

## 海外市场波动加剧，国内“稳增长”政策持续发力

### 一、主要事件点评

#### 1. LPR“降息”如期而至

2022年1月1年期LPR报3.7%，下调10个基点；5年期以上品种报4.6%，下调5个基点。这也是时隔21个月LPR两个品种再现同步下调。LPR利率如期下调，宣告全面降息的措施完全落地。这体现了央行认真贯彻落实中央经济工作会议对于稳增长政策靠前发力，跨周期与逆周期调控政策有机结合的要求。

#### 2. 国务院全体会议讨论《政府工作报告（征求意见稿）》，并研究部署一季度经济工作

国务院领导人强调，要加强跨周期调节，加大宏观政策实施力度，推出更多提振有效需求、加强供给保障、稳定市场预期的实招硬招，统筹发展和安全，有效防范化解风险，着力稳定宏观经济大盘，实现比较充分就业，保持经济运行在合理区间。

#### 3. 最高法发布证券市场虚假陈述司法解释

明确取消受理虚假陈述案件前置程序，及时全面保障受损投资者诉权。同时，明确了控股股东和实际控制人组织指使财务造假、上市公司并购重组中交易对手方财务造假、上市公司业务相关方帮助进行财务造假等情形下相关主体的民事赔偿责任，“追首恶”与“打帮凶”并举，剑指资本市场财务造假的顽瘴痼疾，依法提高违法违规行为人的违法成本。为应对废除前置程序后投资者可能面临的举证、认证难题，最高法和证监会积极发挥协同作用，就法院的案件审理和证监会的专业支持、案件调查等方面依法作出衔接性的安排。

#### 4. 煤炭行业点评

上周在申万31个行业中，煤炭行业指数（申万）涨幅5.50%，涨幅排名第一。同期沪深300指数上涨1.11%。

从2022年一月中旬数据来看，煤炭行业整体供应未见明显收紧，节前备货积极，采购情绪集中释放，产地煤价延续涨势。产量方面，上周主产地矿井已开始陆续放假，但因部分地区受疫情、保供政策等因素影响，煤矿实行年产，开工率仅有小幅下降；叠加采购需求转好，在产煤矿供应量维持高位，整体供应未见明显收紧。销售方面，为保障冬奥会期间用煤用电安全，京津冀鲁豫蒙辽等冬奥会能源电力供应保障重点地区相关电厂库存要在1月底前提高到30天及以上，电厂持续主动补库，同时化工厂等非发电供热用户采购积极，加之印尼煤出口禁令事件点燃采购热情，矿上拉煤车渐增，产地煤价延续涨势。

截至上周五，港口 Q5500 主流报价 1000 元/吨左右，周环比上涨 55 元/吨。产地方面，上周因部分地区受疫情、保供政策等影响，煤矿实行年产，开工率仅有小幅下降；叠加采购需求转好，在产煤矿供应量维持高位，整体供应未见明显收紧；同时，节前备货积极，采购情绪集中释放，产地煤价延续涨势。港口方面，下游用户需求转好，叠加印尼煤进口禁令扰动，市场看涨情绪浓厚，下游用户采购增多，调出量环比小幅增长；因煤价持续倒挂，调入不及调出，北港库存继续下滑。下游方面，日耗高位震荡，沿海电厂缓幅去库，区域电厂仍有补库需求。全国大部分地区气温较低，居民取暖用电需求充足，日耗保持高位震荡走势；电厂库维持高位，基于日耗表现较强，库存维持缓慢下降趋势；为保障冬奥会期间用煤用电安全，叠加疫情下部分区域倡导就地过年，区域电厂仍有补库需求。进口方面，冬季国际动力煤需求仍有支撑，进口煤价延续涨势；近期进口煤利润不佳，且国内电厂库存充足，限制国内终端用户和贸易商进口煤采购热情，进口煤数量的减少将对国内煤炭市场形成较强支撑。整体而言，春节及冬奥临近，终端补库任务升级；就地过年预期下，部分电厂积极提库。且为弥补冬奥会期间停产的影响，部分水泥化工等非电终端出现赶工现象，对于煤炭等原材料的需求也得到释放，导致煤价持续上行。在阶段性需求释放以及炒作情绪降温之后，市场将恢复平静。随着春节临近，日耗即将出现拐点，叠加国内煤炭产量仍处高位，煤价难以持续上涨。

