



A股流动性策略周报

策略资讯周刊

证券研究报告

策略组

分析师：张弛（执业 S1130523070003）

zhangchi1@gjzq.com.cn

反弹在即，聚焦强势与机构增配的行业机会

一、市场资金面研判

近5日（8.10-8.16）国内陆续公布7月经济数据，多数低于市场预期，导致中美利差倒挂小幅走阔，人民币兑美元汇率明显贬值。A股市场资金面总体转弱，一方面，外资明显净流出；另一方面，内资新增、存量依旧低迷。考虑到当前市场情绪已降至低位，一旦压制市场的主要因素（人民币汇率）出现边际改善，市场随时可能触底反弹。

展望市场流动性，我们认为最坏的时候已经过去，无需过于悲观。2023Q2国内经济已经筑底，加速美国衰退迹象已现，中美利差倒挂进一步走阔的空间已较为有限，人民币汇率贬值压力缓解，将有望引导北向资金重新回流。另外，虽然7月M1同比2.3%，增速已连续6个月放缓甚至接近历史低位水平，但市场剩余流动性再低，差不过2022Q4。事实上，去年年底我们已经见到流动性底，即估值底，只是截至目前流动性的回升动力依然较弱。未来静待居民、企业“花钱意愿”回升，活化资金（M1）才有望明显回升，带来市场剩余流动性的趋势性、明显改善。

从资金配置角度，我们首选：1、传媒，既受益于内、外资共同超配（TMT中唯一），亦受益于筹码结构较佳，机构持仓占比仍具有较大的上升空间。2、非银金融，内资在该行业的定价权较大，且其偏好不断提升，将受益于内资持续增配；同时，该行业具备较强的做多动力，静待交易过热风险化解，非银将有望迎来新一轮上涨行情。3、食品饮料，白酒定价权主要来自于外资，一旦人民币汇率企稳回升，外资流动性将大概率改善，该行业将受益于外资偏好提升。

二、资金的风格和行业流向

近5日，风格视角来看，外资全面减仓，尤其明显减仓成长和消费，融资小幅加仓消费，同样明显减仓成长；产业链视角来看，外资全面减仓，融资也整体全面减仓，其中TMT减仓幅度最大（主要是受电子、计算机减仓规模较大所致）；行业视角来看，外资几乎流出所有行业，非银和地产流出幅度较小，融资几乎减仓所有行业，但小幅加仓餐饮和银行，外资和融资在餐饮和银行分歧较大，对于非银则均为小幅减仓。

三、资金的行业定价权（影响力）和超配比例（偏好）

近5日，北向资金绝对定价权较高且降幅较小的板块是周期和金融，一级行业有机械、建材和医药；融资资金绝对定价权较高且增幅较大的板块TMT和成长，一级行业是有色、农林牧渔和计算机。

近5日，北向资金绝对定价权较高、超配比例较高且超配环比幅度较大的板块是下游和成长，一级行业有机械、家电和建材；融资资金绝对定价权较高、超配比例较高且超配环比幅度较大的板块是TMT和成长，一级行业有电子和电新。

四、情绪面观察

市场情绪方面：1、全A交易热度降至低谷，有望“否极泰来”，迎来反弹。具体来看：（1）全A成交额低位徘徊，最高成交额不超过8000亿元，换手率接近今年来最低水平；（2）全A做多情绪急剧降温，多头排列占比明显降至均值以下；（3）全A上涨个股占比迅速回落“一倍标准差下限”以下；（4）TOP10成交额占比明显回落及行业轮动增速放缓，或反映市场既无主线亦难轮动，明显缺乏多头机会。**2、行业来看，留意非银金融短期过热风险，但中期做多动力依然较强，静待该板块一轮行情开启。**虽然非银板块换手率分位数已升至88%以上，短期存在过热风险；但无论净新高占比还是多头排列占比均处于较高水平，意味着做多动力依旧较高，静待短期调整后的下一轮行情开启。

注：如无特殊说明，本文近5日均指近5个交易日，即2023/8/10-2023/8/16。

风险提示

经济下行超预期、宏观流动性收缩风险、海外黑天鹅事件



内容目录

一、 市场资金面研判：无需过于悲观，关注传媒、非银机会.....	4
二、 市场流动性回顾.....	6
2.1 对“价”的跟踪：国内流动性略趋紧，人民币兑美元汇率明显贬值.....	6
2.2 对“量”的跟踪：内外资均明显流出.....	7
三、 资金风格流向.....	8
四、 资金行业流向.....	9
五、 资金的行业定价权（影响力）.....	10
六、 资金的行业超配比例（偏好）.....	13
七、 情绪面观察.....	16
7.1 成交额与换手率：处于近年来低位.....	16
7.2 多头排列占比：全 A 做多热度迅速下降，非银做多热度依然高企.....	17
7.3 涨跌比：全 A 上涨个股占比迅速回落.....	18
7.4 净新高占比：非银金融走势最强.....	19
7.5 成交额集中度：头部交易集中度明显回落.....	20
7.6 行业轮动指数：行业轮动速度明显下降.....	20
风险提示.....	21

图表目录

图表 1： 近 5 日中美利差倒挂明显走阔.....	5
图表 2： 近 5 日人民币兑美元明显贬值.....	5
图表 3： 近 5 日北向资金明显净流出.....	5
图表 4： 近 5 日北向资金净流入 MA（30）持续下行.....	5
图表 5： 近 5 日融资融券余额小幅减少.....	5
图表 6： 近 5 日融资和融券余额均回落.....	5
图表 7： 近 5 日场内基金明显净流出.....	6
图表 8： 近 5 日场内基金净流入 MA（30）下行.....	6
图表 9： 2023 年以来偏股型基金月均发行规模骤降.....	6
图表 10： 偏股型基金新发规模仍处低位.....	6
图表 11： 近 5 日（8.10-8.16）国内流动性略趋紧，人民币兑美元汇率明显贬值.....	7
图表 12： 近 5 日（8.10-8.16）内外资均明显流出.....	8
图表 13： 近 5 日北向资金全面减仓各风格板块.....	8
图表 14： 近 5 日北向资金全面减仓各产业链板块.....	8
图表 15： 近 5 日融资资金小幅加仓消费.....	9
图表 16： 近 5 日融资资金明显流出 TMT.....	9
图表 17： 近 5 日北向资金明显流出电新.....	9
图表 18： 近 5 日北向资金明显流出食品饮料.....	9
图表 19： 近 5 日北向资金明显减仓有色和化工.....	9
图表 20： 近 5 日北向资金小幅流出非银.....	9



图表 21: 近 5 日融资资金明显流出电子和计算机.....	10
图表 22: 近 5 日融资资金小幅流入餐饮.....	10
图表 23: 近 5 日融资资金小幅流出有色和钢铁.....	10
图表 24: 近 5 日融资资金小幅流出非银.....	10
图表 25: 北向资金在各行业绝对定价权变化一览.....	11
图表 26: 融资资金在各行业绝对定价权变化一览.....	12
图表 27: 近 5 日北向资金在各风格板块定价权下降.....	12
图表 28: 近 5 日北向资金在各产业链板块定价权下降.....	12
图表 29: 近 5 日融资资金在成长和消费定价权上升.....	13
图表 30: 近 5 日融资资金在 TMT 板块定价权上升.....	13
图表 31: 北向资金超配比例变化一览.....	14
图表 32: 融资资金超配比例变化一览.....	15
图表 33: 近 5 日北向资金超配成长.....	15
图表 34: 近 5 日北向资金环比超配下游和 TMT.....	15
图表 35: 近 5 日融资环比超配消费.....	16
图表 36: 近 5 日融资资金超配下游.....	16
图表 37: 全 A 换手率再次回到今年来的低位.....	16
图表 38: 非银、地产和传媒交易最为活跃.....	17
图表 39: 成交集中在非银、计算机和医药.....	17
图表 40: 全 A 做多热度迅速下降.....	17
图表 41: 非银行业做多热情最高.....	18
图表 42: 热门行业中做多热度最高的是新能源汽车.....	18
图表 43: 金融板块做多情绪高涨.....	18
图表 44: 消费板块做多情绪高涨后迅速回落.....	18
图表 45: 周期板块做多情绪高涨后迅速回落.....	18
图表 46: 成长板块做多情绪依旧低迷.....	18
图表 47: 全 A 上涨个股占比迅速回落.....	19
图表 48: 近 5 日交运行业上涨个股占比最高.....	19
图表 49: 强弱势（净新高占比）行业一览.....	20
图表 50: 非银金融做多动力明显强势.....	20
图表 51: 非银、地产和传媒交易最为活跃.....	20
图表 52: 行业轮动指数低位继续下探.....	21



一、市场资金面研判：无需过于悲观，关注传媒、非银机会

市场资金面研判：近5日(8.10-8.16)国内陆续公布7月经济数据，多数低于市场预期，导致中美利差倒挂小幅走阔，人民币兑美元汇率明显贬值。A股市场资金面总体转弱，一方面，外资明显净流出；另一方面，内资新增、存量依旧低迷。考虑到当前市场情绪已降至低位，一旦压制市场的主要因素(人民币汇率)出现边际改善，市场随时可能触底反弹。

(一) 外资持续净流出：近5日陆股通净流入-340亿元，周度环比骤降267亿元，就趋势而言，近30日累计净流入为47亿元，周度环比下降了267亿元，且持续处于下行通道。2023年初至今陆股通累计净流入1888亿元，目前低于2020年(2089亿元)，但高于2022年(900亿元)。

(二) 内资流动性低迷：1、近5日融资净流入-87亿元，周度环比下降了142亿元，打破了7月底以来持续净流入的趋势；2、近5日场内基金周度累计净流入-124亿元，周度环比下降了246亿元；近30日累计净流入147亿元，仍保持净流入趋势，周度环比减少了141亿元；3、基金新发规模依旧低迷，存量规模未见由债市回流至股市。事实上，8月至今偏股型基金新发规模仅有约15亿元，而前值也不过117亿元，尚处于历史较低水平。

