

稳增长持续发力,关注通胀上升节奏

一、主要事件点评

1. 俄乌局势推动大宗产品上涨

上周国际油价触及 140 美元,如果俄罗斯石油供应持续遭受欧美制裁的冲击,国际油价有望飙涨至 185 美元。乌克兰局势推升小麦价格涨至近 14 年来新高。俄罗斯和乌克兰为全球小麦主要出口国,两国小麦出口量合计占全球约 30%,玉米出口量占约 20%。随着乌克兰局势趋紧,黑海港口贸易遭到严重干扰,推高小麦等粮食价格。

2. 2022 年中国发展主要预期目标明确

政府工作报告提出,今年发展主要预期目标是:国内生产总值增长 5.5%左右;城镇新增就业 1100 万人以上,城镇调查失业率全年控制在 5.5%以内;居民消费价格涨幅 3%左右;居民收入增长与经济增长基本同步;进出口保稳提质,国际收支基本平衡;粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上;生态环境质量持续改善,主要污染物排放量继续下降;能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核,并留有适当弹性,新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。财政方面,今年赤字率拟按 2.8%左右安排,中央对地方转移支付增加约 1.5 万亿元、规模近 9.8 万亿元;拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元;预计全年退税减税约 2.5 万亿元,其中留抵退税约 1.5 万亿元。就业方面,使用 1000 亿元失业保险基金支持稳岗和培训。消费方面,继续支持新能源汽车消费,鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新。资本市场方面,完善民营企业债券融资支持机制,全面实行股票发行注册制,促进资本市场平稳健康发展。创新方面,实施基础研究十年规划,实施科技体制改革三年攻坚方案。社会保障方面,完善三孩生育政策配套措施,将 3 岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除。

3. 煤炭行业点评展望

行情回顾

上周在申万 31 个行业中,煤炭行业指数(申万)涨幅 10.25%,排名第一。同期沪深 300 指数下跌 1.68%。

行情解读及展望

回顾上周市场,价格方面,截至 3 月 4 日,陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 970.0 元/吨,周环比上涨 50.0 元/吨,较去年同期上涨 480 元/吨;大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 865.0 元/吨,周环比上涨 13.0 元/吨,较去年同期上涨 427 元/吨;内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 837.0

元/吨，周环比上涨 29.0 元/吨，较去年同期上涨 431 元/吨。

国际煤价，截至 3 月 1 日，纽卡斯尔港动力煤现货价 265.9 美元/吨，周环比上涨 25.50 美元/吨。截至 3 月 4 日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 107.2 元/吨至 852.2 元/吨，期货贴水 87.8 元/吨。面对俄乌冲突，日本及欧洲各国出于供应安全与政治站队考量，减少对俄罗斯煤炭进口，需求转向澳大利亚、印尼等煤炭产地。受此影响，纽卡斯尔动力煤价格再创历史新高。我们应当高度重视俄乌冲突背后全球能源格局的重塑。

库存方面，各省煤炭库存继续下行。截至 3 月 3 日，沿海八省煤炭库存 2799.20 万吨，周环比下跌 35.10 万吨 (-1.24%)，日耗为 177.20 万吨，周环比下跌 10.50 万吨/日 (-5.59%)，可用天数为 15.8 天，周环比上涨 0.70 天。

焦煤方面，供给紧张格局加剧，炼焦配煤跟涨。3 月 3 日，CCI 山西低硫指数 2818 元/吨，周环比上涨 288 元/吨，月环比上涨 63 元/吨；CCI 山西高硫指数 2485 元/吨，周环比上涨 222 元/吨，月环比上涨 162 元/吨；灵石肥煤指数 2450 元/吨，周环比上涨 150 元/吨，月环比上涨 100 元/吨；蒲县 1/3 焦指数 1900 元/吨，周环比下跌 200 元/吨，月环比下跌 100 元/吨。受煤源紧张影响，主焦煤供给紧张形势持续加剧，前期出货较为乏力的炼焦配煤价格也出现了一定幅度的提涨。

