

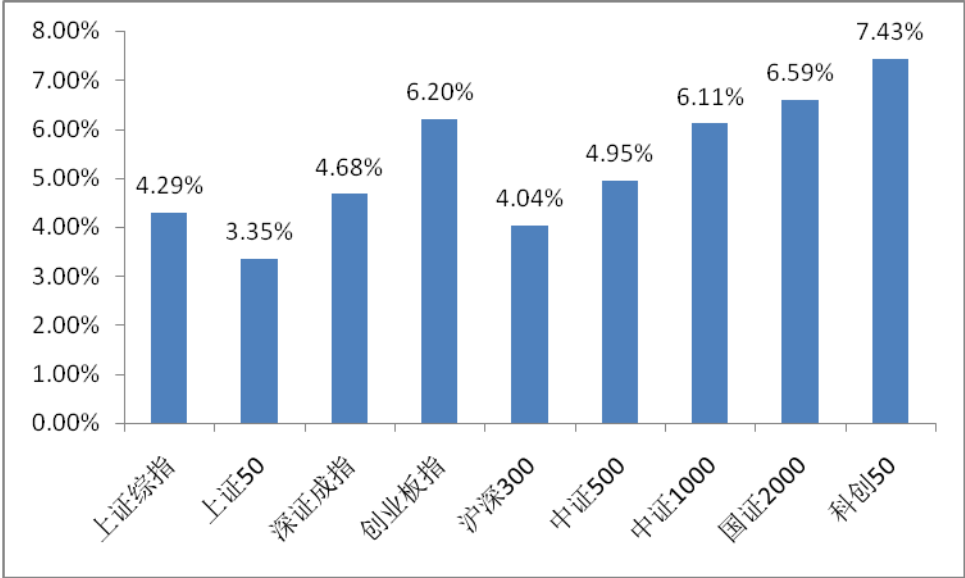
国内外重要事件均靴子落地，对待市场应目光长远

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，围绕预期交易情绪高。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

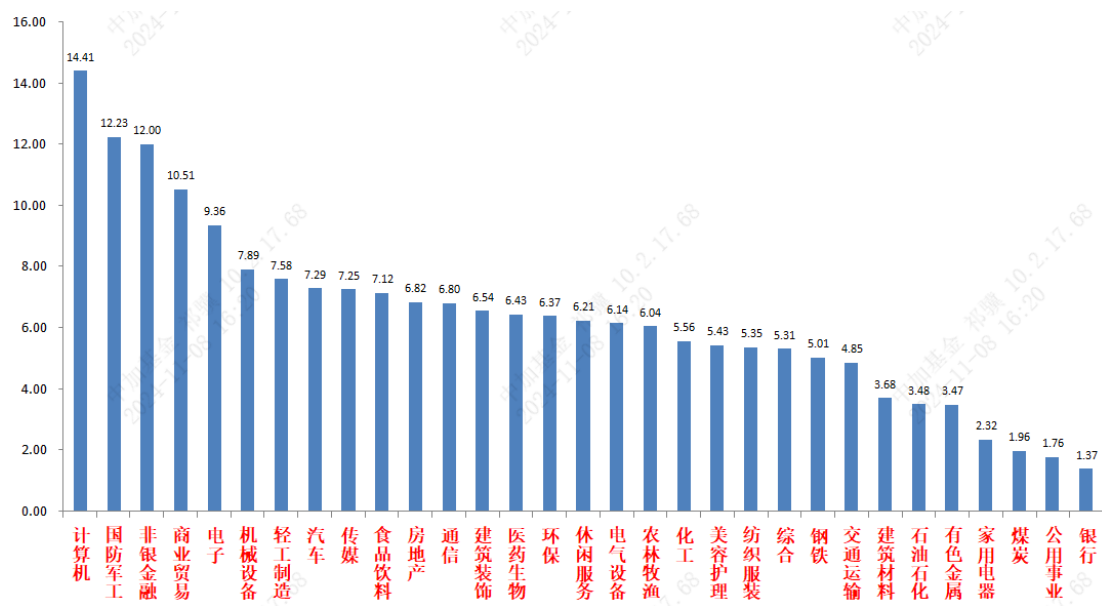


(资料来源：wind，统计区间：2024/11/04-2024/11/08)

各行业情况

31 个申万一级行业中，计算机（14.41%）、国防军工（12.23%）和非银金融（12.00%）居涨幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2024/11/04-2024/11/08)

