

## 权益市场一周回顾及展望

### 市场高位震荡，结构极致分化(2021.2.1-2021.2.7)

#### 一、主要事件点评

##### 1.1. 美国非农就业数据低于预期

美国劳工部公布数据显示，美国 1 月季调后非农就业人口增加 4.9 万人，预期增 10.5 万人，前值减少 22.7 万人。1 月失业率为 6.3%，预期 6.7%，前值 6.7%。1 月就业参与率 61.4%，预期 61.5%，前值 61.5%。平均每周工时为 35h，预期 34.7h，前值 34.7h；平均每小时工资同比增 5.4%，预期增 5.0%，前值增 5.1%；环比增 0.2%，预期增 0.3%，前值增 0.8%。

失业率、劳动参与率同步下行，更多居民放弃找工作。尽管美国 1 月失业率有所下降，但由于反映劳动年龄人口就业意愿的劳动参与率也同步下滑，实际上美国就业情况整体比较惨淡。就业数据的萎靡，对拜登极力推行的 1.9 万亿美元计划来说，却是一个利好，拜登 1.9 万亿美元刺激计划有望加速落地。

##### 1.2. 免税点评与展望

上周在 28 个申万一级行业中，休闲服务板块涨幅排名第 1 位，其中免税板块提振较多，海南离岛免税店在 2020 年末增 6 家，2021 年春节前再增两家，岛内共有 12 家免税店，进一步完善业态布局；同时，伴随疫情常态化，疫苗普及后明年的机场免税端有望迎来明显业绩恢复，各渠道均利好免税行业。

免税将推动我国贸易进一步实现自由化便利化，有效吸引海外消费回流与优质消费内卷，今年受到政策利好促进，2020 年离岛免税店共实现总销售额 327.2 亿元，同比增长 127%。2020 年 7 月 1 日施行免税新政后，下半年离岛免税销售达 200 亿，同比大幅增长 192%，环比上半年增长 167%，新政效力立竿见影。从客单价来说，H2 客单价比 H1 的高 30%，全年客单价达 6128 元。并且，自 7 月开始海南的销售每月环比均创新高，12 月离岛免税销售额达 42.6 亿元，同比增加 149.6%，环比 11 月增长 14.6%。上半年离岛免税客单价为 5027 元；下半年客单价 6678 元，环比增长 32.8%。全年离岛免税购物人次达 448.4 万人次，同比增长 19.2%。

同时，2020 年 12 月 31 日至 2021 年 1 月 3 日入住的国内酒店预订量同比增长 80%，其中三亚酒店预订量增幅超去年一倍。平均预订价格上，三亚酒店上涨近 2 成，三亚高星酒店均价同比增长

19%，三亚旅游景气度与高消费迹象继续提高。中长期持续看好离岛免税的发展。

展望 2021 年，受 2020 年疫情影响的机场端商务出行需求有望率先恢复，提振国内各大机场的免税业绩。如果从海外消费回流测算国内免税行业的规模，在国内免税店不断新增的情况下，之前在 2019 年已经出现了境内免税销售额增加 31% 这样的回流现象。2020 年离岛免税规模超过 320 亿，2021 年离岛免税目标直接争取翻倍，争取达 600 亿，之后预计持续保持高速增长，假设之后 20% 的消费回流到国内，就是千亿级的增量空间。根据离岛免税市场的发展预期，2022 年免税规模有望到 1000 亿，2020-2022 年的年均复合增速达到 46%。行业景气度持续上行，且随着行业规模扩容，国内免税商品的售价有望持续降低，在价格上同香港韩国比将具有较强竞争力。

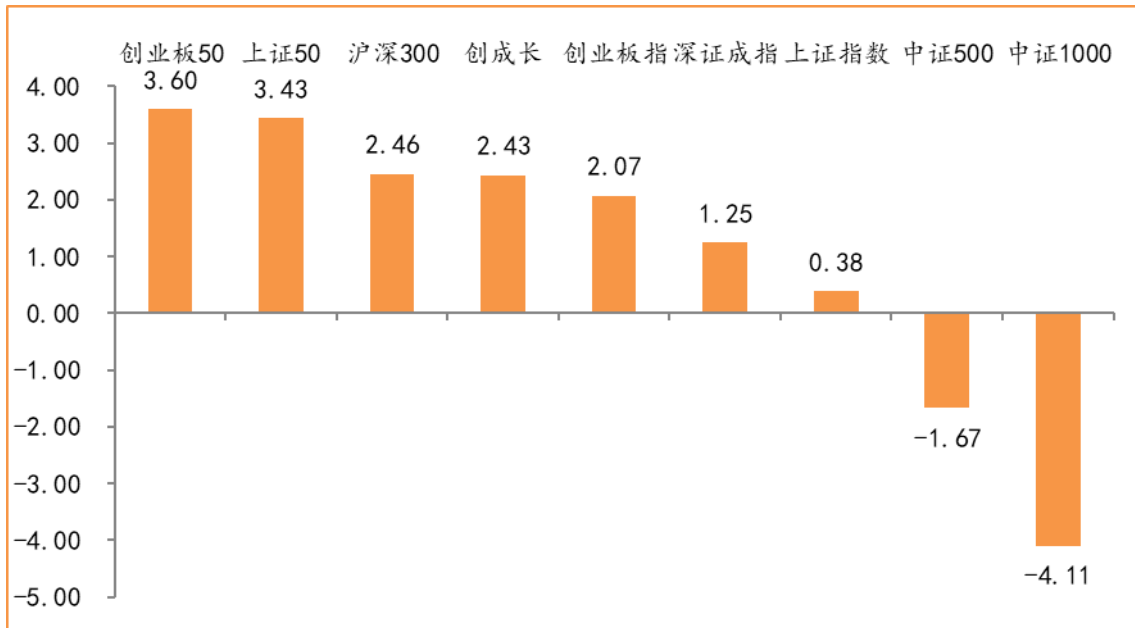
另外，由于疫苗需要一定普及期，出国旅游预期在 2021H1 之前并不会明显恢复，海南凭借其旅游资源与免税资源铺设有望继续延续 2020H2 的高增长态势。随着机场业务复苏以及海南离岛持续发力，免税行业将于 2021 年迎来明显的业绩修复，持续看好。与免税具有同样业绩修复逻辑的酒店与景区板块也同样值得关注。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油(+9.33%)领涨、纳斯达克指数(+6.01%)、日经 225 指数(+4.03%)；而 COMEX 黄金(-1.97%)、中债总指数(-0.13%)、万得全 A(+0.18%) 表现相对较弱；海外主要股票市场普遍上涨，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅+1.28%，德国 DAX 周涨幅+4.64%，法国 CAC40 周涨幅+4.82%。美国股市走势较强，纳斯达克指数周内涨幅+6.01%，标普 500 周内涨幅+4.65%，道琼斯工业指数周内涨幅+3.89%。

