

主要消费产业行业研究

买入（维持评级）

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：李敬雷（执业

S1130511030026）

lijingl@gjzq.com.cn

联系人：龚轶之

gongyizhi@gjzq.com.cn

消费仍在调整，传媒逆势上行

投资建议

- 4月消费偏弱，传媒逆势上行。截至2023年4月，大消费整体延续3月以来温和复苏的景气修复趋势，但相较于前期预期偏弱，因此板块继续下挫。结构上看传媒因受益于AI技术的进步打开想象空间，科技属性加持下板块单月超额收益14.5%，年初至今累计上升51.8%。此外家电板块因估值较低、景气改善，也开始迎来拐点。
- 5月金股出炉，推荐排序调整。5月券商推荐大消费金股出炉，与4月行情趋势相一致，推荐板块由前期的消费复苏主线转移到科技属性和景气拐点的可选品，具体而言传媒尤其是游戏行业被集中推荐，家电热度也在回升。结构性的机会尤其是线下场景修复、地产拐点也是值得跟踪的主线。
- 基金季报披露，配置思路梳理。2023年一季度消费板块行情先起后落，梳理重仓消费基金经理观点，“强预期弱现实”被多次提及。虽然方向上消费复苏具有确定性，但经济“潜在回报率”下行必将导致系统回报率的下降。相对年初偏高的预期、科技板块吸引资金导致消费板块3月起回调较为明显，后市仍应围绕确定性寻找结构性机会。行业配置上：1)人工智能主线，建议关注传媒板块；2)结构性行业机会，优选高端白酒、家电龙头、体育服饰。

行情回顾

- 涨跌幅：上周各行业多数上涨，传媒（9.1%）、纺织服饰（3.1%）、食品饮料（1.5%）板块涨幅居前。
- 成交额：大消费行业整体日均成交额2193.5亿元，周环比上升17.6%，占A股整体日均成交额的19.9%。

交易动态

- A股流动性跟踪：资金流出增大。股权融资-521.5亿元；股东增持-67.7亿元；新发基金+175.7亿元；融资资金-175.4亿元；陆港通资金-105.9亿元。
- 上周各行业大部分呈现主力资金净流出状态，食品饮料、农林牧渔、商贸零售板块主力资金净流出金额居前。昆仑万维（传媒）、三七互娱（传媒）、掌趣科技（传媒）主力资金净流入金额居前。
- 北向资金流动：上周北向资金流动大多净流入，其中商贸零售、社会服务、美容护理净流入额居前。贵州茅台（食品饮料）、伊利股份（食品饮料）、分众传媒（传媒）北向资金净流入金额居前。
- 南向资金流动：上周社会服务、纺织服饰、传媒行业南向资金净流入居前。腾讯控股（传媒）、快手-W（传媒）、青岛啤酒股份（食品饮料）南向资金净流入金额居前。
- 市场情绪：融资交易占比7.3%（上期8.2%）；沪市换手率1.0%（上期0.9%），深市换手率2.1%（上期2.2%）。
- 基金仓位：偏股混合型基金估算仓位76.8%（上周79.3%），灵活配置型基金估算仓位62.2%（上周63.4%）。
- 热点题材：网络游戏、文化传媒、虚拟人、抖音平台、网红经济。

风险提示

- 疫情反复风险、居民消费意愿不足风险、市场波动风险

内容目录

1、市场观点：消费仍在调整，传媒逆势上行.....	4
2、行情回顾.....	6
2.1、板块涨跌幅.....	6
2.2、板块成交额.....	6
3、板块估值.....	7
3.1、A股大盘估值.....	7
3.2、大消费行业估值.....	9
4、资金流动.....	9
4.1、A股流动性跟踪.....	9
4.2、主力资金流动.....	10
4.3、南北向资金流动.....	10
4.3.1、北向资金.....	10
4.3.2、南向资金.....	12
5、交易动态.....	13
5.1、市场情绪.....	13
5.2、热点题材.....	14
5.3、异动个股.....	14
5.3.1、连续上涨.....	14
5.3.2、短线强势.....	15
5.3.3、短线突破.....	15
6、风险提示.....	16

图表目录

图表 1：大消费板块 4 月涨跌幅.....	4
图表 2：券商 5 月大消费金股.....	4
图表 1：基金经理 2023Q1 市场&消费板块展望.....	5
图表 2：A 股大盘涨跌幅（%）.....	6
图表 3：主要消费指数涨跌幅（%）.....	6
图表 4：A 股大消费一级行业涨跌幅（%）.....	6
图表 5：A 股成交额统计（亿元，%）.....	7
图表 6：A 股大消费一级行业成交额统计（亿元，%）.....	7
图表 7：Wind 全 A 指数 PE 估值水平.....	8
图表 8：沪深 300 指数 PE 估值水平.....	8
图表 9：A 股风险溢价.....	8
图表 10：中证 800 消费指数 PE 估值水平.....	8
图表 11：中证 800 可选指数 PE 估值水平.....	8
图表 12：A 股大消费一级行业 PE 估值.....	9

图表 13: A 股大消费一级行业 PE-ROE.....	9
图表 14: A 股流动性跟踪.....	9
图表 15: 本周主力净流入额排名 (亿元).....	10
图表 16: 本周主力净流入率排名 (%).....	10
图表 17: 本周 A 股大消费个股主力资金流动排名.....	10
图表 18: A 股消费行业本周北向资金净流入 (亿元).....	11
图表 19: A 股消费行业本周北向资金成交额占比 (%).....	11
图表 20: A 股消费行业北向资金持股总市值 (亿元).....	11
图表 21: A 股消费行业北向资金持股比例 (%).....	11
图表 22: A 股大消费个股北向资金流动排名.....	11
图表 23: A 股大消费个股北向资金持股排名.....	12
图表 24: 港股消费行业本周南向资金净流入 (亿元).....	12
图表 25: 港股消费行业南向资金持股市值 (亿元).....	12
图表 26: 港股大消费个股南向资金流动排名.....	13
图表 27: 港股大消费个股南向资金持股排名.....	13
图表 28: A 股融资交易占比 (%).....	14
图表 29: 开放式基金持仓水平.....	14
图表 30: 沪市日度换手率.....	14
图表 31: 深市日度换手率.....	14
图表 32: A 股大消费热点题材 (截至 2023/4/28).....	14
图表 33: A 股大消费连续上涨个股 (截至 2023/4/28).....	14
图表 34: A 股大消费短线强势个股 (截至 2023/4/28).....	15
图表 35: A 股大消费短线突破个股 (截至 2023/4/28).....	15

1、市场观点：消费仍在调整，传媒逆势上行

4月消费偏弱，传媒逆势上行。截至2023年4月，大消费整体延续3月以来温和复苏的景气修复趋势，但相较于前期预期偏弱，因此板块继续下挫。结构上看传媒因受益于AI技术的进步打开想象空间，科技属性加持下板块单月超额收益14.5%，年初至今累计上升51.8%。此外家电板块因估值较低、景气改善，也开始迎来拐点。

图表1：大消费板块4月涨跌幅

一级行业	2023年4月		年初至今	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
传媒	13.1%	14.5%	51.8%	46.9%
家用电器	2.0%	3.5%	9.9%	5.0%
纺织服装	-0.6%	0.8%	3.1%	-1.8%
农林牧渔	-4.2%	-2.8%	-2.4%	-7.4%
美容护理	-4.9%	-3.4%	-6.4%	-11.4%
轻工制造	-4.9%	-3.5%	-1.3%	-6.3%
社会服务	-5.4%	-4.0%	-3.5%	-8.4%
食品饮料	-6.0%	-4.5%	-1.8%	-6.7%
商贸零售	-6.1%	-4.6%	-10.9%	-15.8%
万得全A	-1.4%		4.9%	

来源：Wind，国金证券研究所（注：超额收益指相对于万得全A指数涨跌幅差异）

5月金股出炉，推荐排序调整。5月券商推荐大消费金股出炉，与4月行情趋势相一致，推荐板块由前期的消费复苏主线转移到科技属性和景气拐点的可选品，具体而言传媒尤其是游戏行业被集中推荐，家电热度也在回升。结构性的机会尤其是线下场景修复、地产拐点也是值得跟踪的主线。

