

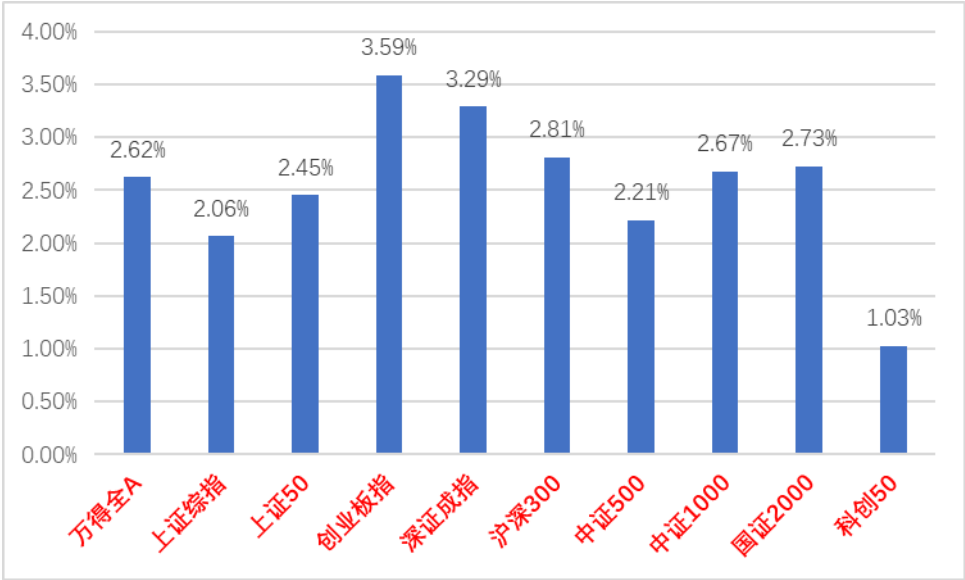
A 股年末反弹，中大盘成长尤其强势

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数均上涨，年末反弹。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

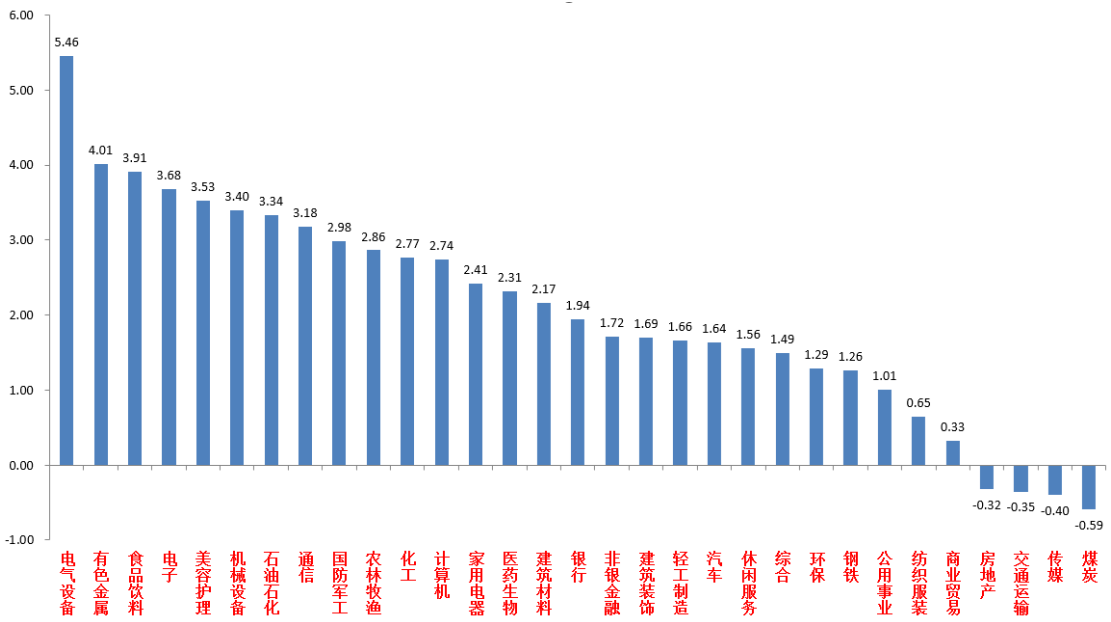


(资料来源：wind，统计区间：2023/12/25-2023/12/29)

各行业情况

31 个申万一级行业中，电气设备（5.46%）、有色金属（4.01%）和食品饮料（3.91%）居涨幅前三。煤炭（-0.59%）、传媒（-0.40%）和交通运输（-0.35）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：2023/12/25-2023/12/29）

2、策略观点

宏观与市场回顾

12月27日，前11月规上工业企业盈利同比-4.4%，前值-7.8%；11月单月同比29.5%。**边际好转但总量仍弱**。结构看，原材料、设备制造相关行业利润占比续升，采掘利润占比续降，下游消费盈利仍偏弱；分行业看，上游资源占优，其中有色、电力热力、黑色等行业盈利涨幅靠前；库存端看，名义库存、实际库存增速均延续回落，进一步表明库存周期仍处于去库区间；杠杆率看，工业企业资产负债率连续6月持平前值，指向企业债务扩张意愿仍然偏低，数据继续证明我国经济处于弱复苏进程中。

12月28日，央行货币政策委员会召开2023年第四季度例会，会议主基调是加大已出台货币政策实施力度。**货币政策方面**，继续强调“稳健的货币政策要灵活适度、精准有效”、“保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配”、“保持流动性合理充裕”。**汇率方面**，央行继续指出要坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。**地产方面**，央行延续提出要因城施策精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，并提出要“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”，促进房地产市场平稳健康发展。

12月31日，中采制造业PMI环比下降0.4ppt至49.0%，预期49.6%；12月非制造业商务活动指数环比上升0.2ppt至50.4%。数据不及预期。制造业PMI新订单回落幅度高于生产，表明需求缺口有所扩大。需求弱于供给也带动了库存的再度走弱和价格下降的压力。亮点只有建筑业商务活动指数在政策落地作用下环比上升1.9ppt至56.9%。**当前PMI总体仍偏弱**。

展望

上周A股进入年末反弹行情，增量资金作用下，中大盘成长风格表现强势。指数、板块间依然存在一定跷跷板效应。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，上周政策多为之前的延续。从资金面看，上周外资净流入186.7亿元。基金发行申赎，两融资金亮点不多。

接下来的一周，中大盘成长全面反弹的行情可能发生松动。这波行情具有超跌反弹特征，资金层面上也与机构年末调仓、外资圣诞节假期后开始新一轮配置等因素有关。这些因素可能短期内继续对中大盘成长提供支撑。但是目前经济基本面和政策面背景其实并无大的变化，而资金和情绪面的支撑一旦走弱，中大盘成长就会承压，难以形成真正反转。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，对于红利类行业，继续建议作为底仓配置一部分（尤其有政府化债涨价逻辑的公用。央企改革、银行、能源也可）。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（中大盘成长反弹短期应该还能维持，如结束，有自身催化的上游周期、大众品消费、汽车链、TMT等科技成长可能卷土重来）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。