A 股方面，市场行情呈差异化表现，创业板 50 指数领涨，周涨幅+3.60%。上证综指周内上涨 0.38%，报 3496.33 点；深证成指周内上涨 1.25%，报 15007.30 点；创业板指周内上涨 2.07%，报 3193.71 点。两市周内日均成交 9090.13 亿元，较上周减少 936.41 亿元。两市个股周内跌多涨少，1035 家上涨，47 家平盘，3082 家下跌；全市场本周累计涨停 398 家，本周累计跌停 304 家。

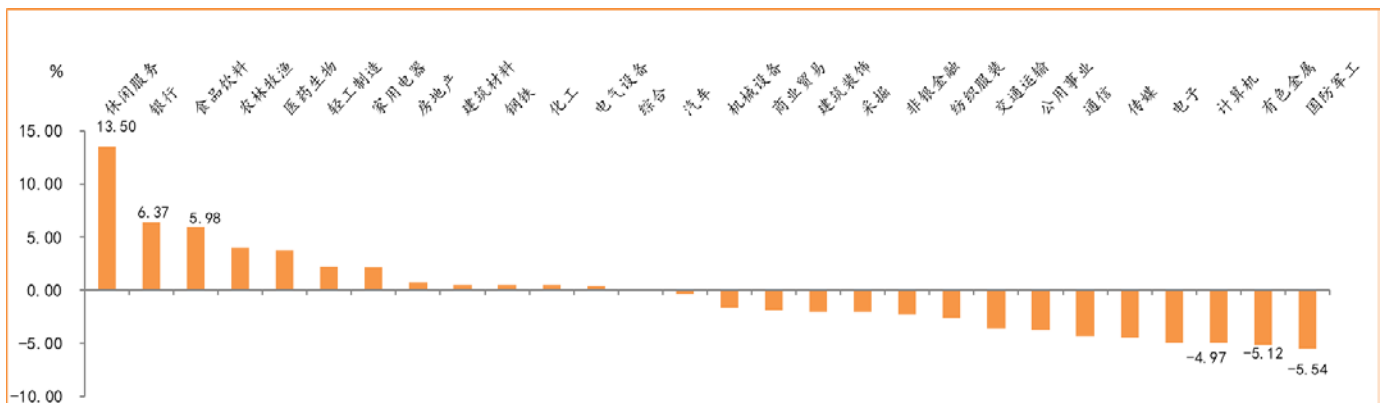
图：主要股指周涨跌幅，创业板 50 指数领涨（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 休闲服务板块涨幅领先, 周度涨幅达 13.50%, 其次是银行 (+6.37%) 和食品饮料 (+5.98%)。今年以来休闲服务板块表现较好, 休闲服务 (+14.85%)、银行 (+13.29%)、食品饮料 (+7.50%) 等行业涨幅居前, 纺织服装 (-9.87%)、通信 (-11.31%)、国防军工 (-15.18%) 等行业则表现相对弱势。

图: 申万一级行业周涨跌幅, 休闲服务板块领涨 (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 253.26 亿元; 全周新成立偏股型基金份额共计 941.75 亿份较前一周小幅增加; 2 月最新募资合计 253.75 亿元; 本周限售解禁市值约 1465.77 亿元, 与上周相比小幅减少。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望:

上周各大指数整体呈高位震荡走势，但结构上大小市值分化较为明显。在 2019~2020 年基于贴现率下滑带来的优质资产估值的提升是龙头公司持续大涨的核心驱动力，近期核心动能则是基金的火爆发行市场对龙头公司资金流入的预期。但展望 2021 年流动性整体中性的环境下，我们认为估值端的权重将减小业绩的权重将增大，纯拔估值的可能性较小。其中能够持续扩大市占率盈利快速增长的公司是我们关注的重点，其中包括在疫情阶段仍能维持资本开支,扩大市占率的细分龙头以及在业绩上高弹性与低估值的“小而美”公司。年前最后一周预计因资金因素波动将相对降低，整体而言我们认为基于业绩修复的结构性行情仍未结束，我们维持市场震荡向上的判断，行业上：消费、科技、军工以及低估值的周期龙头是我们的关注重点。

#### 3.2.行业建议

- 1、消费、科技、军工板块；
- 2、周期龙头；
- 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、疫情控制不及预期；
- 2、宏观经济超预期下行；
- 3、上市公司业绩大幅下滑；
- 4、政策不及预期。