图表2：券商5月大消费金股

行业名称	证券代码	证券简称	推荐次数	近3个月推荐次数
食品饮料	600702.SH	舍得酒业	3	7
	000858.SZ	五粮液	2	5
	600600.SH	青岛啤酒	2	11
家用电器	000651.SZ	格力电器	3	7
	603486.SH	科沃斯	2	7
传媒	002624.SZ	完美世界	4	4
	002517.SZ	恺英网络	3	11
	300418.SZ	昆仑万维	2	2
	300413.SZ	芒果超媒	2	5
	002555.SZ	三七互娱	2	8
美容护理	300896.SZ	爱美客	2	10
轻工制造	603801.SH	志邦家居	2	3
社会服务	300795.SZ	米奥会展	3	4

来源：Wind，国金证券研究所（注：数据截至2023年4月28日）

基金季报披露，配置思路梳理。2023年一季度消费板块行情先起后落，梳理重仓消费基金经理观点，“强预期弱现实”被多次提及。虽然方向上消费复苏具有确定性，但经济“潜在回报率”下行必将导致系统回报率的下降。相对年初偏高的预期、科技板块吸引资金导致消费板块3月起回调较为明显，后市仍应围绕确定性寻找结构性机会。

行业配置上：1) 人工智能主线，建议关注传媒板块；2) 结构性行业机会，优选高端白酒、家电龙头、体育服饰。

图表1: 基金经理 2023Q1 市场&消费板块展望

基金经理序号	主要观点概括
1	本基金基本维持年初组合, 继续超配了养殖与疫情受损股, 我们认为今年甚至明年这两个板块的公司盈利明显好转是大概率事件。在宏观经济恢复没那么强劲的背景下, 这种不低于市场预期的确定性业绩高增长是比较稀缺的。
2	三年大周期的拐点, 白酒行业头部公司维持较好的运作情况, 春节动销也相对良性, 去年板块二季度的低基数对整个板块的基本面有支撑。先量后价的节奏使得头部企业依然有势能, 我们对白酒板块未来的空间依然具有信心。
3	市场又对现实的经济数据充满的警惕和担忧, 对经济实质相关的行业若即若离, 造成了机构投资者共同向富有想象力的方向性资产新的迁移。 本基金将组合的分红配置转化为消费配置, 在消费行业内部则追求比以前相对均衡的组合这一调整方向。1) 尊重常识。随着经济潜在增长率的下台阶, 系统性回报随同经济增长率下降。2) 尊重规律。在疫情结束的报复性短暂消费期后, 需要冷静思考。第四消费时代如果提前出现或者同时并行, 那么趋于社会性属性, 具有本土倾向、休闲倾向的消费品类则面临新的投资机会; 3) 尊重变化。人工智能这一科技巨变迟早会给消费投资带来新的模式变迁和新的标的。
4	一季度市场消化了年初的乐观预期, 预期逐步靠向基本面, 我们认为基本面改善的方向没有变化, 整体估值合理偏低, 对全年收益率乐观。复苏仍然是主线, 二季度改善弹性会加大。方向上, 最看好餐饮相关链条, 白酒/啤酒/速冻/烘焙/调味品等供应链, 餐饮的恢复是确定的; 其次看好线下场景恢复后, 需求相对刚性的医美/消费医疗板块。
5	生活开始逐步恢复到疫情前的状态, 出行和线下消费恢复较快。政策支持房地产行业健康发展的效果逐步显现, 房地产销售呈现一定的企稳态势。本基金在一季度股票仓位基本稳定, 对结构进行了调整, 增加了消费等行业的配置。
6	消费行业受益于消费场景的恢复, 各品类线下销售恢复良好。但随着 2 月份以来终端数据冲高回落, 股票的表现 2 月份之后并不理想。我们在一季度提高了持仓的集中度, 加大了对白酒的配置力度, 尤其是低端和次高端白酒的配置, 减持了农业、食品等对宏观经济弹性较小的品种。
7	一季度实体经济处于弱复苏的通道, 但 3 月份之后, 市场对“弱复苏”的关注点, 逐渐从“复苏”转向“弱”。3 月之前, 对宏观经济弹性较高的顺周期品种表现较好, 而 3 月之后和宏观经济关联度低但有想象空间的品种走出了一波行情。每当投资者对当前的经济充满信心时, 顺周期股票的表现相对较好, 而当情况相反时, 只有“新”才会成为说服投资者的理由。 一季度我们的配置依然沿着经济复苏与美元加息周期结束为主线进行, 我们认为方向一旦确定, 节奏不会成为主要矛盾。我们更多的关注点在于哪些投资标的能够在经济复苏的背景下给我们带来“合理的意外”。基于这种认知, 我们增持了港股的汽车、餐饮、短视频板块相关标的。
8	一季度, 我国经济温和复苏。经济运行正常化需要一个过程, 特别是居民和中小企业, 需要时间修复资产负债表、修复信心。随着经济逐步正常化, 居民消费信心回升、超额储蓄下降是必然事件, 消费今年大概率超预期回升。
9	在此时间点, 我们更愿意做部分优质大盘价值/成长股的中长期股东, 经过两年多的持续调整, 以消费服务为首的很多优质大盘股估值已不再昂贵。随着国内经济复苏, 企业盈利持续增长, 中期提供稳定收益回报是可以期待的, 尽管跟不上目前 TMT 为首的快速赚钱效应, 但中期承担的风险也较小。
10	2023 年第一季度, 国内消费行业边际复苏较为明显, 尤其是春节前后的消费表现较为突出。一季度国内社会消费品零售总额恢复稳健增长, 预计后续将延续复苏趋势。 尽管市场对中国经济复苏和消费复苏的强度仍有争议, 但我们相信消费向好的大方向不会发生变化, 伴随着经济逐步复苏, 居民消费信心有望持续增强, 进而驱动消费行业持续增长。我们继续在消费结构升级、中国品牌崛起、服务消费爆发等方面进行重点投资。在一季度, 我们适当增加了美容护理、社会服务等行业的配置。
11	2023 年第 1 季度, A 股市场经历了先涨后跌的过程, 原因是疫情放开后消费、工业、地产等各经济部门均处于快速恢复过程中, 市场对经济复苏的力度预期较高, 进入 3 月后市场跟踪到的经济复苏力度相对平稳, 乐观情绪回调。从行业板块看, 由于经济复苏力度预期先强后弱, 与宏观经济相关性较强的板块比如银行地产、汽车、食品饮料、家居等板块先后进入调整; 因此 1 季度市场热点呈现出较为明显的主题板块特征。
12	过去的一个季度, 市场对于国内经济的预期经历了从强复苏到弱复苏的转换, 受此影响, 与经济复苏、场景恢复相关的周期行业、大消费行业先涨后跌。本基金股票仓位小幅提升, 增加了食品、电子等配置, 减持消费者服务、军工等行业。
13	一季度实体经济进入了复苏的阶段。各项宏观经济指标在 3 月份有了明显改善。货币政策保持宽松, 前几年实施的一些收缩性行业监管政策放松管制的迹象确认。投资者的风险偏好有微弱的回升。 尽管目前数据上呈现的复苏力度还不是很强, 但我们应该看到是积极的因素正在发挥作用持续的进程中。更要重视的是市场的整体估值依然处于长周期中很有吸引力的位置, 当下权益市场处在较好的风险收益区间。
14	一季度随着经济活动逐渐恢复正常, 实体行业景气度环比好转, 但受全球经济及政治影响, 经济复苏程度和预期比仍然存在一定差距, 全面较好复苏仍需一定时间; 另外, 一季度市场较为关注科技领域人工智能的发展变化, 对市场的风格转化也形成了一定的影响。 展望未来, 我们对国内经济的韧性充满信心, 随着经济逐渐走稳向好, 企业的盈利也将会全面修复, 而企业的估值水平和历史相比很多处在底部区域, 我们对未来的权益市场的表现仍然保持信心。
15	2023 年开年以来, 伴随疫情好转, 经济开始回暖。例如春节的消费数据反弹明显, 部分行业如出行链相关恢复到了 2019 年的水平。但 3 月份开始, 积累性的需求逐步释放后, 地产数据、消费数据环比趋于平淡。从总量角度来看, 预计经济继续走“弱复苏”的道路的概率较大。国内方面, 社会发展的重心明显的重新转移到了经济发展之上, 明确提出扩大内需, 发挥“消费的基础性作用和投资的关键作用”。从大型企业、中小企业、居民等几个层面, 逐步修复资产负债表和投资、消费的信心。 整体判断 2023 年全年是一个逐步恢复, 逐步上行的趋势, 预计下半年的数据表现会较好。同时, 政府对于经济结构性发展的定力较强, 不搞大水漫灌, 因此未来我们同样要坚持结构性的视角去选择行业。

