

底部区域，乐观以待

一、主要事件

1. 中央财办详解 2023 年中央经济工作会议精神

中央财办有关负责同志详解 2023 年中央经济工作会议精神称，今年我国经济运行呈现“一高一低两平”的特点，主要预期目标有望圆满实现。有机构和专家学者预测，全年经济增长 5.2% 左右，国内生产总值超过 126 万亿元；稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。把以往的“名义经济增速”改为“经济增长和价格水平预期目标”，这样可以更好统筹经济增长和价格水平的目标要求，并强调价格水平是货币政策的重要调控目标；加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，确保同向发力、形成合力。比如，在化债进度、补充银行资本、政府债券发行等方面，财政政策和货币政策要加强配合。

2. 多家国有大行再次下调存款挂牌利率

不同期限的定期存款及大额存单利率下调幅度不等，降幅一般为 10bp (基点)、20bp、25bp 和 30bp，存款期限涵盖一年期到五年期。12 月 21 日下午，工商银行 APP 挂出《调整人民币储蓄存款利率相关说明》，自 2023 年 12 月 22 日起下调存款挂牌利率，主要涉及 3 个月、6 个月、一年、两年、三年、五年期定期存款和大额存单。中国农业银行官网显示，农行于 12 月 22 日下调了人民币存款利率，其中定期整存整取三个月、半年和一年期利率均下调 10 个基点，一年期利率降至 1.45%；二年期下调 20 个基点至 1.65%；三年期和五年期均下调 25 个基点，分别至 1.95% 和 2.00%。

3. 美国 11 月核心 PCE 物价指数出炉

美国 11 月核心 PCE 物价指数同比上升 3.2%，为 2021 年 4 月以来最小升幅，预期 3.3%，前值自 3.5% 修正至 3.4%；环比升 0.1%，预期 0.2%，前值自 0.2% 修正至 0.1%。美国 11 月个人支出环比上升 0.2%，预期 0.3%，前值自 0.2% 修正至 0.1%。

4. 煤炭行业点评

上周申万煤炭指数涨幅达到+1.02%，在申万 31 个一级行业中涨幅排名第一。上周市场风格有所切换，

变为防守型，煤炭此类高股息低估值的避险类资产较受市场青睐。

动力煤的需求端，日耗煤量为 663 万吨，环比增加 1.9%，随寒潮来临日耗攀升达到年内较高水平。电厂库存周环比下降 4.5%；可用天数 18.1 天，环比下降 1.2 天。展望后市，鉴于此轮较强冷空气对我国的影响趋于结束，北方大部气温回升，中央气象台已于 12 月 24 日 6 时解除低温蓝色预警，但年末安全生产监管趋严，动力煤供给偏紧，价格下跌压力也有限。

双焦市场稳中偏强。供给方面，上周 53 家焦煤企业精煤产量周环比上升 1%。需求方面，周环比持平。库存方面，周环比略微下降，仍处于历史同期偏低位。展望后市，考虑到全国安全检查升级，焦煤供应有进一步收紧预期叠加焦煤库存仍处于历史同期相对低位。受益于焦煤补库需求，焦煤价格在春节的补库周期结束前均有较强支撑。

政策方面，2023 年 12 月 21 日国务院关税税则委员会发布公告，自 2024 年 1 月 1 日起，对部分商品的进出口关税进行调整，按此公告，恢复煤炭进口关税。2024 年 1 月份开始，我国的前四大焦煤进口国均从 0%增加税率到 3%，动力煤进口国只有俄罗斯增加到 6%，预计关税调整对焦煤影响更大，按照 12 月 22 日价格测算，在炼焦煤执行 3%税率后，俄罗斯、蒙古的焦煤进口价格将抬升 57.8 元/吨、49 元/吨。考虑到进口成本的抬升，预计海内外煤价差收敛后，2024 年煤炭进口量或将出现回落。

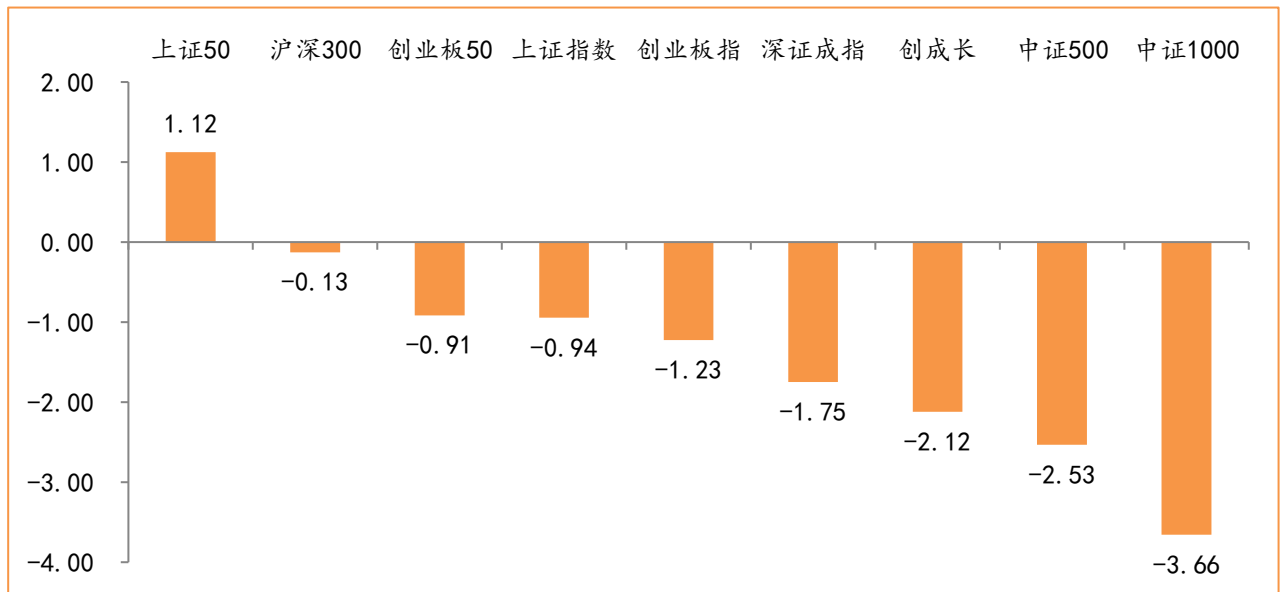
二、上周市场回顾

大类资产方面，LME 铝 (+3.40%) 领涨，NYMEX 原油 (+2.88%) 表现相对靠前；万得全 A (-1.84%)、恒生指数 (-2.69%) 表现相对较弱。海外主要股票市场方面：欧洲市场中英国富时 100 指数周涨+1.60%，德国 DAX 周涨-0.27%，法国 CAC40 周涨幅-0.37%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+1.21%，标普 500 周内涨幅+0.75%，道琼斯工业指数周内涨幅+0.22%。

