

2023年08月27日

北向资金与上证指数，宏观基本面向好不变

——宏观周报（20230821-20230827）

证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

投资要点

➤ **核心观点：**近期北向资金持续流出受到市场广泛关注。为了对其有更清楚的了解，我们分析了北向资金行为规律，发现了几个特点。（1）北向资金可能易受市场情绪影响。在北向资金累计净流入规模较大时，通常为A股市场高点；累计净流出规模较大时，通常为市场低点，这反映了北向资金的交易行为或受市场情绪影响较大。（2）北向资金在一定程度上受美国股市影响。美股大幅下跌经常与北向资金大规模净流出有一定的同步性。（3）北向资金持续流出有阶段性特点。一段时间连续流出后，通常会回归常态。北向资金流出与股市低点同步指标，不是领先指标，股市向上阶段也会带动北向资金大幅流入。当然，目前北向资金规模已经较大，需要关注其流出对市场带来的负反馈效应，并采取一定的防范措施。

相关研究

1.4月地产销售是升？还是降？——宏观周报（20230515-20230521）

2.调整金融市场收益水平，引导更多资金流向实体经济——宏观周报（20230522-20230528）

3.经济恢复弱于预期，政策端或将加码——宏观周报（20230529-20230604）

4.6月房地产需要供需两端齐发力——宏观周报（20230605-20230611）

5.积极政策开启，权益配置价值提升——宏观周报（20230612-20230618）

6.积极因素有所增加，但内需仍显不足——宏观周报（20230626-20230702）

7.我国实际利率水平相对偏高——宏观周报（20230703-20230709）

8.出口增速承压，但地区结构产品结构有亮点——宏观周报（20230710-20230716）

9.民营经济或将迎来发展新阶段——宏观周报（20230717-20230723）

10.美国计算实际利率转正，未来继续大超预期可能性下降——宏观周报（20230724-20230730）

11.期待一致性评估基础上新的政策措施——宏观周报（20230731-20230806）

12.价格信号：酒店出行、票房、新船等景气水平较好——宏观周报（20230807-20230813）

13.地产、出口拖累，需求端需要更宽松的利率支持——宏观周报（20230814-20230820）

➤ **北向资金或易受市场情绪影响。**北向资金常在市场较大幅度上涨的同时大幅净流入，但紧随其后的是指数回落调整；在市场下跌回调的同时大幅净流出，但随后指数触底反弹，这反映了北向资金的交易行为或受市场情绪影响较大。**北向资金单日大幅净流入时多为市场相对高点。**北向资金历史上共有4次单日净流入超200亿元，其中有3次后一交易日上证指数出现下跌。其中，2021年12月9日北向资金净买入216.56亿元，上证次日跌0.18%，之后的近5个月时间上证指数持续震荡回调，至2022年4月26日累计下跌21.4%。**近两年北向资金与融资余额表现基本一致。**2019年至2022上半年，北向资金领先融资余额较为明显，或指向北向资金“聪明钱”的特征。但2022年中至今，北向资金累计成交净额与融资余额变化方向基本同步，且融资余额略有领先，看起来融资资金更“聪明”一些。

➤ **北向资金受美国股市影响较大。**整体看，美股处于震荡市时北向资金净流入规模较小。以标普500指数为例，在美股持续震荡期间，北向资金净流入规模和波动幅度均较小。**局部看，美股大幅下跌与北向资金大规模净流出节奏基本同步。**2020年初受疫情影响，标普500指数从2月高点下跌近40%；同期北向资金累计净流出超1000亿元，降幅超10%。我们认为，当美股出现大幅下跌时，北向资金或有回流美国的需求，从而出现大规模净流出现象。与历史上相似，近期北向资金连续大幅净流出与标普500指数下行节奏也有一定同步性。

➤ **北向资金持续流出有阶段性特点，一段时间连续流出后，通常会回归常态。**2020年3月、2020年7月、2022年3月、2022年10月北向资金出现短暂、阶段性较大幅度流出，但随后不久北向资金均再度大幅流入。**北向资金流出与股市低点是同步指标，不是领先指标，股市向上阶段也会带动北向资金大幅流入。**

➤ **下周关注：**中国8月官方PMI；美国7月核心PCE；欧元区8月经济景气指数。

➤ **风险提示：**地缘政治风险；海外金融事件风险。

正文目录

1. 北向资金或易受市场情绪影响	4
2. 北向资金受美国股市影响较大	6
3. 北向资金连续流出具有阶段性特点	7
4. 北向资金本周市场表现.....	8
5. 行业周观点汇总.....	10
6. 下周关注	13
7. 风险提示	13

图表目录

图 1 北向资金累计成交净额与上证指数, 点, 亿元.....	5
图 2 北向资金、融资余额与上证指数, 点, 亿元.....	6
图 3 北向资金累计成交净额与标普 500 指数, 点, 亿元.....	7
图 4 北向资金当日净成交与标普 500 指数, 点, 亿元.....	7
图 5 北向资金当日净成交与纳斯达克指数, 点, 亿元.....	7
图 6 北向资金累计成交和当日买入净额, 亿元.....	8
图 7 股市向上的同时北向资金大幅净流入, 点, 亿元.....	8
图 8 北向资金持股行业占全部流通市值比重, %.....	9
图 9 北向资金持股行业市值占全部北向资金比重, %.....	9
图 10 北向资金当周净买入行业分布, 亿元.....	9
图 11 北向资金当周净买入前五和后五个股, 亿元.....	9
表 1 北向资金净流入超 200 亿次日市场多为下跌.....	5
表 2 行业周观点.....	10

