



# A股流动性策略双周报

策略资讯周刊

证券研究报告

策略组

分析师：张弛（执业 S1130523070003）

zhangchi1@gjq.com.cn

## A股流动性双周观察（11.23-12.6）

### 一、市场资金面研判：市场流动性依然偏弱

近10日（11.23-12.6），市场流动性依然偏弱，一方面，市场开始押注美联储明年3月开始降息，全球资产“定价锚”10Y美债利率最高触及4.5%后，连续回落至4.1%左右，中美利差倒挂程度继续收窄，人民币兑美元汇率基本持平，但北向资金继续维持小幅净流出；另一方面，自融资保证金比例下调后，融资资金净流入力度首次开始趋缓，净流入趋势走平，市场流动性仍需改善。

### 二、资金的风格和行业流向

近10日，风格视角来看，北向资金明显减仓金融和消费板块，融资资金加仓消费板块，减仓成长和周期板块；产业链视角来看，北向资金流入TMT和下游板块，再度明显减仓金融板块，融资资金加仓下游板块，显著流出TMT板块。行业视角来看，（1）外资：加仓医药、电子和汽车，明显减仓银行和餐饮，继续流出电新；（2）融资：仅明显加仓汽车，转为流出电子。**外资和融资合力：流入汽车和医药，流出非银。**

### 三、资金的超配比例（偏好）

近10日，北向资金超配比例较高且超配环比幅度较大的一级行业有医药、机械和汽车；融资资金超配比例较高且超配环比幅度较大的一级行业是非银、计算机和电新。

### 四、情绪面观察：情绪略有回落

**市场情绪继续降温，资金仅活跃在少数热门主题。**具体表现为：（1）近10日，全A成交额有所回落，平均成交额为8275亿元，换手率环比下降0.18%；（2）全A上涨个股占比按环比有所下降；（3）全A所有个股的多头排列占比为18.89%，从高位回落；（4）市场头部交易集中度略有上升，或反映近期市场对主线风格的聚焦稍有上升。2、风格来看：近10日小盘风格表现较优，小盘价值跌幅近0.6%，大盘成长表现最差，下跌超4.5%；风格板块中，所有板块做多热度上行后均明显回落。3、行业来看：煤炭和农林牧渔的涨幅和上涨占比最高；煤炭和商贸零售做多热度最高，短期警惕过热风险；热门行业储能做多热度最高。

注：如无特殊说明，本文近10日均指近10个交易日，即（11.23-12.6）。

### 风险提示

国内经济复苏明显低于预期、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：市场流动性依然偏弱.....	4
二、 市场流动性回顾.....	6
2.1 对“价”的跟踪：国内流动性边际放宽，人民币兑美元汇率略微贬值.....	6
2.2 对“量”的跟踪：外资净流出幅度收窄，内资净流入幅度再次缩小.....	7
三、 资金的风格流向.....	8
四、 资金的行业流向.....	9
五、 资金的行业超配比例（偏好）.....	10
六、 情绪面观察：情绪有所回落.....	12
6.1 成交额与换手率：全 A 成交额和换手率环比降低.....	12
6.2 涨跌比：全 A 上涨个股占比按环比有所下降.....	14
6.3 多头排列占比：全 A 做多热度高位下滑，消费板块做多热度最高.....	15
6.4 净新高占比：医药表现最好.....	18
6.5 成交额集中度：头部交易集中度略有上升.....	18
6.6 行业轮动指数：行业轮动速度先降后升.....	19
风险提示.....	19

## 图表目录

图表 1： 近 10 日中美利差倒挂持续收窄.....	5
图表 2： 近 10 日人民币兑美元汇率基本持平.....	5
图表 3： 近 10 日北向资金净流出幅度小幅收窄.....	5
图表 4： 近 10 日北向资金净流入 MA（30）上行.....	5
图表 5： 近 10 日融资余额和融券余额均小幅下降.....	5
图表 6： 近 10 日融资买入额占总成交额比例小幅下降.....	5
图表 7： 近 10 日场内基金转为净流入.....	6
图表 8： 近 10 日场内基金净流入 MA（30）小幅下行.....	6
图表 9： 今年以来偏股型基金发行规模仍处历史低位.....	6
图表 10： 12 月偏股型基金新发规模有所回暖.....	6
图表 11： 近 10 日（11.23-12.6）国内流动性边际放宽，人民币兑美元汇率略微贬值.....	7
图表 12： 近 10 日（11.23-12.6）外资净流出幅度收窄，内资净流入幅度再次缩小.....	8
图表 13： 近 10 日北向资金加仓成长，继续明显减仓金融.....	8
图表 14： 近 10 日北向资金继续流入 TMT，明显减仓金融.....	8
图表 15： 近 10 日融资资金流入消费，转为流出成长.....	9
图表 16： 近 10 日融资资金加仓下游，转为流出 TMT.....	9
图表 17： 近 10 日北向资金明显流入医药和电子.....	9



图表 18:	近 10 日北向资金流入汽车, 流出食饮.....	9
图表 19:	近 10 日北向资金加仓煤炭, 继续减仓建材.....	9
图表 20:	近 10 日北向资金大额流出银行, 再次流出非银.....	9
图表 21:	近 10 日融资资金转为流出电子.....	10
图表 22:	近 10 日融资资金仅明显流入汽车.....	10
图表 23:	近 10 日融资资金小幅流出有色.....	10
图表 24:	近 10 日融资资金流出非银.....	10
图表 25:	北向资金超配比例变化一览.....	11
图表 26:	融资资金超配比例变化一览.....	12
图表 27:	全 A 成交额和换手率环比下降.....	13
图表 28:	全 A 换手率低于近一年“一倍标准差上限”.....	13
图表 29:	汽车和传媒交易最为活跃.....	14
图表 30:	电子的成交额占比居前.....	14
图表 31:	全 A 上涨个股占比有所下降.....	14
图表 32:	近 10 日煤炭上涨个股占比最高.....	15
图表 33:	近 10 日小盘风格表现较好.....	15
图表 34:	近 10 日煤炭涨幅居前.....	15
图表 35:	全 A 做多热度高位下滑.....	16
图表 36:	成长板块做多情绪环比明显下降.....	16
图表 37:	消费板块做多情绪有所降低.....	16
图表 38:	金融板块做多情绪有所下滑.....	16
图表 39:	周期板块做多情绪明显下滑.....	16
图表 40:	煤炭和商贸零售做多热度最高.....	17
图表 41:	热门行业中做多热度最高的是储能.....	17
图表 42:	医药做多热度明显降温.....	17
图表 43:	电子做多热度快速降低.....	18
图表 44:	传媒做多热度有所降低.....	18
图表 45:	近三月强弱势(净新高占比)行业一览.....	18
图表 46:	市场头部交易集中度略有上升.....	19
图表 47:	行业轮动速度先降后升.....	19