A 股方面，上证 50 领涨，周涨幅+1.12%；上证综指周内-0.94%，报 2914.78 点；深证成指周内-1.75%，报 9221.31 点；创业板指周内-1.23%，报 1825.84 点。两市周内日均成交 7045.84 亿元。两市个股周内涨

少跌多，866 家上涨，40 家平盘，4424 家下跌。

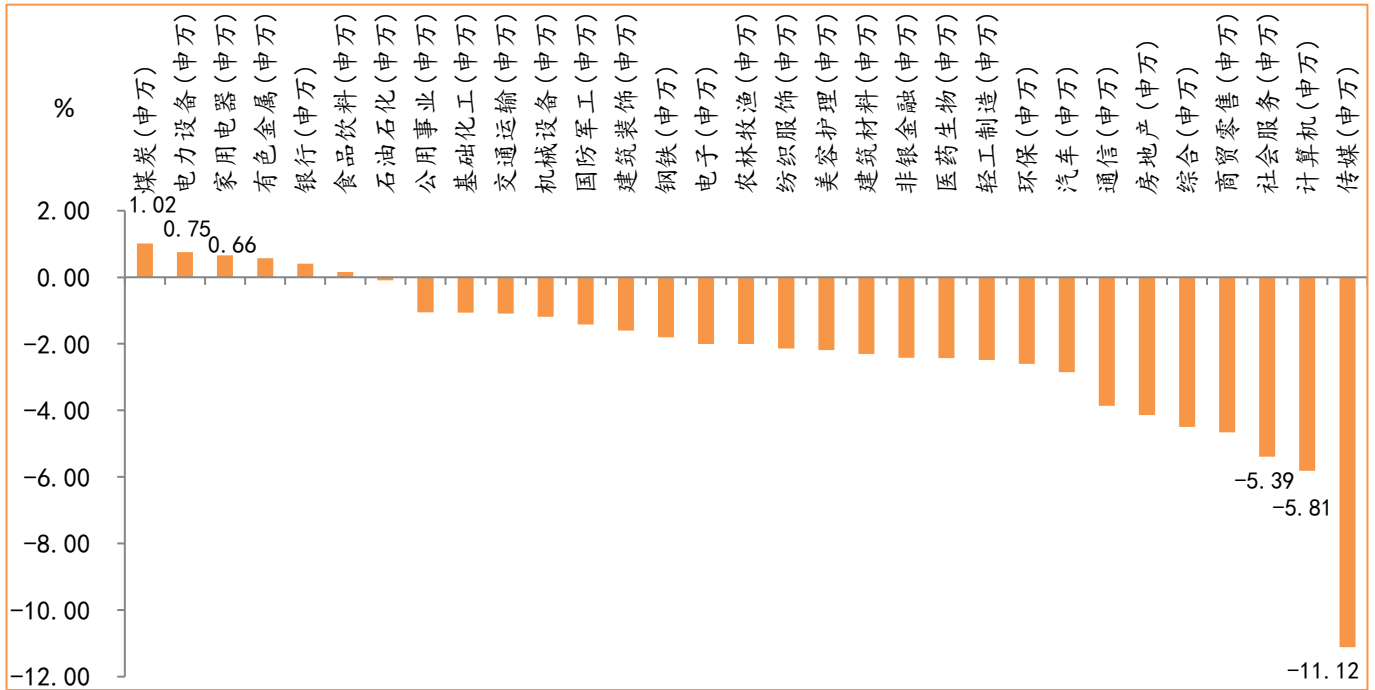
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，煤炭领涨，周度幅度达+1.02%，电力设备（+0.75%）和家用电器（+0.66%）表现强势，计算机（-5.81%）和传媒（-11.12%）表现弱势。今年以来通信板块表现较好，通信（+21.87%）、传媒（+17.27%）、计算机（+6.06%）等行业涨幅居前，电力设备（-30.01%）、商贸零售（-31.53%）、美容护理（-34.34%）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, 陆股通上周净流出 22.36 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 54.77 亿份; 12 月最新募资合计 407.86 亿元; 本周限售解禁市值约 639.13 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场继续震荡走弱，多数股指下跌。结构上煤炭、家电等低估值板块以及超跌的电新表现相对强势，TMT 则普遍表现较差。

周五受游戏监管文件发布的影响，市场担心行业监管转向，前期强势的游戏板块出现了恐慌性下跌。同时关联度相对较小的短剧、AI、MR 板块也出现一定程度的下杀，科技板块出现强势股补跌迹象，但大盘并未跟随，周五以微跌收盘。盘后国家新闻出版署解读相关政策，表示意见稿立足于行业长期繁荣而非转向。

万物皆周期，当前时点代表大盘蓝筹的沪深 300 指数，以及代表成长的创业板指的估值都已接近 2018 年底的底部极值区间。中央经济工作会议中“以进促稳”“先立后破”的表述是相对积极的，海外流动性也边际向好。当前位置我们看好中期市场震荡向上，建议积极乐观把握机会，相对看好成长风格。

行业重点关注： 1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、超跌的电力设备新能源；3、高股息、国企资产重估，如煤炭、电力、电信等。