1.北向资金或易受市场情绪影响

北向资金的交易行为可能易受市场情绪影响，在北向资金累计净流入额回落的最低点，经常是上证指数的阶段性低点。我们通过复盘北向资金成交净额与上证指数运行情况发现，在北向资金累计净流入规模较大时，通常为指数高点；累计净流出规模较大时，通常为指数低点。具体而言，北向资金常在市场较大幅度上涨的同时大幅净流入，但紧随其后的是指数回落调整；在市场下跌回调的同时大幅净流出，但随后指数触底反弹，这反映了北向资金的交易行为或受市场情绪影响较大。

从上证指数上涨阶段看：

2016年11月10日-12月1日，上证指数从3171点涨至3273点，同期北向资金累计净买入109亿元。2016年12月当月，上证指数整体下行，累计回调4.3%。

2017年12月18日-2018年1月26日，上证指数从3268点涨至3558点，同期北向资金累计净买入445亿元。随后的10个交易日内，上证指数下跌12%。

2020年12月29日-2021年2月19日，上证指数从3379点涨至3696点，同期北向资金累计净买入1027亿元，其中最多连续12个交易日净流入。北向资金大幅净流入后的13个交易日内，上证指数累计下跌9.2%。

2022年5月19日-7月8日，上证指数从3097点涨至3356点，同期北向资金累计净买入1072亿元，其中最多连续10个交易日净流入。紧随其后的18个交易日内，上证指数累计回落5.7%。

2022年12月20日-2023年2月2日，上证指数从3074点涨至3286点，同期北向资金累计净买入1597亿元，其中最多连续17个交易日净流入。2023年2月至今，上证指数持续震荡盘整，截至8月25日累计下跌6.7%。

从上证指数调整阶段看：

2016年4月15日-5月24日，上证指数从3078点跌至2822点，同期北向资金累计净卖出72亿元。但随后的近3个月内上证指数持续上行，至8月15日涨至3125点。

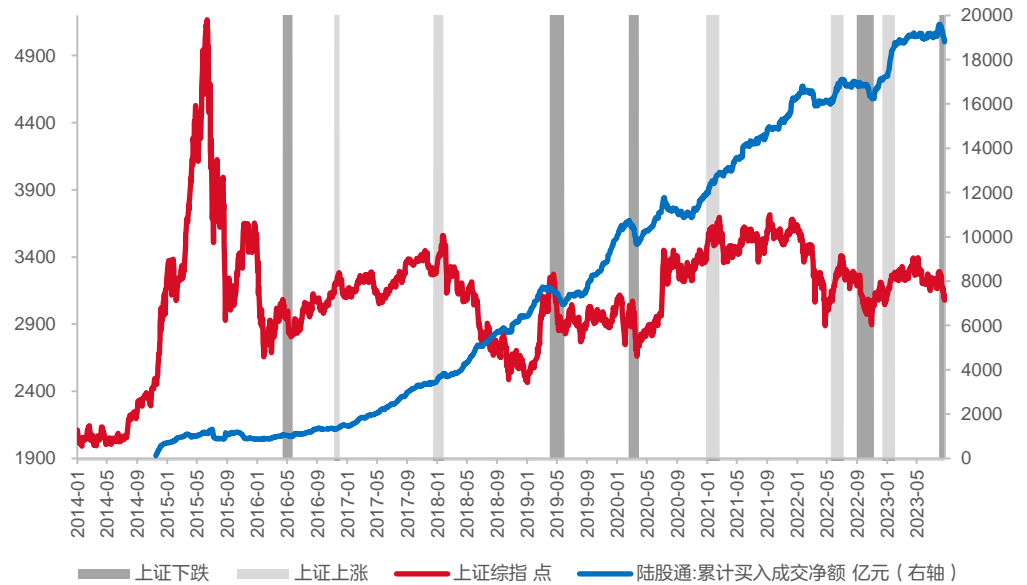
2019年4月17日-5月31日，上证指数从3263点跌至2899点，同期北向资金累计净卖出643亿元。之后的20个交易日，上证指数快速企稳，累计上涨5%至3044点。

2020年2月18日-3月30日，上证指数从2985点跌至2747点，同期北向资金累计净卖出977亿元。北向资金大幅流出后的近4个月内，上证指数持续上行，从3月31日的2750点涨至7月13日的3443点，累计涨幅25.3%。

2022年9月1日-10月31日，上证指数从3185点跌至2893点，同期北向资金累计净卖出685亿元。随后上证指数在不足一个月的时间内反弹至3212点，累计涨幅11%。

