

## A 股行业观察 (0807-0811) :

### 从四大指标看 TMT 当前位置

#### 投资要点:

- 对TMT板块的四大类指标展开分析，研究TMT当前位置。近期TMT板块估值与拥挤度的回落带来了新的配置机会，从各指标表现来看，估值指标显示，目前通信、计算机行业估值水平处于近三年较低位置，电子、传媒行业估值处于近三年中游水平；拥挤度指标提示关注电子行业的底部反弹机会；资金指标显示，近期资金买入情绪相对偏弱；景气度指标显示，TMT板块行业整体景气预期未见明显改善，但电子、通信、传媒行业龙头业绩预期出现改善。
- 本周A股整体下跌，医药较上周跌幅收窄。截至2023年8月11日，本周A股整体下跌，其中，表现欠佳的行业有：通信、建材、综合金融、房地产、计算机，跌幅分别为5.99%、4.81%、4.69%、4.58%、4.49%。；近一个月，非银行金融表现出色，其次为房地产、综合金融、银行、食品饮料。近期金融地产板块表现较为突出，政治局会议的召开，显著改善了市场预期，带来金融地产板块的超额表现。
- 宽基指数显示，本周成交活跃度较上周有所下降。换手率和成交额显示，各宽基指数较上周均出现了不同程度的下降。整体看来，本周成交活跃度较上周有所降低。
- 从行业角度来看，本周非银行金融板块成交情况出现明显改善。从成交活跃度改善情况来看，医药和传媒最为明显，其次计算机，以上行业本周日均换手率和日均成交额较上周均有大幅的改善，反映出行业关注度的提升。
- 本周风格偏大盘与稳定。从规模来看，大盘指数表现优于中盘指数及小盘指数；从中信风格分类来看，稳定风格领先于其他风格。
- 风险提示：一是经济复苏不及预期，二是历史经验仅供参考。

#### 团队成员

分析师 朱斌  
执业证书编号：S0210522050001  
邮箱：zb3762@hfzq.com.cn

研究助理 易瑾珩  
邮箱：yjh3880@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 《美国7月通胀反弹但小幅不及预期》  
2023.8.11
- 《如何理解未来的地产需求？》  
2023.8.7
- 《就业市场略降温，但韧性犹在》  
2023.8.6

## 正文目录

一、	从四大指标看 TMT 当前位置 .....	1
1.1	估值 .....	1
1.2	拥挤度 .....	3
1.3	资金 .....	5
1.4	景气度 .....	8
1.5	小结 .....	11
二、	A 股行业表现：本周各行业均下跌 .....	11
三、	A 股成交情况 .....	13
四、	A 股市场风格 .....	15
五、	风险提示 .....	16

## 图表目录

图表 1：	电子行业近三年估值分位 .....	1
图表 2：	通信行业近三年估值分位 .....	1
图表 3：	计算机行业近三年估值分位 .....	2
图表 4：	传媒行业近三年估值分位 .....	2
图表 5：	电子行业近期估值变动 .....	2
图表 6：	通信行业近期估值变动 .....	3
图表 7：	计算机行业近期估值变动 .....	3
图表 8：	传媒行业近期估值变动 .....	3
图表 9：	电子行业近期拥挤度 .....	4
图表 10：	通信行业近期拥挤度 .....	4
图表 11：	计算机行业近期拥挤度 .....	4
图表 12：	传媒行业近期拥挤度 .....	5

<b>图表 13: 电子行业近期主力资金净流入占比</b> .....	5
<b>图表 14: 通信行业近期主力资金净流入占比</b> .....	6
<b>图表 15: 计算机行业近期主力资金净流入占比</b> .....	6
<b>图表 16: 传媒行业近期主力资金净流入占比</b> .....	6
<b>图表 17: TMT 板块近期北向资金净流入</b> .....	7
<b>图表 18: TMT 北向资金每周净买入 (单位: 亿元)</b> .....	7
<b>图表 19: TMT 板块近期两融资金净流入</b> .....	7
<b>图表 20: TMT 两融资金每周净买入(单位: 亿元)</b> .....	8
<b>图表 21: TMT 两融资金余额占流通市值较上周变动(单位: %)</b> .....	8
<b>图表 22: 电子行业预期净利润环比变动</b> .....	9
<b>图表 23: 通信行业预期净利润环比变动</b> .....	9
<b>图表 24: 计算机行业预期净利润环比变动</b> .....	9
<b>图表 25: 传媒行业预期净利润环比变动</b> .....	10
<b>图表 26: 电子行业龙头业绩超预期强度</b> .....	10
<b>图表 27: 通信行业龙头业绩超预期强度</b> .....	10
<b>图表 28: 计算机行业龙头业绩超预期强度</b> .....	11
<b>图表 29: 传媒行业龙头业绩超预期强度</b> .....	11
<b>图表 30: 本周 A 股整体下跌</b> .....	12
<b>图表 31: 本周医药较上周跌幅收窄</b> .....	12
<b>图表 32: 近一个月非银行金融涨幅较高</b> .....	12
<b>图表 33: 本周指数换手率较上一周有所下降</b> .....	13
<b>图表 34: 本周成交额较上一周有所下降</b> .....	14
<b>图表 35: 本周行业日均换手率</b> .....	14

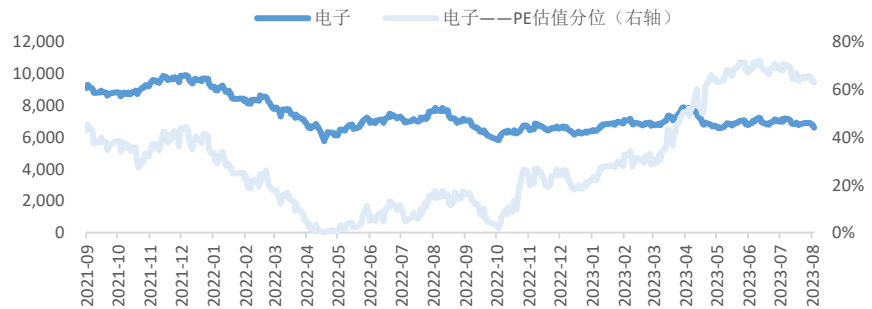
<b>图表 36: 本周行业日均成交额</b> .....	15
<b>图表 37: 本周风格偏大盘 (单位: %)</b> .....	15
<b>图表 38: 本周风格偏稳定 (单位: %)</b> .....	16

