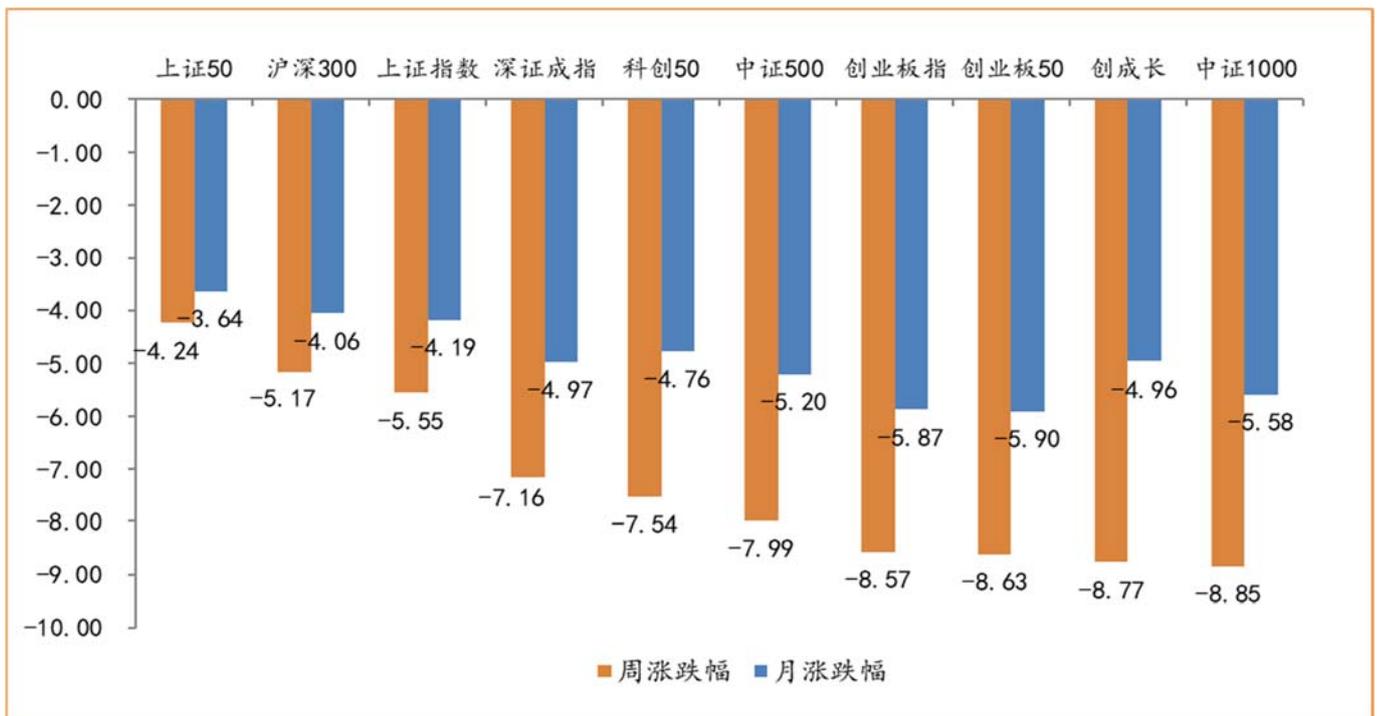


富荣权益：市场系统性风险相对可控，关注业绩与困境反转行业

一、权益市场周度表现

上周（2024年12月30日至2025年1月3日，下同）权益市场主要指数全部下跌。深证成指、上证指数、创业板指分别报收9897.12点、3211.43点、2015.97点。其中，中证1000（-8.85%）跌幅最大；创成长（-8.77%）、创业板50（-8.63%）、创业板指（-8.57%）、中证500（-7.99%）、科创50（-7.54%）、深证成指（-7.16%）、上证指数（-5.55%）、沪深300（-5.17%）、上证50（-4.24%）紧随其后。

