

A 股市场流动性仍在修复途中

——策略深度报告

2023 年 07 月 17 日

投资要点:

- **宏观流动性延续合理充裕:** 截至 6 月 30 日, 6 月央行公开市场操作货币净投放 10690 元。MLF 投放方面, 6 月央行延续超额续作, MLF 净投放 370 亿元, 为连续第七个月超额续作, 1 年期 MLF 利率调降至 2.65%, 7 天期逆回购利率调降至 1.9%。跨季时点资金波动加大, 但降息后, 同业存单利率较上月走低, 交易量震荡上升, 市场流动性维持合理充裕。
- **新增社融与信贷数据好于预期, 信贷结构向好:** 6 月当月新增社会融资规模为 4.22 万亿元, 好于市场预期。分结构看, 新增人民币贷款 3.05 万亿元, 较上年同期增加 2400 亿元, 实体经济融资需求改善势头不改。新增中长期贷款占比为 67.42%, 较去年同期提高 1.00 个百分点。
- **货币政策重心仍为支持经济恢复:** 2023 年第二季度货币政策例会强调要进一步加强部门间政策协调, 充分发挥货币信贷政策效能。预计货币政策依然以支持“稳增长”为中心, 宏观流动性环境继续维持较为宽松水平。
- **A 股资产端流动性压力缓释:** 总体看, 一级市场中 IPO 募资额回落, 二级市场产业资本继续净增持、限售股解禁金额走低, 短期内股市资产端流动性压力缓释。当前经济延续复苏向好, 随着企业盈利预期改善、市场信心的修复, A 股交投热情有望回升, 股市流动性有望得到提振。
- **北向资金波动加大, 7 月上旬净流出 A 股市场:** 通过跟踪北向资金的变动情况来观测外资资金的流向。4-5 月北向资金净流出 A 股市场, 6 月净买入额转负为正, 为 140.26 亿元。截至 7 月 12 日, 本月北向资金净买入额为 -39.46 亿元, 占总成交额比重为 -0.46%。
- **险资、信托投向权益市场规模回落:** A 股市场波动影响, 投向股票和证券投资基金的保险资金比例自年初冲高后持续震荡回落。截至今年五月末, 保险资金运用余额为 263,497.19 亿元, 其中投向股票和证券投资基金比例小幅下滑至 12.70%, 环比 4 月下降 0.22 个百分点。投向证券市场的集合信托规模小幅下滑。6 月投向证券市场的集合信托资金下降至 87.04 亿元, 占集合信托规模比例 3%, 环比 5 月下滑 56.55 个百分点。总体看, 5 月以来机构配置热度走弱, 配置信心不足。当前 A 股市场板块轮动较为频

分析师:

于天旭

执业证书编号:

S0270522110001

电话:

17717422697

邮箱:

yutx@wlzq.com.cn

研究助理:

宫慧菁

电话:

020-32255208

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

风险偏好低位回升, 交投热度表现分化

关注中报业绩超预期行业

稳增长政策预期升温

繁，市场波动有所加大。

- **杠杆资金净买入占比较 6 月总体回升：**分风格看，截至 7 月 10 日，7 月各风格指数融资净买入占比相较 6 月多数实现上升，杠杆资金投资热度上升。其中，周期、成长、消费风格融资由净卖出转为净买入，单月融资净买入占比较 6 月分别上升 0.24pct、0.06pct 和 0.27pct。此外，稳定风格虽然连续两月融资表现为净流出，但 7 月融资净流出情况有所好转；金融风格连续两月维持融资净流出。
- **市场整体交投情绪回落，周期风格占优：**从各风格区间成交额来看，截至 7 月 10 日，除周期风格外，当前各风格区间成交额均未超过 6 月三分之一水平。2023 年 3-4 月，成长风格持续走强，区间交易额规模维持在 5 万亿元以上。5 月市场整体交投情绪回落，金融、稳定风格表现偏强，周期、成长、消费交易规模均回落。6 月成长风格交投情绪再度回暖，成交额重回 5 万亿元附近，周期风格交投热度也回升，消费风格成交额则继续小幅下降。当前市场交投情绪处于修复期，预计 7 月周期风格交投情绪较 6 月有所升温，区间成交额或将延续此前趋势继续回升。其余板块成交额或将持平或小幅下滑。
- **TMT 交投热度回落，汽车板块换手率边际抬升：**与 6 月相比，7 月多数行业换手率回落，市场交投热情边际转弱，传媒、计算机、社会服务、通信等行业换手率回落幅度最大，汽车、有色金属行业换手率提升幅度靠前。7 月交易活跃的板块中，TMT 板块交易热度较此前明显回落，汽车板块换手率边际显著抬升。其中汽车板块受到新能源补贴政策出台利好提振，交易热度高涨，换手率提升较 6 月提升 2.35pct 达 6.36%，居全市场首位。
- **风险因素：**海外风险恶化；国内经济修复不及预期；政策效果不及预期；历史数据不能代表未来；数据统计偏误。

正文目录

1 宏观流动性	4
2 A 股市场流动性观察	6
2.1 资产端流动性情况.....	6
2.2 负债端流动性情况.....	8
3 A 股市场流动性观察风格和板块流动性表现	9
3.1 融资净买入占比.....	9
3.2 区间成交额.....	10
3.3 区间日均换手率.....	11
4 行业流动性表现	12
4.1 资金净流入额.....	12
4.2 融资净买入占比.....	13
4.3 区间成交额.....	14
4.4 日均换手率.....	14
5 风险因素	15