## 一、从四大指标看 TMT 当前位置

### 1.1 估值

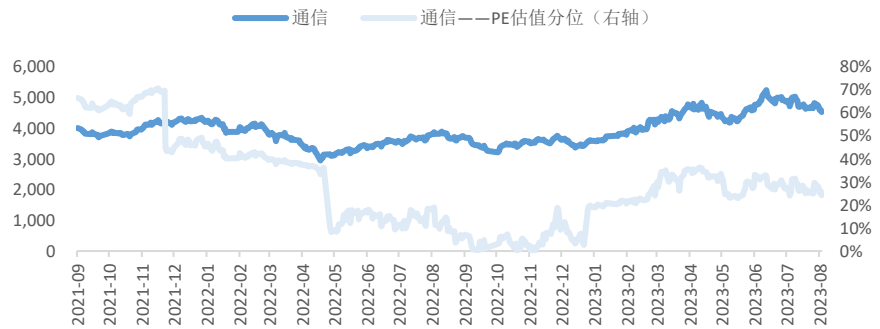
当前 TMT 板块估值分位均低于年内最高点。目前计算机、传媒的估值较 5 月、6 月的高位有明显回落，而通信、电子的估值与年内高位差距不大，自 2022 年 10 月起均呈现估值底部修复的趋势。从近三年估值分位来看，目前电子为 63%，传媒为 72%，处于近三年中游水平；通信为 24%，计算机为 21%，均位于近三年的低位。

图表 1：电子行业近三年估值分位



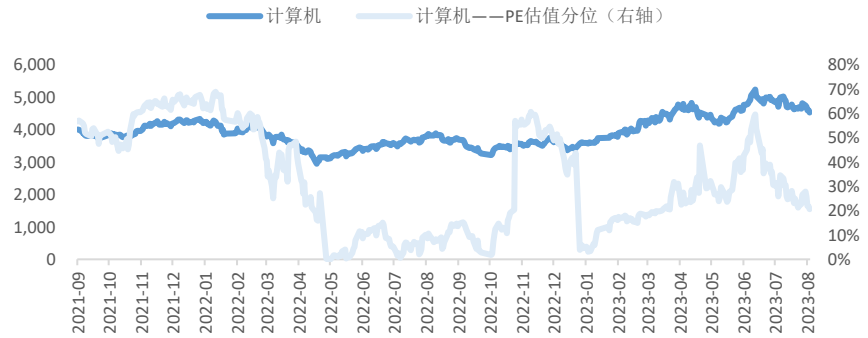
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：通信行业近三年估值分位



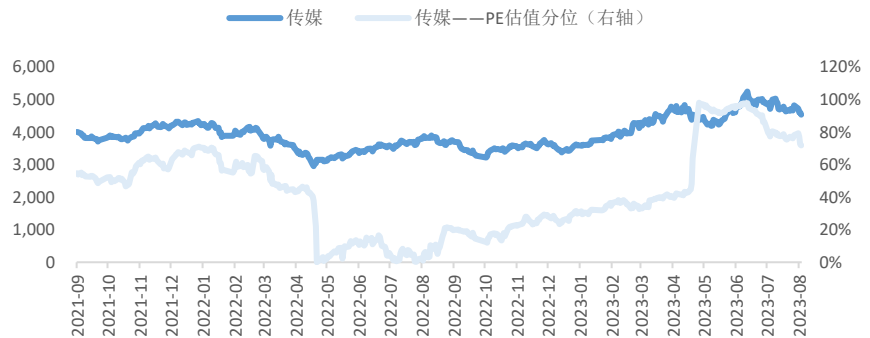
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 3：计算机行业近三年估值分位**



数据来源：Wind，华福证券研究所

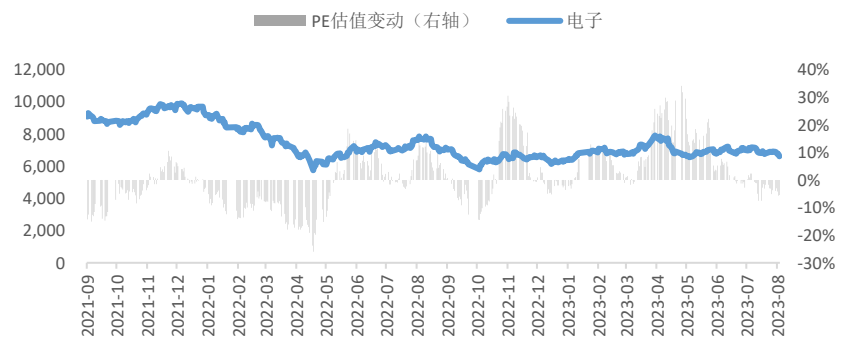
**图表 4：传媒行业近三年估值分位**



数据来源：Wind，华福证券研究所

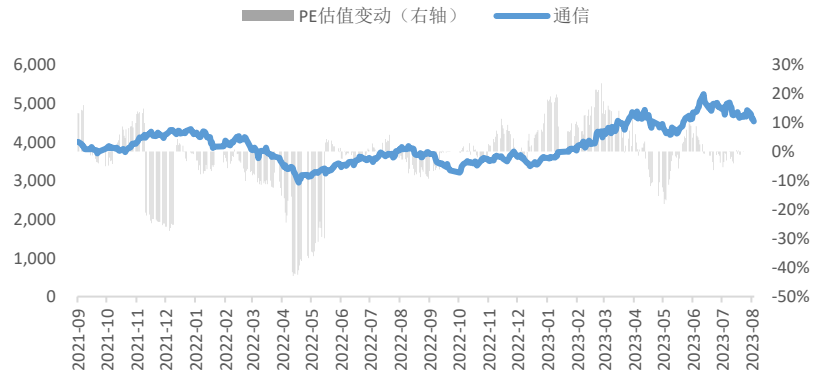
近期 TMT 板块估值均向下波动。其中，近期传媒行业估值下降最为显著，计算机、电子次之，通信近期估值变动幅度较小。

