



国开证券

CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

# 绩优成长板块短线或有反弹，做好防守仍有必要

## ——周度策略观察（2024年第51周）

2024年12月30日

分析师：

刘晓溪

执业证书编号：S1380524040001

联系电话：010-88300644

邮箱：liuxiaoxi@gkzq.com.cn

内容提要：

市场回顾：

上周（1223-1227，下同）A股市场总体呈现缩量震荡走势但不同宽基指数表现分化，大市值板块相对占优，小微盘风格指数依然表现不佳。上周多部门召开会议内容涉及资本市场领域。全球市场因圣诞假期总体波动相对较小，但中美无风险利差进一步倒挂。

策略观点：

**市场短期或延续震荡反弹行情，但做好防守仍有必要。**2024年A股市场经历“两度起伏”，其中9月下旬政策转向有效提振市场情绪；12月中旬以来，央企国企板块以及大盘价值风格表现优于大市，决策层以及多部门对我国资本市场仍保持较高的关注度。我们认为短期市场依然存在震荡反弹的机会，但做好防守仍有必要，2025年一季度市场或存在阶段性调整的可能。

**市场部分领域不乏亮点，交易层面有望继续保持一定的活跃度。**近期AI大模型、低空经济、人形机器人等领域不乏亮点，上述技术推动或进一步留给资本市场一定的想象空间，进而对提升资本市场活跃度起到促进作用；短期绩优成长板块有望受到资金关注，但投资者需要就监管层对资本市场“扶优限劣”导向给予足够关注；短期科创板相关指数以及港股科技板块存在反弹动能，电力、电机以及部分消费板块亦存在反弹的可能性。