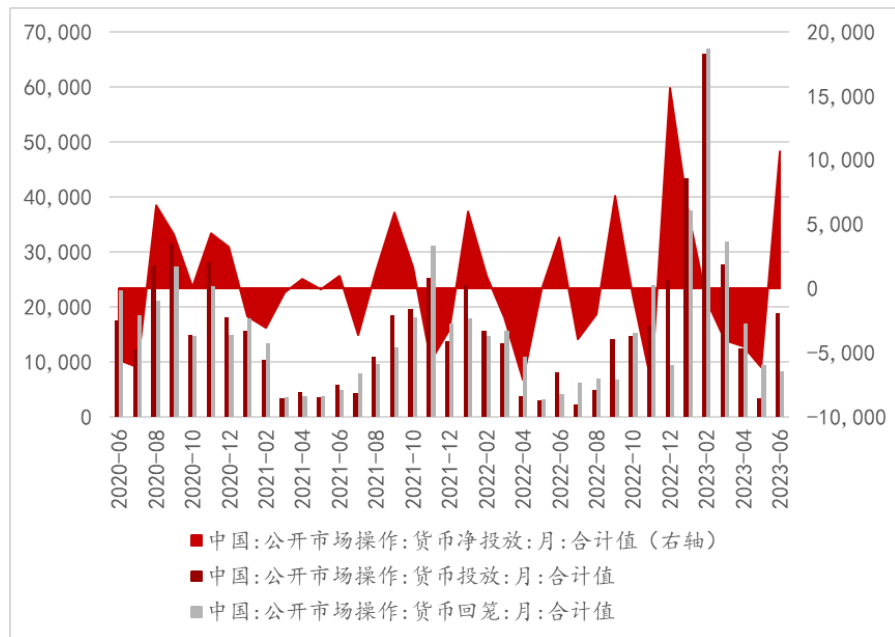
图表 1: 公开市场操作:货币投放量/货币回笼量/货币净投放(亿元).....	4
图表 2: 中期借贷便利: 操作金额/资金回笼/净投放(亿元).....	4
图表 3: 中期借贷便利: 操作利率/逆回购:7 日:回购利率(%).....	4
图表 4: DR007/R007/固定利率同业存单(1 年):利率(%).....	5
图表 5: R007:日:成交量(亿元).....	5
图表 6: 社融存量增速及 M2 增速(%).....	5
图表 7: 当月新增社会融资规模(万亿元).....	5
图表 8: 新增短期贷款及票据融资(万亿元).....	5
图表 9: 新增中长期贷款占比(%).....	5
图表 10: 沪深两市 IPO 募集资金总计(亿元).....	6
图表 11: 重要股东净增持规模(亿元).....	7
图表 12: A 股限售股解禁规模(亿元).....	7
图表 13: 北向交易净买入额与净买入额占总成交额比重(右轴).....	8
图表 14: 保险资金运用余额(亿元)与保险业投向权益市场资金比例(%).....	8
图表 15: 集合信托规模(亿元)与集合信托投向证券市场余额占比(%).....	8
图表 16: 沪深两市融资融券余额(亿元).....	9
图表 17: 两融交易额(亿元)与两融交易额占全市场成交额的比重(%).....	9
图表 18: 各风格指数融资净买入额占比(%).....	9
图表 19: 各板块融资净买入额占比(%).....	10
图表 20: 各风格指数区间成交额(亿元).....	10
图表 21: 各板块区间成交额(亿元).....	11
图表 22: 各风格指数区间日均换手率(%).....	11
图表 23: 各板块区间日均换手率(%).....	11
图表 24: 行业资金净流入额(亿元).....	12
图表 25: 融资净买入额占比.....	13
图表 26: 行业区间成交额(亿元).....	14
图表 27: 区间日均换手率(%).....	15

1 宏观流动性

公开市场操作方面，截至6月30日，6月央行公开市场操作货币净投放10690元。MLF投放方面，6月央行延续超额续作，MLF净投放370亿元，为连续第七个月超额续作，呵护资金面意图明显。1年期MLF利率调降至2.65%，7天期逆回购利率调降至1.90%。

资金价格方面，6月DR007日均利率为1.89%，较5月上升3.39bp，R007日均利率为2.19%，较5月上升19.31bp。6月1年期同业存单发行利率约为2.57%，环比走低9.78bp。成交量方面，6月R007成交量日平均值为8194.61亿元，较5月增加7.99%。跨季时点资金波动加大，但降息后，同业存单利率较上月走低，交易量震荡上升，市场流动性维持合理充裕。

图表1: 公开市场操作:货币投放量/货币回笼量/货币净投放(亿元)

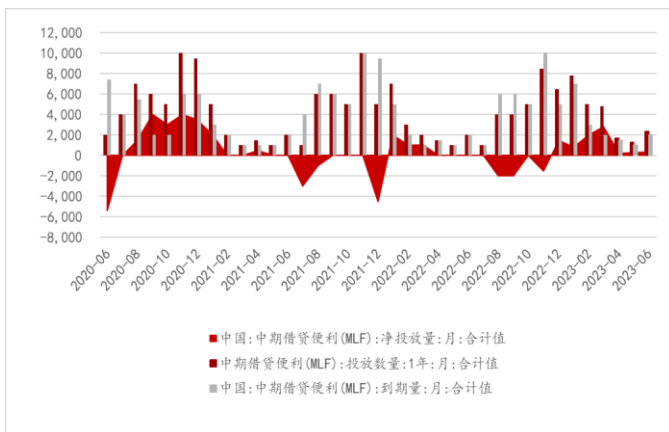


资料来源: 同花顺、万联证券研究所

注: 数据截至2023年6月30日

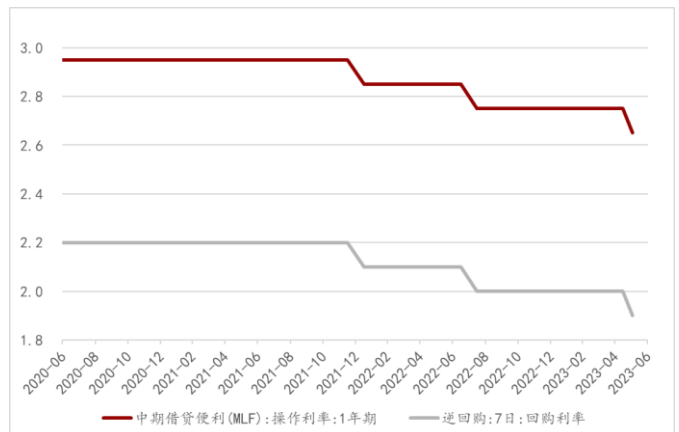
注: 公开市场操作包括现券交易、回购交易、中央银行票据

图表2: 中期借贷便利: 操作金额/资金回笼/净投放(亿元)



资料来源: 同花顺、万联证券研究所

图表3: 中期借贷便利: 操作利率/逆回购:7日: 回购利率(%)



