

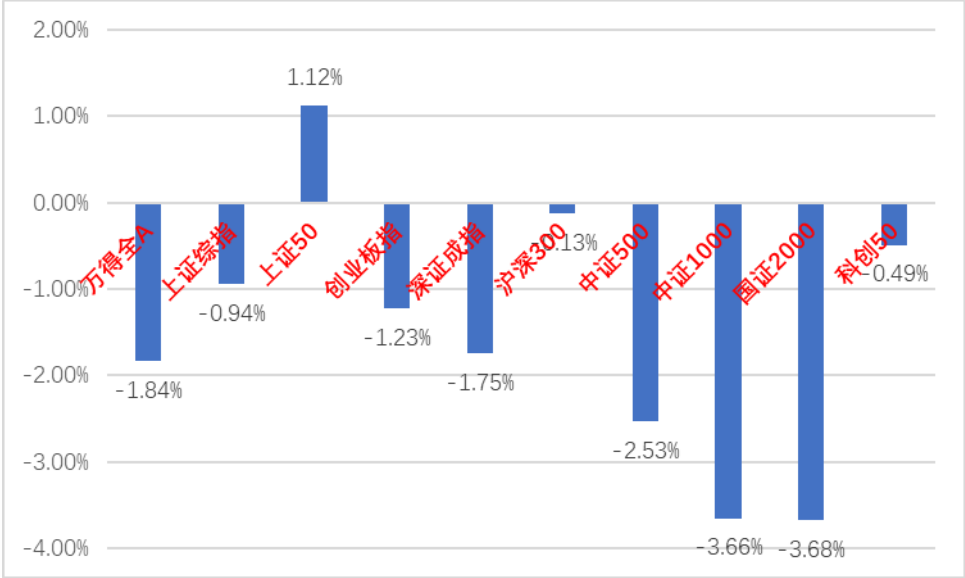
大盘股进入年终反攻模式，市场整体情绪仍低

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，大盘风格表现更优。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

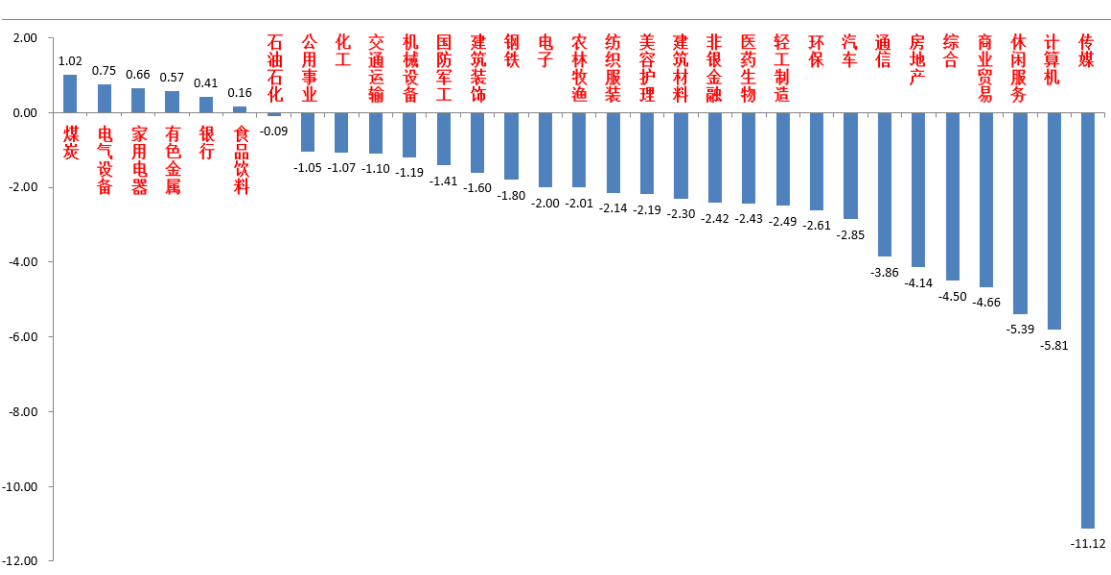


(资料来源：wind，统计区间：2023/12/18-2023/12/22)

各行业情况

31 个申万一级行业中，煤炭（1.02%）、电气设备（0.75%）和家用电器（0.66%）居涨幅前三。传媒（-11.12%）、计算机（-5.81%）和休闲服务（-5.39%）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：2023/12/18-2023/12/22)

2、策略观点

宏观与市场回顾

12月20日，12月1年期与5年期LPR分别为3.45%与4.2%，连续4个月保持不变。**降息预期再落空**。LPR利率持平主因12月MLF利率也没变，银行融资压力大及净息差承压。MLF政策利率保持稳定为2.5%，市场利率维持高位运行，DR007持续高于短期政策利率，**银行融资压力仍大，净息差承压，缺乏下调LPR的动力**。

12月22日，国有五大行下调存款挂牌利率，不同期限的定期存款及大额存单利率下调幅度不等，本次是年内第三轮存款利率下调，主因银行净息差持续承压，稳定负债成本诉求较强，也有刺激超额储蓄流向实体经济的原因。本次调降后，三年定期存款挂牌利率跌破2%。总体上存款利率下调将降低银行存款成本率，缓解息差压力。

美国11月PCE物价指数同比+2.6%（前值+2.9%），预期+2.8%；同期核心PCE物价指数同比+3.2%（前值+3.4%），预期+3.3%；环比+0.1%（前值+0.1%），预期+0.2%。**美联储最青睐的通胀指标PCE物价指数创两年半新低，降息预期继续升温**。结合11月消费者支出与收入保持增长的数据，**表明尽管美国通胀压力持续存在，但居民部门表现仍强势，经济软着陆预期升温**。美元指数和美债利率继续承压。

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。从政策面看，上周出台了诸如降存款利率和游戏行业监管的政策。从资金面看，上周外资净流出22.36亿元。基金发行申赎，两融资金亮点不多。一些大盘指数etf申购增加。年末市场缩量明显，上周日均成交额萎缩至7021亿元，两融成交占比中枢已逐步下滑至8.7%，**“资金出清”现象较明显**。

接下来的一周，小微盘占优风格可能发生松动。在当下的市场，投资者对于经济基本面的结构性问题（尤其地产和化债方面）充分认知且预期较一致，叠加业绩空窗期，情绪和政策预期作用增大。而上周关于游戏产业的征求意见稿对TMT行业情绪打击较重，资金往以沪深300为代表的超跌标的回流，大盘成长风格出现反弹，但没有足够资金配合的话反弹时长应该不会很长，难以形成真正反转。结合A股的低位点（上证指数PB估值已经在历史最低区间）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，对于红利类行业，继续建议作为底仓配置一部分（央企改革、银行、物流、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（大众品消费、超跌电新、有自身催化的汽车链、TMT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。