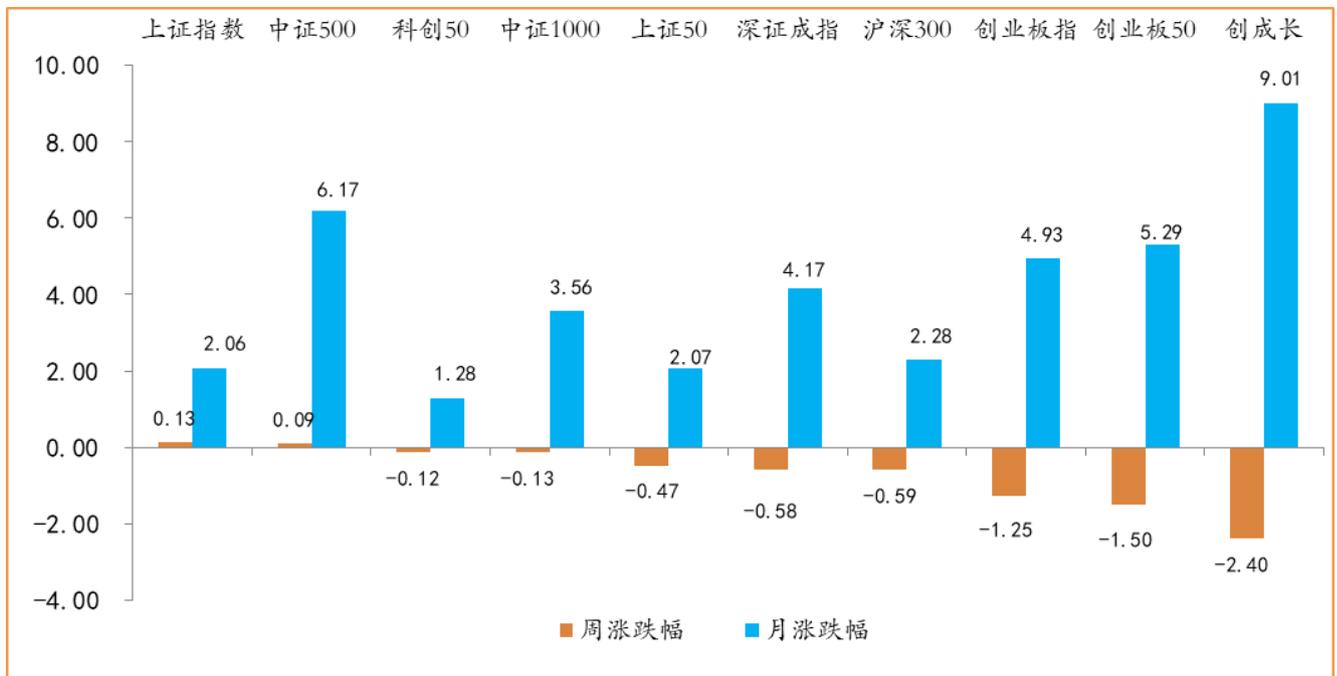


富荣权益：春季行情预期持续升温

一、权益市场周度表现

上周 (2025 年 12 月 29 日至 2025 年 12 月 31 日, 下同) 权益市场普遍回调。各指数表现如下: 上证指数 (+0.13%)、中证 500 (+0.09%)、科创 50 (-0.12%)、中证 1000 (-0.13%)、上证 50 (-0.47%)、深证成指 (-0.58%)、沪深 300 (-0.59%)、创业板指 (-1.25%)、创业板 50 (-1.50%)、创成长 (-2.40%)。