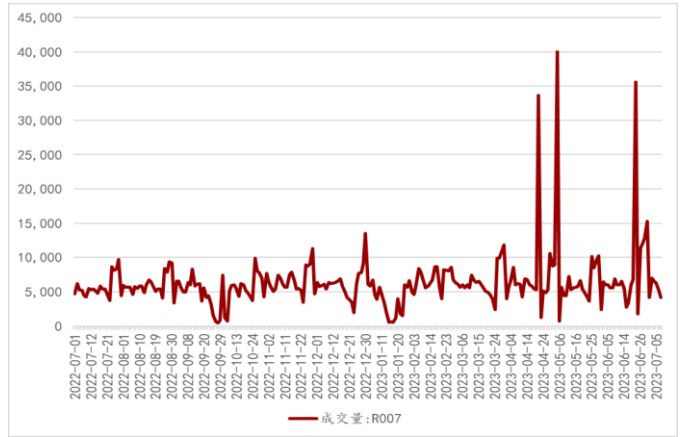
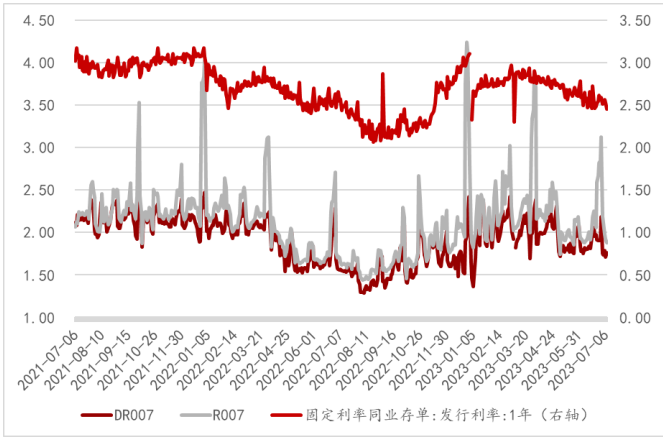
资料来源: 同花顺、万联证券研究所

注：数据截至2023年6月30日

注：数据截至2023年6月30日

图表4: DR007/R007/固定利率同业存单(1年):利率(%)

图表5: R007:日:成交量(亿元)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

资料来源：同花顺，万联证券研究所

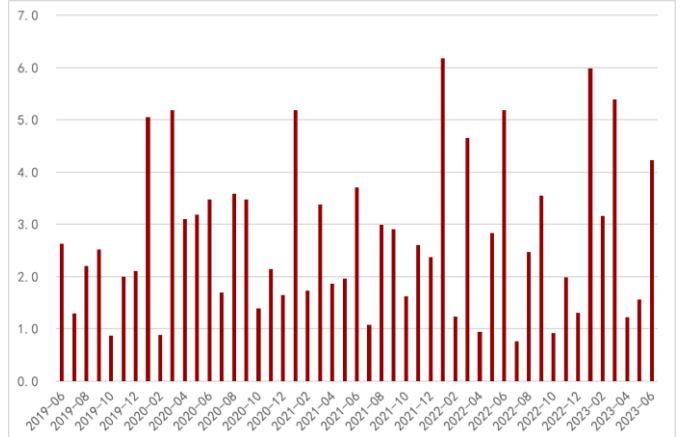
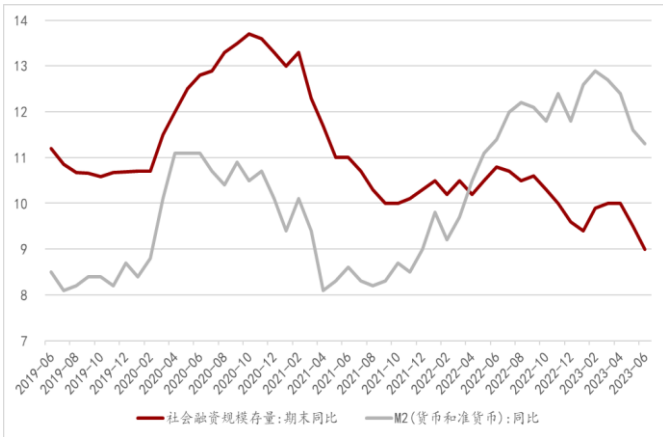
注：数据截至2023年7月7日

注：数据截至2023年7月7日

6月社会融资规模存量同比增速为9.00%，M2增速较5月下行0.30个百分点至11.30%，自2月以来呈现小幅回落态势。6月当月新增社会融资规模为4.22万亿元，符合市场预期，较上年同期少增9597亿元。分结构看，新增人民币贷款3.05万亿元，较上年同期增加2400亿元，实体经济融资需求改善势头不改。从结构看，新增中长期贷款占比为67.42%，较去年同期提高1.00个百分点。

图表6: 社融存量增速及M2增速(%)

图表7: 当月新增社会融资规模(万亿元)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

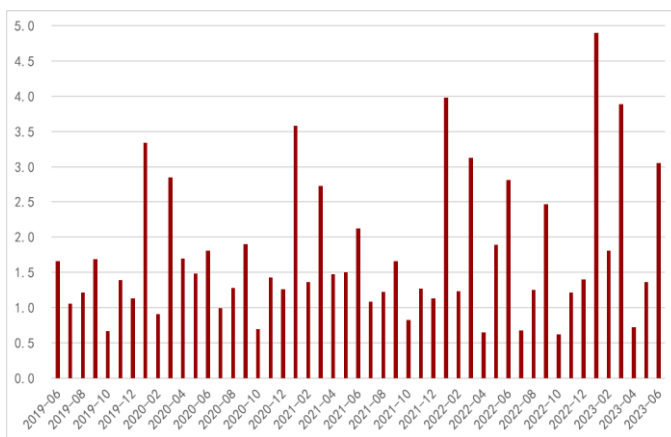
资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年6月30日

注：数据截至2023年6月30日

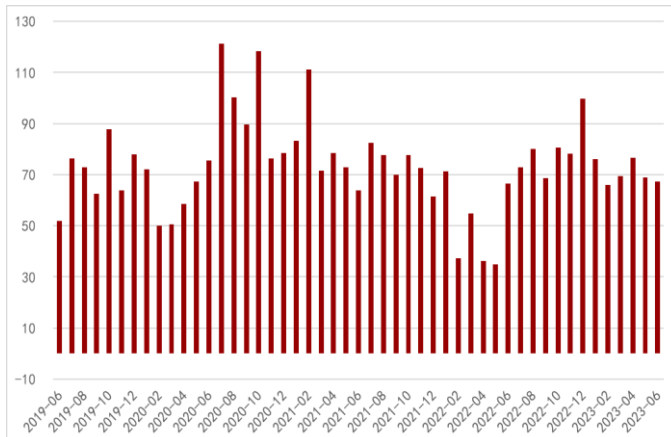
图表8: 新增短期贷款及票据融资(万亿元)

