

# 长城财富投研周报

2024 年第 48 周 12 月 9 日星期一

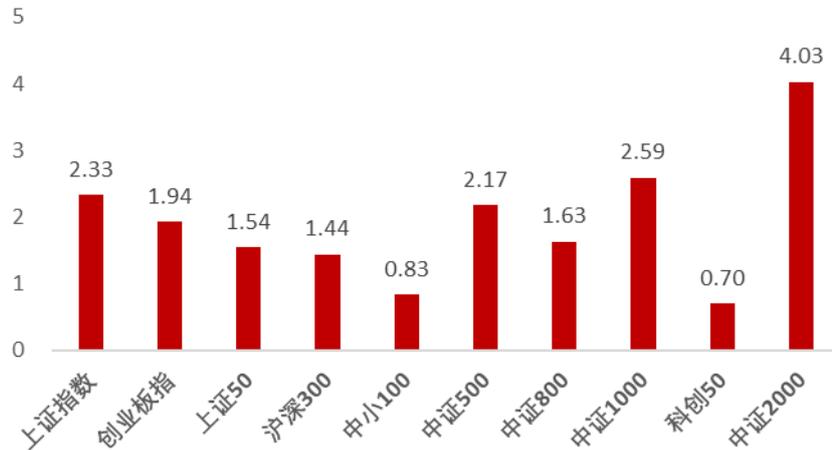
## 一、 核心观点

本周 10 年期国债收益率继续震荡下行，在 12 月 2 日下破“2.0%”关口。目前来看，10 年期国债收益率低于 2%，在未来宽松货币政策有望持续情形下，市场中长期利率中枢可能进一步下移，市场中高收益率资产荒进一步加剧，股票资产相对债券资产的性价比进一步提升。目前理财产品及存款利率的预期回报率均在下降，各类型资产预期回报率均在下滑，居民存款和净存款飙升，居民待投资金大幅增加。在这种资产荒的状态下，若后续权益市场赚钱效应持续改善，居民存款向权益市场搬家，理论上 A 股将有较大的上行空间。外部流动性方面，美国非农数据显示就业市场仍在降温，美元指数及美债利率转向边际回落，A 股的外部流动性环境迎来改善。内部流动性上，本周股票型 ETF 维持净流入，融资资金前四个交易日净买入规模扩大。结构上，A500ETF 继续成为净申购主力，主要得益于此前发行的 A500ETF 联接基金陆续建仓。随着市场继续上行，A500ETF 浮盈比例不断扩大，银行渠道感受到的赚钱效应有望加速升温，ETF 在居民中高风险资产配置中占比有望进入渗透率加速提升的阶段。配置风格上，蓝筹、质量风格有望占优，重点关注中证 A50 指数/300 质量指数的表现。

## 二、 上周市场复盘

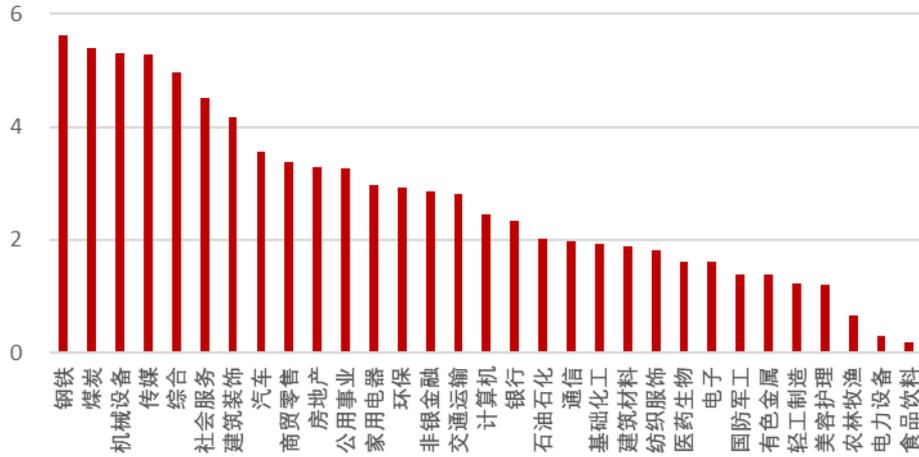
上周 A 股主要宽幅指数连续第二周集体回升，其中上证指数涨 2.33% 收报 3404.08 点，创业板指涨 1.94%，上证 50 涨 1.54%，沪深 300 涨 1.44%，中小 100 涨 0.83%，中证 500 涨 2.17%，中证 800 涨 1.63%，中证 1000 涨 2.59%，科创 50 涨 0.70%，中证 2000 涨 4.03% 领涨主要指数。