**图表 5：电子行业近期估值变动**



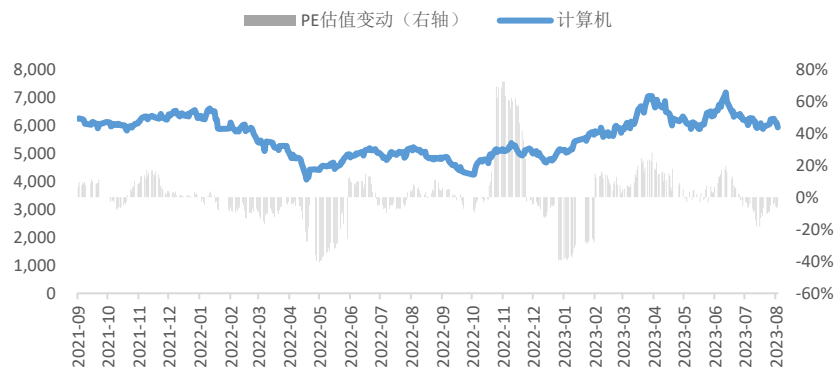
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 6：通信行业近期估值变动**



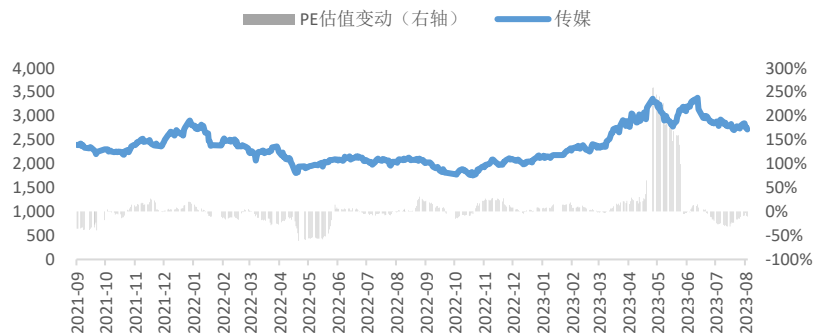
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 7：计算机行业近期估值变动**



数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 8：传媒行业近期估值变动**

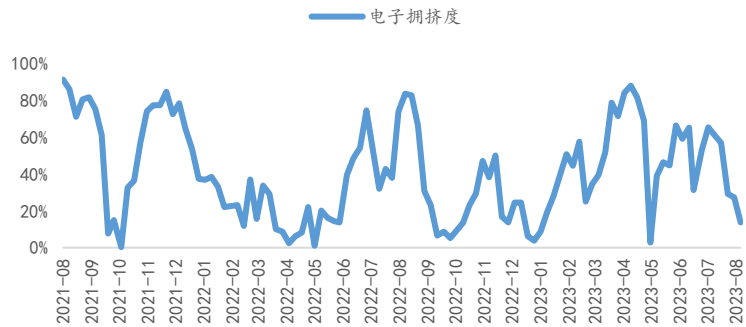


数据来源：Wind，华福证券研究所

## 1.2 拥挤度

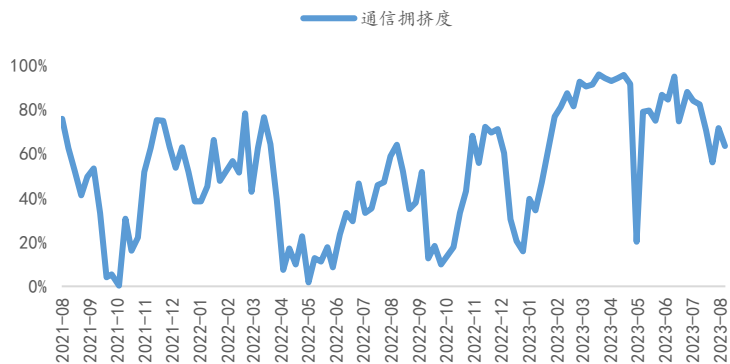
当前 TMT 板块拥挤度均已出现明显回落。除传媒行业拥挤度为 77% 外，其余行业拥挤度均为 70% 以下，其中，电子拥挤度为 14%，通信拥挤度为 63%，计算机拥挤度为 66%。拥挤度的回落带来配置机会。值得关注的是，电子行业目前拥挤度较接近底部水平，反弹的力量正在积蓄。

**图表 9：电子行业近期拥挤度**



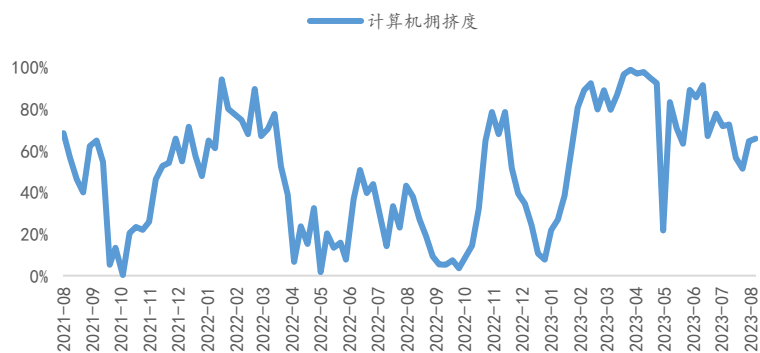
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 10：通信行业近期拥挤度**