图表9: 新增中长期贷款占比(%)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年6月30日



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年6月30日

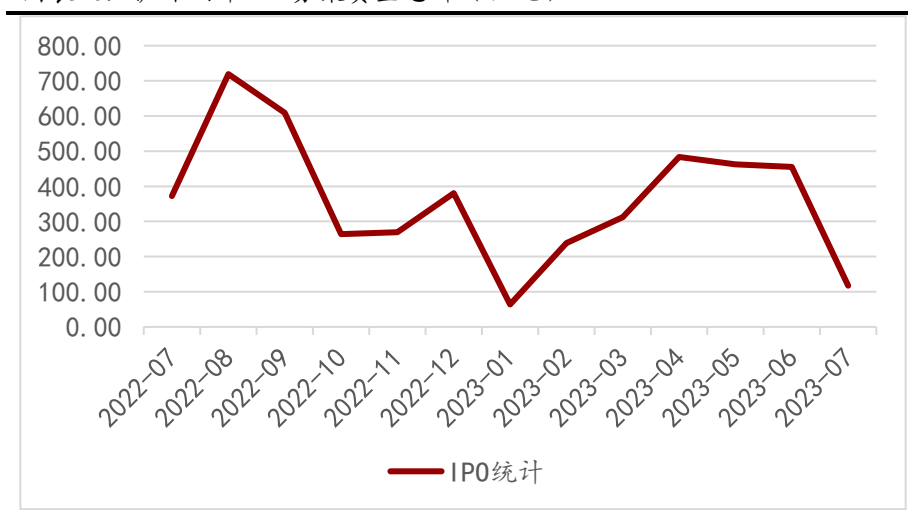
今年二季度以来国内经济延续恢复，生产与需求呈现回暖态势。其中，生产端恢复势头向好，5月规模以上工业增加值环比增长0.63%，改善幅度明显。服务业生产指数同比增长11.7%，维持较高增速。显示服务需求持续释放，带动服务业增长。消费和投资也在逐步恢复。5月社会消费品零售总额同比增长12.7%，其中餐饮收入增长35.1%，接触性消费恢复较快。居民消费能力和消费意愿依然有较大提高空间。投资规模继续扩大，前五个月基础设施投资和制造业投资分别增长7.5%和6%，均符合市场预期。2023年第二季度货币政策例会认为，今年以来稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，综合运用政策工具，切实服务实体经济，有效防控金融风险。会议强调要进一步加强部门间政策协调，充分发挥货币信贷政策效能。预计货币政策依然以支持“稳增长”为重心，宏观流动性环境继续维持较为宽松水平。

2 A股市场流动性观察

2.1 资产端流动性情况

从公司首次公开发行募集资金情况看，截至7月11日，今年7月沪深两市IPO募集资金规模为117.73亿元，不足6月全月三分之一水平。股票募集资金在今年前四月冲高后有所回落。若市场流动性环境向好、投资者信心恢复加快，在全面注册制下，预计股票募资金额有望震荡回升。

图表10: 沪深两市IPO募集资金总计 (亿元)

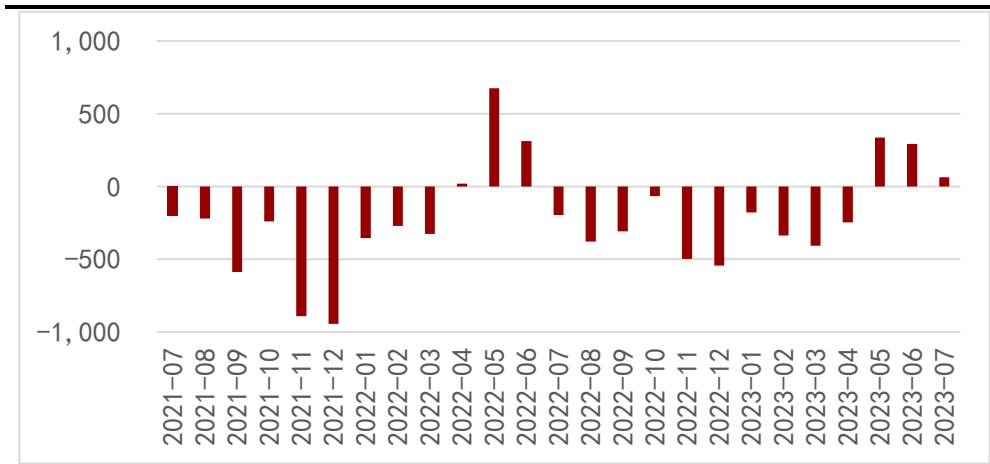


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月11日

5月以来，A股市场重要股东由净减持转为净增持。截至7月11日，当月净增持金额为63.94亿元。预计后续随着企业盈利持续修复，产业资本对盈利预期边际上修，重要股东有望延续净增持态势。

图表11: 重要股东净增持规模 (亿元)