3 月 5 日，国务院总理李克强在第十三届全国人民代表大会第五次会议上作政府工作报告，报告继续提出“加强煤炭清洁高效利用”和“新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制”，对煤炭长、中、短期需求再次形成政策面利好。伴随产业结构调整及居民生活用能快速增长，当前社会发展对能源需求愈发刚性，而非化石能源出力有限，煤炭需求有望伴随经济增长逐步提升；当前煤炭供给端新增资本开支乏力，同时老矿区资源枯竭加速，煤炭供给在“十四五”期间或难响应需求增长。本轮能源通胀以产能周期为根本，货币超发为助推，其规模与持续性都将远超预期。煤炭企业盈利确定，维持继续看好。

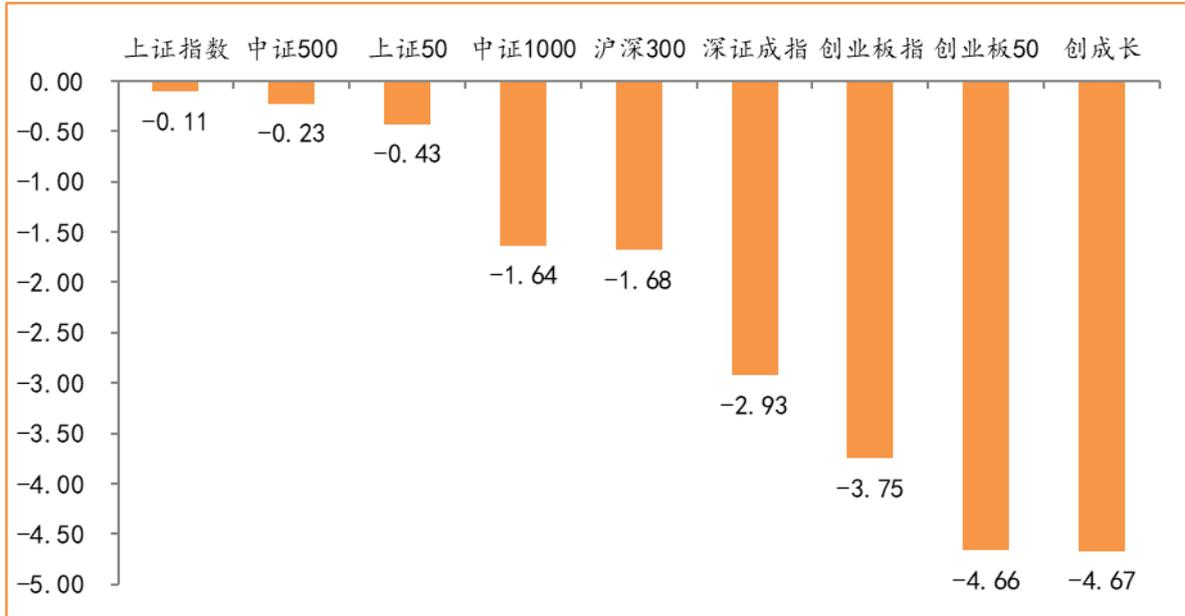
二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油 (+25.56%) 领涨，LME 铝 (+14.39%)、LME 铜 (+7.36%) 涨幅靠前；而纳斯达克指数 (-2.78%)、恒生指数 (-3.79%)、英国富时 100 (-6.71%) 表现相对较弱；海外主要股票市场普跌，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅-6.71%，德国 DAX 周涨幅-10.11%，法国 CAC40 周涨幅-10.23%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-2.78%，标普 500 周内涨幅-1.27%，道琼斯工业指数周内涨幅-1.30%。

A 股方面，市场行情表现普跌，创成长领跌，周涨幅-4.67%。上证综指周内-0.11%，报 3447.65

点；深证成指周内-2.93%，报 13020.46 点；创业板指周-3.75%，报 2748.64 点。两市周内日均成交 10,062.36 亿元。两市个股周内涨多跌少，2093 家上涨，74 家平盘，2565 家下跌；全市场上周累计涨停 207 家，累计跌停 137 家。

