

北证 50 大幅上涨，欧元区 PMI 偏低迷
宏观经济研究周报（11.20-11.24）
2023 年 11 月 24 日
上证指数-沪深 300 走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	3.46	-1.22	-1.81
沪深 300	1.84	-4.29	-6.24

叶彬
分析师

 执业证书编号:S0530523080001
 yebin@hncasing.com

相关报告

- 宏观经济研究周报（11.13-11.17）：10 月经济数据平稳，美国 CPI 超预期回落 2023-11-21
- 经济金融高频数据周报（11.13-11.17）2023-11-20
- 10 月经济数据点评：10 月经济数据稳中向好，地产仍有发力空间 2023-11-16

投资要点

- 本周观点：国内方面**，11 月 20 日至 11 月 24 日，A 股震荡下行，指数全线下跌。上证指数跌 0.44%、深证成指跌 1.40%、沪深 300 指数跌 0.84%。本周最火的当属北交所，自 10 月 24 日至 11 月 24 日，北证 50 指数大涨 39.97%，本周更是量价齐飞、加速上攻，周涨幅高达 20.96%。预计下周，A 股各大指数将迎来修复，板块方面，一是可关注券商板块，券商板块在中央金融会议“金融强国”目标提出的背景下和券商合并的预期下，具备上攻动力；二是可关注地产板块，随着房地产行业相关重磅政策逐步落地，行业具备较大修复空间；三是医药板块，近期全国流感发酵，可能对板块有一定刺激作用。另外，可继续关注北证 50 指数成份股。北证 50 指数虽然本周涨幅过高，成交量也放出天量，但其整体估值仍处于合理区间，成交金额相比全部 A 股成交额的比例也低。政策方面，利好叠加，从北交所深改 19 条到北京市国资基金入市、直接 IPO 引进、转板指引落地、920 号段上新、中证国证跨市场指数入围、做市商扩容等，给北交所带来中长期吸引力。
 海外方面，11 月 20 日至 11 月 24 日道指、标普延续上涨势头。道琼斯工业平均指数收报 35390.15 点，周涨 1.27%；标准普尔 500 指数收报 4559.34 点，周涨 1.13%。美国通胀超预期回落，市场对明年美联储降息预期升温，10 年期美债收益率近期从 5% 降到 4.5% 以下，10 年通胀国债（TIPS）也从 2.5% 降至 2.2% 下方，海外流动性压力持续减小，给全球权益及商品市场产生提振作用。中长期来看，美联储加息进程大概率接近尾声，10 月的就业市场边际转弱、PMI 等经济调查数据相比 9 月走低，经济增速或将边际放缓，经济层面难以支撑加息动作；同时海外主要经济体，如欧元区、日本等 11 月 PMI 均保持在荣枯线以下。预计未来一段时间，海外主要利率持续维持高位，同时通胀水平难以下行，经济发展走向的不确定性仍较高，需保持谨慎。
- 国内热点**：一、国资委：全力推动党中央国务院重大部署在国资央企落实落地。二、11 月 LPR 报价保持不变。三、国务院联防联控机制发布《关于做好冬春季新冠病毒感染及其他重点传染病防控工作的通知》。四、中国发布共建“一带一路”未来十年发展展望。
- 国际热点**：一、欧元区 11 月 PMI 初值回暖，但仍连续六个月低于荣枯线。二、日本 11 月制造业 PMI 降至 9 个月低点，衰退前景惹担忧。三、巴西出口额连续第二年突破 3000 亿美元。
- 上周高频数据跟踪**：11 月 20 日至 11 月 24 日，上证指数下跌 0.44%，收报 3040.97 点；沪深 300 指数下跌 0.84%，收报 3538.01；创业板指下跌 2.45%，收报 1937.94 点。
- 风险提示**：国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 国资委：全力推动党中央国务院重大部署在国资央企落实落地.....	5
2.2 11月 LPR 报价保持不变.....	5
2.3 国务院联防联控机制发布《关于做好冬春季新冠病毒感染及其他重点传染病防控工作的通知》.....	5
2.4 中国发布共建“一带一路”未来十年发展展望.....	5
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 欧元区 11月 PMI 初值回暖，但仍连续六个月低于荣枯线.....	6
3.2 日本 11月制造业 PMI 降至 9个月低点，衰退前景惹担忧.....	6
3.3 巴西出口额连续第二年突破 3000 亿美元.....	6
4 上周市场高频数据跟踪	7
4.1 中国市场.....	7
4.2 美国市场.....	7
5 上周经济高频数据跟踪	8
5.1 海外经济增长及通胀.....	8
5.2 国内经济增长.....	9
5.3 国内通胀.....	12
5.4 国内流动性.....	12
6 风险提示	13

