

市场延续震荡向上趋势

一、主要事件

1. 新增非农就业大超预期

美国劳工部数据显示，美国 11 月非农就业人口新增 26.3 万人，远超预期的 20 万人，前值也由 26.1 万人大幅上修至 28.4 万人，失业率则维持在 3.7%。另外，11 月平均时薪环比增 0.6%，同比增 5.1%，均超市场预期，其中环比增速创 1 月以来最快，这也意味着美国通胀压力加剧。

2. 房地产行业再度迎来重磅利好

证监会宣布在涉房企业股权融资方面调整优化五项措施，并自 11 月 28 日起施行。五方面举措包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资，允许符合条件的房地产企业实施重组上市；恢复上市房企和涉房上市公司再融资，允许上市房企非公开方式再融资；调整完善房地产企业境外市场上市政策，H 股上市公司再融资与 A 股政策保持一致；进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用；积极发挥私募股权投资基金作用，开展不动产私募投资基金试点。

3. 统计局发布 PMI 数据

11 月份，受国际环境更趋复杂严峻等多重因素影响，中国采购经理指数回落，其中制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 48、46.7 和 47.1，均不及市场预期，其中制造业 PMI 为年内次低，表明我国经济景气水平总体有所回落。国务院发展研究中心张立群表示，供给冲击压力明显缓解，下一步要进一步加大政府投资带动作用，稳定房地产投资，尽快解除需求收缩对经济恢复的制约。

4. 社服行业点评与展望

上周（2022 年 11 月 28 日~12 月 4 日）沪深 300 指数上涨 2.52%，其中社会服务板块涨幅排申万一级行业第一，达 8.49%。社服板块当前仍然处于十一月初开启的年内二次阶段性探底后的回升行情，这波回升行情的催化剂就是十一月初的各项利好：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，促进我国和世界的交流恢复，这有利于外资流入，基本面预期改善。社服板块作为传统消费行业其需求本身具有韧性，防疫政策放松后餐饮相关行业的消费场景有望快速恢复。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。

从半年甚至未来一年的角度来看，消费复苏的主线方向仍然未变，尽管复苏不会一蹴而就，

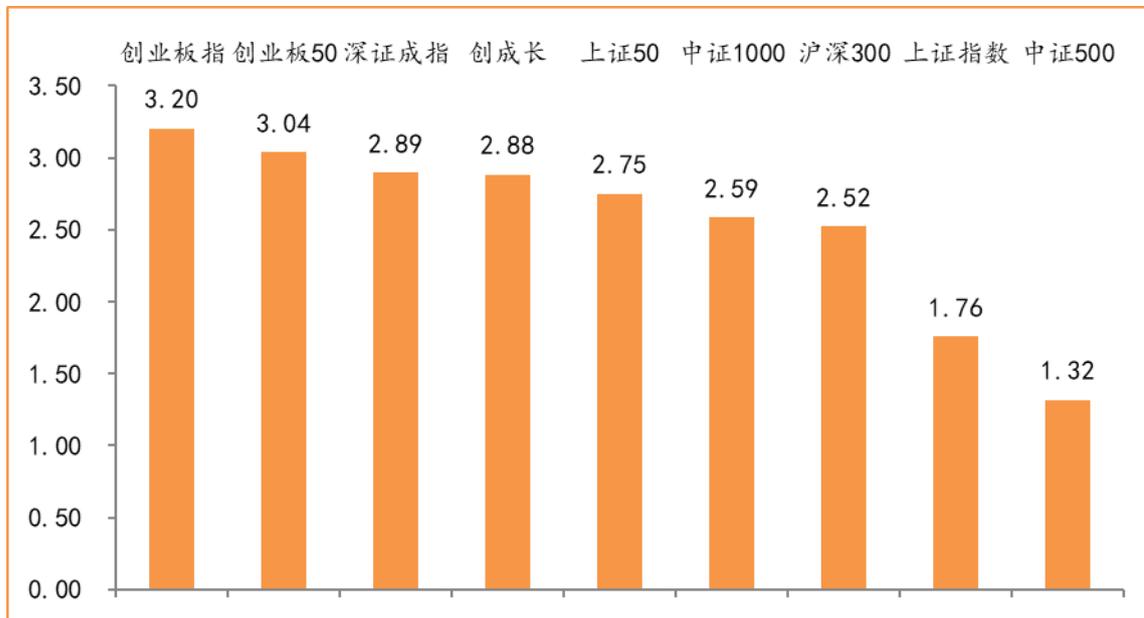
但基于 2022H1 的低基数，预计未来业绩表现仍然值得期待。酒店板块近两年业绩受到较大压制，未来有望实现 RevPAR 边际回升，且行业龙头逆势扩张使得行业集中度进一步提升，明年龙头业绩确定性突显。建议关注业绩具有弹性的板块，重点布局如酒店、文旅、餐饮等。后续仍需重点跟踪微观的恢复、数据验证，把握预期差所在。

