

长城财富投研周报

2024 年第 46 周 11 月 25 日星期一

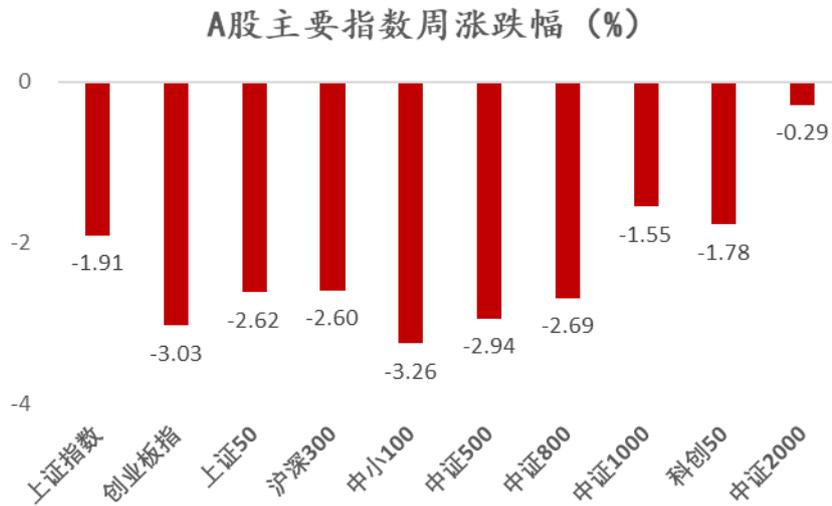
一、 核心观点

市场在前期出现了明显上涨后，近期开始出现震荡调整，这是多重因素共同作用的结果：1) 前期股票涨幅较大后，赚钱效应逐渐消退，投资者在年底倾向于将盈利落袋为安；2) 前期市场上涨主要由政策频发驱动，而目前进入业绩真空期，缺乏新的政策催化剂；3) 今年业绩不甚理想，年底业绩披露期有业绩压力，中小风格尤其承压；4) 地缘政治格局反复，市场不确定性增加；5) 美元指数与美债收益率走强，导致外资存在流出压力。目前市场处于短期调整期，仍处于大级别上行行情的演化过程中，后续随着经济政策的逐步发力并显现成效，有望迎来重要拐点。关于下一阶段的加仓时间节点和方向：1) 利用政策预热期建仓：当前的经济数据有所改善，但是需要政策进一步强化，针对年末的经济工作会议，可以考虑加仓与稳增长相关的地产及地产链等；针对明年的经济工作会议可以关注消费扩内需、供给侧改革和新质生产力；2) 利用业绩披露期效应建仓：明年一月中下旬业绩落地后，可以根据政策导向，产业趋势等因素考虑加仓空间大，政策支持，有技术进步催化的“智安医”板块。从行业和风格配置角度考虑，在前期中小风格占优之后，随着中小风格补涨到位，交投占比出现较高的情况，并且此前大家预期的并购可能会随着 IPO 节奏的逐渐恢复有所弱化，中小风

格继续进一步占优的概率降低。后续，随着化债政策顺利落地、四季度进入业绩修正和年底估值切换的阶段、ETF 目前已经逐渐深入人心、中证 A500 进入批量建仓期，偏蓝筹风格的指数有望获得更加正面的支撑。

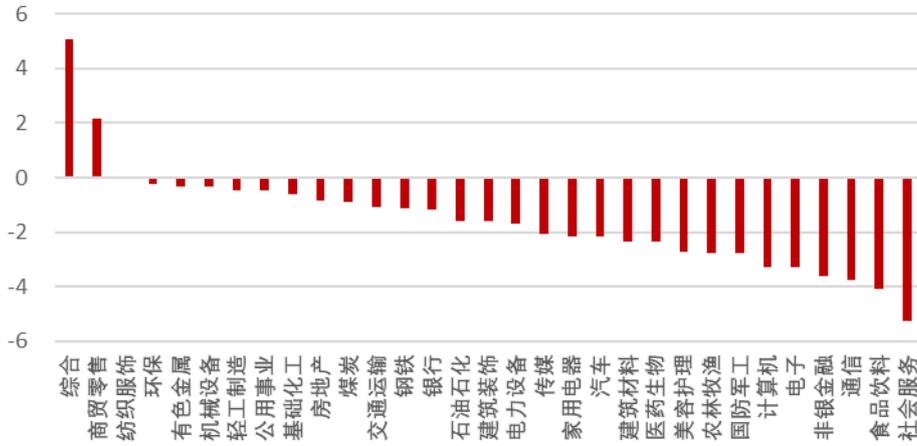
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅指数连续第二周集体回撤，其中上证指数跌 1.91% 收报 3267.19 点，创业板指跌 3.03%，上证 50 跌 2.62%，沪深 300 跌 2.60%，中小 100 跌 3.26%，中证 500 跌 2.94%，中证 800 跌 2.69%，中证 1000 跌 1.55%，科创 50 跌 1.78%，中证 2000 跌 0.29%。