2023年8月7日-8月23日，上证指数从3269点跌至3078点，同期北向资金累计净卖出780亿元，连续13个交易日净流出。

图1 北向资金累计成交净额与上证指数，点，亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

北向资金单日大幅净流入时多为市场相对高点。北向资金历史上共有4次单日净流入超200亿元，其中有3次后一交易日上证指数出现下跌。具体看，2019年11月26日北向资金净买入214.3亿元，上证次日跌0.13%，之后连续6个交易日累计下跌约1%；2021年1月8日北向资金净买入206.15亿元，上证次日跌1.08%，之后连续15个交易日累计下跌约2.4%；2021年12月9日北向资金净买入216.56亿元，上证次日跌0.18%，之后的近5个月时间上证指数持续震荡回调，至2022年4月26日累计下跌21.4%。仅有2021年5月25日，北向资金大幅净流入（217.23亿元）次日上证指数上涨0.34%。

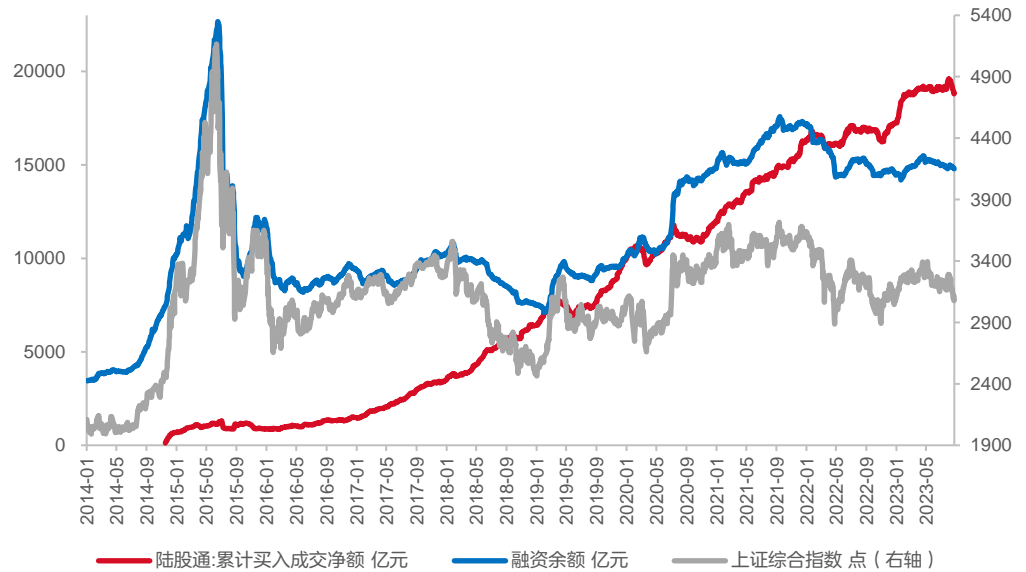
近两年北向资金与融资余额表现基本一致。2019年之前，北向资金规模小于融资余额；2019年2月，北向资金规模增至与融资余额相当。2019年至2022上半年，北向资金领先融资余额较为明显，或指向北向资金“聪明钱”的特征。但2022年中至今，北向资金累计成交净额与融资余额变化基本同步，且融资余额略有领先，看起来融资资金更“聪明”一些。

表1 北向资金净流入超200亿次日市场多为下跌

时间	北向资金净流入 亿元	上证指数 点	次日上证涨跌幅 %
2021-12-09	216.56	3673.04	-0.18
2021-05-25	217.23	3581.34	0.34
2021-01-08	206.15	3570.11	-1.08
2019-11-26	214.30	2907.06	-0.13

资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 北向资金、融资余额与上证指数，点，亿元



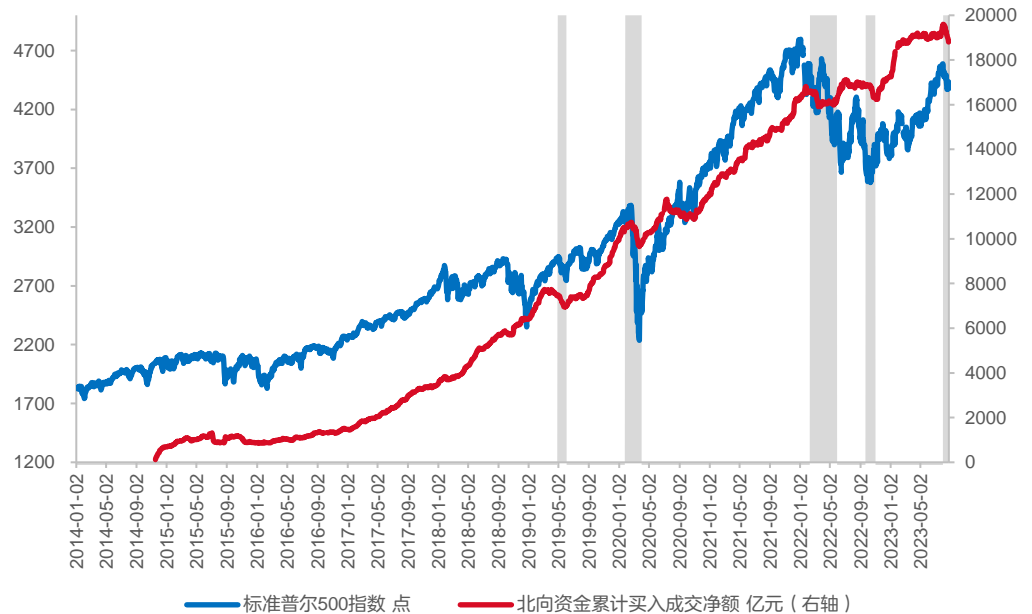
资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.北向资金受美国股市影响较大