A股主要指数周涨跌幅 (%)

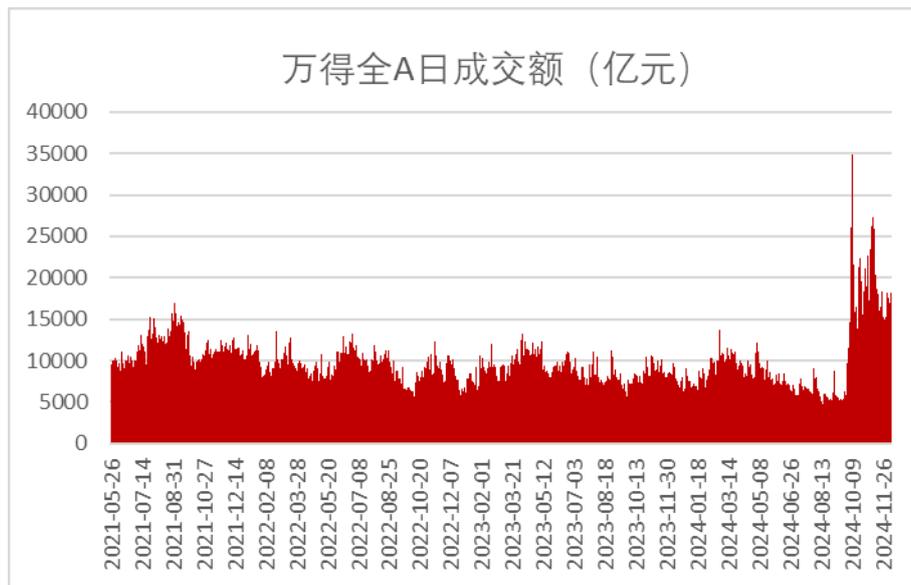


分行业看，上周一级行业集体收涨，钢铁、煤炭、机械设备等行业领涨，食品饮料、电力设备、农林牧渔等行业涨幅较少。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪回暖，万得全A日均成交额为17245.62亿元，环比增多2014.78亿元，结束此前连续三周回落趋势。



### 三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

12月2日，货币|中国人民银行决定修订狭义货币（M1）统计口径，纳入个人活期存款、非银行支付机构客户备付金，并从2025年1月启用，2月上旬将首次向社会公布。央行行长潘功胜表示，明年将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向，综合运用多种货币政策工具，加大逆周期调控力度。发挥好结构性货币政策工具作用，重点加强对科技创新、绿色金融、消费金融等领域的支持力度，促进房地产市场和资本市场平稳发展。积极推动货币政策框架改革，强化利率政策执行和传导，丰富货币政策工具箱。

12月3日，中美|中国半导体行业协会、中国互联网协会、中国汽车工业协会和中国通信企业协会集体发布声明称，美国对华管制措施动摇业界对美国芯片产品的信任和信心，美国芯片产品不再安全、不再可靠，并呼吁国内企业谨慎采购美国芯片。

