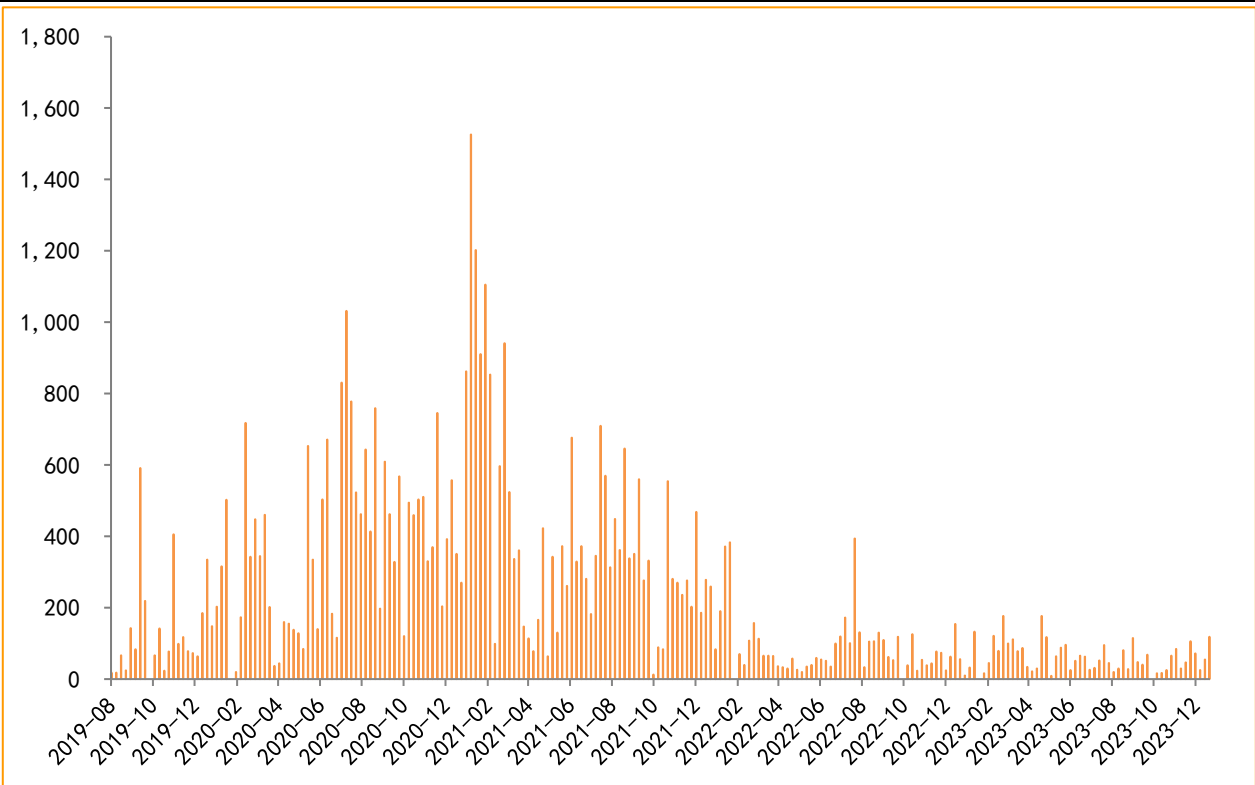
图：本周限售解禁市值约 1079.02 亿元



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 7.60 亿份

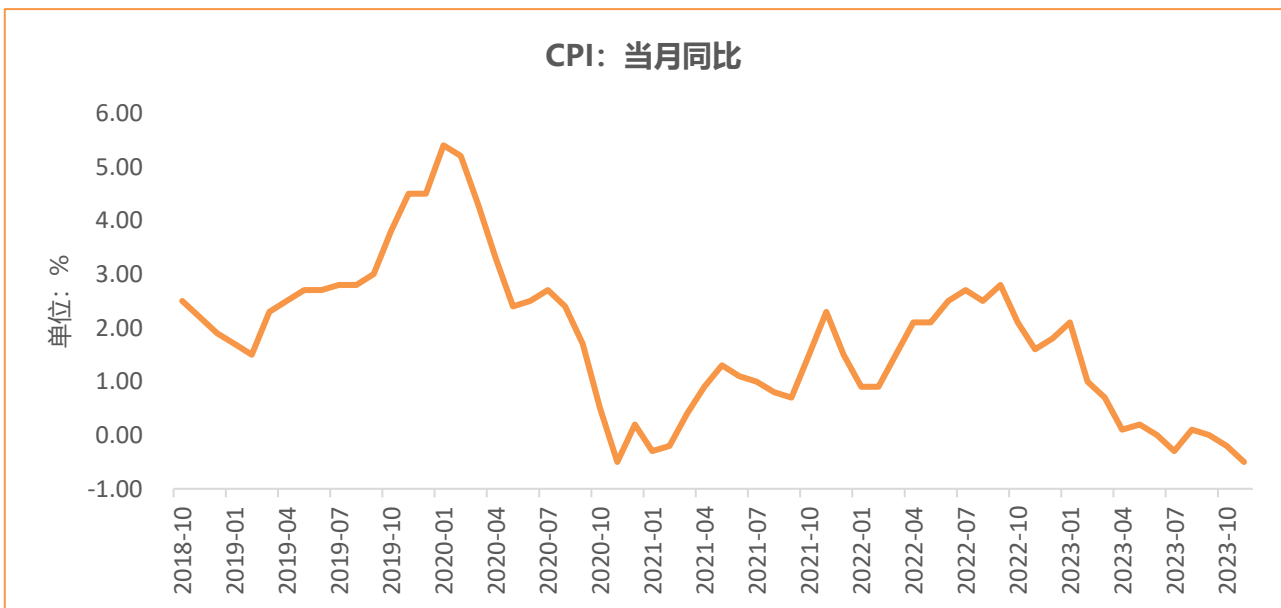




