

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

CPI 阶段承压，居民消化杠杆

投资建议

- CPI 阶段性承压，需求温和复苏。4 月 CPI 同比上涨 0.1%，环比收窄 0.6pct。通胀阶段性下行可能主要受去年同期较高基数影响，2022 年初疫情+地缘冲突导致食品、能源双双上涨。核心 CPI 在 4 月同比上涨 0.7%，环比持平但依然处于历史较低水平。值得注意的是，与出行服务相关的旅游、其他用品及服务价格保持上涨，显示出当前需求复苏方向不改，只是结构上存在分化。
- 地产销售走弱，居民贷款转负。年初以来地产政策逐步落地，楼市回暖迹象显现，但是 4 月以来再度走向疲软，重点城市累计新房销售面积同比 2019 年回落至-4.8%，近四年中仅高于 2020 年水平。地产销售的走弱直接导致居民中长期贷款增长承压，4 月单月同比少增 842 亿元，自 2、3 月短期反弹后再次转负。综合来看，房地产市场预期仍有待恢复，居民信用扩张意愿不足。
- 趋势转折时刻，居民消化杠杆。物价承压、地产转弱，无不印证了当前温和复苏的现实。对于大消费板块而言，居民扩表意愿下降自然导致财富效应减弱，削弱了整体购买力，传导至各消费行业则反映为动销/流水/GMV 承压。除了贷款增量减少，居民存款 4 月同样减少 1.2 万亿元，高于季节性水平，因此前期累计的“超额储蓄”可能开始被用于偿还存量贷款，部分流向消费。据我们测算 23Q1 居民杠杆率来到 63.0%，随着居民去杠杆，消费整体需求承压，更应关注确定性的结构性机会。行业配置上：1) 人工智能主线，建议关注游戏板块；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：上周各行业多数下跌，传媒（-6.0%）、商贸零售（-3.4%）、食品饮料（-2.9%）板块跌幅居前。
- 成交额：大消费行业整体日均成交额 2103.8 亿元，周环比下跌 18.5%，占 A 股整体日均成交额的 10.5%。

交易动态

- A 股流动性跟踪：资金流出增大。股权融资-211.4 亿元；股东增持-53.2 亿元；新发基金+92.4 亿元；融资资金+67.9 亿元；陆港通资金-8.1 亿元。
- 主力资金流动：上周各行业大部分呈现主力资金净流出状态，传媒、商贸零售、食品饮料板块主力资金净流出金额居前。中文在线（传媒）、四川长虹（家用电器）、贵州茅台（食品饮料）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出，其中食品饮料、家用电器、农林牧渔净流出额居前。美的集团（家用电器）、昆仑万维（传媒）、三花智控（家用电器）北向资金净流入金额居前。
- 南向资金流动：上周传媒、纺织服饰、商贸零售行业南向资金净流入居前。中教控股（社会服务）、荣晖国际（商贸零售）、海信家电（家用电器）南向资金净流入金额居前。
- 市场情绪：融资交易占比 7.6%（上期 7.6%）；沪市换手率 0.8%（上期 0.9%），深市换手率 1.7%（上期 2.2%）。
- 基金仓位：偏股混合型基金估算仓位 76.4%（上周 76.2%），灵活配置型基金估算仓位 61.8%（上周 62.0%）。
- 热点题材：智能音箱、职业教育、在线教育、AIGC、家用轻工。

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：CPI 阶段承压，居民消化杠杆.....	4
2、行情回顾.....	5
2.1、板块涨跌幅.....	5
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.....	14
5.1、市场情绪.....	14
5.2、热点题材.....	14
5.3、异动个股.....	15
5.3.1、连续上涨.....	15
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

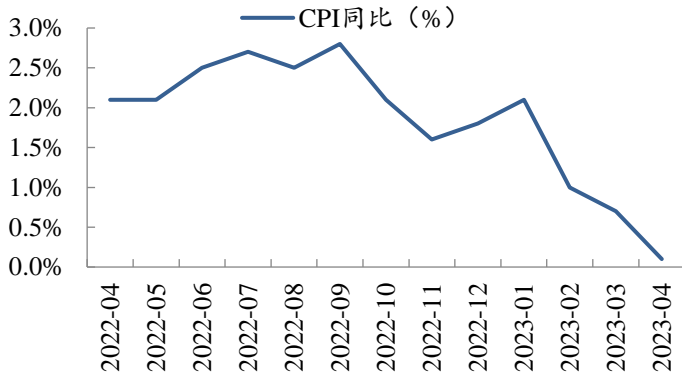
图表 1：CPI 同比.....	4
图表 2：核心 CPI 同比.....	4
图表 3：重点城市新房销售同比 2019 年 (%).....	4
图表 4：居民月度中长期贷款：同比多增 (亿元).....	4
图表 5：居民月度新增存款分阶段对比 (亿元).....	5
图表 6：居民杠杆率 (%).....	5
图表 7：A 股大盘涨跌幅 (%).....	5
图表 8：主要消费指数涨跌幅 (%).....	5
图表 9：A 股大消费一级行业涨跌幅 (%).....	6

图表 10: A 股成交额统计 (亿元, %)	6
图表 11: A 股大消费一级行业成交额统计 (亿元, %)	7
图表 12: Wind 全 A 指数 PE 估值水平	7
图表 13: 沪深 300 指数 PE 估值水平	7
图表 14: A 股风险溢价	8
图表 15: 中证 800 消费指数 PE 估值水平	8
图表 16: 中证 800 可选指数 PE 估值水平	8
图表 17: A 股大消费一级行业 PE 估值	9
图表 18: A 股大消费一级行业 PE-ROE	9
图表 19: A 股流动性跟踪	9
图表 20: 本周主力净流入额排名 (亿元)	10
图表 21: 本周主力净流入率排名 (%)	10
图表 22: 本周 A 股大消费个股主力资金流动排名	10
图表 23: A 股消费行业本周北向资金净流入 (亿元)	11
图表 24: A 股消费行业本周北向资金成交额占比 (%)	11
图表 25: A 股消费行业北向资金持股总市值 (亿元)	11
图表 26: A 股消费行业北向资金持股比例 (%)	11
图表 27: A 股大消费个股北向资金流动排名	11
图表 28: A 股大消费个股北向资金持股排名	12
图表 29: 港股消费行业本周南向资金净流入 (亿元)	12
图表 30: 港股消费行业南向资金持股市值 (亿元)	12
图表 31: 港股大消费个股南向资金流动排名	13
图表 32: 港股大消费个股南向资金持股排名	13
图表 33: A 股融资交易占比 (%)	14
图表 34: 开放式基金持仓水平	14
图表 35: 沪市日度换手率	14
图表 36: 深市日度换手率	14
图表 37: A 股大消费热点题材 (截至 2023/5/12)	14
图表 38: A 股大消费连续上涨个股 (截至 2023/5/12)	15
图表 39: A 股大消费短线强势个股 (截至 2023/5/12)	15
图表 40: A 股大消费短线突破个股 (截至 2023/5/12)	16

