

“反特朗普交易”提振市场风险偏好

报告日期：2024-11-5

主要观点

策略分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

策略分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

● 市场异动

11月5日市场大涨，其中上证指数收涨2.32%，创业板指收涨4.75%。全A成交额2.35万亿，创近期新高。全部行业均上涨，成长科技和金融方向领涨，其中国防军工（6.33%）、计算机（5.60%）、非银金融（4.97%）、房地产（4.18%）、电子（4.14%）涨幅居前。

● “反特朗普交易”、人大常委会政策期待以及歼35A将亮相航展等强力提振市场以及成长风格风险偏好

今日市场整体大涨，主要原因在于：一方面，哈里斯当选概率追平特朗普，市场进行“反特朗普交易”。近日哈里斯当选概率超预期边际大幅提升、追平特朗普、甚至出现反转迹象，美国选情陷入胶着，前期市场进行过的“特朗普交易”被反转，导致市场风险偏好和成长科技板块的风险偏好大幅提振。二方面，人大常委会正在召开，市场对总量政策和结构性政策保持期待。11月4日人大常委会审议了增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案，这份议案在10月25日人大委员长会议上并未提及，市场对总量政策以及房地产支持政策保持较高期待。加强提振市场风险偏好的同时也提振地产信心，使得房地产行业涨幅居前。三方面，根据央视军事报道，歼35A将亮相珠海航展，军工股批量涨停。空军在京举行新闻发布会介绍庆祝空军成立75周年以及参加珠海航展有关信息，歼35A将亮相，直接带动军工板块尤其是航天航空细分领域个股批量涨停，今日国防军工涨幅录得第一。

● 国内外重要事件密集期，等待结果落地，短期内市场波动可能加剧

导致今日市场大涨的最重要因素在于“反特朗普交易—哈里斯当选概率大幅提升”。但民调结果现实二人当选概率仍在伯仲间、难分高低，选情十分胶着，因此在最终结果揭晓前，仍难排除出现超预期的变故，对应市场波动加剧的风险也在增大。

除了美国大选可能加剧市场波动以外，本周还有另外两项重要事件：一是美联储议息会议，原定北京时间11月7日公布的FOMC利率决议因美国大选推迟一日，本次议息会议大概率降息25bp，但大选结果可能影响市场对2024年降息路径的预期。二是11月4日-11月8日人大常委会审议政策结果，当前市场对会议的政策预期较高，而增量政策规模能否如市场预期，甚至规模能否公开还存在不确定性，因此最终公布的政策结果预计也将加剧市场波动。

等待近期三项重大事件结果明朗后，市场方向将更加明确，预计整体震荡上行概率更高。近期三项重大事件的逐步落地将伴随市场预期的修复和更正过程，但这个过程会很迅速。等这三项重大事件落地后，考虑到一是前期政策效力显现、经济基本面出现改善迹象。二是市场关注点将转移至明年经济形势和政策力度，即中央经济工作会议，市场产生乐观期待的可能性更高。因此短期市场波动加剧后，预计整体呈现震荡上涨概率更高。

相关点评报告

- 1、《对市场新中枢震荡和科技主线方向继续保持定力》2024-10-18
- 2、《市场有望在新中枢上波动》2024-10-15
- 3、《大涨后的情绪降温》2024-10-11

● 密切关注成长科技交易过热情况，景气消费品有望成为接力方向

近期成长科技方向已经出现交易过热的迹象，后续可能面临调整的压力。但从中期维度考虑，成长科技仍是最主要、最频繁的机会演绎主线所在，因此调整后仍是最优配置方向。而在调整期间，滞涨同时有景气支撑或潜在政策催化可能的行业有望成为接力方向，重点关注景气消费品领域。

第一条主线是有景气或潜在政策支持且存在补涨逻辑的部分消费品，可能成为短期接力行业，包括汽车、家电、医药、农牧。这些方向在本轮上涨行情中明显滞涨。若科技方向轮动结束，该方向有望接力。其中家电、汽车内需提振，仍有政策支持预期。医保基金压力在近期追缴后有所缓解，后续压力有望进一步缓释，有望带来医药行业估值修复。本轮生猪景气周期有望长期维持猪价圆弧顶，生猪企业业绩以时间换空间，因此板块有望反复呈现阶段性机会。

第二条主线是宏微观流动性改善、三季报业绩超预期且存在较多催化剂的科技方向，该主线短期有调整压力，但中期作为最主要最频繁机会演绎主线不变，包括电子、通信、电新、军工。其中电子、通信三季报业绩亮眼。电新明年业绩存在较大预期差，有修复估值切换逻辑。美大选关键期，珠海航展、巴以、朝韩地缘冲突加剧，军工存催化可能。

● 风险提示

政策落地速度和力度不及预期；经济基本面修复速度和力度不及预期；美国经济超预期衰退等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。