数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

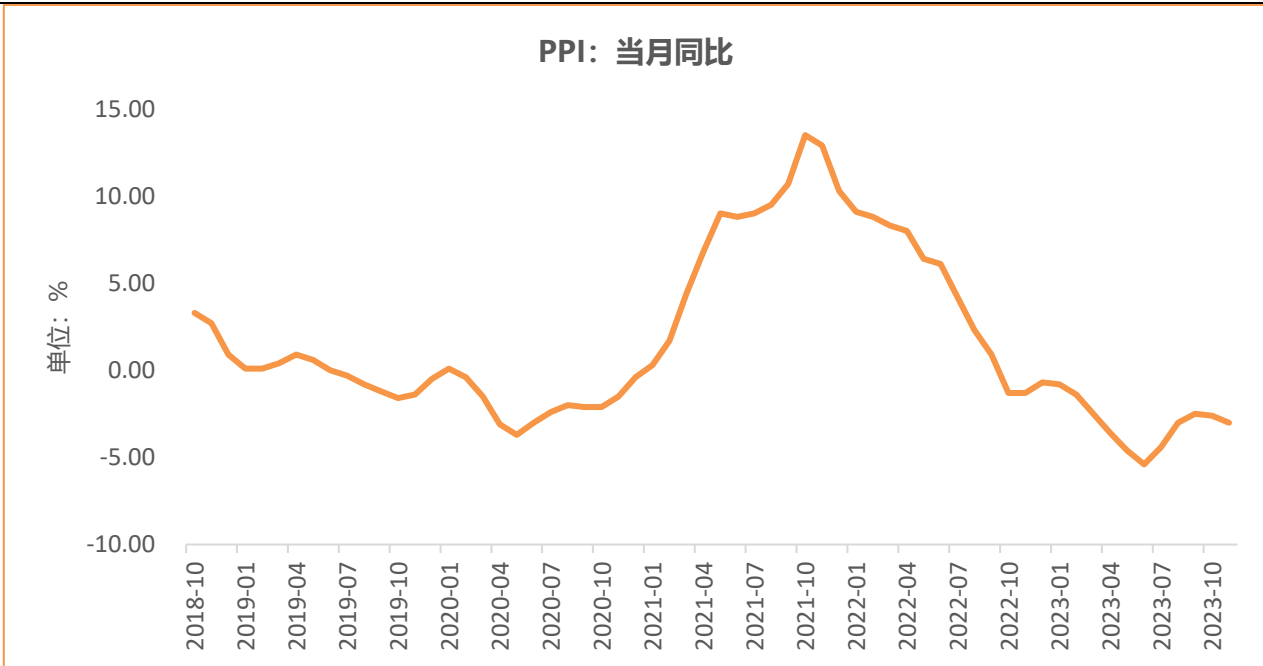
#### 4.基本面

图: 11月CPI同比下降0.50%



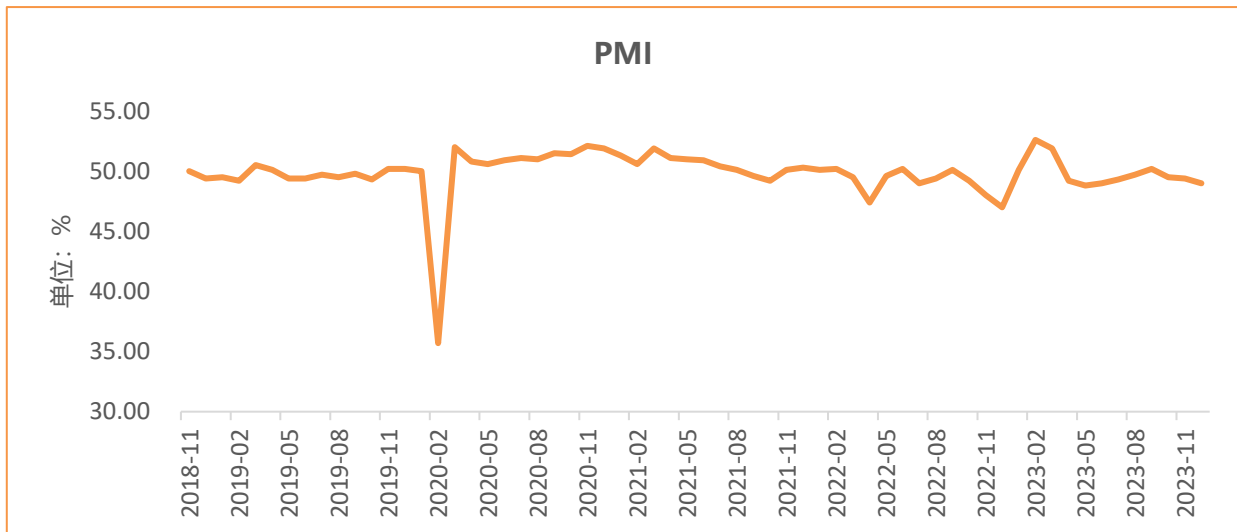