## 一、市场资金面研判：市场流动性依然偏弱

**市场资金面研判：**近 10 日（11.23-12.6），市场流动性依然偏弱，一方面，市场开始押注美联储明年 3 月开始降息，全球资产“定价锚”10Y 美债利率最高触及 4.5% 后，连续回落至 4.1% 左右，中美利差倒挂程度继续收窄，人民币兑美元汇率基本持平，但北向资金继续维持小幅净流出；另一方面，自融资保证金比例下调后，融资资金净流入力度首次开始趋缓，净流入趋势走平，市场流动性仍需改善。

（一）外资净流出幅度收窄：近 10 日陆股通净流入-57.77 亿元，环比增加 61.49 亿元，净流出幅度收窄。就趋势而言，近 30 日累计净流入为-155.03 亿元，净流出幅度环比收窄了 244.49 亿元，继续处于上行通道，对 A 股市场的压制有所缓解。2023 年初至今陆股通累计净流入下降至 454 亿元，低于 2022 年（900 亿元），创近五年新低。

（二）内资净流入幅度再次缩小：1、融资近 10 日净流入-13 亿元，环比减少了 275.18 亿元，趋势几乎走平；2、场内基金近 10 日累计净流入 85.56 亿元，环比增加 84.73 亿元，近 30 日累计净流入-27.49 亿元，呈现小幅上行趋势；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，12 月至今偏股型基金实际新发规模约 84 亿元，前值为 240 亿元，基金发行有所回暖，但仍属近年来较低水平。

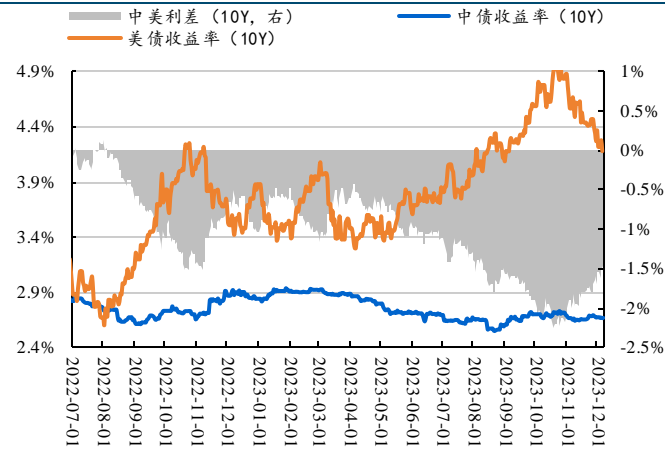
（三）市场情绪方面：1、**市场情绪继续降温，资金仅活跃在少数热门主题。**具体表现为：（1）近 10 日，全 A 成交额有所回落，平均成交额为 8275 亿元，换手率环比下降 0.18%；（2）全 A 上涨个股占比按环比有所下降；（3）全 A 所有个股的多头排列占比为 18.89%，从高位回落；（4）市场头部交易集中度略有上升，或反映近期市场对主线风格的聚焦稍有上升。2、风格来看：近 10 日小盘风格表现较优，小盘价值跌幅近 0.6%，大盘成长表现最差，下跌超 4.5%；风格板块中，所有板块做多热度上行后均明显回落。3、行业来看：煤炭和农林牧渔的涨幅和上涨占比最高；煤炭和商贸零售做多热度最高，短期警惕过热风险；热门行业储能做多热度最高。

（四）风格和行业配置：近 10 日，风格视角来看，北向资金明显减仓金融和消费板块，融资资金加仓消费板块，减仓成长和周期板块；产业链视角来看，北向资金流入 TMT 和下游板块，再度明显减仓金融板块，融资资金加仓下游板块，明显流出 TMT 板块。行业视角来看，（1）**外资：**加仓医药、电子和汽车，明显减仓银行和餐饮，继续流出电新；（2）**融资：**仅明显加仓汽车，转为流出电子。**外资和融资合力：**流入汽车和医药，流出非银。

**市场流动性依然较弱，仍需静待经济修复，居民、企业“花钱意愿”回升。**2023Q2 国内经济已经筑底，美国经济逐步走弱，中美利差倒挂已经开始逐步收窄，人民币汇率贬值压力明显缓解，北向资金有望重新回流。另外，10 月 M1 同比继续下降至 1.9%，增速已连续 9 个月放缓甚至接近历史极低水平，市场剩余流动性不容乐观。11 月中国制造业 PMI 为 49.4，连续 2 个月环比出现回落，继续处于收缩区间，表明经济复苏的势头有所减弱，仍需保持耐心。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。



