

权益市场一周回顾及展望

新起点 新征程

一、主要事件点评

1. 制造业和非制造业 PMI 双双回升

随着一系列保供稳价和助企纾困等稳定经济发展政策力度加大，部分大宗商品价格回落明显，企业成本压力有所缓解，制造业景气水平连续两个月回升。2021 年 12 月主要特点：

一是生产保持扩张。生产指数为 51.4%，虽比上月下降 0.6 个百分点，但高于临界点，反映制造业生产继续保持增长。其中，医药、通用设备、黑色金属冶炼及压延加工等行业生产指数回升 3.9 个百分点及以上，生产活动有所加快；但纺织、石油煤炭及其他燃料加工等行业生产指数降至临界点以下，生产活动有所放缓。

二是需求有所改善。新订单指数为 49.7%，高于上月 0.3 个百分点，连续两个月回升。从行业情况看，医药、汽车、计算机通信电子设备等行业新订单指数继续位于景气区间，且高于制造业总体 3.0 个百分点以上，市场需求加快释放；但纺织、木材加工及家具、非金属矿物制品等行业景气水平较低，增长动能偏弱。

三是价格指数继续回落。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 48.1%和 45.5%，低于上月 4.8 和 3.4 个百分点，连续两个月回落，均降至 2020 年 5 月份以来低点。从行业情况看，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个价格指数均低于 35.0%。随着部分原材料价格下降，采购成本有所回落，企业加快备货，采购量指数和原材料库存指数均升至近期高点，分别为 50.8%和 49.2%，明显高于上月 0.6 和 1.5 个百分点。

四是高技术制造业保持较快增长。高技术制造业、装备制造业和消费品行业 PMI 分别为 54.0%、51.6%和 51.1%，均继续高于临界点，行业保持扩张；高耗能行业 PMI 为 48.7%，高于上月 1.3 个百分点，景气水平低位回升。其中，高技术制造业新订单指数和从业人员指数分别为 56.1%和 51.7%，高于上月 2.9 和 1.1 个百分点，高技术制造业市场需求持续较快增长，用工量不断增加，行业发展向好。

五是大、中型企业运行总体稳定。大、中型企业 PMI 均为 51.3%，分别高于上月 1.1 和 0.1 个百分点，景气水平稳中有升。其中，新订单指数分别为 50.8%和 51.7%，高于上月 1.2 和 1.3 个百分点，表明近期大、中型企业市场需求恢复有所加快。小型企业 PMI 为 46.5%，比上月下降 2.0 个百分点，景气水平依然偏弱。

2. 证监会主席易会满表示，全面实行注册制的条件已逐步具备，正抓紧制定全市场注册制改革方案，扎实推进相关准备工作，确保这项重大改革平稳落地。

证监会将会同有关部门综合施策，多措并举促进市场平稳运行，坚决防止大上天下、急上急下。将坚持对特定敏感领域融资并购活动从严监管，促进资本规范健康发展。对“伪私募”“伪金交所”、多种伪财富管理等开展专项整治，消除监管真空。继续推动完善金融法治，包括推动制定期货和衍生品法、私募基金条例、上市公司监管条例等基础法律法规，填补监管空白。继续保持 IPO、再融资常态化。

3. 社会服务行业简评

上周（2021.12.27-2022.1.2）申万社会服务指数相对于沪深 300 上涨 4.49%，社会服务指数（801210）上涨 4.88%。在申万 28 个一级行业指数涨幅排行榜中，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，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，例如在 12 月 27 日-30 日日均销售 2.79 亿元/同比+84.4%，12 月 1 日-30 日日均销售 2.11 亿元/同比+38.2%，线上占比 25.1%，从日均数据来看环比升温，因而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。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。如若新冠疫情得到控制，线下消费逐季回暖将是大势所趋，看好复工隔离安置需求超预期，叠加周边游回暖使得酒店和餐饮受益。

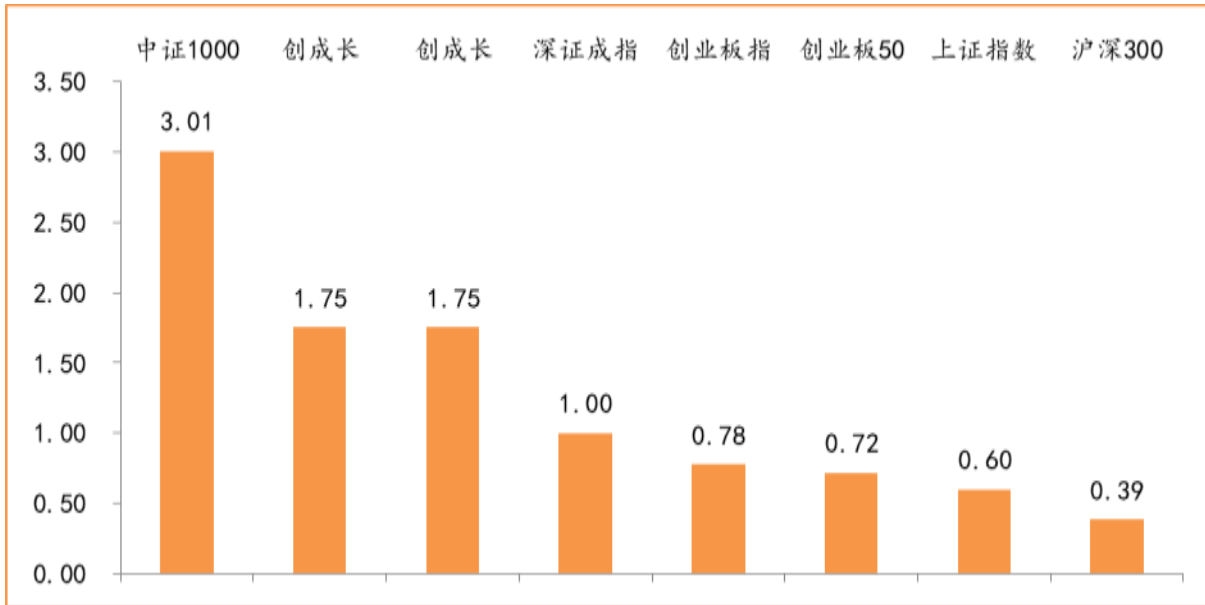
社会服务行业逐渐恢复，且疫情使得行业重新洗牌，但仍需关注国内疫情复发态势。短期来看，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，看好各细分板块布局国内旅游市场的龙头企业，具备优质竞争格局的酒店、免税、成人教育等板块龙头仍具有中长期逻辑，值得在合适位置进入并长期持有。