**风险提示：**国内外经济恢复不及预期，全球地缘政治冲突升级，海外经济体对华政策出现重大不利变化，上市公司业绩普遍下滑，其他黑天鹅事件等。

### 万得全A指数2024年内走势



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

### 相关报告

预期管理效能期待进一步释放——周度策略观察（2024年第49周）

债市存在降温可能，或对A股阶段表现相对有利——周度策略观察（2024年第50周）

## 目录

1、国内市场回顾 .....	3
2、全球市场回顾 .....	8
3、策略观点 .....	9
风险提示 .....	10

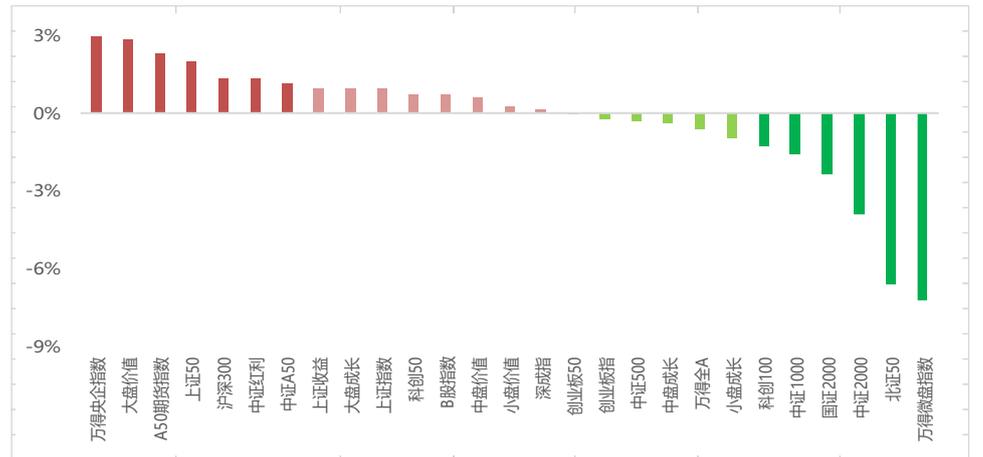
## 图表目录

图 1: 上周 (1223-1227, 下同) A 股主流宽基指数表现 .....	3
图 2: 行业周涨跌幅以及行业内个股上涨比例 .....	3
图 3: 申万二级部分行业周度表现 .....	4
图 4: 上周大市值个股表现再度占优 .....	4
图 5: 2024 年内周度日均成交金额 (亿元) .....	4
图 6: 两融业务融资余额周度变化 .....	5
图 7: 上周不同商品板块表现 .....	5
图 8: 部分品种周度表现 .....	5
图 9: 股指期货四大品种 2503 合约与现货指数比较 .....	6
图 10: 股指期货四大品种 2506 合约与现货指数比较 .....	6
图 11: 2024 年国债期货主力合约以及 10Y 国债利率表现 .....	6
图 12: 2024 年市场上市与退市数量相对平衡 .....	8
图 13: 纳斯达克指数新增上市与退市情况 .....	8
图 14: 全球主要经济体股指周度表现 .....	8
图 15: 10Y 美债收益率近期仍然强势上行 .....	8
图 16: 全球主要资产周度表现 .....	9
图 17: M1-M2 剪刀差与上证指数 .....	10
图 18: M1-M2 剪刀差与 PPI .....	10

### 1、国内市场回顾

上周（1223至1227，下同）A股市场总体呈现缩量震荡走势但不同宽基指数表现分化。截至周五收盘沪指突破3400点整数关口，全周涨跌幅+0.95%，大盘蓝筹类以及核心资产指数全周表现相对占优，小微盘风格指数依然表现不佳。