整体看, 美股处于震荡市时北向资金净流入规模较小。以标普 500 指数为例, 在美股持续震荡期间, 北向资金净流入规模和波动幅度均较小。例如, 2019 年 4 至 9 月, 标普 500 指数从 2867 点运行至 2977 点, 横盘整理 5 个月涨幅仅 3.8%, 同期北向资金累计净买入规模从 7703 亿元上升至 8280 亿元, 增长 7.5%。与之类似, 2022 年 6 至 11 月, 标普 500 指数从 4101 点运行至 4080 点, 持续震荡近 6 个月, 期间北向资金累计净买入规模从 16347 亿元变化至 16896 亿元, 仅增长 3.4%。

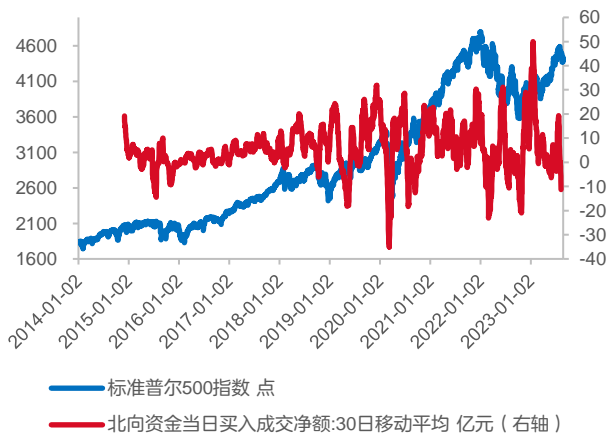
局部看, 美股大幅下跌与北向资金大规模净流出节奏基本同步。2020 年初受疫情影响, 标普 500 指数从 2 月最高 3386 点下跌至 3 月最低 2237 点, 跌幅近 40%; 同期北向资金累计净流出超 1000 亿元, 降幅超 10%。2022 年 1 月 24 日至 3 月 14 日, 标普 500 指数从 4410 点跌至 4173 点, 累计跌幅 5.4%; 同期北向资金累计净流出约 900 亿元, 降幅与指数一致 (5.4%)。2022 年 9 月 12 日至 10 月 14 日, 标普 500 指数从 4110 点跌至 3583 点, 跌幅 12.8%; 10 月 10 日至 11 月 10 日, 北向资金累计净流出约 640 亿元, 降幅近 4%。我们认为, 当美股出现大幅下跌时, 北向资金或有回流美国的需求, 从而出现大规模净流出现象。与历史相似, 近期北向资金连续大幅净流出与标普 500 指数下行节奏也有一定同步性。

图3 北向资金累计成交净额与标普 500 指数，点，亿元



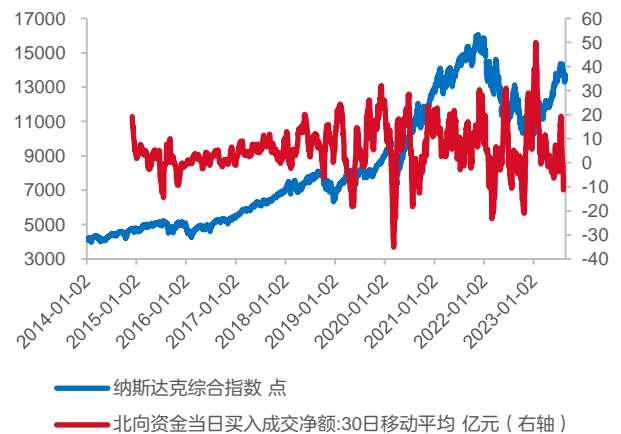
资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 北向资金当日净成交与标普 500 指数，点，亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 北向资金当日净成交与纳斯达克指数，点，亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.北向资金连续流出具有阶段性特点

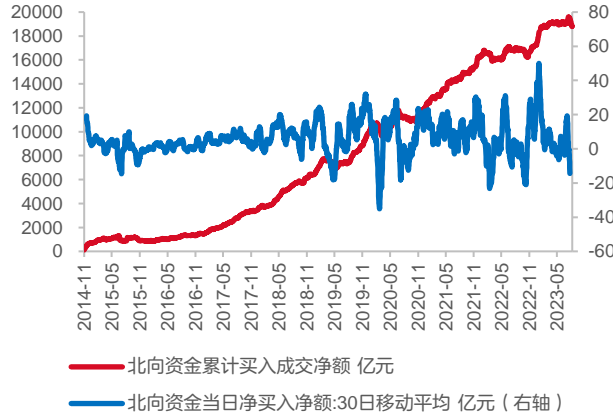
北向资金持续流出有阶段性特点，一段时间连续流出后，通常会回归常态。例如，或受市场短期波动、情绪驱动等因素影响，2020年3月、2020年7月、2022年3月、2022年10月北向资金出现短暂、阶段性较大幅度流出，但随后不久北向资金均再度大幅流入。

