

2023年7月26日星期三

**【东兴银行】银行业：Q2 基金重仓小幅回升，国有行获增配（20230725）**

事件：根据基金 2023Q2 季报数据，我们持续跟踪“普通股票型+偏股混合性+灵活配置型”口径下的基金重仓持股情况。二季度以来经济复苏节奏放缓，企业主体再投资意愿和有效融资需求不足，居民就业及收入稳定性影响消费、地产复苏，市场较为担忧银行资产投放、息差及资产质量压力。受此影响板块整体表现仍然较弱，资金交易围绕高股息国有行和高成长区域银行。具体点评如下：

机构重仓银行板块比例环比小幅提升。2023 年 2 季度末机构重仓持有银行板块 404.19 亿，占机构总持仓 2.07%，环比 1 季度末提高 0.15pct，加仓幅度位列第 9，但当前持仓仍处在历史低位水平。

国有行持仓比重提升，股份行、城商行有所下降。从细分行业来看，2 季度国有行持仓占比环比提高 0.23pct 至 0.43%，股份行、城商行环比分别下降 0.08、0.01pct 至 0.57%、0.98%，农商行环比基本持平。国有行重仓市值占银行板块比重 20.54%，环比提升 10.38pct；股份行、城商行、农商行分别下降 6.33、3.85、0.22pct 至 27.75%、47.82%、3.88%。从个股来看，2 季度机构加仓居前的是建设银行（+11.81 亿）、农业银行（+11.18 亿）、江苏银行（+8.39 亿），减仓居前的是宁波银行（-21.07 亿）、平安银行（-10.66 亿）、兴业银行（-9.72 亿）。

板块内持仓集中度有所下降，部分机构重仓股被持续减持。从机构持仓集中度来看，机构重仓持有的前五大银行股为招商银行、宁波银行、江苏银行、成都银行、杭州银行，合计占银行板块的 67.3%，集中度有所下降（环比 -4.8pct）。主要是在经济弱复苏背景下，居民端信贷需求恢复缓慢，地产销售疲弱，市场对零售业务占比较高的股份银行业绩悲观，持仓连续下降。招行持仓占板块比重环比下降 1.91pct 至 23.19%，平安银行环比下降 2.69pct 至 2.2%，已跌出前五。相较而言，市场对于低估值、高股息率的国有行，以及经济活跃、政策聚焦的优质地区城商行更加认可。

另外，从 2 季度北向资金流向情况来看，银行板块净流出 51.52 亿，位列第 20。其中，工商银行（+20.11 亿）、建设银行（+18.80 亿）、交通银行（+13.43 亿）流入规模较大；招商银行（-74.16 亿）、平安银行（-52.73 亿）、宁波银行（-20.13 亿）。综合来看，2 季度以来资金主要交易逻辑是高股息大行和高成长优质区域行，也是现阶段银行板块内确定性较高的子板块，建议持续关注。

投资建议：板块配置价值凸显，持续看好高成长区域行。当前部分上市行股息率超过 5%，在利率下行的大趋势下，对中长期资金吸引力加大。2Q23 机构重仓板块比例仅 2.07%，处历史低位水平。我们认为当前板块配置价值明显，看好下半年绝对收益表现。我们认为，区域经济优势加持，优质区域性银行延续高成长。从长期角度来看，优质地区的优质城商行、农商行拥有深耕区

**A 股港股市场**

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,223.03	-0.26
深证成指	10,968.98	-0.47
创业板	2,191.17	-0.08
中小板	7,075.02	-0.46
沪深 300	3,907.01	-0.21
香港恒生	19,365.14	-0.36
国企指数	6,549.19	-0.83

**A 股新股日历（本周网上发行新股）**

名称	价格	行业	发行日
金凯生科	56.56	医药生物	20230724
长华化学	25.75	基础化工	20230724
民爆光电	51.05	家用电器	20230725
华虹公司	52.00	电子	20230725
蓝箭电子	-	电子	20230728
盟固利	-	电力设备	20230728
华勤技术	-	计算机	20230728