## 附：主要数据更新

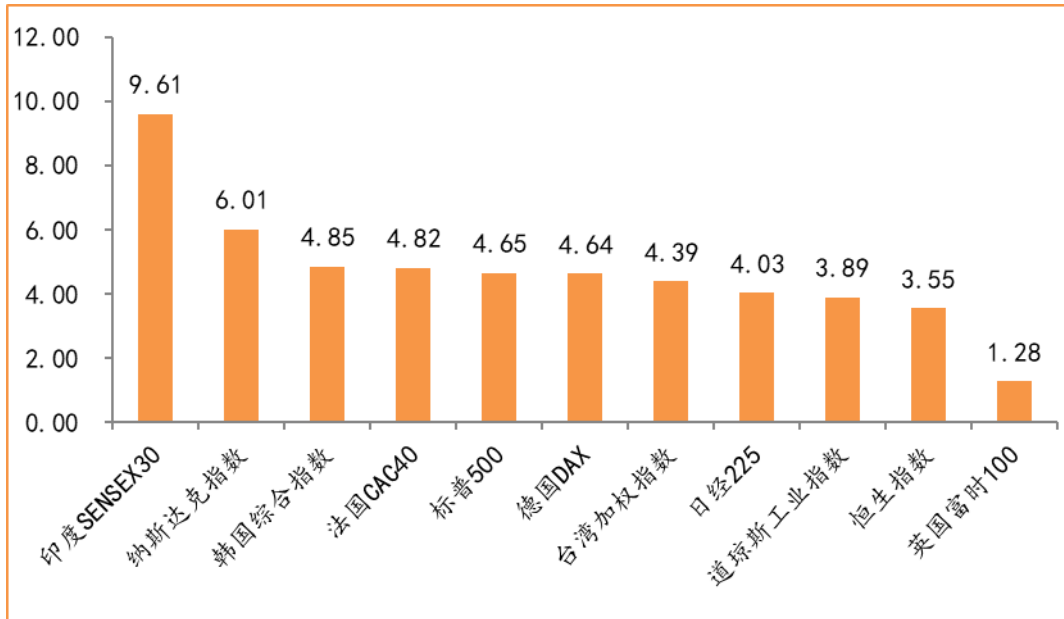
### 1. 全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅，NYMEX 原油领涨，COMEX 黄金领跌（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	9.33	17.62
纳斯达克指数	6.01	7.51
日经 225	4.03	4.68
道琼斯工业指数	3.89	1.77
恒生指数	3.55	7.56
LME 铝	2.10	2.00
LME 铜	1.62	2.79
英国富时 100	1.28	0.45
美元指数	0.50	1.15
螺纹指数	0.28	-2.30
万得全 A	0.18	0.08
中债总指数	-0.13	-0.14
COMEX 黄金	-1.97	-4.34

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

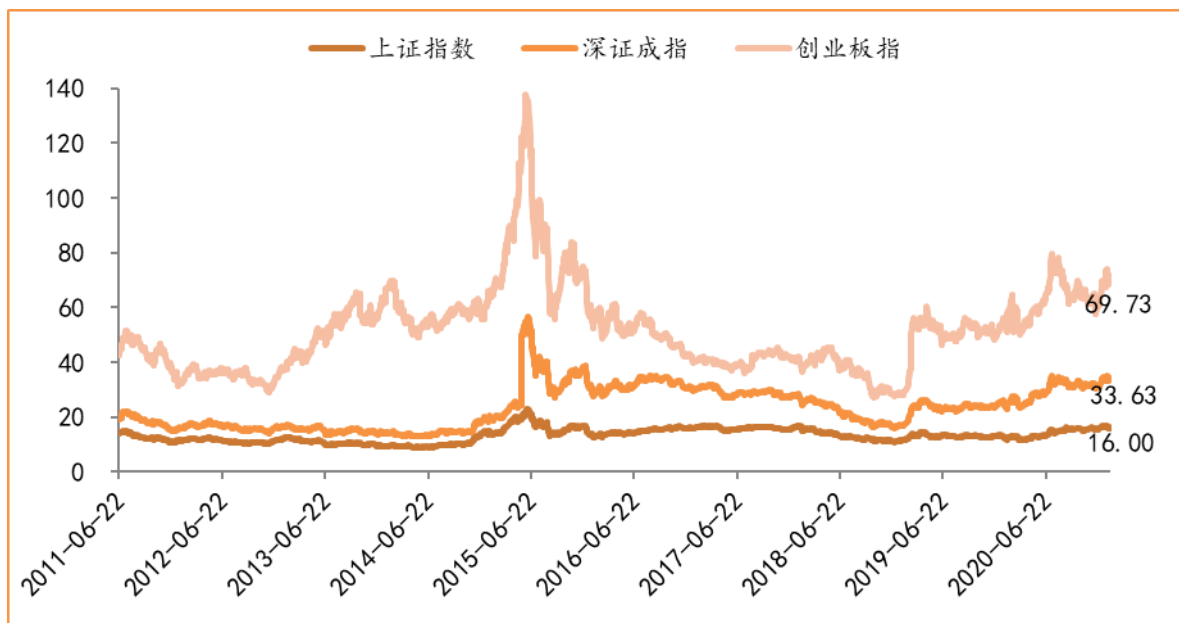
图：全球主要股指周涨跌幅，印度 SENSEX30 指数领涨（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2. 估值指标