图表目录

图 1：中证 500 指数（点）.....	7
图 2：中证 1000 指数（点）.....	7
图 3：创业板指数（点）.....	7
图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）.....	7
图 5：道琼斯工业平均指数（点）.....	8
图 6：标准普尔 500 指数（点）.....	8
图 7：波罗的海干散货指数(BDI).....	8
图 8：CRB 商品价格指数（点）.....	8
图 9：原油价格（美元/桶）.....	9
图 10：美国通胀国债(%).....	9
图 11：30 城商品房周日均成交面积（万平方米）.....	9
图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）.....	9
图 13：水泥价格指数（点）.....	10
图 14：石油沥青装置开工率（%）.....	10
图 15：轮胎开工率（%）.....	10
图 16：义乌小商品总价格指数（点）.....	11
图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）.....	11
图 18：中国当周电影票房收入（万元）.....	11

图 19: 出口集装箱运价指数 (点)	12
图 20: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	12
图 21: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	12
图 22: 南华工业品指数 (点)	12
图 23: 货币投放量 (亿元)	13
图 24: SHIBOR: 1 周 (%)	13

1 本周观点

北证 50 大幅上涨，欧元区 PMI 偏低迷。国内方面，11 月 20 日至 11 月 24 日，A 股震荡下行，指数全线下跌。上证指数跌 0.44%、深证成指跌 1.40%、沪深 300 指数跌 0.84%。之前表现强势的短剧、抖音概念和华为产业链因资金获利出逃而熄火，近期涨幅较好的各人气个股也相继大跌，医药板块受近期全国流感发酵刺激反复冲高成为本周为数不多的亮点。本周最火的当属北交所，自 10 月 24 日至 11 月 24 日，北证 50 指数大涨 39.97%，本周更是量价齐飞、加速上攻，周涨幅高达 20.96%，人气龙头个股凯华材料近 6 个交易日收得 5 个“30cm”涨停。成交量方面，北证 50 指数周二日成交额首次突破 100 亿元大关，且连续 4 天稳步增长至周五的 172.95 亿元。中美会晤结果未达市场预期的利空已基本得到消化，同时海外方面随着美元指数走弱，国内方面各项刺激政策逐步落地，给 A 股营造了良好的上攻条件。预计下周，A 股各大指数将迎来修复，板块方面，一是可关注券商板块，券商板块在中央金融会议“金融强国”目标提出的背景下和券商合并的预期下，具备上攻动力；二是可关注地产板块，随着地产行业相关重磅政策逐步落地，行业具备较大修复空间；三是医药板块，近期全国流感发酵，国务院联防联控机制发布《关于做好冬春季新冠病毒感染及其他重点传染病防控工作的通知》，可能对板块有一定刺激作用。另外，可继续关注北证 50 指数成份股。北证 50 指数虽然本周涨幅过高，成交量也放出天量，但其整体估值仍处于合理区间，成交金额相比全部 A 股成交额的比例也低。政策方面，利好叠加，从北交所深改 19 条到北京市国资基金入市、直接 IPO 引进、转板指引落地、920 号段上新、中证国证跨市场指数入围、做市商扩容等，给北交所带来中长期吸引力。加上当前主板交投意愿相对低迷，北证 50 指数成份股作为北交所质地较好个股，小而美的特点或将吸引新资金入市，不断改善北证 50 指数的流动性。

