

中央经济工作会议定调“稳中求进”

一、主要事件

1. 2023 年中国经济工作重点目标明确

中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行，会议要点包括：要着力稳增长稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间；要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；要把恢复和扩大消费摆在优先位置，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费；加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，加快规划建设新型能源体系，提升国家战略物资储备保障能力；要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手；要确保房地产市场平稳发展；完善生育支持政策体系，适时实施渐进式延迟法定退休年龄政策，积极应对人口老龄化少子化；加强金融、地方债务风险防控，守住不发生系统性风险的底线。

2. 美国 11 月 CPI 超预期回落

美国劳工部公布数据显示，美国 11 月 CPI 同比上涨 7.1%，为 2021 年底以来最小增幅，低于市场预期的 7.3%，前值为 7.7%；11 月 CPI 环比上涨 0.1%，低于预期值 0.3%和前值 0.4%。美国 11 月核心 CPI 同比上涨 6.0%，环比上涨 0.2%，也均低于市场预期。

3. 中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》

《纲要》指出，必须坚定实施扩大内需战略，不断释放内需潜力，充分发挥内需拉动作用，建设更加强大的国内市场，推动我国经济平稳健康可持续发展。《纲要》提出，展望 2035 年，实施扩大内需战略的远景目标包括消费和投资规模再上新台阶，完整内需体系全面建立等。《纲要》提出，加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式。推动生育政策与经济社会政策配套衔接。增加劳动者特别是一线劳动者劳动报酬。实施渐进式延迟法定退休年龄。加强对高收入者的税收调节和监管。

4. 中国 11 月主要经济数据出炉

规模以上工业增加值、社会消费品零售、城镇固定资产投资同比增速分别为 2.2%、-5.9%和 5.3%，均低于市场预期。前 11 个月房地产开发投资额、商品房销售面积、房企到位资金同比分别下降 9.8%、23.3%和 25.7%，降幅有所扩大。同时，11 月份全国城镇调查失业率上升至 5.7%。不过，高技术产业投资仍保持快速增长，新动能、新能源产品需求也依旧旺盛，相关产品生产保持高速。国家统计局表示，11 月份国民经济顶住国内外多重超预期压力，保持恢复态势，总体运行在合理区间。但

国际环境更趋复杂严峻，国内经济恢复基础仍不牢固。

5. 美容护理行业点评

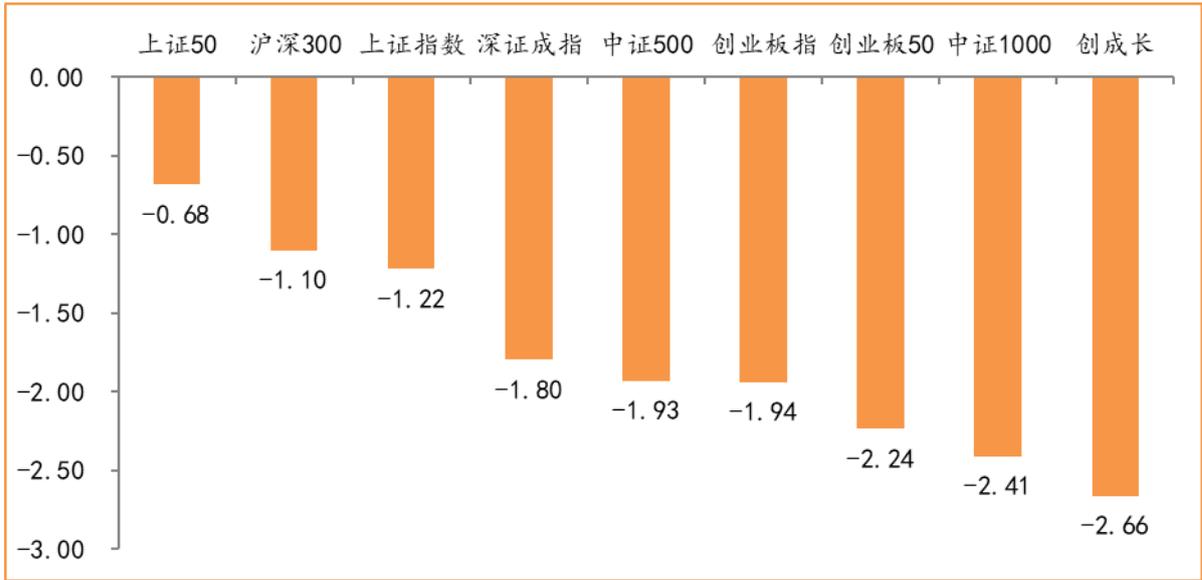
上周沪深 300 指数下跌 1.10%，申万一级行业中美容护理板块涨幅居前，达 0.51%。当前仍然处于十一月初开启的年内二次阶段性探底后的震荡回升行情过程中，这波震荡回升行情的催化剂就是十一月初开启的利好：1) 防疫政策，疫情防控二十条助推我国消费复苏和经济回暖，线下人流量有望触底反弹，有利于外资流入，基本面预期改善。美容护理板块主要为化妆品及医美，是具有成长性的消费升级中的可选消费，其需求本身及价格具有韧性，并且对于品牌来讲有价增逻辑；伴随着防疫政策边际放松，线下消费场景、民众生产和消费力有望快速恢复，有利于提振板块整体业绩。2) 房地产融资政策转向，地产三支箭打消市场此前对保交楼不保实体的担忧，即使终端消费仍处于慢复苏状态，但保障房地产的政策频出使得未来全国宏观经济的复苏确定性加强，市场投资情绪底部触冰反弹。

