

## 社融超预期，风格继续分化

### 一、主要事件点评

#### 1. 美联储发言人成本周“焦点”，股债市场或加剧波动

在过去的一周里，美股市场大幅震荡，通胀数据颠覆了华尔街的预测之后，债券收益率飙升。一些经济学家在1月份的通胀报告后，预期美联储3月份将加息50个基点。其他人如高盛的经济学家，则预期美联储将以更快的速度加息，今年将有多达七个季度的加息。美联储发言人将是本周的焦点，尤其是圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德（James Bullard），他此前表示，希望看到利率在7月前上升100个基点，这加剧了市场动荡和债券收益率的大幅跳升。周二将公布美国生产者价格指数，在1月份的CPI之后，该报告预计也会非常热门。激增的通货膨胀已经导致消费者情绪下滑，现在经济学家们正在密切关注消费者支出，这意味着本周公布的1月零售销售数据也非常重要。

#### 2. 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13.86%，排名第一，同期沪深300指数上涨0.82%。

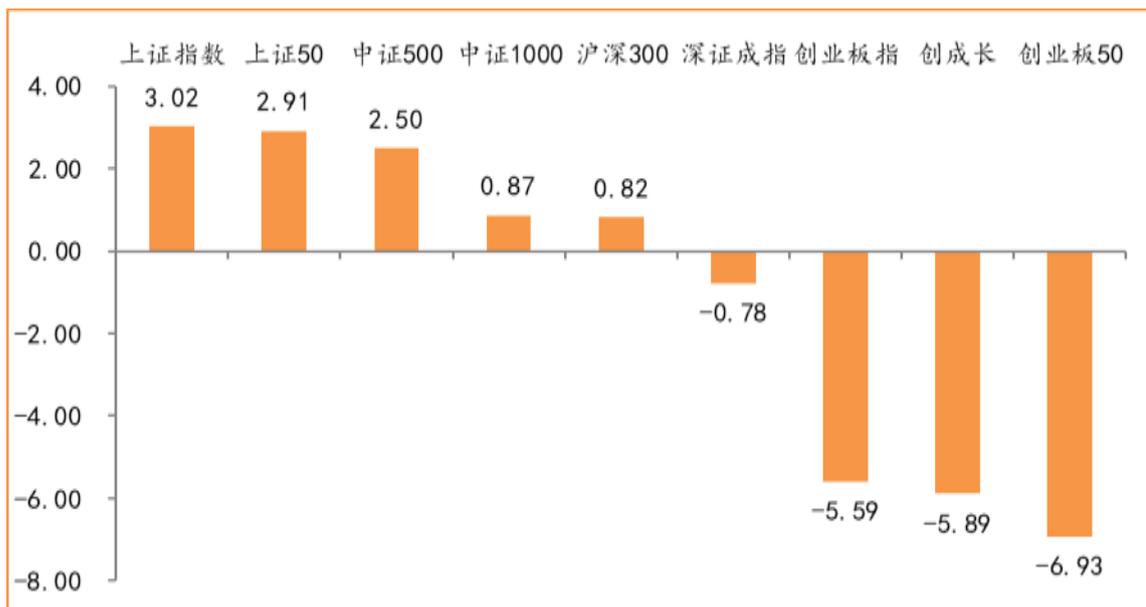
回顾煤炭行业1月份的整体走势，1月24日之前行业指数整体涨幅为4.33%，表现亮眼；下跌集中体现在1月底，1月25日-1月28日四个交易日，煤炭指数下跌8.18%。1月初，行业受到印尼出口禁令事件影响，煤炭行业情绪回暖，叠加监管政策的放松，现货价格和期货价格开始反弹。同时，宏观层面上看，需求韧性在得到验证的同时，其延续性也被市场认可，新能源对能源供给的补充不及预期使得盈利稳定、估值偏低的煤炭行业再次被关注起来。行业内部节奏上看，供给侧年底民营矿井停产放假，安全生产监管层层加码；需求侧年底补库，因此煤炭的价格有较强支撑。站在2月份时间点上，虽然冬储补库接近尾声，但国内煤炭市场价、长协价依然同比2021年维持在较高水平上，国际油价等全球能源品价格受到宏观经济和政治事件等因素影响有继续走高的趋势，这也将成为煤价在进出口层面的强力支撑，国内煤炭企业的利润依然能够稳定增长。我们看好2022年市场各行业不确定性增强的背景下，煤炭作为盈利能够稳增长、高分红、高股息率的行业所具备的配置价值。其中，个股层面有增量逻辑、新业务逻辑的公司更值得重点关注。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，LME 铝 (+4.07%) 领涨，COMEX 黄金 (+2.92%)、英国富时 100 (+1.92%) 涨幅靠前；而中债总指数 (-0.31%)、道琼斯工业指数 (-1.00%)、纳斯达克指数 (-2.18%) 表现相对较弱；海外主要股票市场涨跌不一，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅+1.92%，德国 DAX 周涨幅+2.16%，法国 CAC40 周涨幅+0.87%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-2.18%，标普 500 周内涨幅-1.82%，道琼斯工业指数周内涨幅-1.00%。