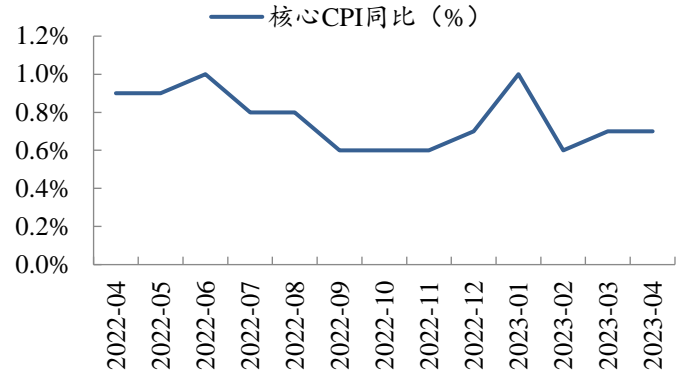
1、市场观点：CPI 阶段承压，居民消化杠杆

CPI 阶段性承压，需求温和复苏。4 月 CPI 同比上涨 0.1%，环比收窄 0.6pct。通胀阶段性下行可能主要受去年同期较高基数影响，2022 年初疫情+地缘冲突导致食品、能源双双上涨。核心 CPI 在 4 月同比上涨 0.7%，环比持平但依然处于历史较低水平。值得注意的是，与出行服务相关的旅游、其他用品及服务价格保持上涨，显示出当前需求复苏方向不改，只是结构上存在分化。

图表1：CPI 同比



图表2：核心 CPI 同比

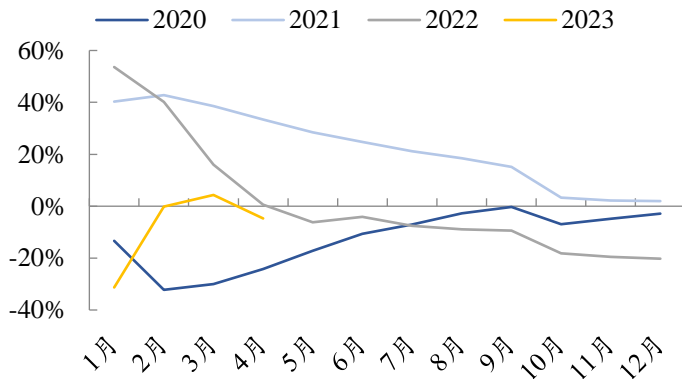


来源：Wind，国金证券研究所

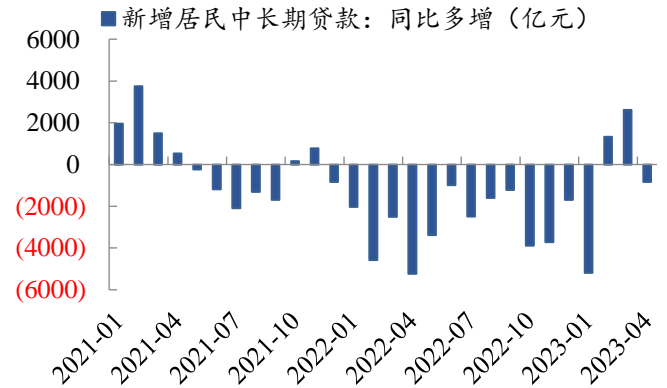
来源：Wind，国金证券研究所

地产销售走弱，居民贷款转负。年初以来地产政策逐步落地，楼市回暖迹象显现，但是 4 月以来再度走向疲软，重点城市累计新房销售面积同比 2019 年回落至 -4.8%，近四年中仅高于 2020 年水平。地产销售的走弱直接导致居民中长期贷款增长承压，4 月单月同比减少 842 亿元，自 2、3 月短期反弹后再次转负。综合来看，房地产市场预期仍有待恢复，居民信用扩张意愿不足。

图表3：重点城市新房销售同比 2019 年 (%)



图表4：居民月度中长期贷款：同比多增 (亿元)



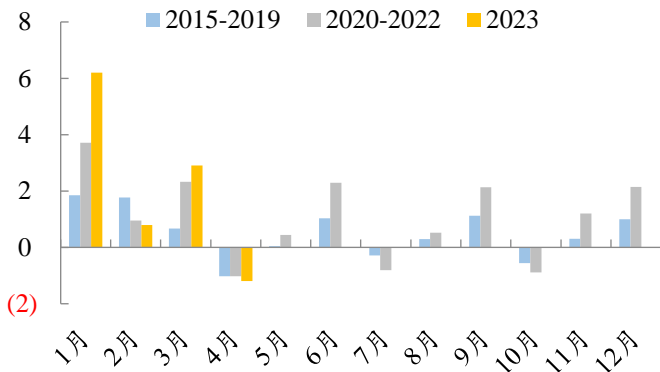
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

趋势转折时刻，居民消化杠杆。物价承压、地产转弱，无不印证了当前温和复苏的现实。对于大消费板块而言，居民扩表意愿下降自然导致财富效应减弱，削弱了整体购买力，传导至各消费行业则反映为动销/流水/GMV 承压。除了贷款增量减少，居民存款 4 月同样减少 1.2 万亿元，高于季节性水平，因此前期累计的“超额储蓄”可能开始被用于偿还存量贷款，部分流向消费。据我们测算 23Q1 居民杠杆率来到 63.0%，随着居民去杠杆，消费整体需求承压，更应关注确定性的结构性机会。

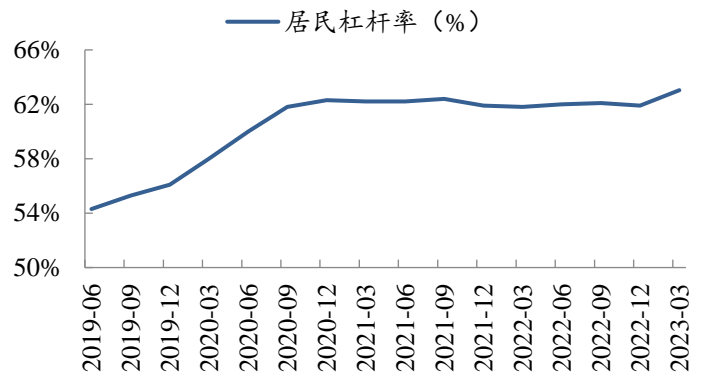
行业配置上：1) 人工智能主线，建议关注游戏板块；2) 结构性行业机会，优选高端白酒、家电龙头、体育服饰。

图表5: 居民月度新增存款分阶段对比 (亿元)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 居民杠杆率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