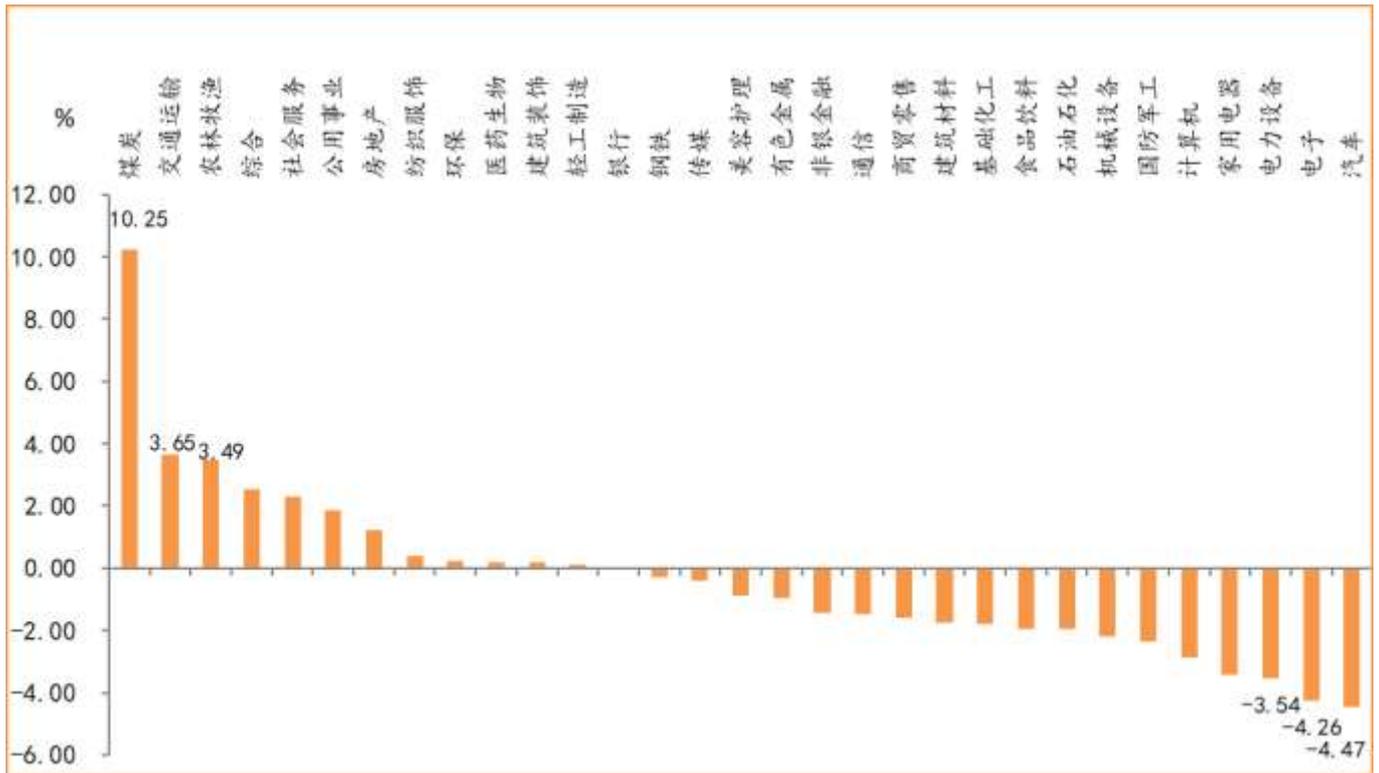
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



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+10.25%，其次是有交通运输（+3.65%）和农林牧渔（+3.49%）。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭（+19.35%）、银行（+3.49%）、交通运输（+2.68%）等行业涨幅居前，传媒（-15.51%）、电子（-15.92%）、国防军工（-16.30%）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 42.74 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 156.69 亿份; 3 月最新募资合计 212.37 亿元; 本周限售解禁市值约 391.12 亿元。

三、本周展望

3.1. 本周展望:

上周周末政府发布了两会政府工作报告, 其中整体经济增速目标 5.5%, 位于市场预期偏上限的位置, 传递出较大的稳增长决心。并且投资预计发挥主要作用, 虽然 2.8% 的赤字率相对保守, 但中央本级财政调入一般预算的资金高达 1.267 万亿元, 预算支出规模比去年扩大 2 万亿元以上。货币政策整体相对稳健并未提及降准降息的相关信息, 符合市场预期整体偏中性。行业上, 对碳中和的表述相对缓和, 并且取消能耗指标的表述, 提出“留有适当弹性”, 且删除了具体能耗指标的表述, 旨在为稳增长目标腾挪政策空间。报告对地产政策的表述相对放宽, 虽然再次强调“房住不炒”的政策基调, 但新增“满足购房者的合理住房需求”等表述, 后续房地产政策调控可能会进行灵活、适度地放松。本次政府工作报告对市场趋势的影响整体偏正面, 对稳增长政策继续加码, 且较高的经济增速目标有利于稳定市场对分子端 EPS 的信心。虽然短期俄乌局势带来的通胀问题对市场企稳节奏尤其是成长股股价走势有所扰动, 但不改我们当前对市场阶段底部的判断。随着稳增长