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月PPI同比下降3.00%



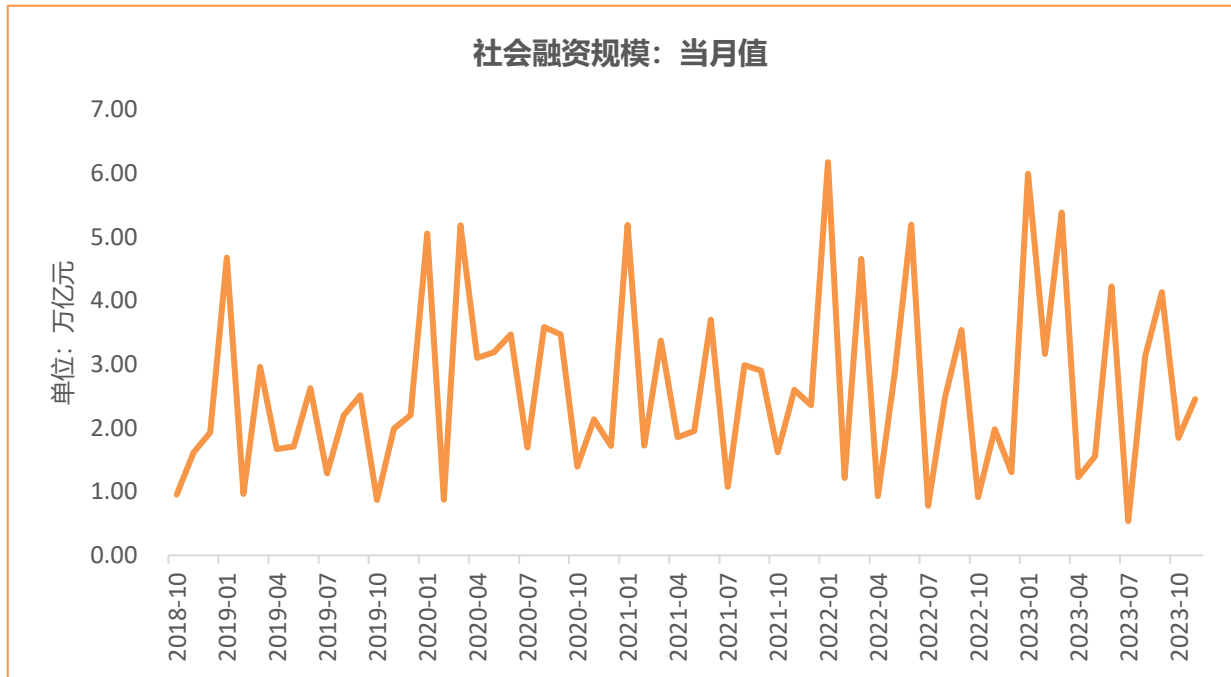
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月官方制造业 PMI 为 49.00%



