

## 市场企稳，把握结构

### 一、主要事件

#### 1. 中国人民银行货币政策委员会召开 2023 年第四季度例会

会议指出，精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期和跨周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。深化汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要深化金融供给侧结构性改革，构建金融有效支持实体经济的体制机制。支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”。坚持“两个毫不动摇”持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务。加大对保障性住房建设等的金融支持力度，推动加快构建房地产发展新模式。

#### 2. 我国 12 月官方制造业 PMI 数据出炉

我国 12 月官方制造业 PMI 为 49%，预期 49.5%，前值 49.4%，制造业景气水平有所回落；12 月官方非制造业 PMI 为 50.4%，预期 50.5%，前值 50.2%，高于临界点，表明非制造业扩张有所加快。相关解读称，受部分基础原材料行业生产淡季等季节性因素影响，12 月份中国制造业景气水平有所下降，但制造业生产保持稳定，生产指数连续 7 个月位于扩张区间，新动能行业继续稳定增长，经济运行基本平稳。

#### 3. 2024 年金砖国家新增 5 名成员

2024 年 1 月 1 日，沙特、埃及、阿联酋、伊朗、埃塞俄比亚成为金砖国家正式成员。金砖新成员国的专家学者表示，加入金砖国家合作机制有利于各国挖掘自身潜力，合作促进本国经济发展，并期待为金砖国家合作机制注入新活力。

#### 4. 新能源板块点评

上周新能源板块大涨，尤其是光伏板块领涨，我们认为主要是基本面发生了积极变化。短期看，行业需求数据整体改善，供给出清早于预期。11 月国内外需求数据均实现环比增长，其中国内装机 21.3GW，

环比增长 57%；组件出口 15.0GW，环比增长 15%，欧洲组件库存单月去化约 3GW，非欧美区域组件出口规模创单月新高；逆变器出口 5.6 亿美元，环比增长 1%，特别是浙江环比增长超 20%。供给端出清现象亦有增多。P 型硅料价格下降使得部分老产线面临成本压力，SMM 统计显示，部分多晶硅企业出现了不同程度检修及减产现象。电池组件环节亦不乏企业老旧产能开始进行人员优化，P 型 182 电池产能开工率显著降低或停产，二三线组件厂排产持续下降，个别已到 50%以下，开工率和龙头进一步分化。

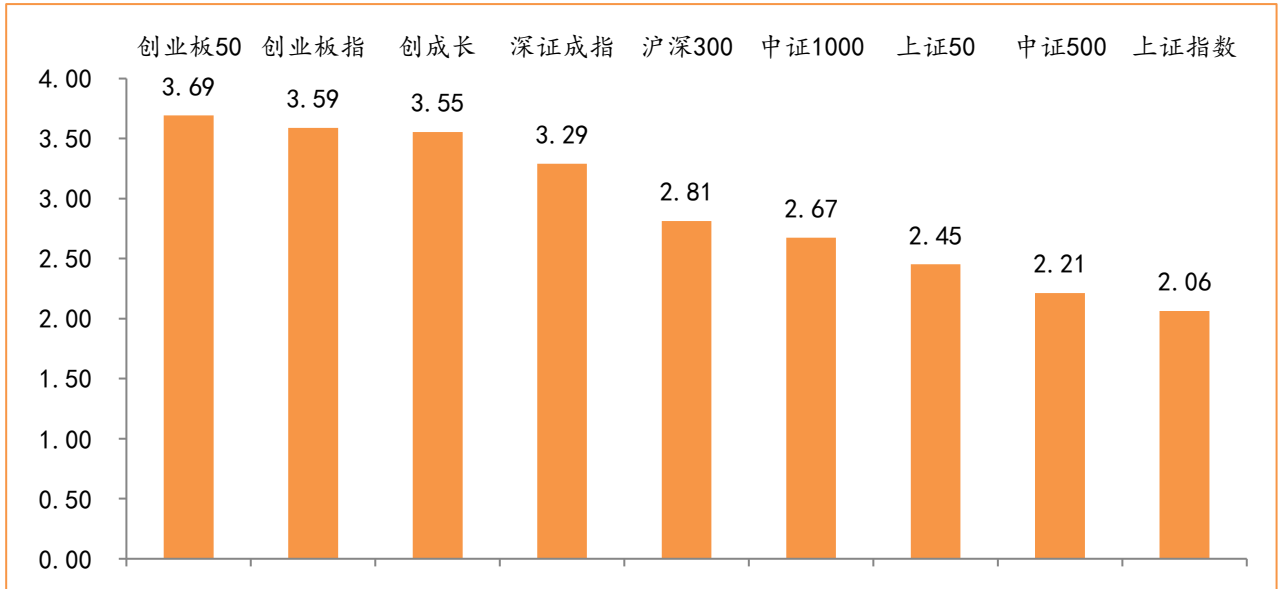
对于行业整体，2024 年积极因素同样明显。需求侧方面，我们认为全球装机预计 450 GW -500GW，同比增长 20%-30%，其中国内和非欧洲海外市场存在超预期空间，欧洲库存去化后恢复到正常增速；供给端方面，尽管 2024 年各环节年化产能较为充足，但考虑到投产延后（市场化自我调节+融资收紧）+达产延后（新进入者爬坡慢），实际供需有望优于当期预期，且技术路线多元化+产能布局全球化，供给端避免同质化竞争；盈利端方面，目前制造端利润已达底部，考虑到美国市场高盈利以及开工率分化摊薄平台费用，一体化龙头合理底部盈利预计 5 分/W -8 分/W。节奏上看，2024Q1 底部得到明确，春节后需求季节性提升，供需压力最大时点过去，产业链盈利水平通过压力测试。我们看好新能源板块的后市表现。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，恒生指数（+4.33%）领涨，LME 铝（+2.64%）表现相对靠前；美元指数（-0.32%）、NYMEX 原油（-3.03%）表现相对较弱。海外主要股票市场涨多跌少，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨+0.46%，德国 DAX 周涨+0.27%，法国 CAC40 周涨幅-0.34%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+0.12%，标普 500 周内涨幅+0.32%，道琼斯工业指数周内涨幅+0.81%。

A 股方面，创业板 50 领涨，周涨幅+3.69%。上证综指周内+2.06%，报 2974.93 点；深证成指周内+3.29%，报 9524.69 点；创业板指周内+3.59%，报 1891.37 点。两市周内日均成交 7123.71 亿元。两市个股周内涨多跌少，4246 家上涨，67 家平盘，1022 家下跌。