二、上周市场回顾

大类资产方面，LME 铝 (+8.19%) 领涨，恒生指数 (+6.27%)、LME 铜 (+5.79%) 涨幅靠前；中债综指 (-0.25%)、美元指数 (-1.47%)、日经 225 (-1.79%) 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+0.93%，德国 DAX 周涨幅-0.08%，法国 CAC40 周涨幅+0.44%。美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+2.09%，标普 500 周内涨幅+1.13%，道琼斯工业指数周内涨幅+0.24%。

A 股方面，创业板指领涨，周涨幅+3.20%，报 2,383.32 点。上证综指周内+1.76%，报 3,156.14 点；深证成指周内+2.89%，报 11,219.79 点；两市周内日均成交 9,556.62 亿元。两市个股周内涨多跌少，3,873 家上涨，67 家平盘，1,071 家下跌。

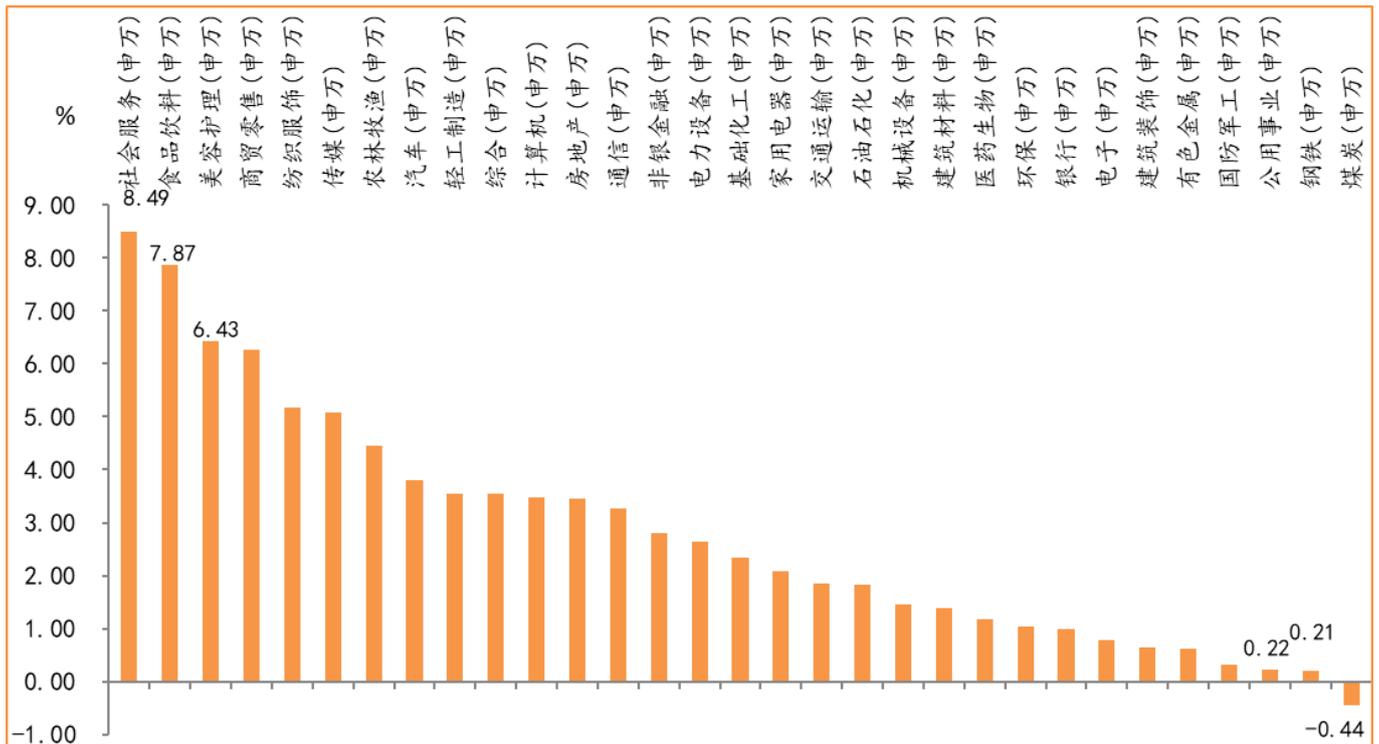
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



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+8.49%，其次是食品饮料 (+7.87%) 和美容护理 (+6.43%)。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭 (+21.89%)、综合 (+9.59%)、交通运输 (-3.74%) 等行业涨幅居前，建筑材料 (-23.60%)、传媒 (-26.23%)、电子 (-33.21%) 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 265.07 亿元；全周新成立股票型+混合型基金份额共计 73.65 亿份；12 月最新募资合计 214.80 亿元；本周限售解禁市值约 1307.23 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场出现普涨，其中疫情防控政策持续优化背景下消费板块涨幅靠前。权益市场 11 月以来围绕疫情防控以及地产放松等政策预期持续演绎，方向上看随着制约国内经济的两大问题逐步向好，经济复苏方向明确，权益市场底部震荡向上的趋势比较明朗。但需注意的是短期如消费、地产等月度数据可能很难出现大幅好转，市场预计震荡上行且结构上可能仍会有较强的轮动特征。如我们认为地产供给端的政策更多是使行业“软着陆”，“托而不举”，推出强力的地产“需求侧”政策从而拉动国内经济的可能性较小。消费端参考越南、新加坡、香港等地区的经验，防控放开后同样可能存在居民短期出行、消费意愿的主动降低，短期负面或影响消费。

