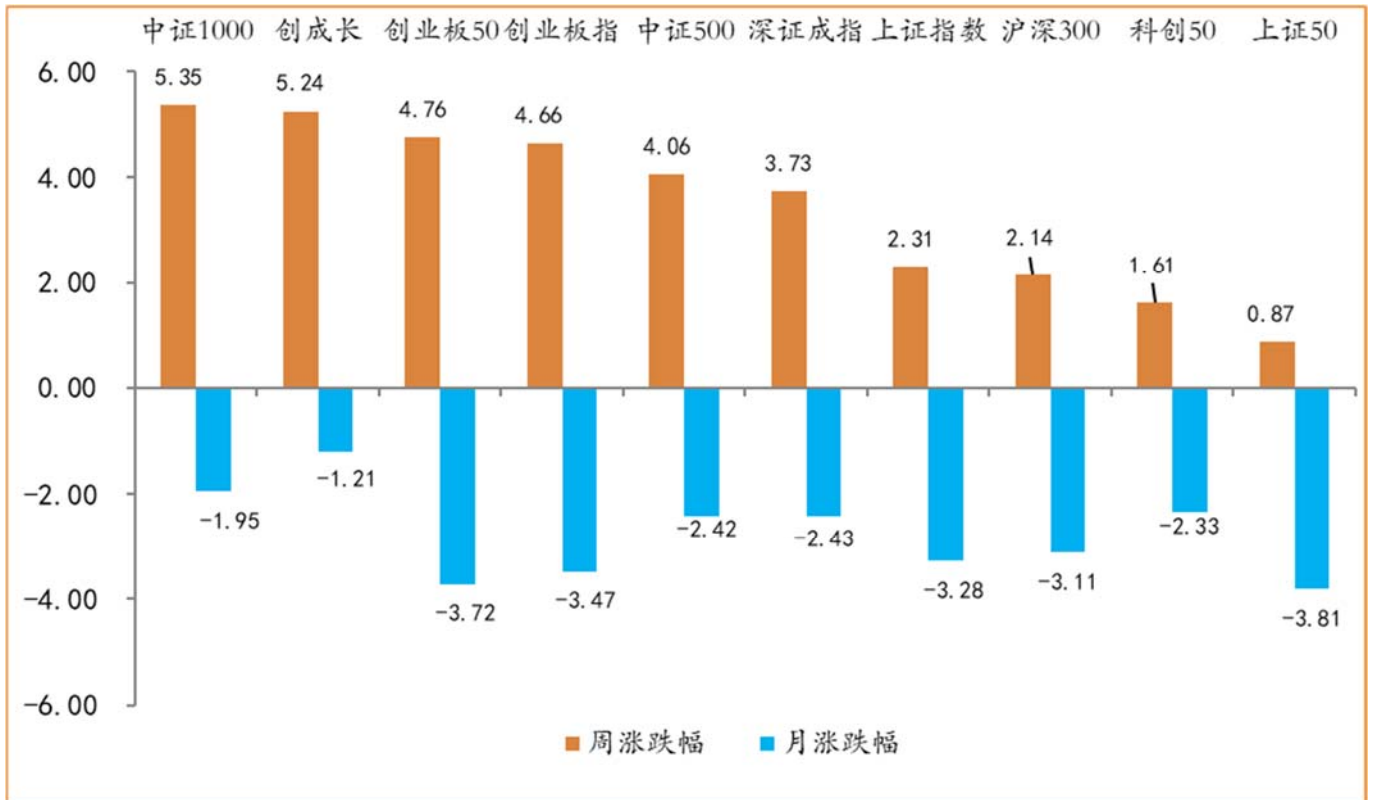


## 富荣权益：权益市场风险有所缓解，积极因素逐步显现

### 一、权益市场周度表现

上周（2025年1月13日至2025年1月17日，下同）权益市场主要指数全部上涨。深证成指、上证指数、创业板指分别报收10161.32点、3241.82点、2067.27点。其中，中证1000(+5.35%)涨幅最大；创成长(+5.24%)、创业板50(+4.76%)、创业板指(+4.66%)、中证500(+4.06%)、深证成指(+3.73%)、上证指数(+2.31%)、沪深300(+2.14%)、上证50(+0.87%)紧随其后。