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 基金经理姓名由序号代替)

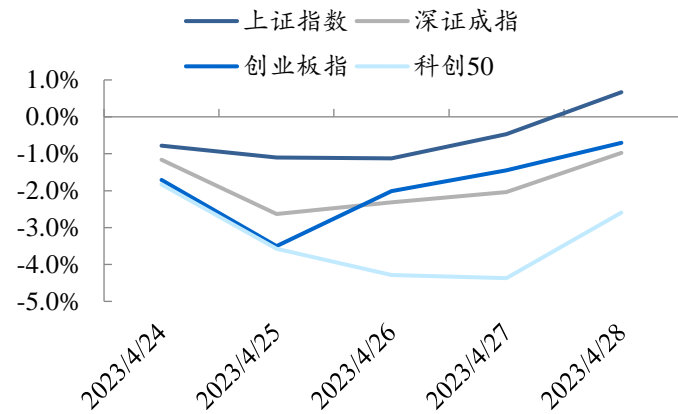
2、行情回顾

2.1、板块涨跌幅

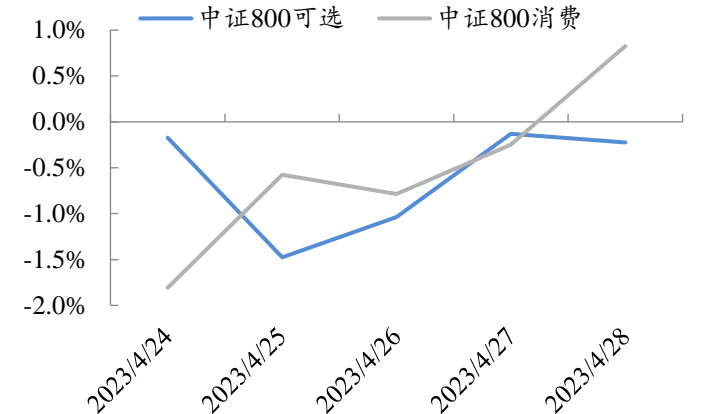
上周（2023/4/24-2023/4/28）上证指数收报 3323.3 点，上涨 0.7%；深证成指收报 11338.7 点，下跌-1.0%；创业板指收报 2324.7 点，下跌-0.7%；科创 50 收报 1087.9 点，下跌-2.6%。

从主要消费大盘指数看，表现比市场较好。中证 800 消费指数收报 20761.5 点，上涨 0.8%；中证 800 可选指数收报 5373.6 点，下跌-0.2%。

图表2：A 股大盘涨跌幅（%）



图表3：主要消费指数涨跌幅（%）



来源：Wind，国金证券研究所（注：涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算）

来源：Wind，国金证券研究所（注：涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算）

分大消费一级行业看，上周各行业多数上涨，传媒（9.1%）、纺织服饰（3.1%）、食品饮料（1.5%）板块涨幅居前。

图表4：A 股大消费一级行业涨跌幅（%）

单日涨跌幅	食品饮料	家用电器	纺织服饰	轻工制造	美容护理	传媒	社会服务	商贸零售	农林牧渔
2023/4/24	-1.6%	-0.5%	-0.1%	-0.5%	-1.8%	3.6%	-1.3%	-0.2%	-1.7%
2023/4/25	1.4%	-0.2%	-0.6%	-1.4%	1.5%	2.4%	-1.6%	-1.2%	0.1%
2023/4/26	0.2%	-0.8%	1.0%	0.8%	-0.5%	-0.5%	1.0%	0.7%	0.1%
2023/4/27	0.6%	0.2%	0.6%	0.9%	2.6%	-4.6%	0.3%	-0.5%	-0.4%
2023/4/28	0.9%	0.2%	2.3%	0.9%	-0.1%	8.3%	1.7%	2.0%	0.5%
本周涨跌幅	1.5%	-1.0%	3.1%	0.6%	1.6%	9.1%	0.1%	0.7%	-1.4%
本月涨跌幅	-6.0%	2.0%	-0.6%	-4.9%	-4.9%	13.1%	-5.4%	-6.1%	-4.2%
年初至今涨跌幅	-1.8%	9.9%	3.1%	-1.3%	-6.4%	51.8%	-3.5%	-10.9%	-2.4%

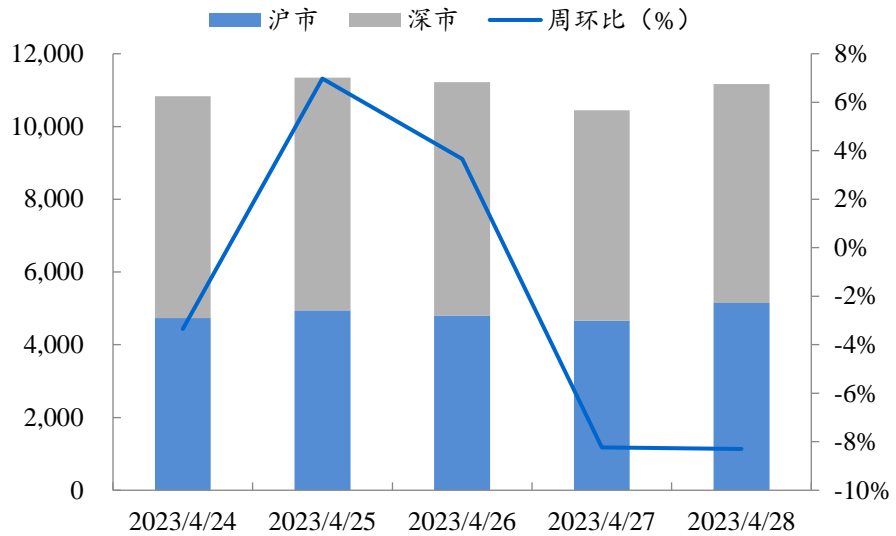
来源：Wind，国金证券研究所（注：日涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算）

2.2、板块成交额

上周（2023/4/24-2023/4/28）A 股成交额有所下降。两市日均成交额 11002.3 亿元，周环比下降-2.1%。

其中大消费行业整体日均成交额 2193.5 亿元，周环比上升 17.6%，占 A 股整体日均成交额的 19.9%。

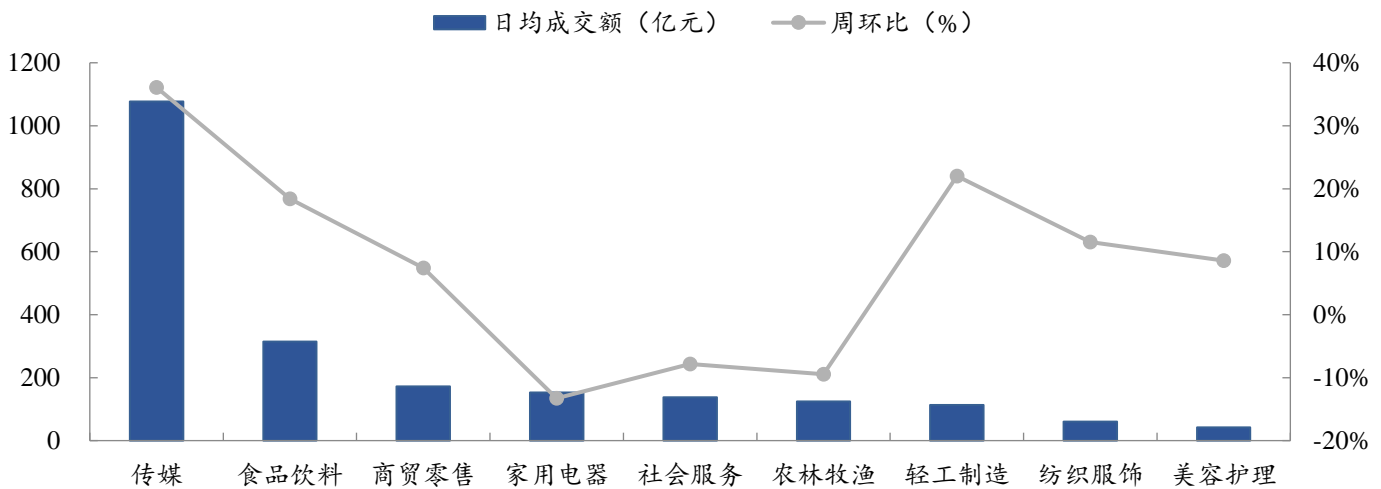
图表5: A股成交额统计(亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所