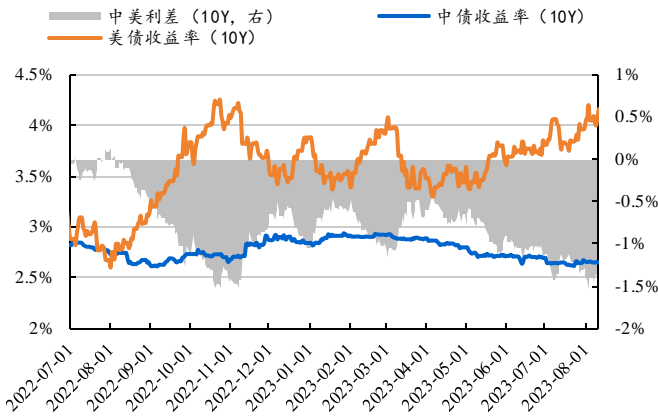
(三) 市场情绪方面：1、全A交易热度降至低谷，有望“否极泰来”，迎来反弹。具体来看：(1)全A成交额低位徘徊，最高成交额不超过8000亿元，换手率接近近年来最低水平；(2)全A做多情绪急剧降温，多头排列占比明显降至均值以下；(3)全A上涨个股占比迅速回落“一倍标准差下限”以下；(4)TOP10成交额占比明显回落及行业轮动增速放缓，或反映市场既无主线亦难轮动，明显缺乏多头机会。2、行业来看，留意非银金融短期过热风险，但中期做多动力依然较强，静待该板块一轮行情开启。虽然非银板块换手率分位数已升至88%以上，短期存在过热风险；但无论净新高占比还是多头排列占比均处于较高水平，意味着做多动力依旧较高，静待短期调整后的下一轮行情开启。

展望市场流动性，我们认为最坏的时候已经过去，无需过于悲观。2023Q2国内经济已经筑底，加速美国衰退迹象已现，中美利差倒挂进一步走阔的空间已较为有限，人民币汇率贬值压力缓解，将有望引导北向资金重新回流。另外，虽然7月M1同比2.3%，增速已连续6个月放缓甚至接近历史低位水平，但市场剩余流动性再低，差不过2022Q4。事实上，去年年底我们已经见到流动性底，即估值底，只是截至目前流动性的回升动力依然较弱。未来静待居民、企业“花钱意愿”回升，活化资金(M1)才有望明显回升，带来市场剩余流动性的趋势性、明显改善。事实上，从短期情绪面角度来看，目前市场情绪已降至低位，一旦抑制市场的主要因素(人民币汇率)出现边际改善，市场将大概率迎来反弹。

从资金配置角度，我们建议配置：1、传媒，既受益于内、外资共同超配(TMT中唯一)，亦受益于筹码结构较佳，机构持仓占比仍具有较大的上升空间。2、非银金融，内资在该行业的定价权较大，且其偏好不断提升，将受益于内资持续增配；同时，该行业具备较强的做多动力，静待交易过热风险化解，非银将有望迎来新一轮上涨行情。3、食品饮料，白酒定价权主要来自于外资，一旦人民币汇率企稳回升，外资流动性将大概率改善，该行业将受益于外资偏好提升。



图表1: 近5日中美利差倒挂明显走阔



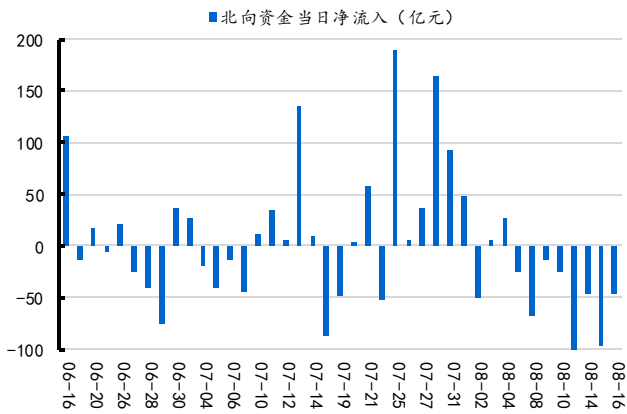
来源: Wind, 国金证券研究所

图表2: 近5日人民币兑美元明显贬值



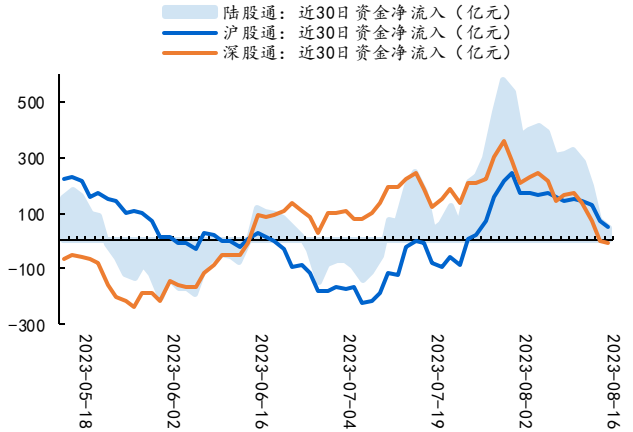
来源: Wind, 国金证券研究所

图表3: 近5日北向资金明显净流出



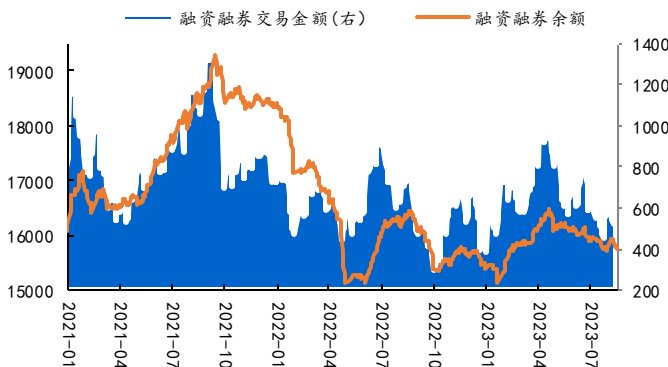
来源: Wind, 国金证券研究所

图表4: 近5日北向资金净流入MA(30)持续下行



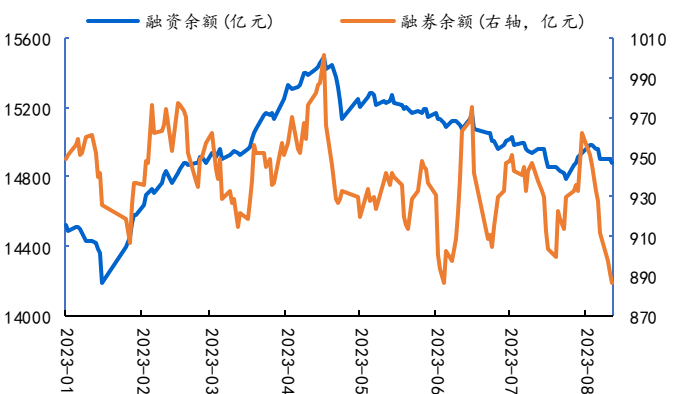
来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 近5日融资融券余额小幅减少



来源: Wind, 国金证券研究所

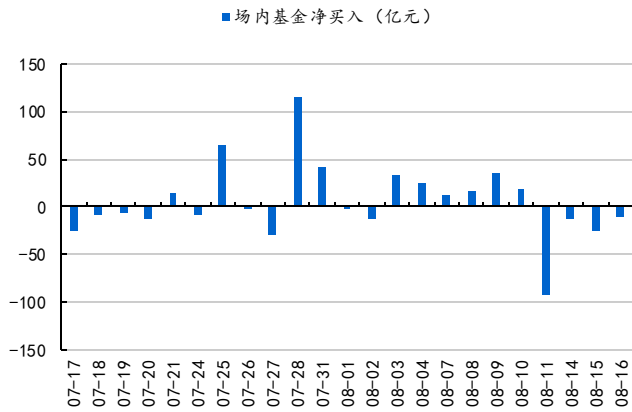
图表6: 近5日融资和融券余额均回落



来源: Wind, 国金证券研究所

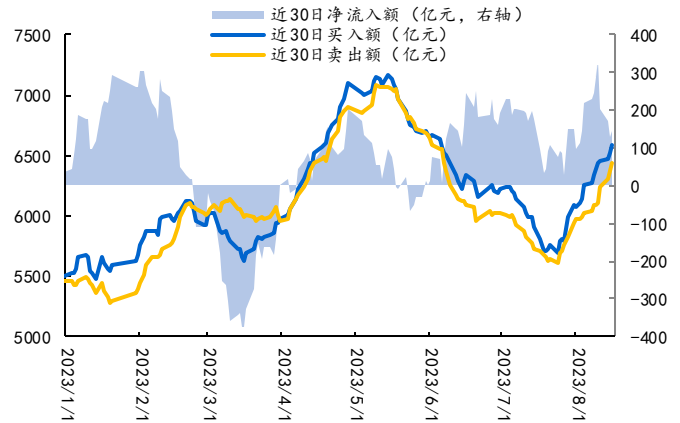


图表7: 近5日场内基金明显净流出



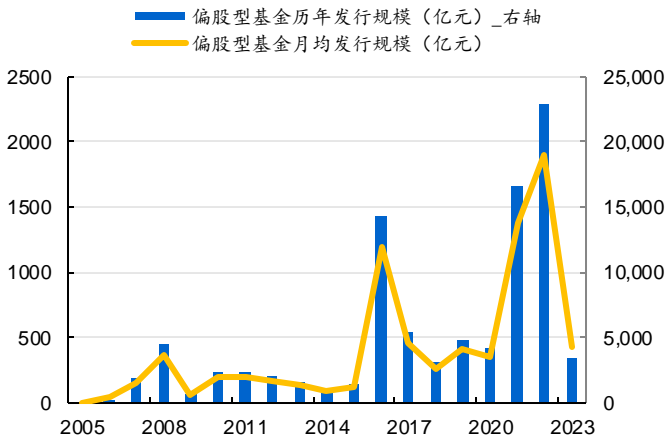
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 近5日场内基金净流入MA(30)下行



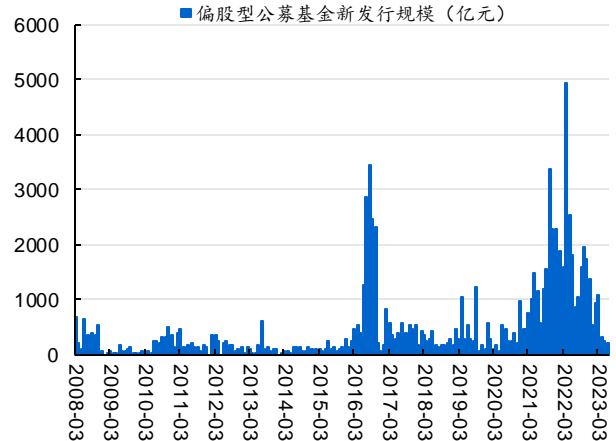
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 2023年以来偏股型基金月均发行规模骤降



