

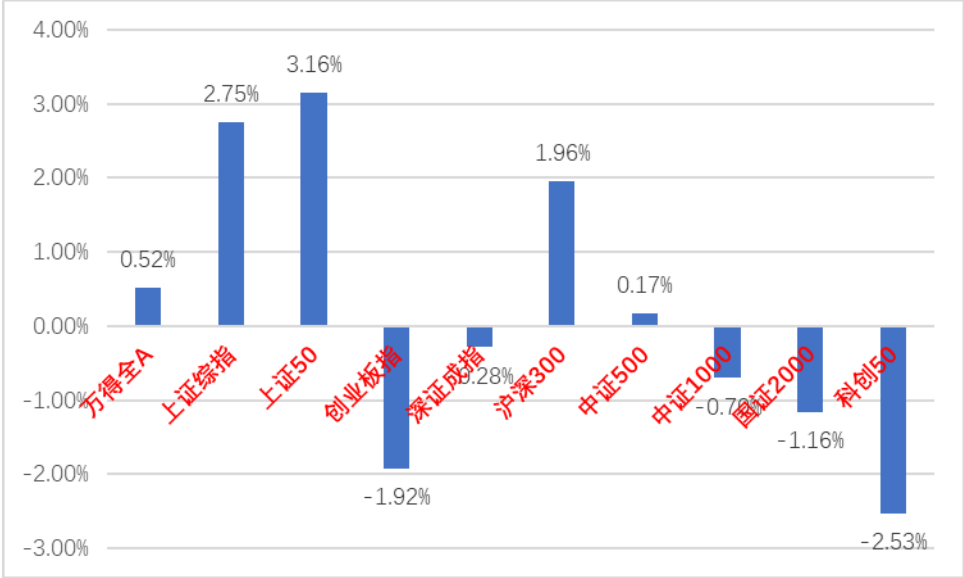
中特估再起行情，带动上证指数反弹

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，大盘价值风格表现强势。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

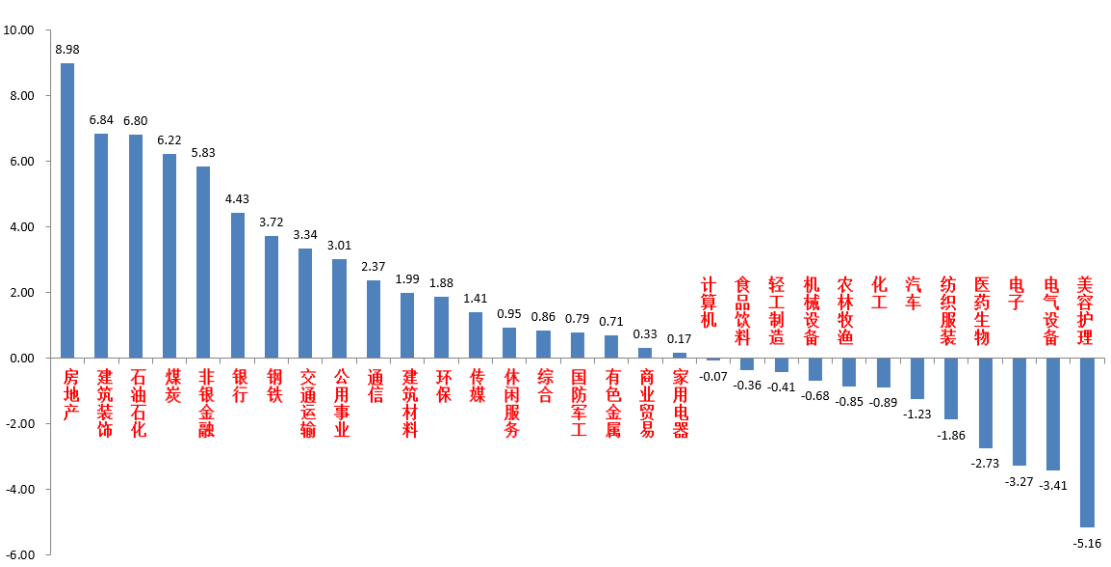


(资料来源：wind，统计区间：2024/01/22-2024/01/26)

各行业情况

31 个申万一级行业中，房地产（8.98%）、建筑装饰（6.84%）和石油石化（6.80%）居涨幅前三。美容护理（-5.16%）、电气设备（-3.41%）和电子（-3.27%）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：2024/01/22-2024/01/26)

2、策略观点

宏观与市场回顾

当前地方两会正在召开。已公布 2024GDP 目标的 27 省值加权平均数为 5.35%，相较 2023 年对应省份加权之和降低了 0.19%。而分项看，2024 年制定固定资产投资增长目标的省份共计 14 个，均下调目标值。投资的重点在于三大工程、电热燃水等领域。2024 年制定出口增长目标的省份共计 9 个，基本均维持或下调了目标值。应为顾及到了 2024 年地缘政治风险加剧影响出口的可能。2024 年制定社会消费品零售总额增长目标的省份共计 16 个，均维持或下调目标值。表明内需压力仍大，扩大内需提振消费仍是地方政府需要解决的优先事项。**地方两会可以作为即将召开的全国两会的前瞻指标，帮助把握相关脉络。**

2023 年 1—12 月，全国规上工业企业实现利润总额同比下降 2.3%，降幅较 1—11 月收窄 2.1 个百分点。单月看，12 月份，规模以上工业企业利润同比上升 16.8%，11 月为上升 29.5%。回顾 2023 年，价格因素是影响工业企业利润的核心变量，数据和 PPI 呈现正相关性。另一个值得注意的点是 12 月企业库存同比连续两个月下降后回升。但在需求端恢复节奏偏慢的影响下，后续应注意观察企业补库持续性。

展望

上周 A 股市场呈现明显结构性特征，在国资委将市值管理纳入央企领导考核的表态后，“中特估”个股扎堆的上证 50 指数迎来强势反弹。指数、板块间存在跷跷板效应。从基本面看，目前内需仍弱，但经济数据有筑底迹象。从资金面看，上周外资净流入 121.02 亿元。基金方面多个沪深 300 和上证 50 等宽基指数 ETF 继续放量。且随着市场反弹，雪球敲入和融资盘爆仓等潜在威胁有所缓和。

接下来的一周，当前市场风格可能延续。上周超跌反弹有一个很明显的特征就是大小盘股极端分化。中特估系大盘股在政策利好和护盘资金加持下短期快速上涨，进而吸引其它市场中的活跃资金参与，对小盘成长股造成了严重的“虹吸效应”。市场整体并未明显放大交易量，情绪热度仍低，后市存量博弈特征仍会继续。随着中特估、广州地产限购放松、限制限售股融券等政策组合拳的推出，短期看市场反弹的重点仍会在大盘价值风格。消费和成长类标的如没有新催化，短期压力较大（年报压力、外部压力、筹码压力均有）。结合 A 股的低位点和增量资金不足的情况，继续对市场抱有审慎乐观，防守反击的态度。建议投资者维持中等水平仓位。行业上，对于偏防御的红利类行业，继续建议作为底仓配置一部分（和中特估概念重合度高，关注低估值大金融、公用、能源、建筑等央企）。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（降息预期下的上游周期、出海+消费降级的大众品消费、有自身催化的 TMT 等科技成长、短期博弈低估值地产链）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。