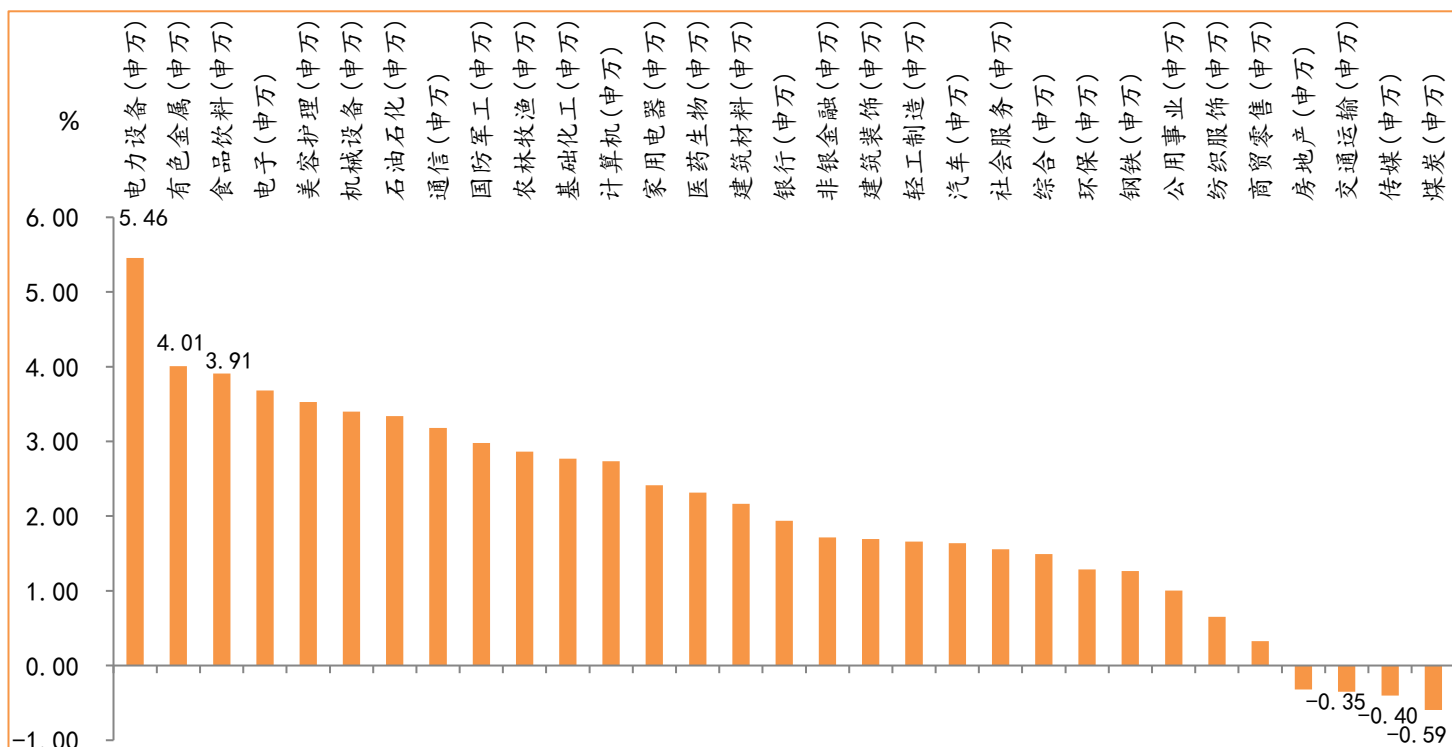
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 电力设备领涨, 周度幅度达+5.46%, 有色金属 (+4.01%) 和食品饮料 (+3.91%) 表现强势, 传媒 (-0.40%) 和煤炭 (-0.59%) 表现弱势。今年以来通信板块表现较好, 通信 (+25.79%)、传媒 (+16.80%)、计算机 (+8.97%) 等行业涨幅居前, 电力设备 (-26.19%)、商贸零售 (-31.30%)、美容护理 (-32.03%) 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 186.70 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 118.04 亿份；12 月最新募资合计 625.38 亿元；本周限售解禁市值约 1204.32 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场触底反弹，多数股指翻红。结构上来看，以科技创新为代表的 TMT 和超跌的新能源、消费板块均有较好的表现。

12 月以来股票市场持续下跌，定性来看，经济预期偏弱是这轮下跌的主要原因。但当前时点以代表大盘蓝筹的沪深 300 以及代表成长的创业板指的估值来看，都已接近 2018 年底的底部极值区间，已较为充分地反映经济的悲观预期。这轮下跌企稳，我们认为市场夯实了中期底部，有望迎来中期震荡向上的行情。从结构上来看，我们认为经济仍然处于震荡筑底阶段，短期较难有方向性的变化。

当前处于年初业绩真空期，从选股方向的维度，我们认为未来一到两年业绩的弹性与成长性会比当前的静态业绩更为重要。我们更看好估值端能有所提升的板块，如与宏观经济关联度较小、当前处于 AI 创新浪潮的科技板块以及估值底部出清的电力设备产业链。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。