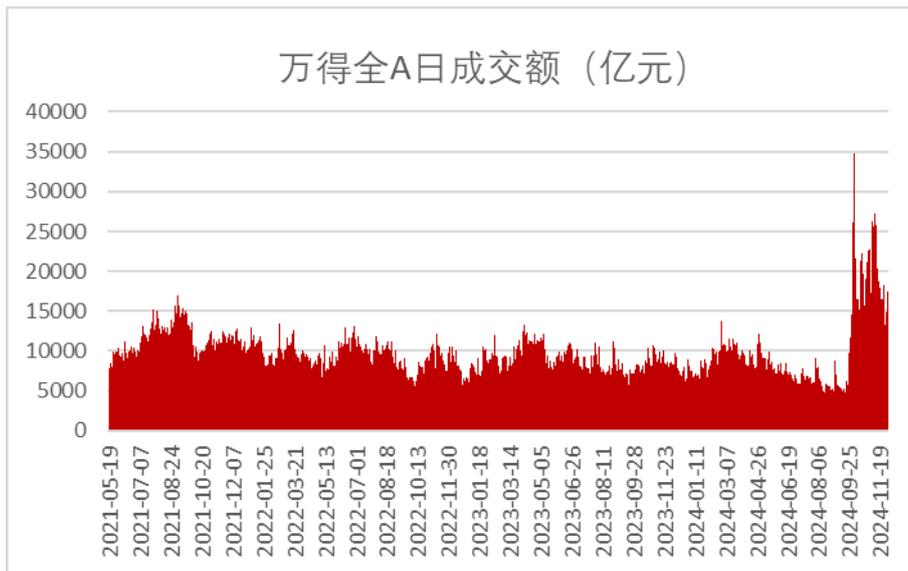
分行业看，上周一级行业仅综合、商贸零售、纺织服装上涨，社会服务、食品饮料、通信等行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪大幅转弱，万得全A日均成交额为17064.38亿元，环比减少4755.28亿。

万得全A日成交额 (亿元)



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

11月18日，**房地产**|北京、上海两地同日宣布，将于12月1日起，取消普通住房和非普通住房标准。对个人销售住房涉及的增值税、个人购买住房涉及的契税，按照国家有关规定执行。个人将购买不足2年的住房对外销售的，按照5%的征收率全额缴纳增值税。

11月18日，**低空经济**|中央空管委即将在六个城市开展eVTOL（电动垂直起降飞行器）试点。多位业内人士透露，六个试点城市初步确定为合肥、杭州、深圳、苏州、成都、重庆。试点文件对航线和区域都有相关规划，对600米以下空域授权部分地方政府，意味着相关地方政府要承担更多管理责任。

11月19日，**资本市场**|证监会主席吴清表示，下一步将坚持以改革促发展、促稳定，着力健全投资和融资相协调的资本市场功能，加快形成支持科技创新的多层次市场体系和支持“长钱长投”的政策体系，抓紧健全强监管、防风险的制度机制，多举措强化投资者保护实效，不断提升市场的吸引力、竞争力和内在稳定性。将积极支持符合条件的境内企业赴境外上市，继续拓展与境外市场互联互通，深化债券市场对外开放，稳步扩大商品和金融期货市场对外开放。吴清透露，针对财务造假顽疾，今年前10个月查办相关案件658件，罚没款金额110亿元，超过去年全年。

11月22日，**平台经济**|国务院常务会议研究推动平台经济健康发展有关工作。会议指出，要进一步加强对平台经济健康发展的统筹指导，加大政策支持力度，壮大工业互联网平台体系，强化平台经济