海外方面，11 月 20 日至 11 月 24 日道指、标普延续上涨势头。道琼斯工业平均指数收报 35390.15 点，周涨 1.27%；标准普尔 500 指数收报 4559.34 点，周涨 1.13%。美国通胀超预期回落，市场对明年美联储降息预期升温，10 年期美债收益率下降近期从 5% 降到 4.5% 以下，10 年通胀国债（TIPS）也从 2.5% 降至 2.2% 下方，海外流动性压力持续减小，给全球权益及商品市场产生提振作用，美股道指、标普两大指数继续延续上涨态势。根据最新 CME “美联储观察”：美联储 12 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 95.2%，加息 25 个基点的概率为 4.8%。到明年 2 月维持利率不变的概率为 91.2%，累计加息 25 个基点的概率为 8.6%。短期来看，海外流动性压力缓解，有助于提升全球风险资产的投资偏好。中长期来看，美联储加息进程大概率接近尾声，10 月的就业市场边际转弱、PMI 等经济调查数据相比 9 月走低，经济增速或将边际放缓，经济层面难以支撑加息动作；同时海外主要经济体，如欧元区、日本等 11 月 PMI 均保持在荣枯线以下。但另一方面，目前美国通胀水平仍远高于 2% 目标，降息可能比预期更晚到来。预计未来一段时间，海外主要利率持续维持高位，同时通胀水平难以下行，经济发展走向的不确定性仍较高，短期内需保持谨慎。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 国资委：全力推动党中央国务院重大部署在国资央企落实落地

事件：11月24日，国务院国资委召开中央企业负责人专题会议，深入学习贯彻习近平总书记近期重要讲话和重要指示精神，传达落实李强总理在国有企业改革发展座谈会上的讲话要求，全力推动党中央、国务院重大部署在国资央企进一步落实落地、取得实效。国务院国资委党委书记、主任张玉卓出席会议并讲话，强调要坚决贯彻落实党中央、国务院重大部署，坚持和加强党对国资央企的全面领导，坚定信心、振奋精神，围绕价值创造提高核心竞争力，围绕服务国家战略增强核心功能，坚定不移做强做优做大国有资本和国有企业，为全面建设社会主义现代化国家作出新的更大贡献。

来源：wind 资讯

2.2 11月 LPR 报价保持不变

事件：中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，11月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为4.2%，连续三个月“按兵不动”。

来源：央行

2.3 国务院联防联控机制发布《关于做好冬春季新冠病毒感染及其他重点传染病防控工作的通知》

事件：《关于做好冬春季新冠病毒感染及其他重点传染病防控工作的通知》发布称，10月以来，我国流感、肺炎支原体感染活动逐步增强，多地流感、肺炎支原体感染呈上升趋势，预计流感将出现全国冬春季流行高峰，肺炎支原体感染未来一段时间在部分地区仍将持续高发。各地各部门要统筹做好新冠和其他重点传染病防控，扎实推进各项措施落实，坚决巩固住来之不易的重大成果，为经济社会发展创造良好环境。

来源：财联社

2.4 中国发布共建“一带一路”未来十年发展展望

在发展目标方面，报告提出，力争未来十年左右时间，各方朝着平等合作、互利互惠的目标相向而行，推动共建“一带一路”进入高质量发展的新阶段。具体包括五大目标，即互联互通网络更加畅通高效，各领域务实合作迈上新台阶，共建国家人民获得感、幸福感进一步增强，中国更高水平开放型经济新体制基本形成，人类命运共同体理念日益深入人心。

来源：证券时报网

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 欧元区 11 月 PMI 初值回暖，但仍连续六个月低于荣枯线

事件：欧元区 11 月 PMI 有所回暖，但仍连续六个月低于荣枯线，衰退风险加大，分析认为欧央行料明年年中降息。11 月 23 日，IHS Markit 公布数据显示，欧元区 11 月制造业 PMI 初值较前值 43.1 回升至 43.7，稍好于经济学家的预期。服务业 PMI 初值有所回升，从前值 47.8 升至 48.2，但仍收缩区间。综合 PMI 初值 47.1，好于预期 46.8 和前值 46.5，但这也已是连续第六个月低于 50 的荣枯线。