图表1: 近 10 日中美利差倒挂持续收窄



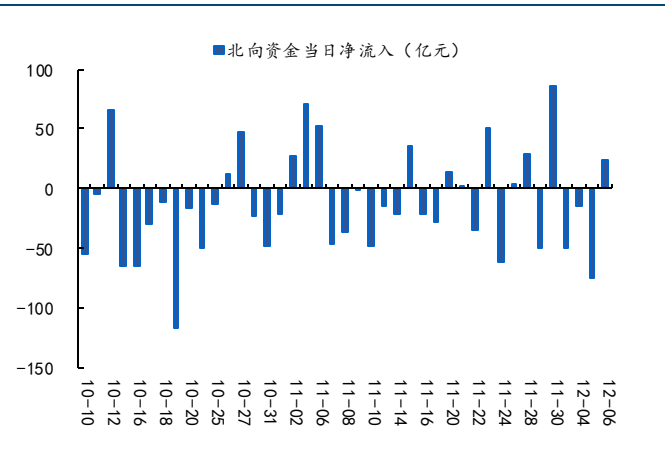
来源: Wind、国金证券研究所

图表2: 近 10 日人民币兑美元汇率基本持平



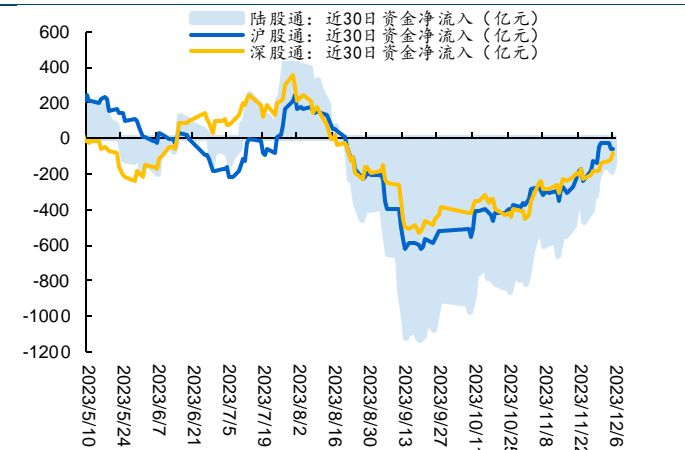
来源: Wind、国金证券研究所

图表3: 近 10 日北向资金净流出幅度小幅收窄



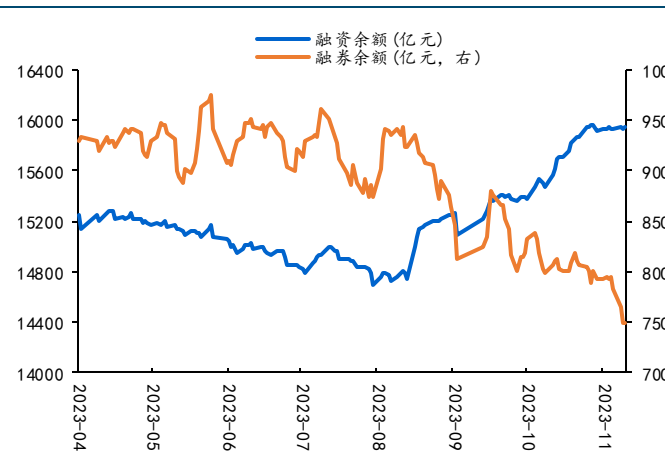
来源: Wind、国金证券研究所

图表4: 近 10 日北向资金净流入 MA (30) 上行



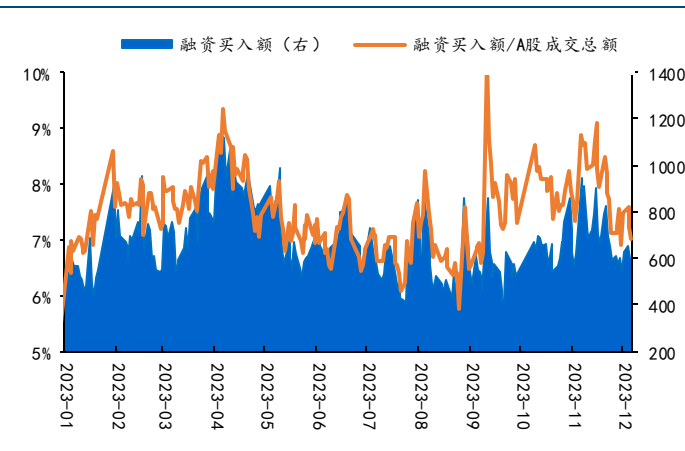
来源: Wind、国金证券研究所

图表5: 近 10 日融资余额和融券余额均小幅下降



来源: Wind、国金证券研究所

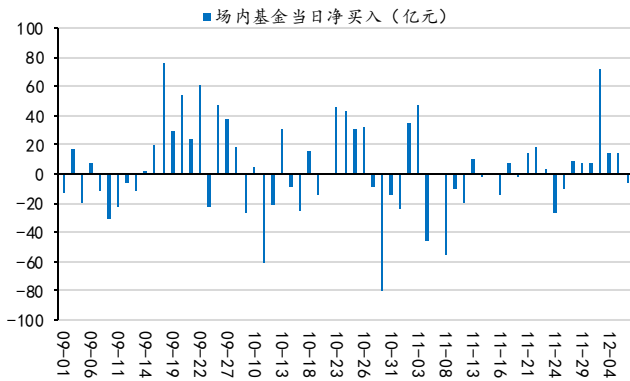
图表6: 近 10 日融资买入额占总成交额比例小幅下降



来源: Wind、国金证券研究所

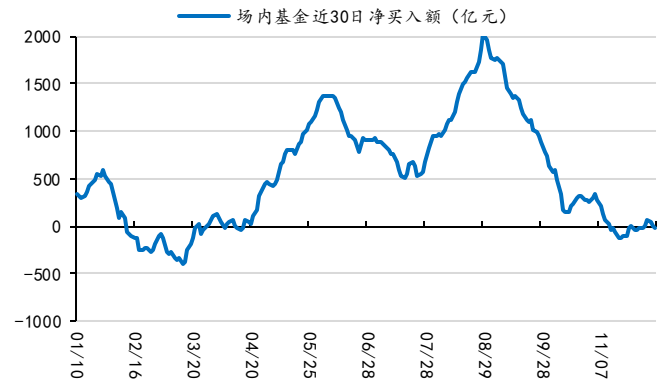


图表7: 近 10 日场内基金转为净流入



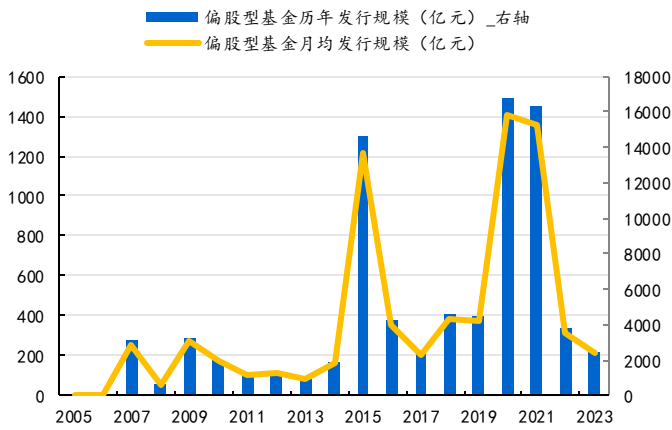
来源: Wind、国金证券研究所

图表8: 近 10 日场内基金净流入 MA (30) 小幅下行



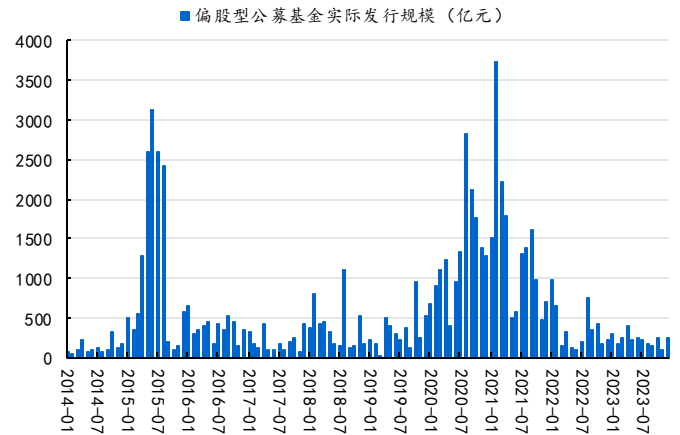
来源: Wind、国金证券研究所

图表9: 今年以来偏股型基金发行规模仍处历史低位



来源: Wind、国金证券研究所

图表10: 12 月偏股型基金新发规模有所回暖



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：国内流动性边际放宽，人民币兑美元汇率略微贬值

国内流动性边际放宽，人民币兑美元汇率略微贬值。近 10 日 (11.23-12.6)：货币市场方面，R007 环比下行 9BP，DR007 环比下行 20BP，银行间流动性放松；海外市场方面，3 个月美元 LIBOR 利率环比持平；债券市场方面，短期国债收益率环比上行 6BP，长期国债环比下行 1BP，10Y 与 2Y 国债期限利差环比缩小 7BP，AAA 企业债与 5 年期国开债信用利差环比扩大 4BP；汇率方面，美元兑人民币汇率环比上行 100BP，人民币汇率略微贬值，近一个月人民币兑美元汇率环比升值 1300BP。


**图表11: 近 10 日 (11.23-12.6) 国内流动性边际放宽, 人民币兑美元汇率略微贬值**

分类	最新值 (%)	涨跌幅			过去 20 年历史分位数 (%)
		近 10 日环比 (BP)	月环比 (BP)	年初以来 (BP)	
<b>【货币市场】</b>					
R007	2.22	-9	25	-57	37.2
DR007	1.82	-20	-1	-54	12.2
SHIBOR 隔夜利率	1.62	-28	-2	-34	23.2
银行间同业拆借加权利率	1.96	-24	-4	-46	21.0
LIBOR: 美元: 3 个月利率	5.64	0	1	87	98.8
美国: LIBOR3 个月-国债 3 个月收益率	0.19	9	11	-16	29.6
<b>【国债市场】</b>					
中债国债到期收益率: 2Y	2.48	6	7	13	40.6
中债国债到期收益率: 10Y	2.67	-1	1	-16	4.2
中债: 期限利差: 10Y-2Y	19.49	-7	-6	-29	3.9