分大消费一级行业看, 行业间出现分化。传媒 (1077.4 亿元)、食品饮料 (314.3 亿元)、商贸零售 (171.8 亿元) 板块日均成交额居前, 传媒 (36.1%)、轻工制造 (22.0%)、食品饮料 (18.4%) 板块成交额周环比涨幅居前。

图表6: A股大消费一级行业成交额统计(亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所

3、板块估值

3.1、A股大盘估值

截至 2023 年 4 月 28 日, A 股整体 PE 为 18.1, 处于历史 52.2% 的分位水平; 沪深 300 指数 PE 为 12.2, 处于历史 46.7% 的水平。

当前 A 股整体风险溢价为 2.8%, 处于 2015 年以来 77.3% 的分位水平。

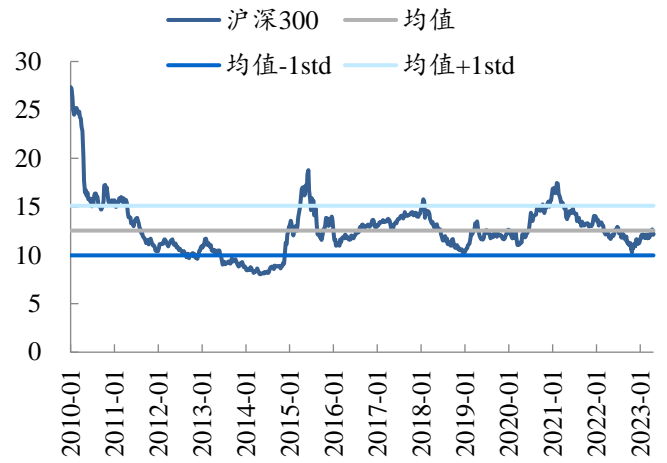
聚焦大消费行业, 中证 800 消费 PE 为 31.7, 处于历史 52.6% 的水平; 中证 800 可选指数 PE 为 20.0, 处于历史 43.9% 的水平。

图表7: Wind全A指数PE估值水平



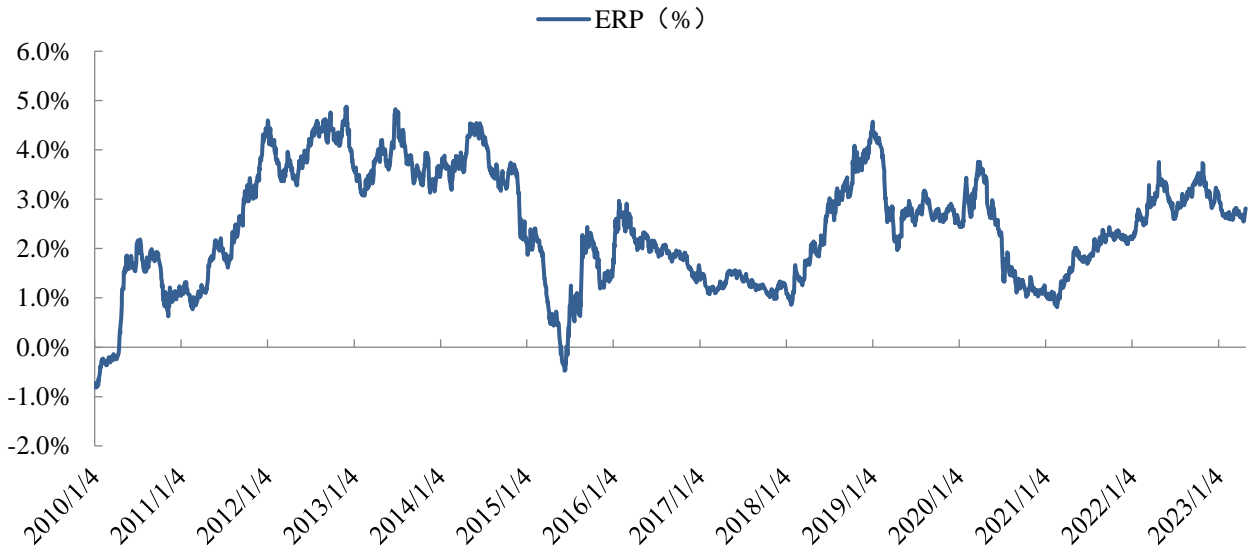
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为2010年至今)

图表8: 沪深300指数PE估值水平



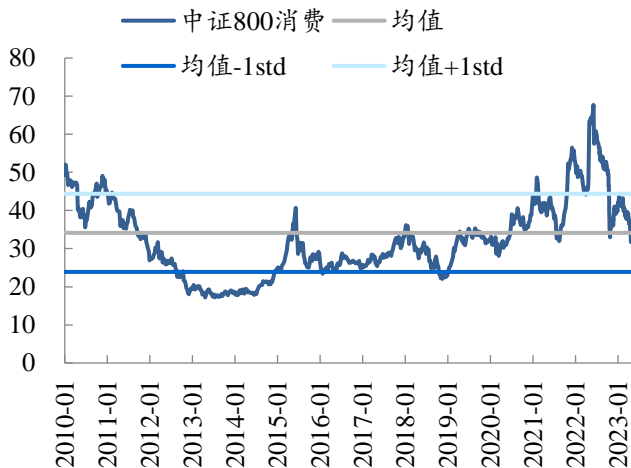
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为2010年至今)

图表9: A股风险溢价



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为2010年初至今)

图表10: 中证800消费指数PE估值水平



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为2010年初至今)

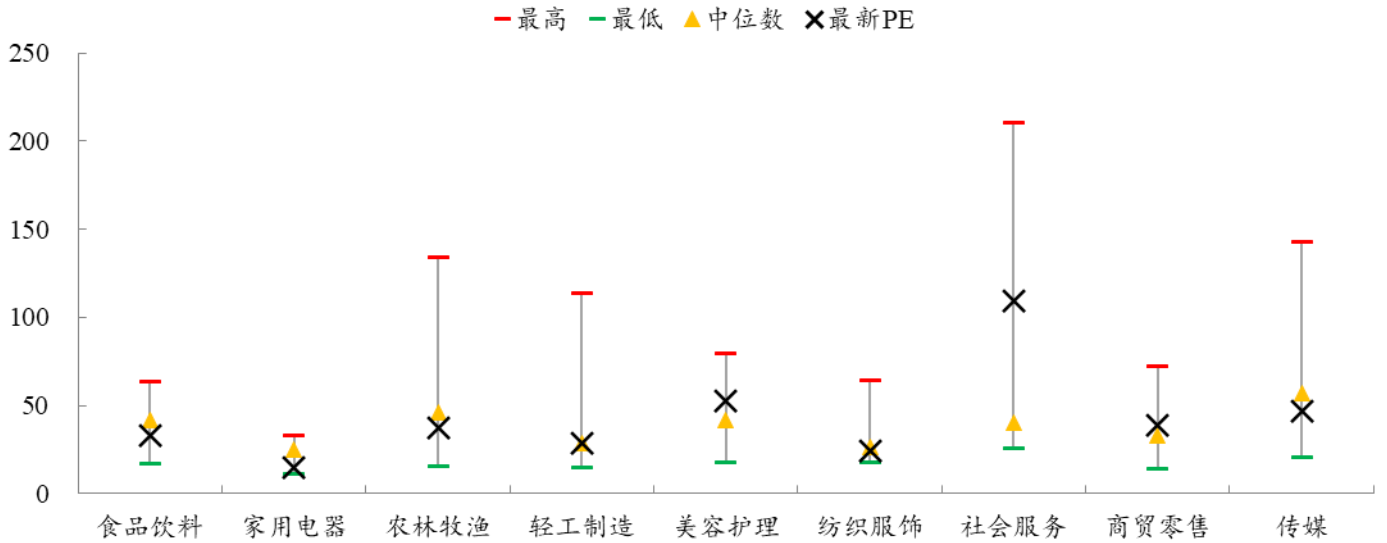
图表11: 中证800可选指数PE估值水平



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为2010年初至今)