#### 3.2.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

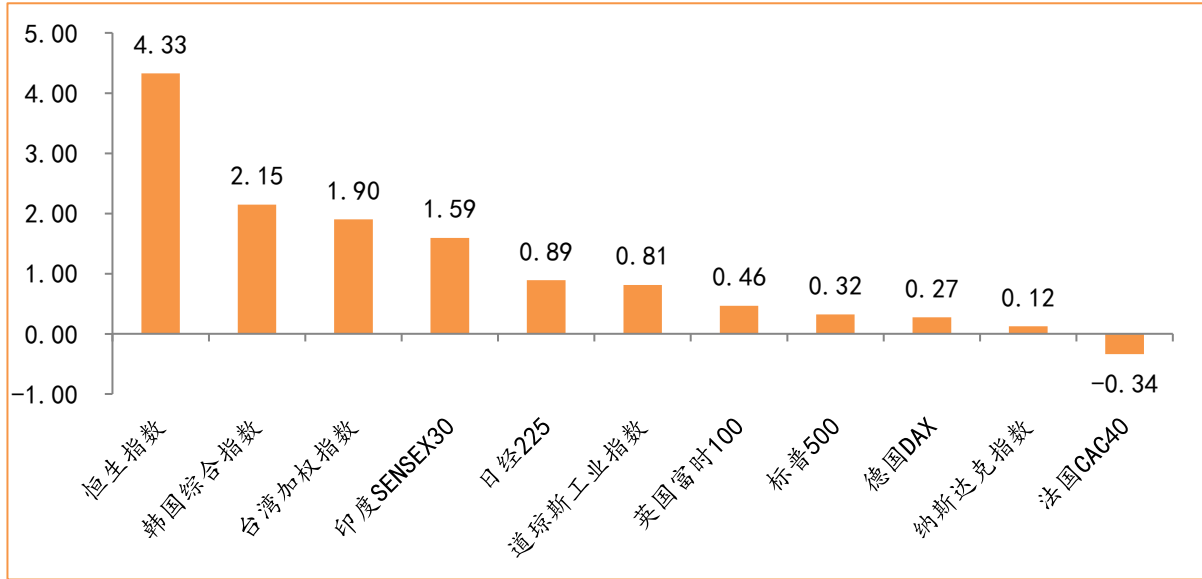
## 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
恒生指数	4.33	-13.82
LME 铝	2.64	0.40
万得全 A	2.62	-5.19
日经 225	0.89	28.24
道琼斯工业指数	0.81	13.70
COMEX 黄金	0.71	13.85
英国富时 100	0.46	3.78
中债总指数	0.30	4.67
纳斯达克指数	0.12	43.42
螺纹指数	-0.03	-2.58
LME 铜	-0.13	2.27
美元指数	-0.32	-2.04
NYMEX 原油	-3.03	-11.13

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

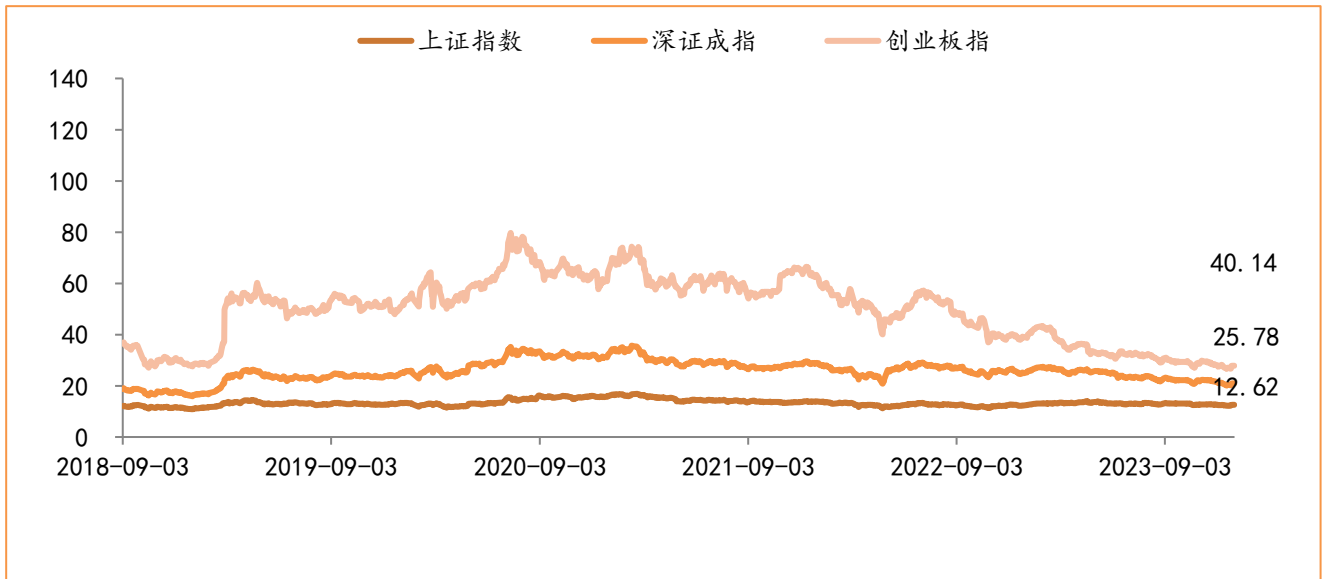
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

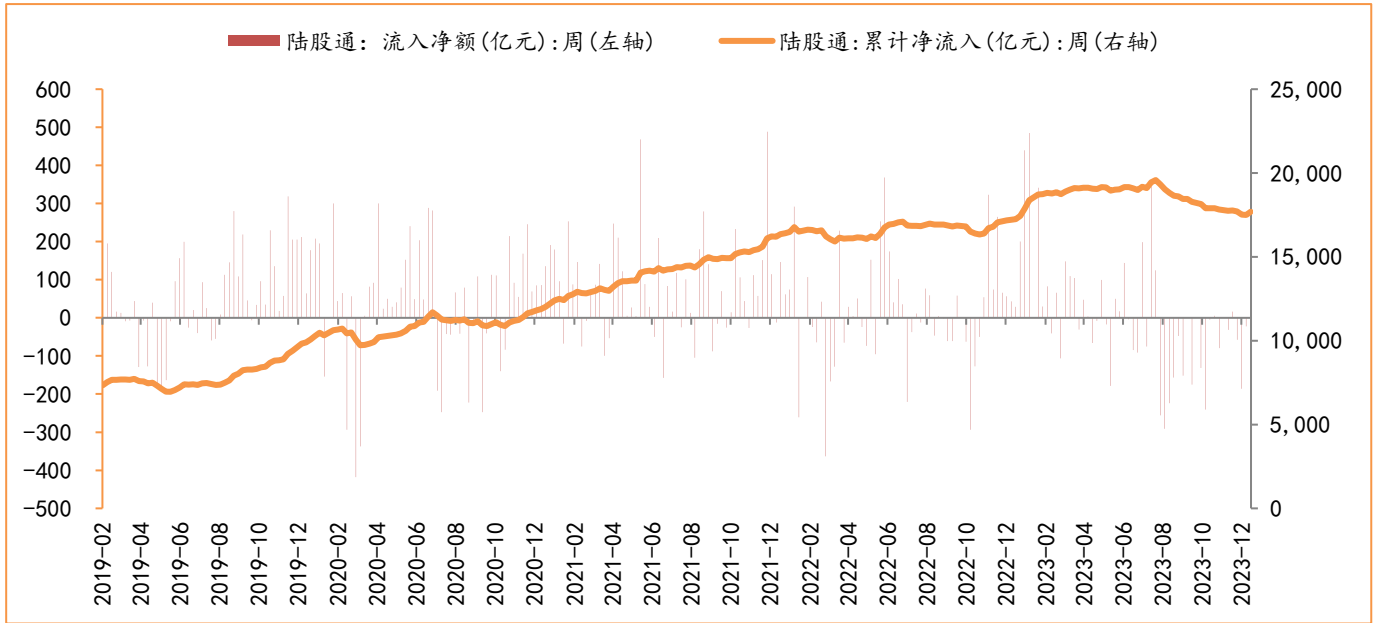
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