美国国债: 期限利差: 10Y-3M	-1.33	-21	-36	-79	2.1
美国国债: 期限利差: 10Y-2Y	-0.48	-1	-15	5	4.3
<b>【信用债市场】</b>					
中债企业债到期收益率 (AAA): 5Y	3.09	4	1	-41	5.2
中债企业债到期收益率 (AA+): 5Y	3.40	4	-2	-53	6.0
中债企业债到期收益率 (AA): 5Y	3.67	-3	-8	-54	2.5
利差: AAA 企业债-5 年期国开债	40.65	2	-6	-26	20.4
利差: AA+ 企业债-5 年期国开债	70.90	2	-9	-39	22.6
利差: AA 企业债-5 年期国开债	98.81	-5	-15	-40	7.1
<b>【理财市场】</b>					
理财产品预期年收益率: 全市场: 3 个月	1.60	-	0	0	0.0
理财产品预期年收益率: 全市场: 6 个月	1.80	-	0	0	0.0
<b>【外汇市场】</b>					
美元兑人民币	7.16	100	-1300	2100	69.5

来源: wind、国金证券研究所

## 2.2 对“量”的跟踪: 外资净流出幅度收窄, 内资净流入幅度再次缩小

资金方面, 近 10 日 (11.23-12.6) 外资净流出幅度收窄, 内资净流入幅度再次缩小。主要表现为: (1) 外资方面, 近 10 日陆股通净流入-57.77 亿元, 环比增加 61.49 亿元, 净流出幅度收窄。就趋势而言, 近 30 日累计净流入为-155.03 亿元, 净流出幅度环比收窄了 244.49 亿元, 继续处于上行通道。(2) 内资方面, 融资近 10 日净流入-13 亿元, 环比减少了 275.18 亿元, 趋势几乎走平; 场内基金近 10 日累计净流入 85.56 亿元, 环比增加 84.73 亿元, 近 30 日累计净流入-27.49 亿元, 呈现小幅上行趋势。



图表12: 近 10 日 (11.23-12.6) 外资净流出幅度收窄, 内资净流入幅度再次缩小

分类	近 10 日 (亿元)	环比 (亿元)	近一个月 (亿元)	年初以来 (亿元)
<b>【内资流向-两融资金】</b>				
融资融券交易金额 (亿元)	656.74	-156.98	746.38	721.03
融资融券净变动 (亿元)	-50.90	-287.99	260.74	1288.02
融资融券余额 (亿元)	16692.11	-50.90	-	-
融资交易金额 (亿元)	604.03	-153.63	691.66	666.81
融资净流入 (亿元)	<b>-13.04</b>	-275.18	321.96	1496.86
融资余额 (亿元)	15942.10	-13.04	-	-
<b>【内资流向-基金申购赎回】</b>				
场内基金: 累计净流入 (亿元)	<b>85.56</b>	84.73	32.31	3932.32
场内基金: 近 30 日滚动净额 (亿元)	<b>-27.49</b>	-12.03	-	-
<b>【外资流向】</b>				
陆股通: 累计净流入 (亿元)	<b>-57.77</b>	61.49	-214.14	453.86
陆股通: 近 30 日资金净流入 (亿元)	<b>-155.03</b>	244.49	-	-

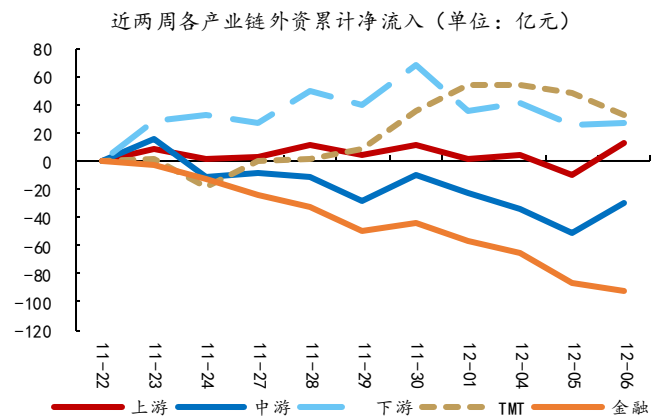
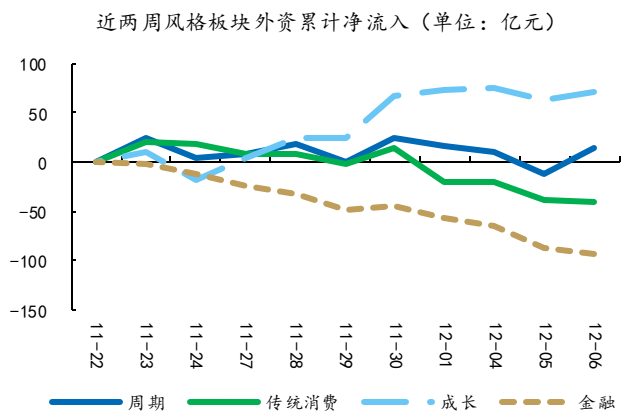
来源: wind、国金证券研究所。注: 融资融券余额、场内基金与陆股通近 30 日数据为当前最新值, 两融交易金额与融资交易金额为日均值, 其余数据为累计值

