

## A 股的周期-东源嘉盈周策略（2024 年第二十五周）

### 本周回顾

#### 市场回顾：

本周整体来看市场走势平稳，但四个交易日内投资者的情绪却经历了比较大的波动，尤其是消费股龙头股价的下跌更是引起了市场的热议。全周上证综指跌 0.61%，深证成指跌 0.04%，中小 100 涨 0.88%，创业板指涨 0.58%。两市日均成交 7488.38 亿元，上一周为 7655.39 亿元，市场总体活跃度依然维持在低位。行业方面通信、电子、计算机涨幅居前，超过 3%；交通运输、农林牧渔、食品饮料跌幅居前。概念股方面 CPO、半导体、消费电子概念涨幅居前；海运、贵金属、白酒概念跌幅居前，超过 3%。

#### 财经事件回顾

2024 年 5 月，我国 CPI 同比上涨 0.3%，涨幅与上月相同，核心 CPI 同比上涨 0.6%；环比则季节性下降 0.1%。5 月 PPI 环比上涨 0.2%，自去年 11 月份以来首次转正，同比降幅收窄 1.1 个百分点至 1.4%。

2024 年 1-5 月，我国人民币贷款增加 11.14 万亿元，其中 5 月新增贷款接近万亿元水平。社会融资规模增量累计为 14.8 万亿元，其中 5 月增量为 2.06 万亿元左右，一举扭转 4 月新增社融为负的情形。5 月末，M2 同比增长 7%，M1 同比下降 4.2%。

### 市场展望

本周市场走势总体看较为平稳，但投资者的情绪却在四个交易日内大幅波动，尤其是消费股龙头商品和股价的正反馈式的下跌更是引起了市场的热议。按传统投资理念看，在宏观经济处于相对低迷期时，消费股、医疗股都会是比较好的投资选择，那么为什么在 A 股就不成立呢？这也就引出了我们本周策略想要讨论的问题：A 股的周期。

A 股市场自成立起好像就与宏观经济周期的同步性不强，经济高速发展 A 股可能走势并不太好，而经济遇到短暂困难的时候，A 股却可能迎来一波相对不错的结构性行情。拿最近两年的情况看，尽管每个人的体感温度不同，但宏观经济数据总体看是较为平稳的，并未较前几年有明显的下降，但 A 股却连前几年那种像样的结构性行情都没有出现，不论是“茅指数”还是后面的“宁组合”均处于长期的调整趋势中。

经过对过往多轮行情的复盘，我们认为 A 股的周期其实也就是业绩领先行业的周期，资金永远追逐的是当期内业绩增速最快的行业。如果业绩领先的行业一直存在，那么 A 股的结构行情也就可以一直持续，只是领涨的行业不停地更迭而已。但从 2023 年开始，市



---

场上并没有业绩明显领先的行业出现，因此投资者也就很难形成合力，也就不会有像样的结构性行情出现。那么现在的红利股行情又该如何解释呢？我们的观点是：红利股行情更像是投资者在相对悲观的情绪下将业绩稍微平稳的一些公司买成了持续性的上涨。但在业绩没有明显提升的情况下，随着股价的上涨，这些所谓的红利股的股息率优势还在吗？可能参与这波行业的投资者也没想那么多，红利股只是他们暂时的避风港而已。

## 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	-0.61%	1.94%
深证成指	-0.04%	-2.86%
中小 100	0.88%	-2.97%
创业板指	0.58%	-5.29%
上证 50	-1.25%	4.31%
沪深 300	-0.91%	3.22%
中证 500	0.08%	-3.98%
恒生指数	-2.31%	5.25%
恒生国企指数	-2.08%	10.51%

#### 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	通信(申万)	6.01%	煤炭(申万)	18.44%
2	电子(申万)	4.67%	银行(申万)	15.03%
3	计算机(申万)	3.66%	家用电器(申万)	14.52%
4	传媒(申万)	2.07%	公用事业(申万)	12.77%
5	汽车(申万)	1.33%	石油石化(申万)	6.53%

#### 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	交通运输(申万)	-3.72%	综合(申万)	-28.48%
2	农林牧渔(申万)	-2.99%	计算机(申万)	-20.70%
3	食品饮料(申万)	-2.89%	社会服务(申万)	-18.13%
4	有色金属(申万)	-2.56%	商贸零售(申万)	-17.56%
5	银行(申万)	-2.50%	传媒(申万)	-16.28%

## 1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	7488.38
陆股通日均成交 (周)	1351.38
陆股通日均净买入 (周)	-54.68
陆股通累计净买入	18347.56
融资融券余额	15097.28
香港大市日均成交	1196.18
港股通日均成交 (周)	403.42
港股通日均净买入 (周)	67.39
港股通累计净买入	32279.07

## 1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	2.2588	-2.36
Shibor 隔夜	1.7320	1.30
Shibor 一周	1.8130	6.20
R001	1.7960	2.29
R007	1.8380	0.76
DR001	1.7441	1.75
DR007	1.8198	4.80

## 本周公开市场操作(亿元)

投放			回笼			净投放
逆回购	MLF	其他	逆回购	MLF	其他	
80	0	0	100	0	0	-20

## 2. 财经日历

### 2.1 国内方面

06.17 5月工业增加值：当月同比；5月社会消费品零售总额：当月同比；

5月固定资产投资：累计同比；

06.20 贷款市场报价利率(LPR)：1年，5年；

### 2.2 海外方面

06.19 EIA 原油库存周报；