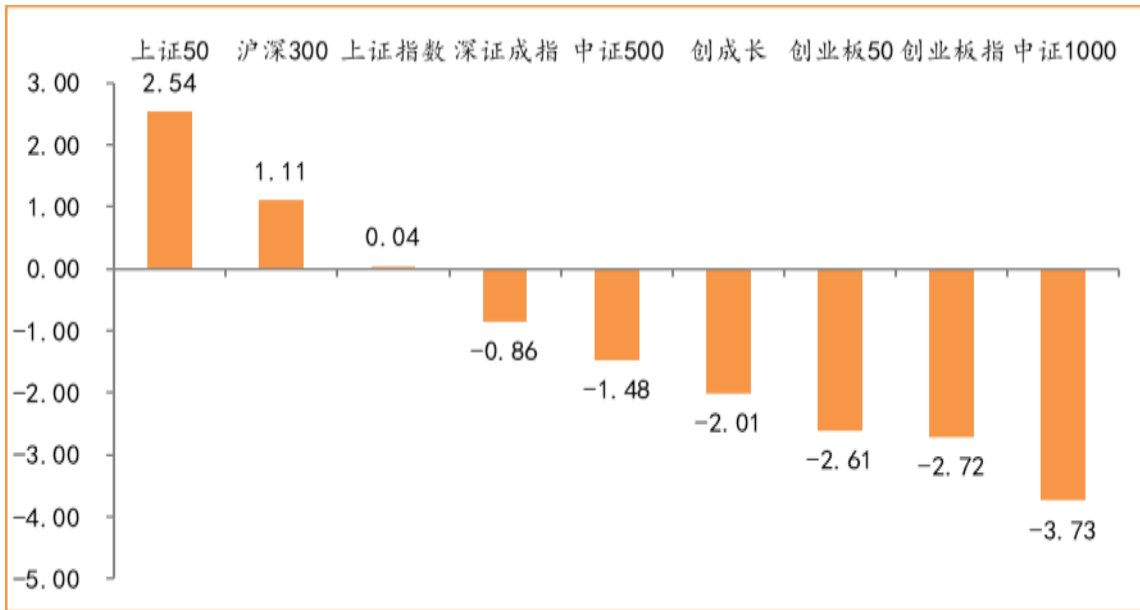
长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，恒生指数（+2.39%）领涨，LME 铜（+2.20%）、LME 铝（+1.55%）涨幅居前；而日经 225（-2.14%）、道琼斯工业指数（-4.58%）、纳斯达克指数（-7.55%）表现较弱；海外主要股票市场跌多涨少，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅-0.65%，德国 DAX 周涨幅-1.76%，法国 CAC40 周涨幅-1.04%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-7.55%，标普 500 周内涨幅-5.68%，道琼斯工业指数周内涨幅-4.58%。

A 股方面，市场行情较弱，上证 50 领涨，周涨幅+2.54%。上证综指周内+0.04%，报 3522.57 点；深证成指周内-0.86%，报 14029.55 点；创业板指周内-2.72%，报 3034.68 点。两市周内日均成交 9,844.36 亿元。两市个股周内跌多涨少，1200 家上涨，49 家平盘，3454 家下跌；全市场上周累计涨停 176 家，累计跌停 505 家。