### 三、资金的风格流向

近 10 日, 风格视角来看, 北向资金明显减仓金融和消费板块, 融资资金加仓消费板块, 减仓成长和周期板块; 产业链视角来看, 北向资金流入 TMT 和下游板块, 再度明显减仓金融板块, 融资资金加仓下游板块, 显著流出 TMT 板块。

图表13: 近 10 日北向资金加仓成长, 继续明显减仓金融

图表14: 近 10 日北向资金继续流入 TMT, 明显减仓金融



来源: Wind、国金证券研究所

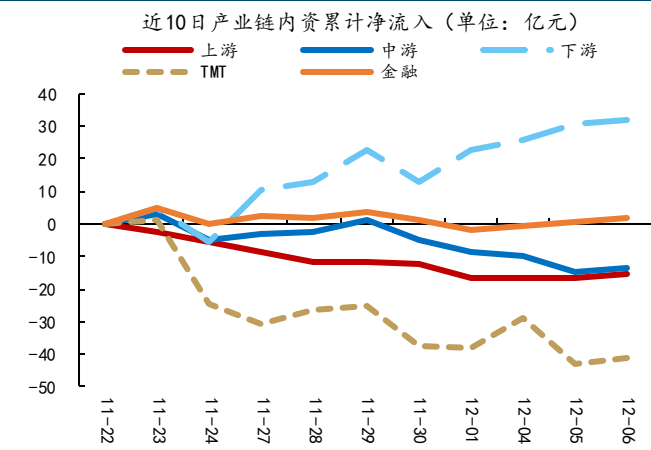
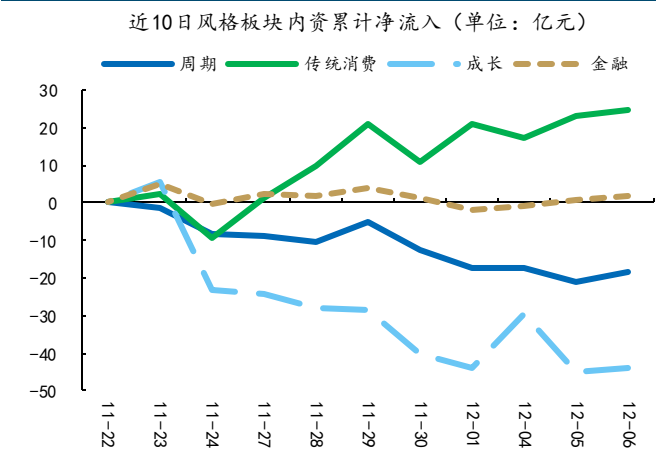
来源: Wind、国金证券研究所





图表15: 近10日融资资金流入消费, 转为流出成长

图表16: 近10日融资资金加仓下游, 转为流出TMT



来源: Wind、国金证券研究所

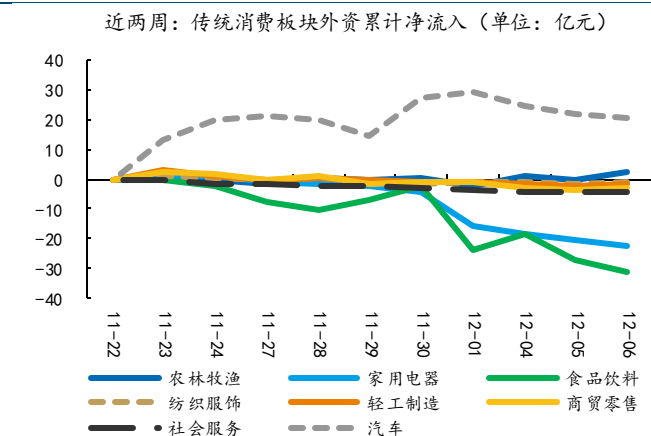
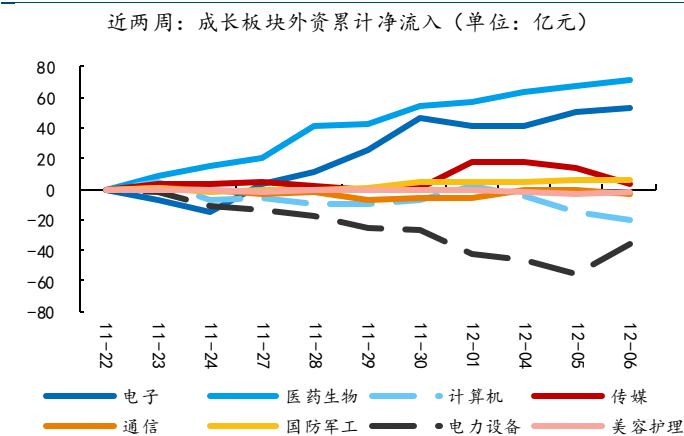
来源: Wind、国金证券研究所

### 四、资金的行业流向

近10日, 行业视角来看, (1) 外资: 加仓医药、电子和汽车, 明显减仓银行和食饮, 继续流出电新; (2) 融资: 仅明显加仓汽车, 转为流出电子。外资和融资合力: 流入汽车和医药, 流出非银。