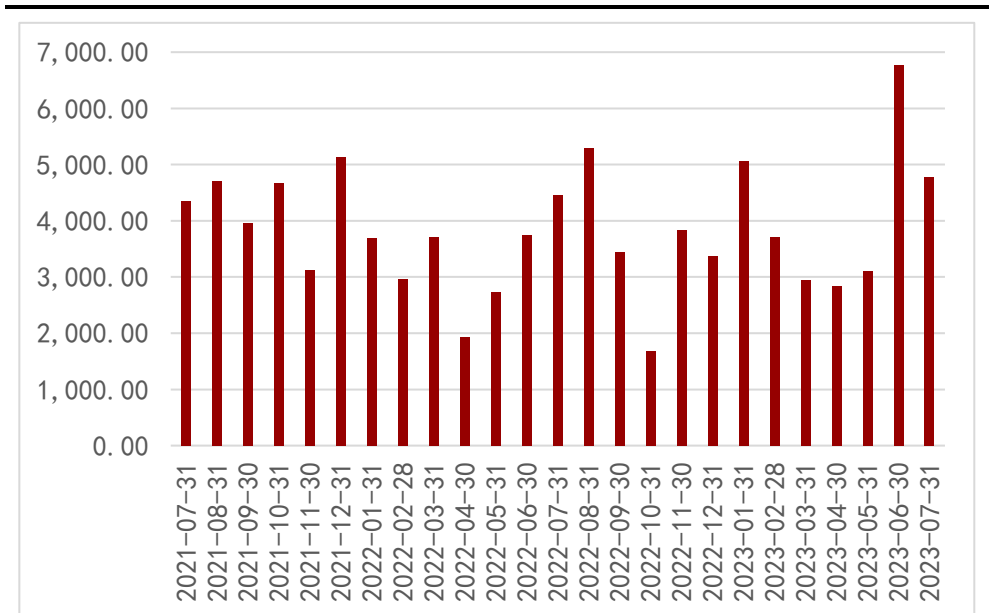


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月11日

从限售股解禁规模来看，截至7月13日，预计7月解禁规模为4775.39亿元，较6月明显回落。

图表12: A股限售股解禁规模 (亿元)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月13日

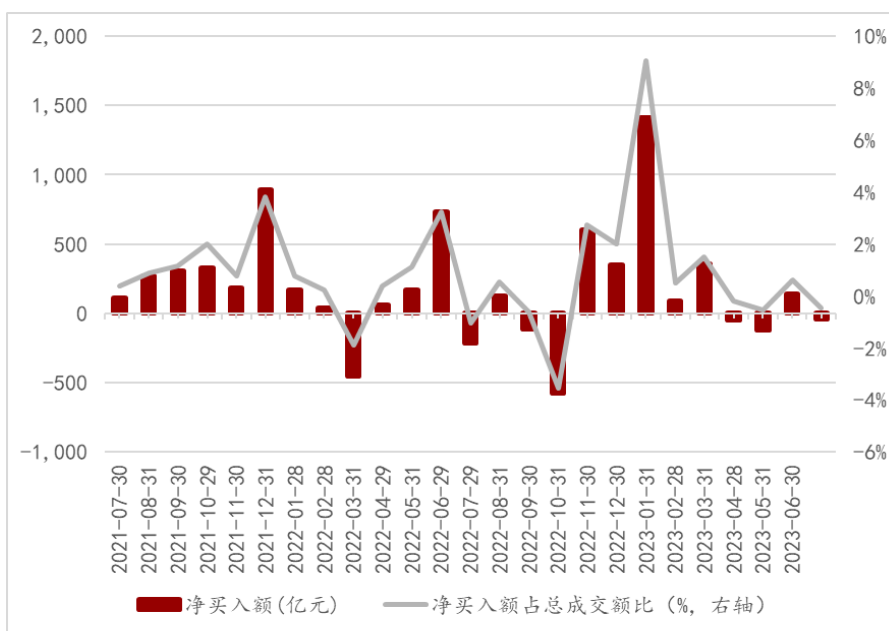
总体看，一级市场中IPO募资额回落，二级市场产业资本继续净增持、限售股解禁金额走低，短期内股市资产端流动性压力无忧。当前经济延续复苏向好，随着企业盈利

预期改善、市场信心的修复，A股交投热情有望回升，股市流动性有望得到提振。

2.2 负债端流动性情况

通过跟踪北向资金的变动情况来观测外资资金的流向。4-5月北向资金净流出A股市场，6月净买入额转负为正，为140.26亿元。截至7月12日，本月北向资金净买入额为-39.46亿元，占总成交额比重为-0.46%。

图表13: 北向交易净买入额与净买入额占总成交额比重 (右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年7月12日

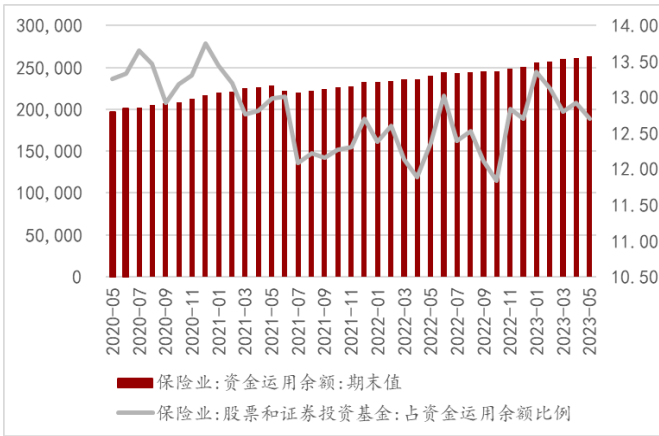
投向股票和证券投资基金的保险资金余额回落。受A股市场波动影响，投向股票和证券投资基金的保险资金比例自年初冲高后持续震荡回落。截至今年五月末，保险资金运用余额为263,497.19亿元，其中投向股票和证券投资基金比例小幅下滑至12.70%，环比4月下降0.22个百分点，险资入市规模有所下降。

投向证券市场的集合信托规模下滑。6月投向证券市场的集合信托资金下降至87.04亿元，占集合信托规模比例为10.63%，较去年同期有所下降，环比5月下滑56.55个百分点。

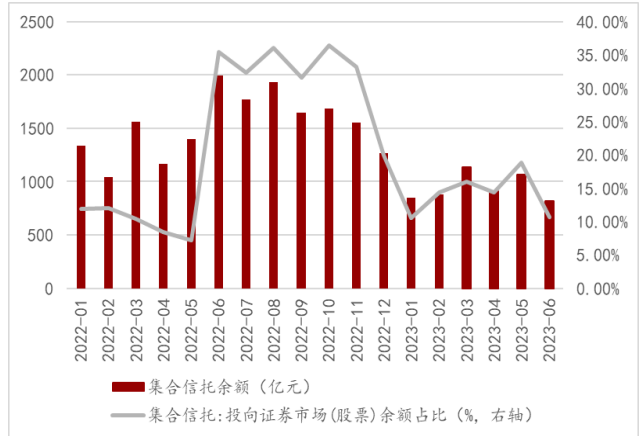
总体看，5月以来机构配置热度走弱，配置信心不足。当前A股市场板块轮动较为频繁，市场波动有所加大。

图表14: 保险资金运用余额 (亿元) 与保险业投向权益市场资金比例 (%)

图表15: 集合信托规模 (亿元) 与集合信托投向证券市场余额占比 (%)