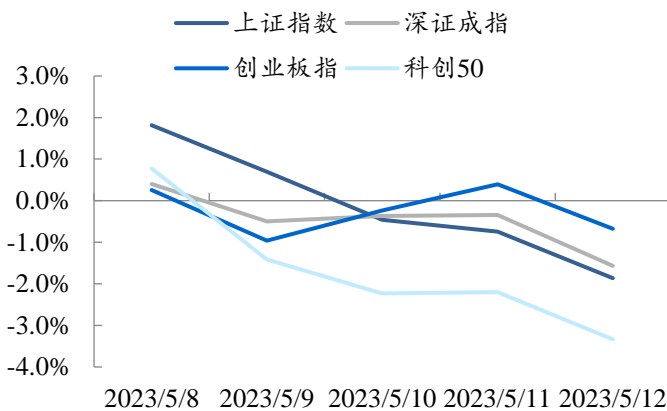
2、行情回顾

2.1、板块涨跌幅

上周 (2023/5/8-2023/5/12) 上证指数收报 3271.4 点, 下跌 1.9%; 深证成指收报 11005.6 点, 下跌 1.6%; 创业板指收报 2252.4 点, 下降 0.7%; 科创 50 收报 1014.1 点, 下跌 3.3%。

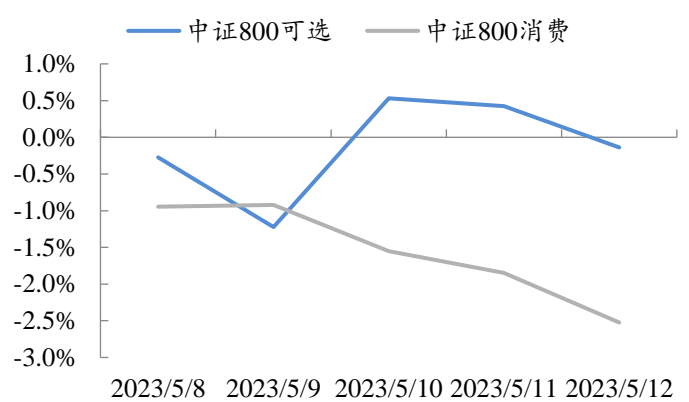
从主要消费大盘指数看, 表现弱于市场。中证 800 消费指数收报 20127.2 点, 下跌 2.5%; 中证 800 可选指数收报 5212.1 点, 下降 0.1%。

图表7: A 股大盘涨跌幅 (%)



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)

图表8: 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)

分大消费一级行业看, 上周各行业多数下跌, 传媒 (-6.0%)、商贸零售 (-3.4%)、食品饮料 (-2.9%) 板块跌幅居前。

图表9: 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	纺织服装	轻工制造	美容护理	传媒	社会服务	商贸零售	农林牧渔
2023/5/8	-1.2%	-0.9%	-0.6%	0.1%	-1.0%	-0.2%	-0.5%	-1.0%	-0.6%
2023/5/9	-0.1%	-0.6%	-1.9%	-1.1%	-2.1%	-2.9%	-1.7%	-0.3%	0.0%
2023/5/10	-0.4%	0.9%	-0.3%	0.7%	1.4%	-0.8%	0.5%	-0.9%	-0.6%
2023/5/11	-0.5%	-0.4%	1.8%	0.1%	0.5%	2.4%	1.1%	-0.1%	0.3%
2023/5/12	-0.9%	0.4%	1.4%	-0.3%	-0.8%	-4.5%	-1.2%	-1.2%	-0.5%
本周涨跌幅	-2.9%	-0.7%	0.3%	-0.6%	-2.0%	-6.0%	-1.8%	-3.4%	-1.3%
本月涨跌幅	-3.0%	-4.5%	3.0%	-0.8%	-3.5%	-2.7%	-3.5%	-4.0%	-2.7%
年初至今涨跌幅	-4.8%	4.9%	6.2%	-2.2%	-9.7%	47.7%	-6.8%	-14.5%	-5.1%

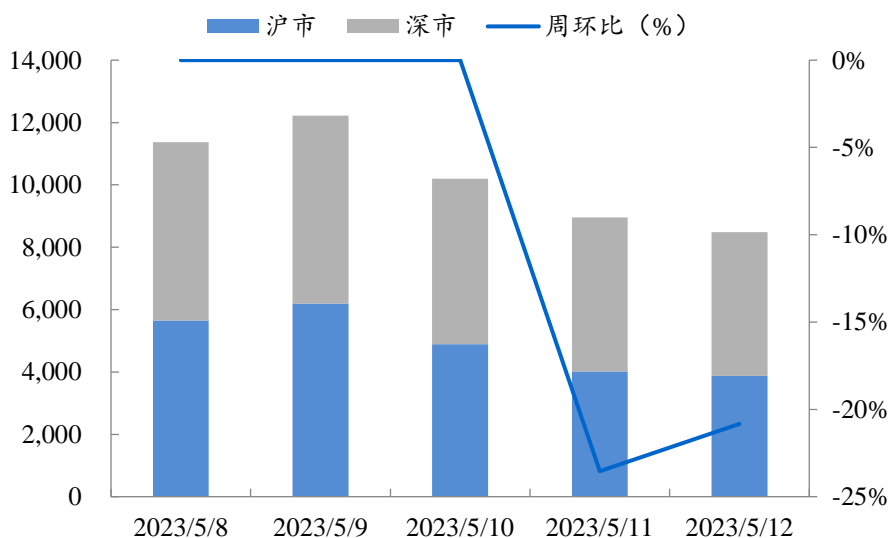
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 日涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算)