来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: 偏股型基金新发规模仍处低位



来源: Wind, 国金证券研究所

二、市场流动性回顾

2.1 对“价”的跟踪: 国内流动性略趋紧, 人民币兑美元汇率明显贬值

国内流动性略趋紧, 人民币兑美元汇率明显贬值。近5日(8.10-8.16): 货币市场方面, R007周环比上升了15BP, DR007周环比上升了11BP, 银行间流动性偏紧; 海外市场方面, 3个月美元LIBOR利率周环比上升了1BP, 表明海外流动性略微趋紧; 债券市场方面, 本周短期国债收益率周环比下降了4BP, 长期国债周环比下降了8BP, 10Y与2Y国债期限利差周环比小幅扩大8BP, AAA企业债与国开债信用利差周环比上升3BP; 汇率方面, 近5日美元兑人民币汇率周环比上涨了900BP, 近一个月人民币兑美元汇率明显贬值1200BP。


图表11: 近5日(8.10-8.16)国内流动性略趋紧,人民币兑美元汇率明显贬值

分类	最新值(%)	涨跌幅			过去20年历史分位数(%)
		周环比(BP)	月环比(BP)	年初以来(BP)	
【货币市场】					
R007(%)	1.95	15	-6	-84	20.6
DR007(%)	1.85	11	0	-51	13.2
SHIBOR 隔夜利率(%)	1.83	29	52	-12	31.5
银行间同业拆借加权利率(%)	2.00	8	-2	-42	25.7
LIBOR:美元:3个月利率(%)	5.64	1	5	87	99.8
美国:LIBOR3个月-国债3个月收益率(%)	0.00	-6	-10	-35	0.2
【国债市场】					
中债国债到期收益率:2Y(%)	2.11	-4	-2	-24	16.5
中债国债到期收益率:10Y(%)	2.56	-8	-6	-27	1.1
中债:期限利差:10Y-2Y(BP)	45.24	-4	-4	-3	30.7
美国国债:期限利差:10Y-3M	-1.35	20	34	-81	1.9
美国国债:期限利差:10Y-2Y	-0.71	8	23	-18	1.8
【信用债市场】					
中债企业债到期收益率(AAA):5Y(%)	2.97	-4	-4	-53	1.6
中债企业债到期收益率(AA+):5Y(%)	3.28	-5	-6	-64	2.1
中债企业债到期收益率(AA):5Y(%)	3.70	-1	-3	-51	2.7
利差:AAA企业债-5年期国开债(BP)	50.97	3	3	-16	44.3
利差:AA+企业债-5年期国开债(BP)	82.63	2	1	-27	39.0
利差:AA企业债-5年期国开债(BP)	124.63	6	4	-14	30.5
【理财市场】					
理财产品预期年收益率:全市场:3个月(%)	0.00	-	0	-160	
理财产品预期年收益率:全市场:6个月(%)	0.00	-	0	-180	
【外汇市场】					
美元兑人民币	7.29	900	1200	3400	72.1

来源:wind、国金证券研究所

2.2 对“量”的跟踪:内外资均明显流出

资金方面,近5日(8.10-8.16)内外资均明显流出。主要表现为:(1)外资方面,本周陆股通净流入-340亿元,周度环比骤降267亿元,近30日累计净流入为47亿元,周度环比下降了267亿元。(2)内资方面,近5日融资净流入-87亿元,周度环比下降了142亿元;场内基金周度累计净流入-124亿元,周度环比下降了246亿元;近30日累计净流入147亿元,周度环比减少了141亿元;



图表12: 近5日(8.10-8.16)内外资均明显流出

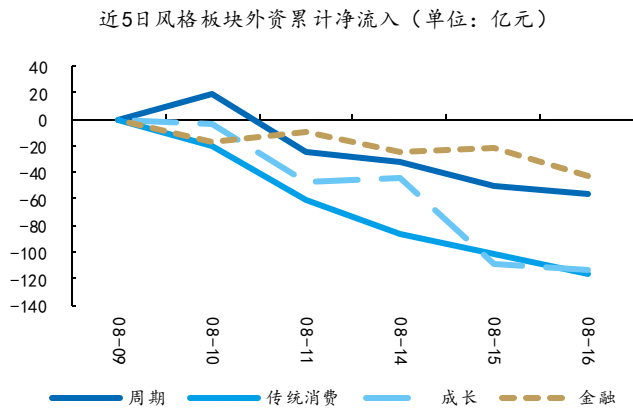
分类	周度 (亿元)	周环比(亿元)	近一个月 (亿元)	年初以来 (亿元)
【内资流向-两融资金】				
融资融券交易金额(亿元)	536.12	-161.63	619.42	739.54
融资融券净流入(亿元)	-133.62	-187.55	-128.78	360.45
融资融券余额(亿元)	15764.54	-133.62	-	-
融资交易金额(亿元)	487.70	-156.06	568.78	685.64
融资净流入(亿元)	-87.40	-142.19	-77.47	433.10
融资余额(亿元)	14878.34	-87.40	-	-
【内资流向-基金申购赎回】				
场内基金: 累计净流入(亿元)	-124.31	-246.04	117.85	284.64
场内基金: 近30日买入金额(亿元)	6588.98	203.12	-	-
场内基金: 近30日赎回金额(亿元)	6435.58	345.21	-	-
场内基金: 近30日滚动净额(亿元)	146.74	-140.64	-	-
【外资流向】				
陆股通: 累计净流入(亿元)	-340.12	-266.53	-52.08	1888.00
陆股通: 近30日资金净流入(亿元)	47.40	-267.45	-	-

来源: wind、国金证券研究所。注: 融资融券余额、场内基金与陆股通近30日数据为当前最新值, 两融交易金额与融资交易金额为日均值, 其余数据为累计值

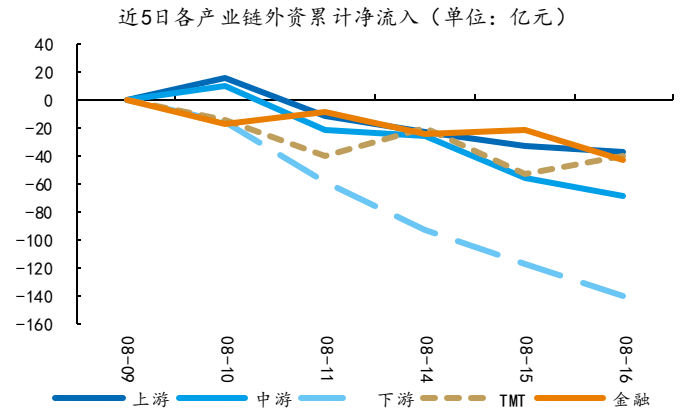
三、资金风格流向

近5日, 风格视角来看, 外资全面减仓, 尤其明显减仓成长和消费, 融资小幅加仓消费, 同样明显减仓成长; 产业链视角来看, 外资全面减仓, 融资也整体全面减仓, 其中 TMT 减仓幅度最大(主要是受电子、计算机减仓规模较大所致)。

图表13: 近5日北向资金全面减仓各风格板块



图表14: 近5日北向资金全面减仓各产业链板块

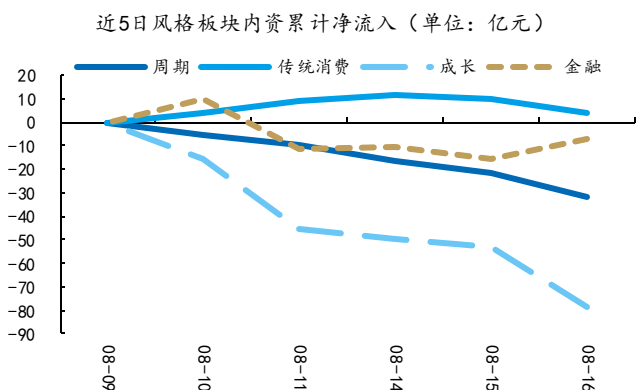


来源: Wind, 国金证券研究所

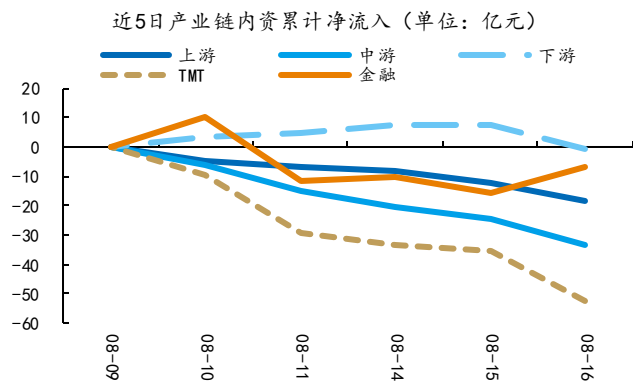
来源: Wind, 国金证券研究所



图表15: 近5日融资资金小幅加仓消费



图表16: 近5日融资资金明显流出TMT



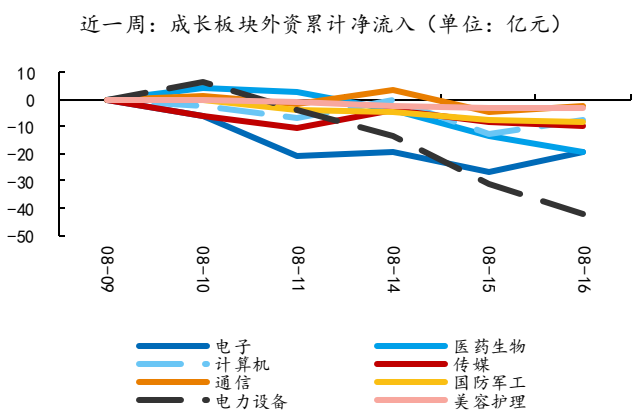
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

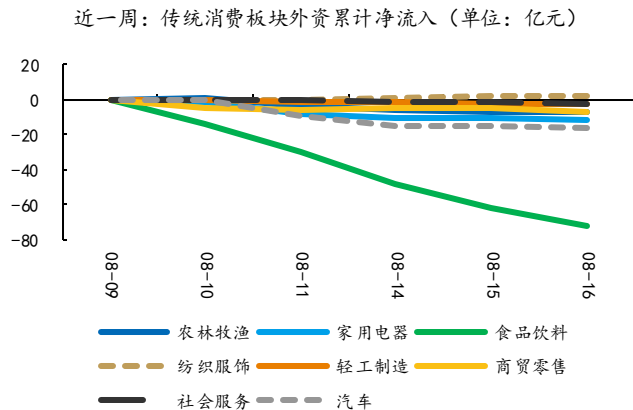
四、 资金行业流向

近5日, 行业视角来看, 外资几乎流出所有行业, 非银和地产流出幅度较小, 融资几乎减仓所有行业, 但小幅加仓食品饮料和银行, 外资和融资在食品饮料和银行分歧较大, 对于非银则均为小幅减仓。