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

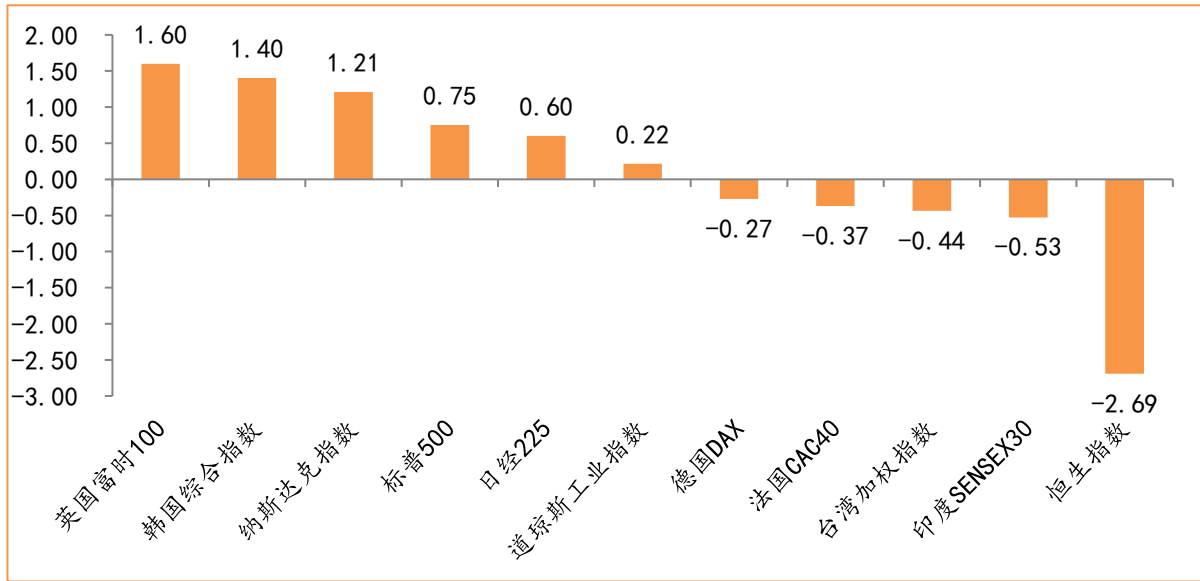
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

| | 周涨跌幅(%) | 今年以来涨跌幅(%) |
|----------|---------|------------|
| LME 铝 | 3.40 | -2.27 |
| NYMEX 原油 | 2.88 | -8.44 |
| 螺纹指数 | 2.35 | -2.55 |
| 英国富时 100 | 1.60 | 3.30 |
| COMEX 黄金 | 1.59 | 12.83 |
| 纳斯达克指数 | 1.21 | 43.25 |
| 日经 225 | 0.60 | 27.11 |
| 中债总指数 | 0.28 | 4.32 |
| LME 铜 | 0.25 | 2.37 |
| 道琼斯工业指数 | 0.22 | 12.79 |
| 美元指数 | -0.87 | -1.73 |
| 万得全 A | -1.84 | -7.61 |
| 恒生指数 | -2.69 | -17.40 |

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

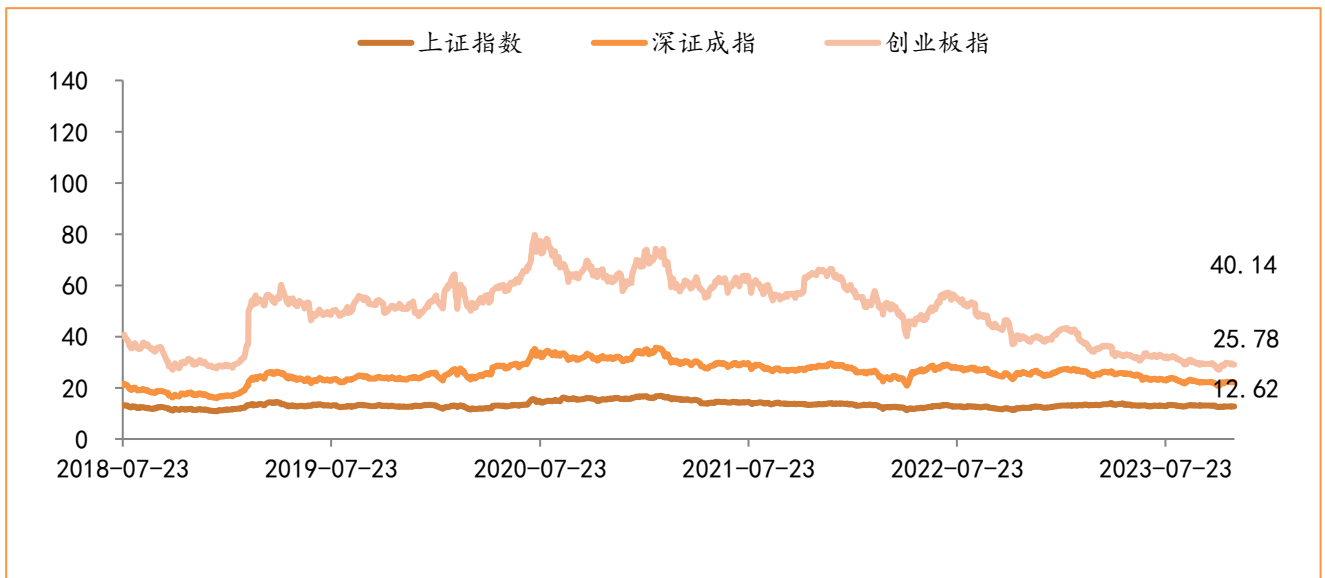
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

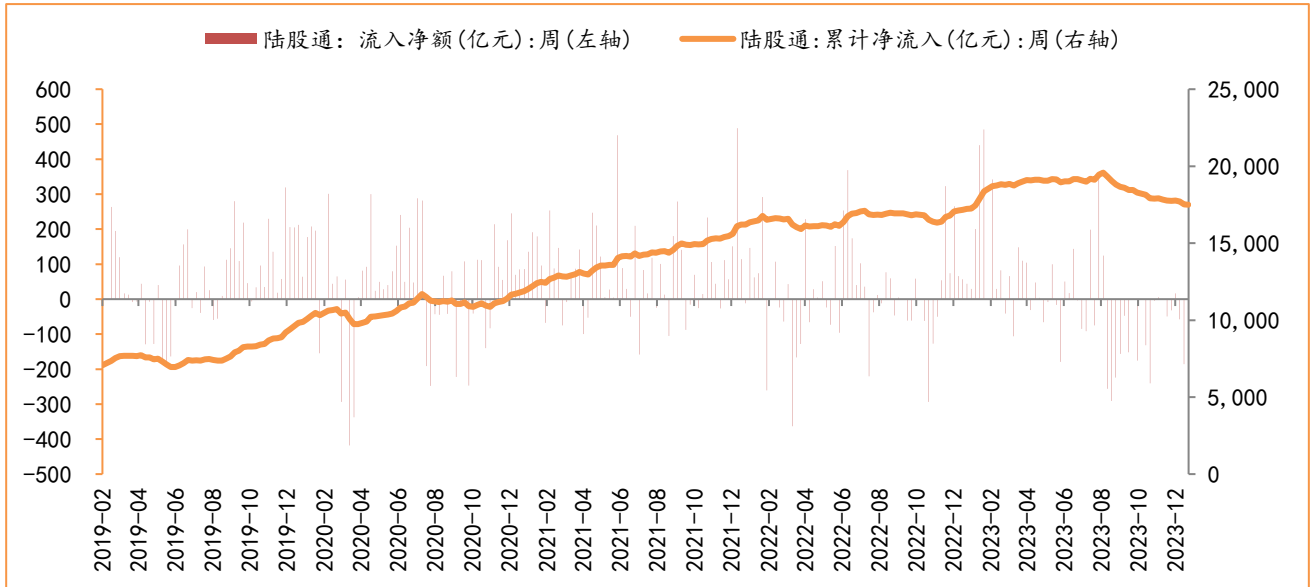
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