北向资金流出与股市低点是同步指标，不是领先指标，股市向上阶段也会带动北向资金大幅流入。2016年5月至2018年1月，上证指数从最低2807点上涨至3548点，累计涨幅26.4%；同期北向资金累计净流入2811亿元，累计增幅2.84倍。从今年来看，2022年

12月26日至2023年3月10日，上证指数累计上涨5.4%；同期北向资金累计净流入1527亿元，增幅8.9%。

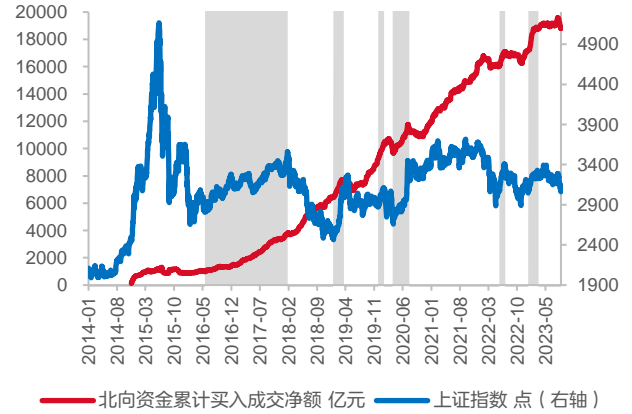
当然，目前北向资金规模已经较大，截至8月25日为1.88万亿元，需要关注其流出对市场带来的负反馈效应，并采取一定的防范措施。

图6 北向资金累计成交和当日买入净额，亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 股市向上的同时北向资金大幅净流入，点，亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

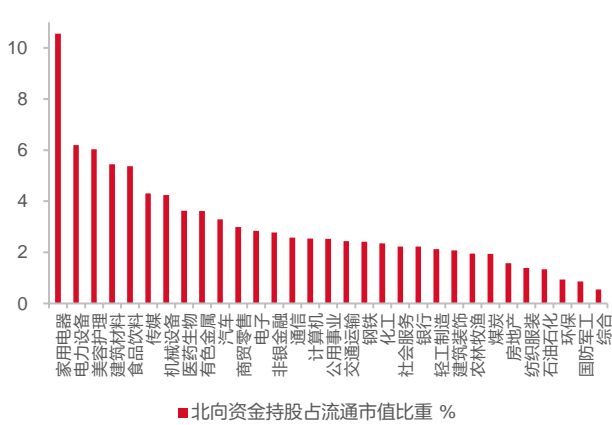
4.北向资金本周市场表现

从北向资金持股占行业全部流通市值比重来看，截至8月25日当周，占比前五的行业为家用电器（10.6%）、电力设备（6.2%）、美容护理（6%）、建筑材料（5.5%）、食品饮料（5.4%）；占比后五的行业为综合（0.6%）、国防军工（0.9%）、环保（0.9%）、石油石化（1.3%）、纺织服装（1.4%）。从北向资金持股市值占全部北向资金比重来看，占比前五的行业为食品饮料、电力设备、医药生物、家用电器、电子；占比后五的行业为综合、环保、纺织服装、社会服务、美容护理。

从北向资金行业流向来看，截至8月25日当周，净买入前五的行业为传媒（8.2亿元）、非银金融（2.2亿元）、煤炭（1.4亿元）、商贸零售（0.3亿元）、社会服务（-0.3亿元）；净卖出前五的行业为食品饮料（71.3亿元）、银行（36.6亿元）、电力设备（30.7亿元）、机械设备（19.4亿元）、交通运输（14.9亿元）。

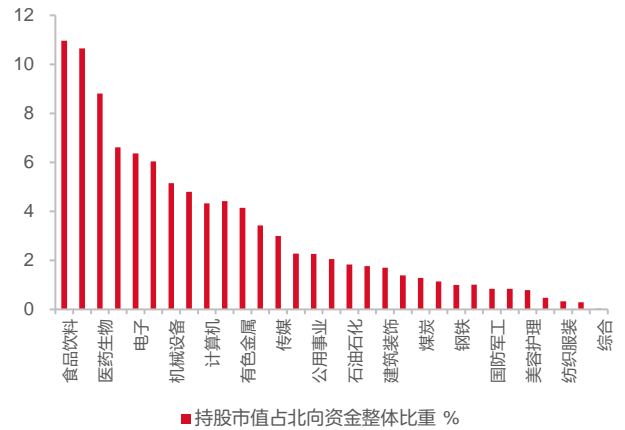
从北向资金个股流向来看，截至8月25日当周，净买入前五的个股为药明康德、工业富联、科大讯飞、华泰证券、三七互娱；净卖出前五的个股为贵州茅台、招商银行、隆基绿能、中国平安、中兴通讯。