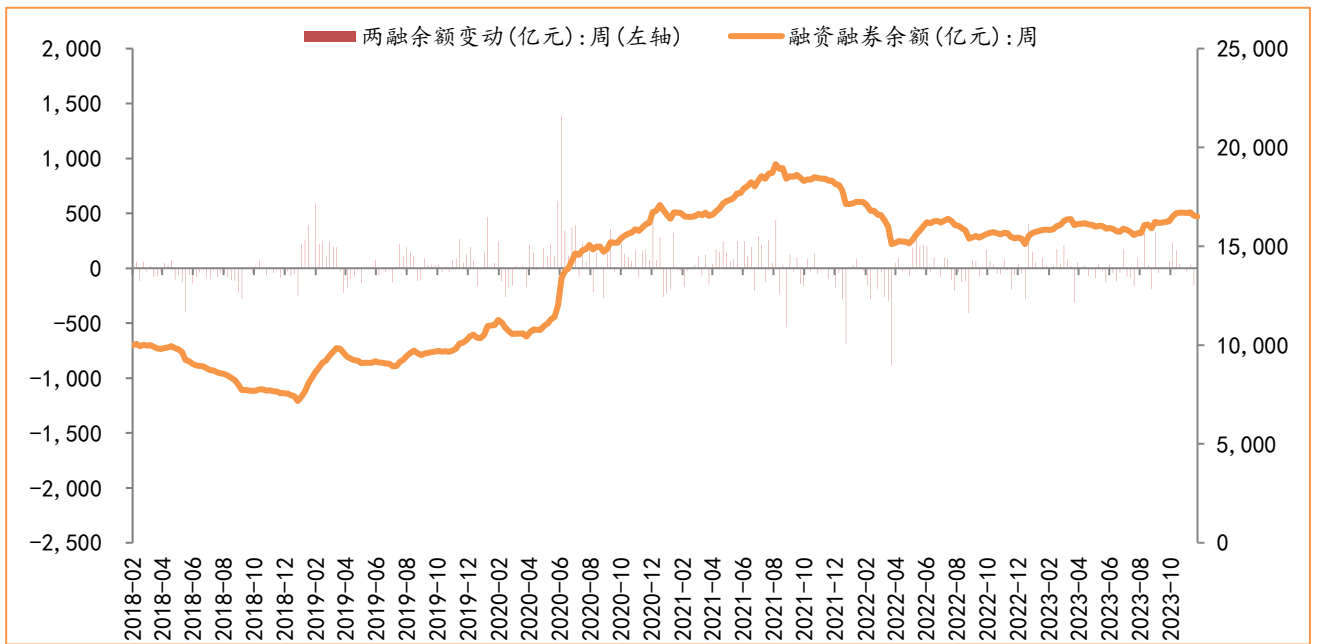
## 3.资金面

图: 陆股通上周净流入 186.70 亿元



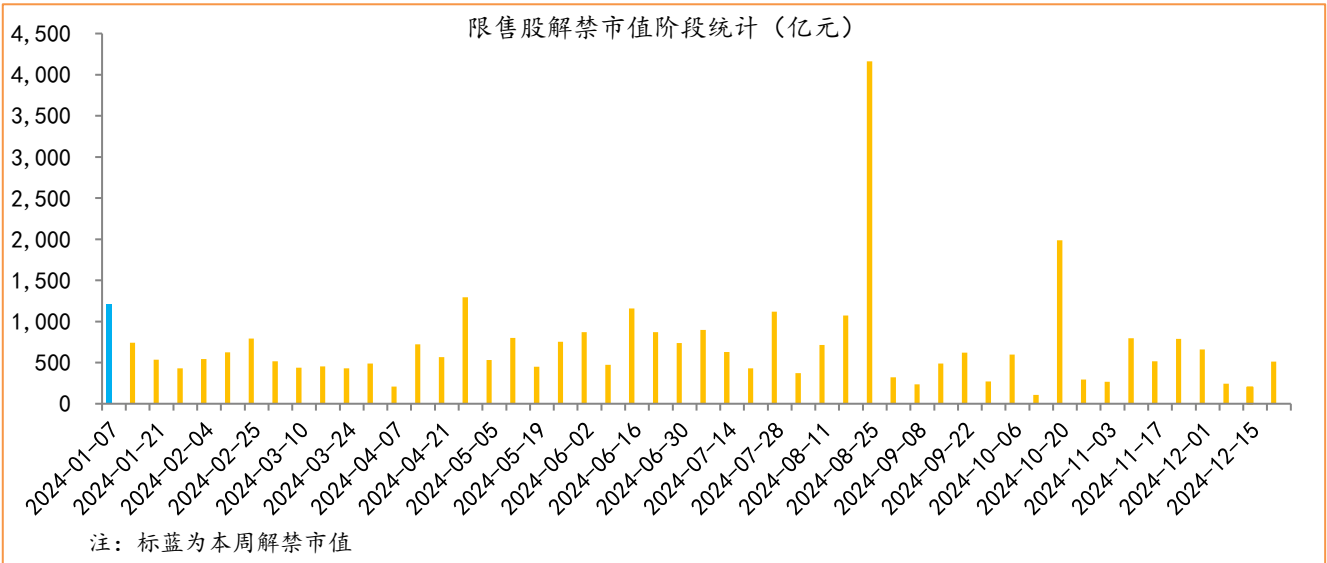
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 16508.85 亿元