图表17: 近5日北向资金明显流出电新



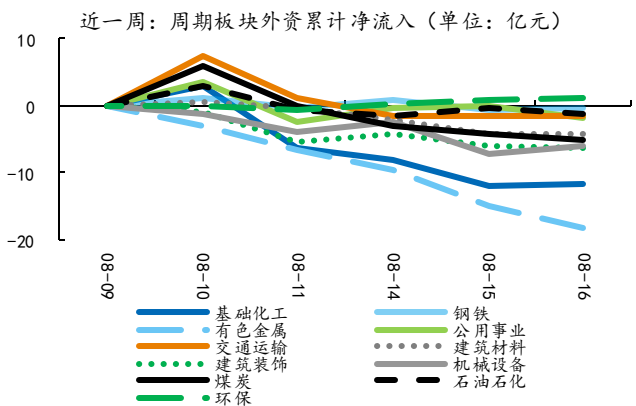
图表18: 近5日北向资金明显流出食品饮料



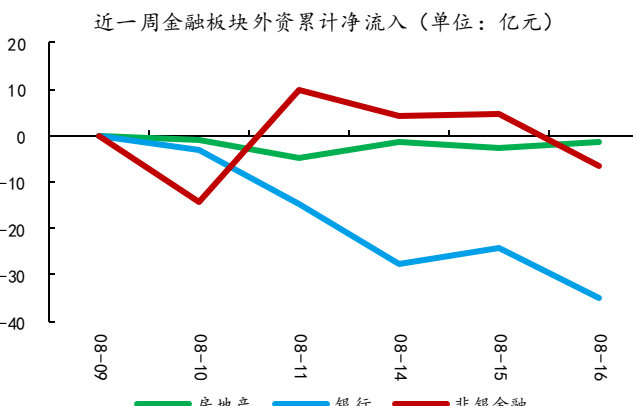
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 近5日北向资金明显减仓有色和化工



图表20: 近5日北向资金小幅流出非银

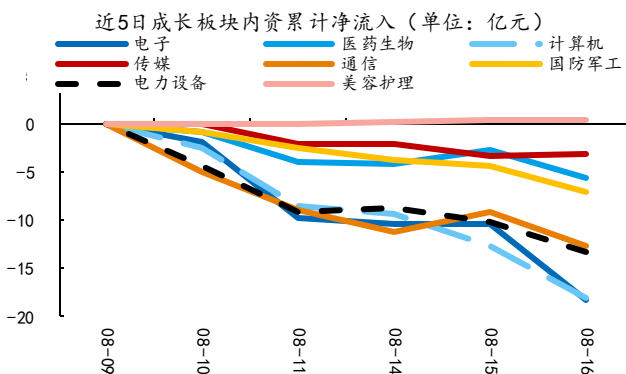


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

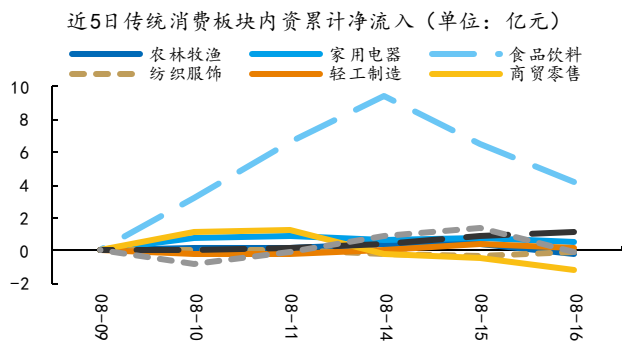


图表21: 近5日融资资金明显流出电子和计算机



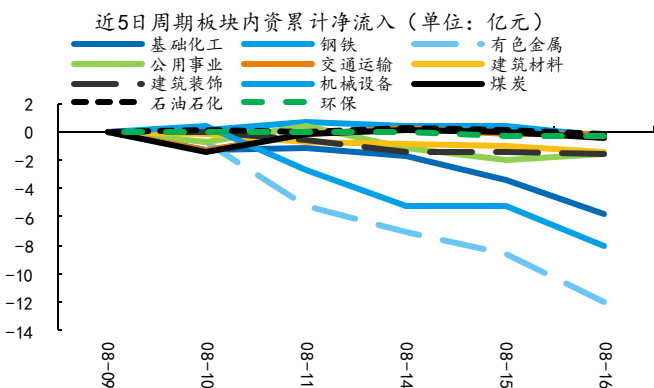
来源: Wind, 国金证券研究所

图表22: 近5日融资资金小幅流入食品饮料



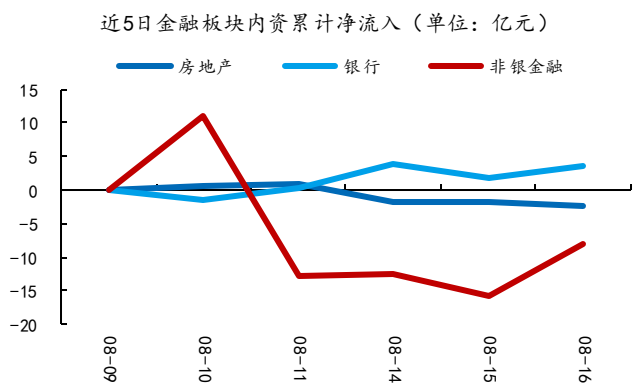
来源: Wind, 国金证券研究所

图表23: 近5日融资资金小幅流出有色和钢铁



来源: Wind, 国金证券研究所

图表24: 近5日融资资金小幅流出非银



来源: Wind, 国金证券研究所

五、资金的行业定价权 (影响力)

近5日,北向资金绝对定价权较高且降幅较小的板块是周期和金融,一级行业有机械、建材和医药;融资资金绝对定价权较高且增幅较大的板块TMT和成长,一级行业是有色、农林牧渔和计算机。



图表25: 北向资金在各行业绝对定价权变化一览

	最新陆股通绝对定价权%	近一周陆股通定价权变化%	近一个月陆股通定价权变化%	近一个季度陆股通定价权变化%	2019年至今陆股通定价权变化%
家用电器	10.37	-0.09	0.08	0.53	2.34
美容护理	6.40	-0.17	-0.37	-0.67	5.66
电力设备	6.37	-0.11	0.11	0.01	5.26
食品饮料	5.57	-0.13	0.07	-0.23	-0.76
建筑材料	5.42	-0.03	0.40	0.30	1.93
机械设备	4.26	-0.02	0.04	0.26	2.80
传媒	3.96	-0.05	-0.02	0.20	2.84
医药生物	3.63	-0.03	-0.09	-0.12	1.22
有色金属	3.59	-0.09	-0.06	-0.22	2.99
汽车	3.36	-0.04	0.15	0.41	1.12
商贸零售	2.95	-0.14	0.00	-1.00	-0.10
非银金融	2.81	-0.04	0.21	0.09	0.53
电子	2.81	-0.09	-0.18	0.04	1.84
公用事业	2.61	-0.01	0.01	-0.01	0.61
通信	2.58	-0.01	0.07	0.48	1.63
计算机	2.58	-0.03	-0.06	-0.18	0.29
钢铁	2.56	0.01	0.40	0.18	0.99
基础化工	2.56	-0.06	0.03	0.06	1.97
交通运输	2.53	-0.03	0.02	-0.01	-0.19
银行	2.33	-0.08	-0.02	-0.24	1.26
社会服务	2.29	-0.12	-0.08	-0.53	0.59
轻工制造	2.23	-0.05	0.13	-0.01	1.19
建筑装饰	2.13	-0.04	0.07	0.02	1.43
农林牧渔	2.03	-0.08	-0.10	-0.07	1.06
煤炭	1.93	-0.03	-0.06	-0.22	1.45
房地产	1.62	-0.01	0.28	0.18	0.52
石油石化	1.36	0.00	0.03	0.04	0.94
纺织服装	1.33	0.03	0.11	0.10	0.69
环保	1.02	0.01	0.01	0.06	0.02
国防军工	0.84	-0.05	-0.12	-0.12	0.26
综合	0.40	-0.03	0.19	0.23	0.14
下游	4.46	-0.09	0.03	-0.06	0.79
中游	3.87	-0.07	0.06	0.03	2.46
TMT	2.86	-0.06	-0.09	0.03	1.41
金融	2.43	-0.06	0.10	-0.07	1.02
上游	2.41	-0.05	0.01	-0.04	1.41
传统消费	4.76	-0.10	0.07	-0.06	0.59
成长	3.66	-0.07	-0.03	-0.03	2.10
周期	2.59	-0.03	0.05	0.04	1.32
金融	2.43	-0.06	0.10	-0.07	1.02

来源: Wind、国金证券研究所



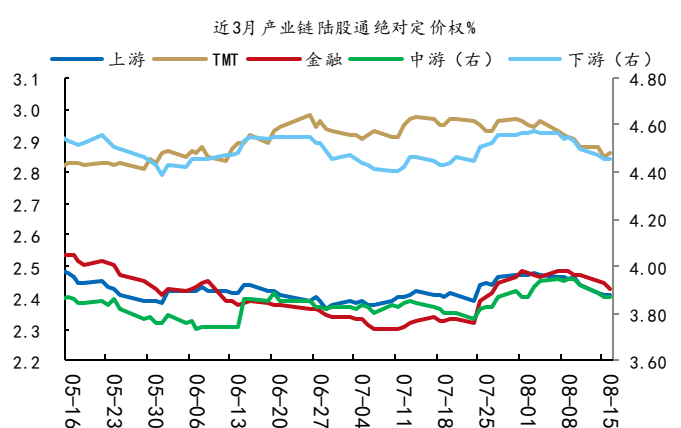
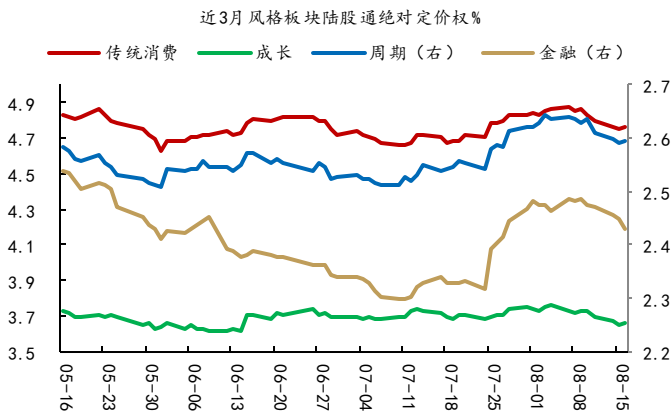
图表26: 融资资金在各行业绝对定价权变化一览