数据来源：Wind，华福证券研究所

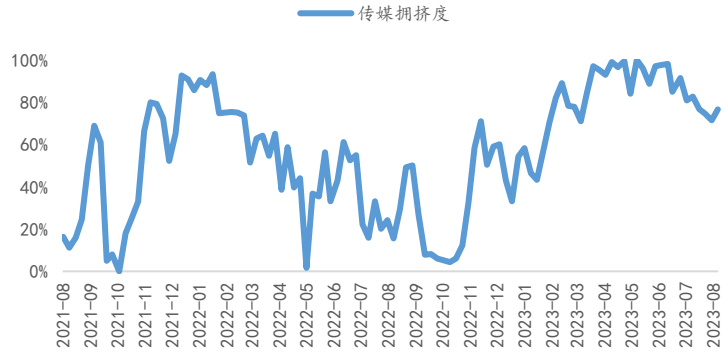
**图表 11：计算机行业近期拥挤度**



数据来源：Wind，华福证券研究所



**图表 12：传媒行业近期拥挤度**

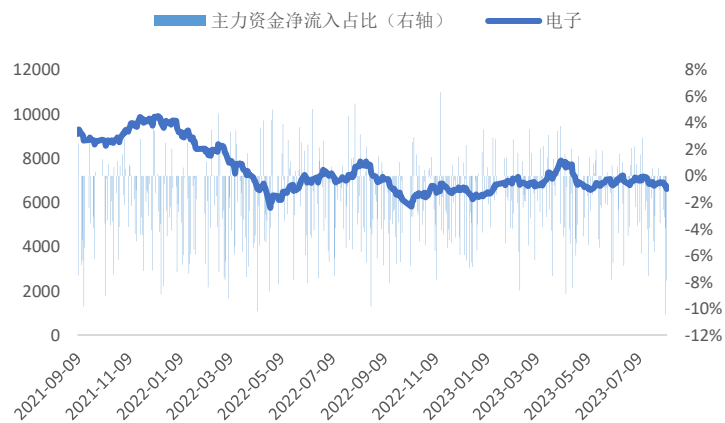


数据来源：Wind，华福证券研究所

### 1.3 资金

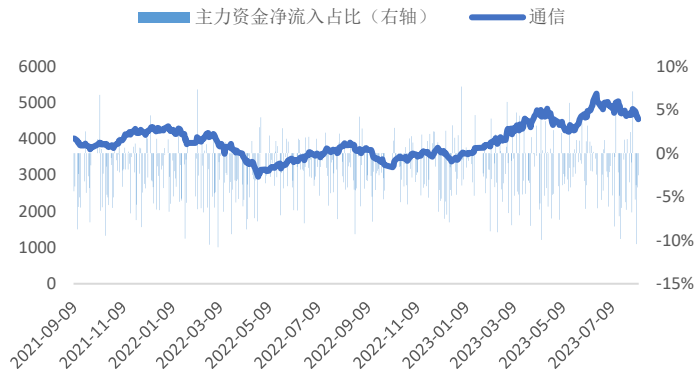
TMT 板块主力资金买入情绪相对偏弱，不同行业净流入情况略有差异。对比历史主力资金净流入，近期主力资金买入情绪相对偏弱；分行业来看，通信、计算机、传媒近期存在较为明显的主力净流入，而电子行业主力净流入相对偏低。

**图表 13：电子行业近期主力资金净流入占比**



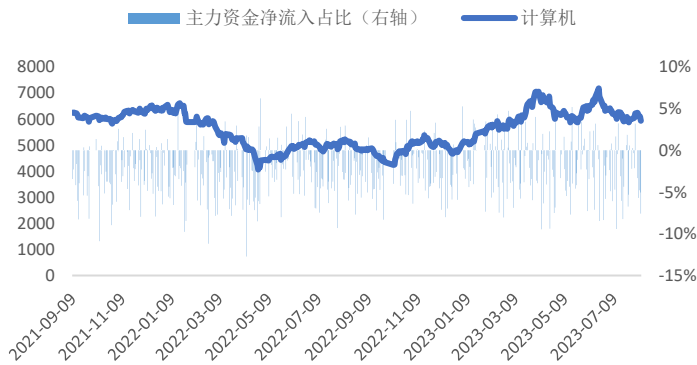
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 14：通信行业近期主力资金净流入占比**



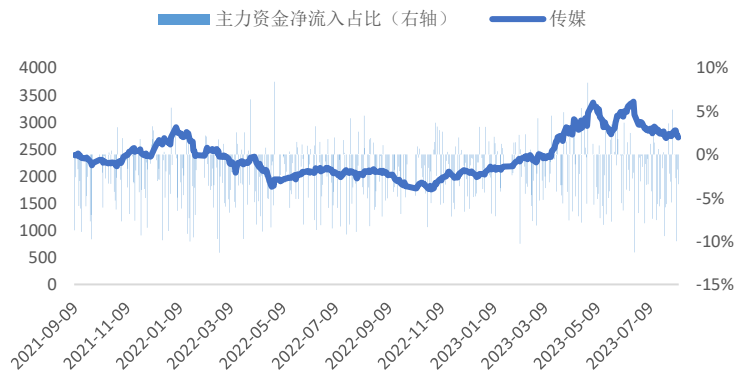
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 15：计算机行业近期主力资金净流入占比**



数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 16：传媒行业近期主力资金净流入占比**



数据来源：Wind，华福证券研究所

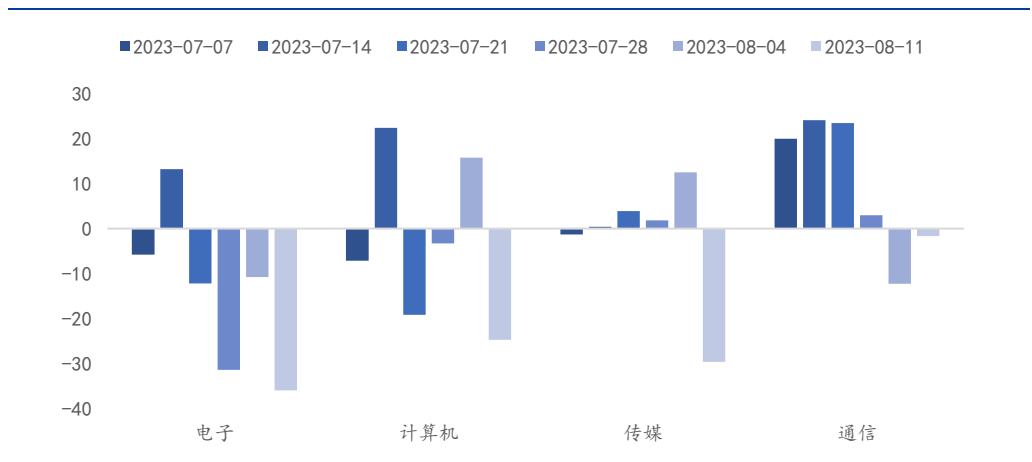
北向资金近期净流出 TMT 板块。近一周，北向资金净流出 TMT 板块；近一月，

除通信外，其余行业均为北向资金净流出；近三个月，除计算机外，其余行业均为北向资金净流入。其中，电子行业已连续四周呈现北向资金净流出的状态；计算机与传媒在经历上周的北向资金净流入后，本周出现北向资金净流出；通信在经过连续四周的净流入后，近两周呈现净流出。结合指数涨跌幅来看，上周 TMT 板块整体上涨，资金获利后流出的意愿较强，除通信外本周资金净流出均明显增大；近一月 TMT 板块均下跌，而通信仍为资金净流入，反映出北向资金对于通信行业的看好；近三月除通信外，其余行业均为下跌，其中电子与传媒行业北向资金当前持仓仍然高于 5 月。

**图表 17: TMT 板块近期北向资金净流入**

行业名称	截止日期	净买入(亿元)		
		周频	月频	季频
电子	2023-08-11	-35.95	-75.80	27.02
计算机	2023-08-11	-24.74	-8.51	-2.70
传媒	2023-08-11	-29.61	-7.60	48.37
通信	2023-08-11	-1.69	37.95	70.09