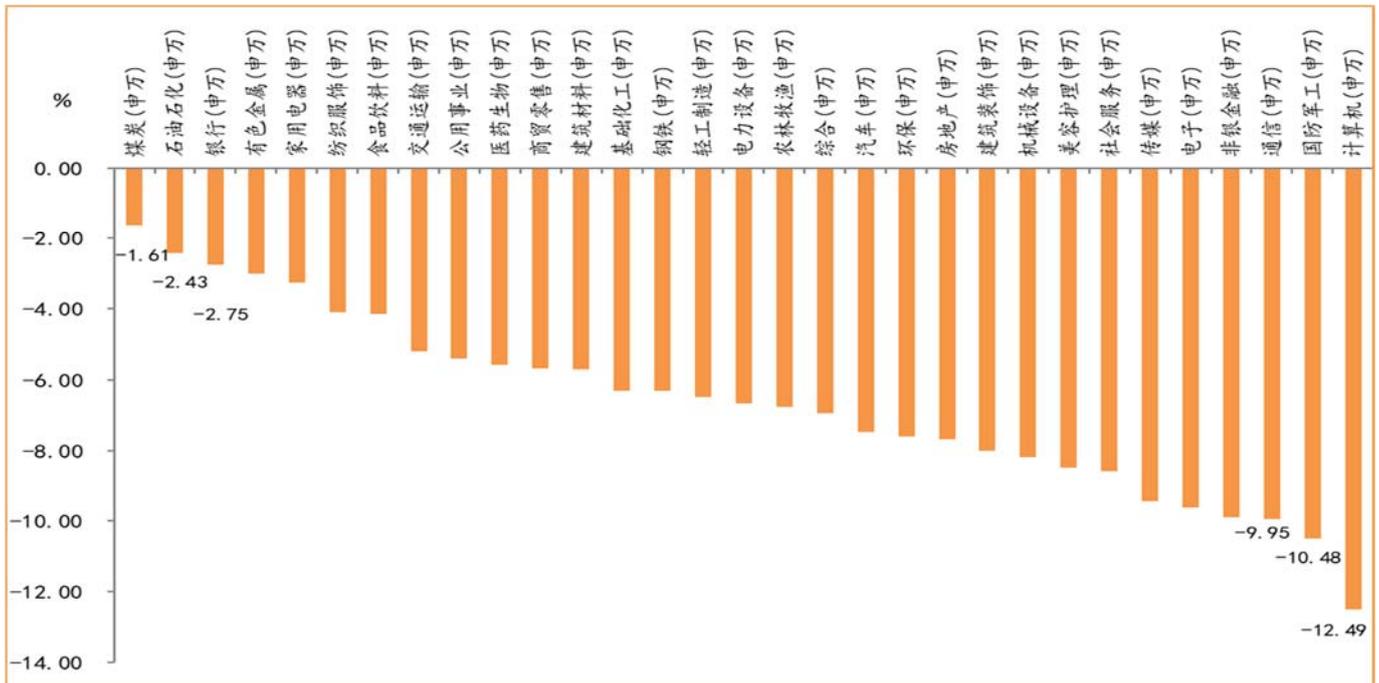
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；周涨跌幅统计区间：20241230-20250103；月涨跌幅统计区间：20250101-20250103

上周各行业的涨跌幅表现有所分化，其中申万行业指数中，通信（-9.95%）、国防军工（-10.48%）、计算机（-12.49%）等行业跌幅较大。

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; 统计区间: 20241231-20250103

二、煤炭行业点评与展望

上周 (2024 年 12 月 30 日-2025 年 1 月 3 日) 申万煤炭行业指数跌幅为 1.61%，相对沪深 300 指数超额收益为 3.56%，其周涨幅在所有的申万一级行业指数中高居第一。

上周权益市场大幅调整，煤炭板块与同为红利风格的石油石化以及银行板块调整幅度显著小于全市场。从基本面来看，截至上周五下午收盘，秦皇岛 5500 卡热值动力煤平仓价为 769 元/吨，环比上周小幅回升 3 元/吨。上周煤价止跌企稳，叠加 10 年期国债到期收益率持续下行的背景下权益市场对红利风格的偏好，使得煤炭板块在市场大幅调整中显现出相对优势。

展望后市，随着 2024 年末多地长协电价落地，2025 年长协电价同比去年普遍回落。在 2024 年煤电交易市场市场化程度加深的趋势下，动力煤价格在 2025 年的波动幅度或将高于 2024 年。当前市场对红利风格的偏好提升，给部分长协占比较高的煤企带来显著的估值提升，但仍需要注意煤价中枢下移导致企业盈利缩水的风险。

三、本周展望

上周权益市场经历了大幅大跌，其中小盘股继续领跌，市场做多情绪受到较大打击。从板块表现来看，煤炭、银行等红利板块相对抗跌，而科技板块跌幅靠前。

此次市场的下跌主要有两方面原因。一方面，当前政策预期有所下行。自 2024 年 12 月政治局会议以及中央

经济工作会议定调后，国内政策进入“空窗期”，海外降息斜率预期也有所放缓，影响了市场对政策的预期。另一方面，岁末年初，尤其是1月临近年报预告日，市场的风险偏好有所回落，导致此前由预期主导的中小盘股以及部分科技股近期调整幅度较大。但从政策定调到后续如财政、货币政策的落地，未来如通胀、消费等数据回暖并未被证伪，以及政治局会议强调要稳住楼市股市，权益市场的系统性风险相对可控。

一季度往往是业绩、基本面开始占主导的阶段，建议围绕着2025年有业绩高增预期或者困境反转预期的细分行业进行布局。行业重点关注：1、成长赛道，如半导体、国产AI、医药等板块；2、底部区间有拐点预期的证券、电新、消费等板块。

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。

风险提示：1、本材料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，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料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、本材料中的资料、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。