

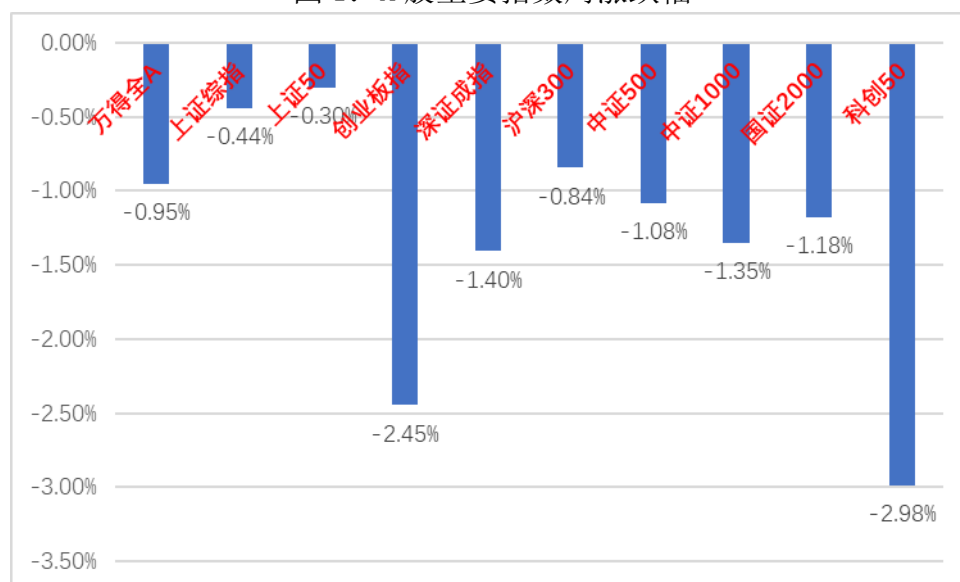
活跃资金聚焦小微盘，北交所一枝独秀

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数全部下跌，小微盘指数表现更佳。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

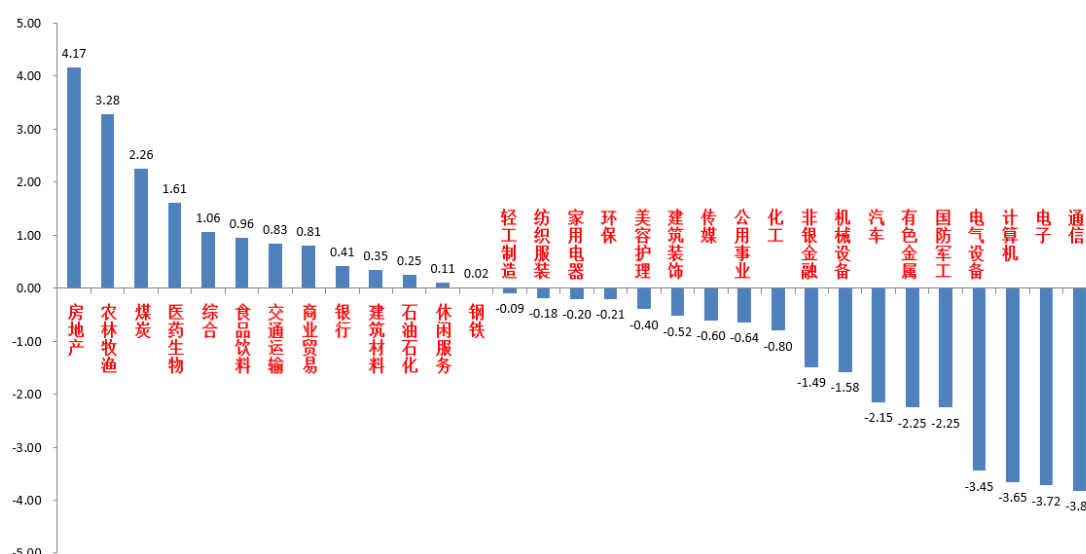


（资料来源：wind，统计区间：2023/11/20-2023/11/24）

各行业情况

31 个申万一级行业中，房地产（4.17%）、农林牧渔（3.28%）和煤炭（2.26%）居涨幅前三。通信（-3.82%）、电子（-3.72%）和计算机（-3.65%）居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



（资料来源：wind，统计区间：2023/11/20-2023/11/24）

2、策略观点

宏观与市场回顾

11月17日，央行、金管局、证监会联合召开金融机构座谈会，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作，提出了“三个不低于”。此后深圳二套住房最低首付比例下调、房企“白名单”等工作陆续推进。后续对于优质房企的融资支持力度有望更大。会议结束后，深圳11月23日起调整二套住房最低首付款比例：二套住房个人住房贷款最低首付款比例统一调整为40%，从范围、力度双层面惠及购房家庭，更好满足刚性和改善性住房需求。地产链相关板块也有所反应，周度表现相对较好，但反弹持续性仍存疑。

11月21日，美联储公布11月货币政策会议纪要，与会者一致认为保持限制性货币政策是合适的，直到通胀大幅下降为止。若经济数据表明实现通胀目标的有困难，甚至会进一步收紧货币。会议总体上与市场博弈方向一致，讨论重点从加息幅度转向高利率维持时间。综合而言，美联储将维持谨慎态度，继续激进加息可能性不大，但高利率环境将持续。

后市展望

上周A股维持震荡。市场风格极度分化，存量资金博弈环境下，指数、板块间跷跷板效应明显，只有小微盘风格上涨。从基本面看，目前内需仍弱，但经济数据有筑底迹象。美元指数继续小幅走弱。从政策面看，上周政策出台较少。从资金面看，本周外资净流出31.61亿元。基金发行申赎，两融资金亮点不多。

接下来的一周，当前市场风格大概率持续。业绩空窗期和外部因素边际改善背景下，市场博弈的重点转回国内，12月中央经济工作会临近，对于经济政策的博弈可能成为短期重点。结合A股的低位点和增量资金不足的情况，预计短期市场下跌空间不大并维持结构不平衡，北交所和小微盘风格可能还会吸引资金关注，但风险提高，参与难度加大。继续对市场抱有审慎乐观的态度。建议投资者维持中等水平仓位。行业上，鉴于A股依然缺乏主线，继续建议均衡配置风格并注意热点切换，对于红利类行业，继续建议作为底仓配置一部分（银行、公用、能源相对较优）。而对于进攻性较强的多数标的，以寻找低位基本面较好和情绪面改善的（财政发力对应的顺周期，有自身催化的汽车链、电子、机器人概念等科技成长）配置为主。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。