\*价格单位为元/股

**A 股新股日历（日内上市新股）**

名称	价格	行业	上市日
舜禹股份	20.93	环保	20230727

\*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

域、网点下沉以及当地股东等自身优势，并且长期坚持以中小企业客户和小微客户为战略定位，客户基础逐步夯实下，基本面有望长期向好，我们重点推荐江浙区域性银行。

风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化、金融持续让利导致息差大幅收窄、房企销售低迷或融资恶化引发信用风险暴露等。

(分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66555383)

### 【东兴房地产】房地产行业基金持仓 2023Q2：地产股持仓占比进一步降低，基金持续低配地产行业（20230725）

2023Q2 板块持仓对比：

2023Q2，30 个行业板块中，房地产板块持仓市值及占比排名第 18，持仓占比增幅排名第 22。2023Q2 基金重仓股中，地产板块持仓占比 1.48%，在 30 个板块中排名第 18。地产板块持仓占比降低 0.16%，在 30 个板块中排名第 22。地产板块持仓市值环比增速为-13.98%，在 30 个板块中排名第 21。

2023Q2 地产板块持仓：

2023Q2 基金重仓股中，地产股持仓市值继续下滑、地产股持仓占比进一步降低，基金进一步低配地产行业。2023Q2 基金重仓股中，基金重仓股持仓总市值为 30701.63 亿元，当季环比增速为-3.70%，前值（2023Q1）为 1.18%；地产股的持仓总市值为 455.25 亿元，当季环比增速为-13.98%，前值（2023Q1）为-22.48%；地产股持仓市值占比与申万房地产板块流通市值占比的差值为-0.40%，前值（2023Q1）为-0.37%。

2023Q2 地产公司持仓：

2023Q2 保利发展持仓市值最大，大悦城持仓市值环比增速最高，中华企业为新重仓股中持仓市值最大。2023Q2 基金重仓的地产股中，持仓市值最大的公司为保利发展，持仓市值为 150.27 亿元，持仓市值环比增速为-13.72%，基金重仓持股占流通股比例为 9.63%。2023Q2 基金重仓的地产股中，持仓市值环比增速最高的公司为大悦城，持仓市值环比增速为 247.94%；新重仓股中持仓市值最大的公司为中华企业，新重仓持仓市值为 0.16 亿元。

投资策略：

基于行业格局进一步分化，“高负债、高杠杆、高周转”的粗放式发展模式难以为继的行业趋势，我们推荐两条投资主线：主线一：重点布局高能级城市，具有信用优势的优质央企、国企。优质央企有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，高能级城市布局较多的保利发展、越秀地产等龙头央企有望受益。主线二：具有优质的经营体系，开发主

业稳健，同时在地产运营和服务领域有所建树的优质房企。我们推荐在运营效率、产品质量和战略布局等方面都是行业翘楚，同时具备较为领先的不动产综合运营能力的龙头房企。开发业务稳健，同时在不动产运营和服务领域具有一定先发优势和布局优势的龙湖集团、万科 A 等龙头房企，有望在行业发展转型过程中抢占先机。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

(分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028)

## 重要公司资讯

- 宁德时代**：公司发布 2023 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 1892.46 亿元，调整后同比增长 67.52%，实现归属于上市公司股东的净利润 207.17 亿元，调整后同比增长 153.64%。(资料来源：同花顺)
- 宁德时代**：公司披露 2023 年限制性股票激励计划，拟向激励对象授予 1259.5589 万股限制性股票，约占公司股本总额的 0.2865%。业绩考核目标为 2023 年营业收入值不低于 3800 亿元；2023-2024 年两年的累计营业收入值不低于 8100 亿元。(资料来源：同花顺)
- 芒果超媒**：拟以自有资金现金收购公司控股股东芒果传媒有限公司持有的湖南金鹰卡通传媒有限公司 100% 股权，交易价格为 8.35 亿元。(资料来源：同花顺)
- 特斯拉**：2023 年第二季度，特斯拉在中国市场实现营收 57.31 亿美元，较去年同期的 37.87 亿美元增加 19.44 亿美元，增幅为 51.33%。(资料来源：同花顺)
- 恒大集团**：7 月 24 日下午 5 时，恒大集团董事局主席许家印组织召开了恒大保交楼会议，目前各区域公司主要工作之一是配合当地专班，盘活资产、完成保交楼工作，当前部分项目保交楼任务已基本接近尾声。为完成保交楼，部分区域存在跨区域展开资产抵押，来进行融资的情况。(资料来源：同花顺)