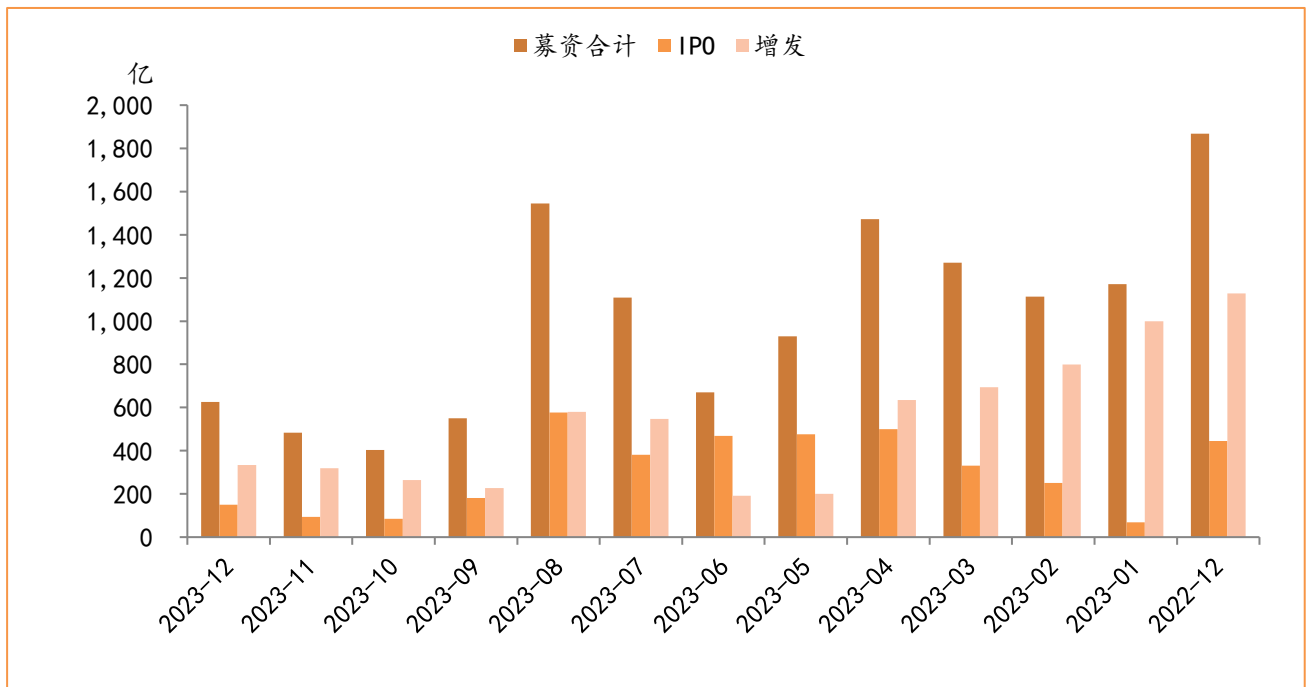
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 1204.32 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