二、上周市场回顾

大类资产方面，WTI 石油 (+4.90%) 领涨，螺纹指数 (+2.61%)、中债综指 (+0.04%) 涨幅靠前；纳斯达克指数 (-2.72%)、LME 铜 (-2.81%)、LME 铝 (-4.09%) 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-1.93%，德国 DAX 周涨幅-3.32%，法国 CAC40 周涨幅-3.37%。美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-2.72%，标普 500 周内涨幅-2.08%，道琼斯工业指数周内涨幅-1.66%。

A 股方面，创成长领跌，周涨幅-2.66%。上证综指周内-1.22%，报 3,167.86 点；深证成指周内-1.80%，报 11,295.03 点；创业板指周内-1.94%，报 2,373.72 点。两市周内日均成交 7,614.15 亿元。两市个股周内跌多涨少，1,207 家上涨，42 家平盘，3,788 家下跌。

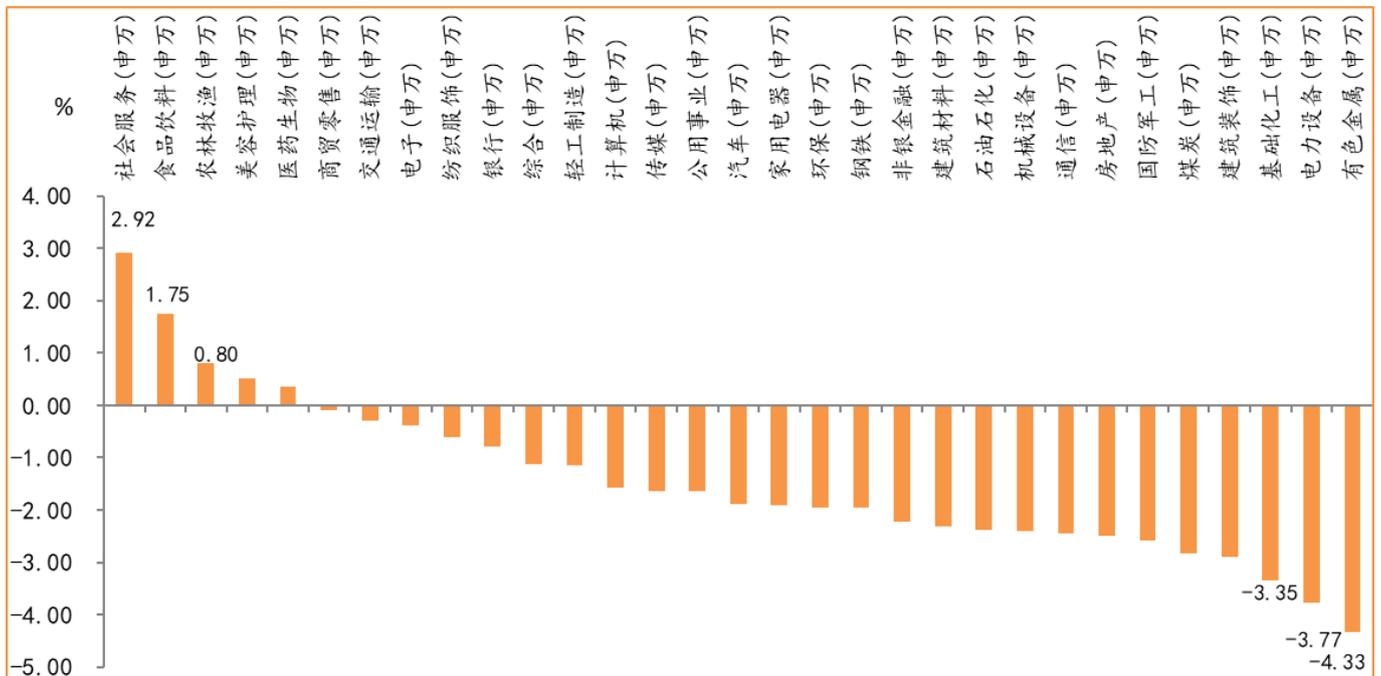
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 社会服务领先, 周度涨幅达 2.92%, 其次是食品饮料(+1.75%)和农林牧渔(+0.80%)。今年以来煤炭板块表现较好, 煤炭 (+18.15%)、综合 (+12.78%)、交通运输 (+0.43%) 等行业涨幅居前, 国防军工 (-24.90%)、传媒 (-27.02%)、电子 (-33.46%) 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 56.65 亿元; 全周新成立股票型+混合型基金份额共计 23.56 亿份; 12 月最新募资合计 1,053.28 亿元; 本周限售解禁市值约 601.81 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场整体以震荡为主，消费复苏仍是一周主线，社服、食品饮料等板块涨幅领先。政策面上，中央经济工作会议召开，本次会议继续强调了坚持“稳字当头、稳中求进”的大基调。会议将“扩大国内需求”作为明年经济工作重点方向的首项，并强调“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”。此外会议也表达支持平台经济发展，“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手”，房地产方面则坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”定位，有效防范化解重大经济金融风险。趋势上来看，宏观经济明年复苏趋势确定性较强，但政策端“稳字当头”的表述也较难出现大的刺激，由于 GDP 总量的高基数以及海外需求可能的边际下行复苏力度仍需观察。短期经济下行我们认为不是当下市场核心影响因素（因为趋势上短空长多），甚至短期因为经济下行压力增大“稳增长”政策力度会边际提升。

