

磨底期需要耐心 - 东源嘉盈周策略（2023 年第三十七周）

本周回顾

市场回顾：

本周市场继续保证震荡状态，成交低迷，沪市表现明显好于深市，前期跌幅较大的行业有反弹迹象，但持续性仍需观察。全周上证综指涨 0.03%，深证成指跌 1.34%，中小 100 跌 1.52%，创业板指跌 2.29%。两市日均成交 7270.51 亿元，上一周为 7817.28 亿元，市场总体活跃度继续下降。行业方面煤炭、医药生物涨幅居前，超过 4%；计算机、国防军工、电力设备跌幅居前，超过 3%。概念股方面抗癌药、生物疫苗、维生素概念涨幅居前；卫星导航、安防监控、网络安全概念跌幅居前，超过 4%。

财经事件回顾

2023 年 8 月全国规模以上工业增加值同比增 4.5%，社会消费品零售总额同比增 4.6%，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点。1-8 月，固定资产投资同比增长 3.2%，房地产开发投资同比下降 8.8%。

2023 年 8 月，人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 868 亿元；社会融资规模增量为 3.12 万亿元，比上年同期多 6316 亿元。8 月末，社会融资规模存量为 368.61 万亿元，同比增长 9%；广义货币（M2）余额 286.93 万亿元，增长 10.6%。

市场展望

在上周的策略中我们谈到了 A 股市场的增量思维和存量思维。现在的市场状态正是增量思维无用武之地的典型状态。在经济复苏强度不足时，并没有哪个细分行业可以获得较好的业绩增速，市场的资金也就没有了发力的方向，主题投资和超跌行业的偶尔反弹成了市场的主旋律。

想让 A 股的投资者马上从增量思维变成存量思维不太现实，因此在现在这样一个磨底期我们需要多一点耐心。8 月的金融数据和经济数据已经出炉，国内经济在刺激政策逐步发力的助推下正在缓慢变好，我们预计在第四季度更加强力的政策肯定会接续而上，因为现在决策层刺激经济的决心是不用质疑的。在经济数据开始显示出复苏的迹象后，增量思维可能又有了用武之地，但存量思维仍然不能就此废止。我国经济保持中速增长会是未来的常态，高速增长的分行业会变得越来越稀缺，如果资金全部蜂拥而上会让交易变得异常拥挤，实际的回报率也会变得很低。因此，存量思维打底，积极寻找新的增长点可能才是现在乃至今后一段时间最适合 A 股的投资思路。

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	0.03%	0.92%
深证成指	-1.34%	-7.91%
中小 100	-1.52%	-12.24%
创业板指	-2.29%	-14.66%
上证 50	-0.20%	-4.56%
沪深 300	-0.83%	-4.21%
中证 500	-0.07%	-2.72%
恒生指数	-0.11%	-8.08%
恒生国企指数	-0.08%	-5.90%

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	煤炭(申万)	4.34%	通信(申万)	30.53%
2	医药生物(申万)	4.25%	传媒(申万)	18.16%
3	钢铁(申万)	1.80%	石油石化(申万)	12.61%
4	纺织服饰(申万)	1.67%	计算机(申万)	11.04%
5	有色金属(申万)	1.16%	家用电器(申万)	7.79%

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	计算机(申万)	-3.91%	商贸零售(申万)	-24.25%
2	国防军工(申万)	-3.51%	电力设备(申万)	-19.10%
3	电力设备(申万)	-3.14%	美容护理(申万)	-16.99%
4	电子(申万)	-2.32%	农林牧渔(申万)	-13.10%
5	传媒(申万)	-2.09%	综合(申万)	-13.05%

1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	7270.51
陆股通日均成交 (周)	1048.67
陆股通日均净买入 (周)	-30.41
陆股通累计净买入	18452.88
融资融券余额	16060.44
香港大市日均成交	976.27
港股通日均成交 (周)	304.78
港股通日均净买入 (周)	-2.98
港股通累计净买入	28119.86

1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	2.6320	-0.55
Shibor 隔夜	1.7630	-13.00
Shibor 一周	1.9000	6.50
R001	1.8345	-15.26
R007	2.0241	-1.10
DR001	1.7548	-14.48
DR007	1.9079	4.54

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	
7380	5910	0	7450	4000	0	1840

2. 财经日历

2.1 国内方面

09.20 9月贷款市场报价利率（LPR）：1年，5年；

2.2 海外方面

09.20 EIA 原油库存周报；

09.21 9月美联储议息会议；