具体来看，私营部门活动的降幅低于上月，制造业和服务业的情况都有所改善，新订单的降幅较为温和。但是由于需求下降，工厂减少了原材料的采购，大部分生产活动来自挤压订单，积压订单指数已连续第 18 个月低于 50。

来源：华尔街见闻

3.2 日本 11 月制造业 PMI 降至 9 个月低点，衰退前景惹担忧

事件：日本制造业活动已恶化至今年 2 月以来的最差水平，在今年最后一个季度即将结束之际，这加剧了人们对日本经济将陷入技术性衰退的担忧。周五公布的数据显示，日本 11 月 Jibun 制造业 PMI 初值降至 48.1，仍低于荣枯线 50，且创下今年 2 月以来的新低。另外，日本 11 月 Jibun 综合 PMI 初值降至 50，创今年以来新低；日本 11 月 Jibun 服务业 PMI 初值则小幅升至 51.7。

11 月 15 日公布的数据显示，日本第三季度国内生产总值(GDP)折合成年率收缩 2.1%，远超经济学家预期的收缩 0.4%，主要原因是企业支出下降和进口增加拖累了经济。这表明，在货币疲软、长期通胀和海外经济前景不明朗等不确定因素面前，日本经济复苏十分脆弱。一些经济学家指出，日本经济有可能连续两个季度收缩，进入技术性衰退。

来源：金融界

3.3 巴西出口额连续第二年突破 3000 亿美元

事件：巴西出口额连续第二年突破 3000 亿美元，达 3000.14 亿美元。近三年来，巴西的贸易额均为顺差。巴西政府对 2023 年全年的贸易仍保持乐观，预计贸易顺差将达到 930 亿美元。

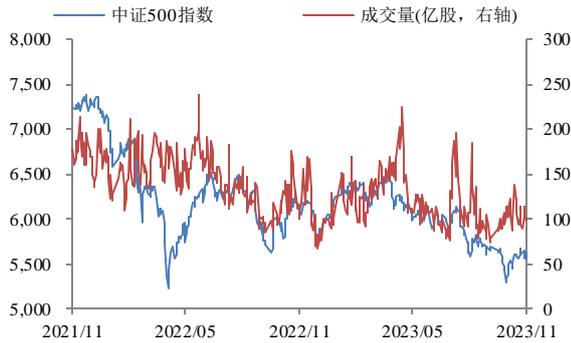
来源：wind 资讯

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

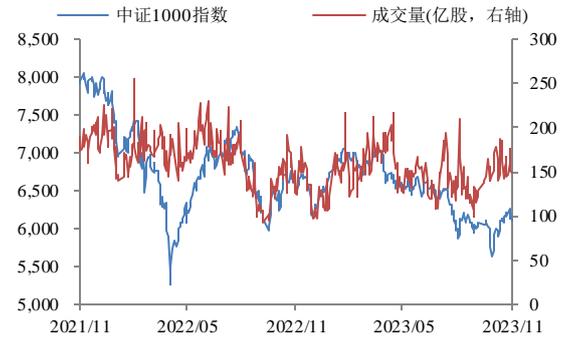
截至 2023 年 11 月 24 日，中证 500 指数收报 5570.42 点，周跌 1.08%；中证 1000 指数收报 6115.41 点，周跌 1.35%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2023 年 11 月 24 日，创业板指收报 1937.94 点，周跌 2.45%；恒生指数收报 17559.42 点，周涨 0.60%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）

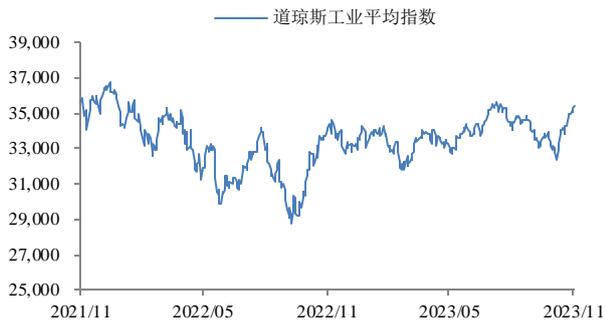


资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

截至 2023 年 11 月 24 日，道琼斯工业平均指数收报 35390.15 点，周涨 1.27%；标准普尔 500 指数收报 4559.34 点，周涨 1.13%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