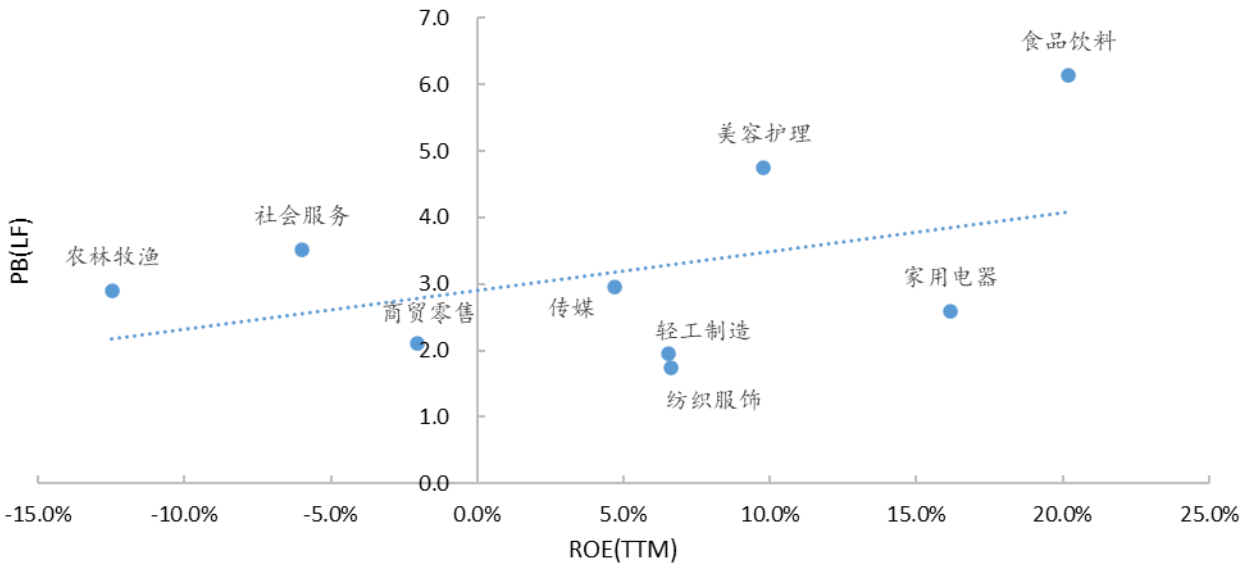
3.2、大消费行业估值

图表12: A股大消费一级行业PE估值



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为 2010 年初至今)

图表13: A股大消费一级行业PE-ROE



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为 2010 年初至今)

4、资金流动

4.1、A股流动性跟踪

图表14: A股流动性跟踪

资金来源	资金类型	本周净流入	上周净流入	变动
产业资本	股权融资	-521.5	-274.6	-247.0
	重要股东增减持	-67.7	-71.4	3.6
机构投资者	新发基金规模	175.7	107.5	68.1
杠杆资金	融资买入	-175.4	34.1	-209.5
境外资金	陆港通-港股通	-105.9	3.4	-109.3

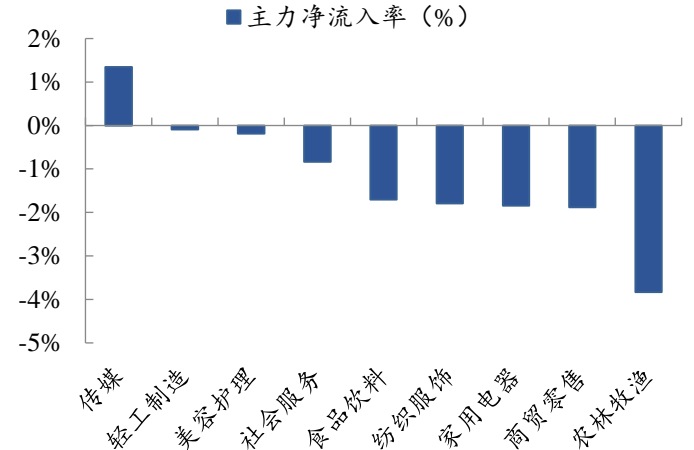
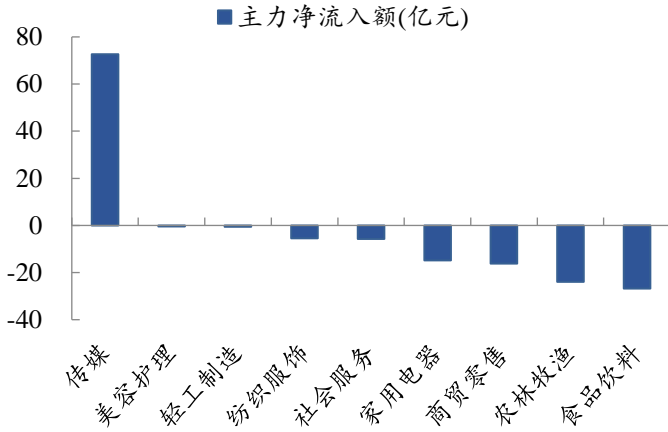
来源: Wind, 国金证券研究所

4.2、主力资金流动

从 A 股大消费一级行业看，上周各行业大部分呈现主力资金净流出状态，食品饮料（-26.8 亿元）、农林牧渔（-24.0 亿元）、商贸零售（-16.2 亿元）板块主力资金净流出金额居前；农林牧渔（-3.8%）、商贸零售（-1.9%）、家用电器（-1.8%）板块主力资金交易额占比较高。

图表15：本周主力净流入额排名（亿元）

图表16：本周主力净流入率排名（%）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

从 A 股大消费个股看，上周昆仑万维（传媒，10.0 亿元）、三七互娱（传媒，10.0 亿元）、掌趣科技（传媒，9.0 亿元）主力资金净流入金额居前；ST 奥康（纺织服饰，14.9%）、学大教育（社会服务，13.6%）、惠程科技（传媒，12.3%）主力资金净流入率居前。

图表17：本周 A 股大消费个股主力资金流动排名

主力净流入额 TOP15 (亿元)				主力净流入率 TOP15 (%)			
排序	公司名称	所属行业	本周主力净流入额	排序	公司名称	所属行业	主力净流入率
1	昆仑万维	传媒	10.0	1	ST 奥康	纺织服饰	14.9%
2	三七互娱	传媒	10.0	2	学大教育	社会服务	13.6%
3	掌趣科技	传媒	9.0	3	惠程科技	传媒	12.3%
4	宝通科技	传媒	8.4	4	掌趣科技	传媒	11.4%
5	完美世界	传媒	7.4	5	华瓷股份	轻工制造	10.6%
6	世纪华通	传媒	7.0	6	汇洁股份	纺织服饰	10.5%
7	鸿博股份	轻工制造	5.5	7	农产品	商贸零售	10.2%
8	中公教育	社会服务	5.3	8	伊力特	食品饮料	9.7%
9	小商品城	商贸零售	4.4	9	裕同科技	轻工制造	9.5%
10	芒果超媒	传媒	3.8	10	孚日股份	纺织服饰	9.1%
11	中文传媒	传媒	3.7	11	宝通科技	传媒	8.8%
12	山西汾酒	食品饮料	3.3	12	莫高股份	食品饮料	8.6%
13	遥望科技	传媒	3.2	13	中公教育	社会服务	8.3%
14	焦点科技	商贸零售	3.2	14	凯撒文化	传媒	8.3%
15	南方传媒	传媒	2.6	15	顺鑫农业	食品饮料	8.0%