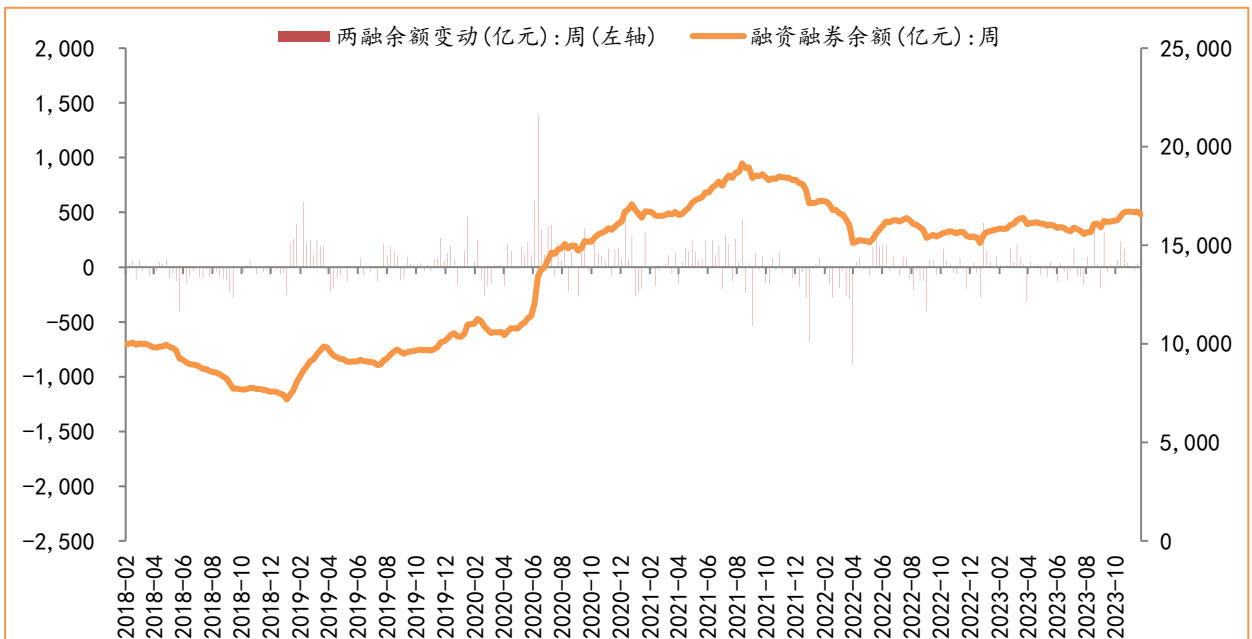
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 22.36 亿元



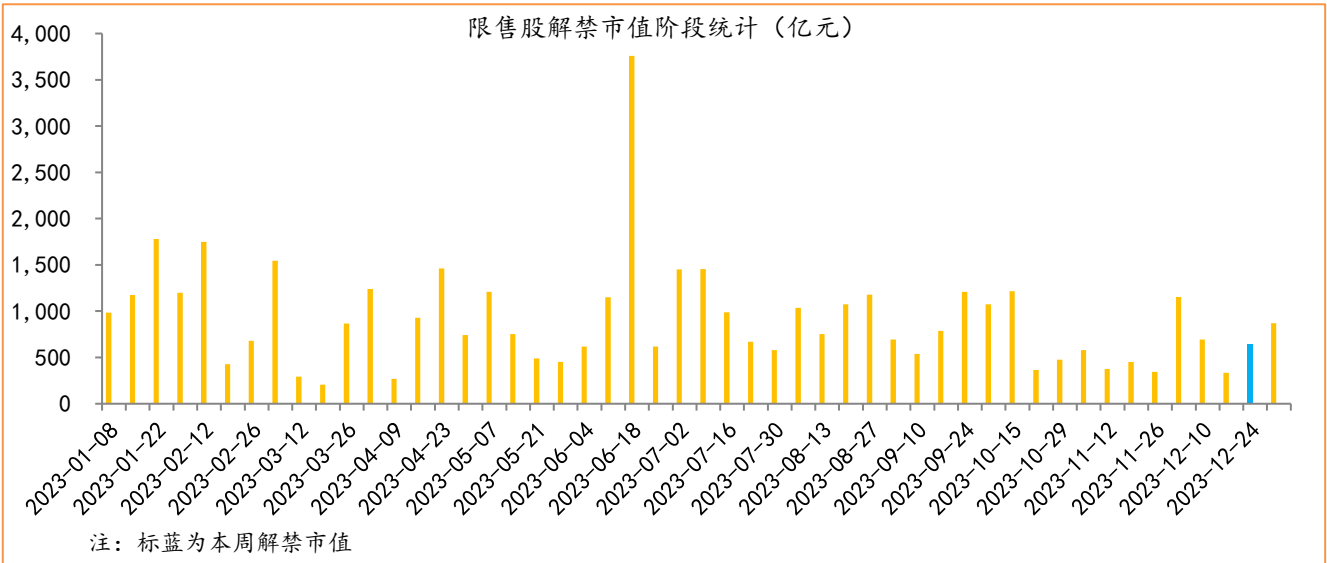
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 16556.14 亿元