波罗的海干散货指数(BDI):

2023 年 11 月 24 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1865 点，较上周增加 148.40 点。

CRB 商品价格指数:

2023 年 11 月 24 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 275.20 点，较上周减少 0.17 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

原油价格:

2023 年 11 月 24 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 81.75 美元/桶，较上周上涨 0.91 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

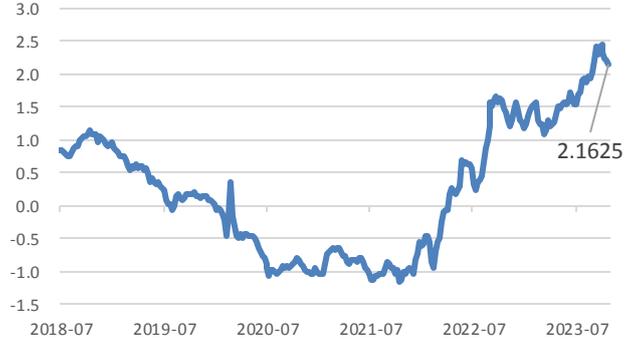
2023年11月24日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.1625%，较上周下降5BP。

图 9：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：美国通胀国债(%)



资料来源：Wind，财信证券

5.2 国内经济增长

投资：

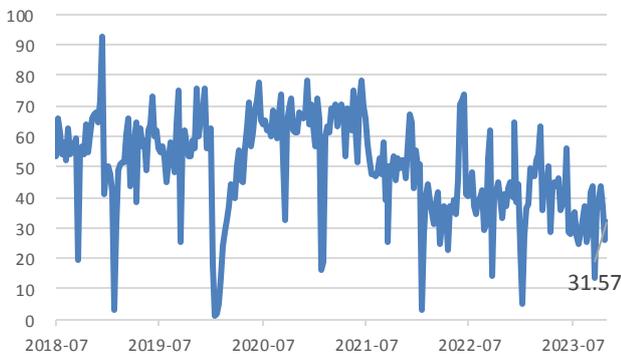
30 大中城市商品房成交面积：

2023年11月19日30大中城市商品房周度日均成交面积为31.57万平方米，较上周增加5.38万平方米。

100 大中城市成交土地占地面积：

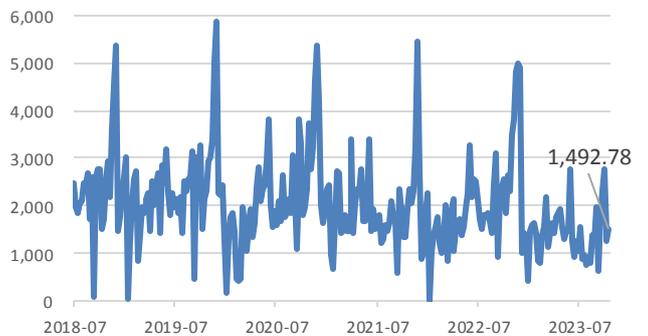
2023年11月19日100大中城市成交土地占地面积当周值为1492.78万平方米，较上周增加244.22万平方米。

图 11：30 城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

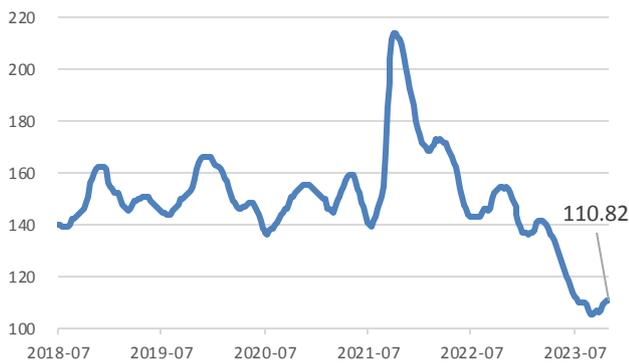
水泥价格指数：

2023 年 11 月 18 日水泥价格指数周度日均值为 110.82 点，较上周上涨 0.25 点。

石油沥青装置开工率：

2023 年 11 月 22 日中国石油沥青装置当周开工率为 37.9%，较上周增加 1.50 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2023 年 11 月 23 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 72.59%，较上周减少 0.29 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 61.4%，较上周增加 3.21 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