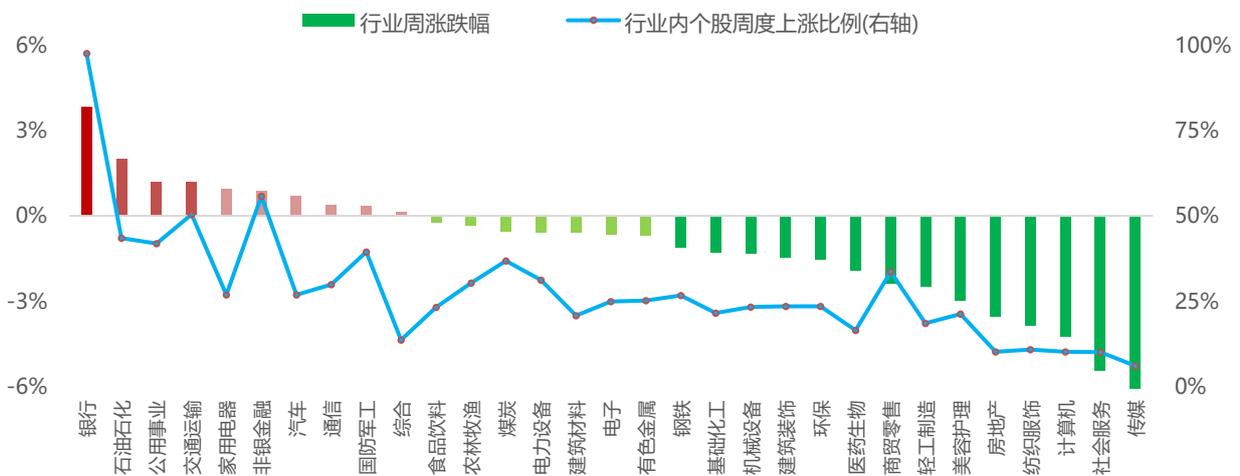
图1：上周（1223-1227，下同）A股主流宽基指数表现



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

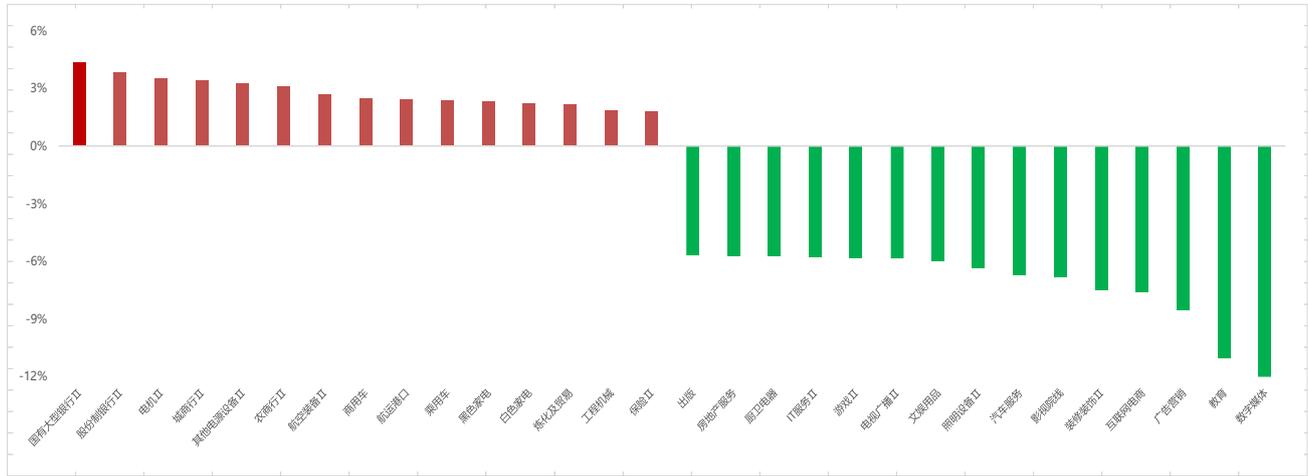
从行业表现看（申万一级），上周多数板块下跌但仍有分化，银行、石油石化、公用事业、交运等板块相对强势，传媒、社服、计算机、纺服、房地产板块领跌。从二级行业看，银行板块二级子行业领涨，电机板块表现相对优异，数字媒体、教育、广告营销、互联网电商等消费者子行业连续两周表现不佳。

图2：行业周涨跌幅以及行业内个股上涨比例



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

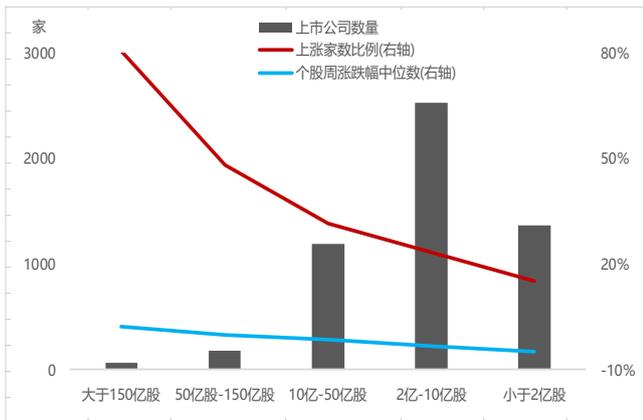
图 3: 申万二级部分行业周度表现



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

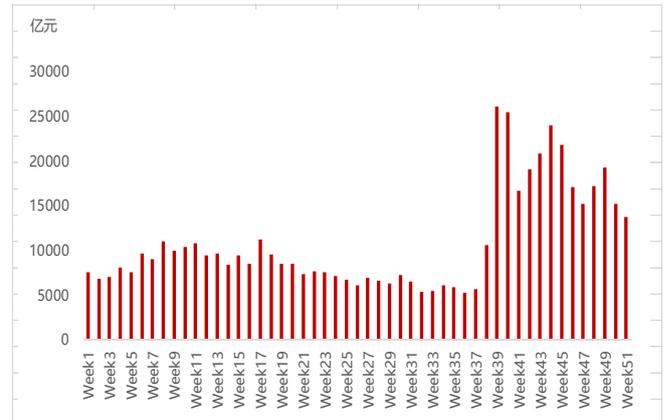
从个股表现看, 上周超过 1300 只个股取得正收益 (占比约 25%), 个股周涨跌幅中位数 (-3.1%) 再度不及上证综指全周表现, 大市值个股周度表现再次占优。从资金活跃度看, 上周市场日均成交金额大约 1.3 万亿元, 连续两周回落。截至周五收盘两融业务融资余额较前一周小幅下降。