二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油 (+2.29%) 领涨、LME 铜 (+1.95%)、万得全 A (+1.27%)；而美元指数 (-0.17%)、LME 铝 (-0.85%)、螺纹指数 (-4.63%) 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 指数周涨幅+0.17%，德国 DAX 周涨幅+0.82%，法国 CAC40 周涨幅+0.94%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-0.05%，标普 500 周内涨幅+0.85%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.08%。

A 股方面，市场行情表现涨多跌少，中证 1000 领涨，周涨幅+3.01%。上证综指周内+0.60%，报 3639.78 点；深证成指周内+1.00%，报 14857.35 点；创业板指周内+0.78%，报 3322.67 点。两市周内日均成交 10,602.26 亿元，较上周减少 715.81 亿元。两市个股周内涨多跌少，3371 家上涨，53 家平盘，1259 家下跌；全市场本周累计涨停 400 家，本周累计跌停 75 家。

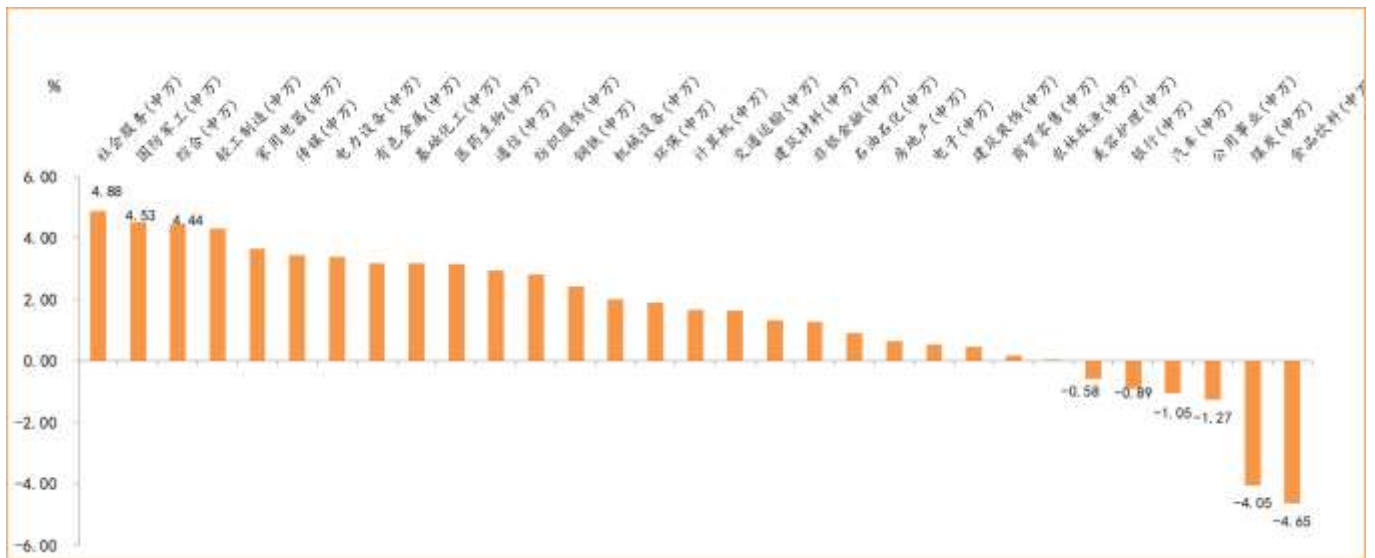
图：主要股指周涨跌幅，中证 1000 指数领涨 (单位：%)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 社会服务板块涨幅领先, 周度涨幅达+4.88%, 其次是国防军工 (+4.53%) 和综合 (+4.44%)。今年以来电气设备板块表现较好, 电气设备 (+47.86%)、有色金属 (+40.47%)、煤炭 (+39.60%) 等行业涨幅居前, 房地产 (-11.89%)、非银金融 (-17.55%)、家用电器 (-19.54%) 等行业则表现相对弱势。

图: 申万一级行业周涨跌幅, 社会服务板块领涨 (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 146.69 亿元; 全周新成立偏股型基金份额共计 258.89 亿份较前一周基本持平; 12 月最新募资合计 2,504.52 亿元; 上周限售解禁市值约 1,136.72 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望:

节前一周以及 12 月市场整体以弱震荡为主，其中高位的部分景气赛道出现了较大的回调。回顾来看，宏观方面国内经济基本面预期向下、海外货币政策预期收紧、疫情反复等因素持续影响市场情绪，同时年底存量资金博弈市场观望情绪较为浓厚，综合影响下市场行情表现为轮动、弱震荡。展望 1 月我们仍然看好市场延续年前的跨年行情，对于跨年或者春季行情其核心仍然是建立在相对宽裕的流动性上，首先在稳增长政策持续发力下，基本面企稳的预期将持续的加强。12 月 PMI 数据较 11 月有 0.2% 的小幅提升至 50.3% 连续两月企稳回升，虽然新订单指数、小型企业生产等分项指标仍然低迷，但趋势上看政策持续发力下 2022 年一季度经济数据有望阶段企稳。其次也是边际上变化较大的，年初 1~2 月与 12 月相比资金的配置意愿预计将有较高的边际改善，2011~2021 的十年间上证有 7 年 1~2 月累计涨跌幅为正，创业板也为 7 年（而 12 月上证上涨概率 50%，创业板则为 30%），历史规律来看资金在年初的配置意愿较年底将有较大幅度的提升。我们看好市场震荡向上的走势，结构选择上高景气赛道：军工、汽车、VR、AR 相关电子链、光伏等，基于财政政策托底预期下的“地产链”板块，以及经济企稳预期下的消费、金融板块的估值切换行情。

3.2.行业建议

- 1、高景气赛道：军工、汽车、VR、AR 相关电子链、光伏等；
- 2、基于财政政策托底预期下的“地产链”板块，经济企稳预期下的消费、金融板块的估值切换行情；
- 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

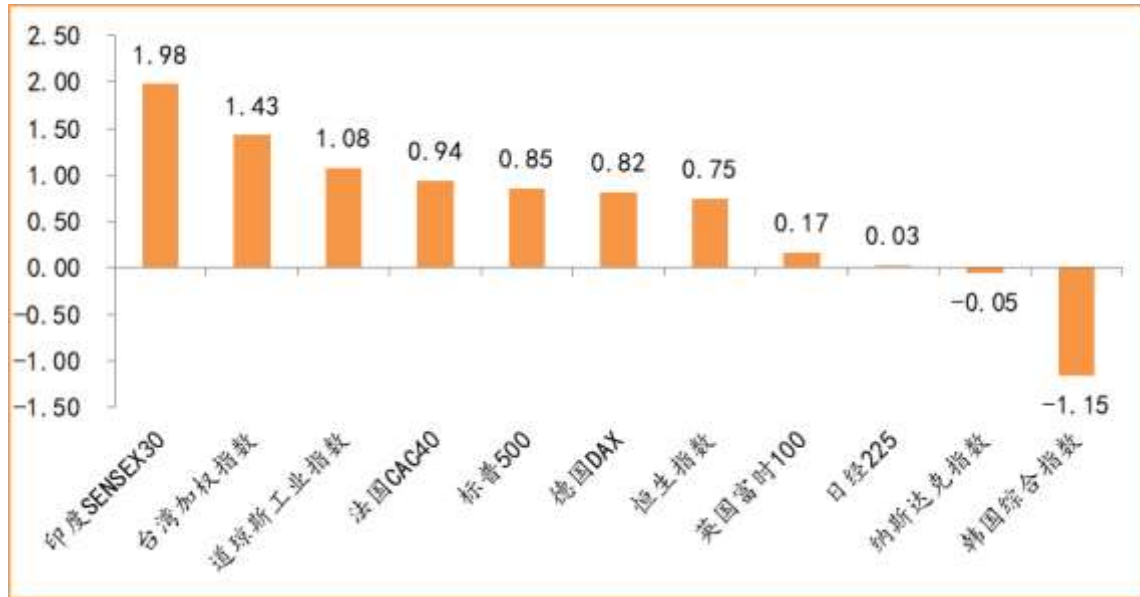
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	2.29	55.50
LME 铜	1.95	25.61
万得全 A	1.27	9.17
道琼斯工业指数	1.08	18.73
COMEX 黄金	1.04	-3.41
恒生指数	0.75	-14.08
中债-总财富(总值)指数	0.34	5.69
英国富时 100	0.17	14.30
日经 225	0.03	4.91
纳斯达克指数	-0.05	21.39
美元指数	-0.17	6.68
LME 铝	-0.85	42.11
螺纹指数	-4.63	-1.95

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

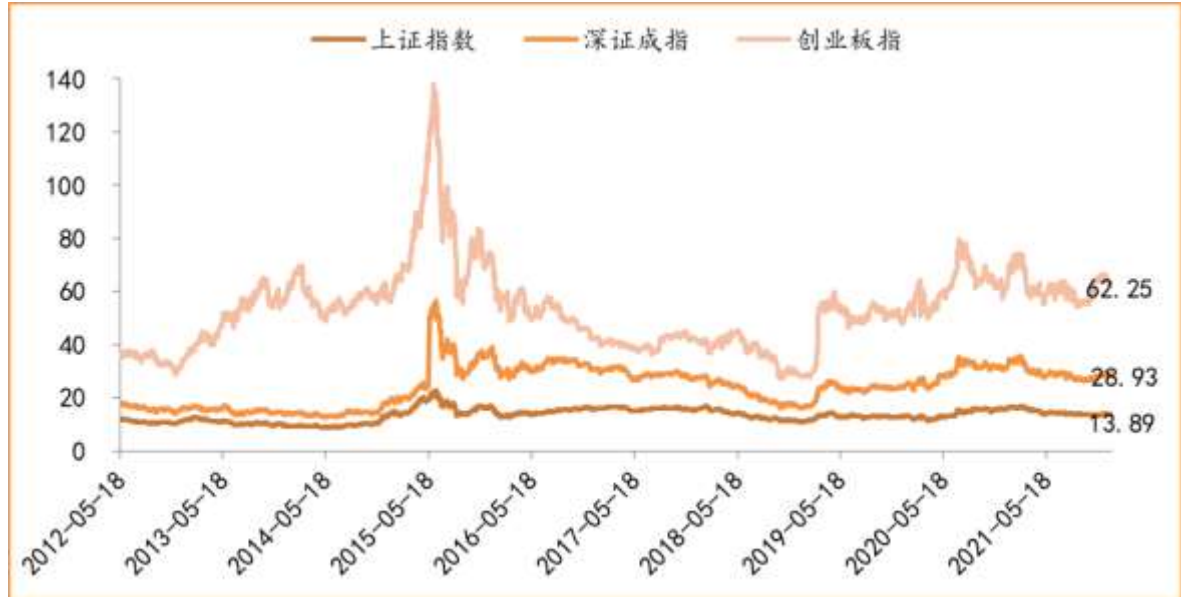
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