我们预计市场整体震荡向上的趋势不变，短期基于复苏预期的交易仍然有政策在持续催化，但短期涨幅过大需注意把握节奏。布局建议相对均衡，重点关注：1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块。2、低估值，经济企稳逻辑下的消费、地产。

3.2.行业建议

- 1、成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块；
- 2、低估值，经济企稳逻辑下的消费、地产；
- 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、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

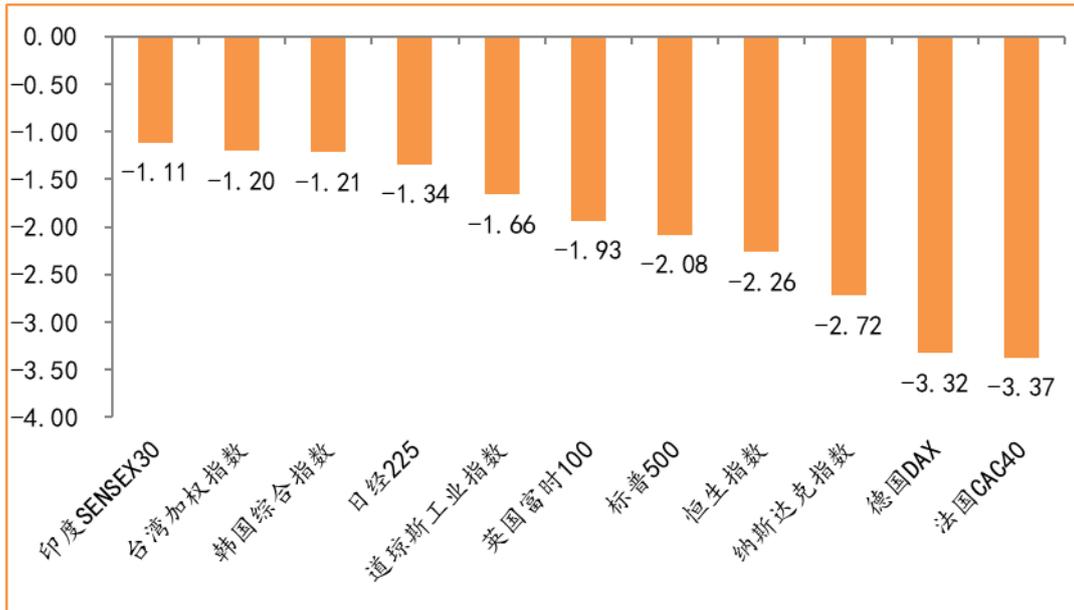
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX WTI 原油	4.90	22.01
螺纹指数	2.61	13.44
中债-总财富(总值)指数	0.04	12.07
美元指数	-0.08	8.71
COMEX 黄金	-0.43	18.38
日经 225	-1.34	16.36
万得全 A	-1.54	14.82
道琼斯工业指数	-1.66	15.35
英国富时 100	-1.93	-2.79
恒生指数	-2.26	-31.00
纳斯达克指数	-2.72	19.31
LME 铜	-2.81	34.48
LME 铝	-4.09	31.44

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

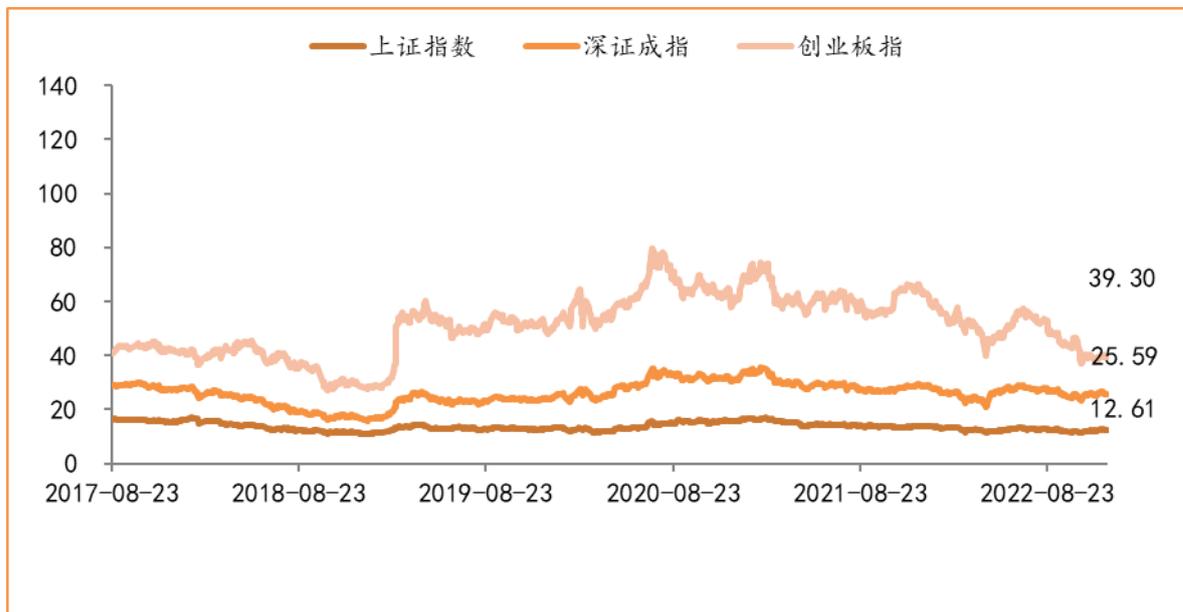
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