长政策的逐步出台及市场信心的修复，我们判断市场风格将逐步向成长转移，但需重点关注俄乌局势对通胀的影响，它将影响反弹的节奏。短期配置方面建议相对均衡，逐步逢低向成长转移，重点关注以下板块：1、关注成长赛道中如半导体、光伏、医药等业绩超预期的个股。2、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。

3.2.行业建议

- 1、关注成长赛道中如半导体、光伏、医药等业绩超预期的个股；
- 2、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；
- 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

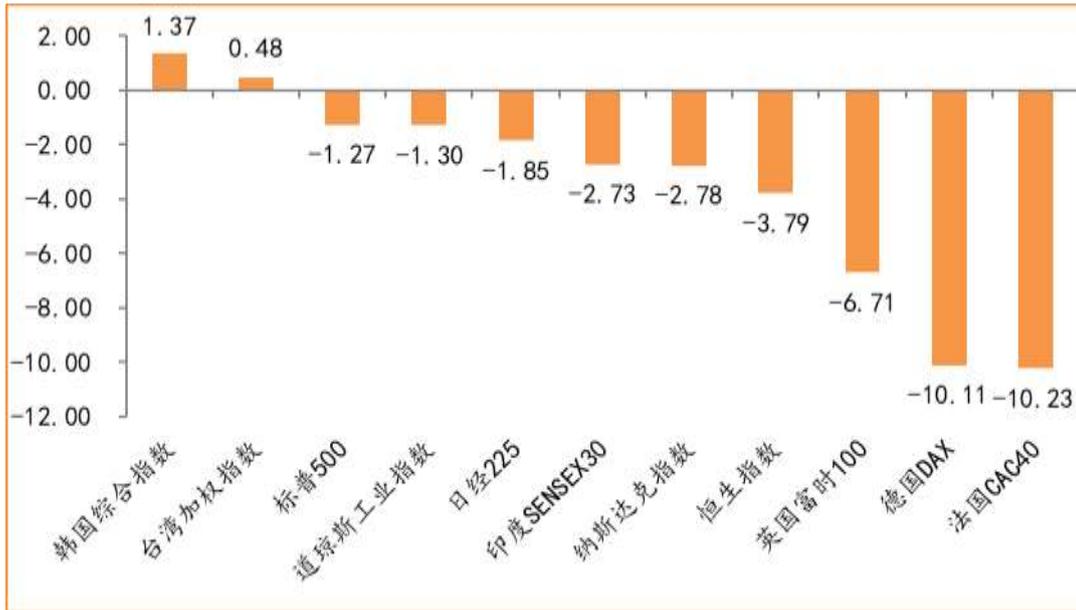
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	25.56	52.91
LME 铝	14.39	36.79
LME 铜	7.36	9.05
螺纹指数	5.84	12.78
COMEX 黄金	4.62	8.00
美元指数	2.04	2.65
中债-总财富(总值)指数	-0.19	0.28
万得全 A	-1.27	-8.38
道琼斯工业指数	-1.30	-7.49
日经 225	-1.85	-9.75
纳斯达克指数	-2.78	-14.90
恒生指数	-3.79	-6.38
英国富时 100	-6.71	-5.38

