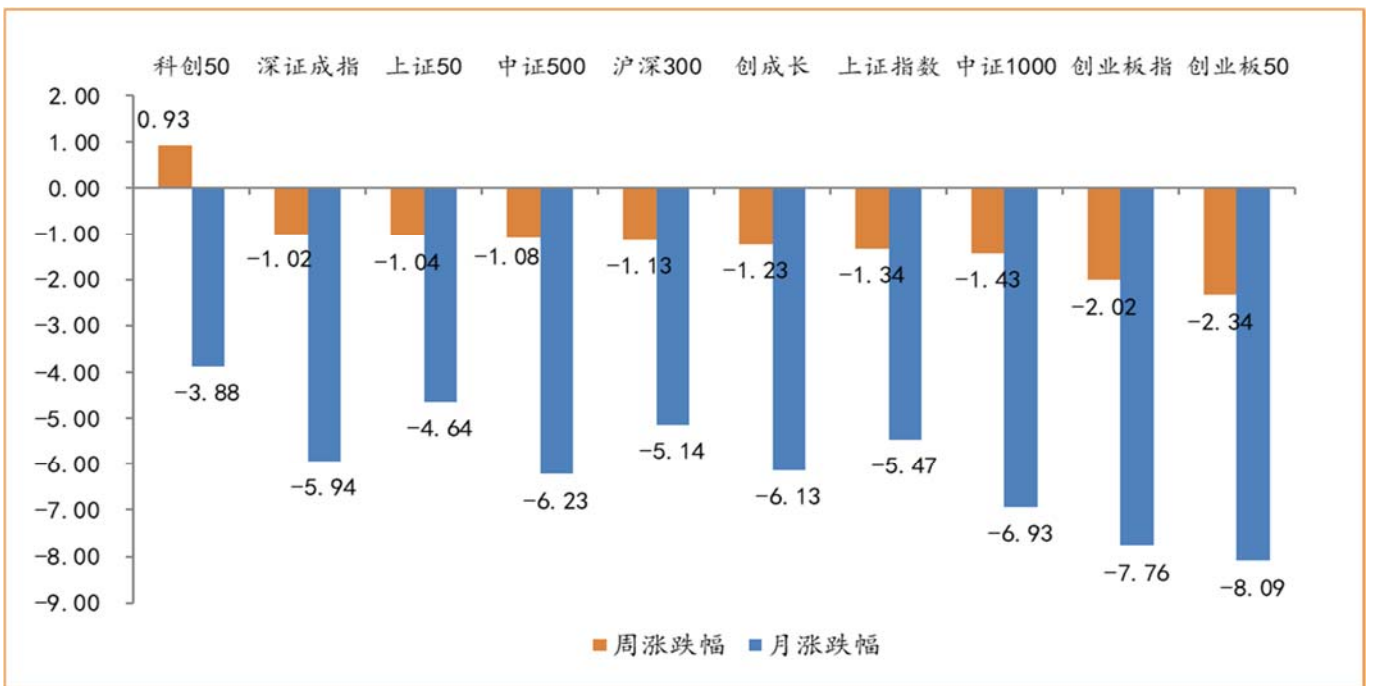


富荣权益：把握重点关注时点，聚焦两大方向

一、权益市场周度表现

上周（2025年1月6日至2025年1月10日，下同）权益市场指数跌多涨少。深证成指、上证指数、创业板指分别报收 9795.94 点、3168.52 点、1975.30 点。其中，科创 50 (+0.93%) 涨幅最大；深证成指 (-1.02%)、上证 50 (-1.04%)、中证 500 (-1.08%)、沪深 300 (-1.13%)、创成长 (-1.23%)、上证指数 (-1.34%)、中证 1000 (-1.43%)、创业板指 (-2.02%)、创业板 50 (-2.34%) 紧随其后。