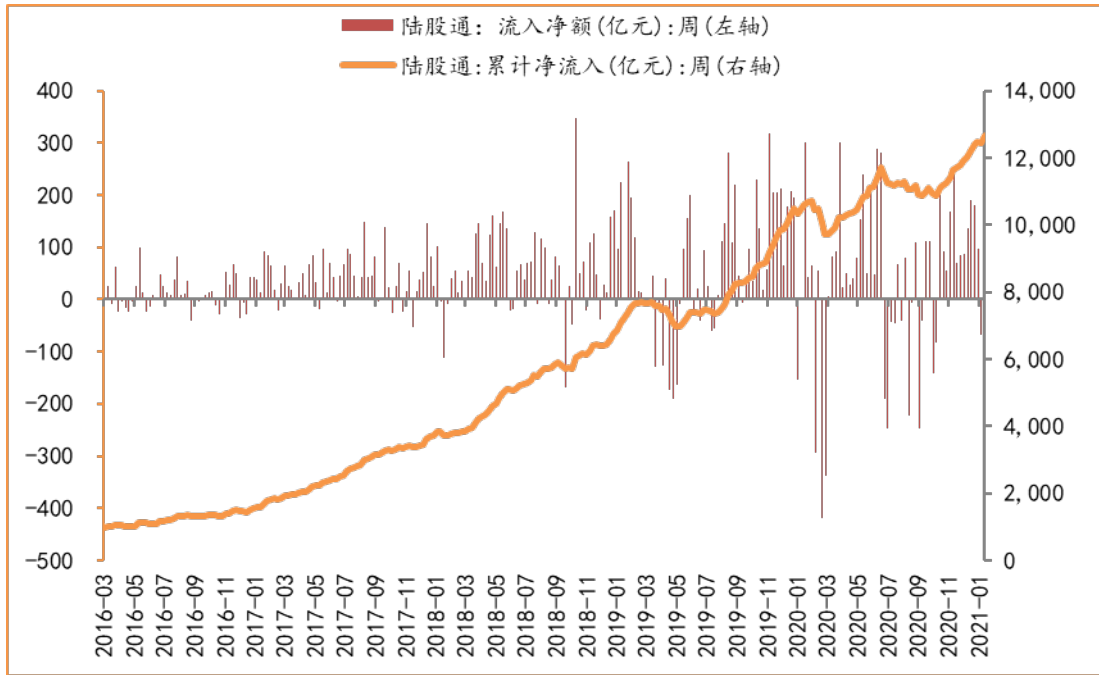
图: 主要股指市盈率 PE (TTM), 小幅下跌



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

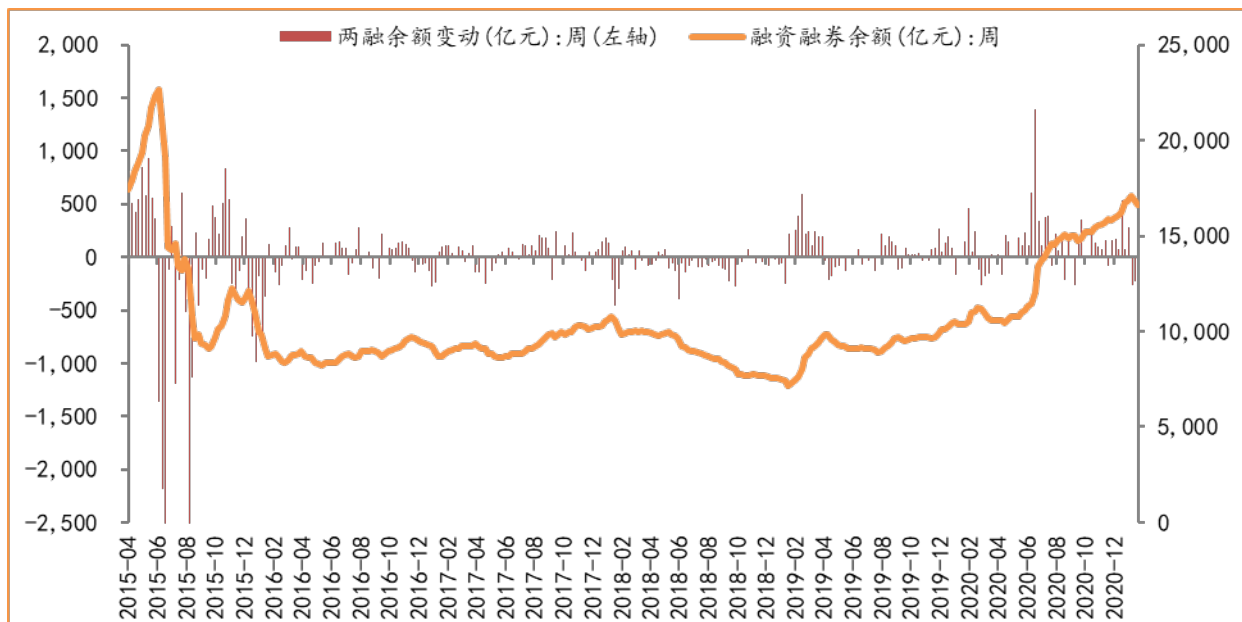
## 3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 253.26 亿元