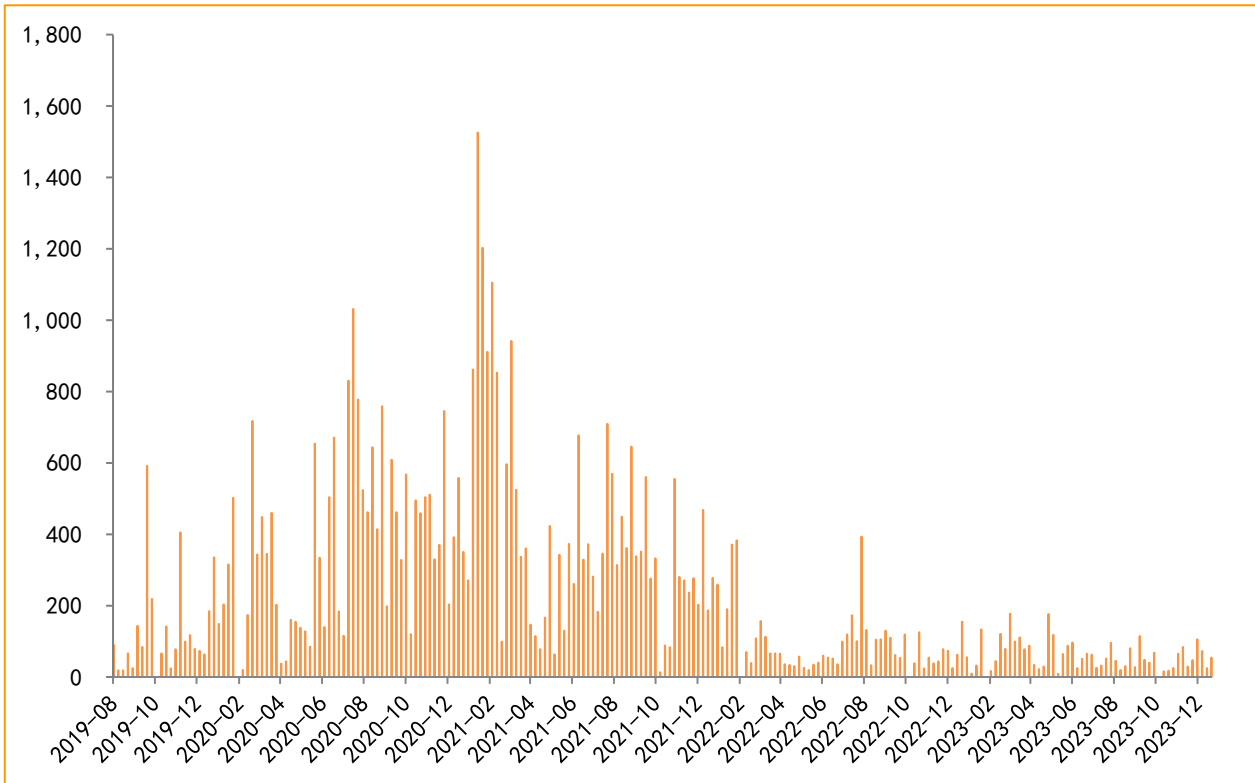
图：12月募资合计 625.38 亿元



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 118.04 亿份

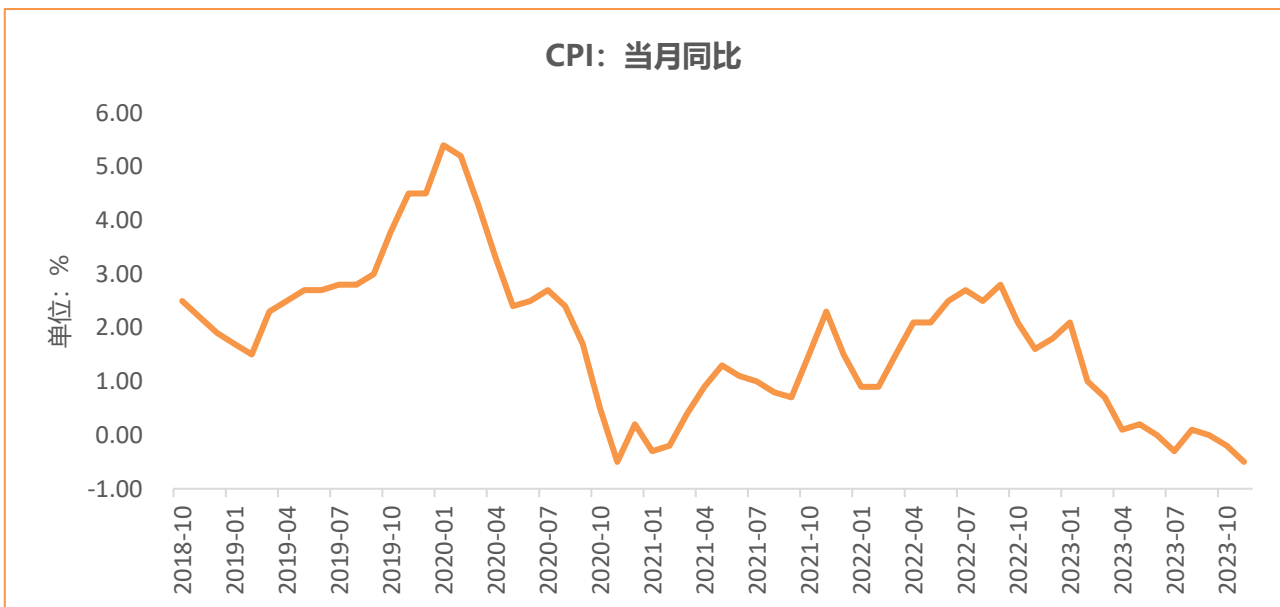




数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

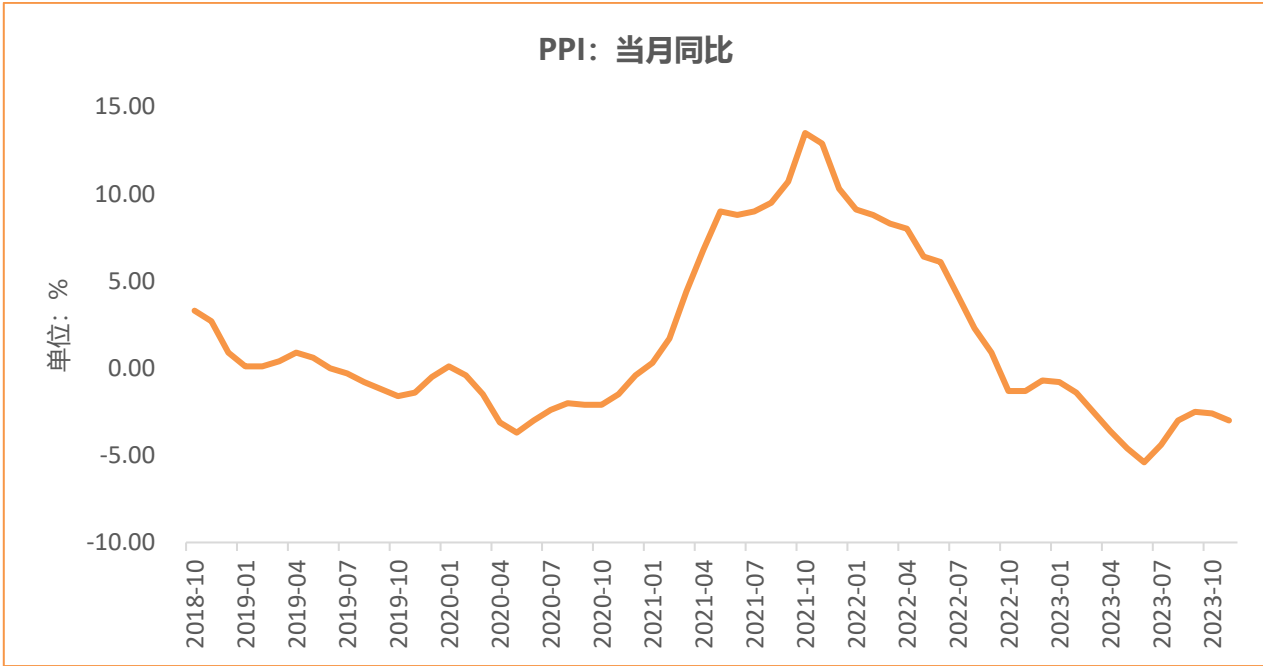
#### 4.基本面

图: 11月CPI同比下降0.50%



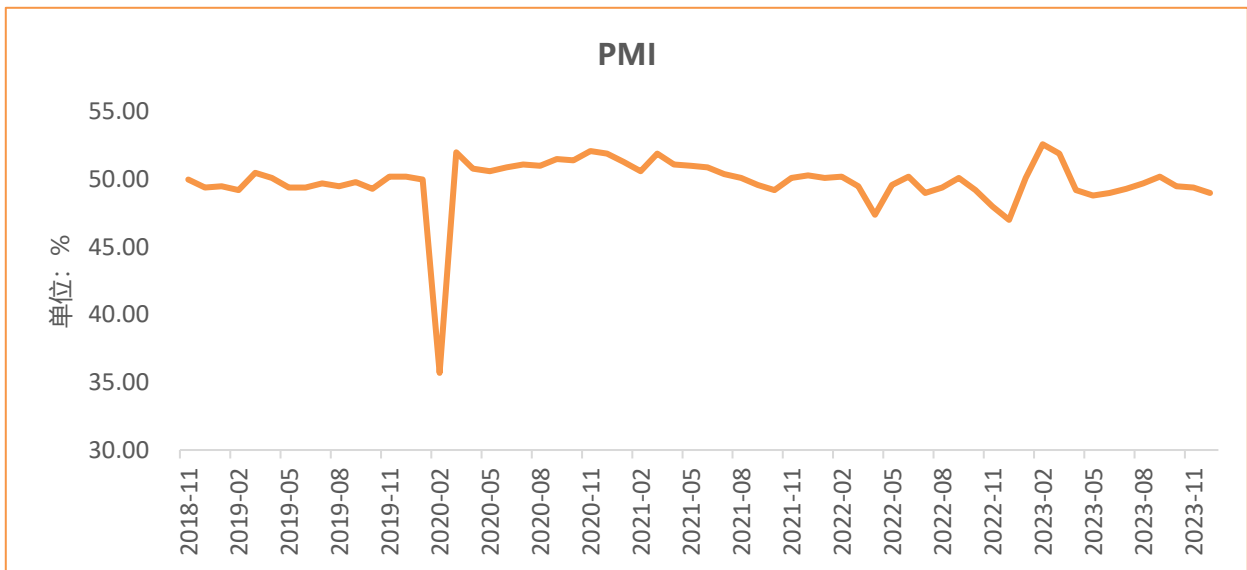
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月PPI同比下降3.00%