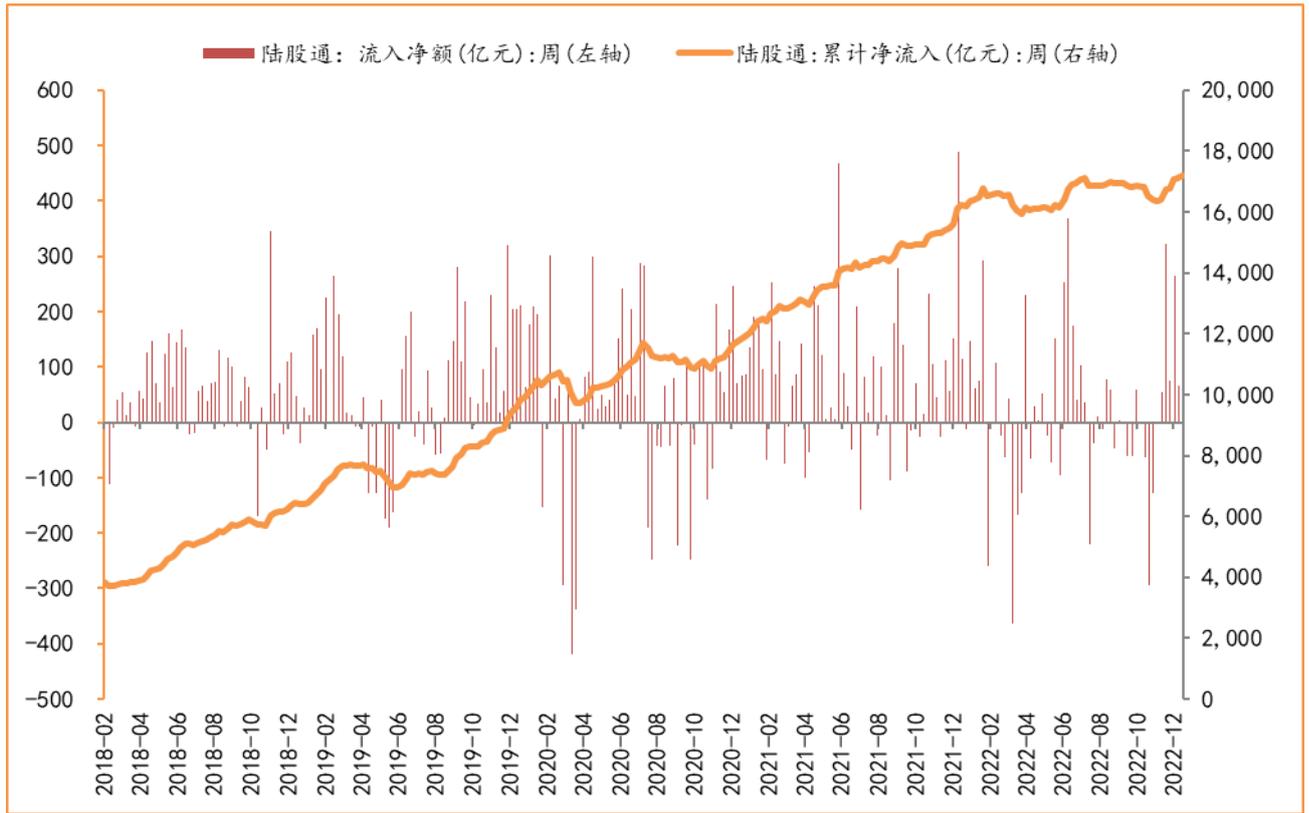
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

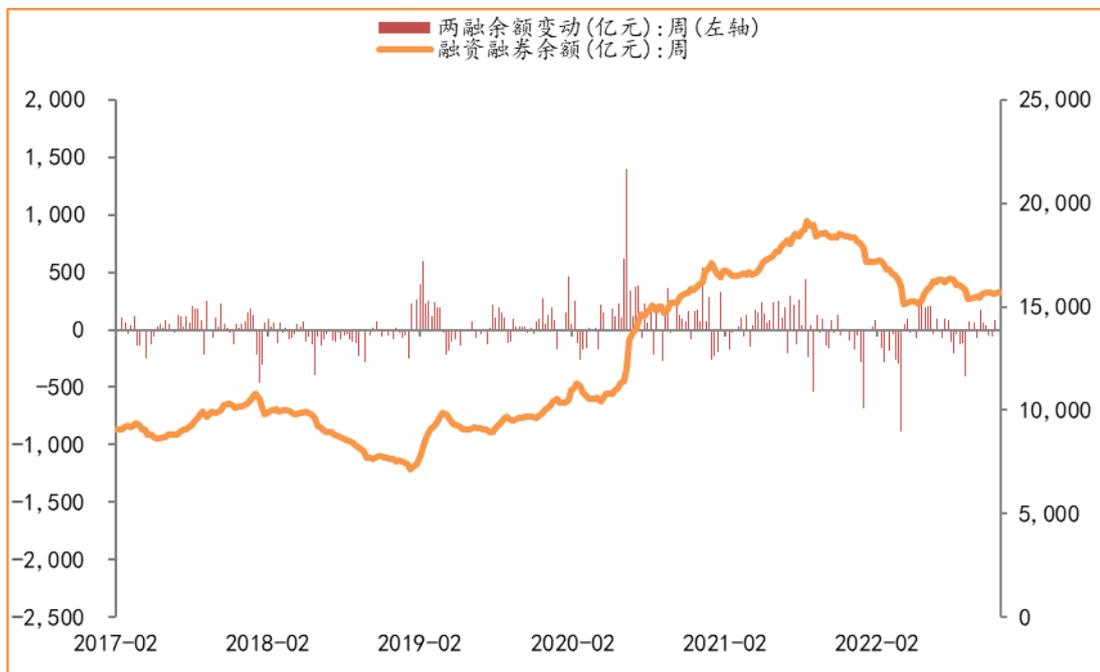
3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 56.65 亿元