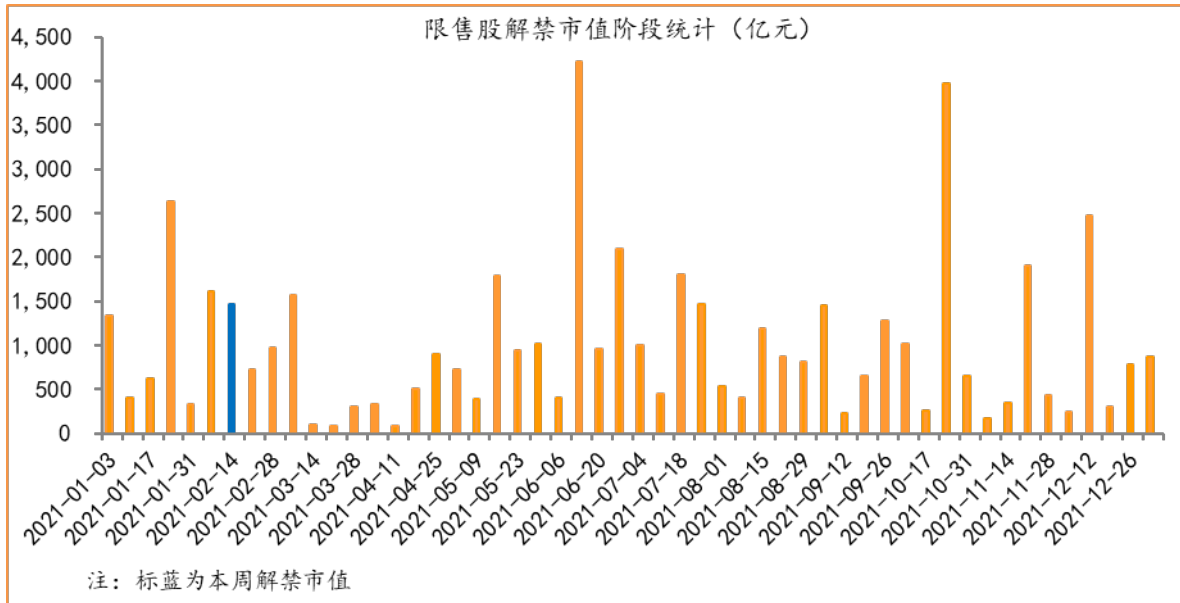
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 16594.84 亿元，小幅减少



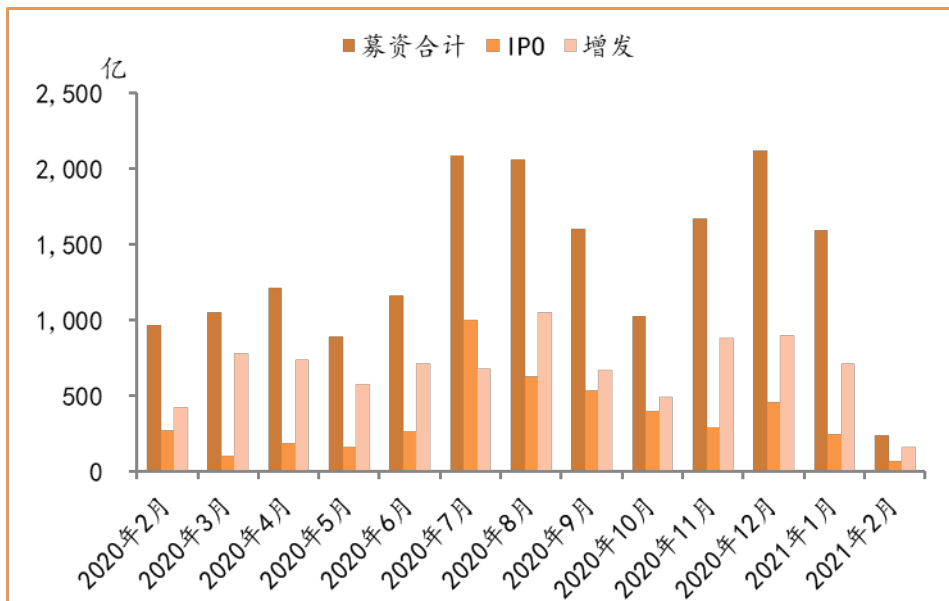
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 1465.77 亿元，较上周小幅减少



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

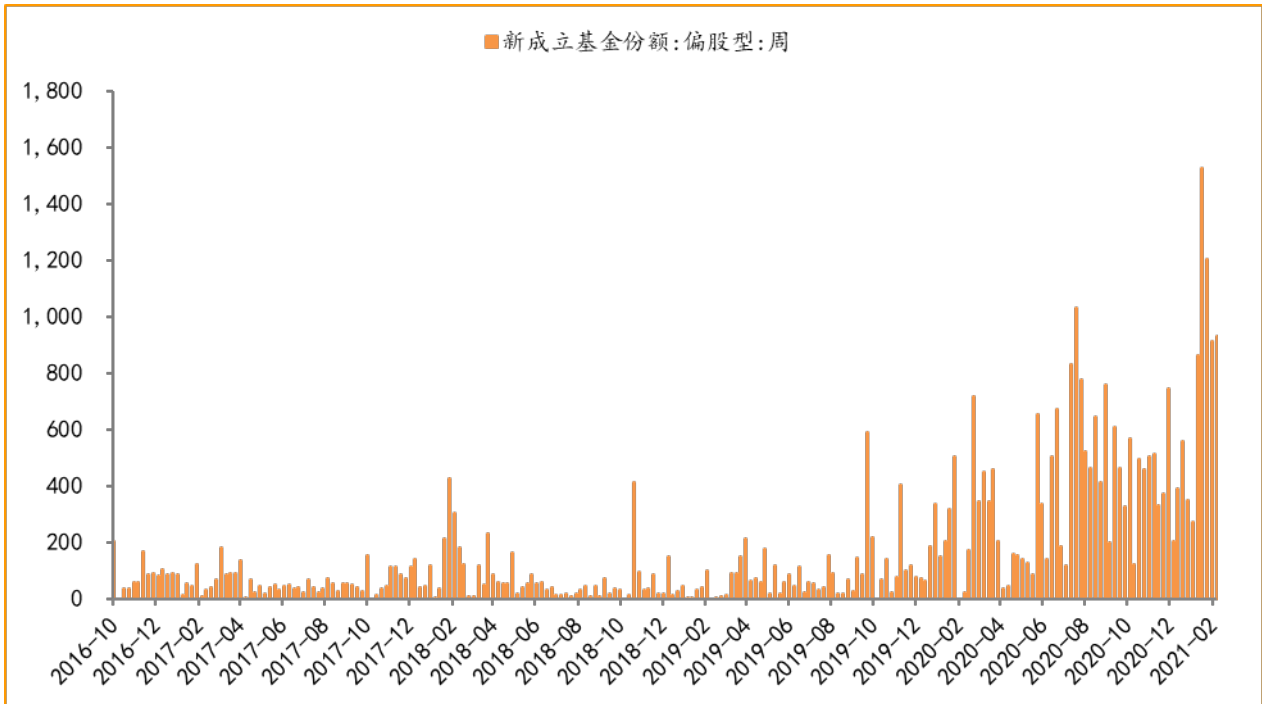
图：2月最新募资合计 235.73 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：上周新成立偏股型基金份额共计 932.45 亿份，较前一周小幅增加