整体我们认为，随着地产、防控政策的转向市场最困难的时候应该已经过去，看好后续震荡向上的趋势。但需注意短期的大幅上涨可能较难有基本面数据的验证，需把握节奏，市场仍会存

在较强的轮动特征。短期布局建议相对均衡，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

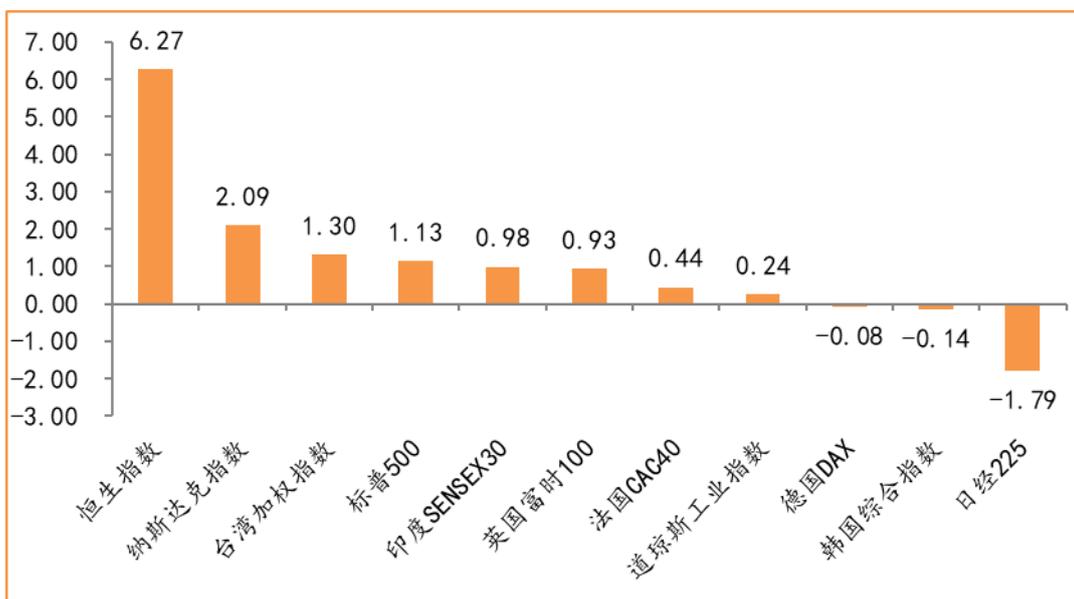
1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
LME 铝	8.19	41.22
恒生指数	6.27	-33.75
LME 铜	5.79	37.22
NYMEX WTI 原油	5.32	31.58
COMEX 黄金	3.27	18.93
螺纹指数	2.61	6.60
万得全 A	2.44	14.86
纳斯达克指数	2.09	27.74
英国富时 100	0.93	0.18
道琼斯工业指数	0.24	20.64
中债-总财富(总值)指数	-0.25	12.16
美元指数	-1.47	8.36
日经 225	-1.79	17.42

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

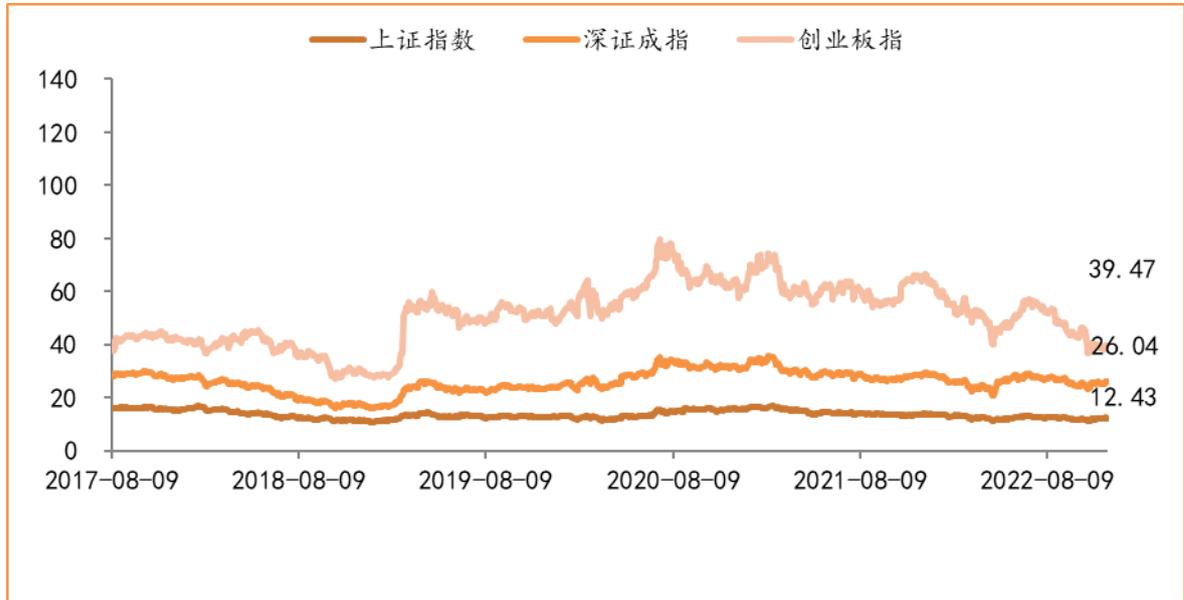
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