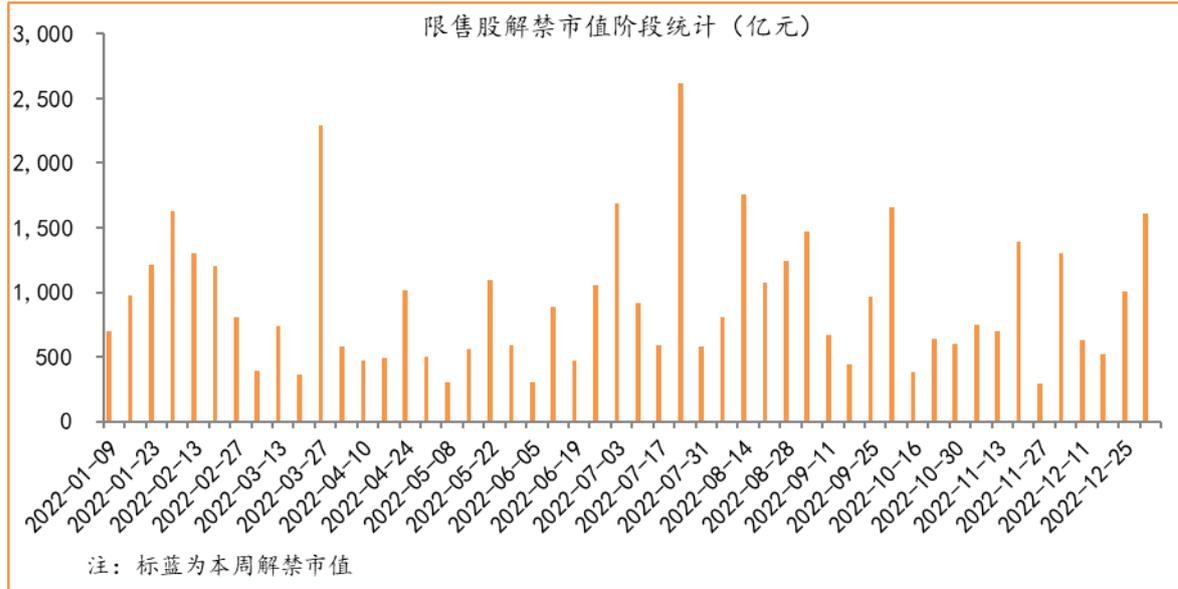
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 15,661.55 亿元



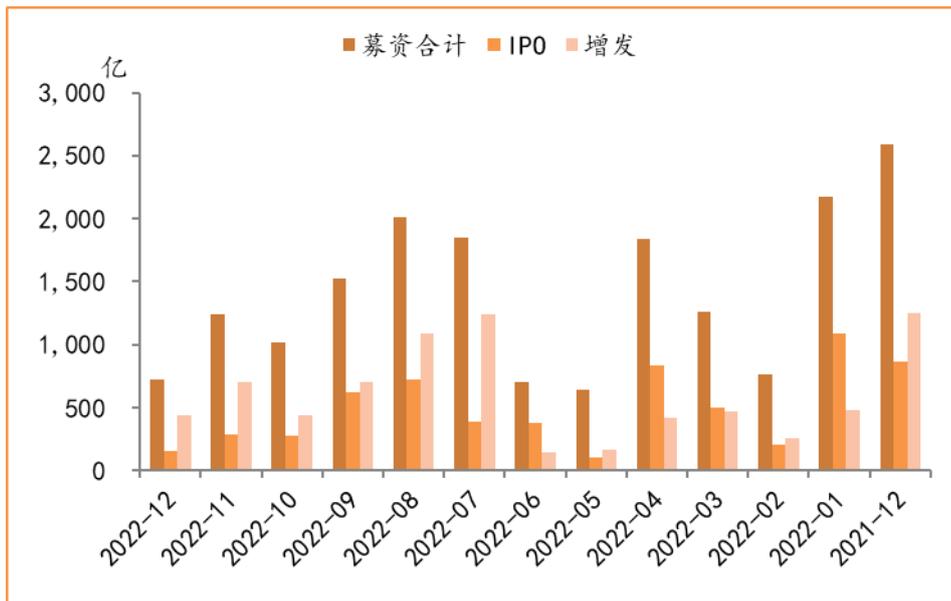
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 601.81 亿元