图表17: 近10日北向资金明显流入医药和电子

图表18: 近10日北向资金流入汽车, 流出食饮

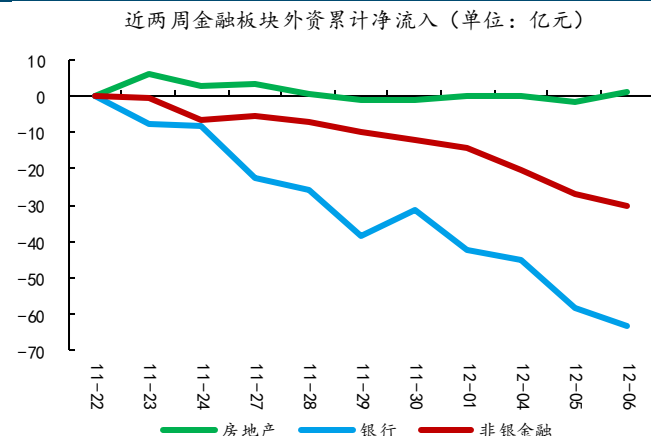
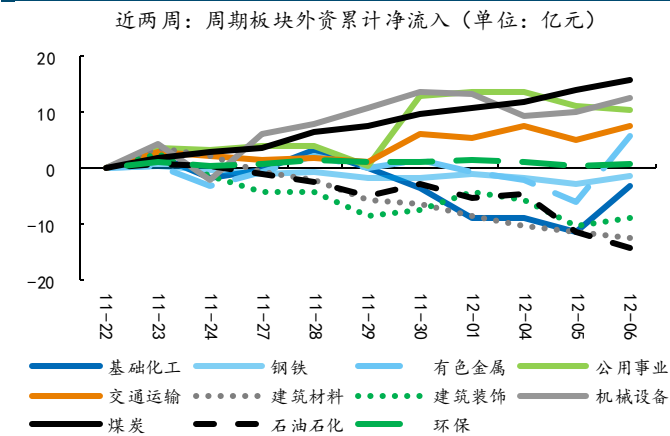