	最新融资绝对定价权%	近一周融资定价权变化%	近一个月融资定价权变化%	近一个季度融资定价权变化%	2019年至今融资定价权变化%
有色金属	3.20	0.10	-0.03	-0.15	-0.70
农林牧渔	2.98	0.10	0.11	-0.10	1.30
计算机	2.87	0.09	0.05	-0.04	-0.14
传媒	2.81	0.07	0.10	-0.12	0.82
通信	2.71	-0.02	0.04	-0.01	-1.18
国防军工	2.62	0.04	0.09	0.07	0.14
非银金融	2.53	0.04	-0.05	0.06	-0.18
电子	2.48	0.09	0.14	-0.13	-0.60
电力设备	2.45	0.10	0.04	0.05	0.49
基础化工	2.35	0.04	0.04	-0.10	0.03
房地产	2.25	-0.02	-0.30	-0.32	-0.30
医药生物	2.21	0.00	0.08	0.23	0.17
环保	2.06	0.04	0.07	0.01	-0.97
商贸零售	2.05	0.05	-0.09	-0.12	-0.52
汽车	1.91	0.12	0.09	-0.04	0.17
机械设备	1.91	0.04	0.11	0.06	0.24
建筑材料	1.89	0.02	-0.18	-0.17	-0.48
建筑装饰	1.76	0.03	-0.05	-0.12	0.08
钢铁	1.74	0.03	-0.09	-0.12	-0.79
综合	1.73	0.04	-0.01	-0.04	-1.09
社会服务	1.64	0.07	0.03	-0.03	0.05
美容护理	1.49	0.04	0.00	0.14	-0.12
公用事业	1.45	0.00	-0.01	-0.03	0.12
煤炭	1.44	0.01	0.04	0.03	-0.28
轻工制造	1.42	0.01	-0.01	0.02	-0.35
家用电器	1.23	0.05	0.05	-0.03	-0.47
纺织服装	1.20	-0.01	0.04	0.01	-0.02
交通运输	1.14	0.01	-0.01	-0.02	-0.23
石油石化	0.98	0.02	0.06	-0.03	0.38
食品饮料	0.96	0.05	-0.02	0.04	0.05
银行	0.84	0.02	-0.05	-0.07	-0.14
TMT	2.67	0.08	0.10	-0.09	-0.30
中游	2.07	0.05	0.02	0.00	0.13
上游	1.84	0.03	0.02	-0.06	0.13
下游	1.67	0.05	0.03	0.05	0.03
金融	1.63	0.03	-0.04	-0.03	-0.07
成长	2.50	0.07	0.08	0.04	0.85
周期	1.69	0.02	0.01	-0.06	-0.03
金融	1.63	0.03	-0.04	-0.03	-0.07
传统消费	1.40	0.05	0.00	-0.01	-0.08

来源: Wind、国金证券研究所

图表27: 近5日北向资金在各风格板块定价权下降

图表28: 近5日北向资金在各产业链板块定价权下降

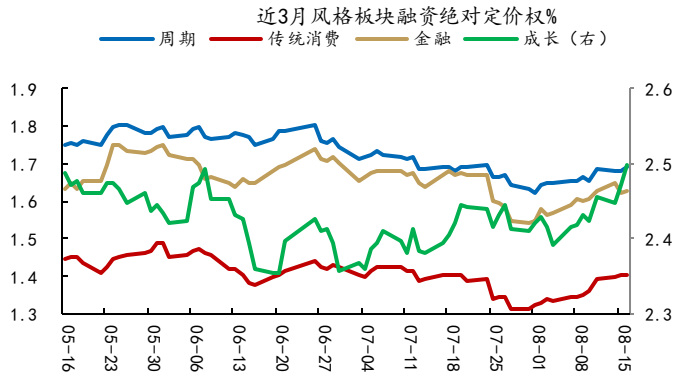


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

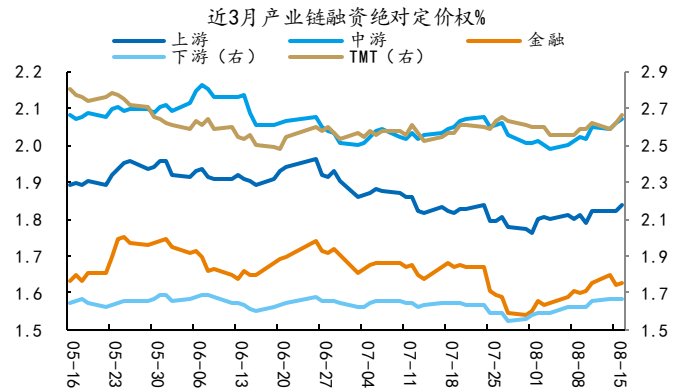


图表29: 近5日融资资金在成长和消费定价权上升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表30: 近5日融资资金在TMT板块定价权上升



来源: Wind, 国金证券研究所

六、资金的行业超配比例 (偏好)

近5日,北向资金绝对定价权较高、超配比例较高且超配环比幅度较大的板块是下游和成长,一级行业有机械、家电和建材;融资资金绝对定价权较高、超配比例较高且超配环比幅度较大的板块是TMT和成长,一级行业有电子和电新。



图表31: 北向资金超配比例变化一览

	最新陆股通超配比例%	近一周陆股通超配环比变化%	近一个月陆股通超配环比变化%	近一个季度陆股通超配环比变化%	2019年至今陆股通超配环比变化%
电力设备	6.23	-0.09	0.00	-0.19	7.48
食品饮料	5.29	-0.09	0.31	-0.11	-8.52
家用电器	4.22	0.04	-0.14	0.41	-3.27
机械设备	1.10	0.07	-0.05	0.31	1.81
建筑材料	0.66	0.03	0.15	0.13	-0.39
医药生物	0.61	0.11	-0.23	-0.24	-1.20
传媒	0.36	0.02	-0.04	0.13	1.21
美容护理	0.32	0.00	-0.02	-0.06	0.41
有色金属	0.21	-0.02	-0.08	-0.17	1.91
汽车	0.01	0.03	0.15	0.41	-0.65
商贸零售	-0.16	-0.03	-0.01	-0.08	-1.21
综合	-0.16	0.00	0.01	0.01	0.13
社会服务	-0.20	-0.01	-0.02	-0.10	-0.13
钢铁	-0.27	0.02	0.11	0.07	0.01
轻工制造	-0.37	-0.01	0.03	-0.01	0.05
纺织服装	-0.43	0.00	0.02	0.02	0.21
通信	-0.43	0.03	0.07	0.21	0.31
农林牧渔	-0.54	-0.01	-0.04	-0.02	0.21
环保	-0.57	0.00	0.00	0.00	-0.09
煤炭	-0.75	-0.01	-0.03	-0.02	0.61
公用事业	-0.77	0.03	0.00	0.01	-0.66
建筑装饰	-0.84	0.00	0.02	0.02	1.21
交通运输	-0.92	0.01	0.00	0.02	-2.55
基础化工	-0.95	0.00	0.02	0.09	1.01
计算机	-1.09	0.05	-0.08	-0.21	-1.88
房地产	-1.11	-0.02	0.05	0.03	0.71
电子	-1.12	-0.04	-0.34	0.13	0.51
非银金融	-1.13	0.04	0.21	0.13	-2.79
国防军工	-2.07	-0.03	-0.01	-0.03	-0.78
石油石化	-2.19	0.00	0.10	0.03	2.21
银行	-2.94	-0.11	-0.19	-0.55	4.11
下游	8.76	0.08	0.03	-0.04	-14.06
中游	3.47	0.05	0.00	0.96	8.27
TMT	-2.29	0.07	-0.25	0.02	0.28
上游	-4.60	-0.03	0.02	-0.04	3.27
金融	-5.18	-0.11	0.19	-1.14	2.11
传统消费	7.85	-0.09	0.31	0.11	-13.28
成长	3.32	0.08	-0.68	-0.10	7.71
金融	-5.18	-0.09	0.09	-0.45	2.11
周期	-5.82	0.10	0.26	0.43	3.33

来源: Wind、国金证券研究所



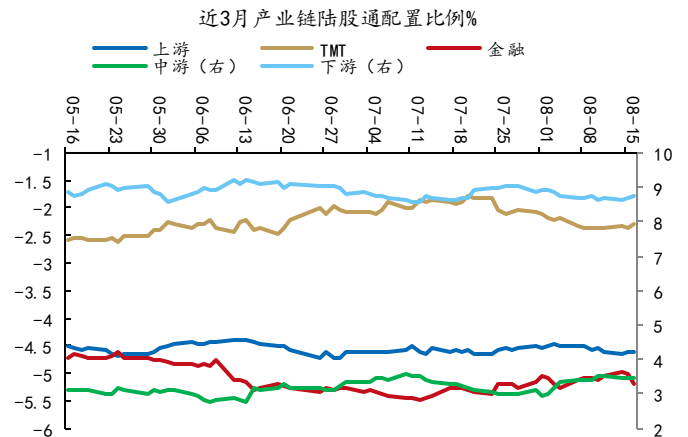
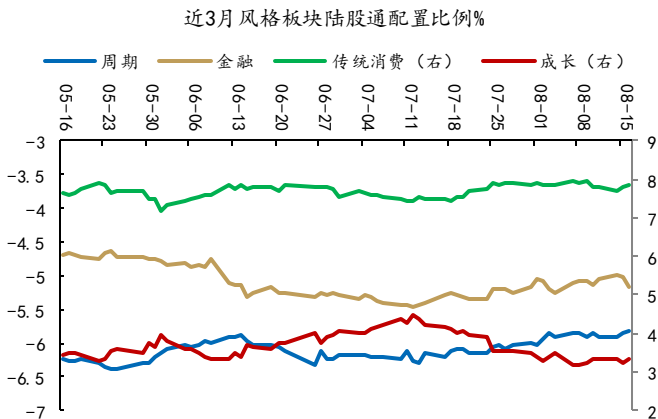
图表32: 融资资金超配比例变化一览