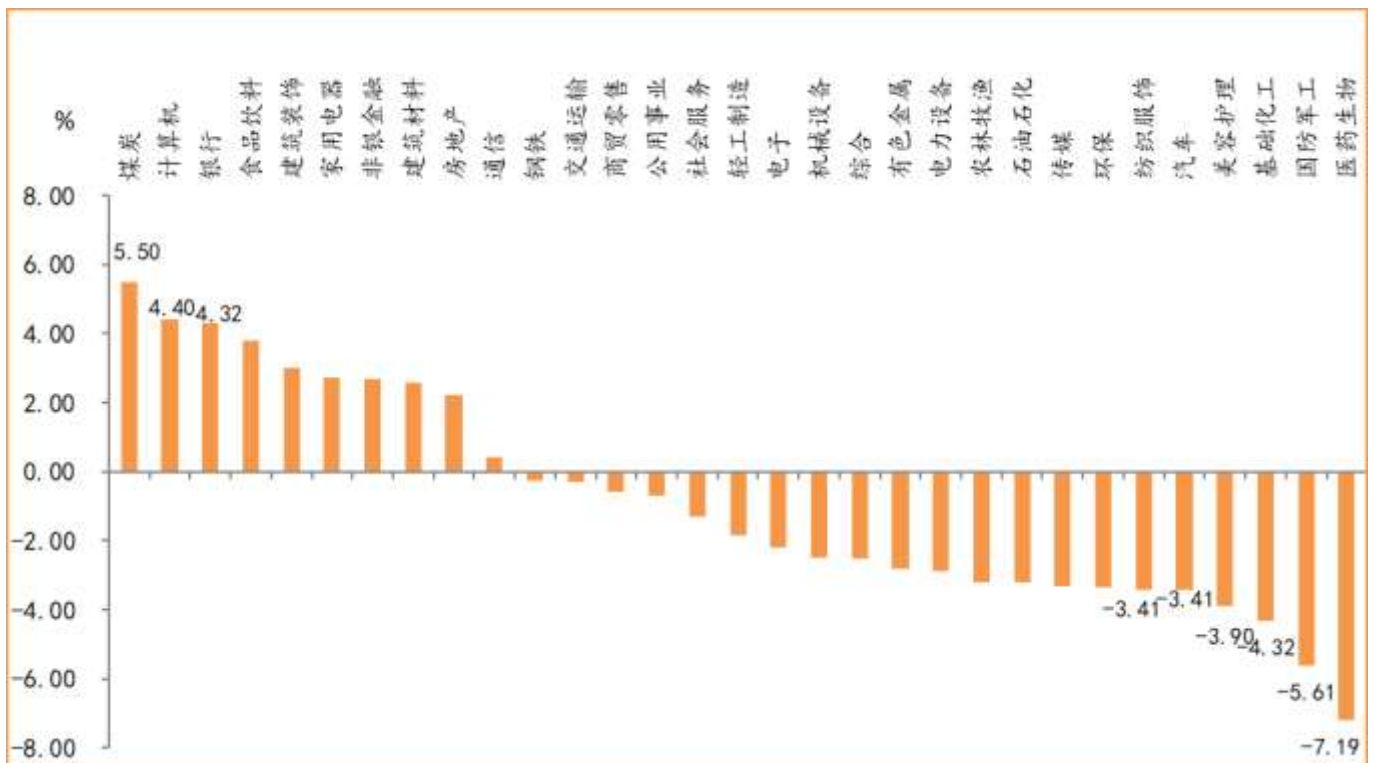
图：主要股指周涨跌幅，上证50领涨（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，煤炭板块涨幅领先，周度涨幅达+5.50%，其次是计算机(+4.40%)和银行(+4.32%)。今年以来银行板块表现较好，银行(+6.17%)、煤炭(+4.69%)、房地产(+3.04%)等行业涨幅居前，美容护理(-9.07%)、电力设备(-9.08%)、国防军工(-15.33%)等行业则表现相对弱势。