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

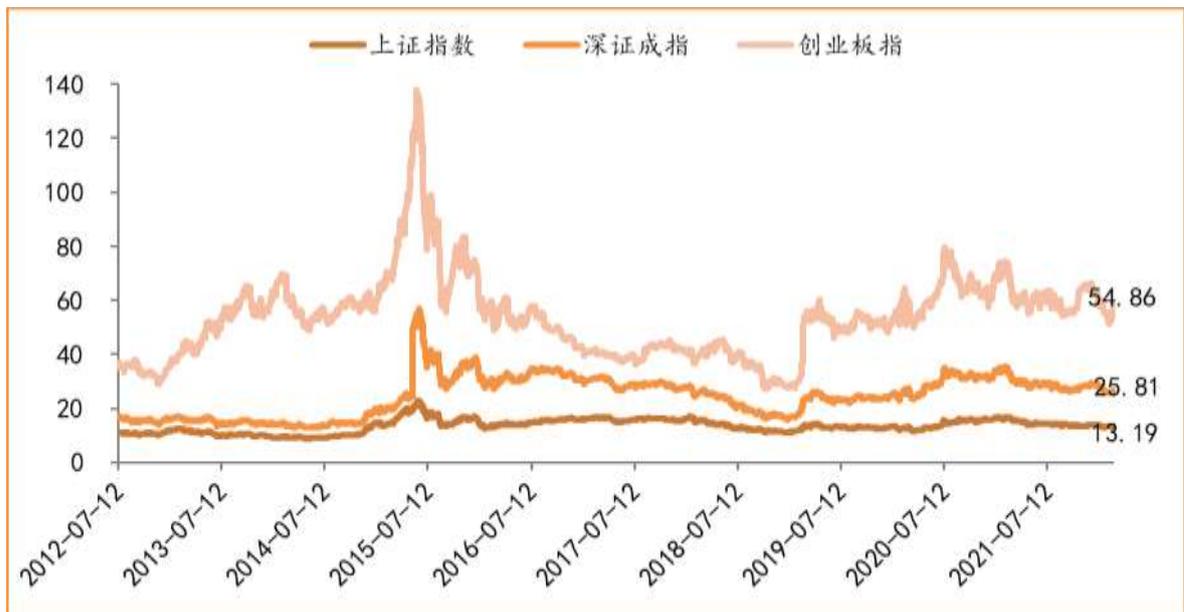
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

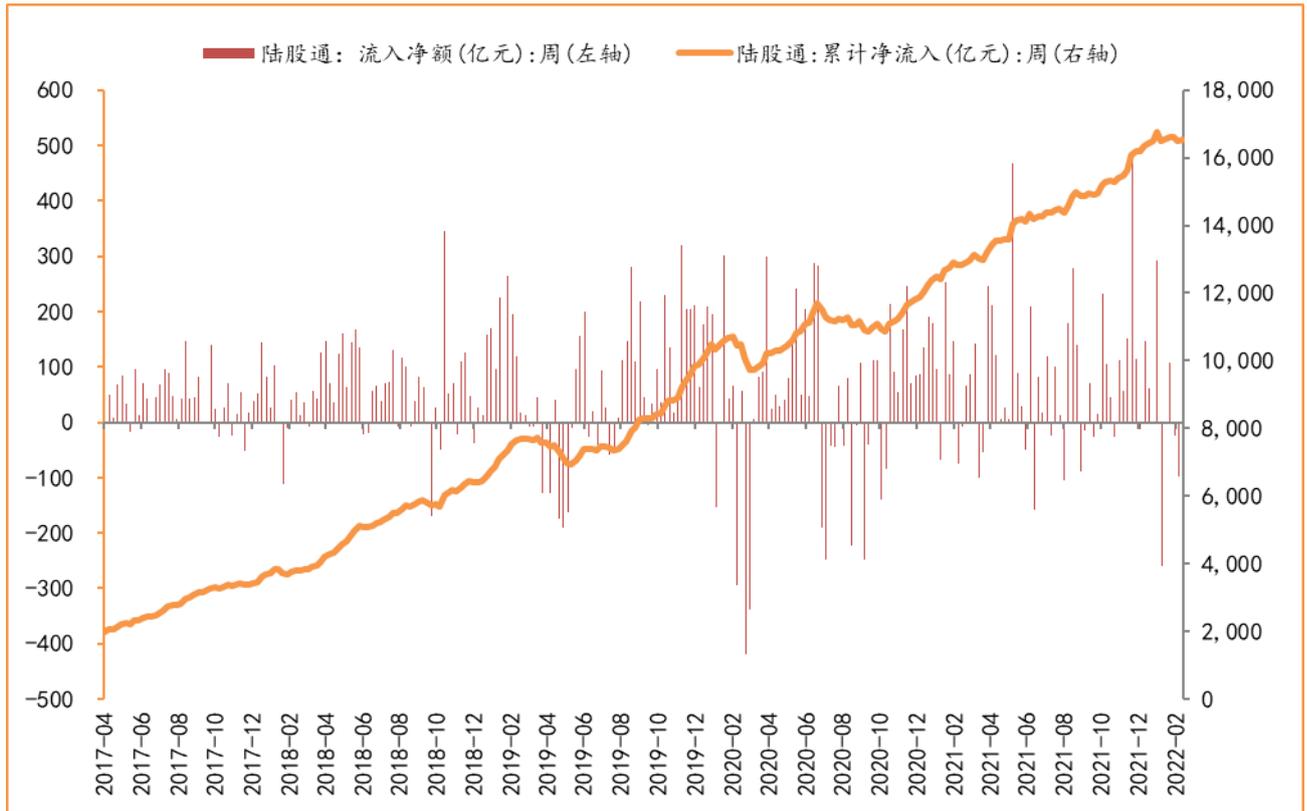
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