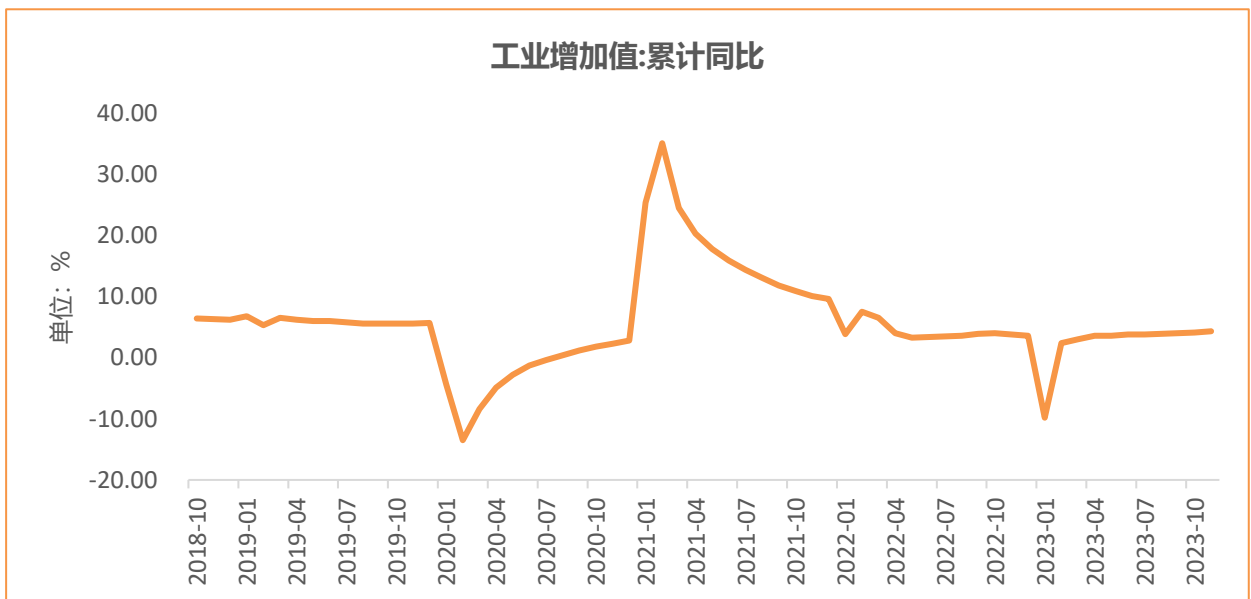
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月社会融资规模 2.45 万亿



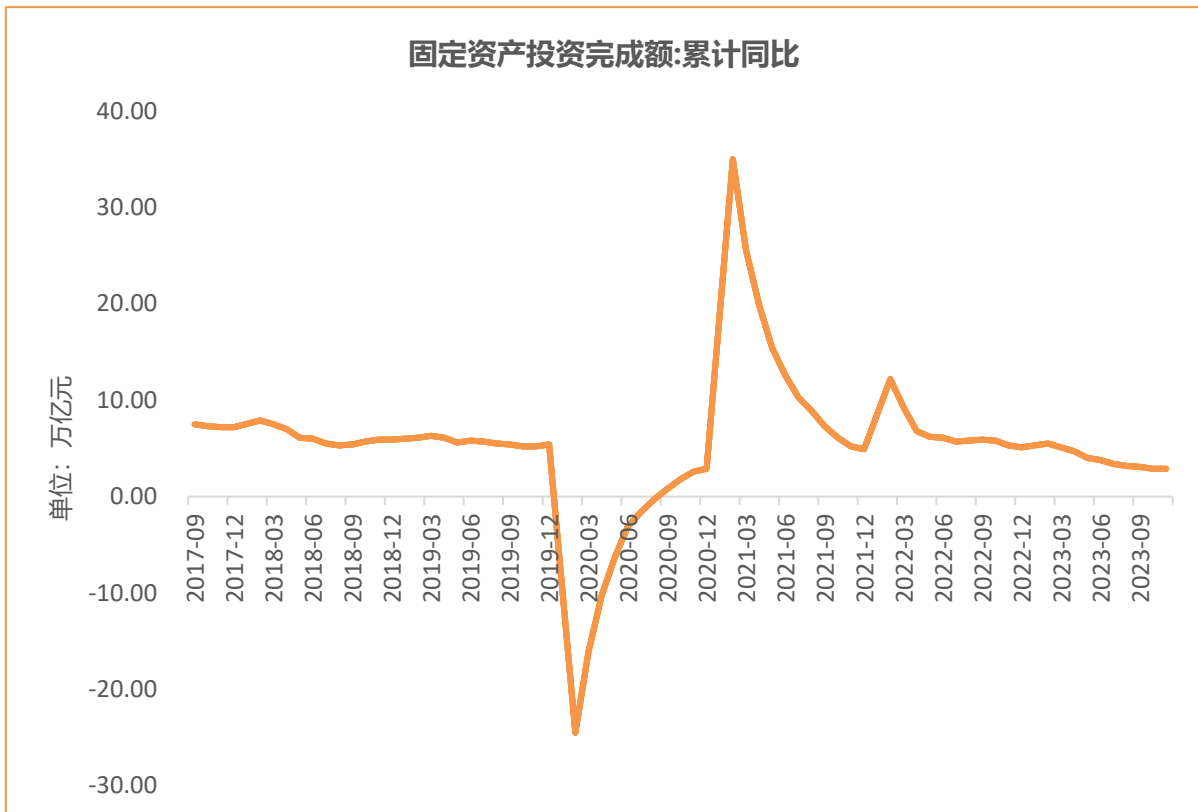
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-11 月规模以上工业增加值累计同比增加 4.30%