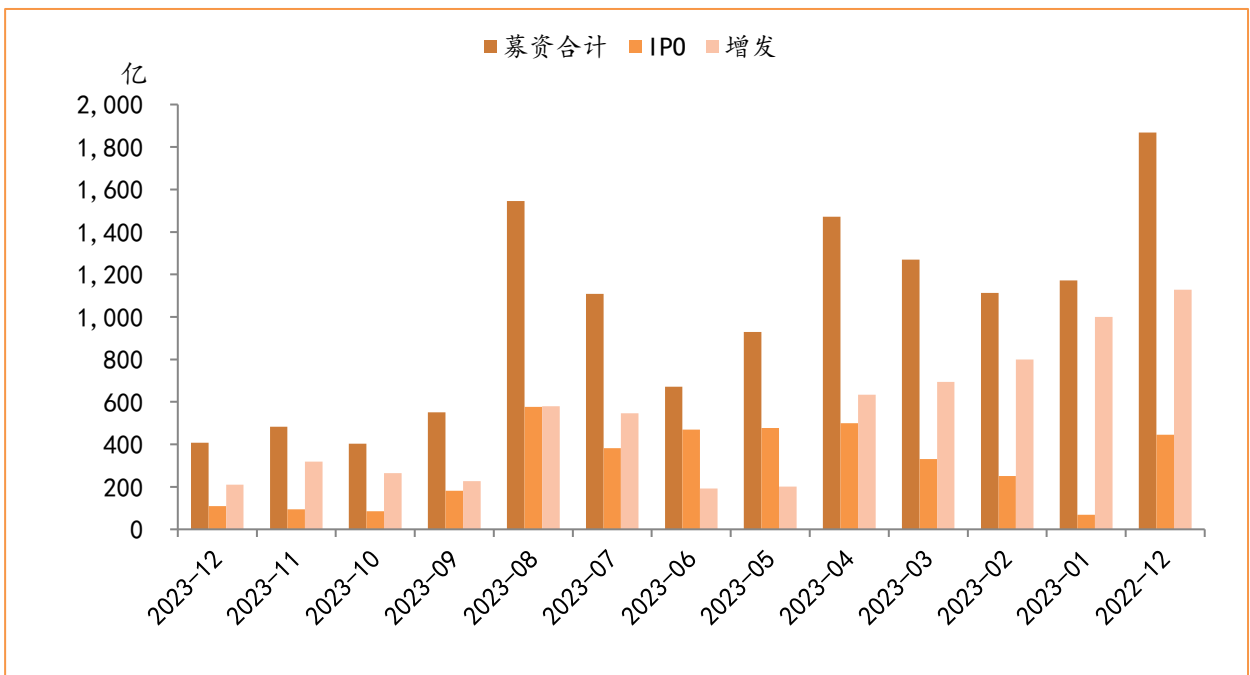
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 639.13 亿元



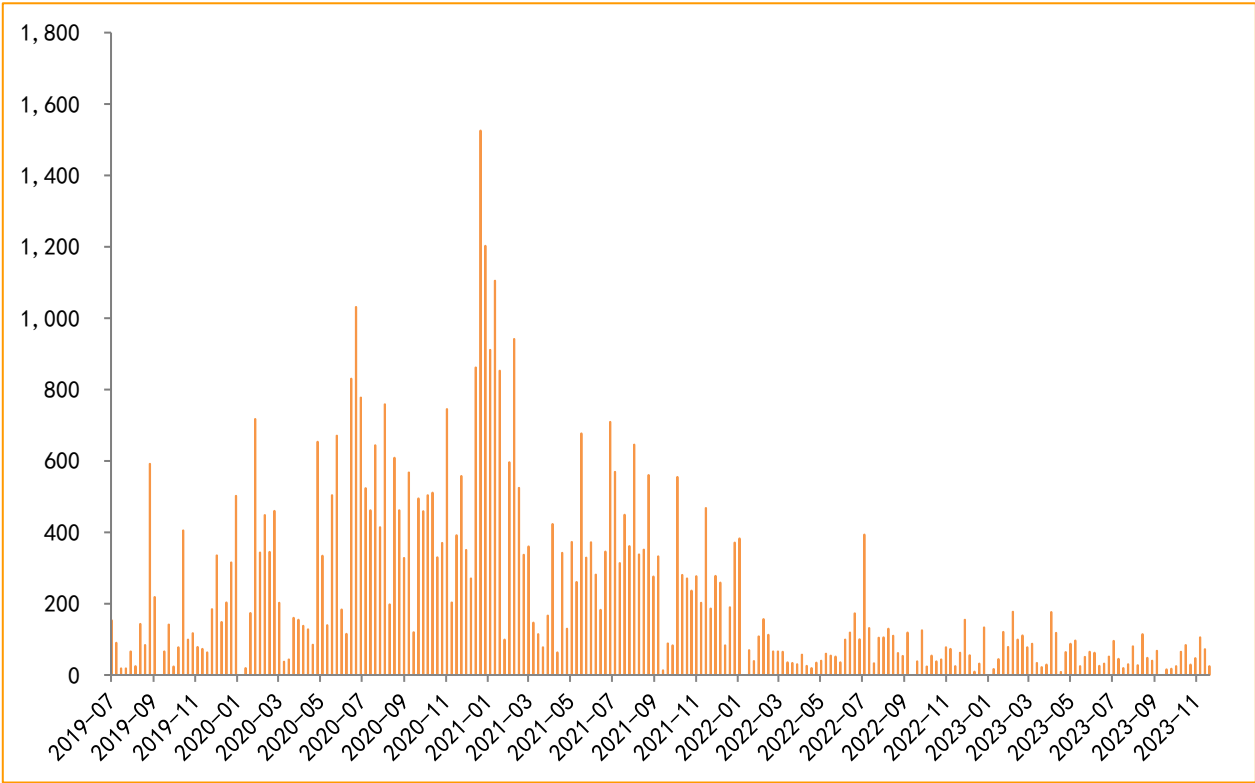
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：12月募资合计407.86亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