数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 18: TMT 北向资金每周净买入 (单位: 亿元)**


数据来源: Wind, 华福证券研究所

数据显示两融资金近期对于 TMT 板块流出情绪较强。近一周两融资金净卖出 TMT 板块，近一月两融资金净买入传媒行业，其余行业均为净卖出。此外，两融余额占流通市值的比值已经连续两周出现下降，反映出两融资金对于 TMT 板块买入情绪的降低。

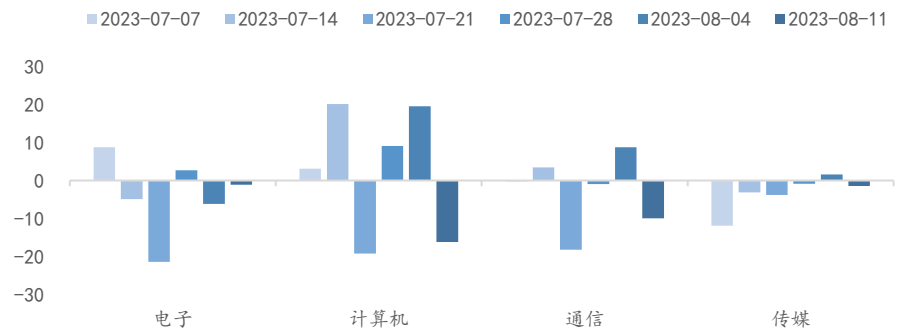
**图表 19: TMT 板块近期两融资金净流入**

行业	近一周		近一月	
	两融余额占流通市值(%)	期间净买入额(亿元)	两融余额占流通市值(%)	期间净买入额(亿元)
电子	1.27	-1.10	1.27	-34.06

传媒	1.08	-16.15	1.08	11.86
通信	1.08	-9.98	1.08	-13.57
计算机	0.77	-1.45	0.77	-7.86

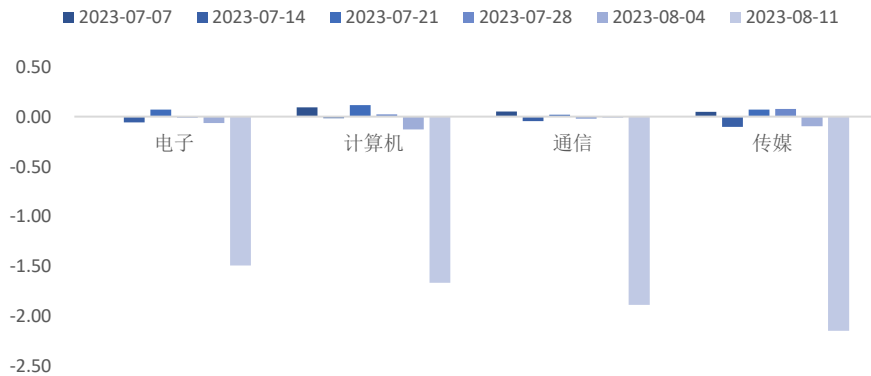
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 20: TMT 两融资金每周净买入(单位: 亿元)**



数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 21: TMT 两融资金余额占流通市值较上周变动(单位: %)**

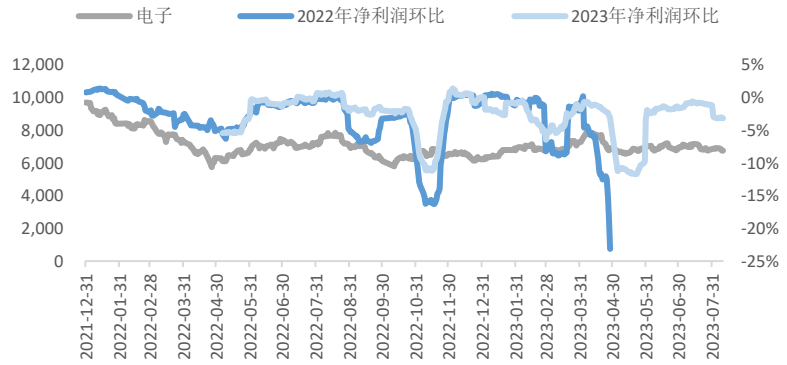


数据来源: Wind, 华福证券研究所

## 1.4 景气度

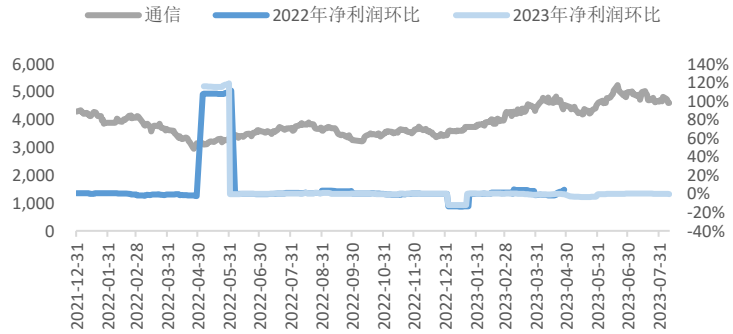
**TMT 板块行业龙头业绩预期改善好于行业整体。**从行业预期净利润来看, TMT 板块景气预期未见明显改善。从行业市值前十公司的业绩超预期强度来看, TMT 板块中除计算机外, 其余行业龙头业绩预期改善较为明显。

**图表 22：电子行业预期净利润环比变动**



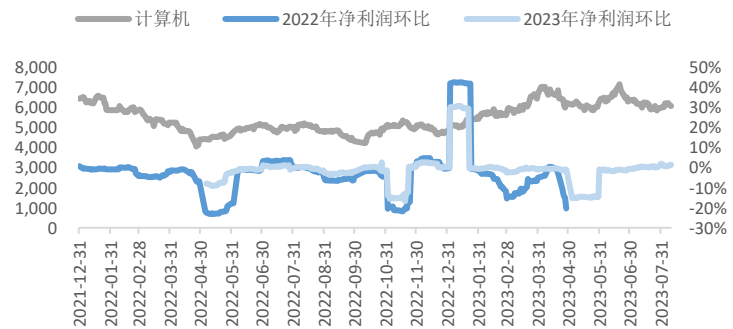
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 23：通信行业预期净利润环比变动**