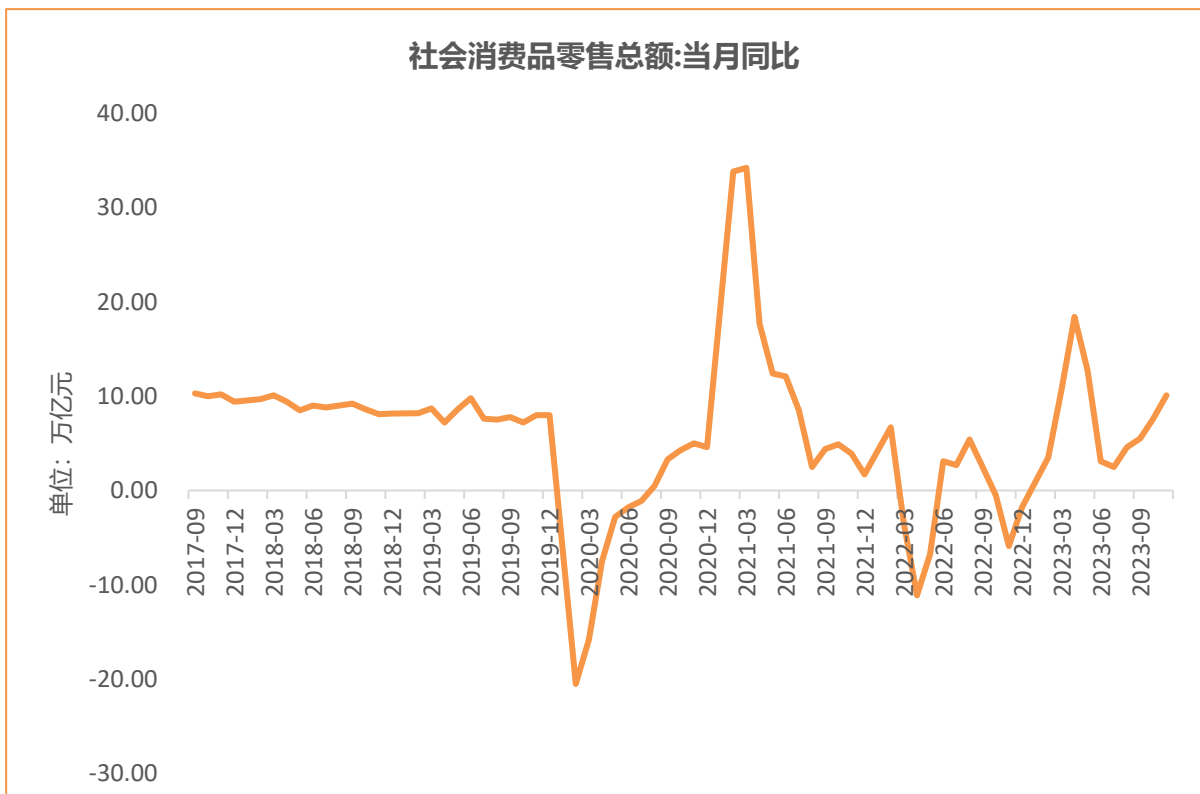
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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。