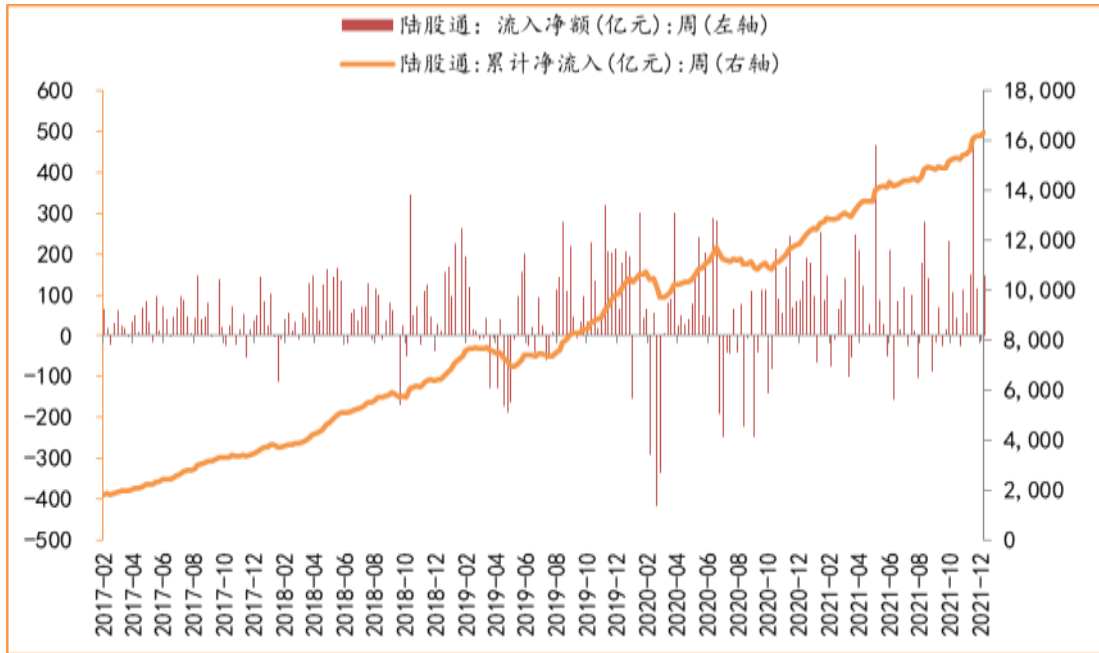
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