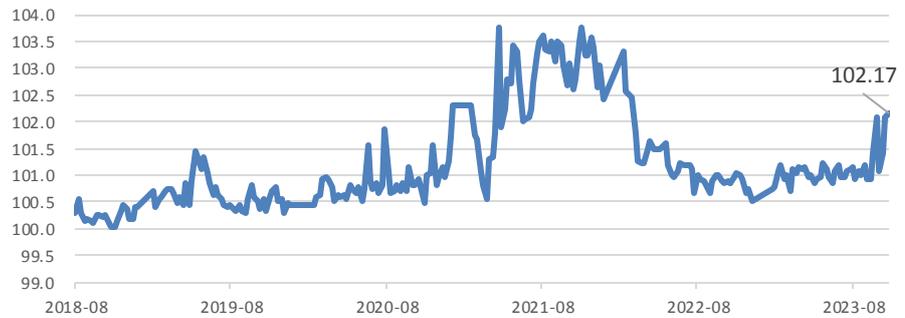
资料来源：Wind，财信证券

消费：

义乌小商品总价格指数：

2023 年 11 月 19 日义乌中国小商品总价格指数为 102.17 点，较上周增加 0.10 点。

图 16：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

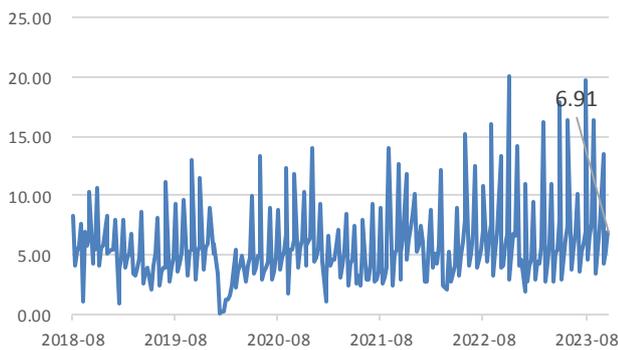
乘用车销量：

2023 年 11 月 19 日中国乘用车当周日均销量为 6.91 万辆，较上周增加 1.64 万辆。

电影票房收入：

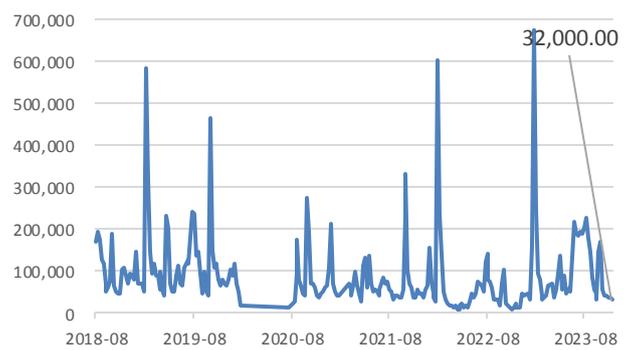
2023 年 11 月 19 日中国当周电影票房收入为 32000 万元，较上周减少 6000 万元。

图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 18：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

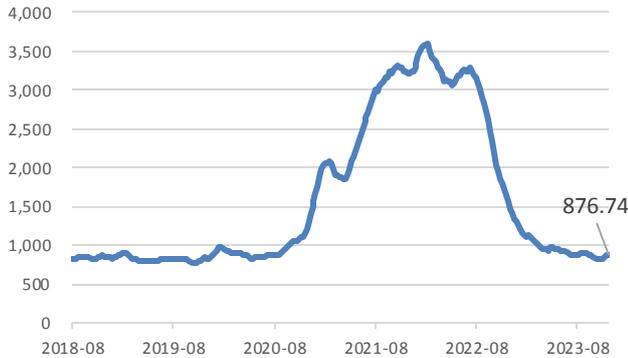
出口集装箱运价指数：

2023 年 11 月 24 日出口集装箱运价指数为 876.74 点，较上周增加 4.63 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