图：申万一级行业周涨跌幅，煤炭板块领涨（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 291.97 亿元；全周新成立股票型+混合型基金份额共计 371.21 亿份；1 月最新募资合计 1,773.13 亿元；本周限售解禁市值约 1217.01 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场核心仍在演绎“高切低”以及“稳增长”受益逻辑，成长板块调整明显创业板指创出阶段新低。市场杀跌主要受美股大跌、美债收益率上升以及国内 5 年以上 LPR 利率下调略不及预期所致。从纳斯达克指数的调整幅度来看，今年以来下跌近 12%，单月跌幅已超过 2020 年 3 月疫情恐慌时期。同时从 WSJ 汇总 74 家金融和学术机构 1 月最新预期为 2022 年 6 月前加息 2 次、12 月前加息 3.7 次，市场已较大程度上反映了美国加息预期。对于 A 股影响，我们倾向于认为本周联储议息会议更多为“利空落地”。其次虽然 LPR 利率下调 5BP 略不及预期，但从央行副行长发言“把货币政策工具箱开得再大一些”以及 LPR 发布时间由 9:30 提前至 9:15，充分表明了政策对市场的关切，向上的政策支撑趋势已较为明确。我们认为对于市场整体而言系统性风险较小，结构上，成长股本周可能仍有一定压力，但与此同时希望也在孕育。接下来是年报预告的密集披露期，从过往的经验来看越往后披露业绩不及预期的可能性越大，业绩不及预期以及联储加息等风险对于相对高估值的成长赛道而言有望出现“情绪底”。

#### 3.2.行业建议

- 1、基于财政政策托底预期下的“地产链”板块、“新老基建”板块以及低估值的消费、金融板块；
- 2、关注成长赛道中如：汽车电子、金融 IT、光伏等业绩超预期的个股；
- 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

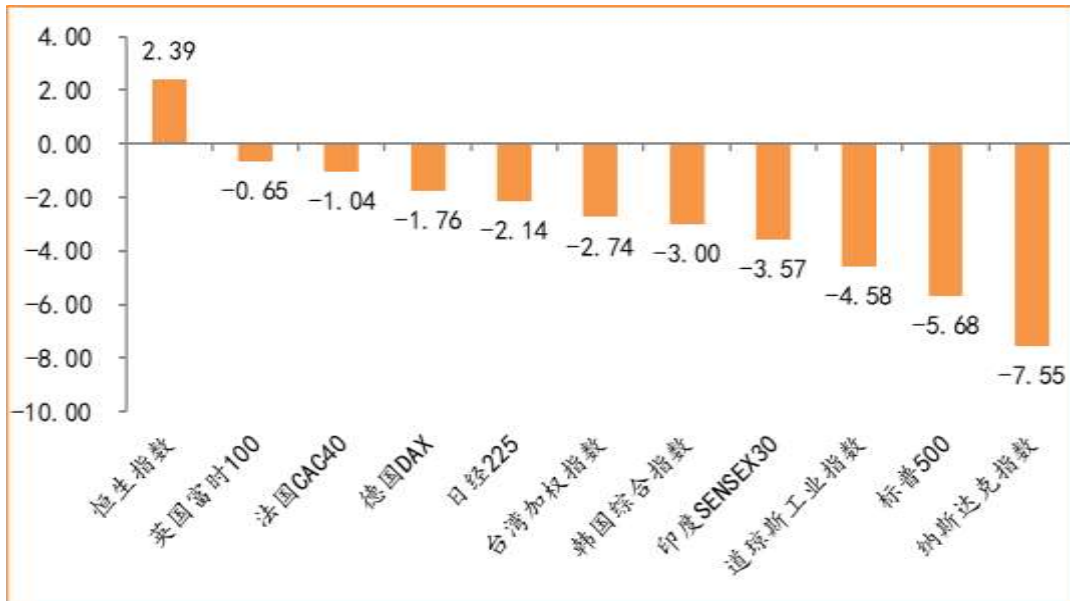
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
恒生指数	2.39	6.70
LME 铜	2.20	2.19
LME 铝	1.55	7.66
NYMEX 原油	1.20	12.79
螺纹指数	1.19	9.34
COMEX 黄金	1.08	0.41
中债-总财富(总值)指数	0.58	0.75
美元指数	0.50	-0.35
英国富时 100	-0.65	1.48
万得全 A	-1.03	-4.69
日经 225	-2.14	-4.41
道琼斯工业指数	-4.58	-5.70
纳斯达克指数	-7.55	-11.99