2.2、板块成交额

上周 (2023/5/8-2023/5/12) A股成交额有所上升。两市日均成交额 10245.1 亿元, 周环比下降 8.6%。

其中大消费行业整体日均成交额 2103.8 亿元, 周环比下跌 18.5%, 占 A股整体日均成交额的 10.5%。

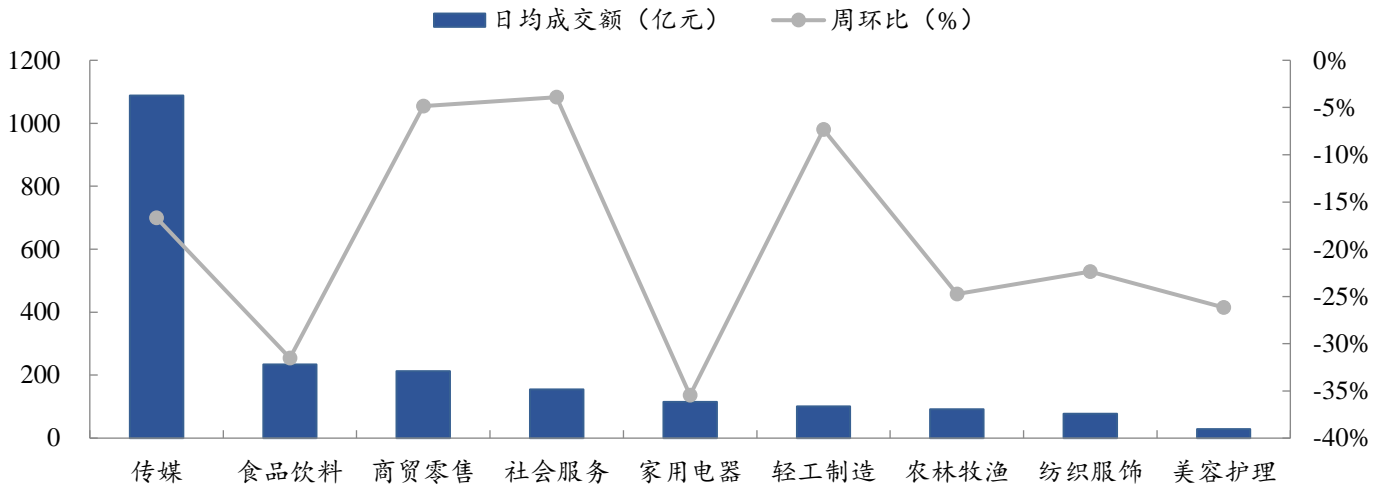
图表10: A股成交额统计 (亿元, %)



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 (1088.3 亿元)、食品饮料 (233.9 亿元)、商贸零售 (212.6 亿元) 板块日均成交额居前, 家用电器 (35.5%)、食品饮料 (31.5%)、美容护理 (-26.2%) 板块成交额周环比跌幅居前。

图表11: 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5月12日, A股整体PE为17.9, 处于历史49.9%的分位水平; 沪深300指数PE为12.1, 处于历史43.7%的水平。

当前A股整体风险溢价为2.8%, 处于2015年以来77.1%的分位水平。

聚焦大消费行业, 中证800消费PE为29.0, 处于历史43.5%的水平; 中证800可选指数PE为20.1, 处于历史45.5%的水平。

图表12: Wind全A指数PE估值水平



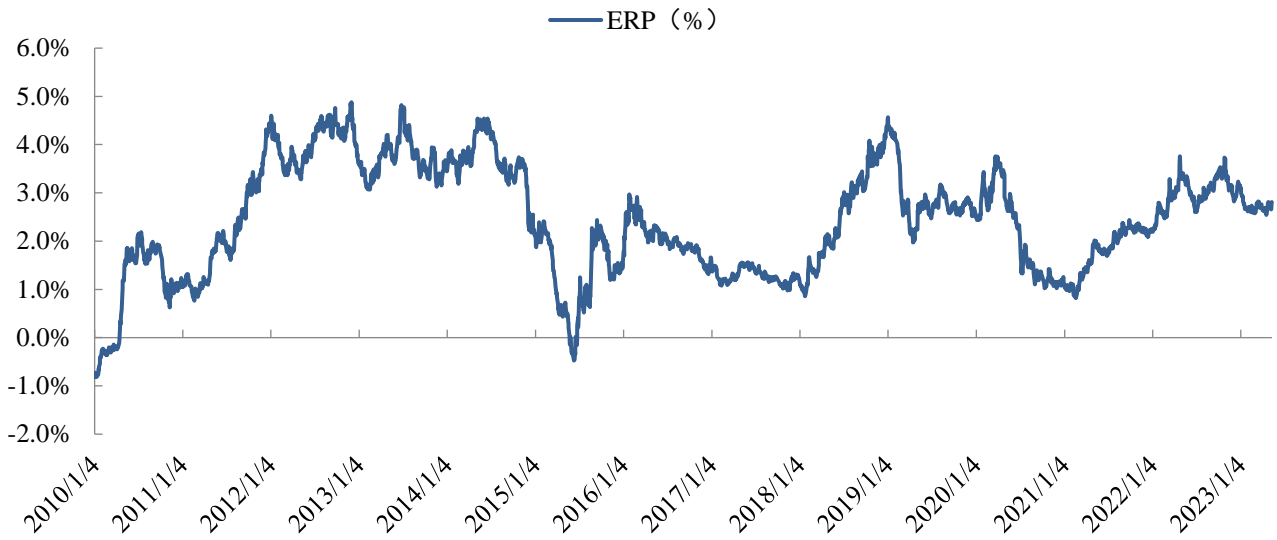
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为2010年至今)

图表13: 沪深300指数PE估值水平



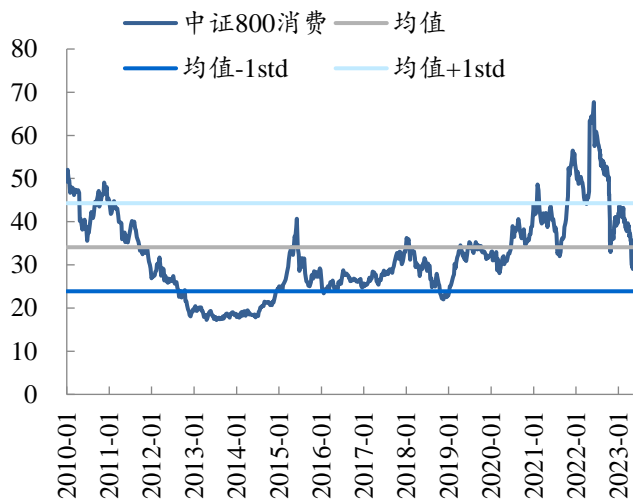
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为2010年至今)

图表14: A股风险溢价



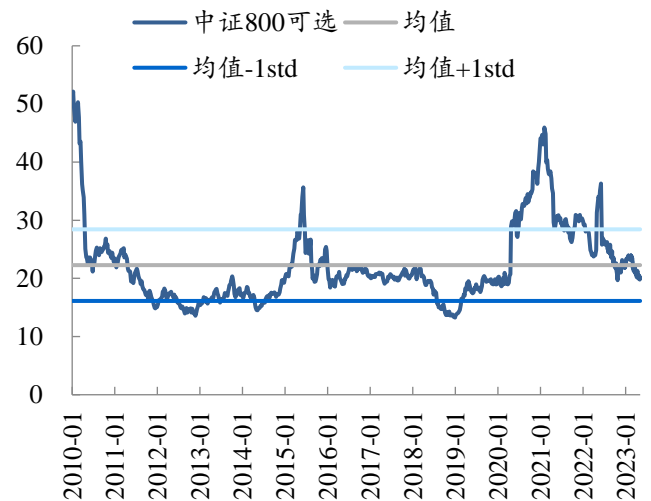
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为 2010 年初至今)

图表15: 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)

