

## 增量思维和存量思维 - 东源嘉盈周策略（2023 年第三十六周）

### 本周回顾

#### 市场回顾：

经历了上周的大幅波动后，本周市场逐渐归于平淡。除华为产业链这样的热门概念外，场内资金仍然找不到其他可以持续做多的方向。全周上证综指跌 0.53%，深证成指跌 1.74%，中小 100 跌 2.44%，创业板指跌 2.40%。两市日均成交 7817.28 亿元，上一周为 9345.33 亿元，市场总体活跃度大幅下降。行业方面国防军工、煤炭、石油石化、电子涨幅居前，超过 1%；传媒、电力设备跌幅居前，超过 3%。概念股方面卫星导航、无人机、消费电子概念涨幅居前；手机游戏、冷链物流、生物育种概念跌幅居前，超过 2%。

#### 财经事件回顾

2023 年 8 月我国进出口 3.59 万亿元，同比下降 2.5%，环比增长 3.9%。其中，出口同比下降 3.2%，环比增长 1.2%；进口同比下降 1.6%，环比增长 7.6%；贸易顺差 4880 亿元，同比收窄 8.2%。

2023 年 8 月，8 月 CPI 同比上涨 0.1%，环比上涨 0.3%；PPI 同比下降 3%，环比上涨 0.2%。当月猪肉价格下降 17.9%，影响 CPI 下降约 0.28 个百分点。

### 市场展望

在上周的大起大落后，本周市场归于平淡，除了华为产业链让大家还有讨论的兴趣外，其他的方向仍然是索然无味，市场似乎又回到了刺激政策推出前的状态。这周的策略我们准备聊这样的市场状态，而是聊聊造成这样场状态的一个可能的根源，那就是增量思维和存量思维。

A 股的走势看似与宏观经济的相关性不强，但其整个市场生态其实是和宏观经济紧密相关的。在经济增速较高的时候，投资者总能找到急速扩张的行业，然后在很短的时间内将股价打到极值，公募基金开始拥有极大话语权之后，这个过程变得更加快速。尽管在 2014 年后，我国的 GDP 增速整体下了一个台阶，但仍有很多细分行业能够有 20% 甚至 50% 以上的增速，而这些行业就是资金重点进攻的方向。大家都在寻找净利润增速较快的细分行业，这就是增量思维。但从今年开始，这样的细分行业开始变得越来越少，投资者找不到发力的方向，而又不能短期内接受存量思维，即寻找适度增长，稳定分红的公司进行投资。因此尽管大家都在说 A 股的整体估值不高，但就是找不到好的标的的最根本原因。我们可能到了真的要开始适应存量思维的时候了。

## 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	-0.53%	0.89%
深证成指	-1.74%	-6.66%
中小 100	-2.44%	-10.89%
创业板指	-2.40%	-12.66%
上证 50	-0.49%	-4.37%
沪深 300	-1.36%	-3.40%
中证 500	-0.73%	-2.66%
恒生指数	-0.98%	-7.98%
恒生国企指数	-0.28%	-5.82%

#### 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	国防军工(申万)	4.30%	通信(申万)	31.46%
2	煤炭(申万)	2.25%	传媒(申万)	20.68%
3	石油石化(申万)	1.87%	计算机(申万)	15.56%
4	电子(申万)	1.23%	石油石化(申万)	11.35%
5	机械设备(申万)	0.91%	非银金融(申万)	8.90%

#### 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	传媒(申万)	-6.59%	商贸零售(申万)	-24.07%
2	电力设备(申万)	-3.16%	美容护理(申万)	-16.66%
3	美容护理(申万)	-2.46%	电力设备(申万)	-16.48%
4	医药生物(申万)	-2.29%	农林牧渔(申万)	-13.62%
5	农林牧渔(申万)	-2.15%	医药生物(申万)	-13.42%

## 1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	7817.28
陆股通日均成交 (周)	1023.87
陆股通日均净买入 (周)	-11.89
陆股通累计净买入	18604.94
融资融券余额	15702.06
香港大市日均成交	1084.90
港股通日均成交 (周)	370.74
港股通日均净买入 (周)	68.78
港股通累计净买入	28134.74

## 1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	2.6375	5.50
Shibor 隔夜	1.8930	21.60
Shibor 一周	1.8350	2.10
R001	1.9871	23.06
R007	2.0351	2.71
DR001	1.8996	23.08
DR007	1.8625	6.22

## 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	
7450	0	0	14090	0	0	-6640

## 2. 财经日历

### 2.1 国内方面

09.12 8月 M0、M1、M2 同比；8月社会融资规模：当月值；8月新增人民币贷款；

09.15 8月工业增加值：当月同比；8月固定资产投资：累计同比；

### 2.2 海外方面

09.13 EIA 原油库存周报；美国 8 月 CPI：环比：季调；

09.14 9月欧洲央行利率决议；