A 股方面，市场行情表现涨跌互现，上证指数领涨，周涨幅+3.02%。上证综指周内+3.02%，报 3462.95 点；深证成指周内-0.78%，报 13224.38 点；创业板指周内-5.59%，报 2746.38 点。两市周内日均成交 9,915.44 亿元。两市个股周内涨多跌少，2983 家上涨，42 家平盘，1692 家下跌；全市场上周累计涨停 454 家，累计跌停 228 家。

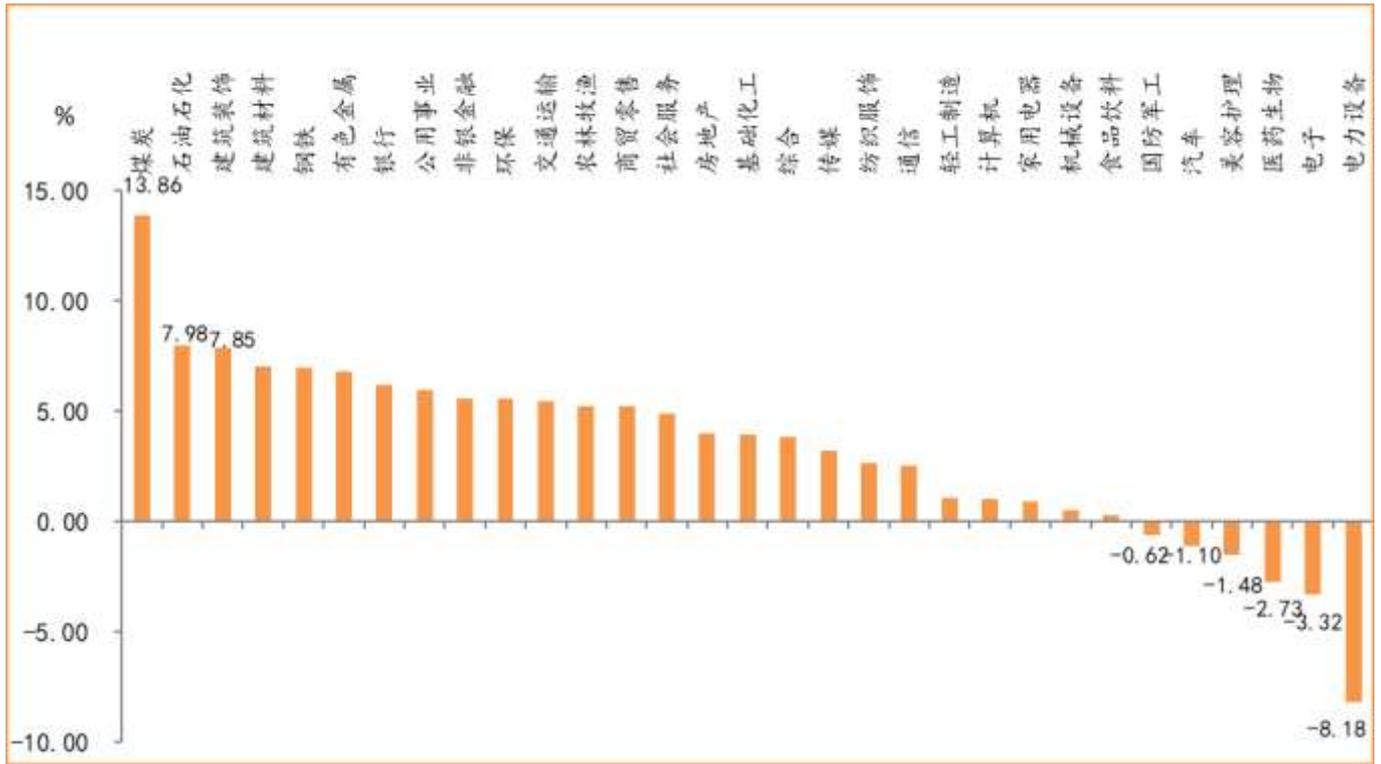
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，煤炭板块涨幅领先，周度涨幅达+13.86%，其次是石油石化 (+7.98%) 和建筑装饰 (+7.85%)。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭 (+9.07%)、银行 (+8.67%)、建筑装饰 (+4.74%) 等行业涨幅居前，医药生物 (-17.27%)、电力设备 (-18.12%)、国防军工 (-18.43%) 等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, 陆股通上周净流入 107.44 亿元; 全周新成立股票型+混合型基金份额共计 69.77 亿份; 2 月最新募资合计 396.46 亿元; 本周限售解禁市值约 659.19 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1. 本周展望:

