



经济和市场信心哪个更先恢复-东源嘉盈周策略(2023年第四十七周)

本周回顾

市场回顾:

本周市场的关注点都在北交所，炒“小”的活跃资金终于流向了小市值股票的集中地——北交所。而沪深交易所这边则继续维持震荡的态势，上证指数日间波动幅度较大，但仍然在3050的中枢线附近。全周上证综指涨跌0.44%，深证成指跌1.40%，中小100跌1.94%，创业板指跌2.45%。两市日均成交8876.80亿元，上一周为8858.85亿元，市场总体活跃度基本持续不变。行业方面房地产、农林牧渔、煤炭涨幅居前，超过2%，通信、电子、计算机、电力设备跌幅居前，超过4%。概念股方面房地产、煤炭、制药概念涨幅居前，超过2%，光刻机、CPO、存储概念跌幅居前。

财经事件回顾

2023年11月LPR出炉，1年期为3.45%，5年期以上为4.20%，均与上月持平，连续第三个月维持不变。有机构认为接下来即使MLF操作利率保持不变，5年期LPR报价单独下调的可能性也比较大，也不排除相关部门单独出台房贷利率优化政策的可能性。另外，年底前还有可能再次降准，预计降幅为0.25个百分点。

市场展望

本周市场的最大热点是在北交所方面，沪深交易所的股票则表现平平。我们认为北交所股票重新获得市场认可可是今年炒“小”风格的最终演绎，年初至今wind微盘股指数涨幅47.57%，远超其他主要指数。聪明的投资者终于发现北交所才是小市值股票的集中地。

在上周的策略中我们讨论了预期差和线性外推的问题，指出投资者现在可能对国内经济和股市的走势过于悲观了。那么本周的策略我们将更进一步，来讨论经济和市场信心哪个更先恢复的问题。股市可能是在成熟市场是经济的晴雨表，但在A股却并不一定。经济形势很好的时候，市场也可能很差，经济形势较差的时候市场也可能很好。A股与其他成熟市场的不同点就在于A股对国内财政和货币政策的敏感性。经济形势较好时，实业的投资回报率较高，资金有向实业转移的趋势，再叠加较为紧缩的货币政策，A股的走势就并不一定很好。而在经济形势较差时，较为宽松的货币政策则可能带来一轮不错的行情。回到现在的这个时间点，我们认为本次经济和市场的信心可能是同时恢复的，而这个时间点就是更加强劲的刺激政策的推出之时。年初至今，决策层保持定力，推出政策的力度是低于市场预期的，而这也是市场一直低迷的一个重要原因。但近期，包括特别国债的发行、对房企融资政策的



放松我们都能看出，刺激政策推出的速度和力度都有了明显的提升，而这可能就是经济和市场信心恢复的起点。

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	-0.44%	-1.56%
深证成指	-1.40%	-10.68%
中小 100	-1.94%	-15.17%
创业板指	-2.45%	-17.42%
上证 50	-0.30%	-9.27%
沪深 300	-0.84%	-8.62%
中证 500	-1.08%	-5.01%
恒生指数	0.60%	-11.23%
恒生国企指数	1.12%	-9.90%

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	房地产(申万)	4.17%	通信(申万)	26.46%
2	农林牧渔(申万)	3.28%	传媒(申万)	24.21%
3	煤炭(申万)	2.26%	计算机(申万)	13.21%
4	医药生物(申万)	1.61%	汽车(申万)	9.55%
5	综合(申万)	1.06%	电子(申万)	7.53%

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)	-3.82%	美容护理(申万)	-27.21%
2	电子(申万)	-3.72%	商贸零售(申万)	-26.16%
3	计算机(申万)	-3.65%	电力设备(申万)	-24.67%
4	电力设备(申万)	-3.45%	社会服务(申万)	-19.11%
5	国防军工(申万)	-2.25%	建筑材料(申万)	-16.93%

1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	8876.70
陆股通日均成交 (周)	1026.06
陆股通日均净买入 (周)	-6.32
陆股通累计净买入	17746.22
融资融券余额	16758.02
香港大市日均成交	961.27
港股通日均成交 (周)	289.20
港股通日均净买入 (周)	-0.81
港股通累计净买入	28838.32

1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	2.6991	4.82
Shibor 隔夜	1.8370	-4.52
Shibor 一周	2.1950	23.28
R001	1.9355	-7.00
R007	2.9352	68.85
DR001	1.8358	-5.01
DR007	2.1805	16.16

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	
21670	0	0	17610	0	0	4060

2. 财经日历

2.1 国内方面

11.27 10月工业企业利润：累计同比；

11.30 11月官方制造业 PMI；

12.01 11月财新制造业 PMI；

2.2 海外方面

11.29 EIA 原油库存周报；

12.01 美国 ISM 制造业 PMI；