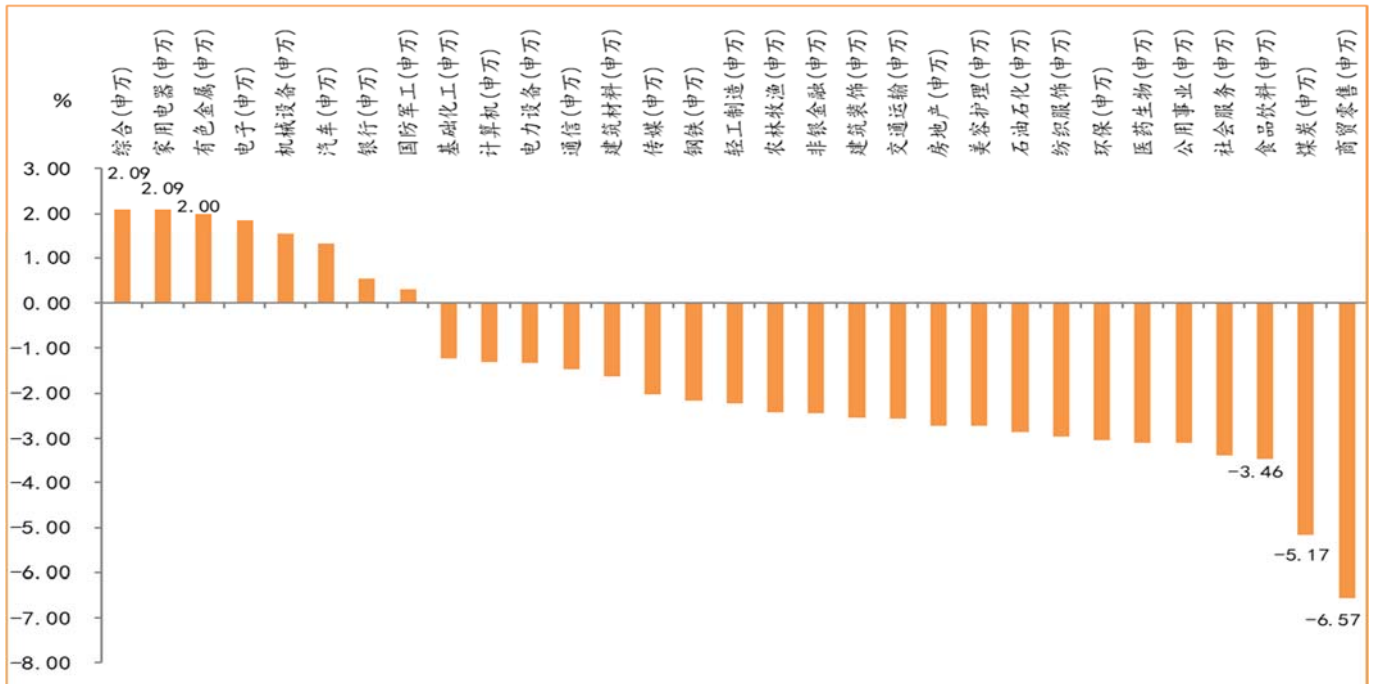
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；周涨幅统计区间：20250106-20250110；月涨幅统计区间：20250101-20250110

上周各行业的涨跌幅表现有所分化，其中申万行业指数中，综合 (+2.09%)、家用电器 (+2.09%)、有色金属 (+2.00%) 等行业涨幅较大，食品饮料 (-3.46%)、煤炭 (-5.17%)、商贸零售 (-6.57%) 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: 20250106-20250110

二、家用电器行业点评与展望

上周家用电器行业指数上涨 2.09%，跑赢同期沪深 300 指数 3.22%，在所有申万一级行业中涨幅居前。

上周家用电器行业表现相对较好，主要由于 2024 年四季度的家电以旧换新政策对家电销售的提升幅度较大，预计 2024 年家电行业业绩将相对较好。同时，2025 年伊始，超过 10 个省份/地市官宣延续家电补贴活动，2025 年家电内需有望保持稳健。

一方面，2024 年家电以旧换新补贴效果显著，政策乘数高。根据统计局数据，2024 年 9 月~11 月社零表现中，家电消费起到显著拉动作用，同比增长 21%/39%/22%。零售端，根据奥维云网数据，除与新房装修场景强挂钩的集成灶外，各大品类都受益于国补政策，补贴对于空调、燃气灶、扫地机器人等品类需求的撬动作用明显。根据奥维云网数据，2024 年累计，空调/冰箱/洗衣机/彩电/油烟机/扫地机零售量分别同比增长 13%/7%/13%/4%/11%/39%。

另一方面，在政策续作的时点上，2025 年家电补贴年初续作，跨年度执行，无政策真空期。补贴方案在国家新一轮相关政策出台前，将延续 2024 年 8 月~9 月各地已经出台的相关细则。我们预计，在国家 2025 年新一轮两新刺激政策的具体方案以及中央财政对于各地补贴支持的预算划拨出台之后，各地会进一步更新补贴细则，后续以旧换新效果可期。

展望后市，内销方面，家电在“以旧换新”政策支撑下内销韧性有望维持。外销方面，短期在欧美复苏及新

兴市场景气驱动下或持续保持较好表现；中长期看国内家电出海性价比高，同时亦逐渐布局和完善海外渠道力与品牌力，海外市场依然可期。

三、本周展望

上周，权益市场的市场情绪仍处低位区间。市场在 AI、机器人、半导体等成长性方向中不断轮动，但板块持续性都不强，多数指数及行业以收跌为主。

从短期来看，“特朗普 2.0”带来了海外政策的不确定性，同时国内处于等待政策落地期，这些因素使得短期市场缺乏正向催化。但市场的赔率已开始显现。

拉长到中期维度，尽管美联储降息斜率的预期有所降低，但其仍处于降息的大周期之中。在国内，2024 年 12 月中央经济工作会议已为政策定下了明确的基调，无论是货币政策还是财政政策的表述，在历史上都较为积极。因此我们认为市场系统性风险相对可控。若短期市场出现加速下跌的情况，这将是一个重点关注的时点。

在结构方面，一季度往往是业绩、基本面开始占主导的阶段。因此，我们建议围绕 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。