## 经济要闻

- 国家税务总局**：7 月 25 日晚，国家税务总局发布《支持协调发展税费优惠政策指引》，其中为加快城乡融合发展，深入推进新型城镇化建设，促进产业结构转型升级和区域协调发展，国家在支持城乡住房发展、加快城乡基础设施建设、培植城乡产业核心竞争力等方面出台了多项税费优惠政策。(资料来源：同花顺)
- 证监会**：7 月 24 日至 25 日，中国证监会召开 2023 年系统年中工作座谈会。会议强调，做好下半年工作，要坚决贯彻落实中央政治局会议精神，结合资本市场实际，把握好提振信心、保持定力、坚守稳健、改进作风 4 个原则，进一步激发资本市场活力，提升资本市场功能，更好服务高质量发展。(资料来源：同花顺)
- 证监会**：年中工作座谈会中表示要坚决守牢风险底线。不折不扣落实党中央、国务院关于促进房地产市场平稳健康发展、有效防范化解地方债

务风险等部署。坚持股债联动，继续保持房企资本市场融资渠道稳定。继续有序推动金交所、“伪金交所”风险防范化解，加大对非法证券活动打击力度。（资料来源：同花顺）

4. **欧盟：**当地时间 7 月 25 日，欧盟理事会批准了旨在加强欧洲半导体生态系统的法规，即《芯片法案》。旨在为欧洲半导体领域工业基地的发展创造条件、吸引投资、促进研究和创新，并为欧洲应对未来的芯片供应危机做好准备。欧盟将募集 430 亿欧元公共和私有资金(其中 33 亿欧元来自欧盟预算)，目标是到 2030 年将欧盟占全球半导体市场份额翻一番，从现在的 10% 增加到至少 20%。（资料来源：同花顺）
5. **乘联会：**7 月狭义乘用车零售销量预计 173.0 万辆，环比下降 8.6%，同比下降 4.8%，其中新能源零售 62.0 万辆左右，环比下降 6.8%，同比增长 27.5%，渗透率约 35.8%。（资料来源：同花顺）

## 每日研报

### 【东兴建材】2023 年中期建筑建材行业报告：回归下的修复与成长（20230726）

1. 回顾:2023 年上半年疫情后投资增速仍好，但总体处于回归的态势当中

2023 年上半年地方政府专项债保持平稳发行，基建增速略有回落，依然较好；制造业对经济的影响大，固定资产投资增速逐月回落，呈回归态势；稳杠杆后时代地产投资增速继续下滑，主要是建筑工程投资下滑的影响，施工和新开工受到的影响最大，保交楼政策推进竣工情况改善明显。固定资产投资增速回归到略低于疫情前水平。受地产影响建筑建材行业需求依然疲弱，水泥 5 月单月产量同比下降 0.4%，浮法玻璃开工率依然在低于 80%的较低水平。

2. 地产行业政策效果低于预期，但无收敛负反馈正在改善，在系统政策落地和新调控持续发力下健康回归确定

2022 年地产一系列的政策组合和因城施策，对需求的刺激效果低于市场预期。但是在住宅销售额的带动下，商品房销售总额同比增速已经开始转正。包括同口径的住宅销售面积同比增速也已经转正，政策的效果正在显现。特别是保交楼政策效果突出，从年初同比转正后保持高增长态势，随着地产预期的改善，保交楼政策效果的持续性也会得到改善。房地产个人按揭贷款、定金和预付款累计额同比增速已经开始从四、五月份转正，房地产自身造血功能开始改善。地产行业因为融资约束导致的无收敛的负反馈正在得到改善和控制。从“金融 16 条”到“第三支箭”等政策具备前瞻性和系统性，更大力度的落地保障地产的健康发展。同时，更大范围和力度的因城施策和更丰富的政策储备也会确保房地产行业回归长期健康发展的轨道上。