图8 北向资金持股行业占全部流通市值比重，%



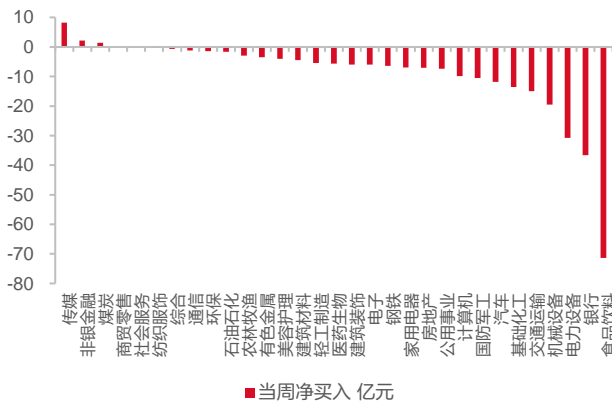
资料来源：Wind，东海证券研究所

图9 北向资金持股行业市值占全部北向资金比重，%



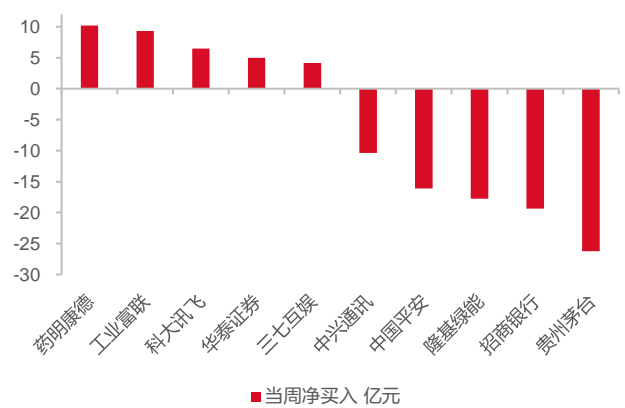
资料来源：Wind，东海证券研究所

图10 北向资金当周净买入行业分布，亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

图11 北向资金当周净买入前五和后五个股，亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

整体结论：近期北向资金持续流出受到市场广泛关注。为了对其有更清楚的了解，我们分析了北向资金行为规律，发现了几个特点。（1）北向资金可能易受市场情绪影响。在北向资金累计净流入规模较大时，通常为A股市场高点；累计净流出规模较大时，通常为市场低点，这反映了北向资金的交易行为或受市场情绪影响较大。（2）北向资金在一定程度上受美国股市影响。美股大幅下跌经常与北向资金大规模净流出有一定的同步性。（3）北向资金持续流出有阶段性特点。一段时间连续流出后，通常会回归常态。北向资金流出与股市低点是同步指标，不是领先指标，股市向上阶段也会带动北向资金大幅流入。当然，目前北向资金规模已经较大，需要关注其流出对市场带来的负反馈效应，并采取一定的防范措施。

5.行业周观点汇总

表2 行业周观点

行业	周观点及标的 (2023/08/21-2023/08/27)	联系人	电话
	<p>美债收益率高位运行，8月LPR降息向1年期倾斜</p> <p>海外：近期10Y美债收益率上行最高至4.34%，超2022年Q4峰值。尽管美国8月制造业PMI出现一定疲软信号，但总体而言，美国经济韧性仍存，劳动力市场强劲，年内软着陆概率较大。另叠加美国政府债券供给增多，债券价格承压推动收益率上行。周五杰克逊霍尔年会中，鲍威尔提到不排除再次加息可能性，后续政策指引仍将依赖通胀等数据下的相机抉择，资产表现解读略偏鹰派。据CME FedWatch预测，会后9月议息会议联邦基金目标利率按兵不动概率虽有小幅下降，但仍维持在80%附近。</p> <p>利率：8月LPR报价降息向1年期有所倾斜，亦为唯一一次当月MLF下调后，五年期以上LPR不变的情况出现。我们认为非对称调整一方面或意在呵护银行净息差。2023年Q2商业银行净息差为1.74%，持平于上季度，但仍低于1.8%的“警戒线”。另一方面，考虑前期存量房贷利率仍未完全落地，且再次调降LPR或再次推动提前还款意愿回升。本周利率债市场总体延续震荡，中债10年期国债收益率上行1bp报收2.57%。</p> <p>商品：本周RJ/CRB指数上行0.99%。新的石油流入市场，对油价形成一定拖累，但美国原油库存下降及欧洲成品油库存低位仍将形成支撑。布油跌0.59%至84.3美元/桶。</p> <p>风险提示：美国通胀回落速度不及预期；海外银行业危机蔓延；国际地缘摩擦超预期。</p>	李沛	18201989766
FICC		S0630520070001	
	<p>展望未来，关注两类公司：多元化的家电集团和专业化的细分赛道龙头。龙头家电集团品牌力突出且拥有规模优势，在套系化销售的潮流中更具竞争力。借助收购走多品牌、多品类、全球化道路，亦是部分海外家电公司的成功经验。但同时，战略选择对企业影响深远，业务扩张应是建立在能力圈之上的审慎决策。虽然传统家电市场逐渐进入存量竞争时代，但新兴品类仍具有结构性机会，细分赛道龙头有望凭借深耕某一领域或是抓住非传统渠道，以更专业的技术积累或是个性化定位，占得一席之地。关注美的集团、海尔智家、科沃斯、石头科技。</p> <p>风险提示：疫情反复风险；宏观经济下行风险；原材料价格波动风险。</p>	王敏君	18810137073
家电		S0630522040002	
	<p>美国继续SPR增储动作，油气上游资本开支维持，OPEC+持续收缩原油供应，作为应对美国页岩油产量强势增长，全球原油供需维持紧张，以中国为首的经济体有望维持2023年原油消费，油价将维持相对高位，资源储备水平良好，炼油产能领先、开采成本控制良好的上市石化国企将迎来价值回归，如：中国石油、中国海油；以及整体估值明显低位、海外市场潜力较大、技术处国际先进水平的上市油服公司，如海油工程、中海油服；同时天然气持续低迷将利好国内轻烃一体化龙头，如卫星化学；高油价凸显煤制烯烃优势，如宝丰能源。</p> <p>风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；项目建设进度不及预期。</p>	张季恺	15620941880
石油石化		S0630521110001	