	最新两融超配比例%	近一周两融超配环比变化%	近一个月两融超配环比变化%	近一个季度两融超配环比变化%	2019年至今两融超配环比变化%
计算机	2.33	0.02	0.02	-0.01	0.03
非银金融	2.15	-0.03	0.03	0.39	-1.40
有色金属	2.09	0.02	-0.13	-0.19	-0.73
电子	1.95	0.10	0.32	-0.38	-0.21
电力设备	1.86	0.13	0.03	0.15	1.70
医药生物	1.04	-0.14	0.26	0.93	0.48
国防军工	0.95	-0.03	0.06	0.11	0.37
传媒	0.88	0.01	0.05	-0.14	0.75
基础化工	0.86	-0.02	0.05	-0.16	0.17
农林牧渔	0.75	0.02	0.06	-0.07	0.91
通信	0.74	-0.07	-0.03	0.06	-1.06
房地产	0.32	-0.06	-0.27	-0.26	-1.25
商贸零售	0.08	0.00	-0.07	-0.07	-0.57
环保	0.05	0.00	0.02	0.01	-0.59
综合	-0.02	0.00	0.00	0.00	-0.13
建筑材料	-0.02	-0.01	-0.10	-0.08	-0.38
汽车	-0.05	0.16	0.16	-0.04	0.22
机械设备	-0.06	0.00	0.21	0.14	0.32
美容护理	-0.08	0.00	-0.01	0.03	-0.06
社会服务	-0.09	0.01	0.01	-0.01	0.00
钢铁	-0.11	-0.01	-0.06	-0.07	-0.72
建筑装饰	-0.22	-0.01	-0.08	-0.12	0.14
纺织服装	-0.26	-0.02	0.01	0.01	0.09
轻工制造	-0.29	-0.02	-0.02	0.01	-0.24
煤炭	-0.45	-0.03	0.03	0.09	-0.30
家用电器	-0.73	0.03	0.07	-0.03	-0.52
公用事业	-0.89	-0.07	-0.03	-0.03	0.09
交通运输	-1.52	-0.07	-0.05	-0.02	-0.55
石油石化	-1.82	-0.03	0.17	-0.08	2.06
食品饮料	-4.00	0.15	-0.27	0.19	-0.99
银行	-5.46	-0.04	-0.46	-0.38	2.36
TMT	5.90	0.05	0.36	-0.47	-0.50
中游	1.56	0.01	0.06	0.11	0.94
上游	-0.84	-0.13	0.08	-0.35	0.66
金融	-2.98	-0.13	-0.70	-0.24	-0.29
下游	-3.63	0.19	0.20	0.95	-0.67
成长	11.02	0.11	0.84	0.87	2.81
金融	-2.98	-0.13	-0.70	-0.24	-0.29
周期	-3.28	-0.21	-0.04	-0.62	-0.98
传统消费	-4.74	0.23	-0.10	0.00	-1.41

来源: Wind、国金证券研究所

图表33: 近5日北向资金超配成长

图表34: 近5日北向资金环比超配下游和TMT

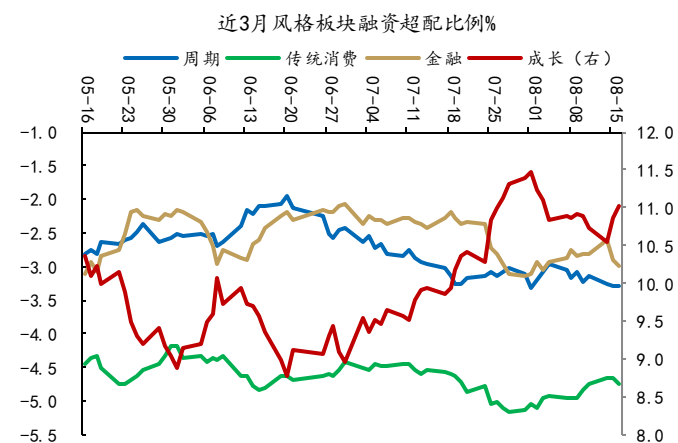


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

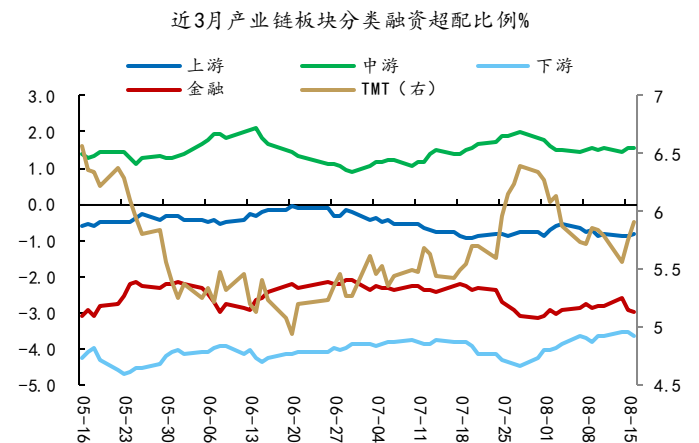


图表35: 近5日融资环比超配消费



来源: Wind, 国金证券研究所

图表36: 近5日融资资金超配下游



来源: Wind, 国金证券研究所

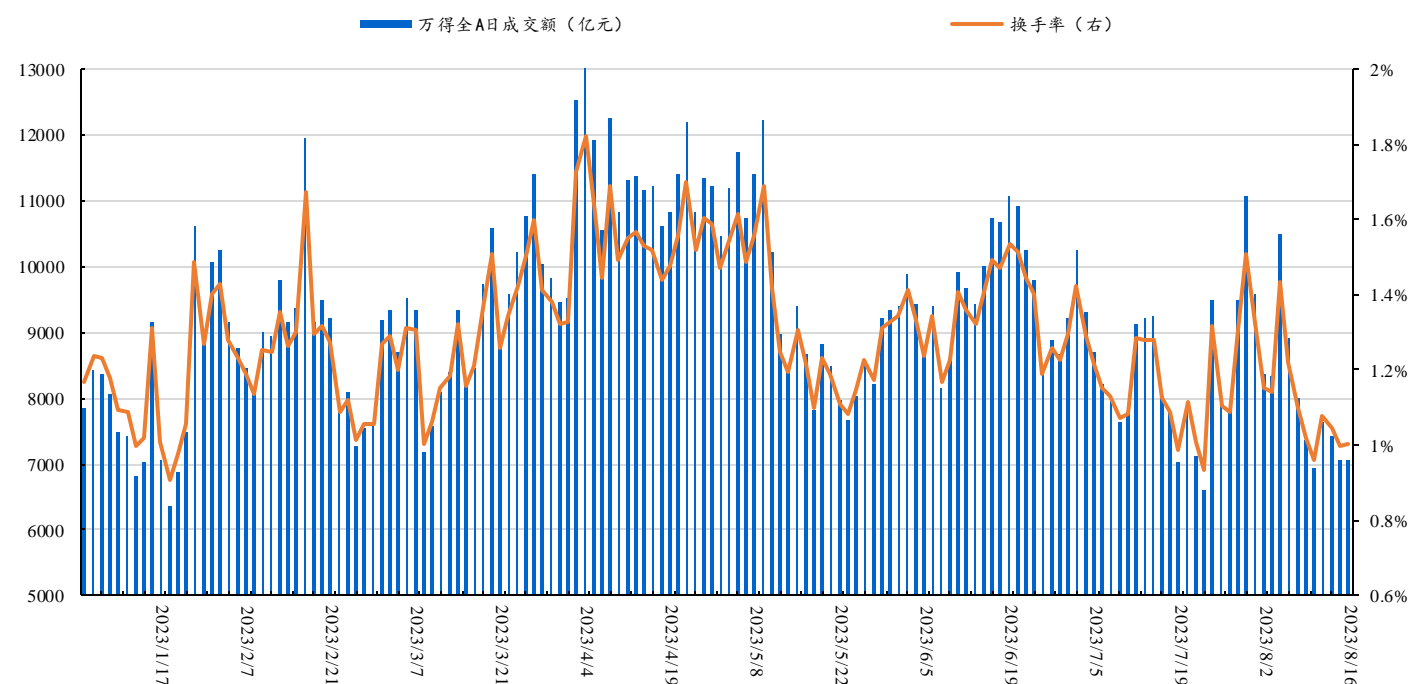
七、情绪面观察

全A交易热度明显下降,全A上涨个股占比迅速回落“一倍标准差下限”以下,或预示市场短期可能会迎来反弹。非银做多热情最高,但其换手率已接近2005年以来的90%分位,留意非银金融短期过热风险,然其中期做多动力依然较强,静待该板块调整后的新一轮行情开启。