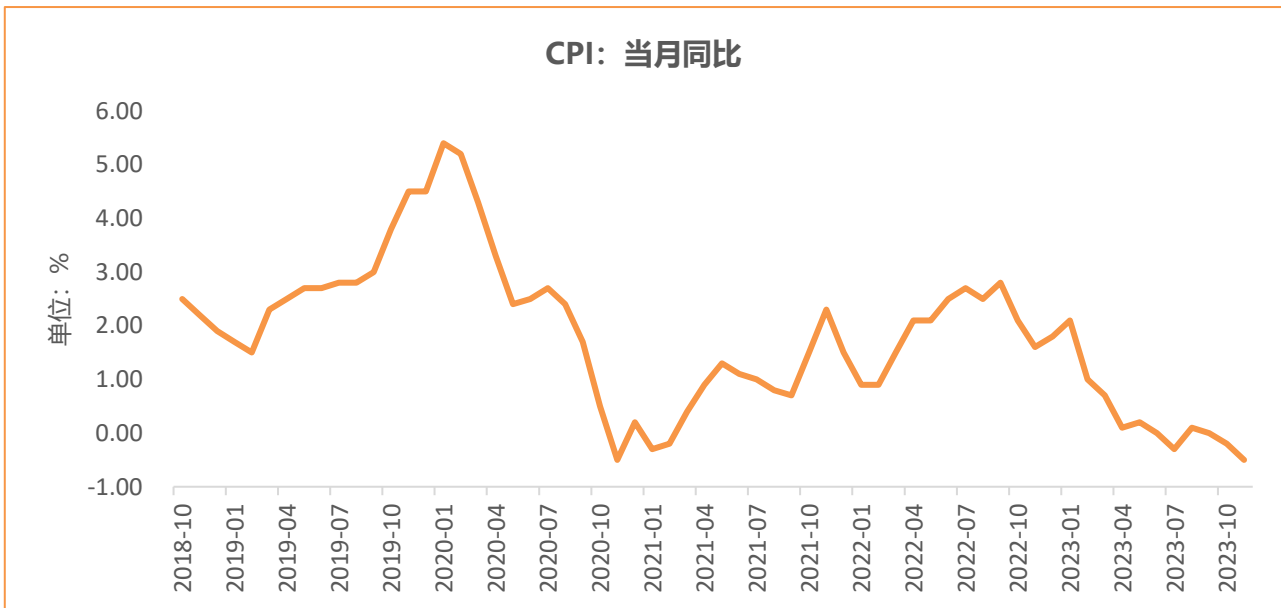
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计54.77亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

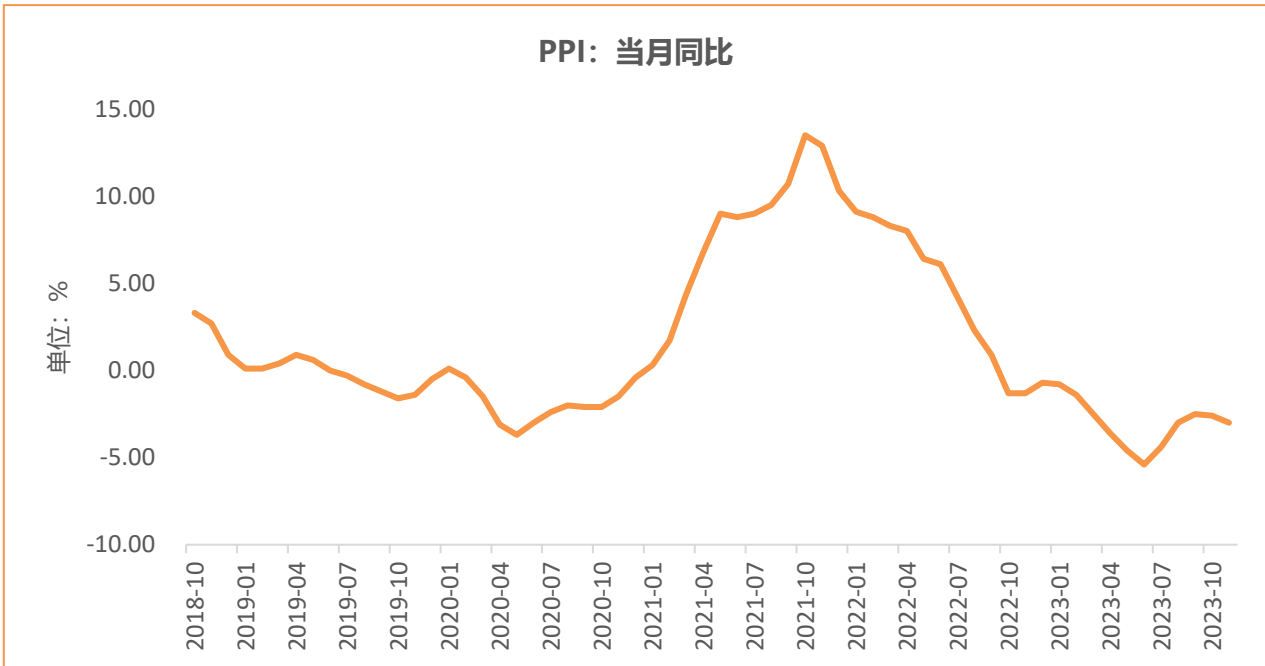
4.基本面

图: 11月CPI同比下降0.50%



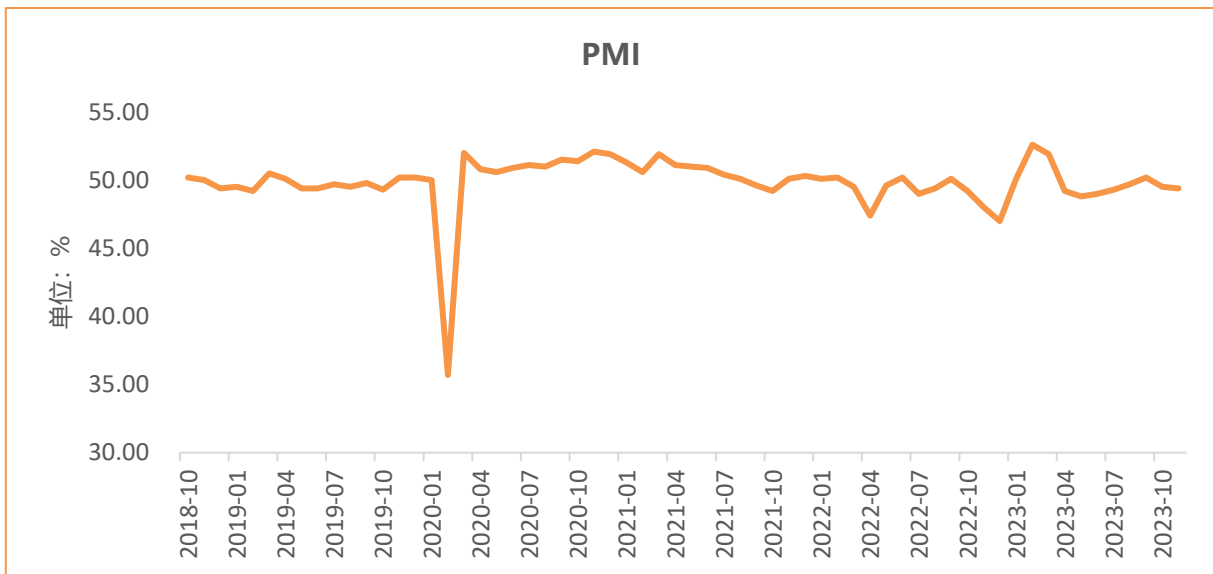
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：11月PPI同比下降3.00%