化工	<p>1.农化板块：本周草甘膦价格保持 37000 元/吨，磷酸一铵、二铵价格持续上行，氯化钾价格上行、硫酸钾触底企稳，海外农化产品需求旺季来临，氯化钾巴西 CFR 颗粒、东南亚标准氯化钾价格上行，我国海外钾肥产能快速扩张，我们认为农化产品需求有望提升，建议关注：亚钾国际、兴发集团、广信股份、华鲁恒升、云天化等。</p> <p>2.氟化工：三代制冷剂配额落地在即，供给将收紧，三代制冷剂将迎来长期景气；算力提升对氟冷液形成长期需求，建议关注：巨化股份、三美股份、永和股份和新宙邦等。</p> <p>3.轮胎：泰国至美国关税下调，轮胎需求向好，建议关注森麒麟、玲珑轮胎和赛轮轮胎等。</p> <p>4.地产链化工品价格企稳回升，MDI、TDI、纯碱、PVC、钛白粉等产品价格波动上行，有望带动企业盈利提升，建议关注：万华化学、远兴能源、中泰化学、龙佰集团等。</p> <p>风险提示：产品价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；政策变化的风险。</p>	吴骏燕	S0630517120001	13775119021
建材	<p>上周政策面影响减退，叠加碧桂园债务问题，板块有所回调，短期关注中报业绩优秀的个股，长期关注新开工链条底部企稳。消费建材龙头中报业绩较为亮眼，显现行业出清后龙头优势，建议关注东方雨虹、三棵树等；玻璃近期库存去化较好，旺季到来有望推升板块估值，关注旗滨集团；水泥量价仍未有明显改善，后续关注基建及政策面驱动，关注海螺水泥。</p> <p>风险提示：政策落地不及预期；原材料成本上涨。</p>	吴骏燕	S0630517120001	17701635056
食品饮料	<p>中报催化，动能向上。一方面，以龙头白酒、省区名酒中报业绩较优，另一方面，非酒行业今年以来恢复整体相对稳健，结合短期低估值、政策催化，以及未计入社零的暑期服务类消费对社零的明显挤压，我们认为板块布局价值已逐步抬升，维持谨慎乐观。</p> <p>投资建议：重点关注白酒公司有贵州茅台、山西汾酒、古井贡、洋河、金徽酒、迎驾贡、口子窖等；重点关注的非白酒公司有盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、科拓生物、安井食品、味知香、干味央厨、新乳业、一鸣食品等。</p> <p>风险提示：政策影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响；食品安全的影响。</p>	丰毅	S0630522030001	13571855319
美容护理	<p>1.化妆品方面，建议关注业绩确定性强、具备品牌力优秀、产品矩阵丰富的国货美妆龙头珀莱雅；估值处于底部、回购彰显信心的贝泰妮、华熙生物。</p> <p>2.医美方面，建议关注新品推出增强再生产品竞争力、半年度业绩表现亮眼、合规产品线丰富的上游龙头医美企业爱美客。</p> <p>风险提示：行业竞争加剧；新品发展不及预期；行业景气度下行。</p>	任晓帆	S0630522070001	18896572461
农林牧渔	<p>1.生猪养殖。本周生猪价格震荡调整，生猪供给相对充裕，二次育肥以及惜售等因素扰动短期猪价表现，预计短期猪价上行幅度有限，产能去化仍然是今年的主要节奏。经过前期调整，当前生猪养殖板块估值处于底部位置，建议积极关注牧原股份、温氏股份、巨星农牧。</p> <p>2、黄羽鸡：8月以来，黄羽鸡价格景气反弹，目前父母代存栏量处于近3年低位，预计随着消费端的回暖，黄鸡价格将景气持续。建议关注立华股份。</p> <p>风险提示：需求不及预期；疫病风险；政策风险。</p>	姚星辰	S0630523010001	13661571036