图 4: 上周大市值个股表现再度占优



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 5: 2024 年内周度日均成交金额 (亿元)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部  
注: 分母根据当周实际交易天数计算

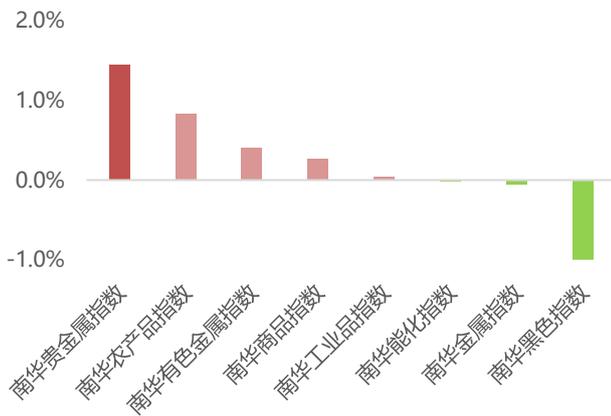
图 6: 两融业务融资余额周度变化



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

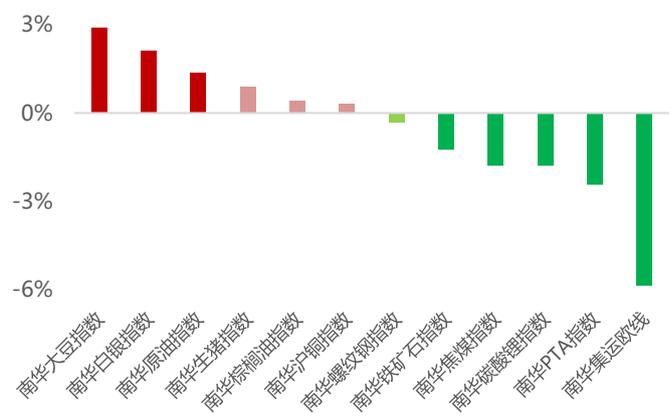
上周国内商品期货市场总体呈现震荡走势, 南华商品指数全周小幅上涨 0.26%。分板块及品种看, 贵金属板块表现相对领先, 黑色系表现偏弱, 大豆、白银等品种周涨幅领先, 集运欧线全周领跌全部品种。

图 7: 上周不同商品板块表现



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

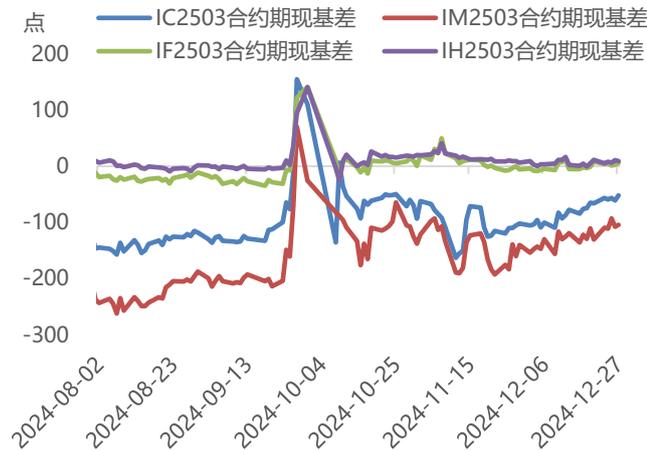
图 8: 部分品种周度表现



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

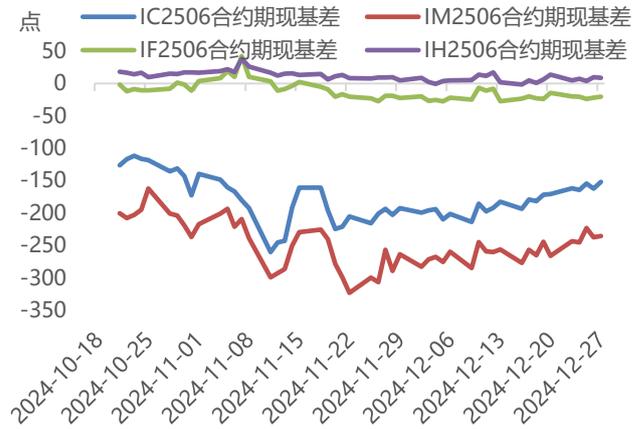
从股指期货看, 截至周五收盘, IH2503、2506 合约价格仍然高于现货指数; IC 以及 IM 远月合约较现货指数倒挂程度再度收窄。

