

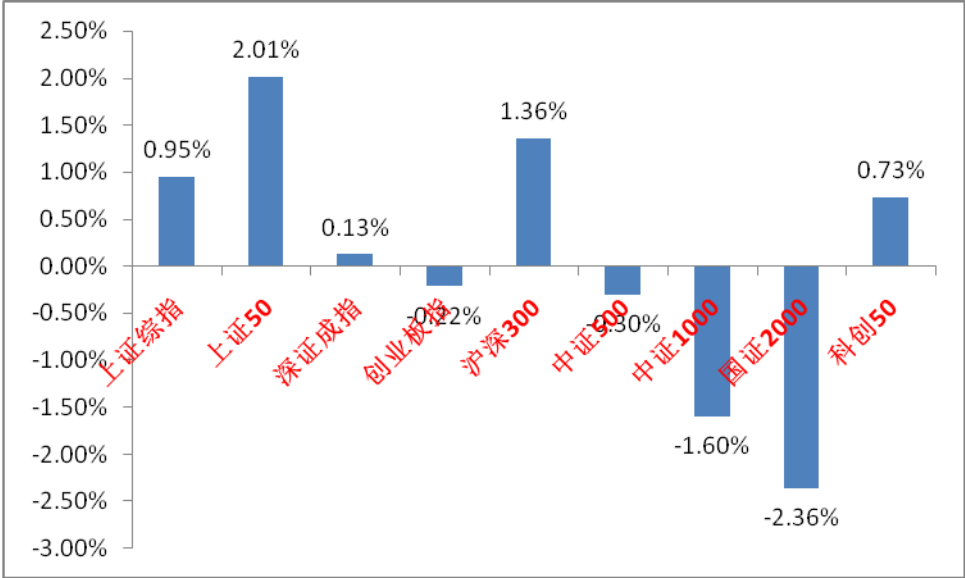
市场风格切换概率加大

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，交易情绪略有下降。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

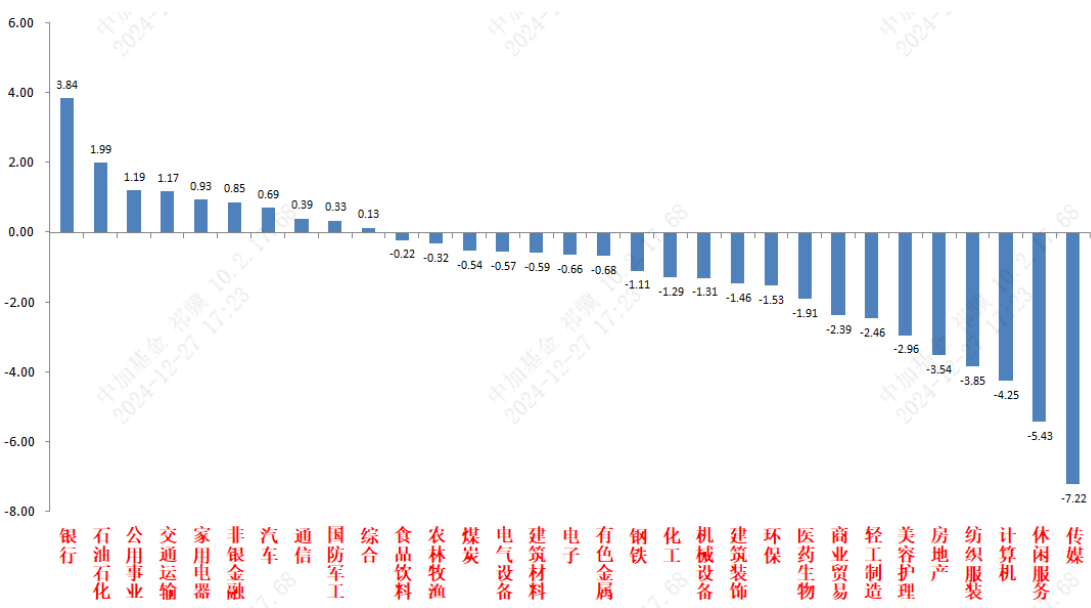


(资料来源：wind，统计区间：2024/12/23-2024/12/27)

各行业情况

31 个申万一级行业中，银行、石油石化和公用事业表现相对较好。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2024/12/23-2024/12/27)

2、策略观点

宏观事件与数据

11 月份全国规模以上工业企业营业收入同比增长 0.5%，环比转正。11 月工业企业利润当月降幅收窄至 7.3%，主要系营收增长的带动。营收增长可能源自于 10 月 LPR 降息对于企业费用端的支持。分行业看，中游原材料是主要拉动项。当前单季度原材料行业盈利占比已经提升至 23.5%，上游采选、下游制造业和消费品行业的当季盈利占比均有回落。企业整体利润率未出现回升，尤其制造业利润率已经连续 5 个月维持在 5.6% 的水平。表明当前制造业内卷式竞争现状仍然存在。

展望

上周 A 股市场交易情绪高位下降。从基本面看，目前内需仍弱，政策预期方面维持高位。从资金面看，市场处于缩量区间。其他方面两融数据高位下降，基金数据方面 ETF 数据维持净流入。

当前市场弱现实强预期底色不改，继续处于政策验证期。后续国内外具体政策节奏和实际效果对市场影响加大，分子端的盈利改善确定性不足仍需观察。上周随 10Y 国债利率快速破 2，红利风格全面占优但是周五随着新催化的出炉热点又回到科技。临近年底各路资金交易意愿降低，市场热度有所降低，短期边际增量资金决定市场风格，当前量能下以结构性行情为主，注意观察不同风格资金边际变化情况，进行仓位回补和调仓。

行业上，对于偏防御的红利类行业，继续建议配置一定仓位但可以适度转移一部分到进攻类标的。震荡市中配置红利可获取绝对收益或熨平震荡波动。低利率环境对红利风格形成中长期流动性支持。新年临近，进攻性方向调整后主题活跃度可能随着活跃资金配置需求再度提升，容易使得红利有绝对收益但无相对收益。建议配置和化债、市值管理等主题相关的红利标的（化债和市值管理催化较为密集，中长期观察相关企业资产负债表和现金流量表修复情况决定是否能真正重估估值，短期可配置更多收益市值管理的破净央企）、估值较低现金流稳定的公用、金融、贵金属等行业作为底仓。而对于进攻性较强的多数标的，可以增加配置比例。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，是活跃资金和机构资金最容易达成一致的方向。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，短期关注自主可控、AI 方向的国外映射、军工、低空等方向）、顺周期（对于政策和基本面预期弹性高，但在政策验证期相比起科技等板块胜率低。根据风偏和催化配置以消费为首的标的）、先进制造和出海类（中美关系出现短期缓和迹象，需考虑未来超市场预期达成某些一致的可能性，特朗普交易前期定价充分，实际落地可能带来出海类超跌标的估值修复机会）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。