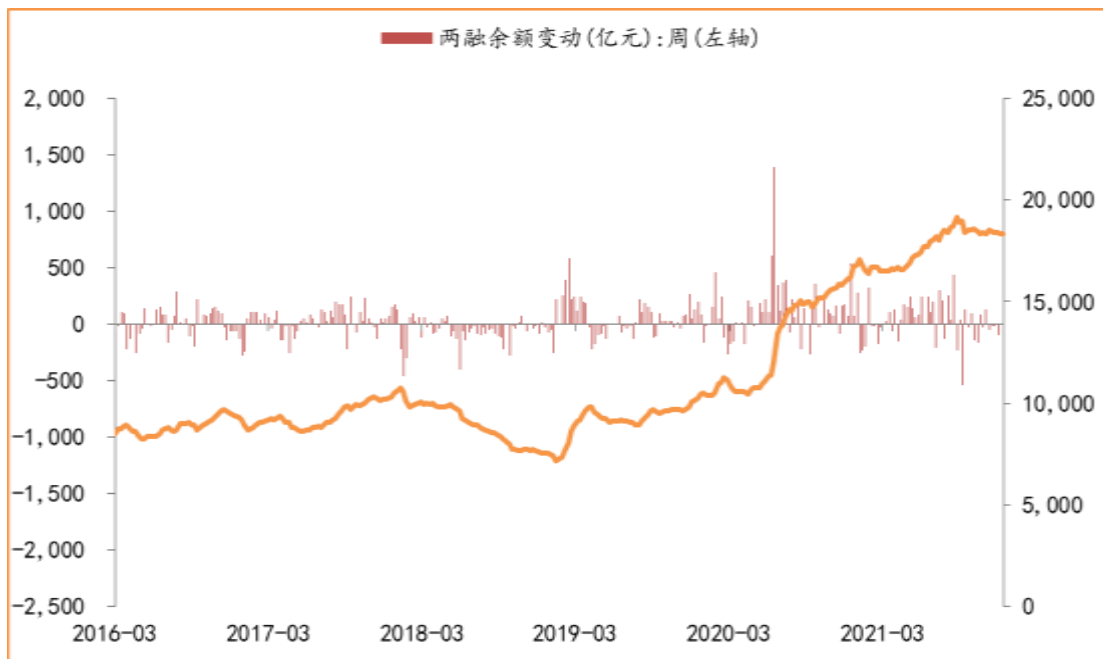
3.资金面

图: 陆股通上周净流入 146.69 亿元



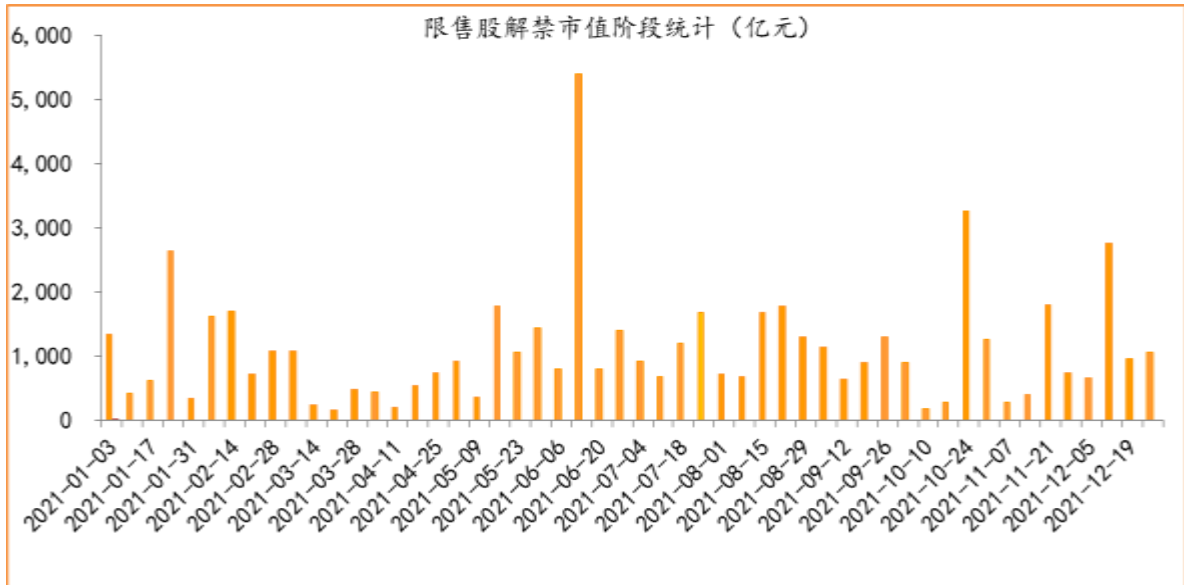
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 18,321.52 亿元



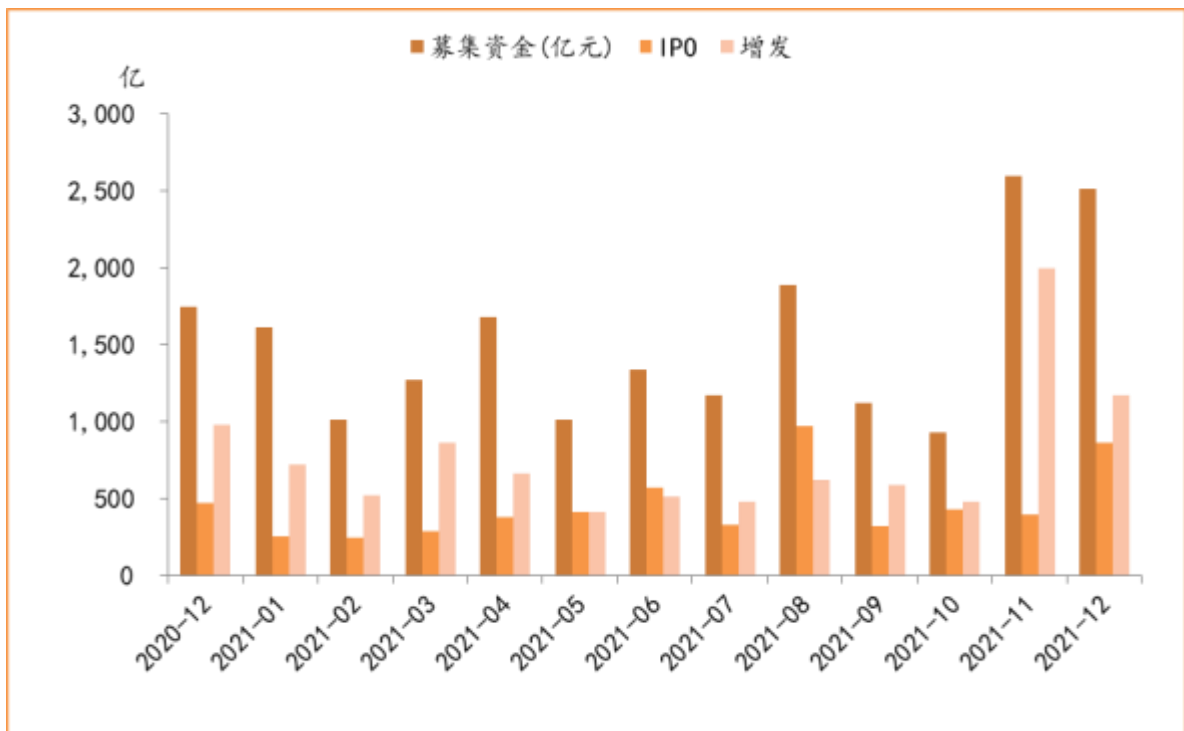
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 上周限售解禁市值约 1,136.72 亿元