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

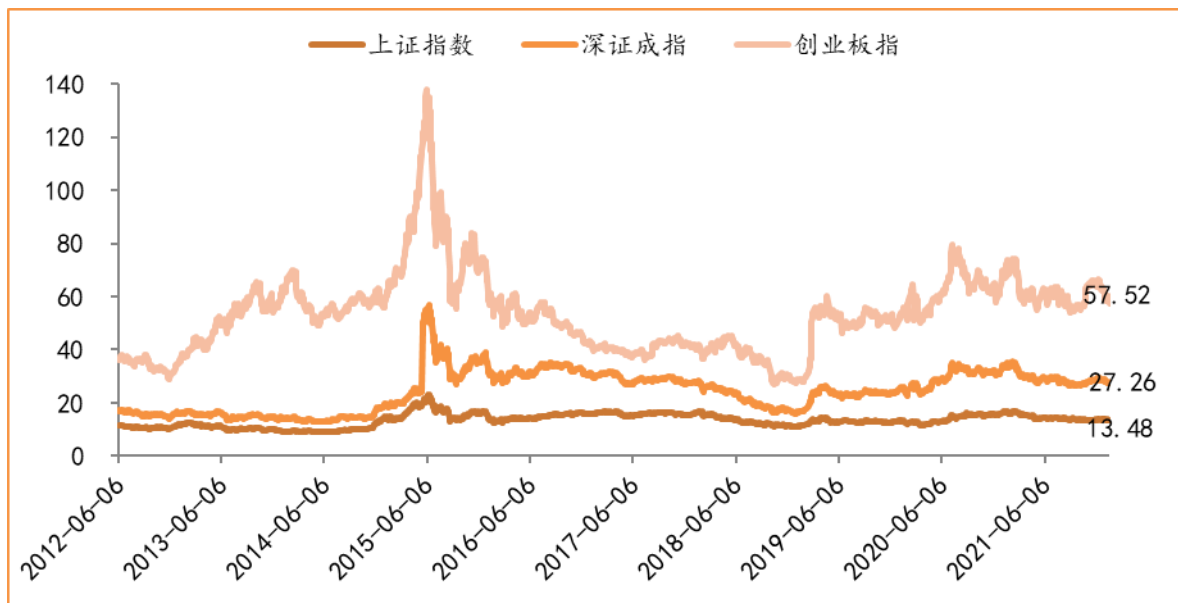
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

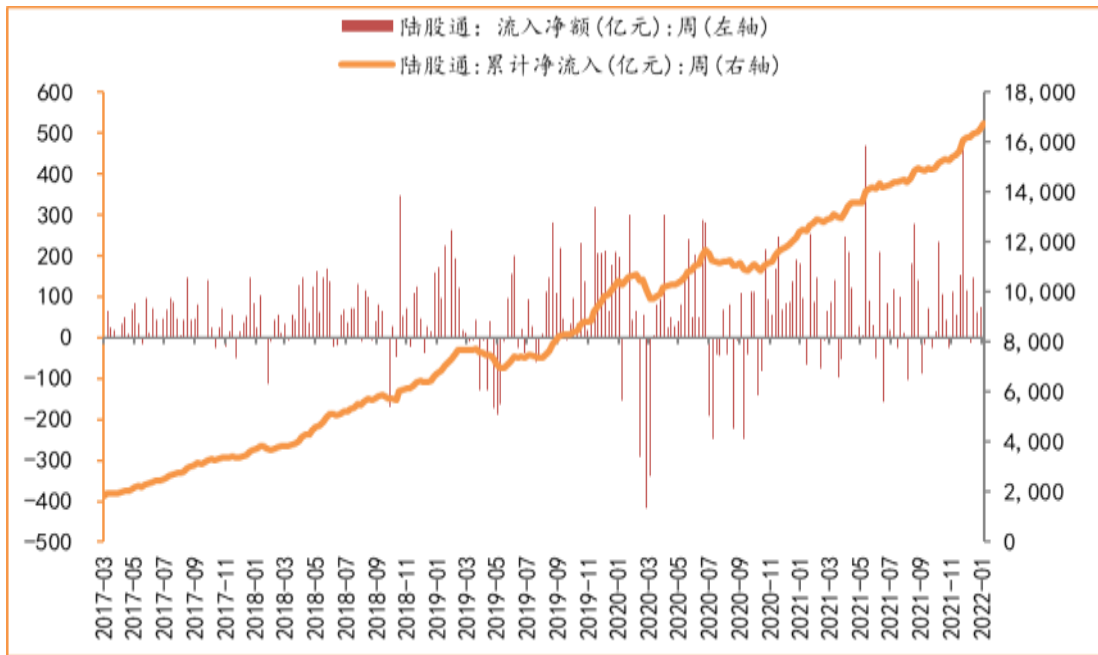
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