图 9: 股指期货四大品种 2503 合约与现货指数比较



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

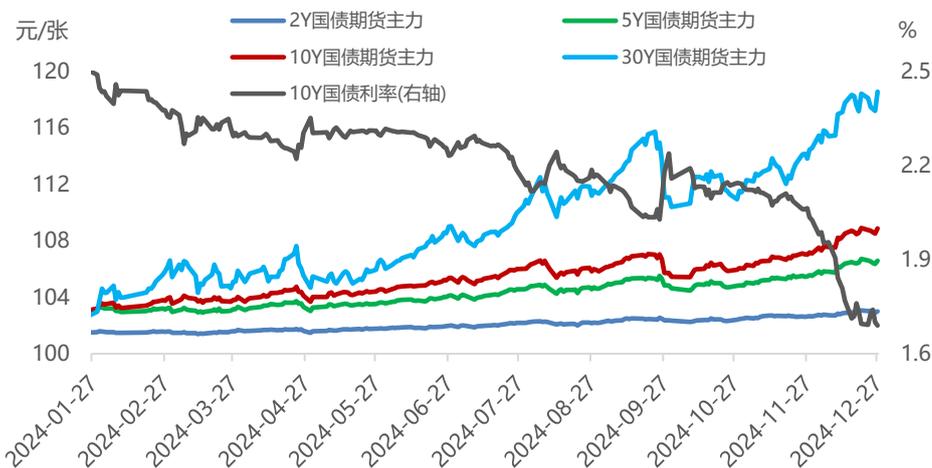
图 10: 股指期货四大品种 2506 合约与现货指数比较



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

国债期货方面, 上周不同期限国债期货主力合约一度面临卖出压力但周五仍然强势上涨, 10Y 国债利率创出 1.69% 低点, 截至周五收盘中美无风险利差进一步负向走阔超过 2.9 个百分点。

图 11: 2024 年国债期货主力合约以及 10Y 国债利率表现



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

国内消息方面, 12 月 23 日至 24 日全国财政工作会议在北京召开, 总结 2024 年财政工作, 研究部署 2025 年重点工作。会议强调实施更加积极的财政政策, 支持扩大国内需求、现代化产业体系建设、保障和改善民生、城乡区域融合发展、生态文明建设及高水平对外开放。会议提出提高财政赤字率、加大政府债券规模、优化支出结构、防范化解风险、增

加地方转移支付等措施，同时加强财政科学管理，深化财税体制改革，提升治理效能，确保财政平稳运行，为实现“十四五”规划目标和“十五五”开局提供保障。有关 2025 年公布的财政赤字率、特别国债发行规模以及转移支付规模等财政举措将备受关注。

上周召开的中国国务院常务会议审议通过《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定（草案）》，强调要发挥好中介机构资本市场“看门人”作用，防止中介机构与发行人不当利益捆绑，严厉打击财务造假、欺诈发行等违法行为，切实保护投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展。