资料来源：同花顺，万联证券研究所
注：数据截至2023年5月31日



资料来源：用益信托网，万联证券研究所
注：数据截至2023年6月30日

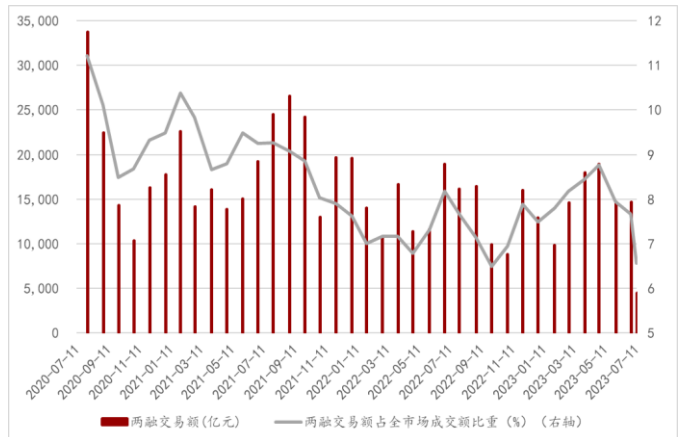
截至7月11日，沪深两市融资融券余额为15935.76亿元，较6月小幅上升。沪深两市融资融券交易额在今年1-4月持续上升，在5月出现下降。截至7月11日，当月两融交易额为4521.62亿元，两融交易额占全市场比重为6.57%，较6月下降1.11pct。

图表16：沪深两市融资融券余额（亿元）

图表17：两融交易额（亿元）与两融交易额占全市场成交额的比重（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所
注：数据截至2023年7月11日



资料来源：同花顺，万联证券研究所
数据截至2023年7月11日

3 A股市场流动性观察风格和板块流动性表现

3.1 融资净买入占比

分风格看，截至7月10日，7月各风格指数融资净买入占比相较6月多数实现上升，杠杆资金投资热度上升。其中，周期、成长、消费风格融资由净卖出转为净买入，单月融资净买入占比较6月分别上升0.24pct、0.06pct和0.27pct。此外，稳定风格虽然连续两月融资表现为净流出，但7月融资净流出情况有所好转；金融风格连续两月维持融资净流出。

图表18：各风格指数融资净买入额占比（%）

风格	融资净买入占比				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
金融	0.13%	0.04%	0.43%	-0.38%	-0.38%
周期	0.08%	-0.18%	-0.03%	-0.13%	0.10%
成长	0.19%	0.07%	-0.02%	-0.02%	0.04%
消费	-0.19%	-0.07%	-0.09%	-0.12%	0.15%
稳定	0.41%	-0.53%	0.04%	-0.20%	-0.01%

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：7月数据截至2023年7月10日

分板块看，截至7月10日，当前主要指数板块融资净流出态势均较6月显著改善，主板、创业板、中证500由融资净流出转为融资净流入，融资净买入占比分别回正至0.01%、0.14%、0.09%；沪深300维持融资净流出态势，但融资净流出规模大幅缩小，融资净买入占板块成交额比重显著收窄0.31pct至-0.09%。

图表19：各板块融资净买入额占比（%）

板块	融资净买入额占比				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
主板	0.05%	-0.07%	0.00%	-0.17%	0.01%
创业板	0.22%	0.15%	0.07%	-0.03%	0.14%
沪深300	0.18%	-0.04%	-0.01%	-0.40%	-0.09%
中证500	0.10%	-0.05%	-0.07%	-0.20%	0.09%

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：7月数据截至2023年7月10日

3.2 区间成交额

从各风格区间成交额来看，截至7月10日，除周期风格外，当前各风格区间成交额均未超过6月三分之一水平。2023年3-4月，成长风格持续走强，区间交易额规模维持在5万亿元以上。5月市场整体交投情绪回落，金融、稳定风格表现偏强，周期、成长、消费交易规模均回落。6月成长风格交投情绪再度回暖，成交额重回5万亿元附近，周期风格交投热度也回升，消费风格成交额则继续小幅下降。当前市场交投情绪处于修复期，预计7月周期风格交投情绪较6月有所升温，区间成交额或将延续此前趋势继续回升。其余板块成交额或将持平或小幅下滑。

图表20：各风格指数区间成交额（亿元）

风格	区间成交额（亿元）				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
金融	10864.20	11757.04	14324.93	8746.69	2162.79
周期	33560.99	28668.85	27584.79	29363.13	10931.95
成长	52861.51	50734.11	39198.60	47588.59	12055.79
消费	25049.47	26040.05	22563.98	21531.05	5297.65
稳定	6258.25	4940.77	6353.52	5046.99	1343.20

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：7月数据截至2023年7月10日

截至7月10日，各板块区间成交额均未超过6月三分之一水平，7月上旬交投情绪走弱。今年3月以来，除主板成交额持续震荡下跌外，其余各板块区间成交额在4月冲高后呈现震荡回落态势。6月创业板成交额较5月低点小幅回暖，主板成交额基本持平，其余板块成交额则延续下降趋势。

图表21：各板块区间成交额（亿元）

板块	区间成交额（亿元）				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
主板	145582.40	139405.12	123057.78	123654.54	34606.26
创业板	50795.69	55689.24	48127.17	52125.04	13294.52
沪深300	60748.33	62986.23	51375.48	46802.10	12056.34
中证500	35608.98	38365.84	31062.07	28967.00	8073.56

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：7月数据截至2023年7月10日

3.3 区间日均换手率

从风格指数区间日均换手率来看，7月各风格指数交易热度多数回落，周期风格交易活跃。2023年3月以来，受AI主题行情驱动等影响，成长风格交易活跃度居高不下，3-6月日均换手率维持在3.50%以上。截至7月10日，成长风格交易热情有所降温，日均换手率环比下滑0.63pct至3.39%。3-6月周期风格日均换手率均低于3%，7月交易活跃度明显上升，截至7月10日，日均换手率升至3.13%，随着后续稳增长加码政策出台，对经济增长形成更强支撑，周期风格交易有望持续活跃。

图表22：各风格指数区间日均换手率（%）

风格	区间日均换手率（%）				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
成长	3.91	4.01	3.57	4.02	3.39
消费	2.00	2.49	2.19	2.08	1.73
周期	2.30	2.18	2.16	2.66	3.13
金融	1.13	1.31	1.36	1.35	1.20
稳定	0.95	1.15	1.71	1.59	1.50

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：7月数据截至2023年7月10日

从各板块区间日均换手率来看，7月各板块换手率均边际下滑，创业板交易最为活跃。2023年3月以来，创业板日均换手率一直位于4%附近徘徊，6月创业板日均换手率升至5.09%，7月则环比下降0.53pct至4.57%，但交易活跃程度仍显著高于其余板块。中证500交易活跃程度明显逊色于创业板，在4月达到1.73%高位后连续走低至当前1.17%水平。整体看，7月份板块交易活跃度均有所下滑，换手率环比震荡下行。