3. 地产发展新阶段和存量房时代建议继续关注消费建材

从短期看，近几年房地产销售面积和竣工面积的较大剪刀差，保证了保交楼政策的效果。随着这些面积的竣工，带来消费建材需求的释放，从而平滑新开工的不足导致的后续需求影响。同时，中国房地产已经从粗放式的发展阶段，进入到改善性和存量房时代的新时代。改善性、高品质的居住需求和巨大的存量房会带来消费建材需求的稳定释放和新空间。拥有高标准的产品品质、得到市场认可的品牌力以及完善成熟的销售渠道的消费建材公司受益大，在地产回归的情况下这些公司的成长性更加确定。

4. 着眼行业集中度的提升、业绩改善和建筑央企的资产优化

2023 年传统建筑建材行业的总体盈利水平仍处于历史的低位，行业竞争依然激烈，在建筑建材行业长期集中度提升的大趋势下，优秀和龙头公司市占率的提升将会加快。并且一旦需求改善也会带来较好的业绩弹性，我们在下半年需要等待需求的改善带来相关公司的业绩改善和成长性。央企中国建筑公司资产优化还在继续：优质订单的获得、存量资产的盘活、国资委的新考核标准、股权激励和一带一路等均会提升资产质量，带来估值的修复。

5. 2023 年下半年继续建议关注消费建材等优秀和龙头公司的成长以及央企公司资产优化

**我们继续坚持一直以来观点：**继续看好消费建材受益地产调控下阶段需求的平稳以及地产新发展阶段的需求的持续性和优秀公司确定的成长性，关注装修管材、瓷砖、涂料和石膏板等；继续建议关注水泥、减水剂和防水材料等，等待地产探底后的新周期的变化；看好建筑央企资产结构和质量优化带来的估值修复。

**6. 风险提示：**房地产行业回归时间超出市场预期和政策调控节奏的不确定性。

(分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088)

**【东兴房地产】房地产行业 6 月月报：高能级区域销售明显回落，市场景气度下行（20230726）**

**景气度水平：**

房地产行业景气度继续下降，仍处于低景气度水平。从数据来看，6 月份房地产开发景气指数为 94.06，前值 94.55。。

**新房销售市场：**

从全国销售面积与金额来看，6 月新房销售金额同比转跌，销售面积同比跌幅扩大，高能级区域销售明显回落。我们认为，上半年市场销售复苏的动力主要来自于销售均价较高的高能级地区，这类城市的销售回暖带动了销售均价和销售金额的提升，随着高能级区域复苏动能的减弱，全国新房销售的下行压力大幅提升。2023 年 6 月商品房销售面积同比-18.2%，前值-3.0%；销售额同比-19.2%，前值 6.8%。从分城市能级的销售面积单月值来看，我们跟踪的一线城市(4 城)、新一线城市(5 城)、二线城市(7 城)，2023 年 6 月商品房销售面积同比增速分别为-20.2%、-53.9%、-21.9%；前值分别为 70.5%、11.4%、6.8%。

**二手房销售市场：**

从我们跟踪的 8 城二手房销售面积来看，6 月份二手房销售大幅度回落，单月同比转跌。70 大中城市二手住宅价格降幅较上月扩大。从 8 城二手房销售面积单月值来看，2023 年 6 月我们跟踪的 8 城二手住宅销售面积同比增速为-7.0%、前值为 59.2%。从 70 大中城市二手房价指数来看，2023 年 6 月 70 个大中城市二手住宅价格指数同比增速为-2.79%、前值为-2.55%；环比增速为-0.44%、前值为-0.23%。

**新开工与竣工：**

从新开工与竣工来看，6 月新开工面积同比进一步下滑，竣工改善速度放缓。我们认为，土地市场的弱势和销售恢复程度的不确定性将会持续制约新开工和投资的恢复速度。房企特别是民营房企投资信心的恢复，也需要等到资金面和销售预期出现更加实质性的改善。2023 年 6 月房屋新开工面积同比增速为-31.4%，前值为-28.5%；房屋竣工面积同比增速为 16.3%，前值为 24.4%。

### 开发投资：

从开发投资整体来看，6月建安投资同比跌幅收窄之下土地购置进一步下降，开发投资维持弱势。2023年6月开发投资金额同比增速为-10.3%，前值为-10.5%；其中，建筑工程同比增速为-11.4%，前值为-14.2%；安装工程同比增速为-4.1%，前值为-5.1%；设备、工器具购置同比增速为-12.1%，前值为-13.4%；土地购置费同比增速为-9.0%，前值为-5.3%。