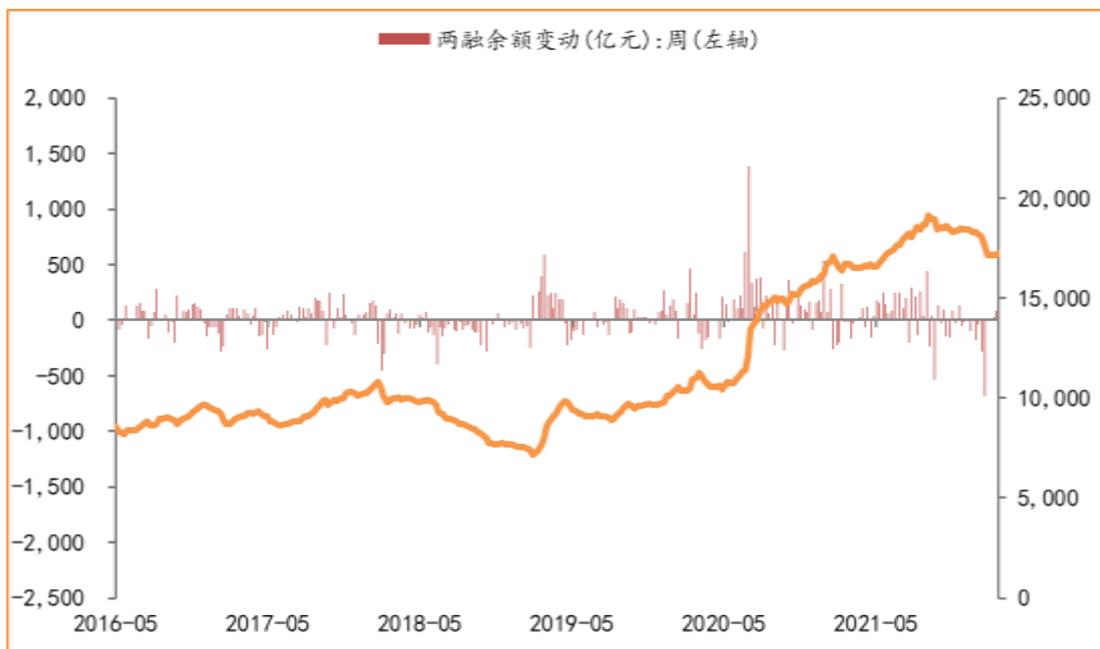
3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 42.74 亿元