图表23：各板块区间日均换手率（%）

板块	区间日均换手率 (%)				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
主板	2.16	2.19	1.95	2.18	2.08
创业板	4.12	4.53	4.55	5.09	4.57
沪深300	1.03	1.25	0.97	0.92	0.81
中证500	1.43	1.73	1.36	1.26	1.17

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：7月数据截至2023年7月10日

4 行业流动性表现

4.1 资金净流入额

从各行业资金净流入情况看,截至7月10日,7月行业间资金净流入表现分化,除煤炭、交通运输、钢铁、石油石化、非银金融等行业获得资金净流入外,其余行业遇冷,资金均呈现净流出态势。计算机、机械设备、电力设备、医药生物行业资金净流出规模较大,净流出额均超过150亿元。煤炭、钢铁等上游原材料行业自3月以来资金净流出规模持续缩小,7月资金净流入金额回正,行业流动性状况持续改善。

图表24: 行业资金净流入额 (亿元)

行业	资金净流入额 (亿元)				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
煤炭	-123.26	-86.36	-42.63	-15.67	16.41
交通运输	-71.64	-38.82	-205.84	-104.70	15.42
钢铁	-93.99	-43.89	-30.96	-24.08	11.79
石油石化	-84.68	-5.21	-89.68	-16.20	10.65
非银金融	-283.98	27.15	-293.90	-141.96	6.06
综合	-23.09	-17.77	-9.72	-15.69	-2.31
美容护理	-29.79	-31.01	-23.81	-11.34	-4.37
纺织服饰	-120.32	-54.86	-45.03	-17.33	-4.64
环保	-115.91	-72.62	-25.79	-48.18	-4.68
农林牧渔	-157.26	-110.61	-125.79	-51.52	-4.87
商贸零售	-121.20	-158.66	-145.77	-101.72	-13.88
社会服务	-64.27	-80.90	-81.88	-90.37	-13.92
建筑装饰	-133.62	55.51	-299.16	-184.20	-24.60
轻工制造	-170.56	-108.89	-78.74	-72.88	-24.93
房地产	-222.46	-73.58	-85.44	-55.00	-26.46
建筑材料	-146.77	-57.08	-87.28	-38.65	-27.37
基础化工	-602.63	-457.00	-256.36	-106.41	-41.73
汽车	-395.86	-278.06	-93.18	-27.31	-43.24
公用事业	-141.79	-22.90	-52.44	-182.24	-43.64
家用电器	-51.72	-34.10	-97.72	74.47	-43.89
食品饮料	-161.71	-267.72	-225.81	-28.17	-45.39
银行	-12.20	170.60	-55.79	-41.45	-46.90
有色金属	-381.08	-160.06	-300.10	-94.92	-58.66
国防军工	-321.56	-129.66	-142.16	-22.88	-77.25
传媒	314.93	72.45	-452.75	-174.06	-98.38
电子	-71.43	-547.10	-281.98	-386.15	-105.98
通信	-62.75	-137.26	-148.57	-18.97	-109.70
医药生物	-512.99	-68.00	-319.18	-418.34	-150.76
电力设备	-783.56	-535.37	-372.29	-30.09	-173.62
机械设备	-427.69	-362.94	-284.11	-186.65	-204.96
计算机	264.71	-430.27	-334.01	-298.13	-264.31

资料来源: Wind, 万联证券研究所

注: 7月数据截至2023年7月10日

4.2 融资净买入占比

从融资净买入占比看, 7月杠杆资金情绪改善, 截至7月10日, 超过半数行业获得融资净流入。7月杠杆资金回流资本市场, 其中有色金属、建筑材料、食品饮料等行业杠杆资金交投较为活跃, 融资净买入占比居前。此外, 医药生物、电力设备等行业重获杠杆资金关注, 由3月以来的持续融资净流出状态转为融资净流入。与6月相比, 煤炭、商贸零售、综合行业融资净买入占比降幅最大, 分别下降0.86ct、0.84pct、0.64pct。

图表25: 融资净买入额占比 (%)

行业	融资净买入额占比 (%)				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
有色金属	-0.46%	-0.52%	-0.09%	-0.26%	0.75%
建筑材料	0.04%	-0.34%	0.00%	-0.16%	0.44%
食品饮料	-0.13%	0.03%	0.14%	-0.15%	0.35%
钢铁	0.25%	-0.89%	0.06%	-0.72%	0.32%
医药生物	-0.21%	-0.21%	-0.13%	-0.06%	0.27%
汽车	-0.13%	-0.20%	-0.13%	0.08%	0.25%
房地产	0.42%	-0.48%	-0.12%	-0.30%	0.24%
国防军工	0.25%	0.09%	0.08%	0.01%	0.24%
电子	0.15%	0.04%	-0.02%	-0.09%	0.19%
电力设备	-0.11%	-0.17%	-0.18%	-0.16%	0.18%
家用电器	0.07%	-0.28%	0.30%	-0.28%	0.18%
公用事业	0.00%	-0.20%	0.11%	-0.19%	0.16%
计算机	0.32%	0.09%	-0.11%	-0.11%	0.13%
机械设备	0.09%	0.08%	0.14%	0.07%	0.11%
建筑装饰	0.14%	-0.08%	0.34%	-0.34%	0.08%
社会服务	-0.02%	0.18%	0.20%	-0.13%	0.04%
轻工制造	0.07%	0.02%	0.06%	0.06%	0.01%
综合	-1.55%	-1.45%	-0.46%	0.58%	-0.06%
农林牧渔	-0.23%	-0.22%	-0.59%	-0.46%	-0.07%
美容护理	-0.11%	0.17%	0.01%	-0.05%	-0.08%
通信	0.40%	0.07%	0.17%	0.24%	-0.11%
基础化工	-0.02%	-0.28%	-0.30%	-0.27%	-0.19%
银行	0.25%	0.00%	0.87%	-0.67%	-0.27%
环保	0.07%	-0.08%	-0.18%	-0.07%	-0.28%
纺织服饰	-0.01%	0.10%	-0.02%	-0.14%	-0.32%
交通运输	0.08%	-0.13%	0.08%	-0.14%	-0.35%
传媒	0.13%	0.47%	-0.02%	-0.11%	-0.49%
非银金融	0.02%	0.22%	0.41%	-0.29%	-0.81%
商贸零售	-0.01%	0.29%	-0.27%	-0.01%	-0.85%
石油石化	0.63%	-0.49%	0.29%	-0.42%	-0.86%
煤炭	0.84%	-0.49%	-0.05%	-1.19%	-2.05%

