

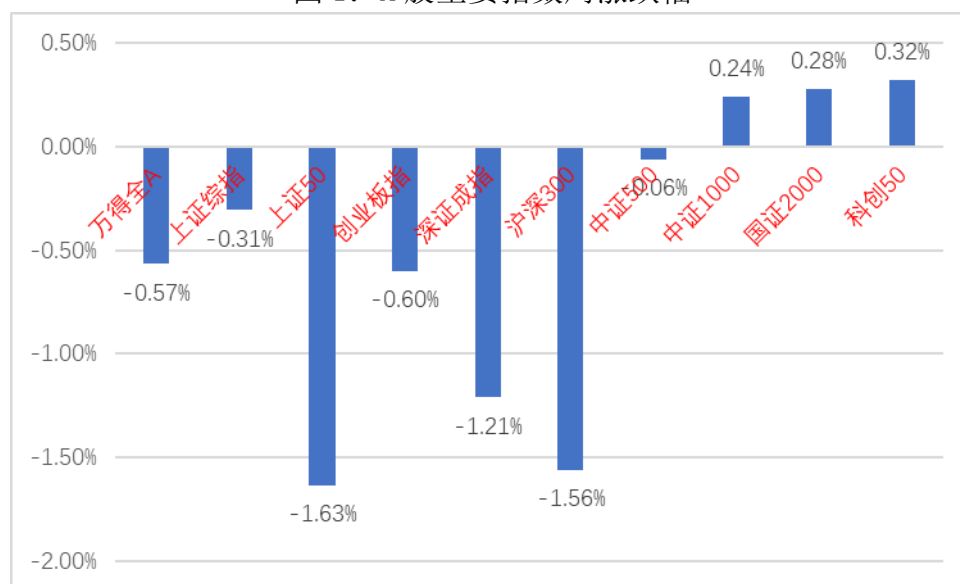
小微盘优势行情出现松动，观察 12 月重要会议

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数涨跌不一，小微盘类指数表现更佳。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

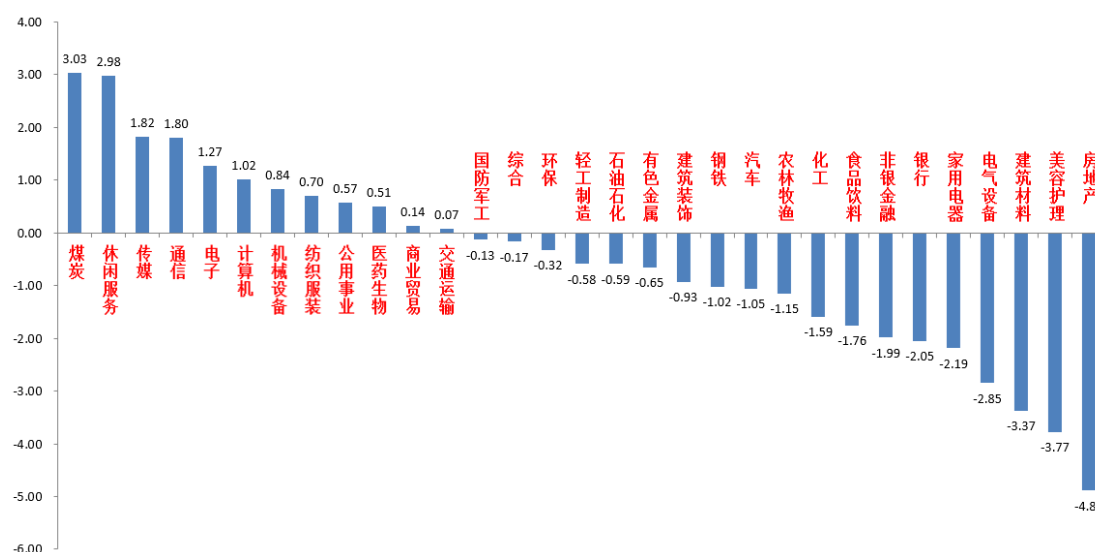


（资料来源：wind，统计区间：2023/11/27-2023/12/01）

各行业情况

31 个申万一级行业中，煤炭（3.03%）、休闲服务（2.98%）和传媒（1.82%）居涨幅前三。房地产（-4.89%）、美容护理（-3.77%）和建筑材料（-3.37%）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：2023/11/27-2023/12/01）

2、策略观点

宏观与市场回顾

11月30日，11月制造业PMI为49.4%，环比下降0.1个百分点，非制造业PMI环比下行0.4个百分点至50.2%，超季节性下滑不及预期，供需两端均小幅回落，且原材料与产成品库存同步下行，反映当前企业仍在去库阶段。亮点是装备制造业与高技术制造业PMI明显回升，建筑业商务活动指数也回升，体现出一定前期宏观调控政策效果，总体目前内需仍弱，经济复苏斜率不宜高估。

11月29日，2023年美国第三季度GDP年化环比上修至5.2%，为近两年来最大增幅，超过预期的5%。核心PCE物价指数则下修至2.3%，预期为2.4%。总体看美国23年三季度的经济增长高于市场预期，但通胀增速略低预期。整体看，个人消费支出与私人投资仍然是美国2023年第三季度GDP增长的主要拉动项，其次是政策支出，但商品和服务净出口形成拖累。PCE通胀进一步降温，结合美联储频繁放鸽，推动美联储降息预期升温，美债利率和美元指数进一步下行，市场预期美联储最快明年3月开启降息。

后市展望

上周A股维持震荡。市场风格继续分化，存量资金博弈环境下，指数、板块间跷跷板效应明显。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，险资、国新等有增持动作。从资金面看，上周外资净流入16亿元。基金发行申赎，两融资金亮点不多。

接下来的一周，小微盘占优的风格可能产生变化。原因有二：一是市场博弈的重点转回国内，12月中央经济工作会临近，多数权重标的与经济政策预期相关性更高。二是上周下半周开始，“国家队”有比较频繁的增持动作，而它们增持的标的也以权重（尤其央国企）为主。如果稳增长方向的政策给力，顺周期产生一波短期跨年行情可能性是存在的。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，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（央企、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。