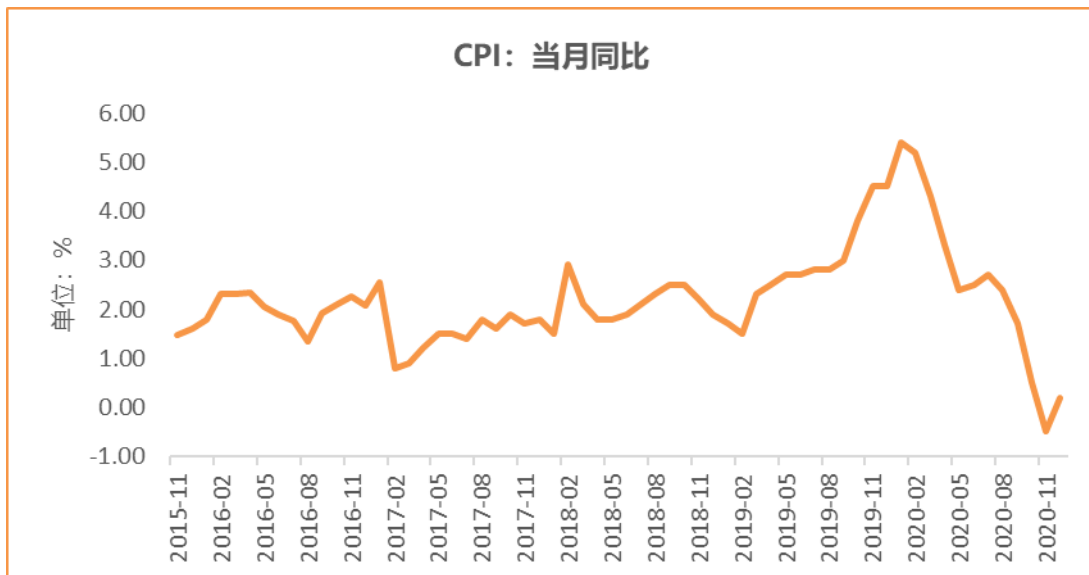




数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

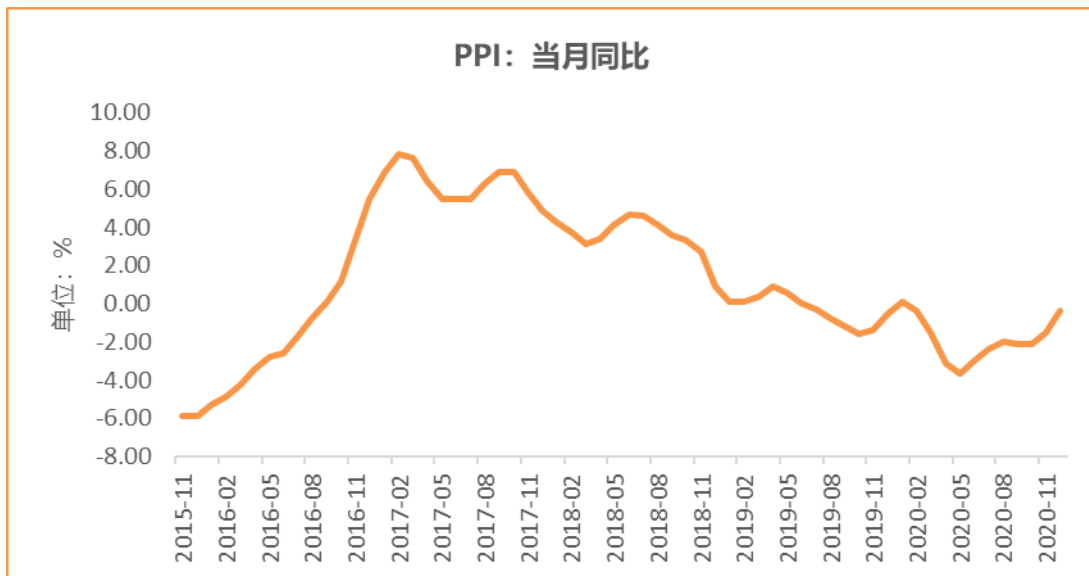
#### 4.基本面

图: 12月CPI同比增加0.20%, 扭负为正



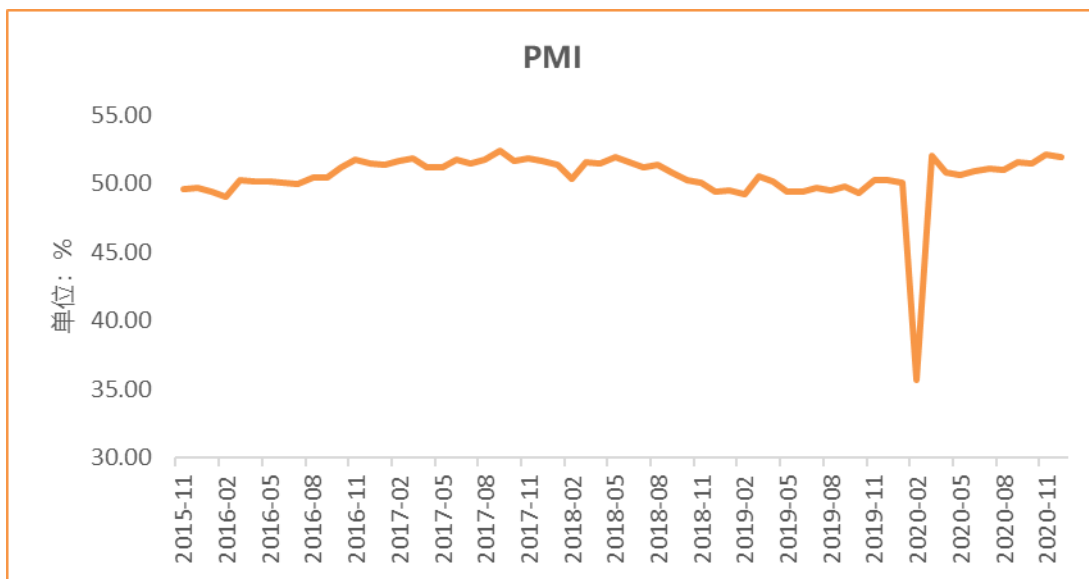
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月PPI同比下降0.40%, 持续恢复