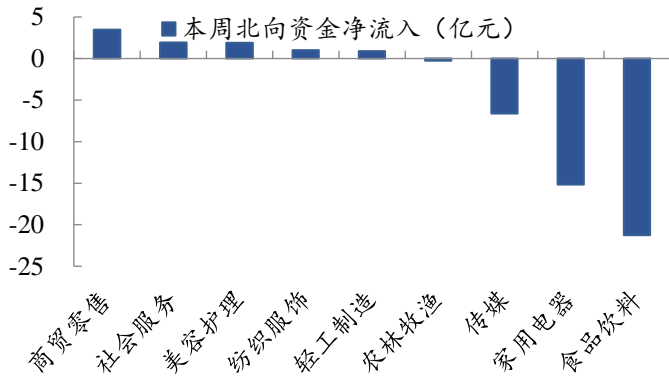
来源：Wind，国金证券研究所

4.3、南北向资金流动

4.3.1、北向资金

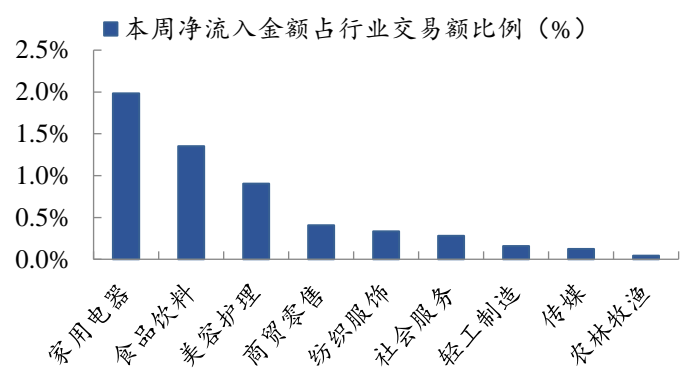
从 A 股大消费一级行业看，上周北向资金流动大多净流入，其中商贸零售（3.5 亿元）、社会服务（1.9 亿元）、美容护理（1.9 亿元）净流入额居前。家用电器（2.0%）、食品饮料（1.4%）、美容护理（0.9%）板块北向资金交易额占比较高。

图表18: A股消费行业本周北向资金净流入(亿元)



来源: Wind, 国金证券研究所

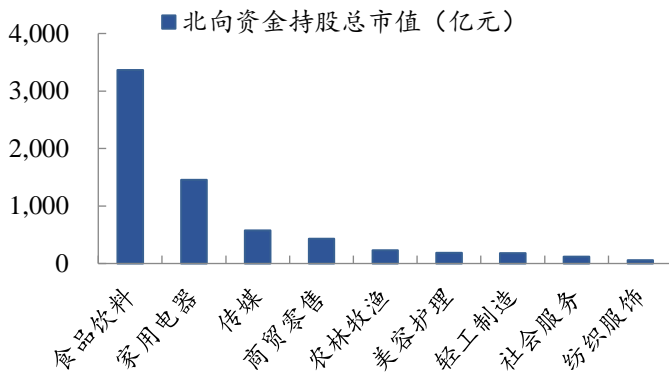
图表19: A股消费行业本周北向资金成交额占比(%)



来源: Wind, 国金证券研究所

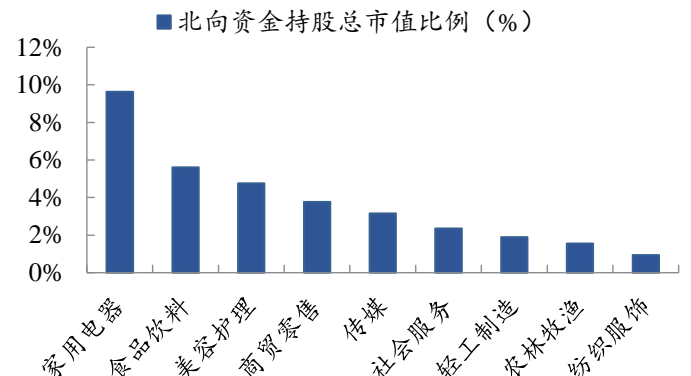
截至2023年4月28日,北向资金持股总市值较高的一级消费行业为食品饮料(3362.1亿元)、家用电器(1454.9亿元)、传媒(578.2亿元);持股比例较高的一级消费行业为家用电器(9.6%)、食品饮料(5.6%)、美容护理(4.8%)。

图表20: A股消费行业北向资金持股总市值(亿元)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表21: A股消费行业北向资金持股比例(%)



来源: Wind, 国金证券研究所

从A股大消费个股看,上周贵州茅台(食品饮料,37.2亿元)、伊利股份(食品饮料,26.6亿元)、分众传媒(传媒,13.2亿元)北向资金净流入金额居前;格力电器(家用电器,-19.0亿元)、中国中免(商贸零售,-7.9亿元)、完美世界(传媒,-7.5亿元)北向资金净流出金额居前。

图表22: A股大消费个股北向资金流动排名

资金净流入 TOP15 (亿元)				资金净流出 TOP15 (亿元)			
序号	公司名称	所属行业	资金净流入	序号	公司名称	所属行业	资金净流出
1	贵州茅台	食品饮料	37.2	1	格力电器	家用电器	-19.0
2	伊利股份	食品饮料	26.6	2	中国中免	商贸零售	-7.9
3	分众传媒	传媒	13.2	3	完美世界	传媒	-7.5
4	海尔智家	家用电器	10.5	4	美的集团	家用电器	-7.5
5	珀莱雅	美容护理	5.4	5	老板电器	家用电器	-4.3
6	安井食品	食品饮料	4.8	6	三七互娱	传媒	-2.5
7	汤臣倍健	食品饮料	4.6	7	重庆啤酒	食品饮料	-2.4
8	海大集团	农林牧渔	3.5	8	新媒股份	传媒	-2.1
9	涪陵榨菜	食品饮料	3.1	9	双汇发展	食品饮料	-2.0
10	三花智控	家用电器	2.9	10	索菲亚	轻工制造	-1.9
11	五粮液	食品饮料	2.6	11	国联股份	商贸零售	-1.9
12	中炬高新	食品饮料	2.3	12	顺鑫农业	食品饮料	-1.7
13	山东出版	传媒	2.3	13	瑞普生物	农林牧渔	-1.2
14	海天味业	食品饮料	2.2	14	视觉中国	传媒	-1.1
15	小商品城	商贸零售	2.0	15	温氏股份	农林牧渔	-1.1

来源: Wind, 国金证券研究所

截至 2023 年 4 月 28 日，北向资金持股总市值较高的 A 股消费个股为贵州茅台（食品饮料，1575 亿元）、美的集团（家用电器，743 亿元）、五粮液（食品饮料，457 亿元）；北向资金持股比例较高的 A 股消费个股为珀莱雅（美容护理，22.7%）、洽洽食品（食品饮料，20.5%）、分众传媒（传媒，19.4%）。

图表23：A 股大消费个股北向资金持股排名

总持股市值 TOP15 (亿元)				持股比例 TOP15 (%)			
序号	公司名称	所属行业	持股市值	序号	公司名称	所属行业	持股比例
1	贵州茅台	食品饮料	1575	1	珀莱雅	美容护理	22.7%
2	美的集团	家用电器	743	2	洽洽食品	食品饮料	20.5%
3	五粮液	食品饮料	457	3	分众传媒	传媒	19.4%
4	中国中免	商贸零售	359	4	美的集团	家用电器	18.6%
5	伊利股份	食品饮料	304	5	三花智控	家用电器	17.3%
6	格力电器	家用电器	260	6	伊利股份	食品饮料	16.3%
7	海天味业	食品饮料	233	7	索菲亚	轻工制造	14.5%
8	分众传媒	传媒	181	8	华测检测	社会服务	13.8%
9	海尔智家	家用电器	162	9	格力电器	家用电器	11.7%
10	三花智控	家用电器	145	10	中国中免	商贸零售	11.4%
11	泸州老窖	食品饮料	135	11	吉比特	传媒	11.1%
12	珀莱雅	美容护理	107	12	海尔智家	家用电器	10.8%
13	山西汾酒	食品饮料	95	13	老板电器	家用电器	9.9%
14	牧原股份	农林牧渔	74	14	苏泊尔	家用电器	9.4%
15	洋河股份	食品饮料	67	15	豪悦护理	美容护理	9.3%