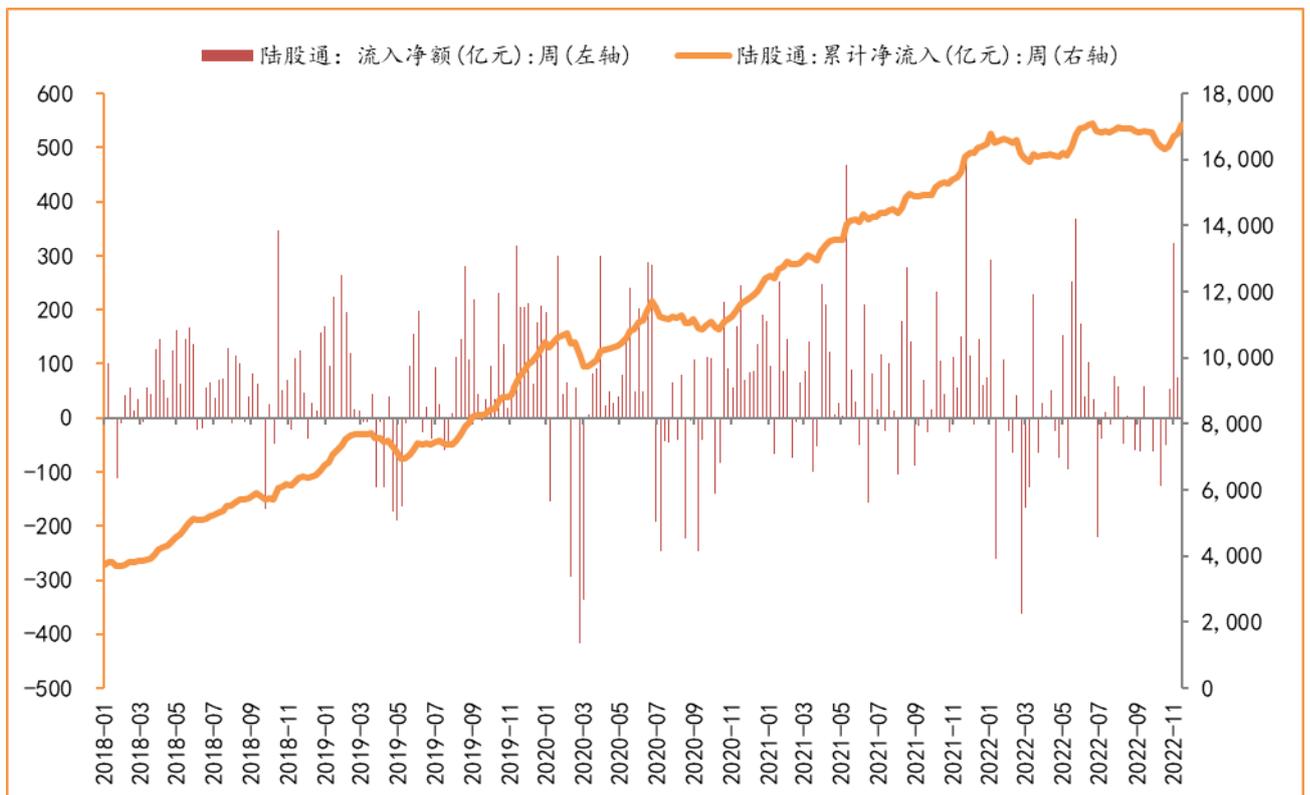
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