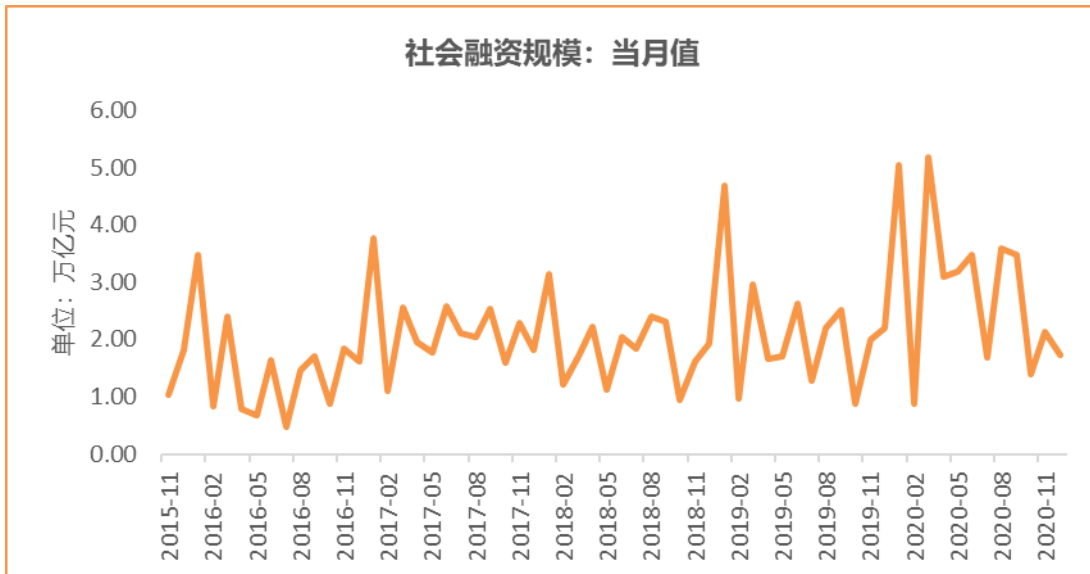
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月官方制造业 PMI 为 51.90%, 持续位于荣枯线上方



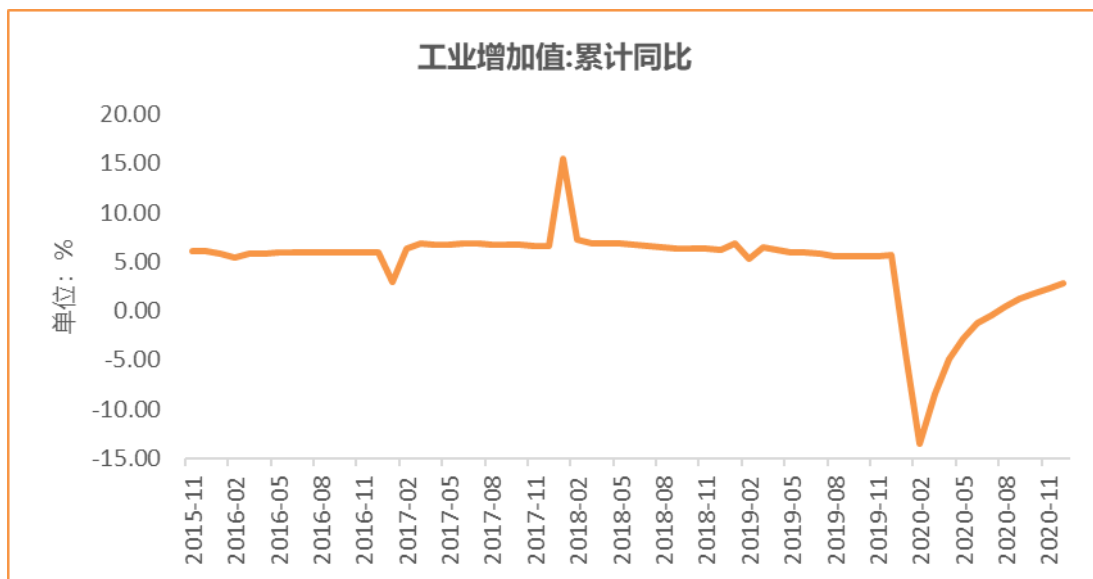
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会融资规模 1.72 万亿, 环比减少