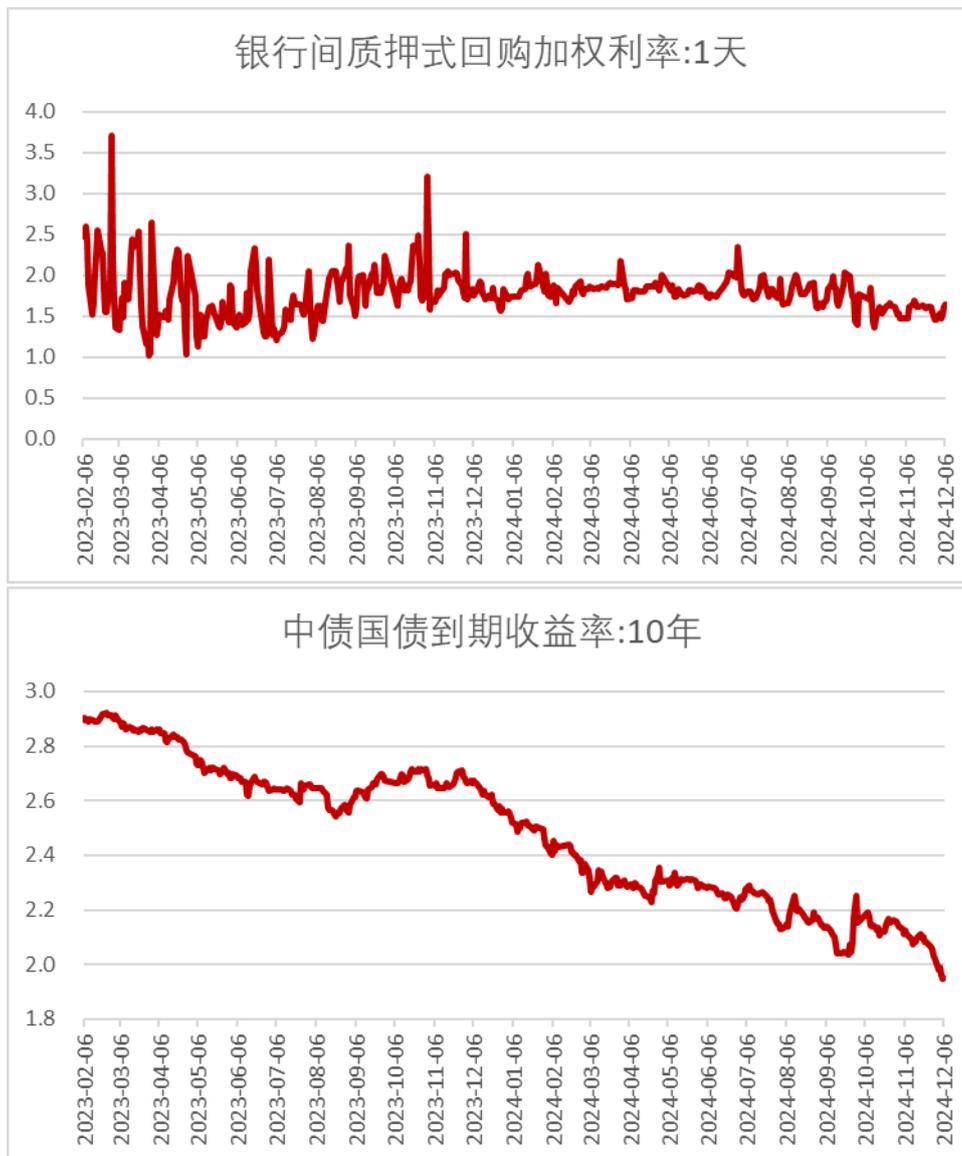
12月3日，海外|韩国政坛突发动荡。韩国总统尹锡悦12月3日晚间发表紧急谈话，宣布实施紧急戒严。在实施戒严令仅6个多小时后，尹锡悦在位于首尔龙山的总统办公室通过现场直播宣布，决定接受国会的要求，解除戒严令。