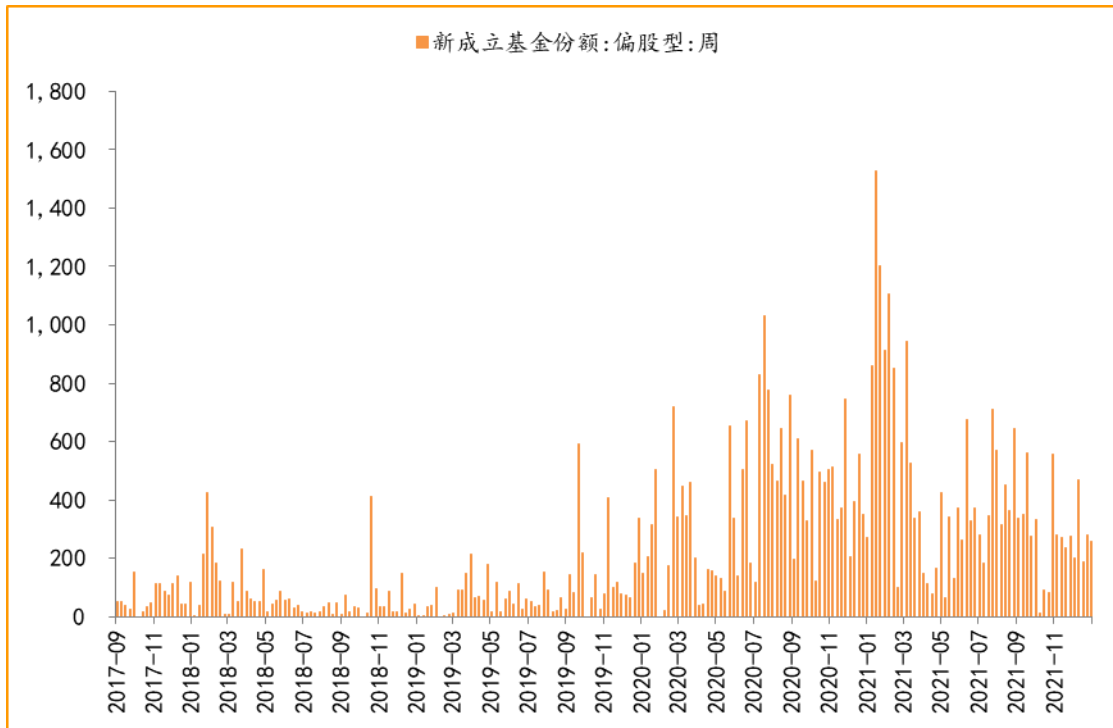
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月最新募资合计 2,510.20 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

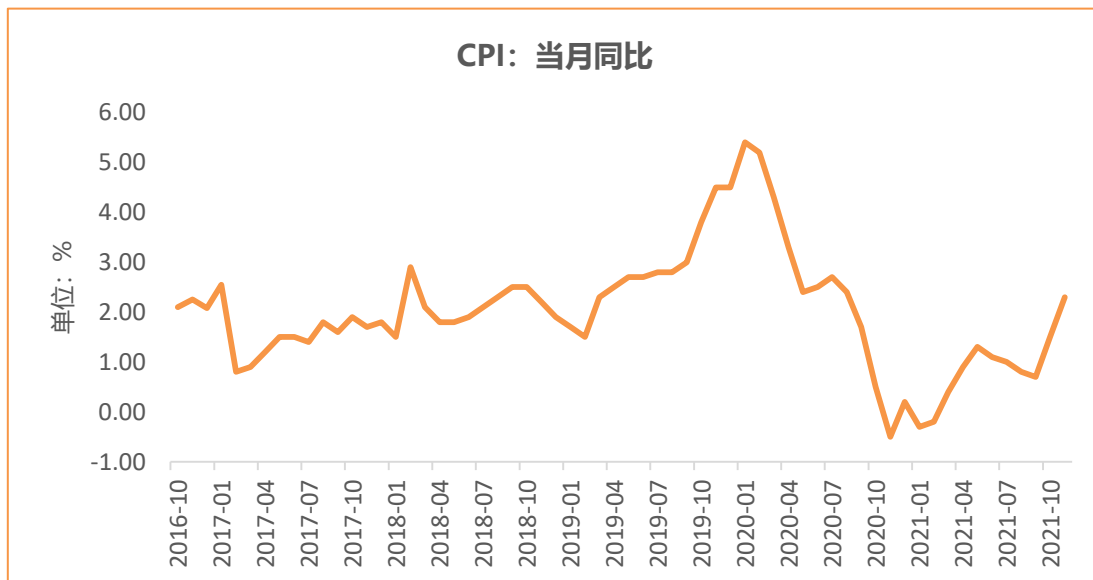
图: 上周新成立偏股型基金份额共计 258.89 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