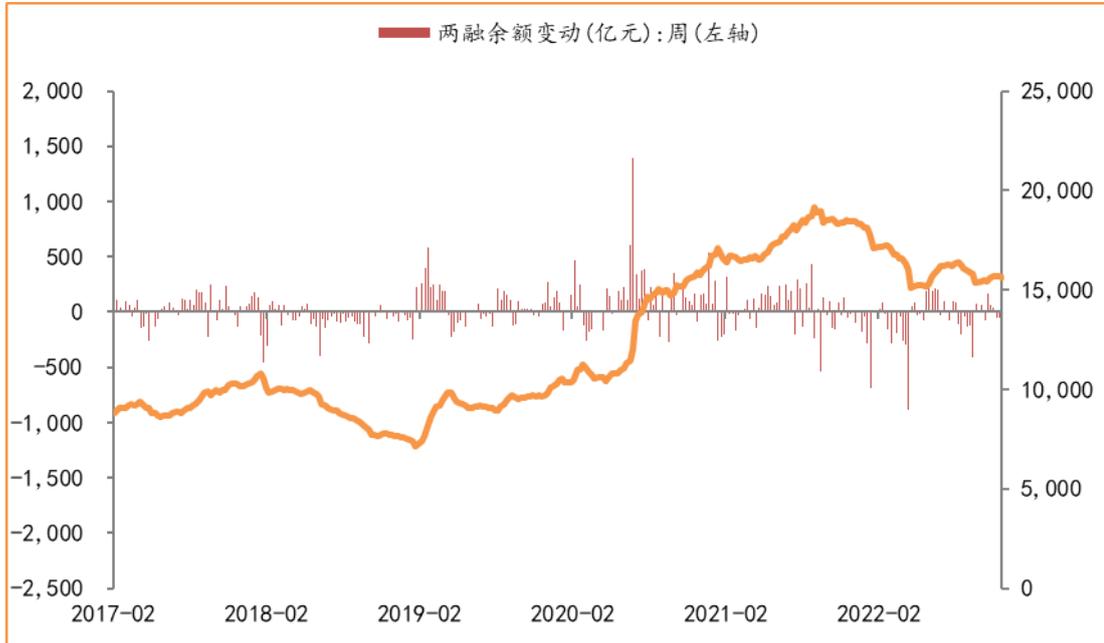
3. 资金面

图：陆股通上周净流入 265.07 亿元



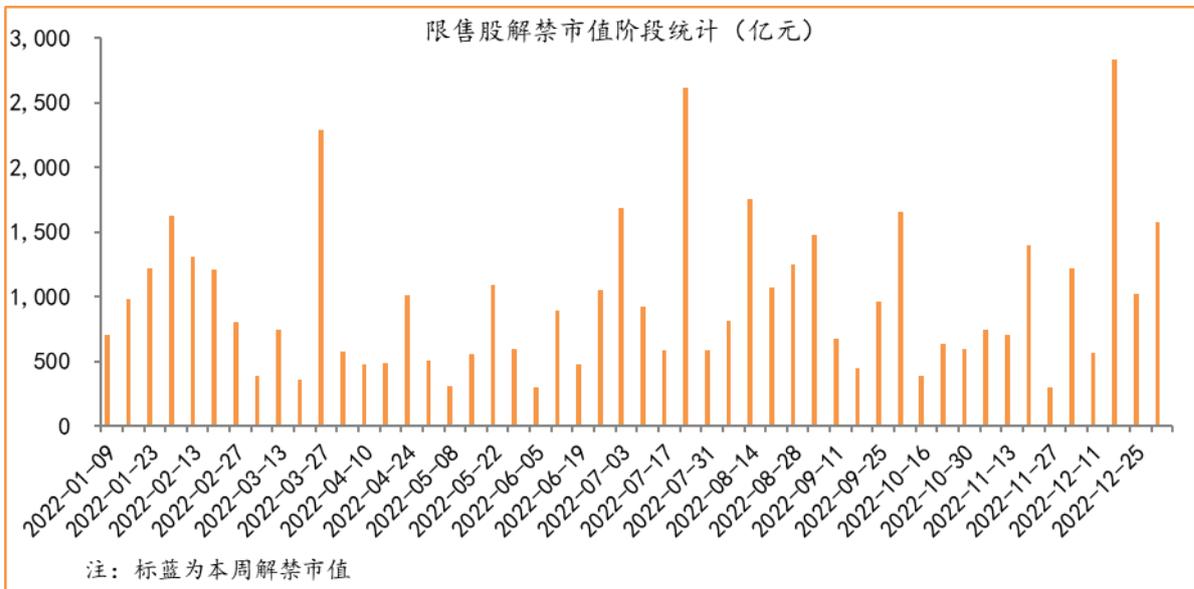
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 15,602.90 亿元



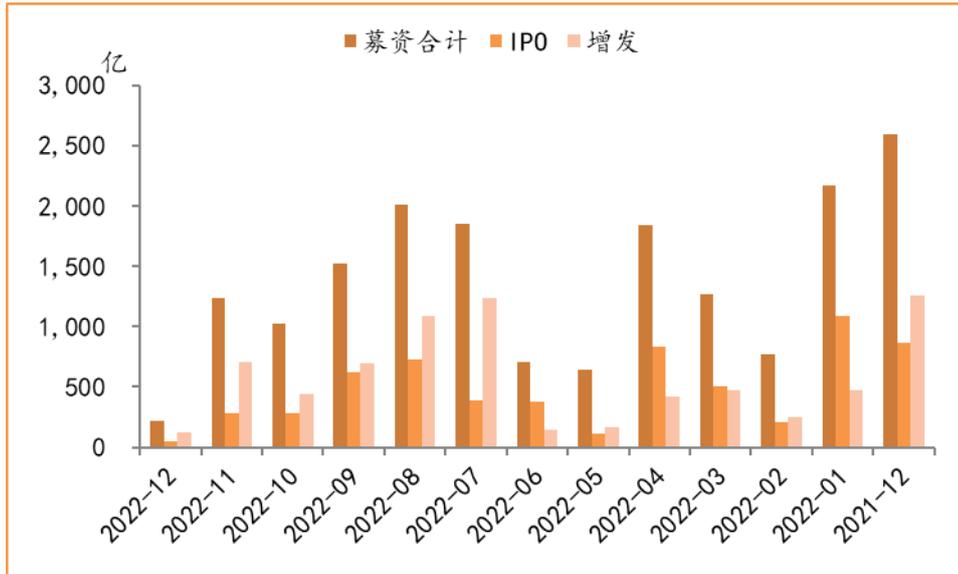
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 1,307.23 亿元