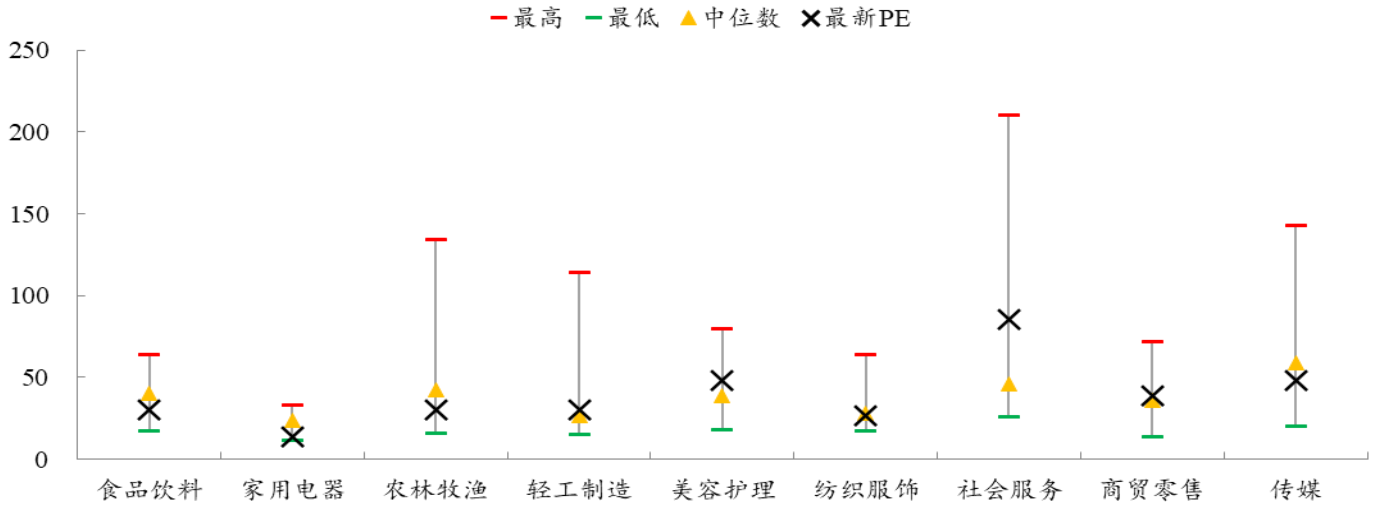
图表16: 中证800可选指数PE估值水平



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

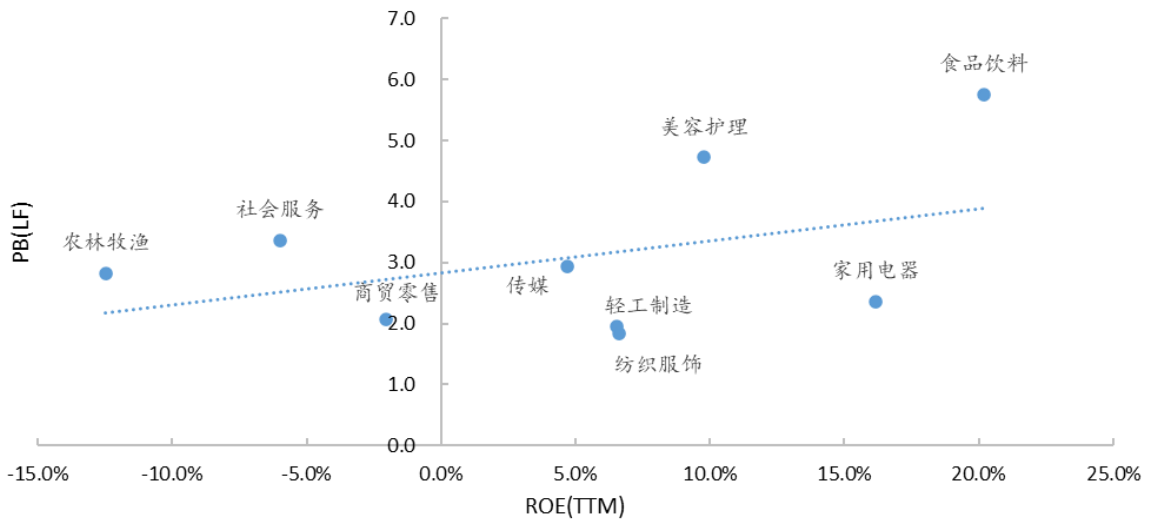
3.2、大消费行业估值

图表17: 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18: 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19: A股流动性跟踪

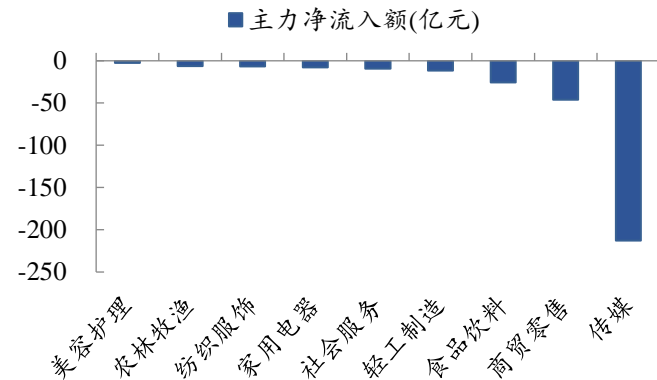
资金来源	资金类型	本周净流入	上周净流入	变动
产业资本	股权融资	-211.4	-130.5	-80.9
	重要股东增减持	-53.2	-25.8	-27.4
机构投资者	新发基金规模	8.5	92.4	-83.9
杠杆资金	融资买入	67.1	67.9	-0.8
境外资金	陆港通-港股通	59.1	-8.1	67.2

来源: Wind, 国金证券研究所

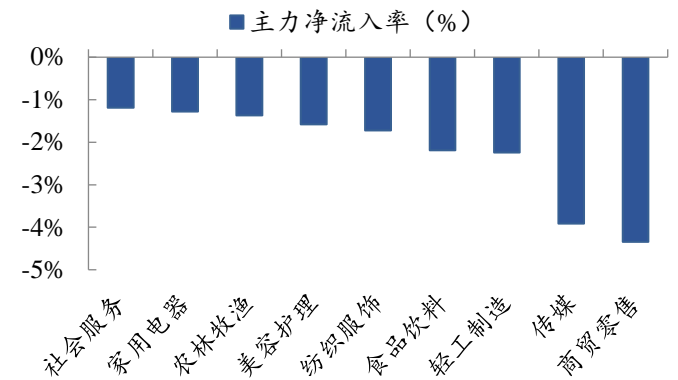
4.2、主力资金流动

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，传媒（-212.9 亿元）、商贸零售（-46.1 亿元）、食品饮料（-25.7 亿元）板块主力资金净流出金额居前；商贸零售（-4.3%）、传媒（-3.9%）、轻工制造（-2.2%）板块主力资金交易额占比较高。

图表20：本周主力净流入额排名（亿元）



图表21：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，上周中文在线（传媒，5.8 亿元）、四川长虹（家用电器，4.9 亿元）、贵州茅台（食品饮料，3.7 亿元）主力资金净流入金额居前；*ST 金一（纺织服饰，36.0%）、ST 晶龙（传媒，24.5%）、鹏都农牧（农林牧渔，14.6%）主力资金净流入率居前。