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

图表19: 近10日北向资金加仓煤炭, 继续减仓建材

图表20: 近10日北向资金大额流出银行, 再次流出非银

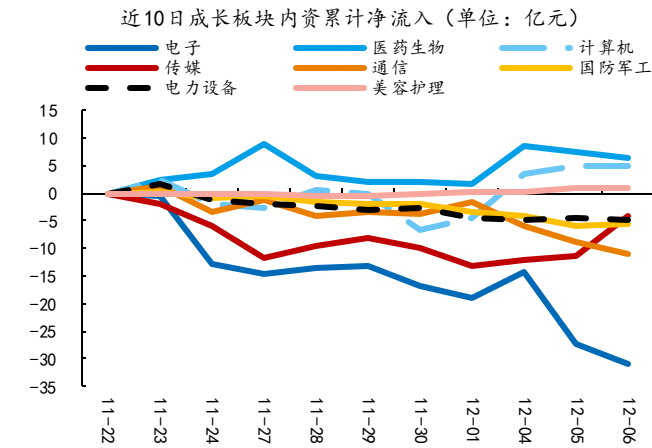


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

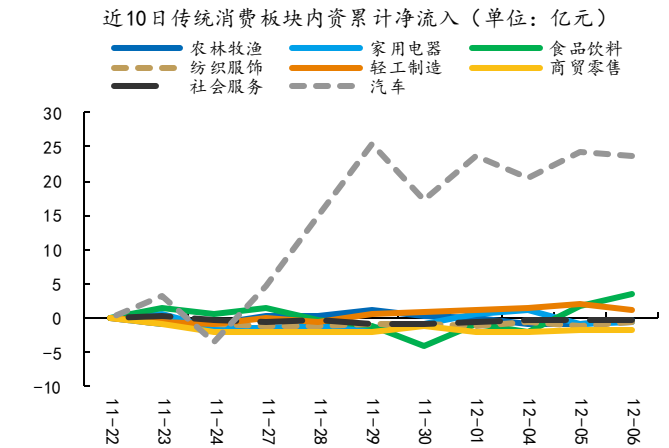


图表21: 近 10 日融资资金转为流出电子



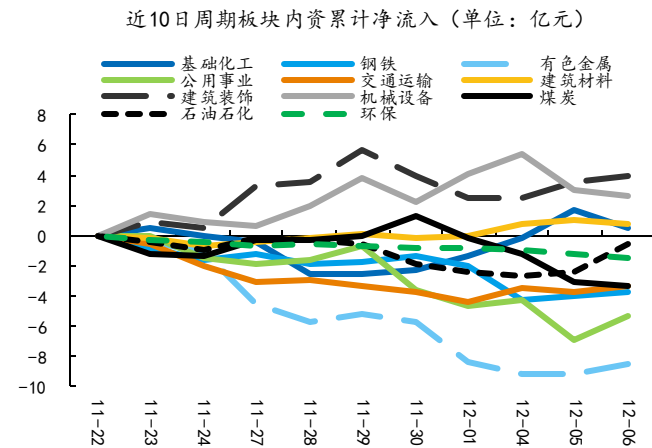
来源: Wind、国金证券研究所

图表22: 近 10 日融资资金仅明显流入汽车



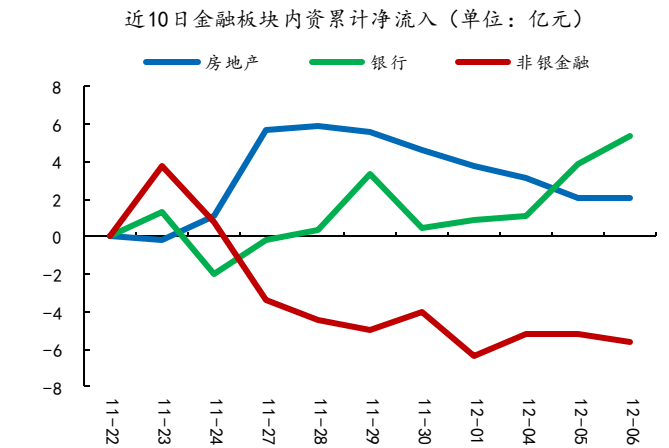
来源: Wind、国金证券研究所

图表23: 近 10 日融资资金小幅流出有色



来源: Wind、国金证券研究所

图表24: 近 10 日融资资金流出非银



来源: Wind、国金证券研究所

## 五、 资金的行业超配比例 (偏好)

近 10 日, 北向资金超配比例较高且超配环比幅度较大的一级行业有医药、机械和汽车; 融资资金超配比例较高且超配环比幅度较大的一级行业是非银、计算机和电新。



图表25: 北向资金超配比例变化一览

	最新陆股通超配比例%	近10日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%
食品饮料	5.40	-0.09	0.08	0.48	-8.41
家用电器	4.65	-0.11	-0.05	0.11	-2.84
电力设备	4.41	-0.28	-0.54	-0.72	5.66
医药生物	1.54	0.36	0.44	0.93	-0.27
机械设备	0.74	0.10	0.01	-0.35	1.52
汽车	0.37	0.04	0.14	0.29	-0.30
建筑材料	0.29	-0.09	-0.19	-0.42	-0.86
美容护理	0.28	-0.01	-0.05	-0.05	0.38
传媒	0.24	0.01	-0.05	-0.12	1.16
有色金属	0.09	0.07	0.06	-0.15	1.80
电子	-0.15	0.42	0.54	0.97	1.49
综合	-0.17	0.00	0.00	0.00	0.12
社会服务	-0.17	-0.03	0.02	0.03	-0.11
商贸零售	-0.28	-0.04	-0.06	-0.15	-1.33
钢铁	-0.32	-0.01	0.03	-0.02	-0.03
通信	-0.32	0.02	0.04	0.05	0.48
纺织服装	-0.38	-0.01	-0.01	0.02	0.30
农林牧渔	-0.39	0.00	0.03	0.15	0.35
公用事业	-0.42	0.06	0.10	0.29	-0.62
轻工制造	-0.46	0.00	-0.05	-0.04	-0.03
环保	-0.61	0.00	-0.01	-0.02	-0.13
煤炭	-0.63	0.07	0.08	0.13	0.78
建筑装饰	-0.85	-0.03	-0.04	-0.05	1.22
基础化工	-0.86	-0.02	0.00	0.03	1.10
交通运输	-0.97	0.02	0.01	0.00	-2.60
房地产	-1.01	0.03	0.03	0.08	0.86
计算机	-1.36	-0.05	0.03	-0.31	-2.15
非银金融	-1.50	-0.19	-0.31	-0.23	-3.16
石油石化	-1.94	-0.02	0.01	0.23	2.47
国防军工	-2.03	0.06	0.05	0.04	-0.74
银行	-3.19	-0.28	-0.31	-0.22	3.90
下游	10.56	0.10	0.48	1.78	-12.26
中游	1.21	-0.18	-0.59	-2.24	6.01
TMT	-1.59	0.40	0.56	0.59	0.97
上游	-4.31	0.12	0.14	0.25	3.56
金融	-5.70	-0.43	-0.59	-0.37	1.60
传统消费	8.76	-0.25	0.09	0.89	-12.37
成长	2.94	0.68	0.52	-0.32	7.33
金融	-5.70	-0.43	-0.59	-0.37	1.60
周期	-5.82	0.00	-0.02	-0.19	3.33

来源: Wind、国金证券研究所



图表26：融资资金超配比例变化一览

	最新两融超配比例%	近10日两融超配环比变化%	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%
非银金融	2.86	0.05	0.26	0.12	-0.69
计算机	2.49	0.10	0.16	0.19	0.19
电力设备	2.39	0.16	0.27	0.48	2.24
电子	1.87	-0.14	0.18	0.18	-0.30
有色金属	1.77	-0.11	-0.18	-0.14	-1.05
通信	0.99	-0.06	-0.03	0.30	-0.81
传媒	0.91	-0.04	0.11	0.02	0.77
国防军工	0.73	-0.01	-0.16	-0.06	0.16
房地产	0.71	0.07	0.06	0.24	-0.86
基础化工	0.51	0.01	-0.03	-0.23	-0.18
农林牧渔	0.24	-0.06	-0.14	-0.49	0.40
建筑装饰	0.18	0.05	0.07	0.18	0.54
汽车	0.18	0.11	0.18	0.36	0.45
商贸零售	0.12	-0.01	-0.05	-0.01	-0.53
建筑材料	0.07	0.03	0.04	0.14	-0.29
医药生物	0.06	-0.14	-0.09	-1.01	-0.50
综合	-0.02	-0.01	-0.02	-0.01	-0.13
环保	-0.02	-0.02	-0.04	-0.11	-0.66
机械设备	-0.05	-0.01	0.00	0.19	0.33
美容护理	-0.06	0.01	0.03	0.04	-0.03
社会服务	-0.07	-0.02	-0.03	0.00	0.02
钢铁	-0.17	-0.04	-0.08	-0.03	-0.78
轻工制造	-0.28	0.02	-0.01	0.03	-0.22
纺织服装	-0.32	-0.02	-0.06	-0.04	0.03
家用电器	-0.62	0.02	0.03	0.17	-0.41
煤炭	-1.01	-0.15	-0.28	-0.34	-0.85
公用事业	-1.06	-0.11	-0.17	-0.27	-0.08
交通运输	-1.55	-0.10	-0.16	-0.17	-0.58
石油石化	-1.70	0.03	-0.09	0.23	2.18
食品饮料	-3.75	0.24	0.24	0.36	-0.74
银行	-5.41	0.16	-0.03	-0.31	2.41
TMT	6.25	-0.15	0.42	0.70	-0.15
中游	2.08	0.04	-0.07	0.52	1.45
金融	-1.83	0.28	0.29	0.06	0.86
上游	-1.98	-0.32	-0.74	-0.65	-0.48
下游	-4.49	0.15	0.11	-0.59	-1.54
成长	10.74	-0.11	0.57	0.32	2.54
金融	-1.83	0.28	0.29	0.06	0.86
周期	-3.98	-0.36	-0.87	-0.45	-1.67
传统消费	-4.91	0.19	0.03	0.10	-1.58