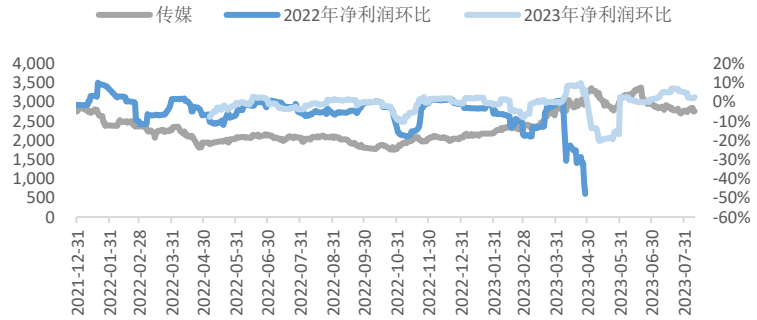
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 24：计算机行业预期净利润环比变动**



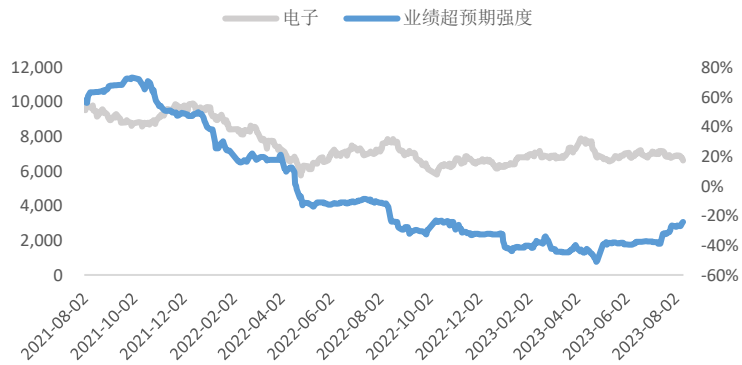
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 25: 传媒行业预期净利润环比变动**



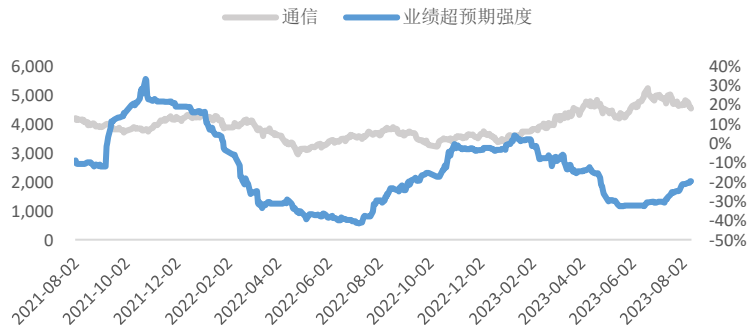
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 26: 电子行业龙头业绩超预期强度**



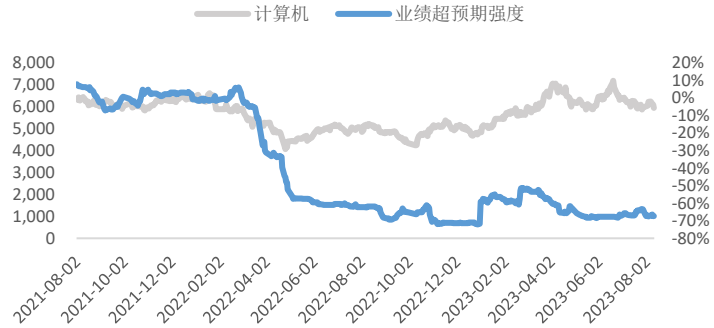
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 27: 通信行业龙头业绩超预期强度**



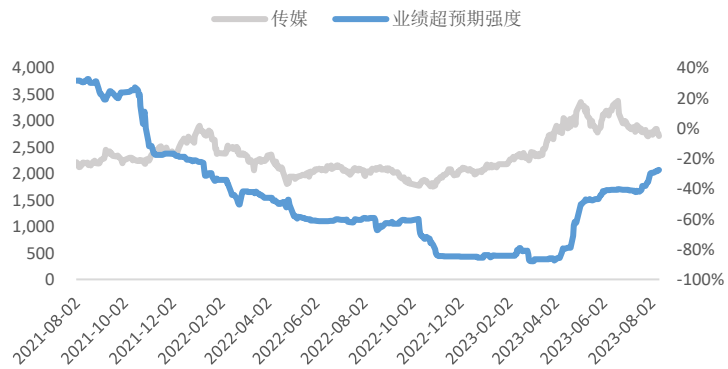
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 28：计算机行业龙头业绩超预期强度**



数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 29：传媒行业龙头业绩超预期强度**



数据来源：Wind，华福证券研究所

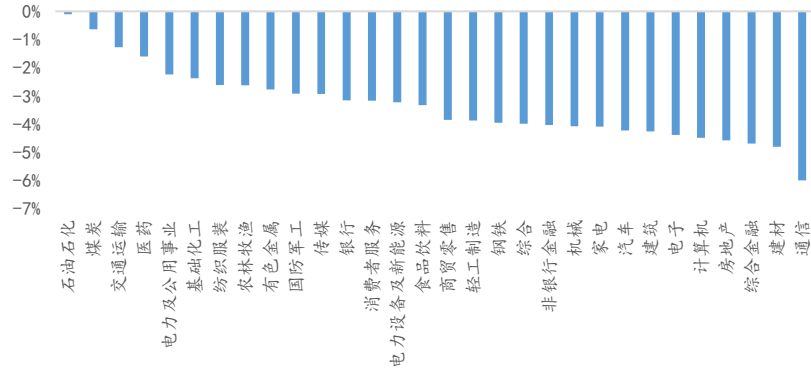
## 1.5 小结

近期 TMT 板块估值与拥挤度的回落带来了新的配置机会，从各指标表现来看，估值指标显示，目前通信、计算机行业估值水平处于近三年较低位置，电子、传媒行业估值处于近三年中游水平；拥挤度指标提示关注电子行业的底部反弹机会；资金指标显示，近期资金买入情绪相对偏弱；景气度指标显示，TMT 板块行业整体景气预期未见明显改善，但电子、通信、传媒行业龙头业绩超预期出现改善。