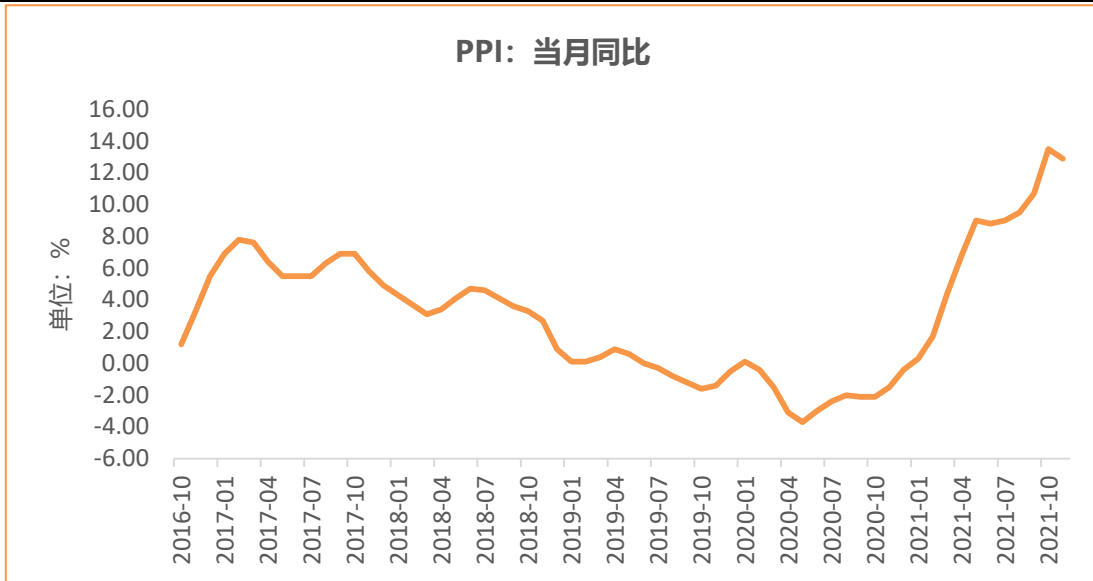
4.基本面

图: 11月CPI同比增加2.3%



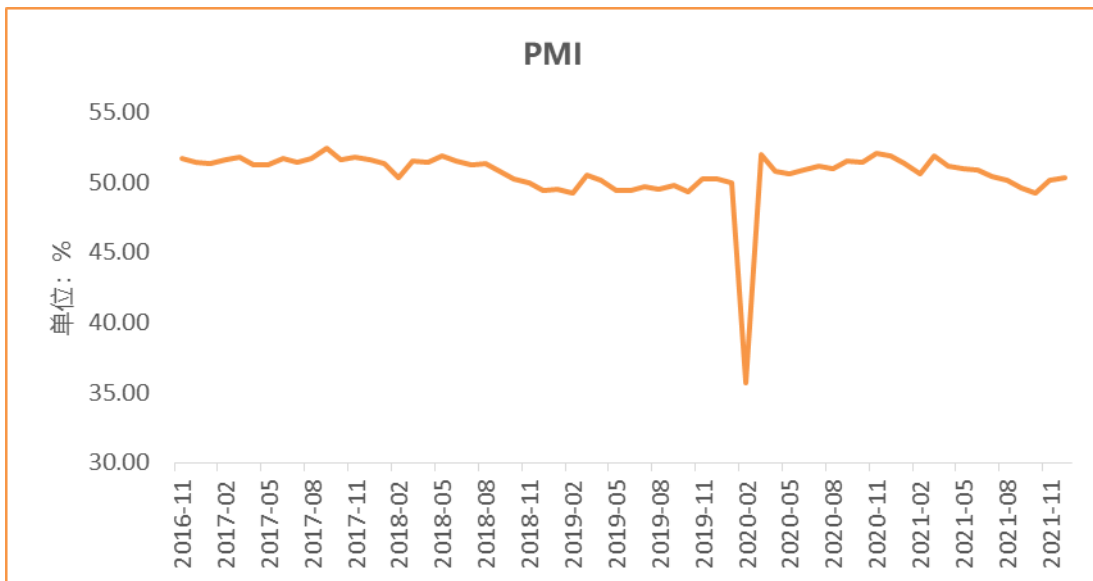
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月PPI同比增加12.9%



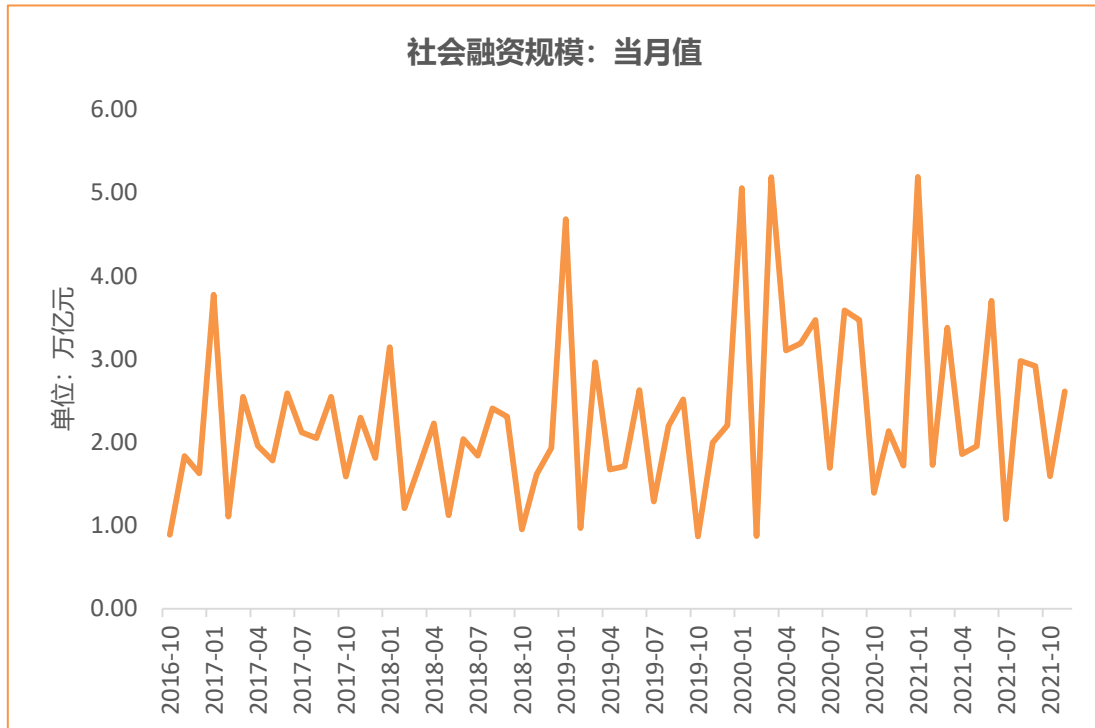
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月官方制造业PMI为50.30%, 位于荣枯线上方