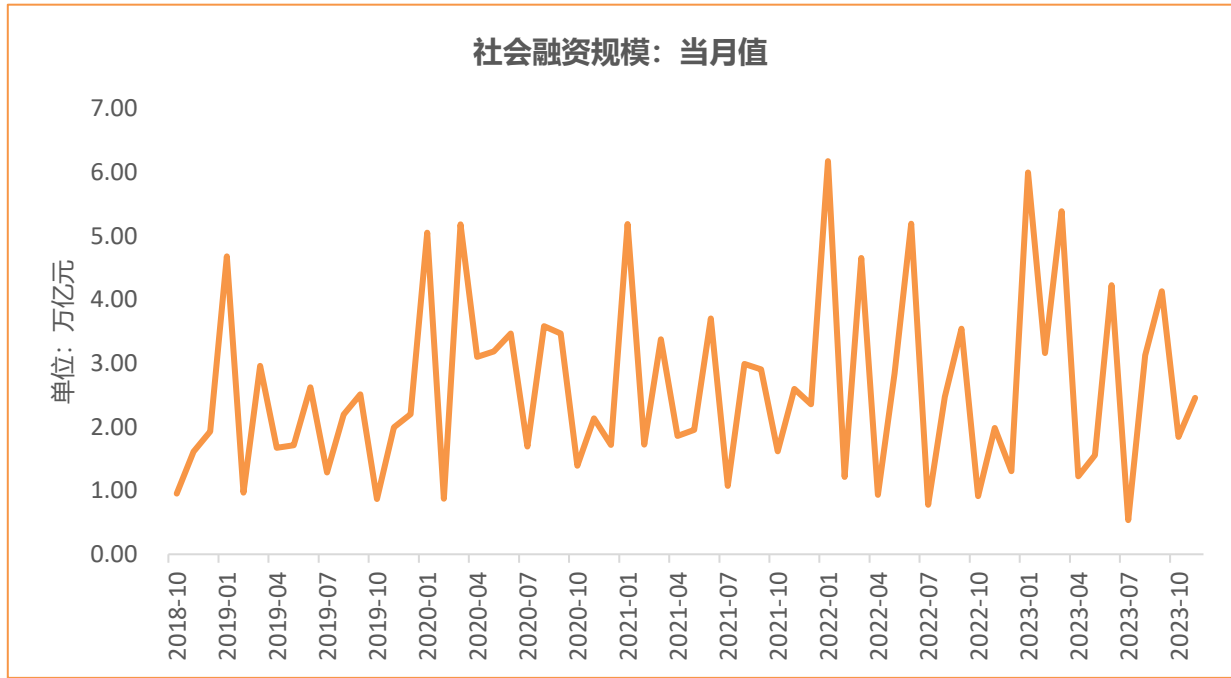
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：11月官方制造业 PMI 为 49.40%



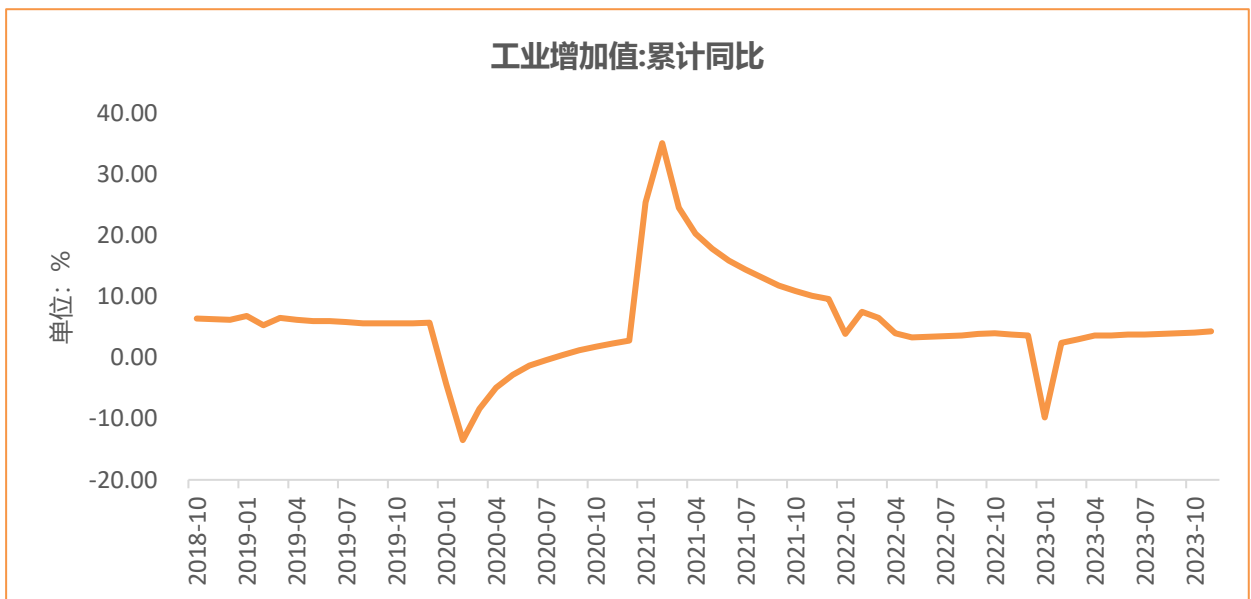
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：11月社会融资规模 2.45 万亿