图表22：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	中文在线	传媒	5.8	1	*ST 金一	纺织服饰	36.0%
2	四川长虹	家用电器	4.9	2	ST 鼎龙	传媒	24.5%
3	贵州茅台	食品饮料	3.7	3	鹏都农牧	农林牧渔	14.6%
4	浙文互联	传媒	2.3	4	威龙股份	食品饮料	14.0%
5	欢瑞世纪	传媒	2.3	5	欢瑞世纪	传媒	13.1%
6	天地在线	传媒	1.4	6	滨海能源	轻工制造	11.7%
7	国脉文化	传媒	1.3	7	*ST 正邦	农林牧渔	11.7%
8	中公教育	社会服务	1.2	8	扬州金泉	纺织服饰	11.1%
9	鹏都农牧	农林牧渔	1.1	9	九牧王	纺织服饰	10.5%
10	中广天择	传媒	1.1	10	天地在线	传媒	10.4%
11	出版传媒	传媒	1.0	11	裕同科技	轻工制造	9.9%
12	歌华有线	传媒	1.0	12	海鸥住工	轻工制造	9.0%
13	凯淳股份	商贸零售	0.9	13	味知香	食品饮料	9.0%
14	华谊兄弟	传媒	0.9	14	云中马	纺织服饰	8.7%
15	中牧股份	农林牧渔	0.8	15	红蜻蜓	纺织服饰	8.6%

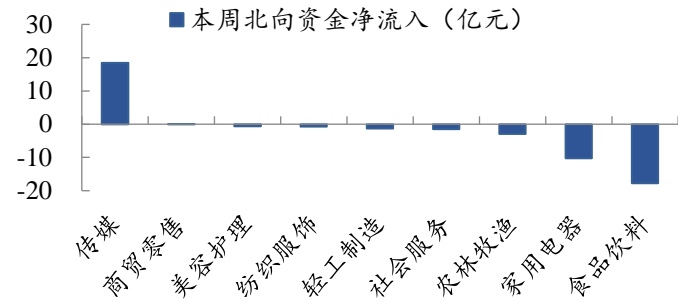
来源：Wind，国金证券研究所

4.3、南北向资金流动

4.3.1、北向资金

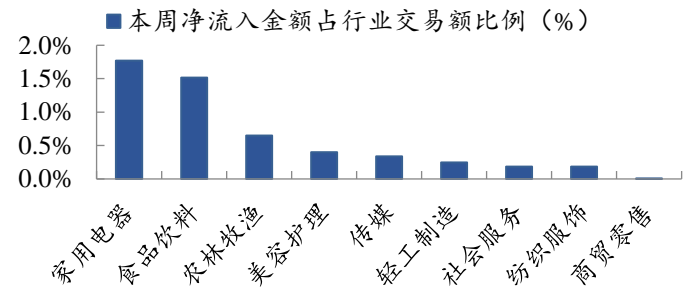
从 A 股大消费一级行业看，上周北向资金流动大多净流出，其中食品饮料（-17.7 亿元）、家用电器（-10.2 亿元）、农林牧渔（-3.0 亿元）净流出额居前。家用电器（1.8%）、食品饮料（1.5%）、农林牧渔（0.7%）、美容护理（0.4%）板块北向资金交易额占比较高。

图表23: 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

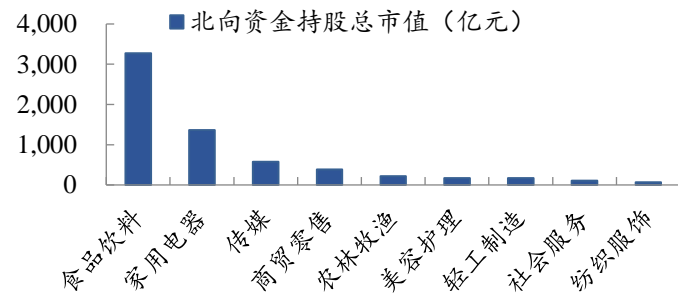
图表24: A股消费行业本周北向资金成交额占比(%)



来源: Wind, 国金证券研究所

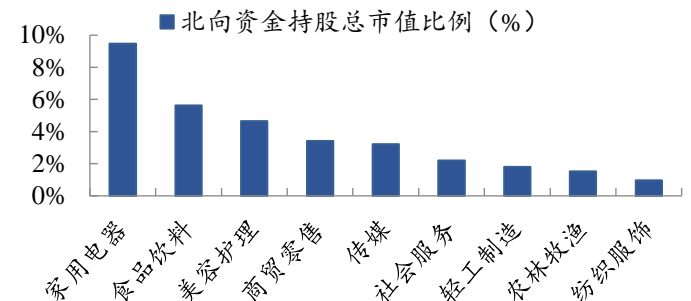
截至2023年5月12日,北向资金持股总市值较高的一级消费行业为食品饮料(3276.4亿元)、家用电器(1366.9亿元)、传媒(577.0亿元);持股比例较高的一级消费行业为家用电器(9.5%)、食品饮料(5.6%)、美容护理(4.6%)。

图表25: 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26: 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,上周美的集团(家用电器,7.8亿元)、昆仑万维(传媒,3.0亿元)、三花智控(家用电器,2.0亿元)北向资金净流入金额居前;中国中免(商贸零售,-21.6亿元)、贵州茅台(食品饮料,-20.8亿元)、海天味业(食品饮料,-8.6亿元)北向资金净流出金额居前。

图表27: 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	美的集团	家用电器	7.8	1	中国中免	商贸零售	-26.1
2	昆仑万维	传媒	3.0	2	贵州茅台	食品饮料	-20.8
3	三花智控	家用电器	2.0	3	海天味业	食品饮料	-8.6
4	舍得酒业	食品饮料	1.5	4	格力电器	家用电器	-6.4
5	汤姆猫	传媒	1.4	5	五粮液	食品饮料	-6.2
6	凤凰传媒	传媒	1.1	6	华测检测	社会服务	-6.0
7	华策影视	传媒	1.0	7	三七互娱	传媒	-4.5
8	锦江酒店	社会服务	0.9	8	分众传媒	传媒	-4.2
9	海大集团	农林牧渔	0.7	9	泸州老窖	食品饮料	-3.9
10	古井贡酒	食品饮料	0.6	10	安井食品	食品饮料	-3.9
11	国联股份	商贸零售	0.6	11	恺英网络	传媒	-3.2
12	风语筑	传媒	0.6	12	完美世界	传媒	-2.7
13	燕京啤酒	食品饮料	0.5	13	宋城演艺	社会服务	-2.6
14	蓝色光标	传媒	0.5	14	中南传媒	传媒	-2.6
15	四川长虹	家用电器	0.5	15	伊利股份	食品饮料	-2.5