7.1 成交额与换手率: 处于今年来低位

近5日,全A成交额低位徘徊,最高成交额不超过8000亿元,换手率接近今年来最低位。其中,非银金融、地产换手率分位数处于88%以上,存在交易过热风险。

图表37: 全A换手率再次回到今年来的低位

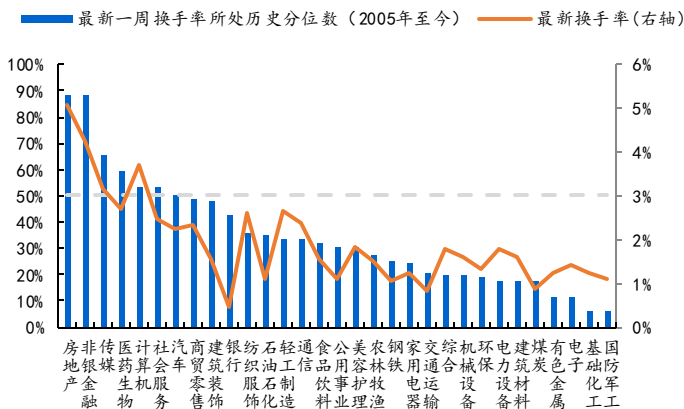


来源: Wind、国金证券研究所

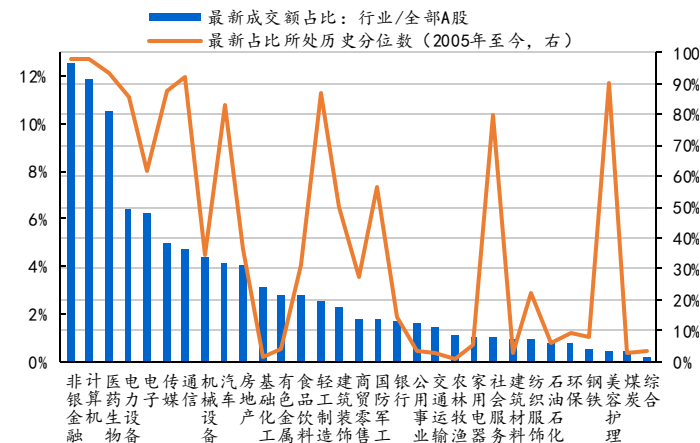


图表38：非银、地产和传媒交易最为活跃

图表39：成交集中在非银、计算机和医药



来源：国金证券研究所

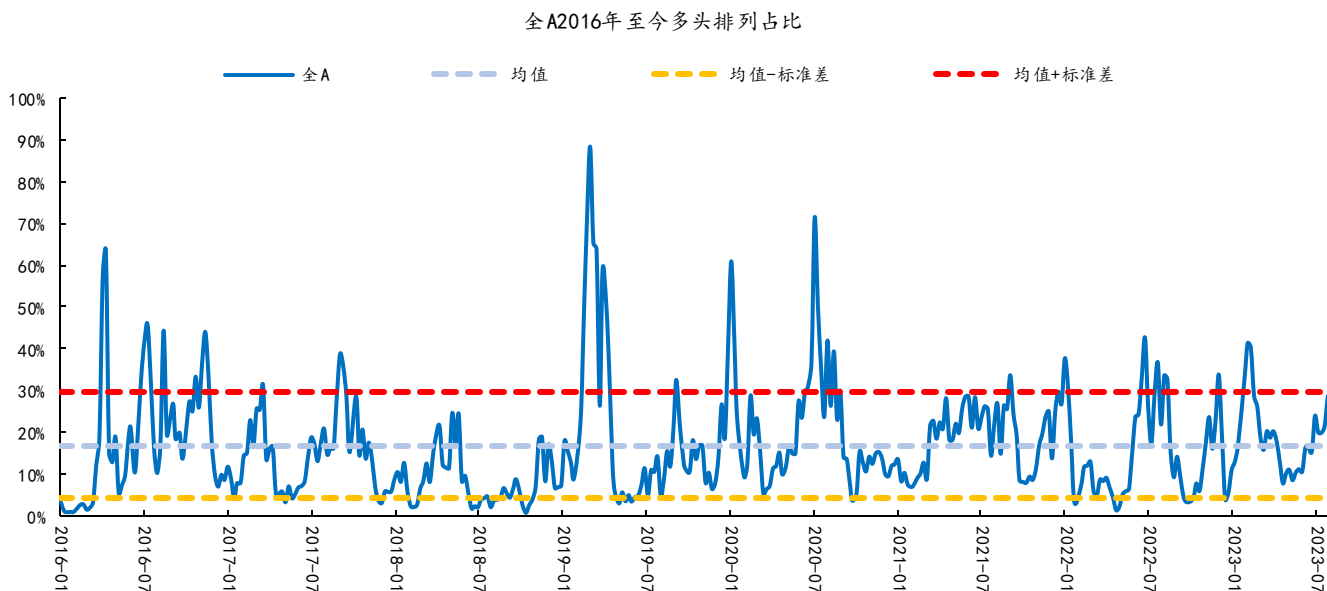


来源：国金证券研究所

7.2 多头排列占比：全A做多热度迅速下降，非银做多热度依然高企

全A做多情绪急剧降温，其中，非银行业做多热度依然高企。截至上周五（2023/8/11），全A做多热度迅速下降，全A所有个股的多头排列（5日>10日>20日>60日均线）占比距离“1倍标准差下限”已不远，其中做多热度最高的一级行业是非银和银行，热门行业中做多热度最高的是新能源汽车，稀有金属和新兴消费做多热度环比降温。风格板块中，金融板块做多热度几乎接近2016年来最高，且其换手率接近历史90%分位，板块短期风险已较高，但中期做多动力依然较强。消费和周期板块均在做多情绪高涨后迅速回落，成长板块做多热情依旧低迷。