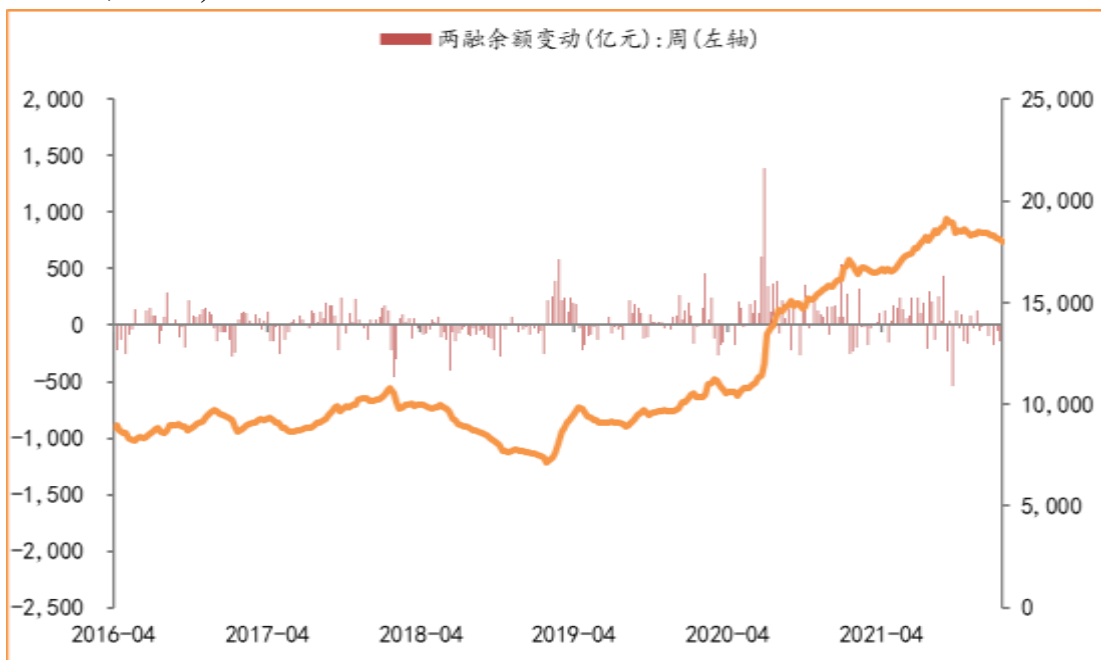
## 3. 资金面

图：陆股通上周净流入 291.97 亿元



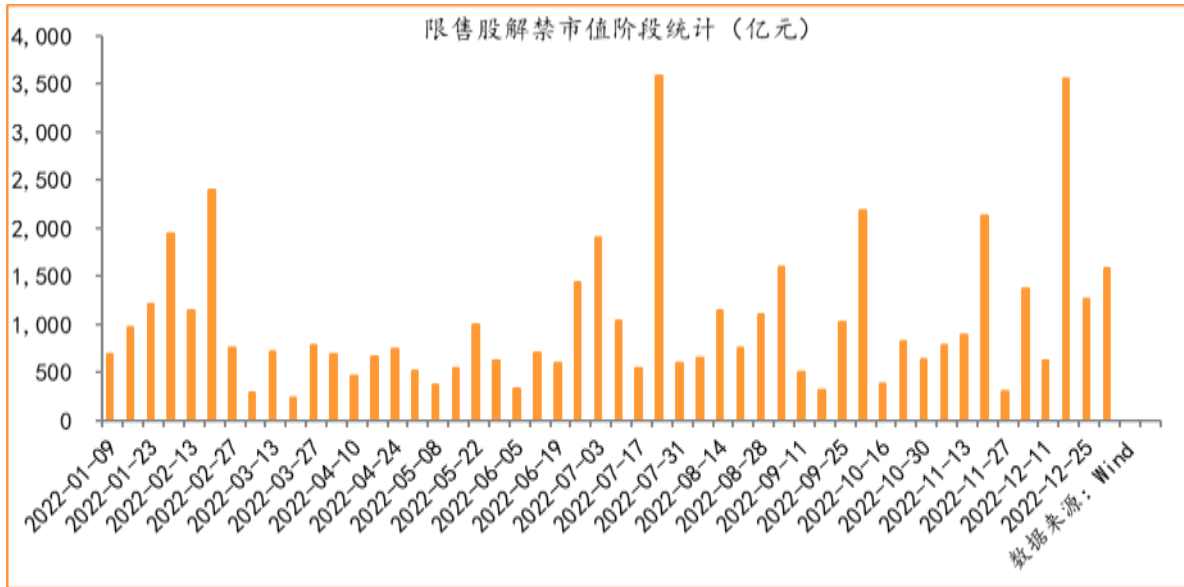
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 17,957.56 亿元