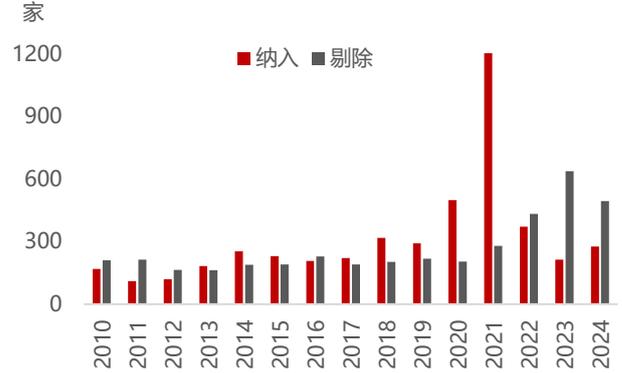
央行发布《中国金融稳定报告（2024）》指出，我国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有改变。金融系统将坚持稳中求进工作总基调，实施更加积极有为的宏观政策。实施好适度宽松的货币政策，综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理水平上的基本稳定。但同时，报告中提出“坚决出清不具有重整价值的上市公司，大力削减壳资源价值”。近年来，党中央高度重视资本市场改革发展工作，对提高上市公司质量、完善退市制度作出重要决策部署。2020 年 11 月，中央全面深化改革委员会审议通过《健全上市公司退市机制实施方案》，实施新一轮退市制度改革，证券交易所同步修订相关规则。2024 年 4 月，中国证监会发布《关于严格执行退市制度的意见》，坚持突出上市公司投资价值、畅通多元化退出渠道、削减“壳”资源价值等原则，进一步深化退市制度改革。近年来，我国股票市场退市力度较此前加大，2020 年至 2023 年退市家数（含 A、B 股）分别为 20 家、23 家、50 家、46 家，2024 年内退市家数达到 55 家（截至 12 月 27 日按上市日期口径统计 A 股新增上市公司家数 99 家，与往年相比纳入与退出数量相对平衡），但较海外成熟市场仍有差距。市场“退出机制”以及“择优机制”仍有进一步改善的空间。加大退市力度，净化资本市场生态是中国股市长期稳定发展的必然要求。

图 12: 2024 年市场上市与退市数量相对平衡



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 13: 纳斯达克指数新增上市与退市情况

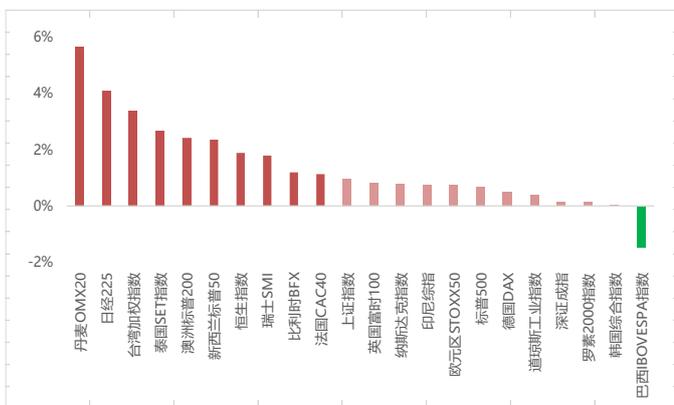


资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

## 2、全球市场回顾

全球方面, 上周全球多地进入圣诞假期, 市场总体波动较小且多国股指表现平稳, 但周五美股三大指数集体收跌。因市场预期 2025 年美联储将采取更加“鹰派”的政策, 10Y、2Y 美国国债收益率仍然延续上升势头, 截至周五收盘中美无风险利差进一步负向走阔超过 2.9 个百分点。

