

2024年11月各类资产表现简评及展望

证券分析师：陈刚
执业证书编号：S0600523040001
联系邮箱：cheng@dwzq.com.cn
2024年11月14日

✓ **2024年11月各类资产表现简评及展望**

✓ **国际资产表现简评及展望：**

- 美股：乐观看多。
- 美债：短期调整，长期看多。
- 黄金：短期调整，长期看多。

✓ **国内资产表现简评及展望：**

- 国内权益：短期谨慎，中期看多。
- 国债：短期谨慎看多，中期仍需观察。

风险提示：发生预期外重大宏观事件；宏观数据不及预期。



■ 1、国际资产表现简评及展望

■ 2、国内资产表现简评及展望

■ 3、风险提示

1. 国际资产表现简评及展望

➤ 超级宏观周——美国宏观事件的落地

➤ 2024年11月5日，美国大选——特朗普获胜。

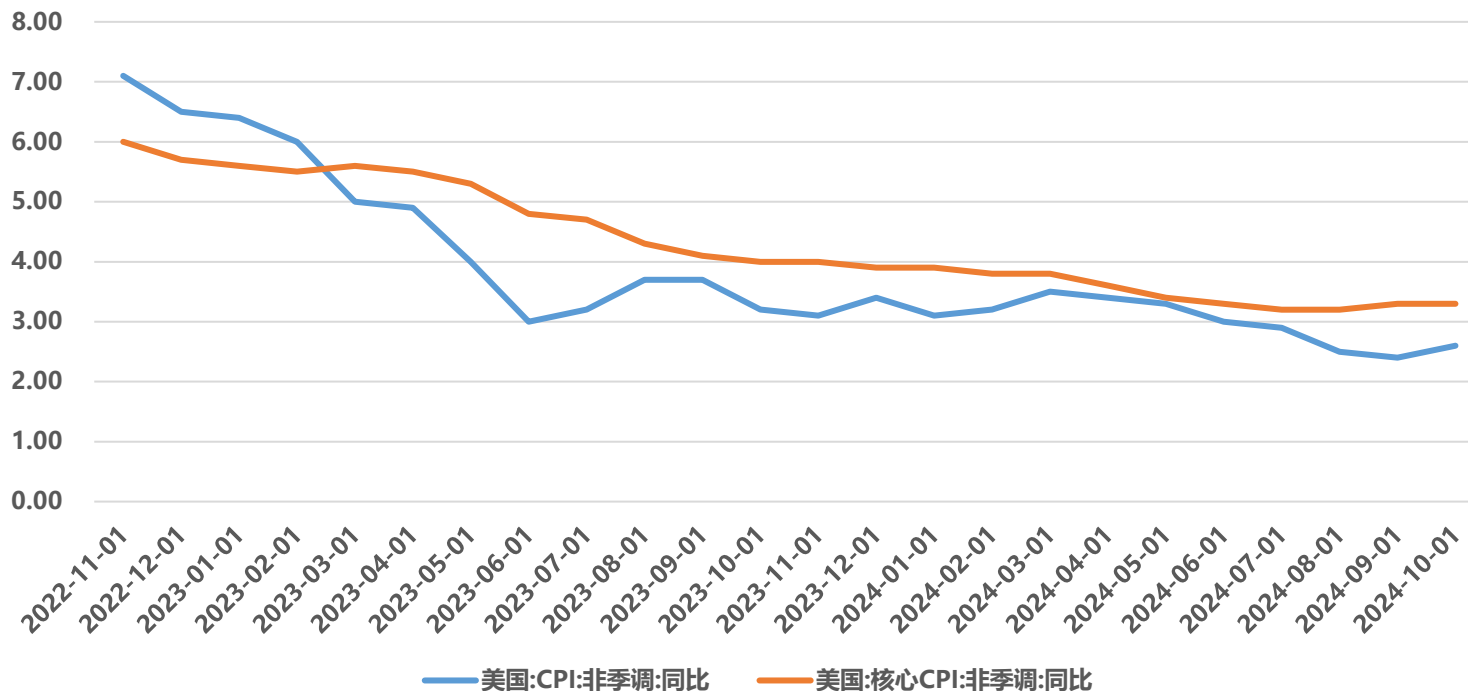
➤ 2024年11月8日，美国美联储议息会议——降息25bp。

➤ 重大影响的宏观事件落地后，国际资产短期走势扰动因素减少，结合宏观数据变动，对美股、美债、黄金等进行再次简评。

➤ 重要宏观数据

- CPI变动符合预期。核心CPI同比与上期持平。
- 更新时间：2024年11月13日。

美国CPI同比，美国核心CPI同比 单位：%



重要宏观数据

- 美元指数从2024年9月18日的100.9420上涨至2024年11月13日的106.4839。
- 更新时间：2024年11月13日。



➤ 重要宏观数据

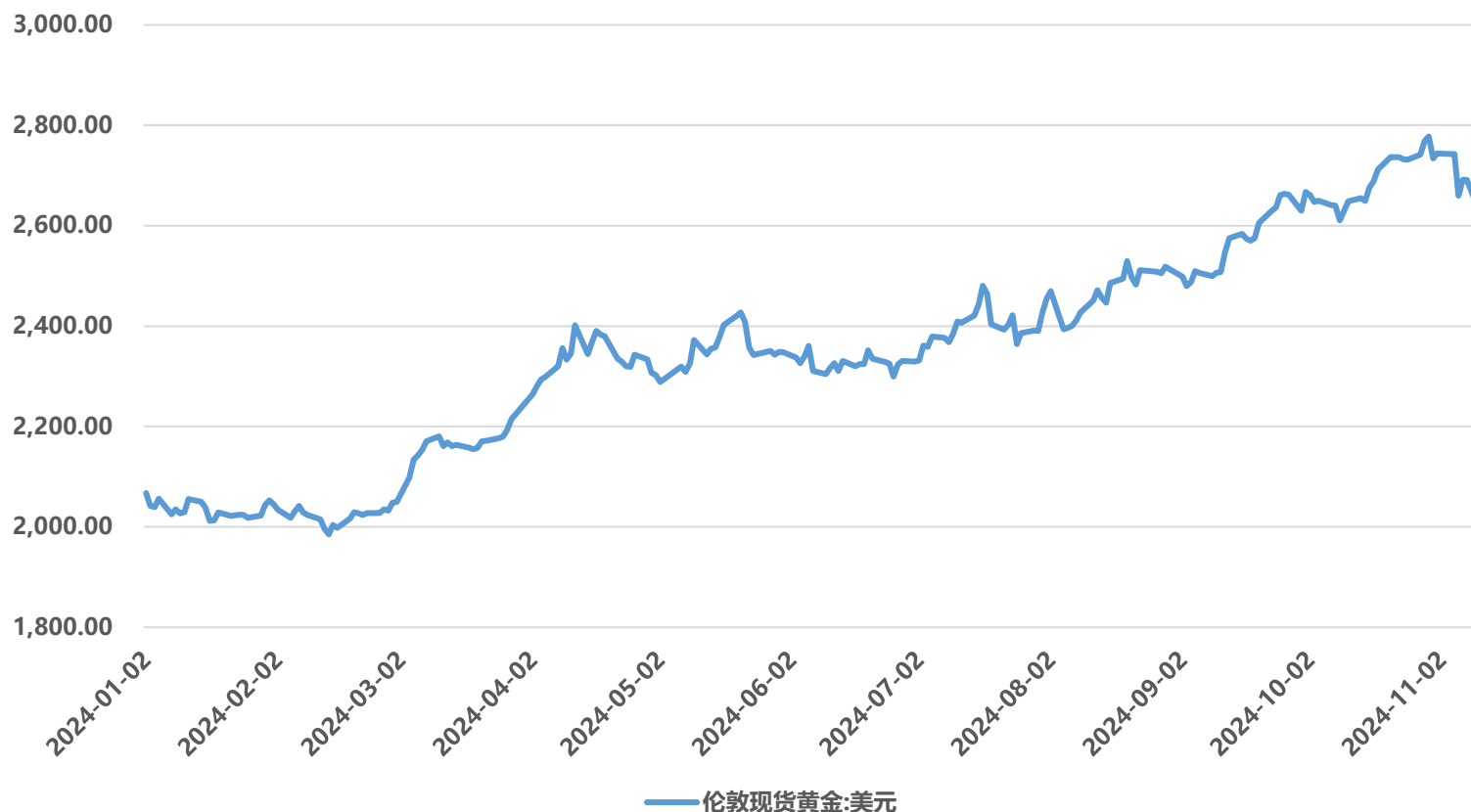
- 十年期美债收益率从2024年9月11日的3.65%上涨至2024年11月13日的4.44%。
- 更新时间：2024年11月13日。



➤ 重要宏观数据

- 伦敦现货黄金价格从2024年10月30日的2777.80调整至2024年11月13日的2598.75。
- 更新时间：2024年11月13日。

伦敦现货黄金:美元 单位: 美元/盎司



- **美股**
- **观点：**乐观看多。
- 主要风险是阶段估值略高。
- 共和党在总统大选以及参众议院中均获得了胜利，美股迎来了继续上涨的良好环境。
- 经济上，美国经济数据依旧火热；政策上，共和党主张偏向于内部保护，如主张减税降负、制造业回流等。
- 即使考虑关税提高和移民收紧引致劳动力短缺的负面影响后，未来一年的美国经济仍有较大可能处于健康状态，甚至有经济重新走热的可能，再加上持续降息流动性宽松，宏观层面上有利于美股持续上涨。
- 微观层面，近两年美股的核心锚板块——人工智能依然拥有高景气度，七大科技巨头财报均较为健康，发生剧烈调整的可能性较低，所以美股维持乐观看多。

- **美债**
- **观点：**短期调整，长期看多。
- 短期内美债收益率有可能小幅度上行，但继续大幅度上行的空间有限，有可能会处于一段时间的震荡期以观察后续政策和宏观数据的变化。
- 参考10月的特朗普交易，10年美债利率会上行超过4.5%的可能性会较小，除非通胀明显恶化。
- 此外，美国经济有继续走热的预期，再加上共和党三权合一后对二次通胀有较大可能的影响，即使美联储按原计划降息，美债利率短期内也难以在像6~8月时快速下行，下行空间有限，因此10年期美债收益率可能在短期内处于震荡走势。
- 长期考虑到美债长时间持续高利率的可能性不大，最终仍然会选择逐步降息，那么长期来看美债多头空间依然很大，只是达到的周期可能会拉长。

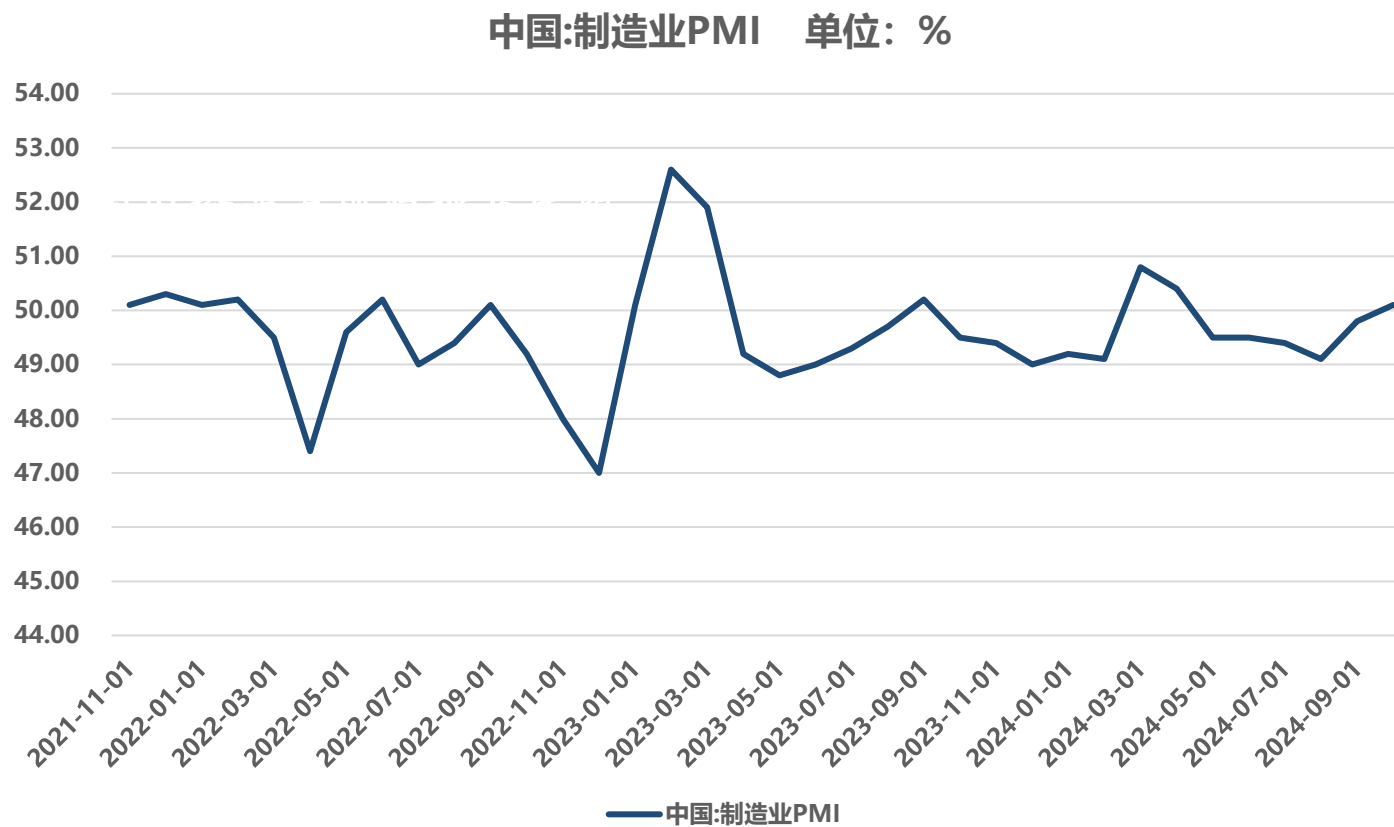
- **黄金**
- **观点：**短期调整，长期看多。
- 10月黄金大涨主因全球风险事件积聚、美国大选不确定性增加，因而快速上行。
- 但风险事件（朝韩、中东、俄乌）本质都是各国试图影响美国大选走向有利自己一面而制造，因而引起黄金大涨的主要原因其实还是美国大选。
- 大选落地后，不确定性在一定程度上消退，再加上特朗普对外政策不倾向军事冲突，因而黄金的短逻辑失效，从高位价格下跌。
- 长周期来看，黄金已经过渡到了一个新的投资范式，即不由任何单一因子阶段性影响而是综合因子共同影响，考虑未来美元信用体系下移+美国实际利率下行+全球宏观局势震荡不改+市场需求层出不穷，各维度均有利于黄金长期持续上涨。

2. 国内资产表现简评及展望

- **超级宏观周——人大常委会会议结束**
- 2024年11月8日，中国史上最大一轮化债方案出炉。
- 合计12万亿化债规模。6万亿新增债务额度 + 4万亿地方政府专项债 + 2万亿棚户区改造债务。
- 短期国内重大影响政策落地，宏观扰动因素减少，结合市场走势变动，对国内权益、国债等进行再次简评。

重要宏观数据

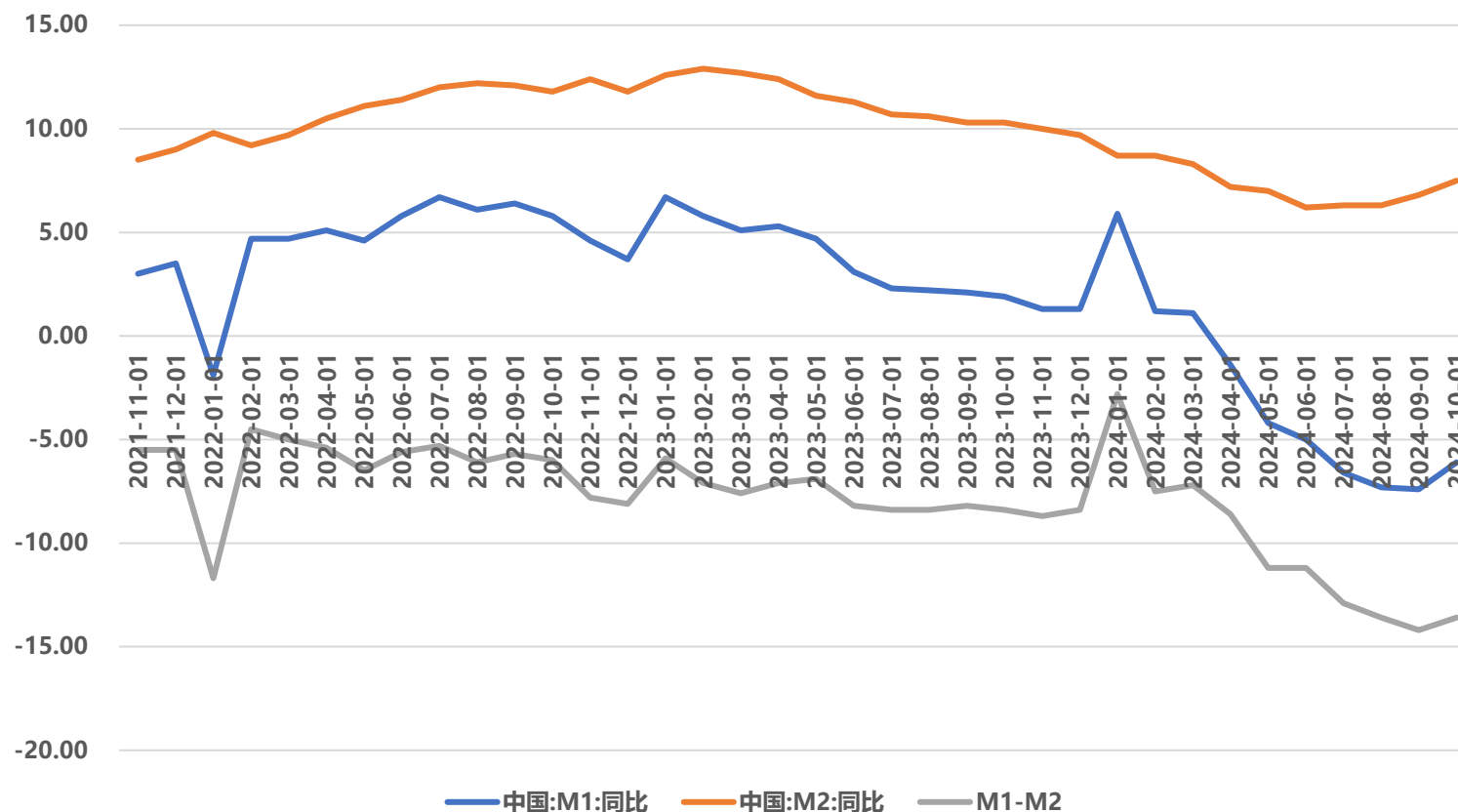
- 制造业PMI数据上升至荣枯线50以上。
- 更新时间：2024年10月31日。



➤ 重要宏观数据

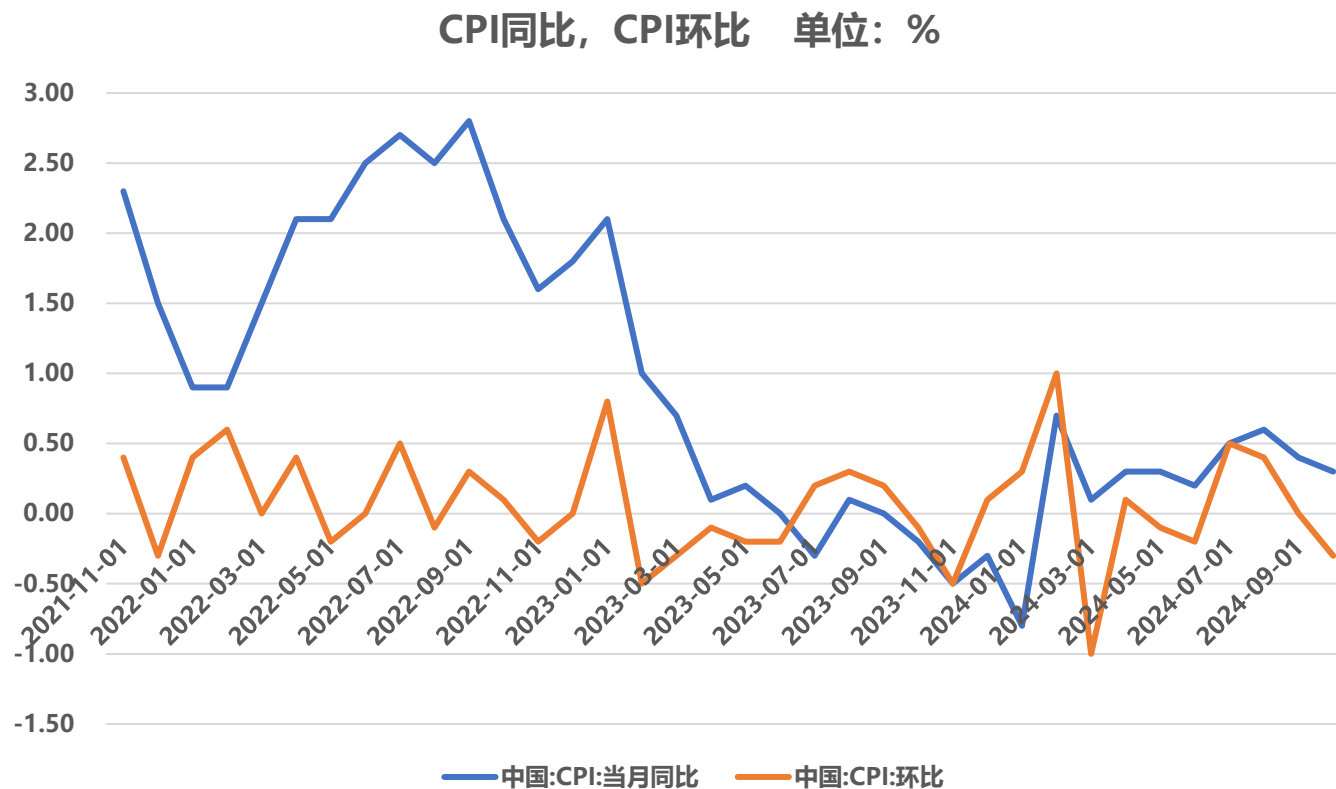
- M1同比、M2同比数据改善。
- 更新时间：2024年11月11日。

M1同比, M2同比, M1-M2 单位: %



重要宏观数据

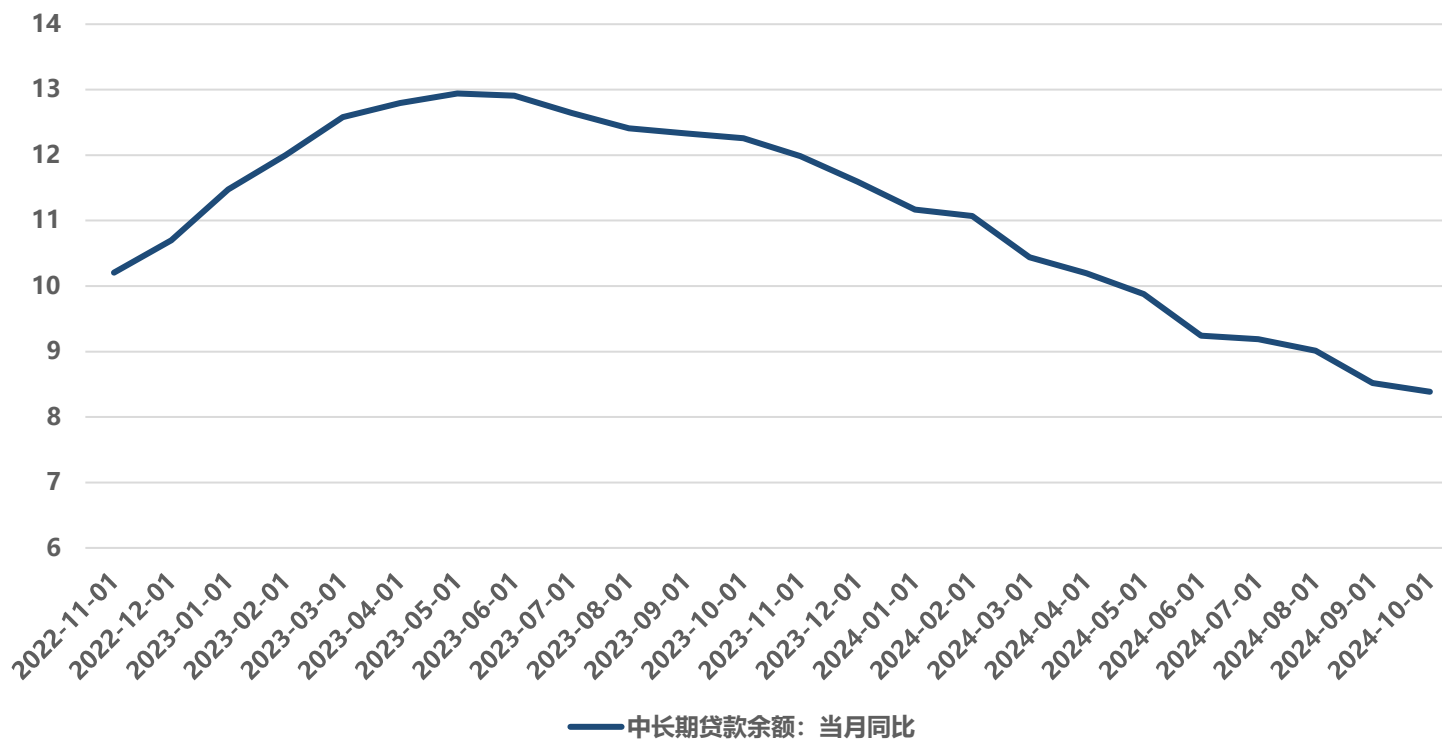
- CPI数据略有下滑。
- 更新时间：2024年11月9日。



➤ 重要宏观数据

- 中长期贷款余额同比数据持续下滑。
- 更新时间：2024年11月11日。

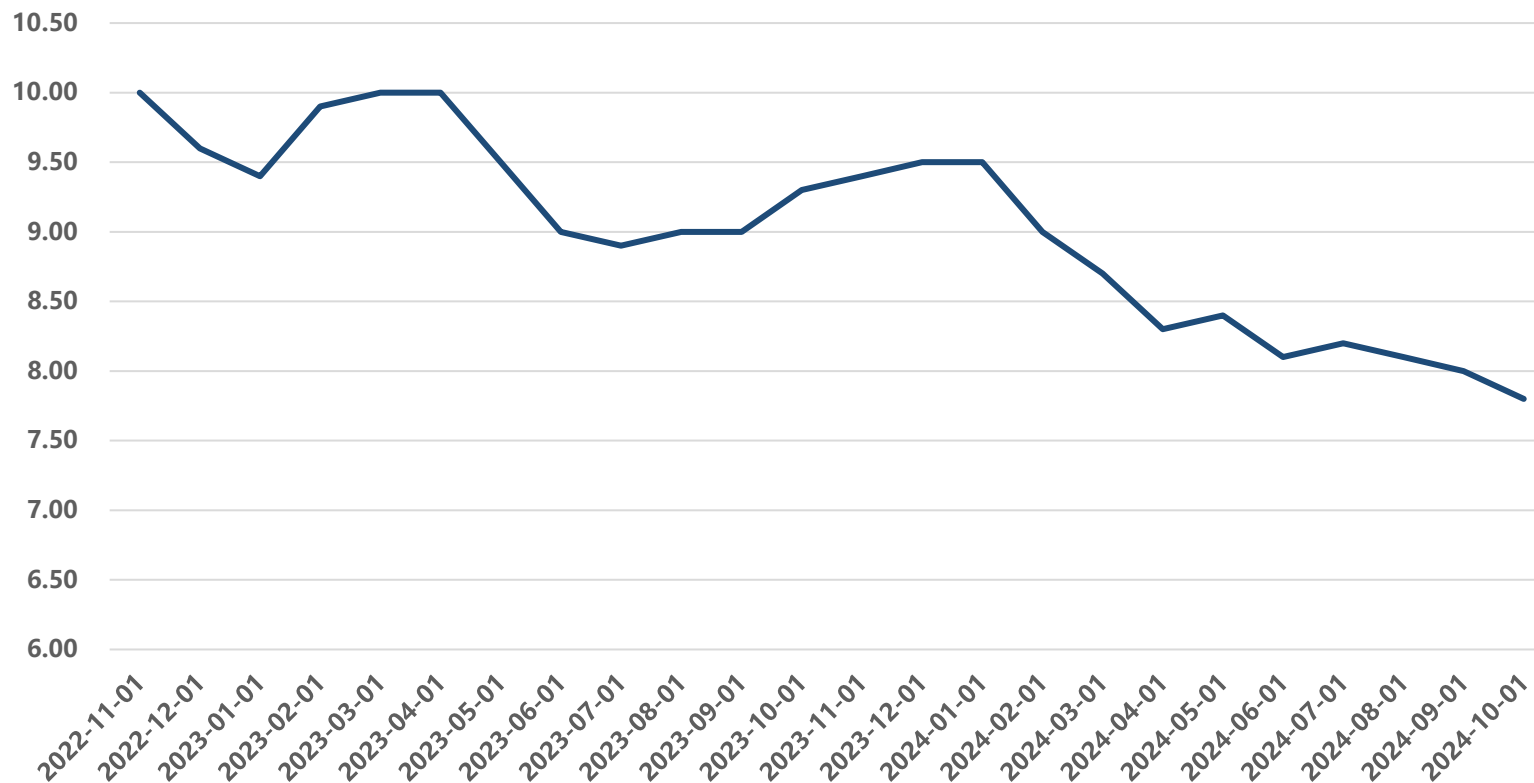
中长期贷款余额：当月同比 单位：%



重要宏观数据

- 社会融资规模同比数据持续下滑。
- 更新时间：2024年11月11日。

中国:社会融资规模存量:同比 单位: %



➤ 中国权益

➤ **观点：**短期谨慎，中期看多。

➤ 短期内，自2024年9月24日至2024年11月11日，万得全A指数从3949.13上涨至5407.37，区间累计上涨37.91%，已经接近10月8日的高点5518.89。考虑到短期内大盘指数较大的涨幅，以及高点附近潜在的高位资金，权益短期内持谨慎观点。

➤ 2024年9月24日国内政策转向后，中国权益市场从底部区域迎来了一波上涨。虽然短期内宏观数据较难完全改善，但预期、流动性、估值、制度改革等维度是实实在在的利好，短期内即使市场调整，也较难回到前期底部区域，随着化债方案的宣布以及后续可能的更多政策支持，中国权益中期看多。

➤ 港股的观点持更为谨慎的观点。A股散户情绪较为火热，港股则外资定价权更高，考虑到汇率波动等因素，港股建议短期内谨慎观察。

➤ 中国国债

➤ **观点：**短期谨慎看多，中期仍需观察。

➤ 11月初开始，股债跷跷板效应逐渐减弱，即经常会出现股涨债也涨的现象，说明股市资金虹吸的现象在逐渐减弱，而债市资金则逐渐回归基本面交易。

➤ 短端机会可能比长端大。

➤ 未来一段时间市场会在强预期+弱现实+无法证伪政策是否有效的混沌局面里交易。事件落地后，对债市的干扰会减小，短债重回利率主导，多头方向比较明确。

➤ 央行发布的2024年第三季度货币政策执行报告中，删去了“关注经济回升过程中，长期债券收益率的变化”这一表述，这或许意味着长债的空间可能进一步打开。

3. 风险提示

- **宏观事件风险：**发生重大宏观事件，如政策变化等，可能会加剧市场不确定性。
- **宏观数据风险：**重要宏观数据可能不及预期。

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券 财富家园