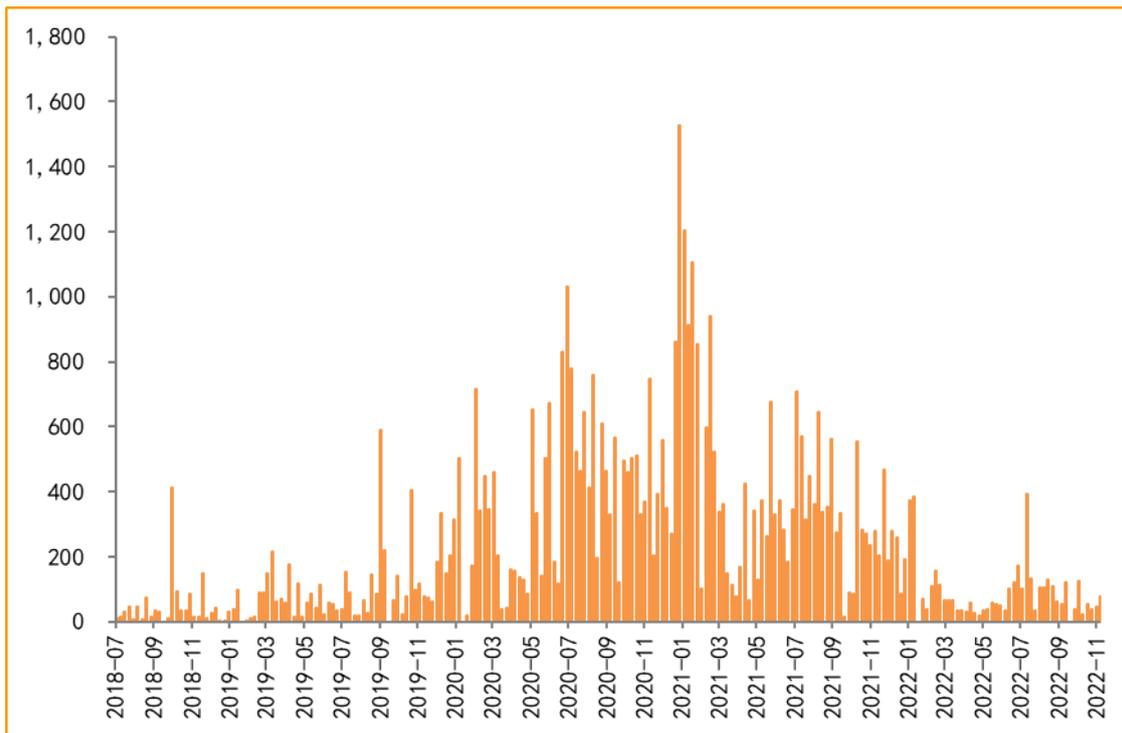
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月募资合计 214.80 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

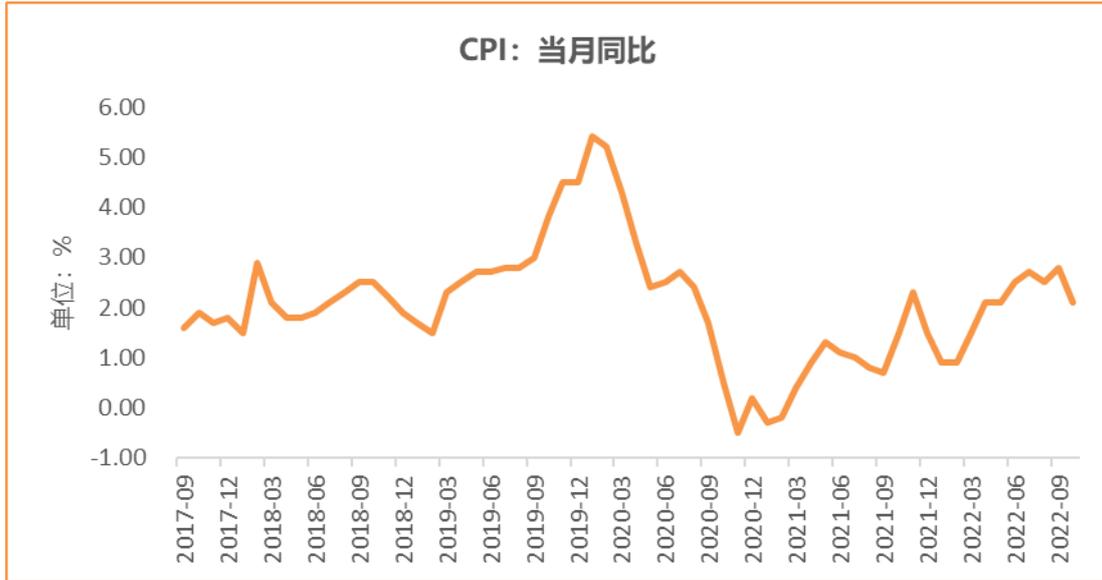
图: 新成立股票型+混合型基金份额共计 73.65 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

