

再论存量思维-东源嘉盈周策略（2024 年第三十三周）

本周回顾

市场回顾：

本周市场总体波动幅度较小，但值得我们关注的是成交量的大幅缩水。尽管市场整体换手率和历史冰点时刻相比仍然不算太低，但考虑到现在的整个市场状态和指数点位，如此地量确实反应出投资者交易意愿的不足。全周上证综指涨 0.60%，深证成指跌 0.52%，中小 100 跌 0.88%，创业板指 0.26%。本周两市日均成交 5266.67 亿元，上一周为 6439.22 亿元，市场总体活跃度继续大幅下降，周一至周三两市成交均不足 5000 亿元。行业方面银行、通信涨幅居前，超过 2%；房地产、建筑材料、社会服务跌幅居前，超过 3%。概念股方面智能眼镜、网络游戏、华为平台概念涨幅居前；摩托车、房地产、白酒概念跌幅居前，超过 3%。

财经事件回顾

2024 年 1-7 月，人民币贷款增加 13.53 万亿元，7 月末人民币贷款余额同比增长 8.7%；1-7 月，社会融资规模增量为 18.87 万亿元，比上年同期少 3.22 万亿元，7 月末社会融资规模存量同比增长 8.2%，增速比上月高 0.1 个百分点。此外，7 月末，M2 同比增长 6.3%，比上月末高 0.1 个百分点；M1 同比下降 6.6%。

2024 年 7 月，社会消费品零售总额同比增长 2.7%，规模以上工业增加值增长 5.1%；1-7 月，固定资产投资同比增长 3.6%，房地产开发投资下降 10.2%。

市场展望

本周市场成交量大幅缩水，各路财经媒体纷纷采用了“地量地价”的标题来强调行情的冷淡。和历史上的冰点行情比，现在不论是指数的点位还是成交的情况均要没有那么差，但为什么投资者的体感温度如此之低呢？我们认为这就是因为绝大多数投资者的投资思路仍然是“增量思维”占主导，在现在的经济和行情条件下：即找不到增量行业，又觉得个别红利股在交易过于拥挤之后吸引力大幅下降。

从 2015 年开始，我国的 GDP 增速就下了一个台阶，5%-6% 的 GDP 增速已经让有增量的行业越来越少。之前的新能源（光伏和锂电）算是很不错的增量，但在各个厂商疯狂内卷的产能投资和二级市场交易拥挤的双重因素下，短短 2-3 年便没了获利机会。现在的经济状况和市场状态，需要我们用主要用“存量思维”去投资。我们要认识到不仅仅只有银行、石油、电力是红利股，港股通标的中的基建、保险等行业更是有不错的股息收益率和市值空间，同样值得我们去重点关注。

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	0.60%	-3.21%
深证成指	-0.52%	-12.33%
中小 100	-0.88%	-11.10%
创业板指	-0.26%	-15.86%
上证 50	1.17%	0.81%
沪深 300	0.42%	-2.49%
中证 500	-1.06%	-13.98%
恒生指数	1.99%	2.25%
恒生国企指数	2.39%	6.82%

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	银行(申万)	2.66%	银行(申万)	16.87%
2	通信(申万)	2.42%	公用事业(申万)	8.85%
3	煤炭(申万)	1.95%	家用电器(申万)	1.82%
4	传媒(申万)	1.79%	石油石化(申万)	1.21%
5	非银金融(申万)	1.09%	交通运输(申万)	0.90%

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	房地产(申万)	-3.91%	综合(申万)	-30.95%
2	建筑材料(申万)	-3.79%	计算机(申万)	-30.32%
3	社会服务(申万)	-3.08%	轻工制造(申万)	-25.34%
4	基础化工(申万)	-2.30%	社会服务(申万)	-24.71%
5	商贸零售(申万)	-2.28%	商贸零售(申万)	-23.81%

1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	5266.67
陆股通日均成交 (周)	866.59
陆股通日均净买入 (周)	-10.07
陆股通累计净买入	17615.22
融资融券余额	14167.24
香港大市日均成交	797.13
港股通日均成交 (周)	236.66
港股通日均净买入 (周)	33.17
港股通累计净买入	33476.07

1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	2.1926	0.48
Shibor 隔夜	1.7000	-7.80
Shibor 一周	1.8110	1.60
R001	1.7659	-9.14
R007	1.8656	-0.91
DR001	1.6997	-9.35
DR007	1.8357	1.52

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	
15449	0	1700	212.9	4010	0	12926.1

2. 财经日历

2.1 国内方面

08.20 8月贷款市场报价利率（LPR）：1年，5年；

2.2 海外方面

08.21 美国7月CPI：环比：季调；EIA原油库存周报；

08.22 8月美联储公布货币政策会议纪要