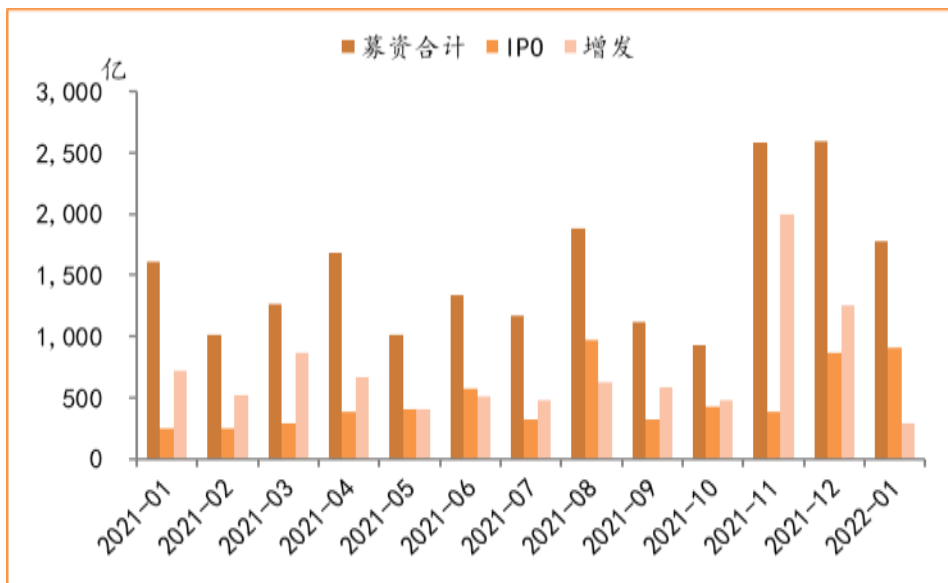
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 1217.01 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