市场节后一周分化明显, 其中以蓝筹为代表的上证 50 等指数企稳上涨, 而成长风格在医药、新能源车等龙头个股杀跌下加速下挫, 市场风格进一步向低估值, 稳增长板块切换。从 1 月金融数据来看信贷和新增社融总量均超预期, 虽然结构上仍以短期票据和政府债等为主, 但 1 月的信贷脉冲显示货币政策从宽货币到宽信用初见成效, 这将给予 A 股整体较大的估值支撑。结构上来看, 短期高通胀压制流动性为当前制约成长赛道的核心因素之一, 美 1 月 CPI 同比增 7.5% 创下了 1982 年的新高, 大宗如石油等在俄乌关系紧张背景下持续创新高, 国内南华工业品指数也接近新高位置。成长赛道龙头个股在上周加速下跌被动减仓盘也开始增多, 悲观情绪蔓延, 但从估值角度如 TMT、医药等行业估值已进入历史底部区间, 新能源也开始跌出性价比, 产业趋势仍然向上。与之相对“稳增长”相关板块预计短期仍是国内经济关注重点, 虽然从业绩趋势角度这些低估值板块中长期并不一定持续向上, 但从边际、相对收益角度仍然相对占优。短期建议均衡配置: 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。

### 3.2.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

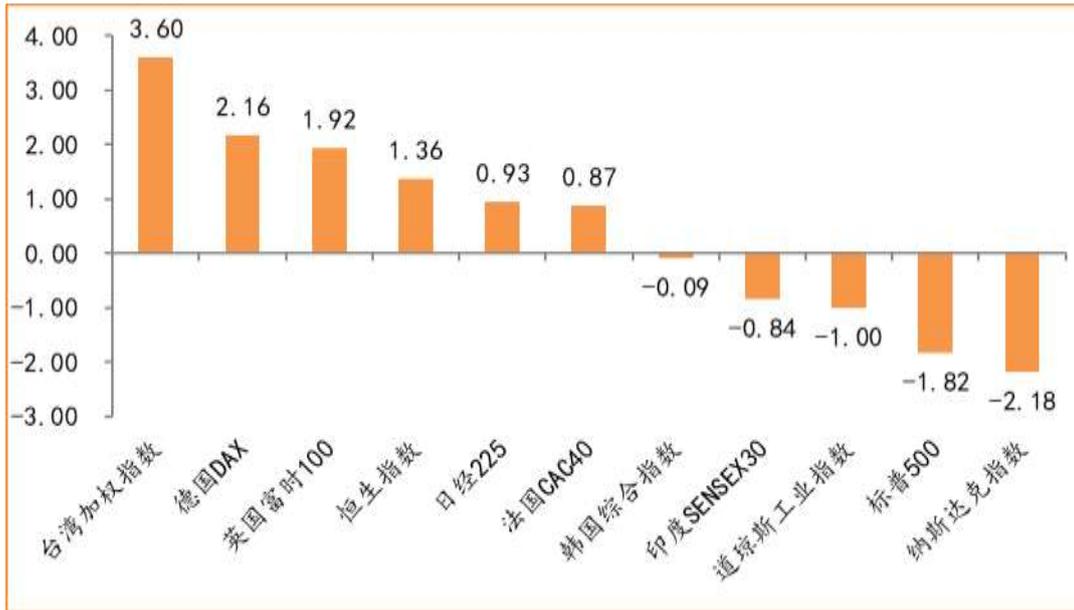
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
LME 铝	4.07	13.94
COMEX 黄金	2.92	1.75
英国富时 100	1.92	3.74
NYMEX 原油	1.72	24.85
螺纹指数	1.45	13.61
恒生指数	1.36	6.45
万得全 A	1.24	-8.34
日经 225	0.93	-3.81
美元指数	0.59	0.06
LME 铜	-0.12	1.13
中债-总财富(总值)指数	-0.31	0.61
道琼斯工业指数	-1.00	-4.40
纳斯达克指数	-2.18	-11.85