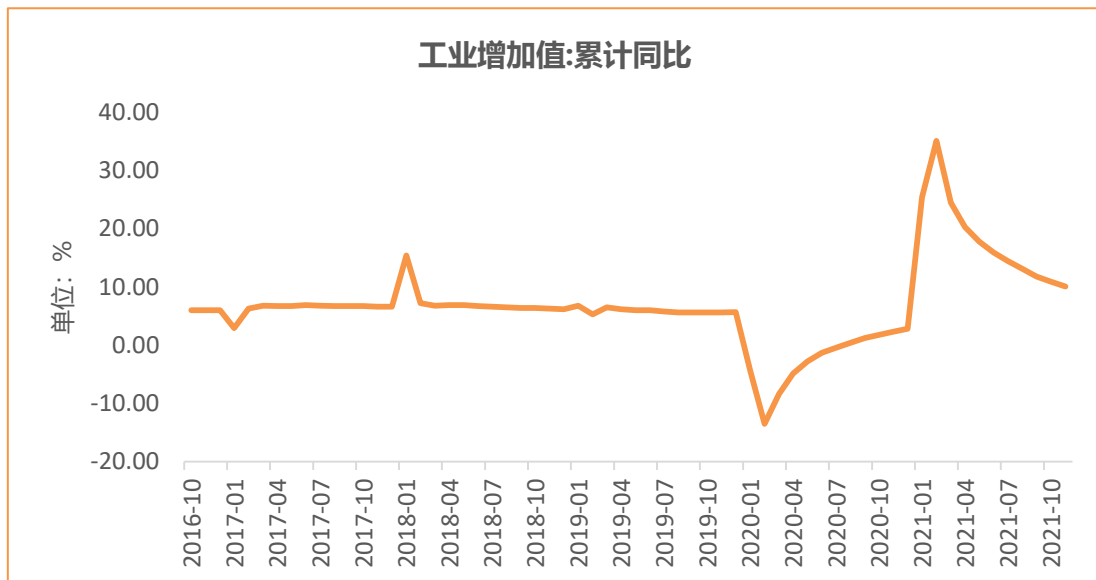
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月社会融资规模2.61万亿



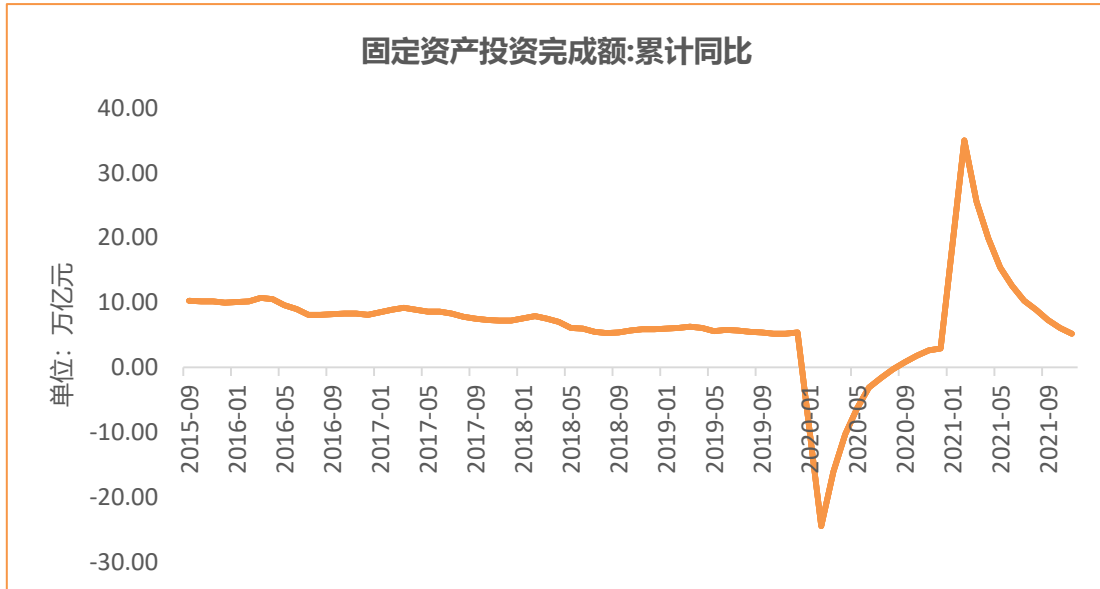
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月工业增加值累计同比增加 10.10%



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 5.2% , 增速回落



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 3.9%



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。