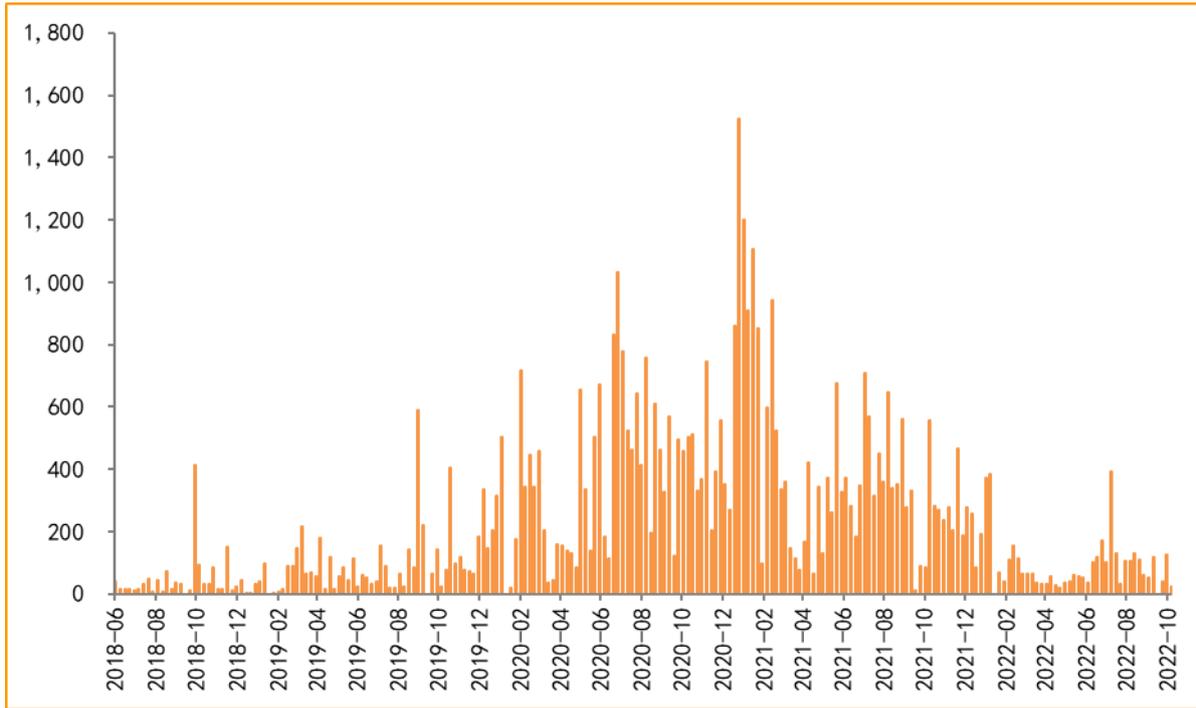
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：12月募资合计 1,053.28 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

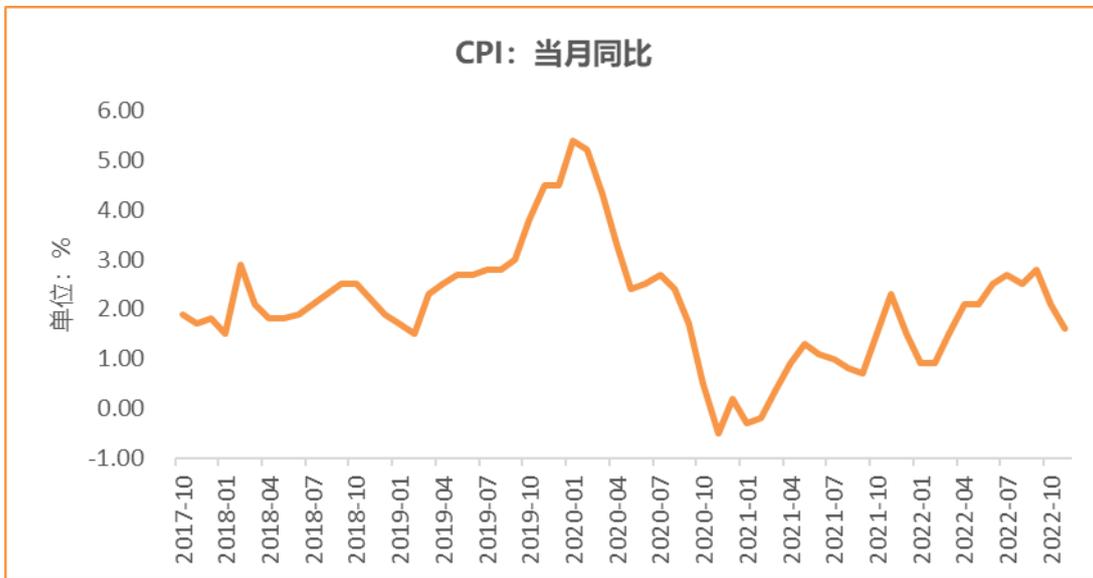
图：新成立股票型+混合型基金份额共计 23.56 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