### 土地市场：

从土地成交面积来看，6月全国土地成交面积同比降幅较上月进一步扩大，住宅用地成交面积降幅大于商业办公用地。2023年6月全国住宅建设用地成交面积同比增速为-50.1%，前值为-15.0%；全国商业办公建设用地成交面积同比增速为-22.3%，前值为0.8%。

### 到位资金：

从到位资金来看，6月受到销售下行的影响，房企到位资金同比跌幅扩大。销售的下行导致定金及预收款、个人按揭贷款两项资金来源大幅下行，行业资金面压力有所增大。销售不振之下，房企的自我造血能力减弱，将会更加需要融资端政策的落地支持。2023年6月房地产开发企业到位资金同比增速为-21.5%，前值为-7.4%。其中，国内贷款同比增速为-13.8%，前值为-13.4%；自筹资金同比增速为-29.5%，前值为-29.2%；定金及预收款同比增速为-19.4%，前值为6.0%；个人按揭贷款同比增速为-12.8%，前值为25.4%。

### 居民存贷款：

从住户部门存贷款来看，6月住户部门增加的存款额明显大于贷款额，存贷差额进一步提升，12个月累计存贷款的差额水平小幅提升。从住户部门存贷款差额来看，截至2023年6月，近12个月住户部门人民币存贷款差额月度均值为12.48千亿元，前值为12.41千亿元。

### 投资策略：

**基于行业格局进一步分化，“高负债、高杠杆、高周转”的粗放式发展模式难以为继的行业趋势，我们推荐两条投资主线：**主线一：重点布局高能级城市，具有信用优势的优质央企、国企。优质央企国企有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，高能级城市布局较多的保利发展、越秀地产等龙头央企国企将有望受益。主线二：具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时在地产运营和服务领域有所建树的优质房企。我们推荐在运营效率、产品质量和战略布局等方面都是行业翘楚，同时具备较为领先的不动产综合运营能力的龙头房企。开发业务稳健，同时在不动产运营和服务领域具有一定先发优势和布局优势的龙湖集团、万科A等龙头房企，有望在行业发展转型过程中抢占先机。

**风险提示：**行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

(分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028)

**【东兴轻工制造】东兴轻纺&商社周观点：政策持续利好家居消费，提振行业未来预期（20230726）**

**观点综述：**

地产竣工延续高增长，政策持续利好家居消费。6月商品房住宅销售面积同比-27.9%；销售额同比-25.1%；新开工面积同比-33.5%；竣工面积同比+15.8%。竣工数据延续较高的增速，有望对下半年家居需求提供支撑。但地产销售端数据压力环比提升，间接导致开工数据承压。6月家居内销同比+1.2%，增速环比回落但仍保持正增长，家居企业收入有望保持较好水平；国常会推进超大特大城市城中村改造，有望提振高线城市需求。我们看好地产政策的进一步边际放松，带动家居板块未来的业绩预期改善，提振板块估值。6月家居外销同比-15.1%，需求端暂时承压，但成本端要素均有向好，若海外零售商库存进一步去化则需求有望改善。考虑到估值低位，优质出口公司可保持关注。整体来看，家居板块全年业绩可期，地产及家居促销费政策逐步边际放松有望改善未来业绩预期。我们推荐关注业绩弹性大的定制家具板块，如索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜等；以及受益智能马桶渗透率提升的瑞尔特。

纸浆成本逐步回落，下半年纸企利润有望释放。6月我国进口阔叶浆126.69万吨，同比+26.9%，进口均价3799元/吨，同比-670元/吨，环比上月-608元/吨；进口针叶浆85.64万吨，同比+52.5%，进口均价5377元/吨，同比-871元/吨，环比上月-430元/吨。木浆进口量同比维持高速增长，供应均价环比明显下降，低价浆逐步到库，纸企用浆成本下行可期。短期来看，国内经济相对疲软仍拖累纸的需求，箱板瓦楞纸近期仍有降价动作；但当前上游浆价止跌并震荡运行，纸企发布文化纸、白卡纸涨价函，纸价有望企稳，下半年用浆成本下行后纸企利润有望释放。同时，近期国家出台多项政策提振经济，纸的需求或将间接受益，有利于纸价抬升。