## 2、策略观点

### 宏观事件与数据

11月6日，美国大选投票结束，特朗普已经拿下270张以上的选举人票，实质胜选。共和党目前也接近拿下参众两院。特朗普的美国优先战略的对外加征关税、本土企业减税、发展国内制造业和上游资源产业需要宽财政支持，意味着美国经济基本面韧性继续加强、美元指数走强，再通胀预期下降息幅度可能受限。当前距离特朗普真正入主白宫开始施政有两个月以上的时间，市场会围绕上述预期进行交易，短期震荡幅度可能加大。而国内市场投资者的注意力更多已经聚焦8日结束的重要会议上，如财政支持内需等预期同样很高。

11月8日，美联储议息会议宣布降息25BP，符合市场预期。鲍威尔在会上表态相对偏鹰。表示美国经济韧性仍强，通胀可控，对未来降息未给出指引。原因是在特朗普当选后，如果其承诺的关税政策和移民政策都落地，对美国未来经济和通胀的影响都很大，有陷入再通胀的风险，会在中长期影响到美联储的决策。

11月8日全国人大常委会办公厅举行新闻发布会，宣布了近年最大规模的化债政策。增加专项债限额6万亿（分三年发）+从地方新增专项债安排4万亿（分五年发）专门用于地方化债。另有继续偿还棚户区改造隐性债务2万亿。此组合拳后，地方需消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅降至2.3万亿元，估算五年累计可节约利息支出6000亿元左右。对于产业，也宣布了准备进行专项债收地收储、补充国有大行资本金等措施，最后表示财政仍有空间，明年将更积极的进行逆周期调节。此次政策组合拳以化债为主，未对补充地方政府现金、消费等方向进行刺激，基本符合市场预期。当前距离特朗普真正入主白宫开始施政有两个月以上的时间，仍需为后续其可能出台的针对性政策留出政策空间。后续关注12月中央经济工作会议对明年经济的定调与目标。

### 展望

上周A股市场交易情绪提升。从基本面看，目前内需仍弱，政策预期方面再度冲高。从资金面看，北向数据已经改为季度公布。其他方面新发基金及两融资金、ETF数据周环比均上升。

上周市场随着政策预期的高涨热度提升，但交易型资金仍起主要带头作用。市场波动率不减，热点轮动快，震荡行情持续（增量资金仍有，市场交易量仍大，整体情绪仍然好于政治局会议之前）。很多活跃资金被带节奏，对于国内政策预期过于乐观，政策落地后悲观声音再度出现，可能导致短期市场振幅加大或出现调整。我们认为对于政策预期，宜将视角拉长一些，特朗普上台后国际政治经济不确定性加大，财政也有空间，针对美国相关政策后手出招是更加合理的选项。从仍偏弱的PPI等数据看，当前依然可将市场定位为强预期弱现实。后续市场震荡特征仍将延续，建议当前观察市场筑底情况和政策预期，保留一定仓位进行仓位回补和调仓，如有恐慌性下跌可加大配置下文提到的有催化方向。行业上，对于偏防御的红利类行业，短期建议配置但仓位应低于进攻类。市场重回震荡是增配红利的时间点，获取绝对收益或熨平震荡波动。但在弱现实强预期市场中，容易相对收益不足。建议短期配置和化债、并购重组回购等主题相关的建筑地产链红利标的（化债政策已经确定，波段行情大概率出现短期胜率较高，中长期观察建筑和地产链企业资产负债表和现金流量表修复情况决定是否真正重估估值）、估值较低现金流稳定的能源公用、贵金

属等行业。而对于进攻性较强的多数标的，以寻找低位、确定性较好和情绪面强势的为主。重点关注 A 股科技（催化确定性最高，受政策端影响相对较小，主题机会不断涌现，仍需寻找相对有基本面支撑和后续催化概率大的标的，应对其高波动性，短期关注特斯拉链、华为链、低空、军工与自主可控等方向）、顺周期弹性标的（短期调整幅度如较大建议增配。相比起科技等板块赔率更高。可在赔率较高的地产链、消费类和赔率相对较低的化债主题根据风偏分配配置比例）、先进制造和医药（寻找如电新等行业中景气拐点临近的标的、观察特朗普交易是否会带来超跌机会）相关标的。

**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。