图 14: 全球主要经济体股指周度表现



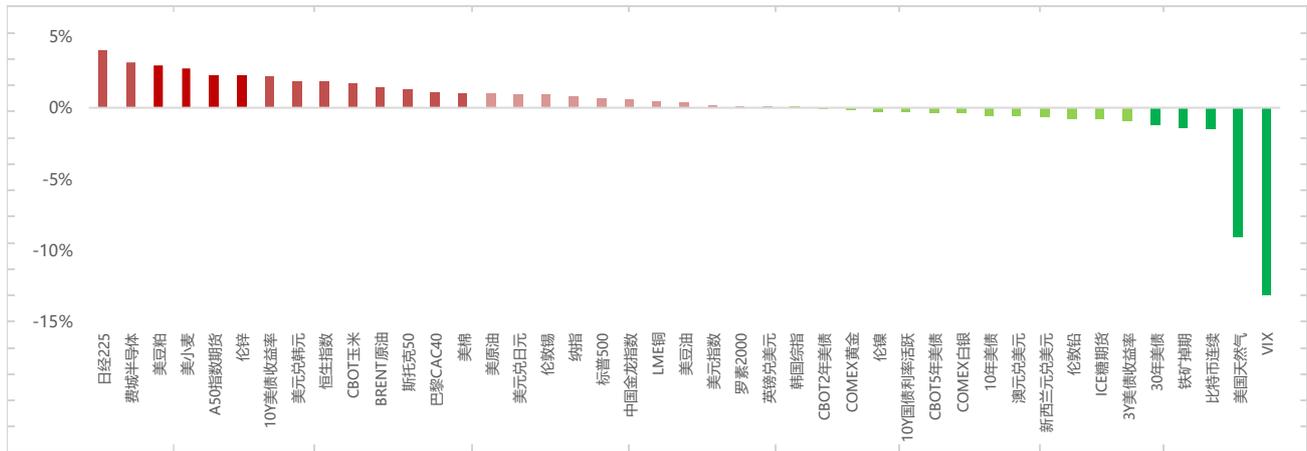
资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 15: 10Y 美债收益率近期仍然强势上行



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 16: 全球主要资产周度表现



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

### 3、策略观点

**市场短期或延续震荡反弹行情，但做好防守仍有必要。**回顾 2024 年市场走势，A 股市场经历“两度起伏”，其中 9 月下旬政策转向有效提振了市场情绪，市场投资风格与风险偏好中秋假期后（9.18）发生明显转变（中秋假期前大市值风格占优，但 9.18 以来小盘股及题材股一度更受资金青睐）。近两周（12 月中旬以来），央企国企板块以及大盘价值风格表现优于大市，决策层以及多部门对我国资本市场仍保持较高的关注度。尽管临近年末资金面偏紧且前期市场对于降准的预期尚未兑现，但随着国内债市仍有降温可能以及在政策层面的呵护下，我们认为短期市场依然存在震荡反弹的机会。然而，即便市场出现一定力度的反弹，做好防守仍有必要，进入 2025 年一季度特别是美国新一届政府正式上任后市场或存在阶段性调整压力。

**市场部分领域不乏亮点，交易层面有望继续保持一定的活跃度。**近期市场不乏亮点，包括但不限于：近期国家发展和改革委员会正式设立低空经济发展司，有关低空经济战略定位将进一步凸显；2024 年，百度、阿里、字节、腾讯、华为、讯飞等“大厂”纷纷推出 AI 大模型，近日中国大模型创业公司 DeepSeek 宣布其最新成果——DeepSeek-V3 正式发布，并同步开源的消息引发市场高度关注；近日，国内外多家科技企业对外展示了各自“人形机器人”的最新进展，包括运动控制，智能感知、人机交互等方面的技术迭代等等。上述技术推动或进一步留给资本市场一

定的想象空间，进而对提升资本市场活跃度起到促进作用。从短期看绩优成长板块表现受到资金关注，但投资者需要就监管层对资本市场“扶优限劣”导向给予足够关注；科创板相关指数以及港股科技板块或存在反弹动能，除相关概念板块以外，部分关联产业链如电力、电机板块同样存在市场资金关注的可能；近两周国内消费板块表现相对低迷，但随着政策层面将扩内需提升至更加重要的位置，特别是 M1-M2 剪刀差若得到更好修复（存款活化）将是国内经济回稳的重要推动因素之一，部分消费类板块（轻工、医药等）亦存在反弹的可能性。

图 17: M1-M2 剪刀差与上证指数



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 18: M1-M2 剪刀差与 PPI



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

### 风险提示

国内外经济恢复不及预期，全球地缘政治冲突升级，海外经济体对华政策出现重大不利变化，上市公司业绩普遍下滑，其他黑天鹅事件等。

## 分析师简介承诺

刘晓溪，统计学学士，工商管理专业金融学/会计学硕士，11年证券从业经历，2022年加入国开证券研究与发展部，从事市场策略研究。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

## 国开证券投资评级标准

### ■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

### ■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300指数跌幅10%以上。

### ■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

## 免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层