## 二、A 股行业表现：本周各行业均下跌

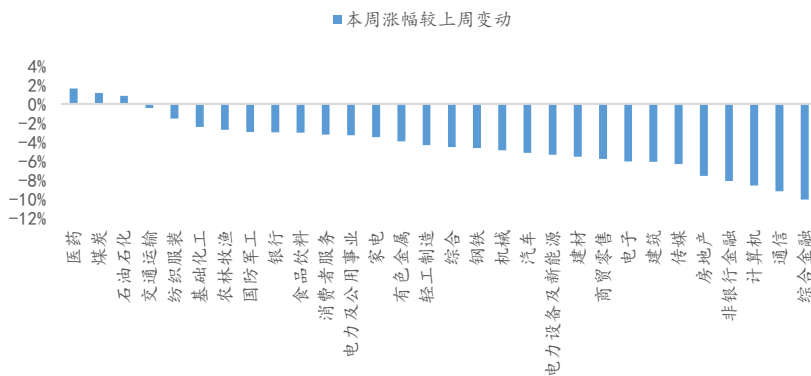
本周 A 股整体下跌，医药较上周跌幅收窄。根据中信一级行业分类，截至 2023 年 8 月 11 日，本周 A 股整体下跌，其中，表现欠佳的行业有：通信、建材、综合金融、房地产、计算机，跌幅分别为 5.99%、4.81%、4.69%、4.58%、4.49%。

**图表 30：本周 A 股整体下跌**



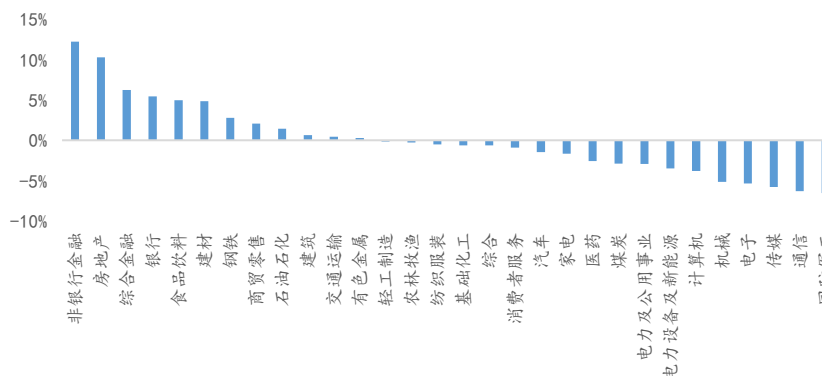
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 31：本周医药较上周跌幅收窄**



数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 32：近一个月非银行金融涨幅较高**



数据来源：Wind，华福证券研究所

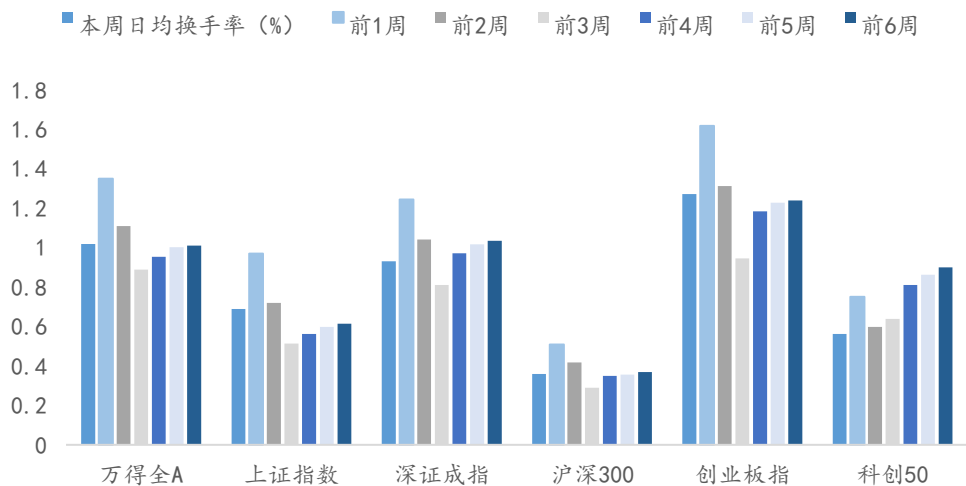


整体来看，近一个月非银行金融表现出色。近一个月，非银行金融表现出色，其次为房地产、综合金融、银行、食品饮料。近期金融地产板块表现较为突出，政治局会议的召开，显著改善了市场预期，带来金融地产板块的超额表现。

### 三、 A 股成交情况

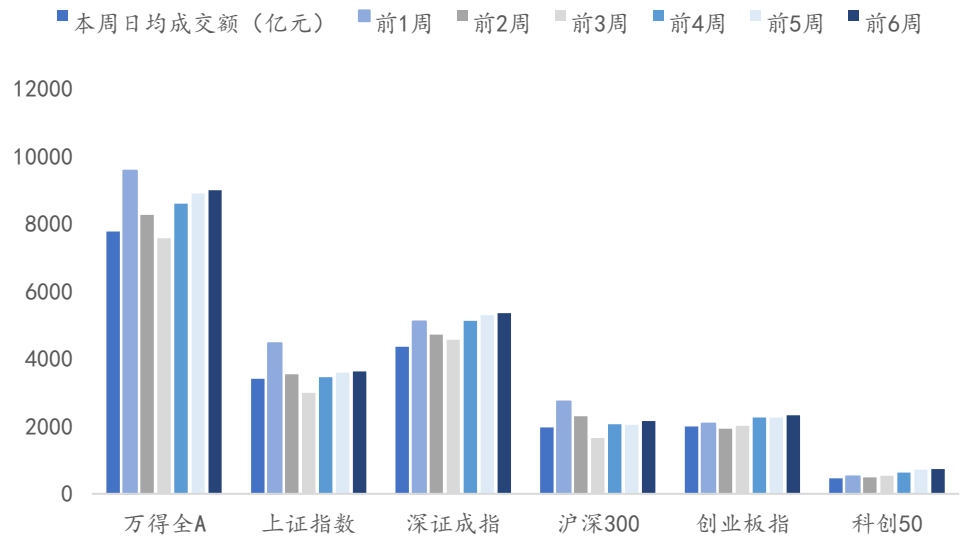
宽基指数显示，本周成交活跃度较上周有所下降。换手率和成交额显示，各宽基指数较上周均出现了不同程度的下降。整体看来，本周成交活跃度较上周有所降低。