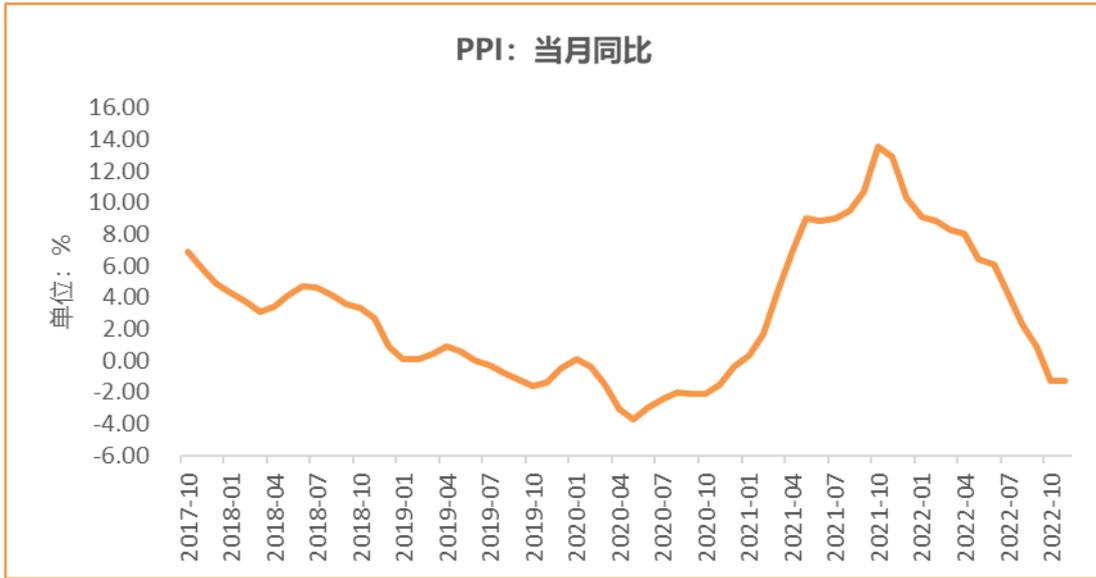
4. 基本面

图：11月CPI同比增加1.60%



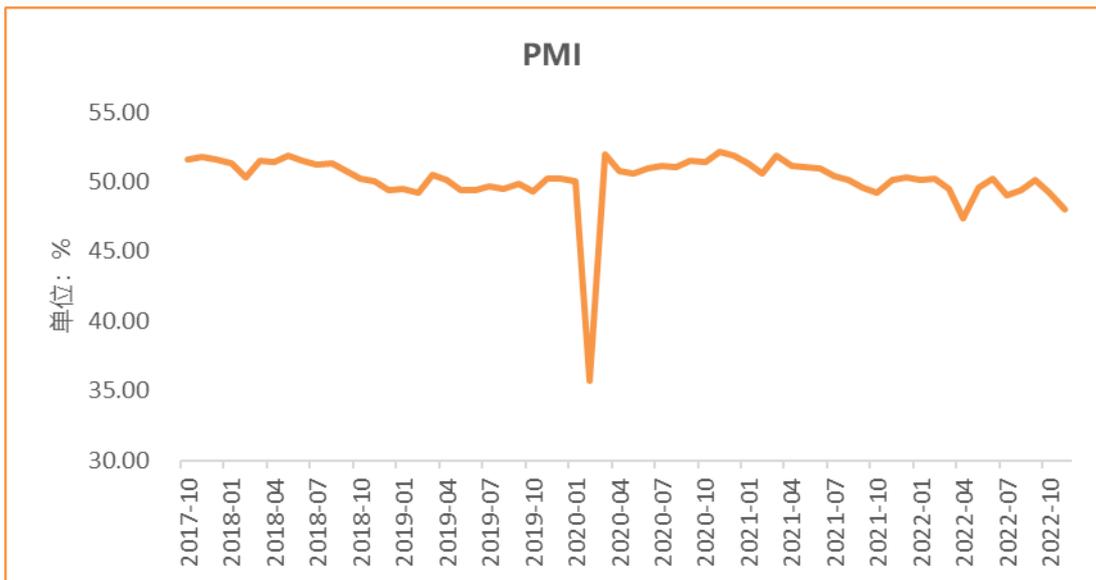
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：11月PPI同比增加-1.30%



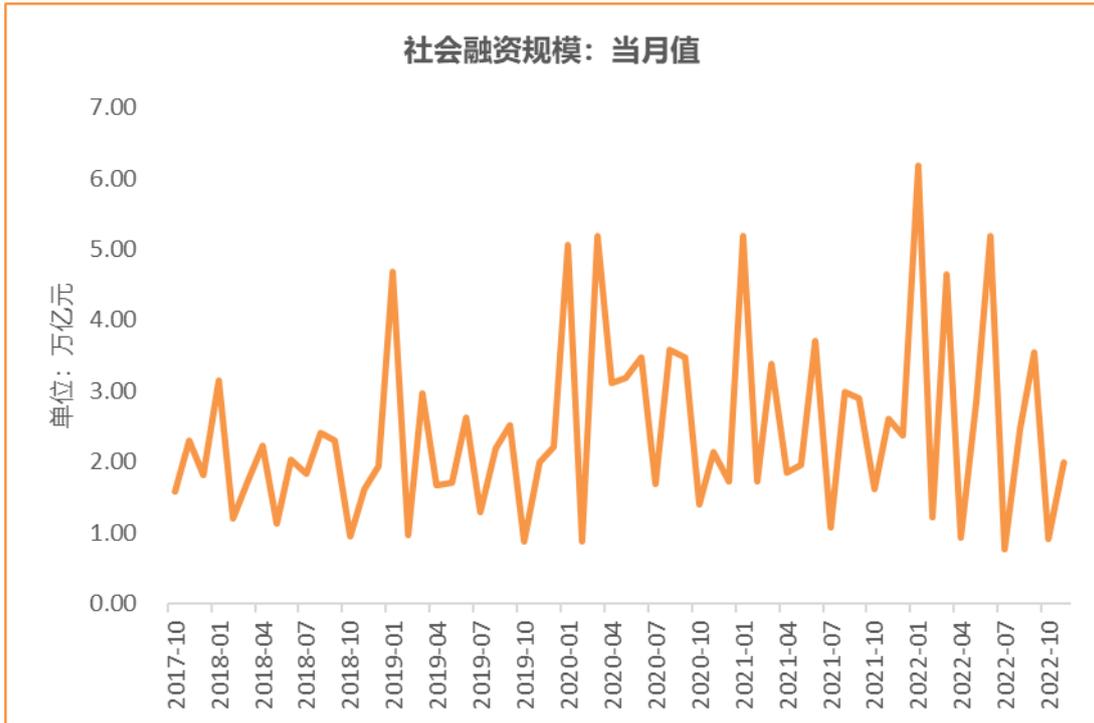
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月官方制造业 PMI 为 48.00%