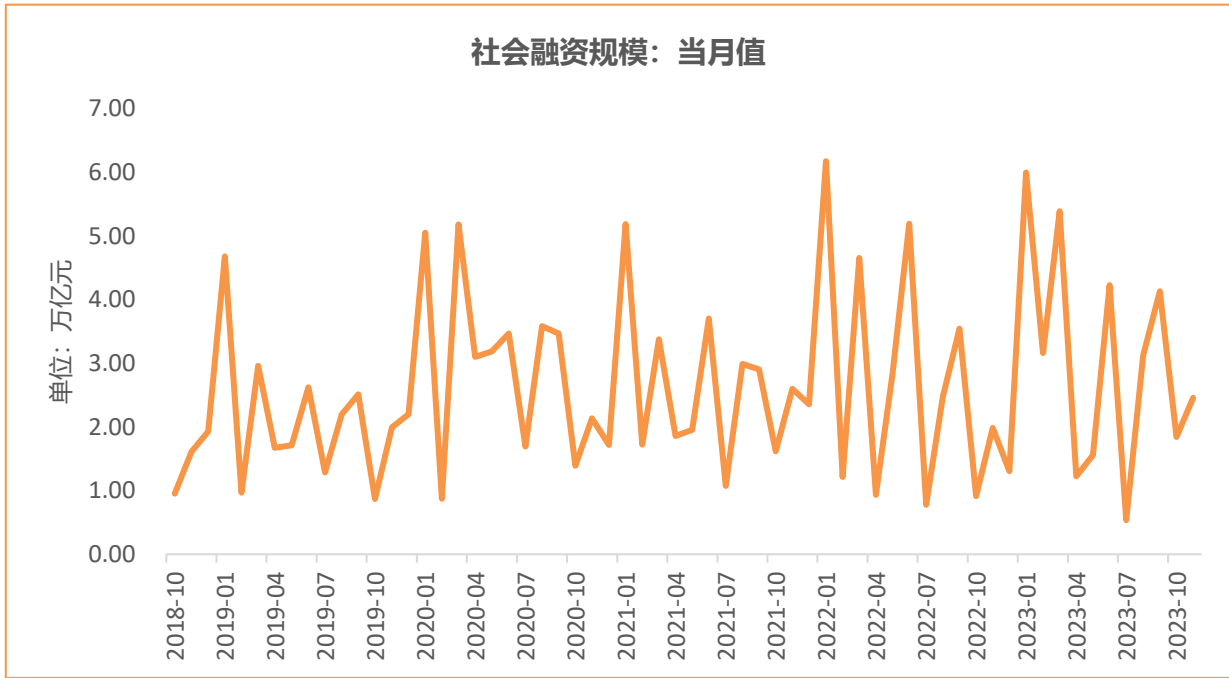
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月官方制造业 PMI 为 49.00%



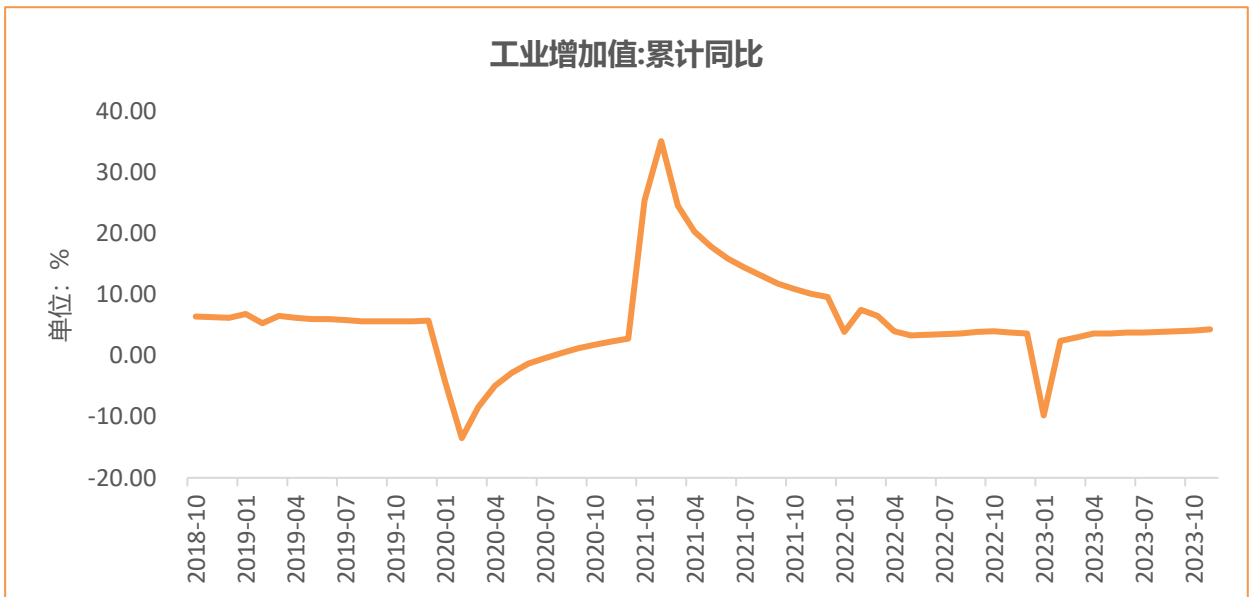
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 11月社会融资规模 2.45 万亿