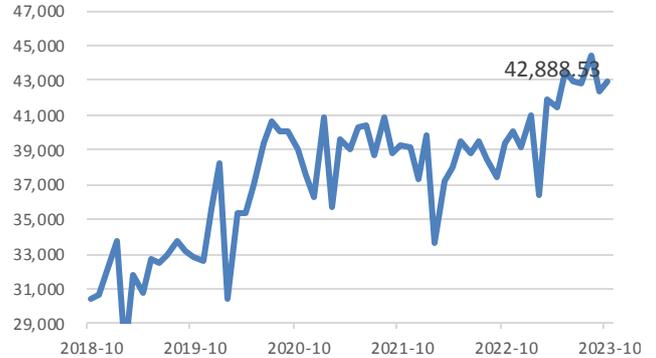
2023年10月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为42888.53万吨，较去年同期增加3552万吨。

图 19：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 20：中国主要港口外贸货物吞吐量当月值（万吨）



资料来源：Wind，财信证券

5.3 国内通胀

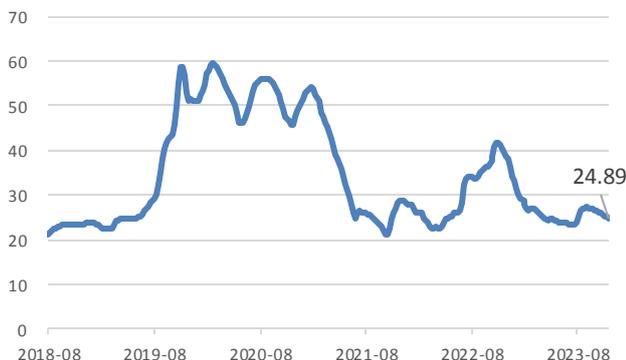
猪肉价格：

2023年11月15日中国猪肉当周平均价为24.89元/公斤，较上周减少0.15元/公斤。

南华工业品指数：

2023年11月24日南华工业品指数当周平均值为4017.09点，较上周减少17.09点。

图 21：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 22：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

5.4 国内流动性

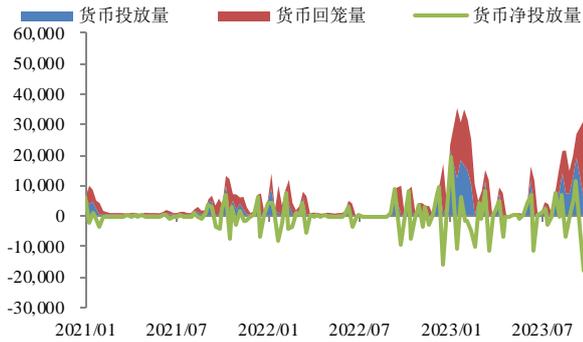
货币投放量：

2023年11月24日，当周货币投放量为21670.00亿元，货币回笼量为17610.00亿元，货币净投放量为4060.00亿元，较上周减少1050.00亿元。

SHIBOR：

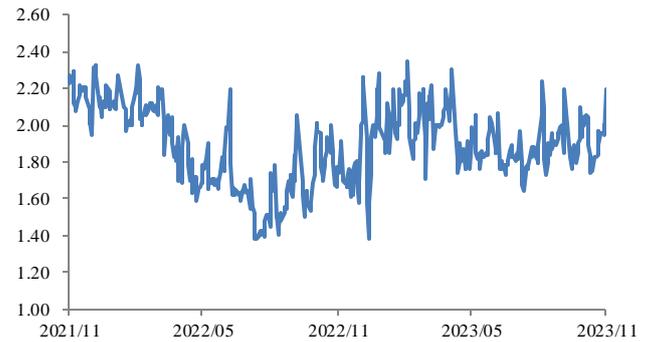
2023年11月24日，1周SHIBOR利率为2.20%，较上周增加23.28BP。

图 23：货币投放量（亿元）



资料来源：IFinD，财信证券

图 24：SHIBOR：1 周（%）



资料来源：IFinD，财信证券

6 风险提示

国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438