**图表 33：本周指数换手率较上一周有所下降**



数据来源：Wind，华福证券研究所

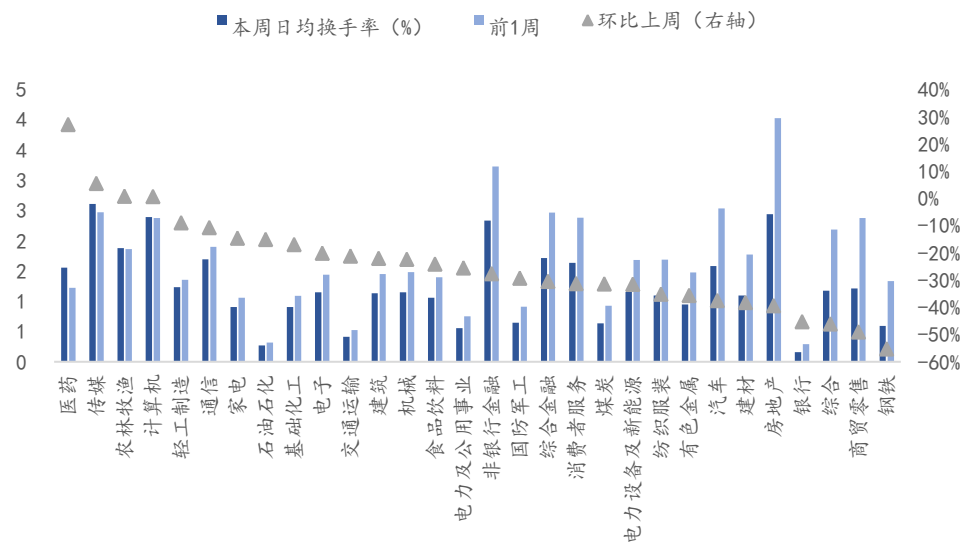
**图表 34：本周成交额较上一周有所下降**



数据来源：Wind，华福证券研究所

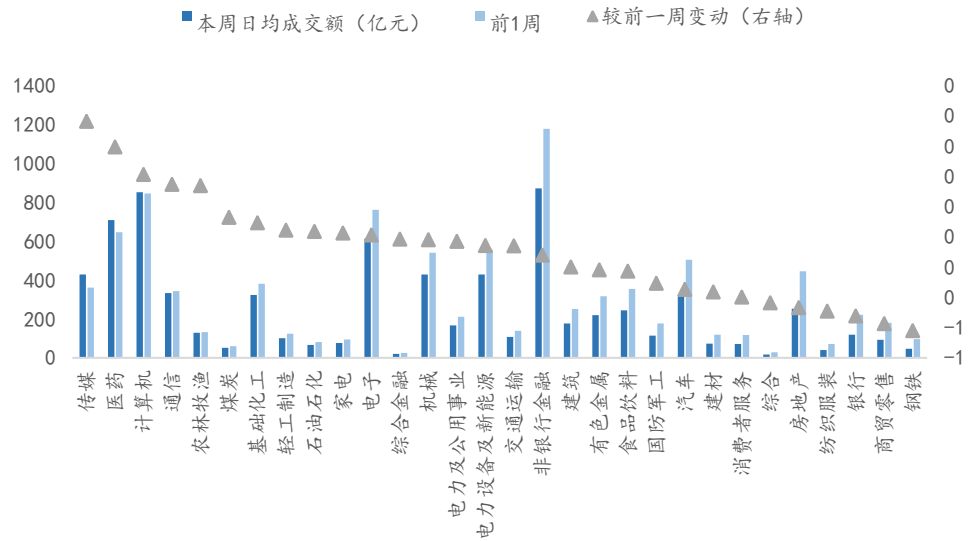
从行业角度来看，本周非银行金融板块成交情况出现明显改善。从成交活跃度改善情况来看，医药和传媒最为明显，其次计算机，以上行业本周日均换手率和日均成交额较上周均有大幅度的改善，反映出行业关注度的提升。

**图表 35：本周行业日均换手率**



数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 36: 本周行业日均成交额**

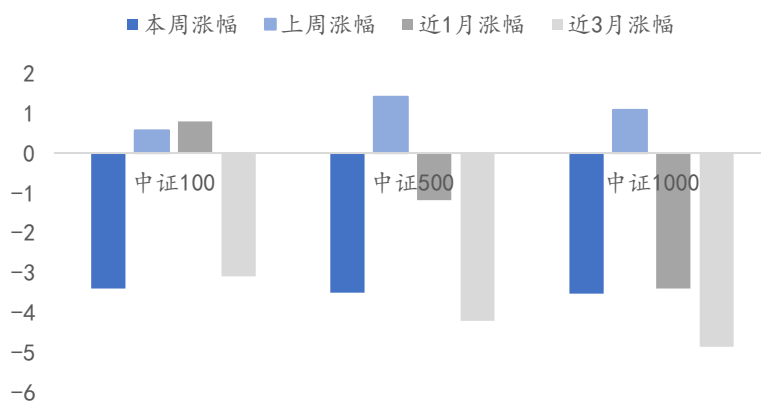


数据来源: Wind, 华福证券研究所

#### 四、 A 股市场风格

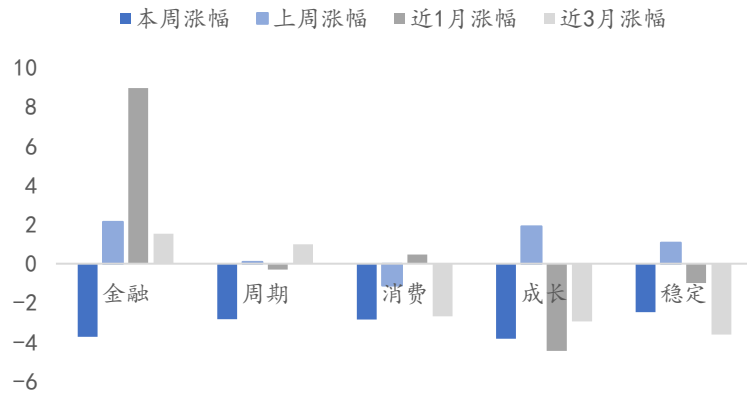
本周风格偏大盘与稳定。从规模来看, 大盘指数表现优于中盘指数及小盘指数; 从中信风格分类来看, 稳定风格领先于其他风格。

**图表 37: 本周风格偏大盘 (单位: %)**



数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 38：本周风格偏稳定（单位：%）**



数据来源：Wind，华福证券研究所

## 五、 风险提示

一是经济复苏不及预期，二是历史经验仅供参考。

## 分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

### 华福证券研究所上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn