

主要看点

市场回顾

- ❖ 11月，共和党在美国大选中大获全胜，被称为“红色席卷”（因共和党的代表色为红色），这一结果大幅提振了市场风险偏好。此外，尽管面临特朗普2.0时代更高的通胀风险，美联储仍承诺将采取渐进式降息，这进一步巩固了市场信心。
- ❖ 市场正在押注一种“无着陆（no-landing）”模式，即美国经济增长强劲、通胀持续高企，降息周期更为缓进的预期。“美国例外论”仍将延续。
- ❖ 11月中国全国人大会议的结果未达预期，同时加剧的关税风险与美元走强均对新兴市场情绪造成了负面影响。
- ❖ 尽管面临些许阻力，风险资产预计将在年底前继续稳步上行，而12月的美联储议息会议和明年1月特朗普的就职典礼将成为未来主要风险点。

中国A股：政策转向后 迎来光明前景

- ❖ 我们继续看好中国A股市场，主要受每股收益（EPS）复苏趋势、估值具有吸引力，以及相较长期水平较低的投资者持仓水平所推动。政策方向已明晰，环境趋于稳定。
- ❖ 然而，日益加剧的地缘政治紧张局势使投资者要求获得更高的风险溢价。而更为激进的政策措施只能部分缓解关税对企业利润和估值的负面影响。
- ❖ 相比H股，我们更看好A股，因其侧重于中国国内市场，受益于政策宽松措施的程度更高，并享有境内散户投资者更强的流动性支持。

美国经济例外主义仍将持续， 但多元化配置至关重要

- ❖ 近期美国经济数据依然表现强劲，增长稳健且消费支出良好。预计在特朗普预期政策的推动下，美国“例外论”的说法将得以延续，即2025年美国市场仍将在发达市场中脱颖而出。
- ❖ 然而，从中长期来看，仍然存在一些阻力因素，例如市场集中度风险和高估值，这可能限制标普500指数在连续两年超过20%回报后的进一步上涨空间。
- ❖ 更重要的是，493只股票与“七巨头”之间的盈利增长差距有望缩小。因此，在对美国市场的投资布局中，我们选择通过分散投资于包括493只股票在内的市场其他部分来实现多元化，从而捕捉更多收益机会。

灵活应对收益型投资的高 峰与低谷

- ❖ 在强劲经济数据的支持下，收益投资组合有望实现投资者的预期回报。事实上，今年表现最好的板块是相对被投资者所忽视的新兴市场高收益信用债券。
- ❖ 整体紧缩的信用利差环境反映了稳健的经济形势以及投资者对企业偿债能力的信心。
- ❖ 我们看好高收益债券市场，但也需要时刻关注潜在风险。高收益市场仍能满足投资者对高收益的需求，不过我们也谨慎考虑未来可能出现的风险，如企业基本面的恶化以及2025年可能到来的融资壁垒。

请点击[这里](#)查看详细市场时评