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

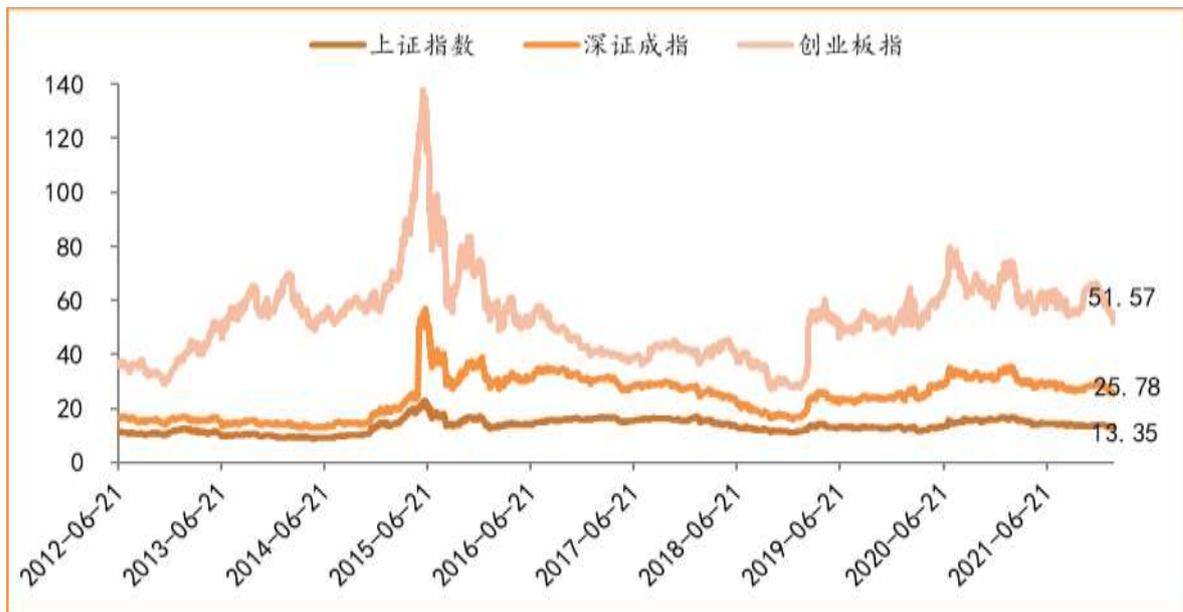
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

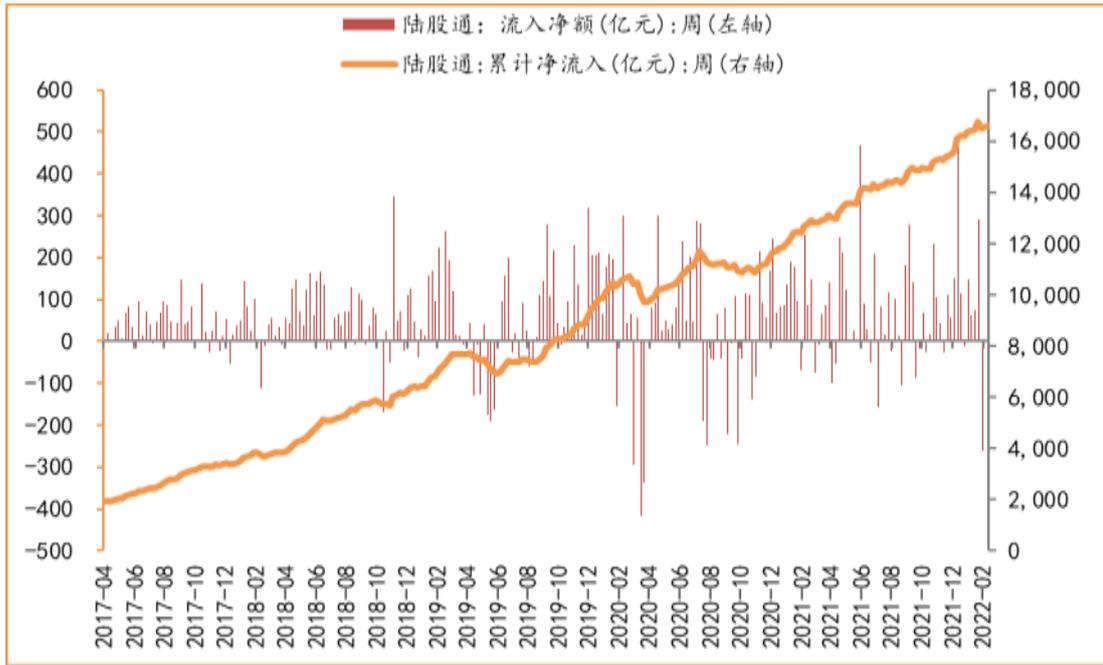
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