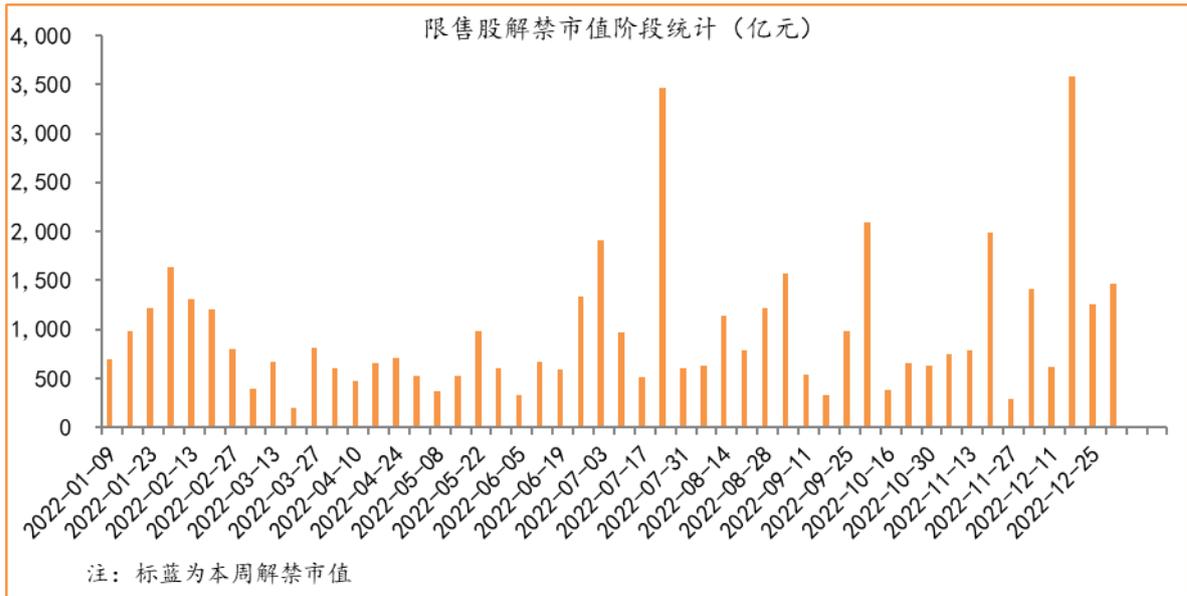
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 17,229.50 亿元



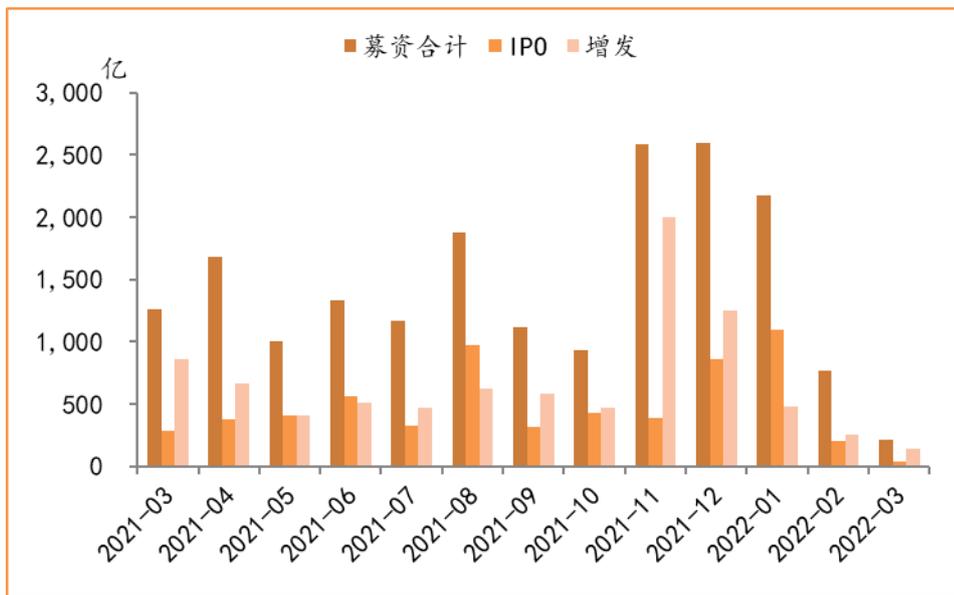
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 391.12 亿元