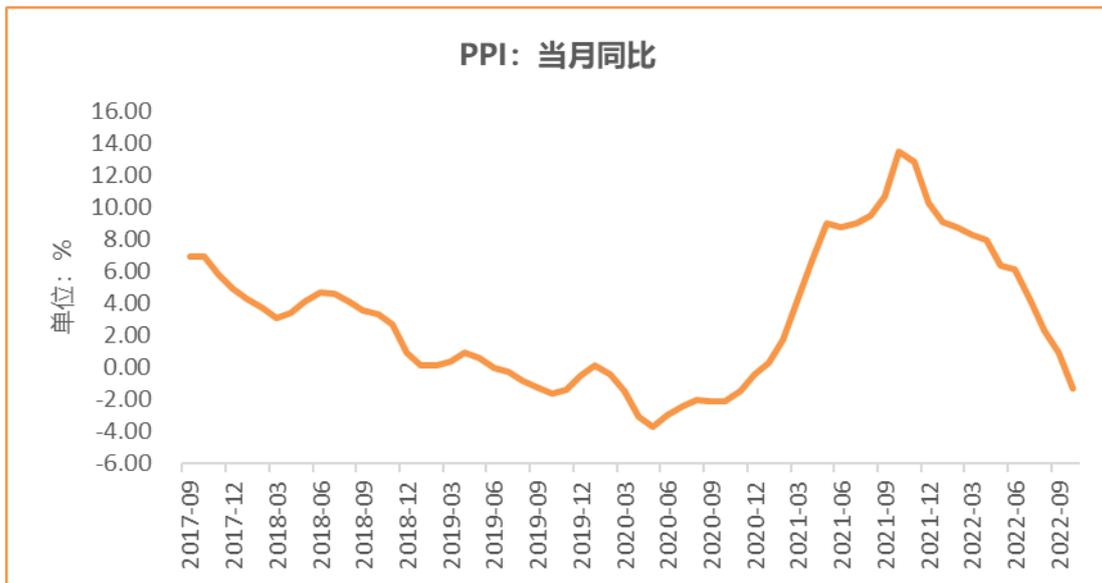
4. 基本面

图: 10月 CPI 同比增加 2.10%



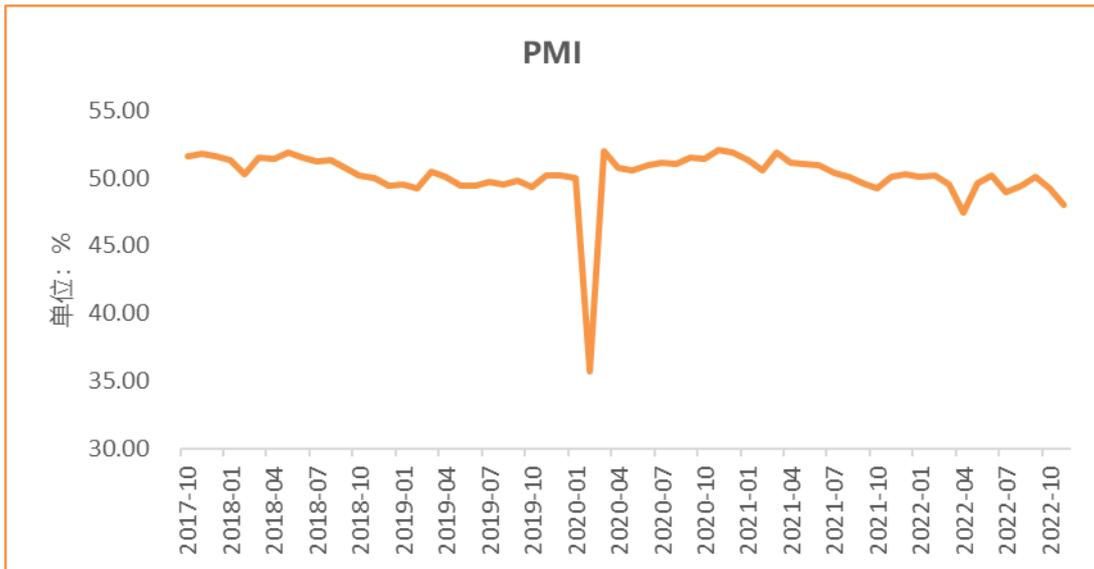
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月 PPI 同比增加-1.30%



