



缩量究竟是原因和还是结果-东源嘉盈周策略（2023年第二十九周）

本周回顾

市场回顾：

本周市场的成交量严重萎缩，除地产链相关行业受刺激政策预期影响上涨外，其他行业纷纷下跌。全周上证综指跌 2.16%，深证成指跌 2.44%，中小 100 跌 3.20%，创业板指跌 2.74%。两市日均成交 7557.38 亿元，上一周为 8579.83 亿元，市场总体活跃度大幅下降。行业方面，房地产、建筑材料、农林牧渔涨幅居前，超过 2%；通信、计算机跌幅居前，超过 5%。概念股方面新型城镇化、装饰园林、养殖概念涨幅居前；无线充电、网络游戏、充电桩概念跌幅居前。

财经事件回顾

2023 年上半年国内生产总值 593,034 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%，比一季度加快 1.0 个百分点。其中，二季度 GDP 同比增长 6.3%，环比增长 0.8%。上半年全国规模以上工业增加值同比增长 3.8%，其中 6 月份增长 4.4%。上半年社会消费品零售总额 227,588 亿元，同比增长 8.2%，其中 6 月份增长 3.1%。上半年固定资产投资（不含农户）同比增长 3.8%。分领域看，基础设施投资增长 7.2%，制造业投资增长 6.0%，房地产开发投资下降 7.9%。

市场展望

我们在上周的策略中提出了投资者风险偏好有所上升，但本周的市场却狠狠的打了我们的脸。在成交量持续缩小的情况下，整个市场表现较差，除地产产业链受政策预期影响有所变现外，其他热门概念股纷纷下跌，其跌幅更是创造了近期的最大值。

有一种观点认为成交量萎缩是近期市场表现低迷的最重要原因。那么究竟成交量萎缩是市场下跌的原因还是结果呢？我们认为这就是一个鸡生蛋还是蛋生鸡的问题。目前的市场面临的困境一点都没有缓解，资金在各个行业内快速轮动，没有一个行业是可以连续上涨的。在无法保证胜率的情况下，投资者降低交易频率就是最合理的选择。而在成交活跃度下降的过程中，前期热门行业如 AI 和机器人中准备出逃的资金就只能通过降低价格来实现成交。这也就造成了市场跌幅的扩大。市场下跌和成交量萎缩是相互加强的，是一种正反馈，必须有一定刺激因素出现才能打破这种反馈，如新的热点出现，或是更为决策层强劲的刺激政策。周五关于城中村改造的政策可能会是一个机会，但政策如何落地和最终的结果都是需要市场慢慢学习的。这点可以参考上一轮的棚改货币化，从提出到市场完全认知也是经历了一年多的时间。

重要数据概览

1. 市场回顾

1.1 主要指数涨跌幅

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	-2.16%	2.54%
深证成指	-2.44%	-1.87%
中小 100	-3.20%	-4.77%
创业板指	-2.74%	-7.83%
上证 50	-1.52%	-4.78%
沪深 300	-1.98%	-1.28%
中证 500	-1.74%	1.04%
恒生指数	-1.74%	-3.57%
恒生国企指数	-2.19%	-4.32%

涨幅前五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	房地产(申万)	3.56%	通信(申万)	40.70%
2	建筑材料(申万)	2.56%	传媒(申万)	32.40%
3	农林牧渔(申万)	2.20%	计算机(申万)	19.07%
4	轻工制造(申万)	1.56%	电子(申万)	10.25%
5	商贸零售(申万)	1.50%	石油石化(申万)	10.10%

涨幅后五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	通信(申万)	-6.22%	商贸零售(申万)	-20.29%
2	计算机(申万)	-5.24%	美容护理(申万)	-14.01%
3	传媒(申万)	-4.84%	房地产(申万)	-12.54%
4	电子(申万)	-4.56%	综合(申万)	-11.40%
5	电力设备(申万)	-3.75%	建筑材料(申万)	-9.40%

1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	7577.38
陆股通日均成交 (周)	998.63
陆股通日均净买入 (周)	-18.81
陆股通累计净买入	19110.80
融资融券余额	15818.85
香港大市日均成交	970.92
港股通日均成交 (周)	267.74
港股通日均净买入 (周)	10.80
港股通累计净买入	27013.05

1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	2.6127	-3.55
Shibor 隔夜	1.5310	19.90
Shibor 一周	1.8260	2.00
R001	1.6356	17.27
R007	1.8802	-8.22
DR001	1.5233	20.34
DR007	1.8116	-0.38

本周公开市场操作(亿元)

投放			回笼			净投放
逆回购	MLF	SLO	逆回购	MLF	SLO	
1120	1030	0	310	1000	0	840

2. 财经日历

2.1 国内方面

07.27 6月工业企业利润：累计同比；

2.2 海外方面

07.26 EIA 原油库存周报；

07.27 美联储7月议息会议；