医药	<p>上周医药生物板块整体表现低迷，持续回调。国务院常务会议通过《医药工业高质量发展行动计划（2023-2025年）》和《医疗装备产业高质量发展行动计划（2023-2025年）》，再次强调要提升我国医药工业和医疗装备产业韧性和现代化水平，鼓励真创新、补短板，为医药行业指明发展方向及重点，为市场注入“强心剂”。建议关注创新药械、医疗服务、CXO等细分领域及个股。</p> <p>风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。</p>	杜永宏 S0630522040001	13761458877
汽车	<p>乘用车市场迎来第二轮集中降价，行业有望加速出清，聚焦向海外拓展的特斯拉产业链，如拓普集团、爱柯迪、新泉股份、旭升集团等，与海外车企合作、开拓新盈利模式的新势力产业链等；汽车智能化向高阶辅助驾驶迈进，关注线控底盘、域控制器、空气悬架等赛道，如伯特利、科博达、华阳集团、保隆科技等。</p> <p>风险提示：汽车销量不及预期的风险；行业政策变化的风险。</p>	黄涵虚 S0630522060001	18301888016
机械	<p>机器人：多因素催化，机器人产业链发展有望再提速。工业机器人应用场景不断丰富，智能化、柔性化趋势逐渐显现，内资龙头加速布局整体解决方案业务，市占率有望持续提升。AI赋能人形机器人，商业化进程或提速。国内核心零部件供应链不断完善，内资企业积淀技术储备，有望率先受益于行业扩容。建议关注国产工业机器人龙头埃斯顿，关注核心零部件企业，如绿的谐波、鸣志电器、步科股份等。</p> <p>通用设备：顺周期景气度有望筑底回升，持续关注国产替代及下半年行业复苏情况。短期来看，高技术装备、光伏等行业需求韧性较强，金属切削刀具等制造业耗材或率先进入补库周期，下半年下游整体需求有望改善，推动行业景气度上修。长期来看，设备升级、国产替代仍是推动通用机械行业发展的逻辑之一。随着制造业高端化，国产高端数控机床在航空航天等高新技术领域加速渗透。建议关注工业母机板块，如华中数控、科德数控等。</p> <p>风险提示：海外出口增速不及预期；基建及地产投资不及预期；核心技术突破进度不及预期。</p>	王敏君 S0630522040002 商俭 梁帅奇	13817183771
银行	<p>7月下旬，高层会议对房地产平稳发展、重大风险防范化形成积极信号，板块明显回暖。我们认为金融安全底线之上，不同银行面临的信用风险是分化的，国有大行及优质中小银行线基本面依然稳健。当前板块估值处于历史低位，关注积极宏观政策积累对修复行情的催化。建议关注常熟银行、宁波银行、苏州银行、江苏银行等优质区域性银行。</p> <p>风险提示：地产领域风险明显上升；宏观经济快速下行；东部地区信贷需求明显转弱。</p>	王鸿行 S0630522050001	18217671854
TMT	<p>行业继续筑底，重点关注芯片价格拐点以及下半年手机销量，关注中长期优质赛道与标的。建议：1.关注长期受益国产化、电动化、智能化的底部优质汽车芯片，推荐MCU的国芯科技、兆易创新，功率器件的宏微科技、斯达半导。2.关注国产化加速趋势材料、设备，如北方华创、富创精密、拓荆科技、中船特气、雅克科技。3.周期筑底的手机射频芯片卓胜微，CIS芯片的韦尔股份，模拟芯片的圣邦股份。</p> <p>风险提示：企业订单不及预期风险；行业周期继续下行风险；海外管制升级风险。</p>	方霁 S0630523060001	17521066505

1.光伏：本周光伏设备板块已至历史低位，周五跌幅明显收窄。产业链上硅料 N、P 价差继续扩大，硅料价格继续上行，下游价格勉强维持，终端拉货导致胶膜、玻璃价格有上升迹象，后续建议关注估值低位的掌握先进 N 型的硅料、硅片龙头以及辅材厂商。建议关注：**福斯特、TCL 中环、福莱特**。

2.锂电：8 月国内新能源预计零售 70.0 万辆左右，环比+9.2%，渗透率 37.8%。在购车节和成都车展的共同驱动下，电车市场热度不减。行业即将进入消费旺季，建议关注动力电池龙头：**亿纬锂能、国轩高科**。

3.储能：1) 本周储能项目招标 1.07GW/2.13GWh、中标 0.82GW/2.12GWh，储能系统中标均价基本持平。2) 吉林省明确电网侧配储要求（10%*2h），随着新能源渗透率提高，不同时间尺度储能需求将相应提升。建议关注：**上能电气、科士达**。

4.风电：1) 本周陆风招标 1485MW，开标约 1587MW，均为陆风。2) Q3 为风电装机旺季，零部件环节业绩高增兑现有望持续。3) 分布式风电再现规划热潮，其中云南丽江计划建设 1500MW、山西计划建设 2864MW，支撑陆风持续发展。建议关注：**明阳智能、天顺风能**。

风险提示：全球宏观经济波动；上游原材料价格波动；风光装机量、新能源汽车需求不及预期。

周啸宇
S0630519030001 13651725192

资料来源：东海证券研究所

6.下周关注

- 1) 中国 8 月官方 PMI；
- 2) 美国 7 月核心 PCE；
- 3) 欧元区 8 月经济景气指数。

7.风险提示

- 1) 地缘政治风险，俄乌冲突存在不确定性，可能出现超预期扰动风险，或对地缘政治形势产生影响；
- 2) 海外金融事件风险，导致全球出现系统性金融危机。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089