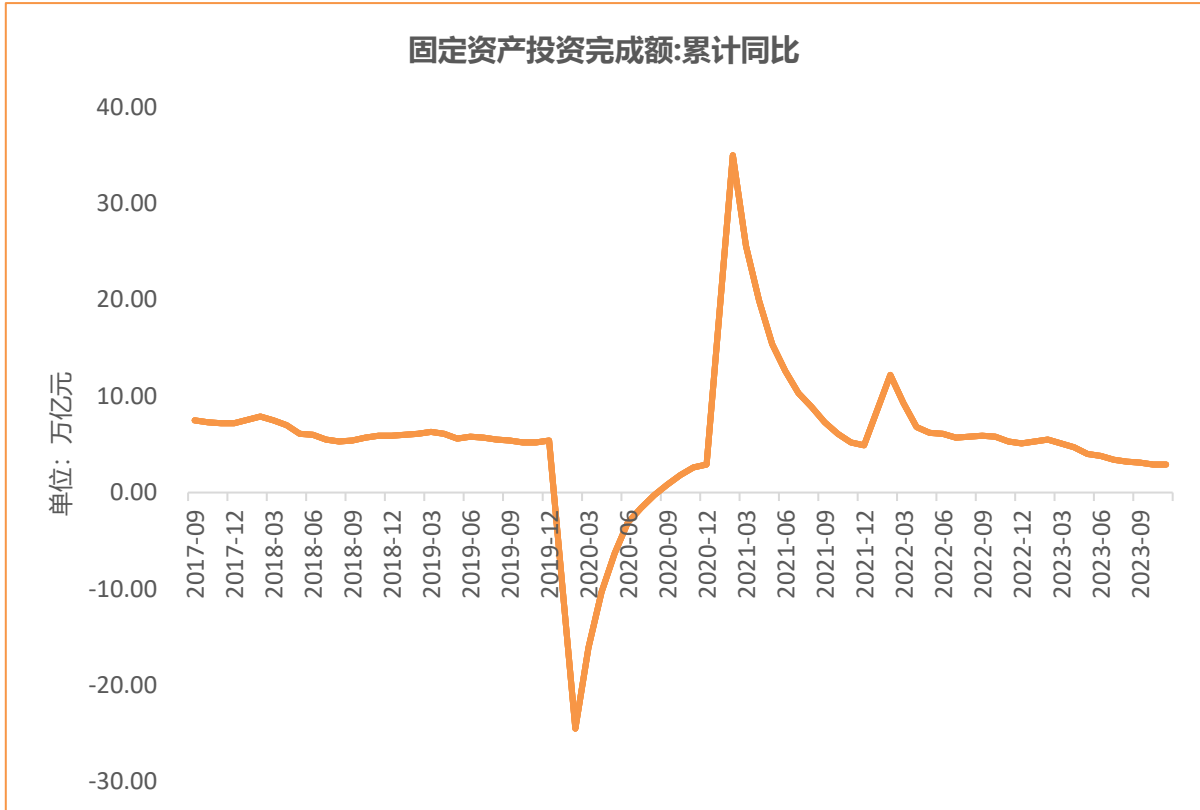
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1-11月规模以上工业增加值累计同比增加4.30%



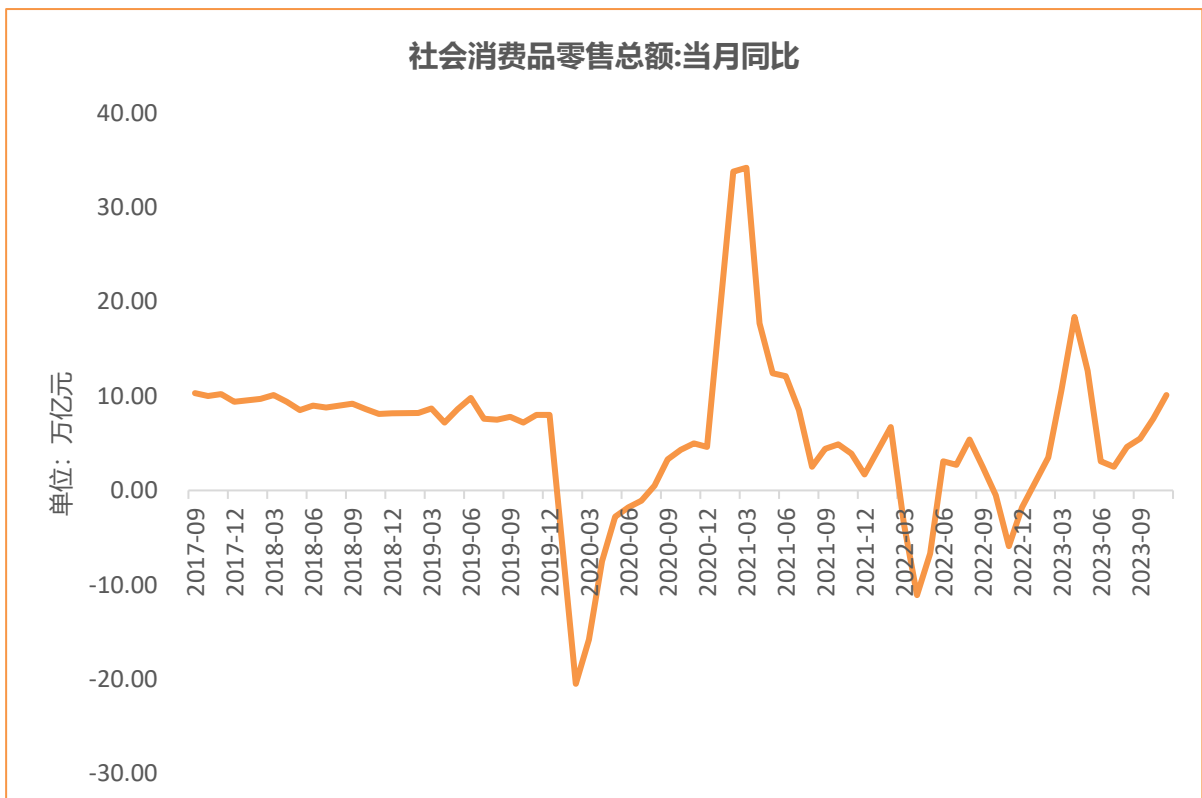
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：11月固定资产投资完成额累计同比上涨2.90%



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 10.1%



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。