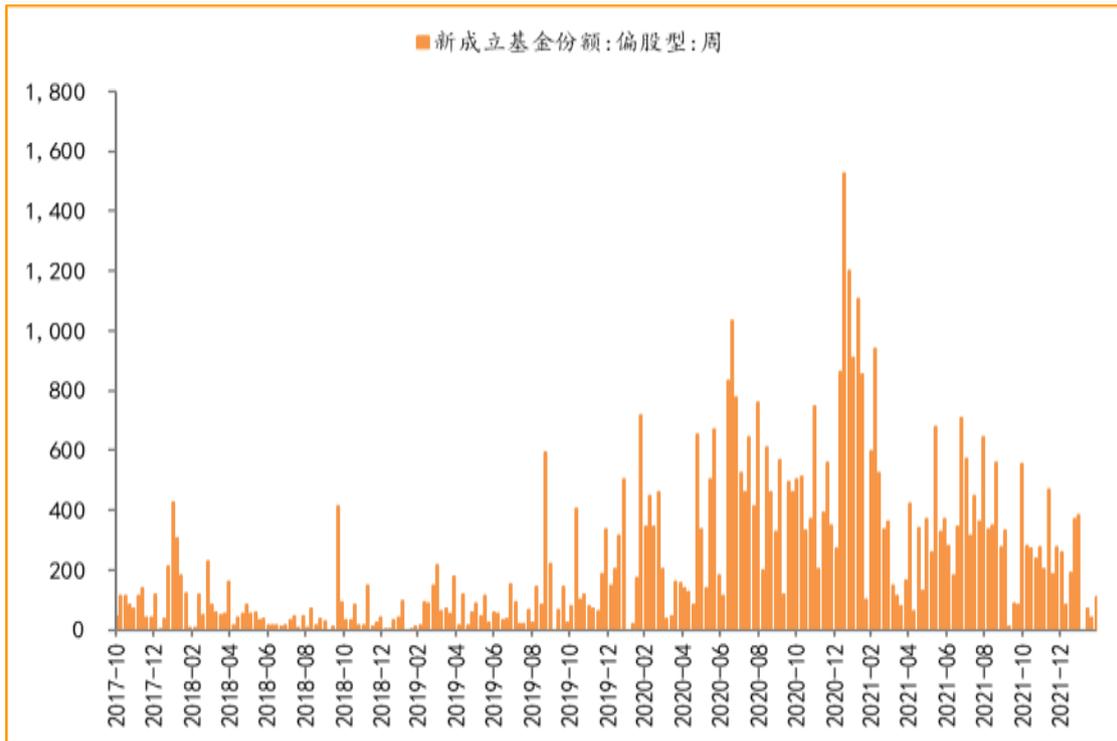
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：3月最新募资合计 212.37 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 156.69 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

4. 基本面

图: 1月CPI同比增加0.90%



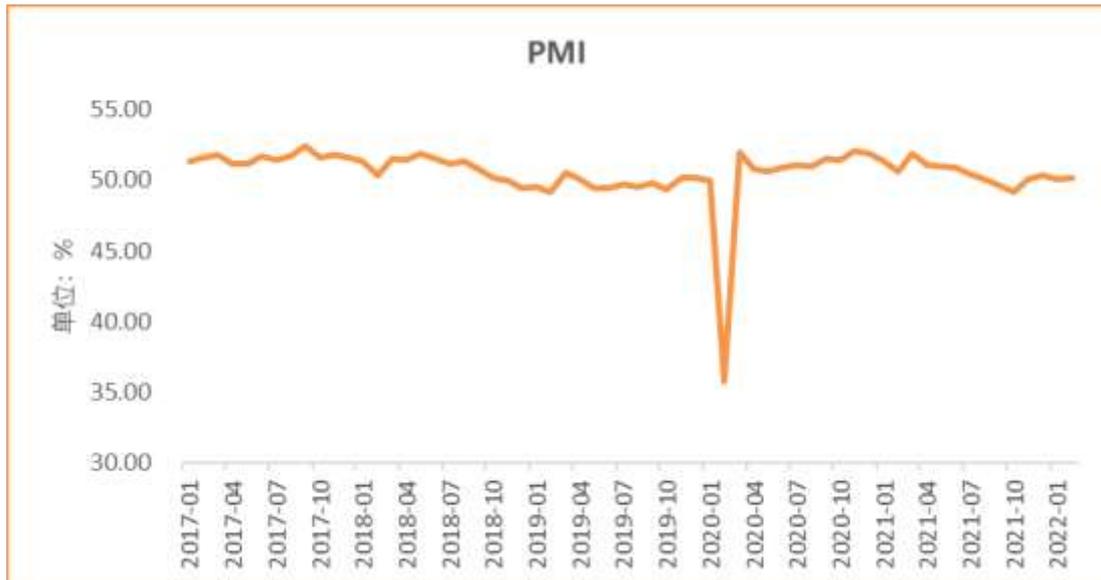
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1月PPI同比增加9.10%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 2月官方制造业 PMI 为 50.20%



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。