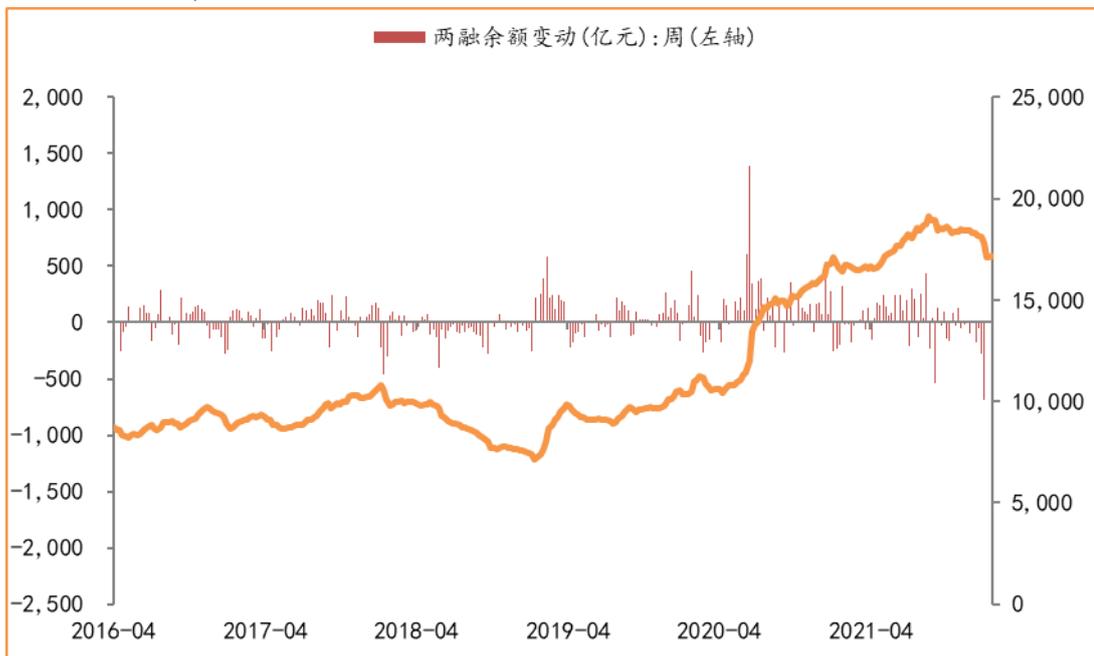
## 3.资金面

图：陆股通上周净流入 107.44 亿元



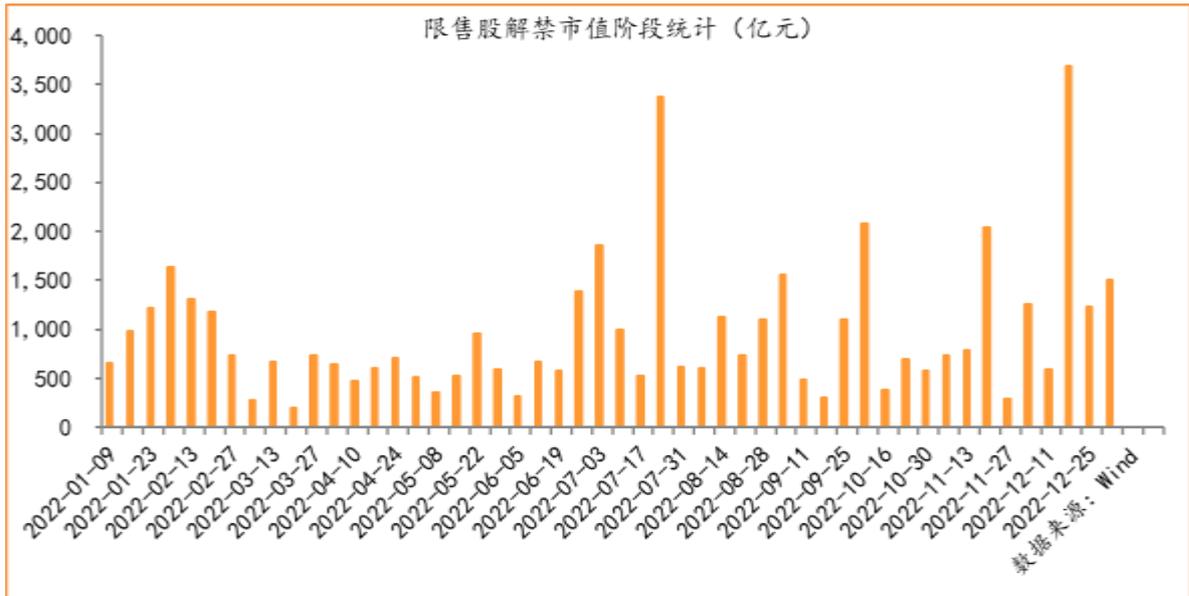
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