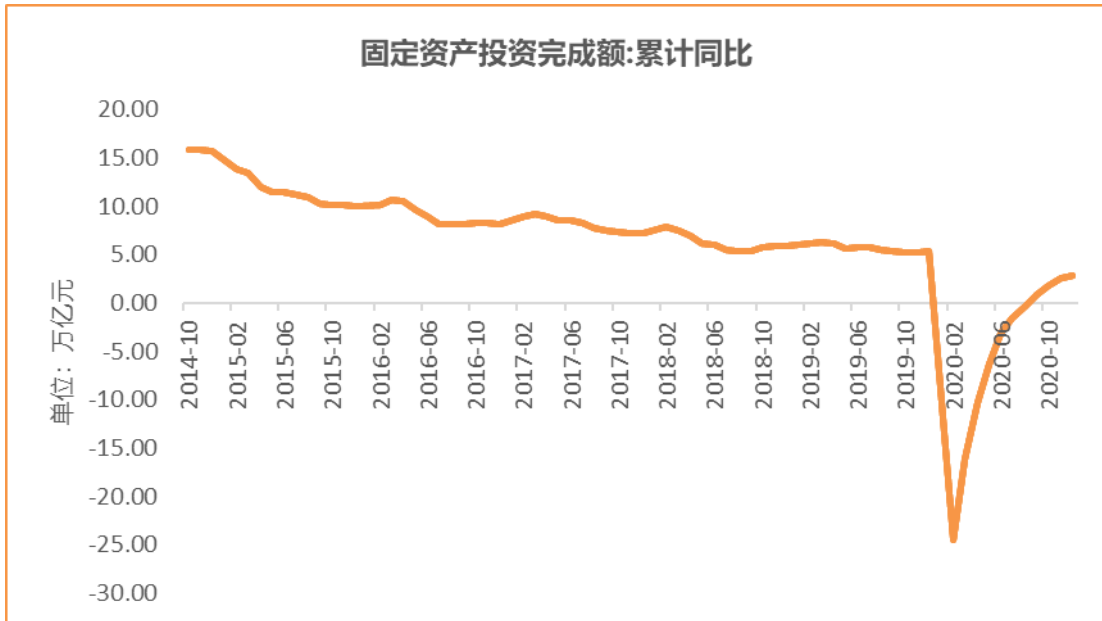
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月工业增加值累计同比增加 2.80% , 继续恢复



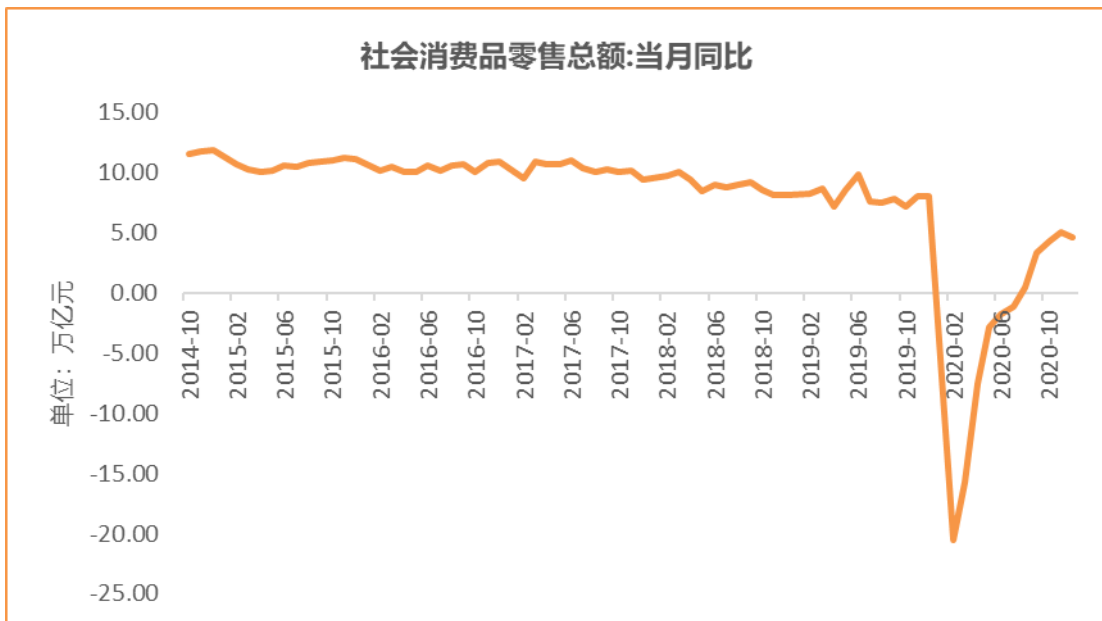
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月固定资产投资完成额累计同比上涨 2.90% , 持续恢复



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会消费品零售总额同比增长 4.60% , 持续恢复



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。