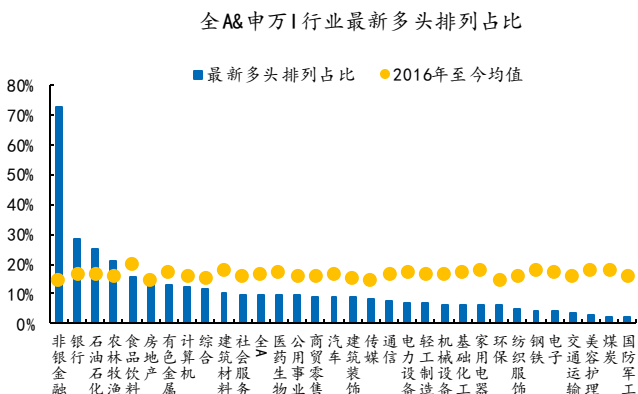
图表40：全A做多热度迅速下降



来源：Wind、国金证券研究所

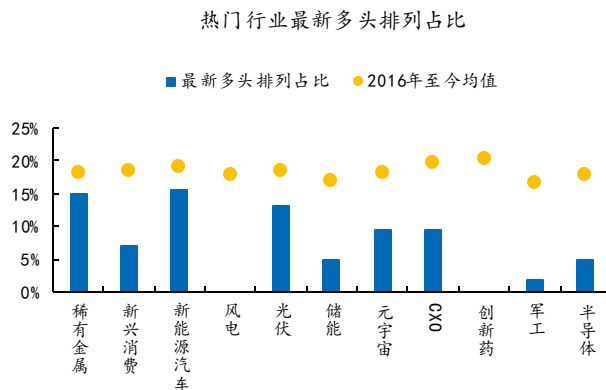


图表41：非银行业做多热情最高



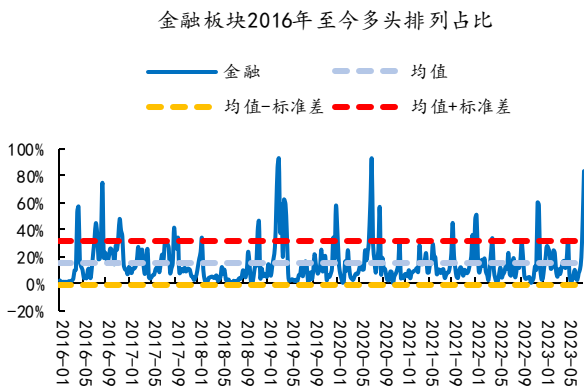
来源：Wind、国金证券研究所

图表42：热门行业中做多热度最高的是新能源汽车



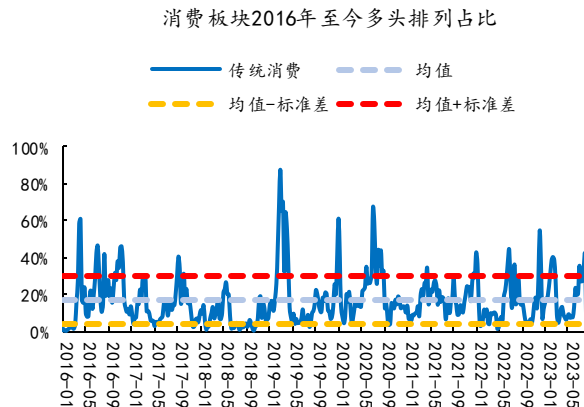
来源：Wind、国金证券研究所

图表43：金融板块做多情绪高涨



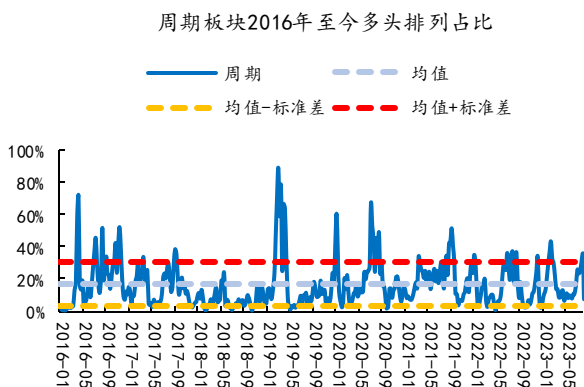
来源：Wind、国金证券研究所

图表44：消费板块做多情绪高涨后迅速回落



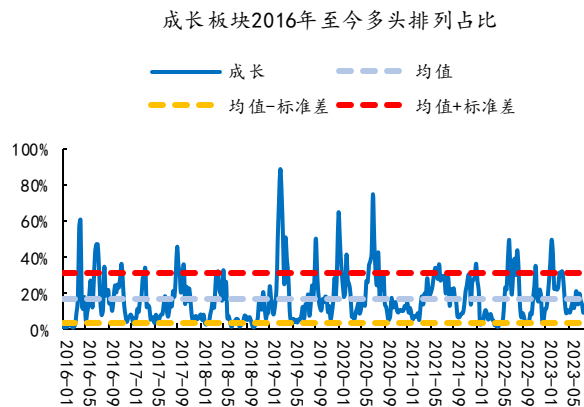
来源：Wind、国金证券研究所

图表45：周期板块做多情绪高涨后迅速回落



来源：Wind、国金证券研究所

图表46：成长板块做多情绪依旧低迷



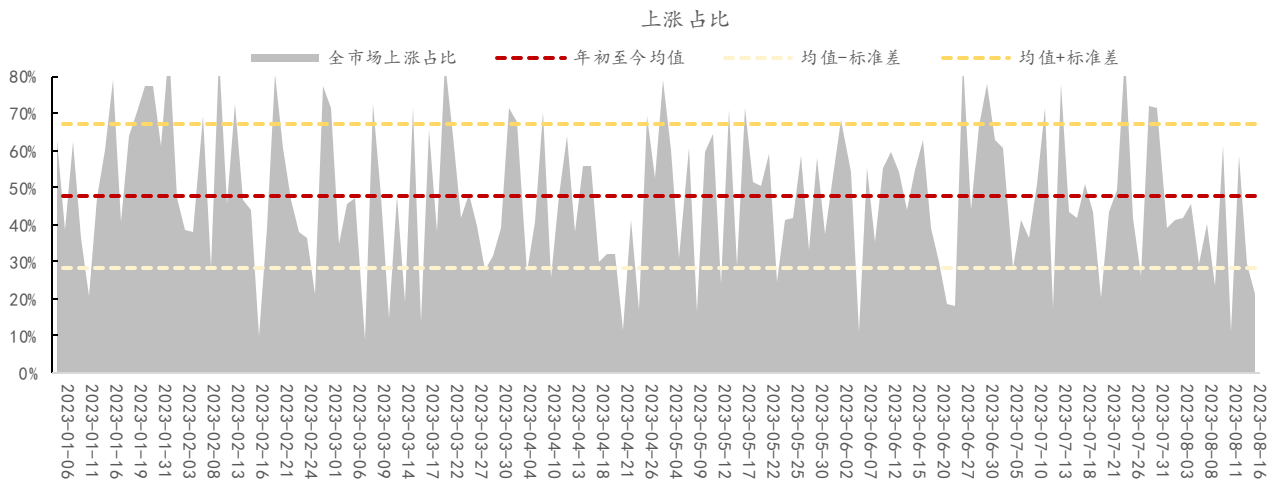
来源：Wind、国金证券研究所

7.3 涨跌比：全A上涨个股占比迅速回落

8月16日，全A上涨个股占比迅速回落一倍标准差下限以下，预示市场短期可能会迎来反弹。近5日，交通运输的上涨股票占比最高，银行的上涨股票占比最低。

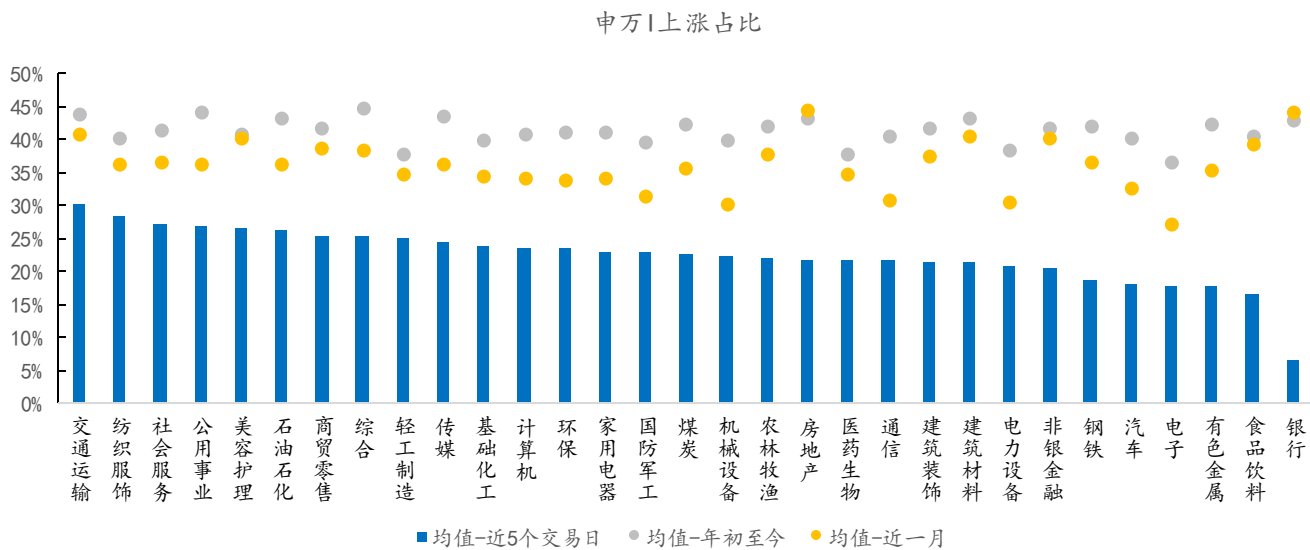


图表47: 全A上涨个股占比迅速回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表48: 近5日交运行业上涨个股占比最高



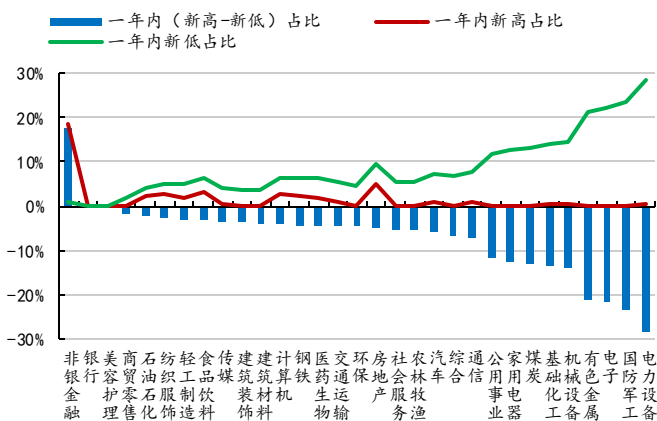
来源: Wind、国金证券研究所

7.4 净新高占比: 非银金融走势最强

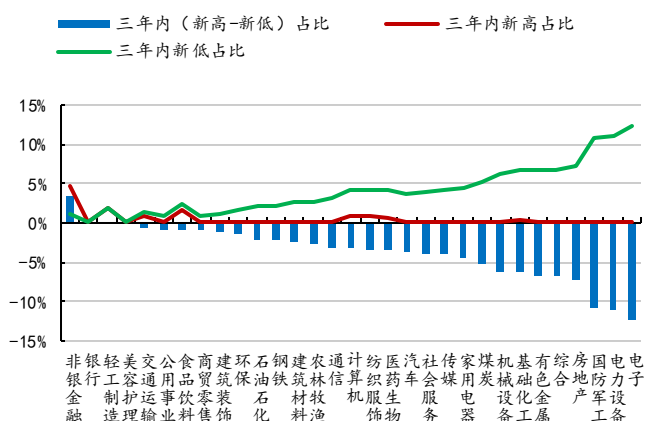
近5日, 一级行业中, 根据创出1年内新高的个股比例减去创出1年新低的个股比例, 最高为非银, 最低为电新; 根据创出3年内新高的个股比例减去创出3年新低的个股比例, 最高为非银, 最低为电子。



图表49: 强弱势 (净新高占比) 行业一览



图表50: 非银金融做多动力明显强势



来源: Wind、国金证券研究所

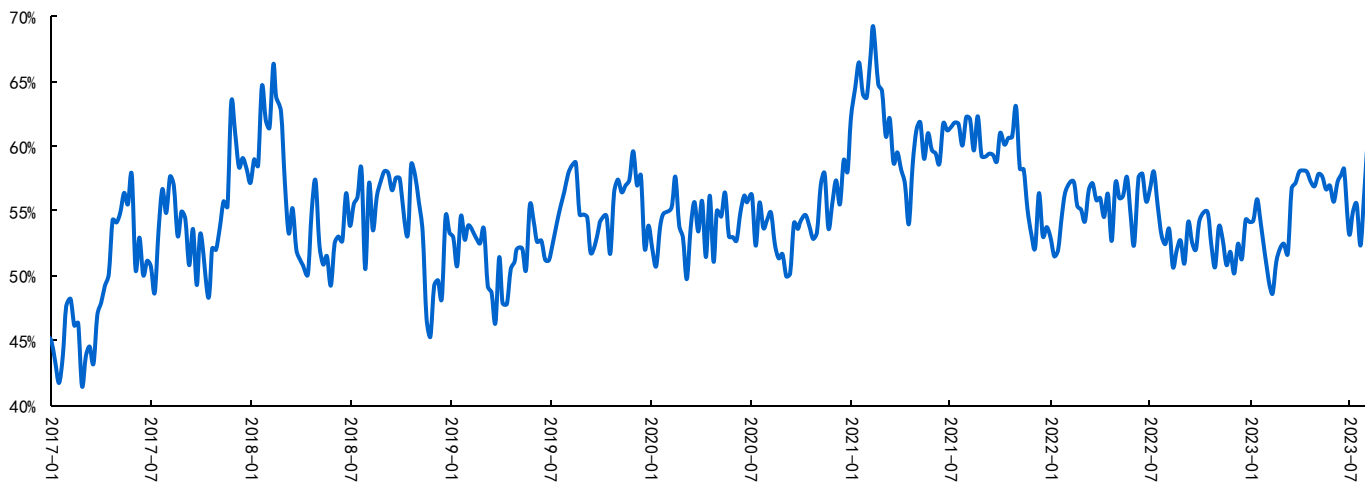
来源: Wind、国金证券研究所

7.5 成交额集中度: 头部交易集中度明显回落

8月11日(上周五),全A成交金额前10%成交金额总和7470亿元,占全A成交金额的比例为54.19%,周环比明显回落5.80pct,打破了之前连续两周的上升趋势,这或反映上周市场对主线风格的聚焦有所回落。

图表51: 非银、地产和传媒交易最为活跃

前10%成交额占全市场比



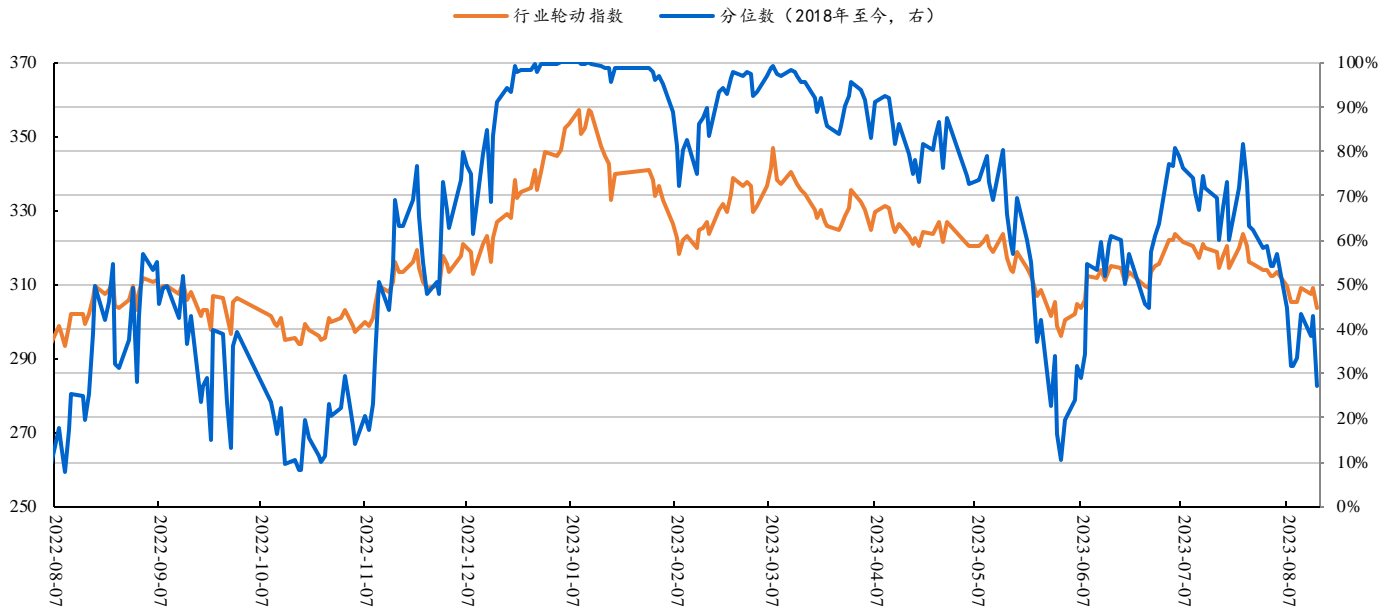
来源: Wind、国金证券研究所

7.6 行业轮动指数: 行业轮动速度明显下降

行业轮动指数低位继续下探,距离市场开启新一轮行业轮动或已不远。为了反映当前板块轮动速率,我们汇总日度行业涨跌幅排名变化,进行20日滚动平均后构造行业轮动指数,截至2023年8月16日,行业轮动指数为304,处于2018年以来27%分位水平,周环比下降4.7pct,或预示市场不久后将开启新一轮行业轮动。



图表52：行业轮动指数低位继续下探



来源：Wind、国金证券研究所

风险提示

- 经济下行超预期（国内经济超预期下行、海外经济下行风险）
- 宏观流动性收缩风险（美联储放鹰）
- 海外黑天鹅事件（俄乌局势、地缘政治风险）



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：北京市东城区建国内大街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：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究