 17,140.53 亿元



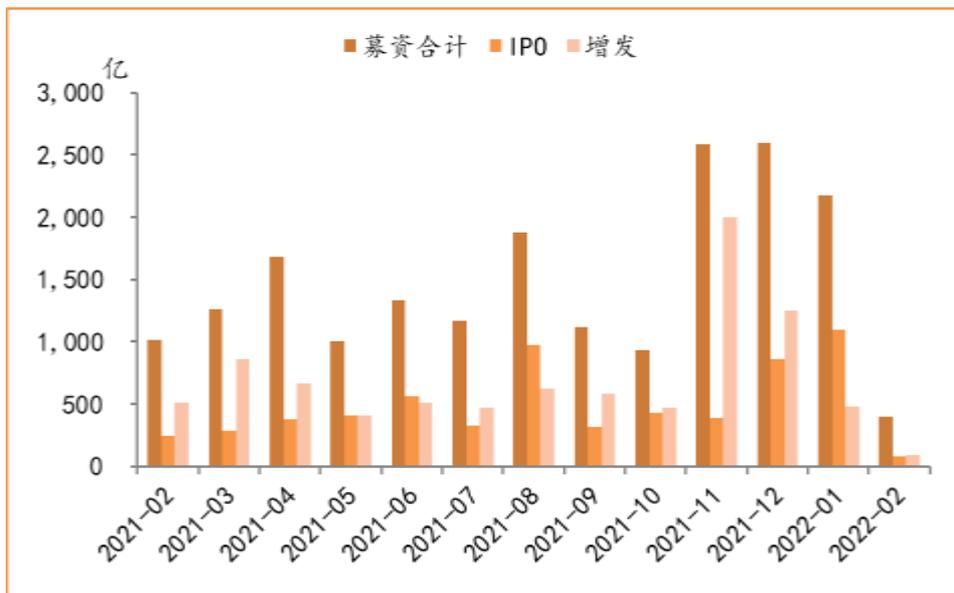
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 659.19 亿元