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 7月数据截至2023年7月10日

4.3 区间成交额

从成交额看，7月计算机、电子、电力设备、机械设备等行业成交额居前。2023年3月至今，TMT板块保持强势，成交额规模在5月小幅回落后，6月重启升势，交投情绪再度升温。电力设备行业成交额整体稳定。7月汽车、有色金属表现强势，截至7月10日，成交金额已接近6月的一半水平。

图表26: 行业区间成交额 (亿元)

行业	区间成交额 (亿元)				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
计算机	31,450.91	32,576.48	21,336.16	27,016.33	5,710.66
电子	19,297.74	21,765.78	13,819.43	17,266.77	5,076.64
电力设备	17,719.45	15,971.62	16,129.61	15,834.25	4,810.51
机械设备	10,364.98	10,378.21	10,347.45	13,289.70	4,227.84
汽车	7,161.70	5,024.25	5,281.65	8,228.81	4,115.93
通信	11,900.37	12,037.05	9,004.84	12,542.88	3,123.14
医药生物	14,260.93	14,554.64	12,671.52	11,006.11	2,846.50
传媒	11,171.65	16,943.97	16,910.17	16,606.45	2,665.35
有色金属	7,520.34	8,023.43	5,461.31	5,148.76	2,393.31
国防军工	8,792.66	6,259.77	6,203.83	6,366.15	1,912.01
基础化工	7,391.28	6,198.01	4,878.11	5,233.25	1,794.76
公用事业	3,342.38	3,064.82	4,706.37	4,322.48	1,289.68
食品饮料	6,143.77	5,648.82	4,875.83	5,126.66	1,269.26
非银金融	6,003.23	7,390.77	8,892.89	4,669.93	1,119.80
建筑装饰	7,292.23	6,082.52	5,717.02	4,236.78	976.01
家用电器	2,713.58	2,872.98	2,402.45	3,165.61	869.90
交通运输	3,641.52	3,153.08	3,607.60	2,596.73	736.38
轻工制造	2,591.76	1,920.24	1,920.36	2,725.01	690.66
房地产	2,931.00	2,619.38	2,329.48	2,624.28	686.88
商贸零售	3,072.26	3,138.60	3,403.26	3,009.48	648.86
农林牧渔	3,105.94	2,747.27	1,861.97	1,957.17	643.71
银行	3,547.62	3,334.25	5,134.71	2,609.24	606.79
社会服务	2,497.26	2,891.60	2,500.56	2,435.37	521.15
煤炭	1,875.28	1,540.43	1,604.83	1,189.52	376.72
建筑材料	2,070.00	1,706.30	1,385.03	1,490.60	375.15
环保	1,651.17	1,262.14	1,416.69	1,214.03	342.56
石油石化	2,543.06	2,341.66	1,704.50	1,246.06	313.03
纺织服饰	1,654.03	1,092.42	1,365.85	1,146.01	266.22
钢铁	1,334.78	1,009.96	932.72	676.25	240.01
美容护理	774.84	812.55	708.21	678.70	148.63
综合	212.57	187.72	199.39	183.73	54.74

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 7月数据截至2023年7月10日

4.4 日均换手率

从各行业日均换手率看，通信、计算机、传媒板块自3月以来换手率持续高位震荡，交易热度居高不下，5月换手率出现小幅下行后，6月再度回到高位。3月以来，建筑材料、建筑装饰换手率逐月下滑，交投热情边际转弱。与6月相比，7月多数行业换手率回落，市场交投热情边际转弱，传媒、计算机、社会服务、通信等行业换手率回落幅度最大，汽车、有色金属行业换手率提升幅度靠前。银行、交通运输、钢铁等行业换手率在一级行业中表现较弱。

7月交易活跃的板块中，TMT板块交易热度较此前明显回落，汽车板块换手率边际显著

抬升。其中汽车板块受到新能源补贴政策出台利好提振，交易热度高涨，换手率提升较6月提升2.35pct达6.36%，居全市场首位。

图表27: 区间日均换手率 (%)

行业	区间日均换手率 (%)				
	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
汽车	2.45	1.84	2.26	4.01	6.36
通信	6.12	6.46	5.38	6.35	5.20
机械设备	2.56	2.76	3.19	3.85	3.93
计算机	5.91	6.10	4.58	5.18	3.75
传媒	4.97	7.26	6.93	6.67	3.66
电力设备	2.55	2.53	3.14	3.67	3.36
国防军工	3.07	2.89	2.89	3.66	3.19
有色金属	1.97	2.57	1.57	1.91	3.19
电子	2.93	3.43	2.60	3.03	3.08
家用电器	1.83	2.03	2.84	2.54	2.78
社会服务	3.48	4.42	3.87	3.88	2.61
公用事业	1.13	1.23	2.27	2.47	2.54
轻工制造	2.21	2.23	1.76	2.67	2.11
建筑装饰	3.35	3.23	2.92	2.89	1.98
基础化工	1.82	1.77	1.61	1.69	1.83
农林牧渔	2.16	2.28	1.45	1.76	1.79
环保	2.18	2.09	2.03	1.81	1.66
商贸零售	2.39	2.44	2.61	2.51	1.66
综合	1.16	1.34	1.41	1.36	1.61
纺织服装	2.51	1.78	2.34	2.00	1.58
房地产	1.13	1.26	1.26	1.72	1.52
建筑材料	2.17	2.13	1.82	1.75	1.51
医药生物	1.94	2.30	2.14	1.76	1.43
美容护理	1.42	2.81	2.31	1.94	1.41
食品饮料	1.60	1.86	1.41	1.54	1.31
石油石化	1.92	1.63	1.22	1.12	1.06
煤炭	1.78	1.05	0.90	0.86	0.96
非银金融	1.29	1.54	1.70	1.15	0.89
钢铁	1.38	1.37	1.07	0.81	0.77
交通运输	1.40	1.16	1.28	0.99	0.77
银行	0.58	0.67	0.92	0.47	0.34

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 7月数据截至2023年7月10日

5 风险因素

海外风险恶化; 国内经济修复不及预期; 政策效果不及预期; 历史数据不能代表未来; 数据统计偏差。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场