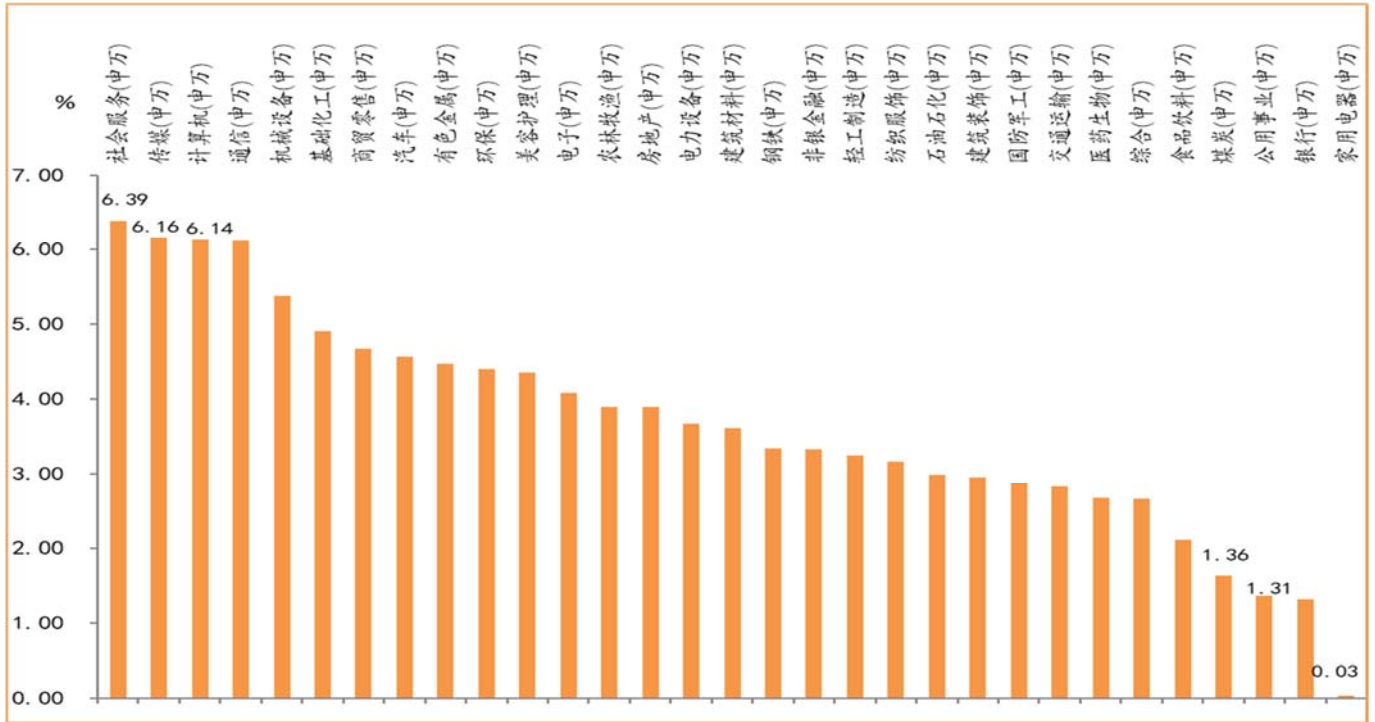
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；周涨跌幅统计区间：20250113-20250117；月涨跌幅统计区间：20250101-20250117

上周各行业的涨跌幅表现有所分化，其中申万行业指数中，社会服务(+6.39%)、传媒(+6.16%)、计算机(+6.14%)等行业涨幅较大。

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: 20250113-20250117

## 二、社会服务行业点评与展望

上周,申万一级行业中的社会服务行业涨幅为 6.39%,在所有申万一级行业中涨幅排名第一,跑赢沪深 300 约 4.25%。其上涨主要得益于权益市场流动性略有回暖,叠加行业事件刺激所引发的情绪提振。

回顾 2024 年至今的行业基本面,从消费类型来看,服务消费增速优于商品消费,这主要源于居民消费结构的调整;从社零品类来看,必选消费品类呈现低速增长态势,但韧性较强,而可选消费品类则表现有所分化,部分因受政策刺激表现良好,部分则相对偏弱;从零售业态来看,网上零售额同比增长高于社零整体增速,线上消费整体优于线下消费。整体而言,行业呈现延续服务消费好于商品消费、高性价比消费和线上化的三大趋势。

2024 年 12 月 9 日,中共中央政治局会议强调要提升消费、扩大内需。后续,各部门纷纷细化解读,如商务部提出实施消费品以旧换新、创新消费场景等措施;中国经济年会提及出台首店经济政策、发展数字消费等举措;中央财办表示培育新型消费和融合消费。虽然具体措施尚未完全落地,但指引方向明确,创新型消费和服务型消费或成为未来的发展方向,商品消费将依靠创新来拉动,服务消费则将更加注重基础民生和精神文化需求。

然而,鉴于 2025 年居民消费能力和信心仍需要时间恢复,消费市场或难以实现大幅提升,整体风格仍将偏向理性和高性价比,建议聚焦行业中的高景气赛道。从其他国家的发展历程来看,当经济发展到一定阶段,消费者将更加重视精神消费需求的提升,经济增速放缓时,消费者更倾向于追求情绪的安抚。

基于以上分析,我们更看好潮玩、美妆赛道及相关零售渠道:1、“新”主题赛道。传统零售和服务的增长空

间相对有限，未来将主要依靠创新消费来拉动。2、医美赛道，如再生针剂和重组胶原蛋白等新材料进展。3、智能设备和服务，如 AI 技术在消费领域应用。4、新概念和新客群带来的消费增长，如冰雪经济、银发经济带动的相关产业发展。

### 三、本周展望

上周权益市场出现反弹，主要指数多数上涨，市场情绪有所恢复。其中，科技、社服、机械等行业涨幅靠前，而以红利为代表的银行、公用事业、煤炭等行业涨幅相对靠后。

尽管从基本面上来看，上周权益市场并未出现太多增量信息，但随着 1 月底的临近，一些市场担忧正在逐步落地。首先，1 月 20 日特朗普的宣誓就职，使得“特朗普 2.0”的风险在短期内得以缓解，相关不确定性暂时“靴子落地”。同时，1 月 17 日晚，国家领导人与特朗普通话，释放了一定的缓和信号，海外中国资产也对此给出了积极回应。其次，1 月底是年报预告的最后披露期，权益市场存在提前交易“业绩不及预期”落地的可能性，这也为市场情绪的修复提供了一定支撑。

与此同时，一些积极因素也在逐步显现。12 月社融数据略超预期，社会融资规模增量达到 2.85 万亿元，比上年同期多 9181 亿元。其中，新增政府债券大幅回升，居民贷款逐步好转，但企业中长贷仍处于低迷状态。

随着当下权益市场所担心的一些问题逐步落地，后续权益市场等待向上力量的进一步集聚。我们建议继续围绕着 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、底部有拐点预期的板块，如证券、电新、消费等。

#### 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。