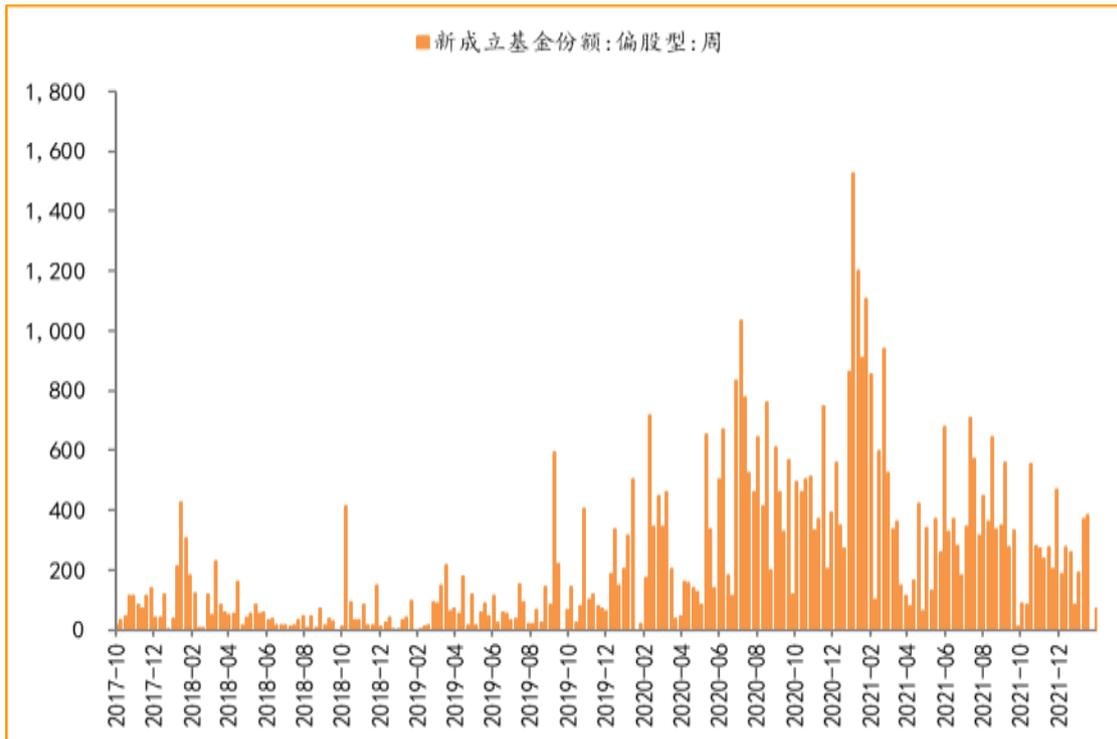
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1月最新募资合计 396.46 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 69.77 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%



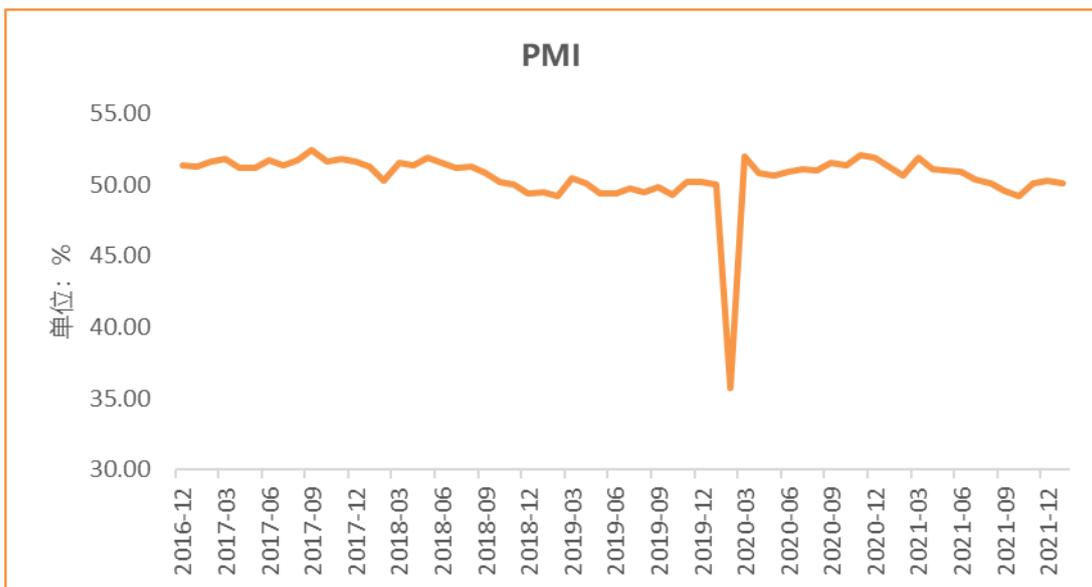
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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: 1月官方制造业 PMI 为 50.10%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1月社会融资规模 6.17 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。