来源: Wind, 国金证券研究所

截至2023年5月12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，1534亿元）、美的集团（家用电器，723亿元）、五粮液（食品饮料，456亿元）；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，22.1%）、洽洽食品（食品饮料，20.3%）、分众传媒（传媒，19.9%）。

图表28：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	1534	1	珀莱雅	美容护理	22.1%
2	美的集团	家用电器	723	2	洽洽食品	食品饮料	20.3%
3	五粮液	食品饮料	456	3	分众传媒	传媒	19.9%
4	伊利股份	食品饮料	311	4	美的集团	家用电器	18.5%
5	中国中免	商贸零售	309	5	三花智控	家用电器	17.7%
6	海天味业	食品饮料	218	6	伊利股份	食品饮料	16.6%
7	格力电器	家用电器	204	7	索菲亚	轻工制造	13.6%
8	分众传媒	传媒	200	8	华测检测	社会服务	13.0%
9	海尔智家	家用电器	154	9	吉比特	传媒	11.6%
10	三花智控	家用电器	147	10	中国中免	商贸零售	11.3%
11	泸州老窖	食品饮料	128	11	海尔智家	家用电器	10.9%
12	珀莱雅	美容护理	101	12	格力电器	家用电器	10.6%
13	山西汾酒	食品饮料	89	13	豪悦护理	美容护理	10.3%
14	牧原股份	农林牧渔	72	14	完美世界	传媒	9.5%
15	洋河股份	食品饮料	65	15	苏泊尔	家用电器	9.4%

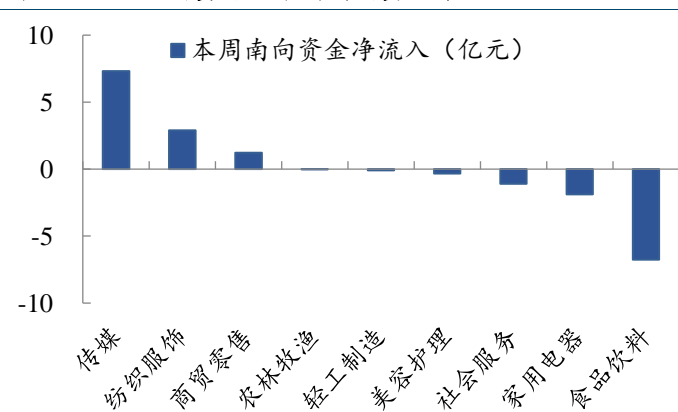
来源：Wind，国金证券研究所

4.3.2、南向资金

从港股大消费一级行业看，上周传媒（7.3亿元）、纺织服饰（2.9亿元）、商贸零售（1.2亿元）行业南向资金净流入居前。

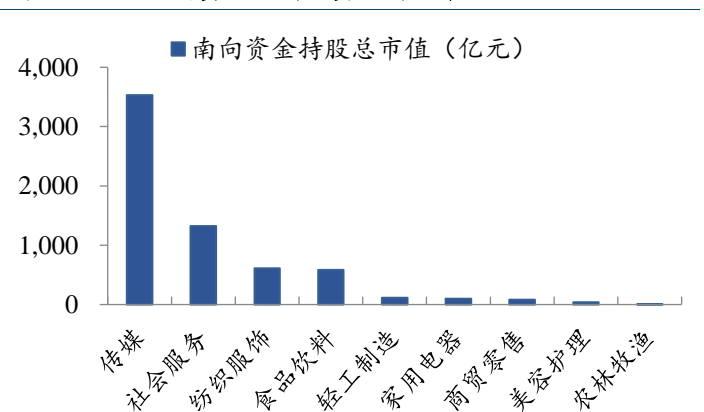
截至2023年5月12日，南向资金持股总市值较高的一级消费行业为传媒（3532.7亿元）、社会服务（1322.3亿元）、纺织服饰（609.4亿元）。

图表29：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30：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，上周中教控股（社会服务，1.3亿元）、荣晖国际（商贸零售，0.6亿元）、海信家电（家用电器，0.6亿元）南向资金净流入金额居前；腾讯控股（传媒，-97.2亿元）、美团-W（社会服务，-35.2亿元）、李宁（纺织服饰，-15.3亿元）南向资金净流出金额居前。

图表31：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	中教控股	社会服务	1.3	1	腾讯控股	传媒	-97.2
2	荣晖国际	商贸零售	0.6	2	美团-W	社会服务	-35.2
3	海信家电	家用电器	0.6	3	李宁	纺织服饰	-15.3
4	中国东方教育	社会服务	0.5	4	安踏体育	纺织服饰	-15.0
5	伟禄集团	轻工制造	0.3	5	华润啤酒	食品饮料	-12.8
6	新华文轩	传媒	0.3	6	申洲国际	纺织服饰	-5.2
7	美高梅中国	社会服务	0.2	7	快手-W	传媒	-4.0
8	理文造纸	轻工制造	0.2	8	阅文集团	传媒	-3.8
9	同道猎聘	社会服务	0.1	9	青岛啤酒股份	食品饮料	-2.6
10	中烟香港	商贸零售	0.1	10	泡泡玛特	轻工制造	-2.5
11	TCL 电子	家用电器	0.1	11	东方甄选	社会服务	-2.3
12	中粮家佳康	食品饮料	0.1	12	蒙牛乳业	食品饮料	-2.2
13	创维集团	家用电器	0.1	13	海尔智家	家用电器	-1.7
14	宇华教育	社会服务	0.1	14	时代天使	美容护理	-1.3
15	达利食品	食品饮料	0.1	15	波司登	纺织服饰	-1.3

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 5 月 12 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，3020 亿元）、美团-W（社会服务，893 亿元）、快手-W（传媒，255 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，38.3%）、希望教育（社会服务，34.9%）。

图表32：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	3020	1	国美零售	商贸零售	47.9%
2	美团-W	社会服务	893	2	晨鸣纸业	轻工制造	38.3%
3	快手-W	传媒	255	3	希望教育	社会服务	34.9%
4	华润啤酒	食品饮料	236	4	新华文轩	传媒	29.0%
5	李宁	纺织服饰	229	5	红星美凯龙	商贸零售	27.3%
6	安踏体育	纺织服饰	225	6	枫叶教育	社会服务	27.1%
7	青岛啤酒股份	食品饮料	121	7	东方甄选	社会服务	26.2%
8	东方甄选	社会服务	67	8	中粮家佳康	食品饮料	26.0%
9	阅文集团	传媒	51	9	宇华教育	社会服务	25.5%
10	泡泡玛特	轻工制造	48	10	心动公司	传媒	24.8%
11	海底捞	社会服务	45	11	青岛啤酒股份	食品饮料	24.8%
12	九毛九	社会服务	44	12	阜博集团	传媒	23.8%
13	海尔智家	家用电器	43	13	微盟集团	传媒	23.5%
14	敏华控股	轻工制造	42	14	拉夏贝尔	纺织服饰	23.1%
15	特步国际	纺织服饰	41	15	阿里影业	传媒	23.1%

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 7.6%（上期为 7.6%）。

本周偏股混合型基金估算仓位 76.4%（上周 76.2%），灵活配置型基金估算仓位 61.8%（上周 62.0%）。

本周沪市换手率 0.8%（上期为 0.9%），深市换手率 1.7%（上期为 2.2%）。

图表33：A股融资交易占比（%）



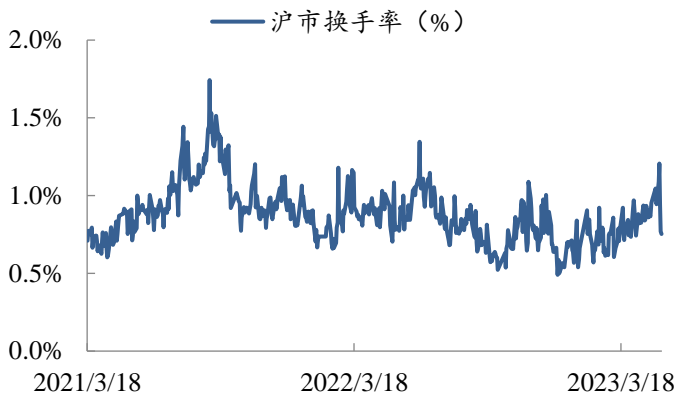
来源：Wind，国金证券研究所

图表34：开放式基金持仓水平



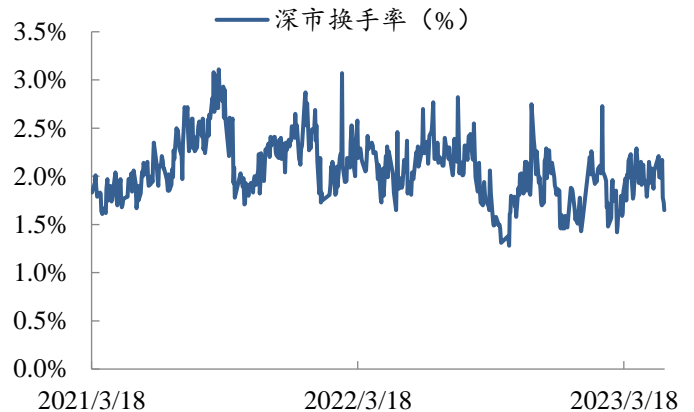
来源：Wind，国金证券研究所

图表35：沪市日度换手率



来源：Wind，国金证券研究所

图表36：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37：A股大消费热点题材（截至2023/5/12）

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	智能音箱	4.9%	1	在线教育	7.6%	1	虚拟人	7.7%
2	职业教育	3.2%	2	抖音平台	7.6%	2	文化传媒	7.3%
3	在线教育	1.8%	3	职业教育	6.5%	3	K-12教育	6.2%
4	AIGC	0.5%	4	K-12教育	5.8%	4	网络游戏	4.6%
5	家用轻工	-0.3%	5	文化传媒	4.9%	5	在线教育	4.6%

来源：国金证券研究所

5.3、异动个股

5.3.1、连续上涨

图表38：A股大消费连续上涨个股（截至2023/5/12）

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	荣信文化	传媒	出版	51.3%	3
2	日播时尚	纺织服饰	服装家纺	24.9%	3
3	戎美股份	纺织服饰	服装家纺	23.4%	3
4	欢瑞世纪	传媒	影视院线	23.4%	3
5	孩子王	商贸零售	专业连锁II	22.6%	3
6	出版传媒	传媒	出版	21.3%	3
7	天地在线	传媒	广告营销	20.0%	3
8	中文在线	传媒	出版	19.0%	5
9	学大教育	社会服务	教育	18.5%	3
10	九牧王	纺织服饰	服装家纺	16.5%	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39：A股大消费短线强势个股（截至2023/5/12）

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	600337.SH	美克家居	轻工制造	家居用品
000526.SZ	学大教育	社会服务	教育	600636.SH	国新文化	社会服务	教育
000679.SZ	大连友谊	商贸零售	一般零售	600697.SH	欧亚集团	商贸零售	一般零售
000850.SZ	华茂股份	纺织服饰	纺织制造	600730.SH	中国高科	社会服务	教育
002067.SZ	景兴纸业	轻工制造	造纸	600814.SH	杭州解百	商贸零售	一般零售
002394.SZ	联发股份	纺织服饰	纺织制造	600824.SH	益民集团	商贸零售	一般零售
002419.SZ	天虹股份	商贸零售	一般零售	600858.SH	银座股份	商贸零售	一般零售
002678.SZ	珠江钢琴	轻工制造	文娱用品	601010.SH	文峰股份	商贸零售	一般零售
002763.SZ	汇洁股份	纺织服饰	服装家纺	601086.SH	国芳集团	商贸零售	一般零售
200019.SZ	深粮B	农林牧渔	农产品加工	601949.SH	中国出版	传媒	出版
200026.SZ	飞亚达B	纺织服饰	饰品	603196.SH	日播时尚	纺织服饰	服装家纺
301011.SZ	华立科技	轻工制造	文娱用品	603268.SH	松发股份	轻工制造	家居用品
301025.SZ	读客文化	传媒	出版	603365.SH	水星家纺	纺织服饰	服装家纺
301061.SZ	匠心家居	轻工制造	家居用品	603682.SH	锦和商管	商贸零售	一般零售
600088.SH	中视传媒	传媒	影视院线	603721.SH	中广天择	传媒	影视院线
600158.SH	中体产业	社会服务	体育II	603808.SH	歌力思	纺织服饰	服装家纺
600261.SH	阳光照明	家用电器	照明设备II	603839.SH	安正时尚	纺织服饰	服装家纺
600278.SH	东方创业	商贸零售	贸易II	603983.SH	丸美股份	美容护理	化妆品
600287.SH	江苏舜天	商贸零售	贸易II	605300.SH	佳禾食品	食品饮料	饮料乳品
600308.SH	华泰股份	轻工制造	造纸				

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40: A股大消费短线突破个股(截至2023/5/12)

代码	名称	一级行业	二级行业	代码	名称	一级行业	二级行业
002035.SZ	华帝股份	家用电器	厨卫电器	603719.SH	良品铺子	食品饮料	休闲食品
003016.SZ	欣贺股份	纺织服饰	服装家纺	603779.SH	威龙股份	食品饮料	非白酒
600839.SH	四川长虹	家用电器	黑色家电	688793.SH	倍轻松	家用电器	小家电
603130.SH	云中马	纺织服饰	纺织制造	838262.BJ	太湖雪	纺织服饰	服装家纺

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	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号
紫竹国际大厦7楼		嘉里建设广场T3-2402