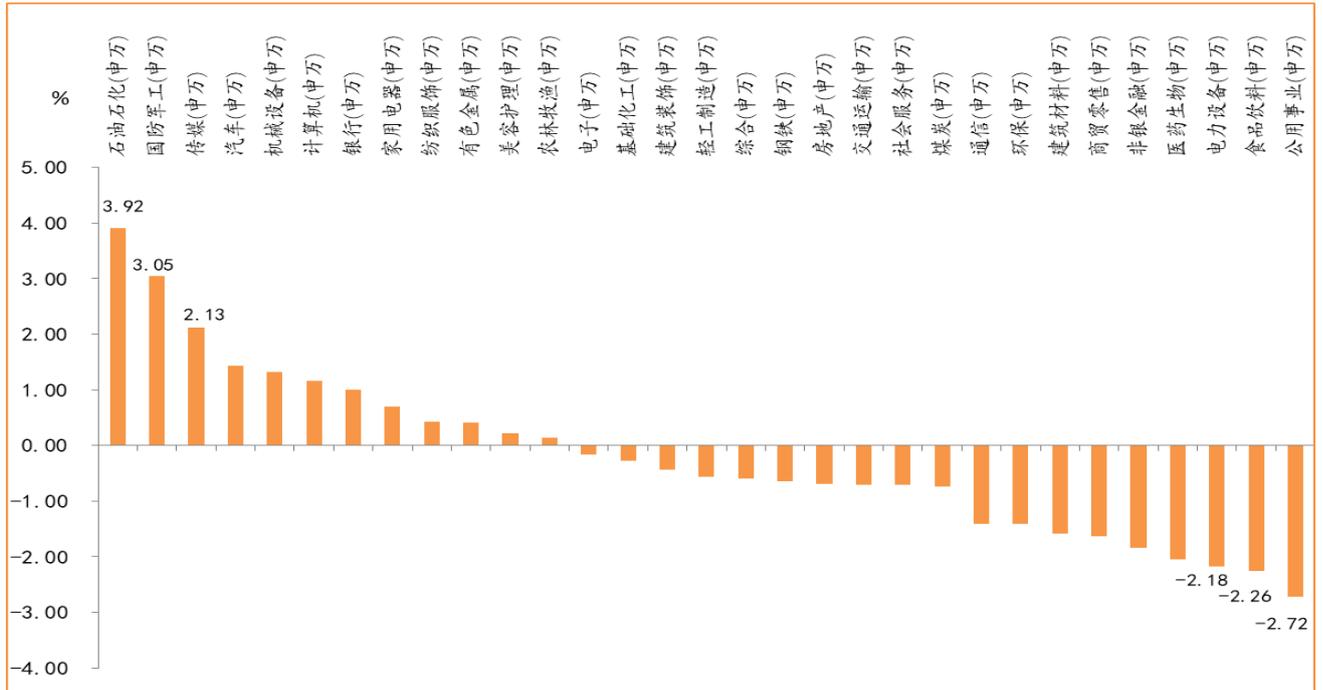
图：主要股指周度/月度涨跌幅 (单位：%)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司; 周涨跌幅统计区间: 20251229-20251231; 月涨跌幅统计区间: 20251201-20251231

各行业分化, 其中申万行业指数中, 石油石化 (+3.92%)、国防军工 (+3.05%)、传媒 (+2.13%) 等行业领涨, 电力设备 (-2.18%)、食品饮料 (-2.26%)、公用事业 (-2.72%) 等行业逆市下跌。

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: 20251229-20251231

二、石油石化行业点评与展望

上周申万石油石化行业指数涨幅为 3.92%，相对沪深 300 指数超额收益为 4.51%，其周涨幅在所有的申万一级行业指数中高居第一。

从炼化行业 12 月月均利润来看，炼油-芳烃利润为三类利润中最高，12 月月均值为 645.53 元/吨，环比 11 月增长 35.71%，同比增长 112.9%；炼油-烯烃利润 12 月月均值为 349.12 元/吨，环比增长 69.87%，同比增长 126.29%；综合炼油利润月均值 30.82 元/吨，月均值较 11 月扭亏为盈，增长 190.92%，同比去年同样扭亏为盈，增长 129.01%。油价止跌企稳叠加炼化价差环比抬升，利好石油石化行业，加之行业股价处于市场相对低位区间吸引资金回流，最终形成了基本面与情绪的双轮驱动。

展望后市，在“反内卷”大背景下，炼化产能出清的中长期趋势或暂不改，叠加近期油价止跌企稳，建议重点关注规模效应明显、利润未来稳定抬升的个股。

三、本周展望

上周 A 股仅历经三个交易日，整体呈现震荡整理态势。元旦假期内，港股科技板块涨幅亮眼，美股 AI 相关赛道同样表现强势，市场对于春季行情的预期持续升温。

产业政策方面，消费品以旧换新、家电及消费电子补贴、汽车报废与置换补贴等政策举措陆续落地，尽管家电与汽车领域的补贴力度略有下调，但市场前期已对此充分消化。12 月制造业 PMI 环比回升 0.9 个百分点至 50.1%，重返扩张区间，其中高新技术制造业景气度中枢上移是核心拉动力量。

综合而言，当前政策与基本面均处于平稳运行阶段，资金已着手围绕 2026 年有望获得景气支撑或政策助力的方向展开布局。短期行情演绎更多受产业政策或事件驱动，预计短期市场结构轮动节奏仍将较快，建议以中期视角聚焦明年具备高成长性的赛道。行业配置层面重点关注两大主线：其一为成长赛道，涵盖 AI 算力与应用、半导体等产业空间清晰、景气度处于上行通道的板块；其二是受益于“反内卷”政策驱动领域，例如电力新能源、钢铁、有色等，政策环境改善有望推动相关板块实现估值修复。

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。