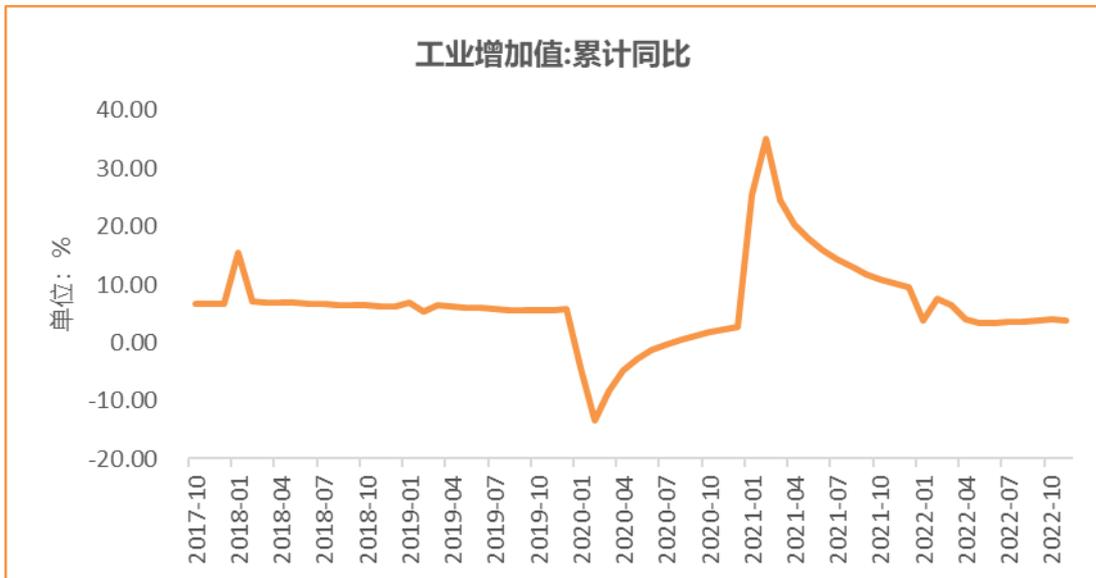
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月社会融资规模 1.99 万亿



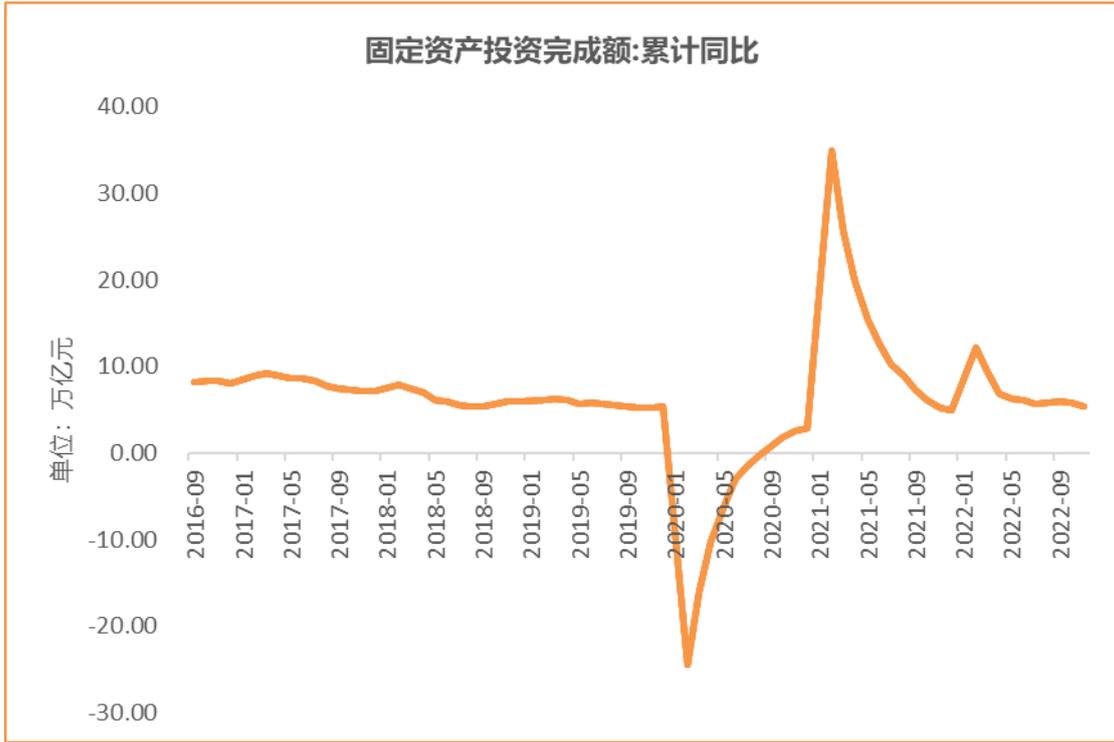
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月工业增加值累计同比增加 3.80%



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 5.30%



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-5.90%



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。