**市场回顾**

本周纺织服装行业上涨0.65%，轻工制造上涨1.56%，商贸零售上涨1.50%，社会服务下跌0.72%，美容护理上涨0.08%，在申万31个一级行业中分别排第6、4、5、12、9名。指数方面，上证指数下跌2.16%，深证成指下跌2.44%。

**重点推荐：**

索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜、瑞尔特、顾家家居、喜临门、仙鹤股份、太阳纸业、思摩尔国际、珀莱雅、贝泰妮、华住集团-S、锦江酒店、首旅酒店、奈雪的茶

**风险提示：**宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

(分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66555446 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026 分析师：沈逸伦 执业编码：S1480523060001 电话：010-66554044)



**【东兴策略】配置盘加仓周期——北向资金行为跟踪系列六十五（20230726）**

**本周要点：**上周四个交易日北向整体净流出。7月17日，6月经济数据发布，市场对基本面仍存担忧，周二北向整体单日流出达81.51亿元。配置、交易盘在通信、家电板块共识较强。

上周北向资金整体净流出。上周的四个交易日北向资金实现整体净流出，一周累计流入-65.43亿元。截至2023/07/21，北向资金本月累计净流入19.91亿元。

**北向整体：**半数行业流出。上周有16个行业流入，14个行业流出。其中通信（19.89亿）、汽车（12.78亿）、家电（10.94亿）流入较多；电力设备及新能源（-46.38亿）、计算机（-18.73亿）、银行（-17.58亿）流出较多。配置盘、交易盘流出。上周配置盘、交易盘净流出，累计净流入分别为-15.08亿元、-50.35亿元。分行业看，流入周期板块规模最大，累计净流入共计16.59亿，其中配置盘23.65亿，交易盘-7.06亿元；流出成长板块规模最大，累计净流入-51.5亿，其中配置盘-6.5亿、交易盘-45亿元。

**行业流向：**配置盘上周有14个行业流入，16个行业流出。其中汽车（13.11亿）、机械（9.04亿）、家电（7.11亿）流入较多；消费者服务（-10.31亿）、银行（-9.54亿）、非银行金融（-8.46亿）流出较多；交易盘上周有17个行业流入，13个行业流出。其中通信（15.92亿）、房地产（10.28亿）、轻工制造（4.48亿）流入较多；电力设备及新能源（-44.92亿）、计算机（-14.75亿）、有色金属（-9.72亿）流出较多。上周北向整体有16个行业流入，14个行业流出。通信流入最多。其中通信（19.89亿）、汽车（12.78亿）、家电（10.94亿）流入较多；电力设备及新能源（-46.38亿）、计算机（-18.73亿）、银行（-17.58亿）流出较多。

**个股流向：**中兴通讯流入最多，隆基股份流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为中兴通讯（11.57亿）、贵州茅台（10.69亿）、中际旭创（8.66亿）；上周北向资金流出排名前三的个股为隆基股份（-13.25亿）、宁德时代（-8.33亿）、山西汾酒（-6.71亿）。

**累计统计：**上月累计17个行业资金流入，13个行业资金流出。其中，食品饮料（-60.46亿）累计流出超出50亿；以季度为单位，在过去一个季度，汽车行业流入超百亿；食品饮料、非银金融等6个行业流出超25亿，均超出了我们在《北向资金的阿尔法有多强》所设定的预测未来一季度行业流入情况的阈值。

**北向跟踪策略：**我们在专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》构建了基于北向资金持仓Top50行业跟踪策略。截至2023/07/21，北向行业的累计收益率为27.49%，累计超额收益率为36.38%，夏普比率为3.55，最大回撤为44.75%。基于最新的跟踪情况，北向行业变动未触发调仓阈值Top50行业跟踪策略。本周不进行调仓（历史的21次调仓及收益情况参见正文）。

**风险提示：**数据统计可能存在误差。

**(分析师：孙涤 执业编码：S1480523040001 电话：010-66555181)**

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526