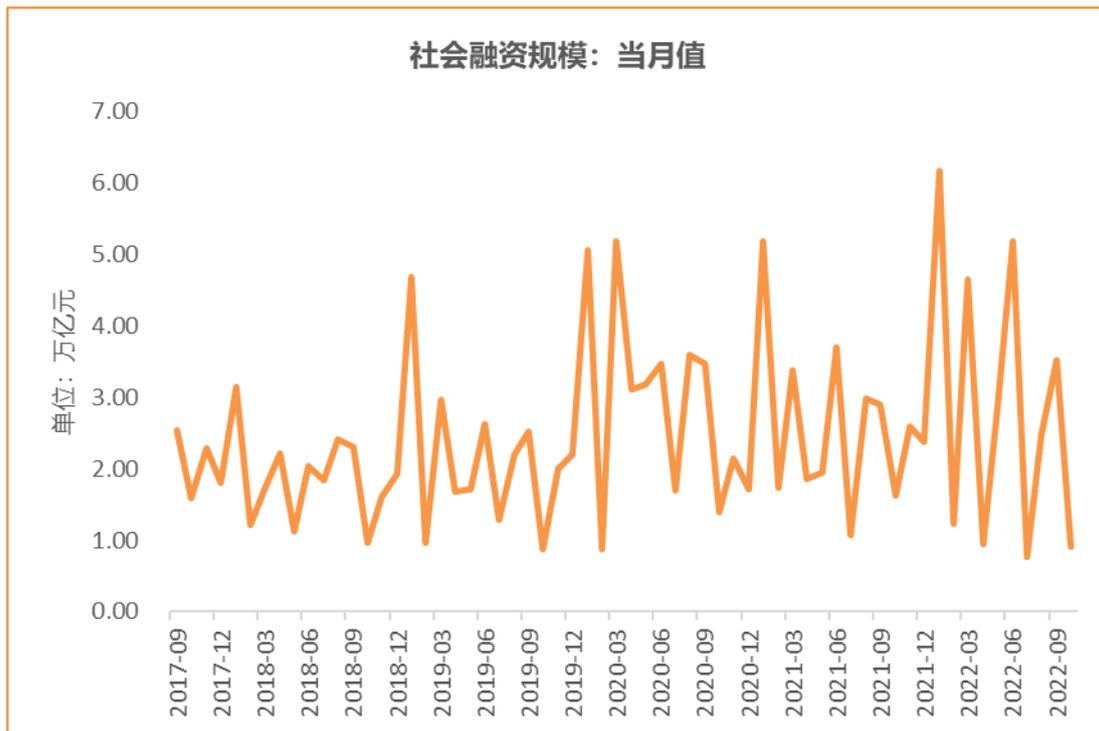
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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: 10月社会融资规模 0.91 万亿



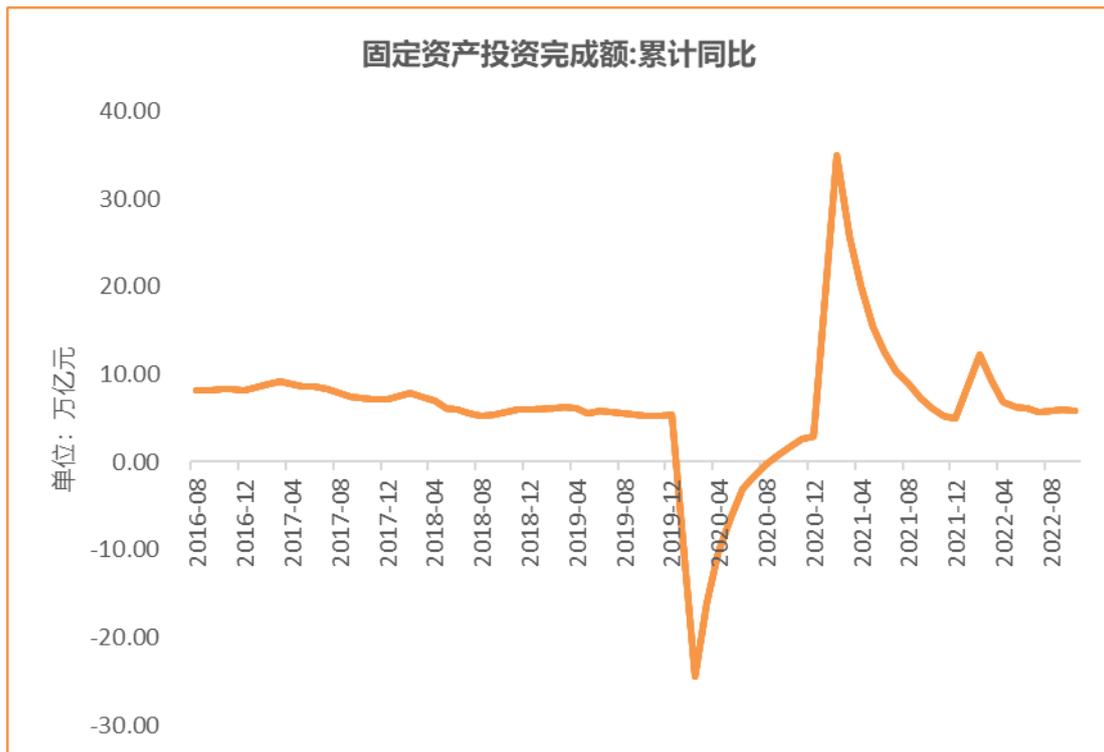
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月工业增加值累计同比增加 4.00%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月固定资产投资完成额累计同比上涨5.80%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 10月社会消费品零售总额同比增长-0.50%



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。