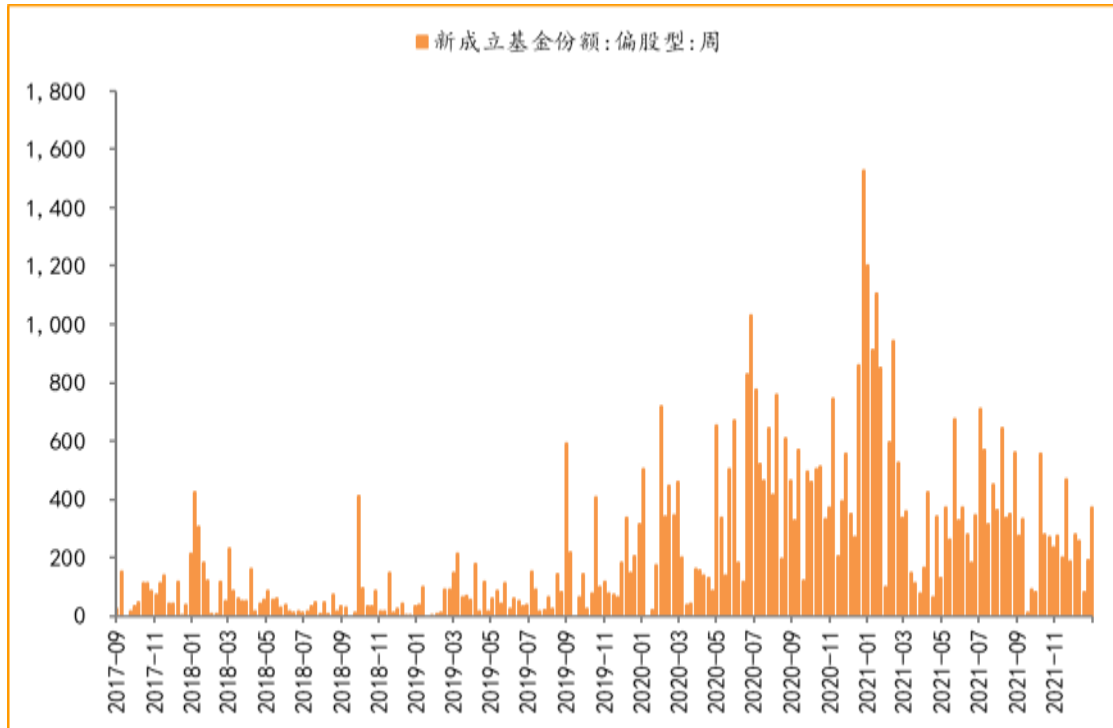
图: 1月最新募资合计 1,773.13 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 新成立股票型+混合型基金份额共计 371.21 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同比增加1.5%



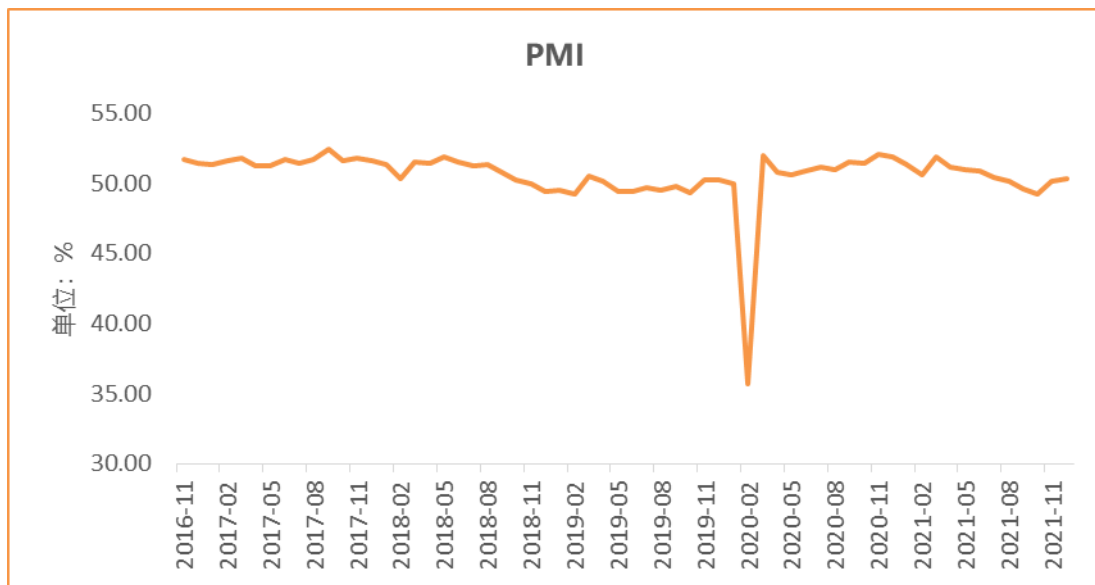
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月PPI同比增加10.30%



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 50.30%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会融资规模 2.37 万亿



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：12月工业增加值累计同比增加 9.60%



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：12月固定资产投资完成额累计同比上涨 4.9%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会消费品零售总额同比增长 1.7%



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。