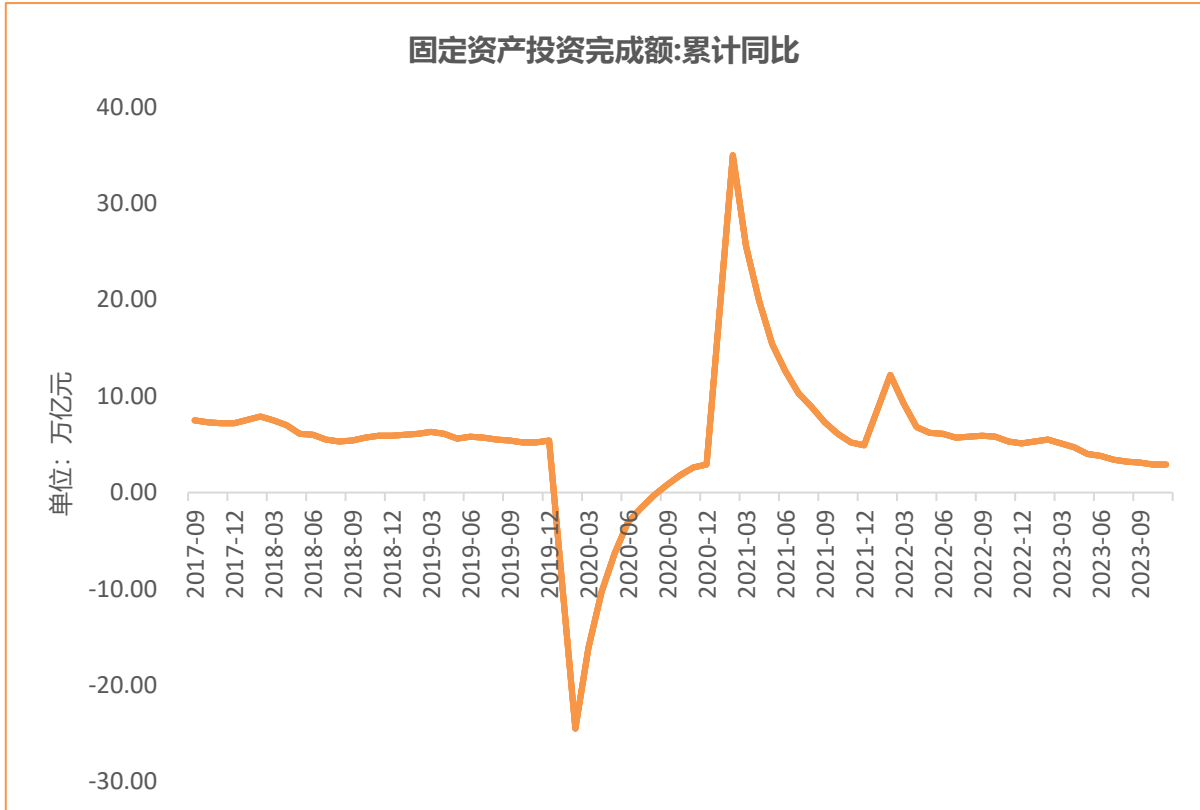
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1-11月规模以上工业增加值累计同比增加4.30%



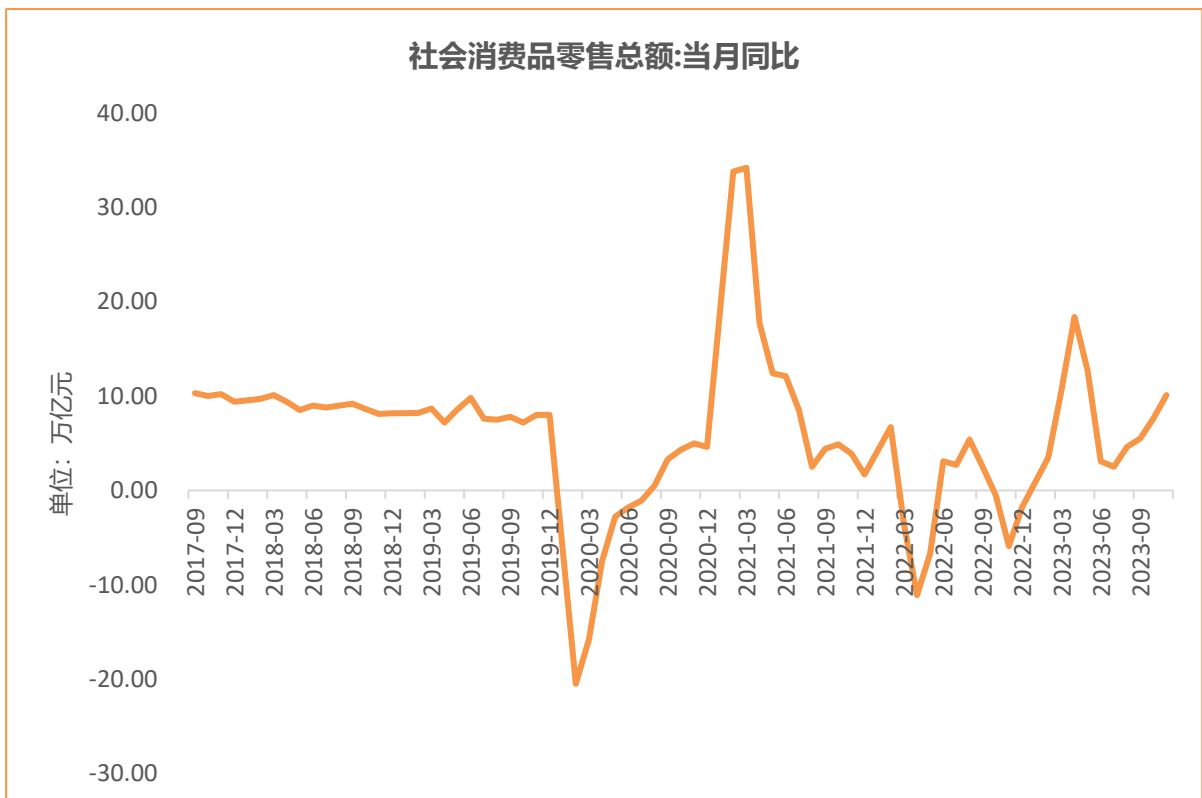
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

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。