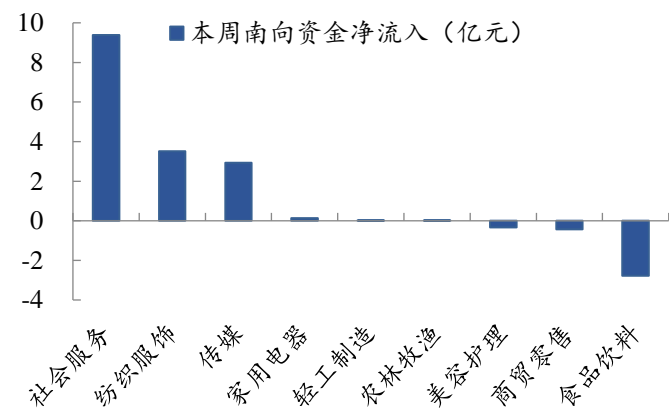
来源：Wind，国金证券研究所

4.3.2、南向资金

从港股大消费一级行业看，上周社会服务（9.4 亿元）、纺织服饰（3.5 亿元）、传媒（2.9 亿元）行业南向资金净流入居前。

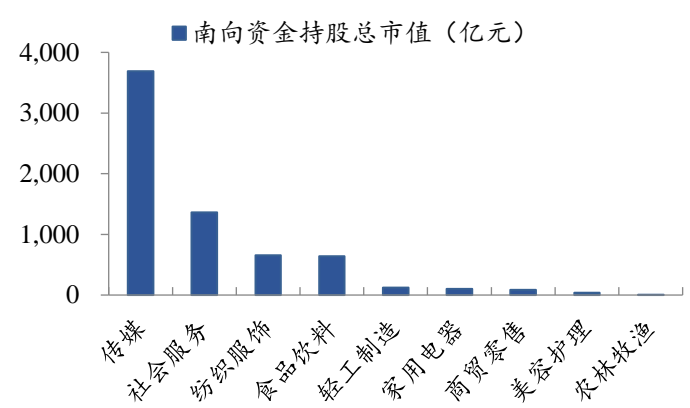
截至 2023 年 4 月 28 日，南向资金持股总市值较高的一级消费行业为传媒（3690.5 亿元）、社会服务（1362.2 亿元）、纺织服饰（653.8 亿元）。

图表24：港股消费行业本周南向资金净流入（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

图表25：港股消费行业南向资金持股市值（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

从港股大消费个股看，上周腾讯控股（传媒，30.2 亿元）、快手-W（传媒，8.8 亿元）、青岛啤酒股份（食品饮料，3.4 亿元）南向资金净流入金额居前；美团-W（社会服务，-25.2 亿元）、东方甄选（社会服务，-6.4 亿元）、安踏体育（纺织服饰，-4.3 亿元）南向资金净流出金额居前。

图表26：港股大消费个股南向资金流动排名

资金净流入 TOP15 (亿元)				资金净流出 TOP15 (亿元)			
序号	公司名称	所属行业	资金净流入	序号	公司名称	所属行业	资金净流出
1	腾讯控股	传媒	30.2	1	美团-W	社会服务	-25.2
2	快手-W	传媒	8.8	2	东方甄选	社会服务	-6.4
3	青岛啤酒股份	食品饮料	3.4	3	安踏体育	纺织服饰	-4.3
4	华润啤酒	食品饮料	2.8	4	波司登	纺织服饰	-2.1
5	泡泡玛特	轻工制造	1.3	5	阅文集团	传媒	-1.7
6	海伦司	社会服务	0.8	6	玖龙纸业	轻工制造	-1.4
7	心动公司	传媒	0.7	7	颐海国际	食品饮料	-1.1
8	农夫山泉	食品饮料	0.7	8	微盟集团	传媒	-0.9
9	福寿园	社会服务	0.5	9	金沙中国有限公司	社会服务	-0.8
10	理文造纸	轻工制造	0.5	10	天立国际控股	社会服务	-0.8
11	IGG	传媒	0.5	11	创科实业	家用电器	-0.7
12	李宁	纺织服饰	0.4	12	时代天使	美容护理	-0.7
13	海信家电	家用电器	0.3	13	祖龙娱乐	传媒	-0.7
14	361度	纺织服饰	0.3	14	同程旅行	社会服务	-0.7
15	TCL电子	家用电器	0.3	15	九毛九	社会服务	-0.6

来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

截至 2023 年 4 月 28 日，南向资金持股总市值较高的港股消费个股为腾讯控股（传媒，3184 亿元）、美团-W（社会服务，919 亿元）、华润啤酒（食品饮料，270 亿元）；南向资金持股比例较高的港股消费个股为国美零售（商贸零售，47.9%）、晨鸣纸业（轻工制造，38.0%）、希望教育（社会服务，34.9%）。

图表27：港股大消费个股南向资金持股排名

总持股市值 TOP15 (亿元)				持股比例 TOP15 (%)			
序号	公司名称	所属行业	持股市值	序号	公司名称	所属行业	持股比例
1	腾讯控股	传媒	3184	1	国美零售	商贸零售	47.9%
2	美团-W	社会服务	919	2	晨鸣纸业	轻工制造	38.2%
3	华润啤酒	食品饮料	270	3	希望教育	社会服务	34.9%
4	李宁	纺织服饰	251	4	新华文轩	传媒	28.1%
5	快手-W	传媒	251	5	红星美凯龙	商贸零售	27.2%
6	安踏体育	纺织服饰	240	6	枫叶教育	社会服务	27.1%
7	青岛啤酒股份	食品饮料	139	7	东方甄选	社会服务	26.4%
8	东方甄选	社会服务	78	8	中粮家佳康	食品饮料	26.1%
9	阅文集团	传媒	55	9	青岛啤酒股份	食品饮料	25.4%
10	九毛九	社会服务	50	10	心动公司	传媒	24.4%
11	泡泡玛特	轻工制造	46	11	宇华教育	社会服务	24.2%
12	海底捞	社会服务	46	12	微盟集团	传媒	23.6%
13	敏华控股	轻工制造	45	13	阜博集团	传媒	23.4%
14	海尔智家	家用电器	45	14	拉夏贝尔	纺织服饰	23.1%
15	波司登	纺织服饰	42	15	阿里影业	传媒	22.8%

来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

5、交易动态

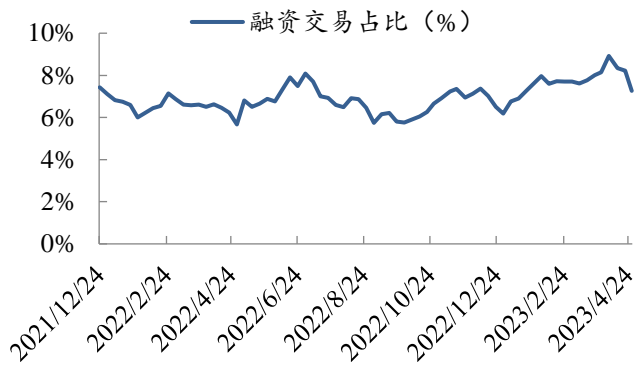
5.1、市场情绪

本周 A 股融资交易占比 7.3%（上期为 8.2%）。

本周偏股混合型基金估算仓位 76.8%（上周 79.3%），灵活配置型基金估算仓位 62.2%（上周 63.4%）。

本周沪市换手率 1.0%（上期为 0.9%），深市换手率 2.1%（上期为 2.2%）。

图表28: A股融资交易占比 (%)