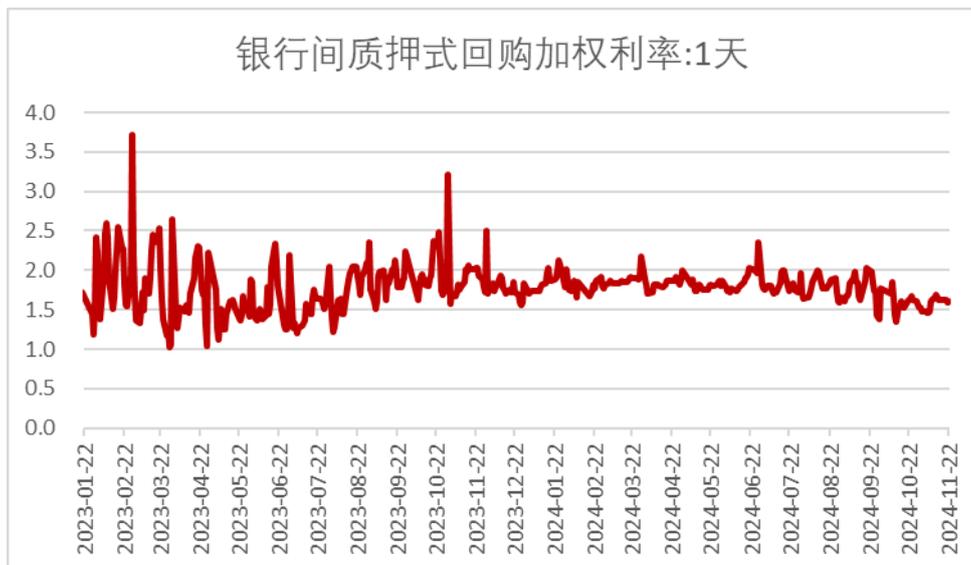
领域数据要素供给，促进数据依法有序跨境流动，增强平台经济领域政策与宏观政策取向一致性。要规范市场竞争秩序，健全常态化监管制度。要健全线上消费投诉公示、消费后评价等制度。

上周主要经济金融数据及事件：

1月LPR出炉，1年期为3.1%，5年期以上为3.6%，均与上次持平，符合市场预期。

四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行开展了18682亿元逆回购操作，当周合计净投放668亿元。资金价格小幅回落，隔夜回购加权利率下行1.04个bp至1.6057%；长端利率延续下行，10年国债到期收益率下行1.16个bp至2.0832%。

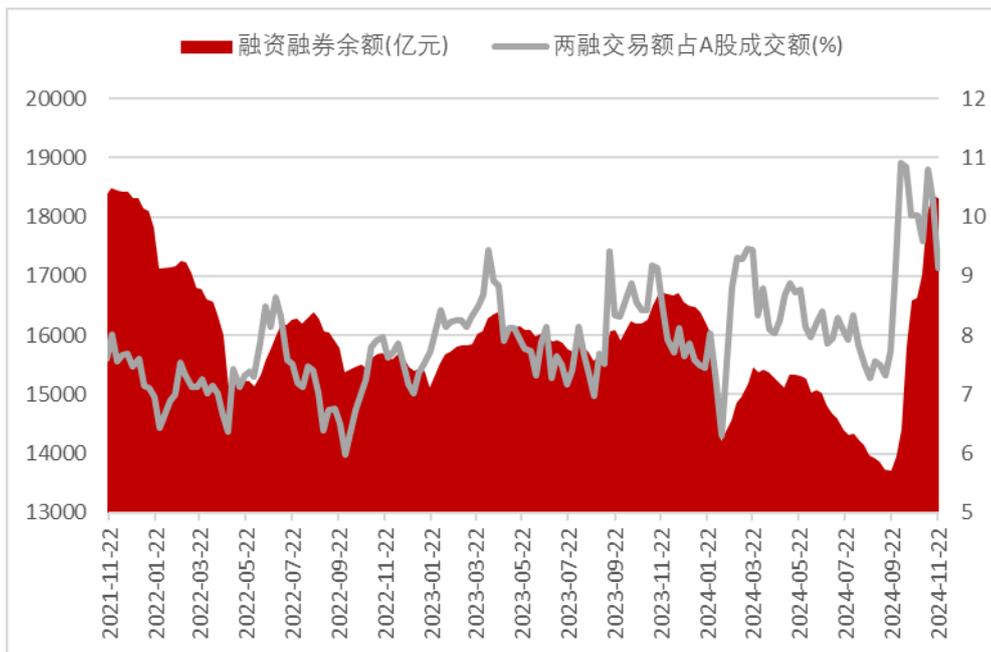




新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 194.26 亿元，环比减少 246.64 亿元，结束此前连续 5 周多增趋势。



融资融券：上周两融余额环比减少 37.98 亿元至 18325.17 亿元，结束此前连续八周净流入趋势。两融周成交额 7788.50 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.13%，环比减少 1.14 个百分点，已连续两周下行。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深300市盈率环比下行、十年期国债收益率小幅回落，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比回升，处于历史均值+1 标准差位置。