#### 上周主要经济金融数据及事件：

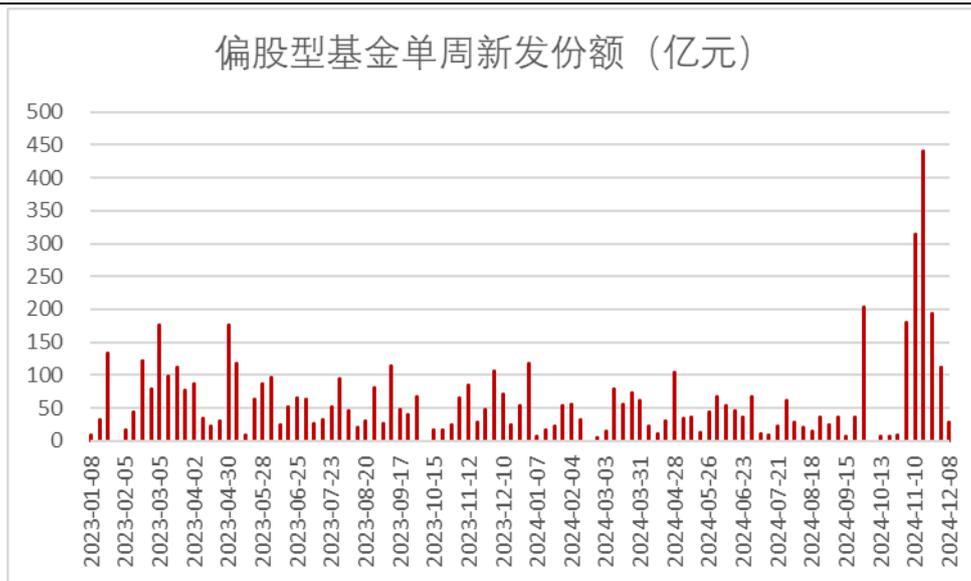
美国11月非农新增就业22.7万人，预期22万人，前值自1.2万人修正至3.6万人；11月失业率为4.2%，超出预期和上个月的4.1%。平均时薪同比和环比增速分别为4%和0.4%，均超出预期。

#### 四、 市场流动性

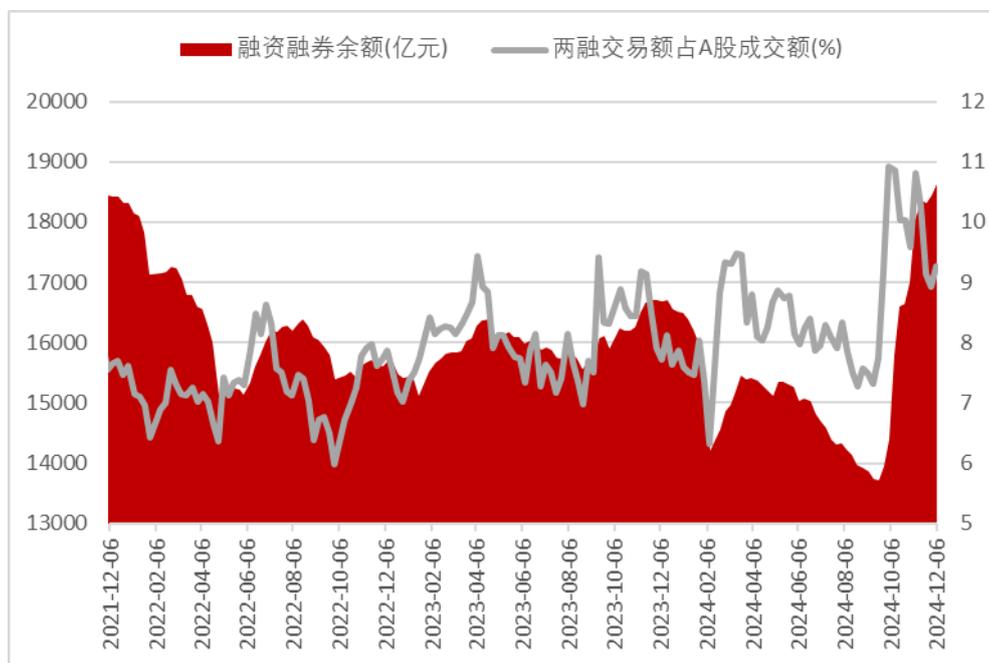
**银行间市场流动性：**上周央行开展了 3541 亿元逆回购操作，当周合计净回笼 11321 亿元。资金价格有所上行，隔夜回购加权利率上行 19.22 个 bp 至 1.6476%；长端利率延续下行，10 年国债到期收益率下行 6.67 个 bp 至 1.9536%，突破 2% 大关。



**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 28.12 亿元，环比减少 84.41 亿元，连续三周回落。



**融资融券：**上周两融余额环比多增 198.41 亿元至 18642.48 亿元，刷新 21 年 9 月以来新高。两融周成交额 7988.19 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.26%，环比多增 0.33 个百分点，结束此前连续三周下行趋势。



## 五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比上升、十年期国债收益率走低，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下降，处于历史均值上方。