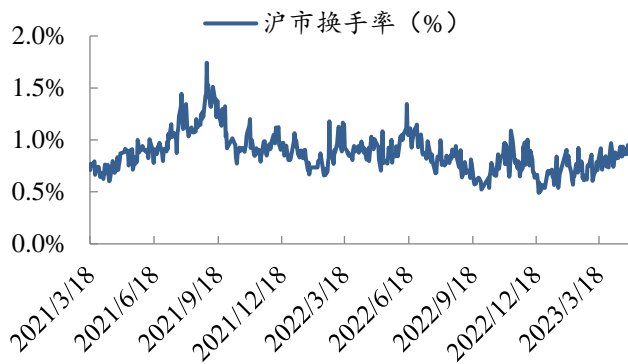
来源: Wind, 国金证券研究所

图表29: 开放式基金持仓水平



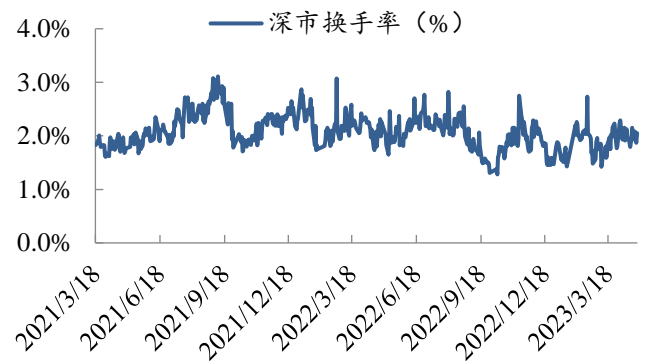
来源: Wind, 国金证券研究所

图表30: 沪市日度换手率



来源: Wind, 国金证券研究所

图表31: 深市日度换手率



来源: Wind, 国金证券研究所

5.2、热点题材

图表32: A股大消费热点题材 (截至2023/4/28)

排序	名称	5日涨跌幅	排序	名称	10日涨跌幅	排序	名称	20日涨跌幅
1	网络游戏	9.9%	1	网络游戏	7.6%	1	网络游戏	25.6%
2	文化传媒	6.6%	2	虚拟人	3.1%	2	文化传媒	13.0%
3	虚拟人	6.5%	3	文化传媒	2.1%	3	虚拟人	12.7%
4	抖音平台	6.2%	4	乳业	2.0%	4	网红经济	8.9%
5	网红经济	4.8%	5	食品加工	1.0%	5	数字资产	5.1%

来源: 国金证券研究所

5.3、异动个股

5.3.1、连续上涨

图表33: A股大消费连续上涨个股 (截至2023/4/28)

排序	公司名称	所属一级行业	所属二级行业	累计涨幅	连涨天数
1	宝通科技	传媒	游戏II	58.2%	5
2	唐德影视	传媒	影视院线	56.3%	5
3	迅游科技	传媒	游戏II	49.4%	5
4	新华文轩	传媒	出版	46.6%	5
5	游族网络	传媒	游戏II	42.9%	8
6	鸿博股份	轻工制造	包装印刷	38.4%	5
7	山东出版	传媒	出版	32.2%	5
8	小商品城	商贸零售	一般零售	30.8%	5
9	家家悦	商贸零售	一般零售	30.2%	3
10	日播时尚	纺织服饰	服装家纺	24.9%	3

来源: Wind, 国金证券研究所

5.3.2、短线强势

短线强势，指收盘价（复权）连续5个交易日在5、10、20日均线之上。

图表34：A股大消费短线强势个股（截至2023/4/28）

代码	名称	一级行业	二级行业	代码	名称	一级行业	二级行业
002154.SZ	报喜鸟	纺织服饰	服装家纺	600757.SH	长江传媒	纺织服饰	服装家纺
002174.SZ	游族网络	传媒	游戏II	600814.SH	杭州解百	传媒	游戏II
002181.SZ	粤传媒	传媒	出版	601019.SH	山东出版	传媒	出版
002327.SZ	富安娜	纺织服饰	服装家纺	601098.SH	中南传媒	纺织服饰	服装家纺
300148.SZ	天舟文化	传媒	游戏II	601811.SH	新华文轩	传媒	游戏II
300426.SZ	唐德影视	传媒	影视院线	601858.SH	中国科传	传媒	影视院线
300572.SZ	安车检测	社会服务	专业服务	601900.SH	南方传媒	社会服务	专业服务
300622.SZ	博士眼镜	商贸零售	专业连锁II	601928.SH	凤凰传媒	商贸零售	专业连锁II
300729.SZ	乐歌股份	轻工制造	家居用品	603196.SH	日播时尚	轻工制造	家居用品
300795.SZ	米奥会展	社会服务	专业服务	603230.SH	内蒙新华	社会服务	专业服务
300856.SZ	科思股份	美容护理	化妆品	603889.SH	新澳股份	美容护理	化妆品
300901.SZ	中胤时尚	纺织服饰	服装家纺	603999.SH	读者传媒	纺织服饰	服装家纺
301276.SZ	嘉曼服饰	纺织服饰	服装家纺	605577.SH	龙版传媒	纺织服饰	服装家纺
600229.SH	城市传媒	传媒	出版	831087.BJ	秋乐种业	传媒	出版
600415.SH	小商品城	商贸零售	一般零售				

来源：Wind，国金证券研究所

5.3.3、短线突破

短线突破，指向上有效突破5、10、20日均线。

图表35：A股大消费短线突破个股（截至2023/4/28）

代码	名称	一级行业	二级行业	代码	名称	一级行业	二级行业
000156.SZ	华数传媒	传媒	电视广播II	301011.SZ	华立科技	传媒	电视广播II
000607.SZ	华媒控股	传媒	广告营销	301061.SZ	匠心家居	传媒	广告营销
000676.SZ	智度股份	传媒	广告营销	600037.SH	歌华有线	传媒	广告营销
002354.SZ	天娱数科	传媒	游戏II	600690.SH	海尔智家	传媒	游戏II
002418.SZ	康盛股份	家用电器	家电零部件II	600715.SH	文投控股	家用电器	家电零部件II
002461.SZ	珠江啤酒	食品饮料	非白酒	600857.SH	宁波中百	食品饮料	非白酒
002543.SZ	万和电气	家用电器	厨卫电器	600861.SH	北京城乡	家用电器	厨卫电器
002555.SZ	三七互娱	传媒	游戏II	600880.SH	博瑞传播	传媒	游戏II
002558.SZ	巨人网络	传媒	游戏II	600936.SH	广西广电	传媒	游戏II
002602.SZ	世纪华通	传媒	游戏II	600986.SH	浙文互联	传媒	游戏II
002638.SZ	勤上股份	社会服务	教育	601028.SH	玉龙股份	社会服务	教育
002739.SZ	万达电影	传媒	影视院线	601113.SH	华鼎股份	传媒	影视院线
002803.SZ	吉宏股份	商贸零售	互联网电商	601366.SH	利群股份	商贸零售	互联网电商
002858.SZ	力盛体育	社会服务	体育II	601929.SH	吉视传媒	社会服务	体育II
002905.SZ	金逸影视	传媒	影视院线	603103.SH	横店影视	传媒	影视院线
300027.SZ	华谊兄弟	传媒	影视院线	603533.SH	掌阅科技	传媒	影视院线
300051.SZ	三五互联	传媒	游戏II	603551.SH	奥普家居	传媒	游戏II
300113.SZ	顺网科技	传媒	游戏II	603598.SH	引力传媒	传媒	游戏II
300280.SZ	紫天科技	传媒	广告营销	603721.SH	中广天择	传媒	广告营销
300295.SZ	三六五网	传媒	数字媒体	603729.SH	龙韵股份	传媒	数字媒体
300459.SZ	汤姆猫	传媒	游戏II	605168.SH	三人行	传媒	游戏II
300528.SZ	幸福蓝海	传媒	影视院线	605388.SH	均瑶健康	传媒	影视院线
300785.SZ	值得买	传媒	数字媒体	605500.SH	森林包装	传媒	数字媒体
300805.SZ	电声股份	传媒	广告营销				

来源：Wind，国金证券研究所

6、风险提示

- 疫情反复风险：若疫情重新大范围扩散，大消费整体恢复可能延迟。
- 居民消费意愿不足风险：经济阶段性承压影响居民收入预期，可能减少或推迟消费。
- 市场波动风险：短期市场波动不确定性强，可能影响结论准确性。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 7 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
嘉里建设广场 T3-2402