来源：Wind、国金证券研究所

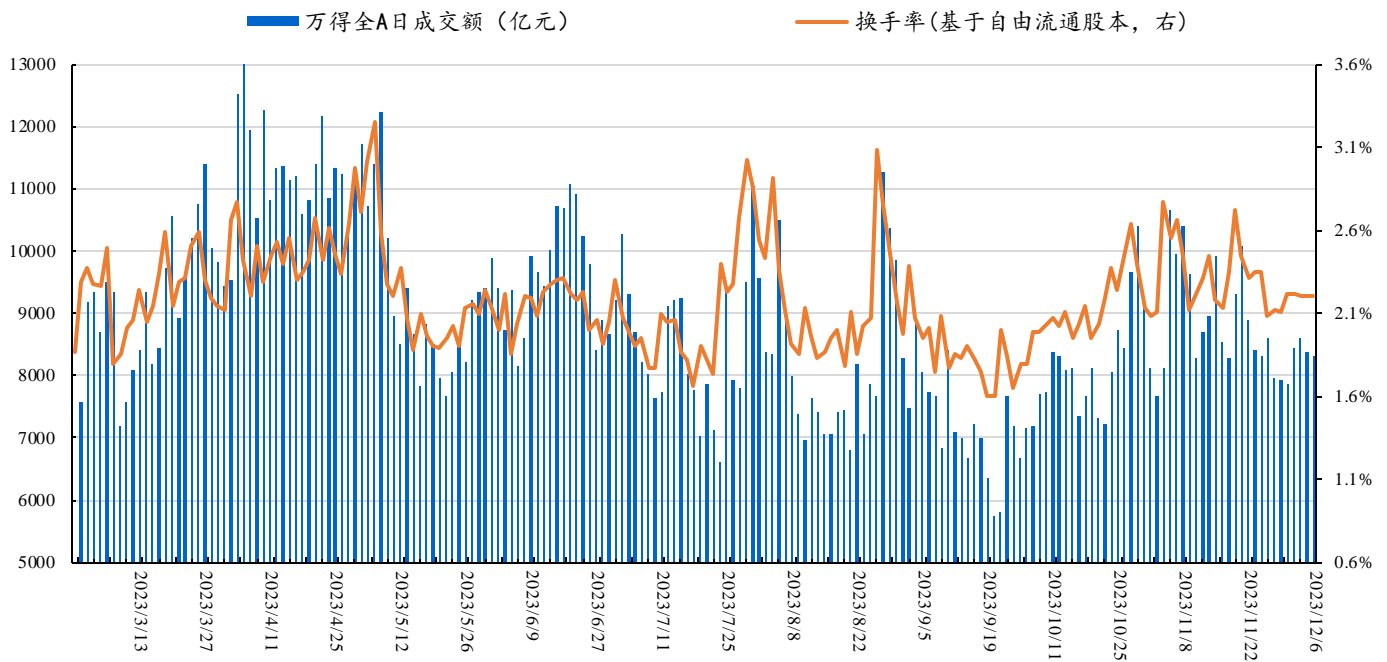
## 六、情绪面观察：情绪有所回落

### 6.1 成交额与换手率：全A成交额和换手率环比降低

近10日，全A成交额有所回落，平均成交额为8275亿元，换手率环比下降0.18%。从行业来看，汽车和传媒的交易热度较高。

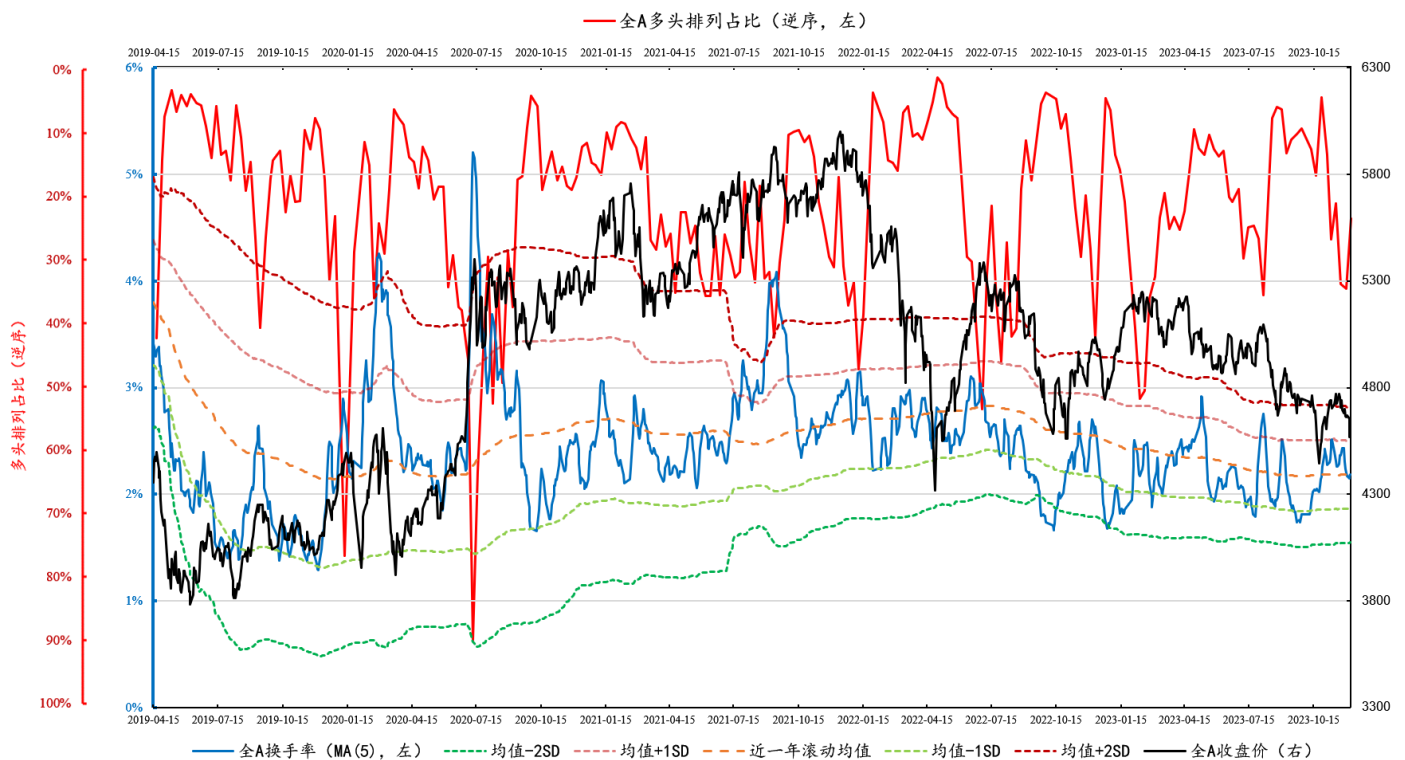


图表27: 全A成交额和换手率环比下降



来源: Wind、国金证券研究所

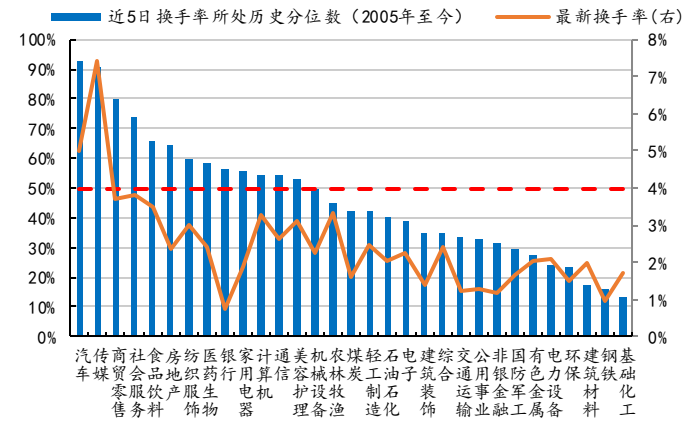
图表28: 全A换手率低于近一年“一倍标准差上限”



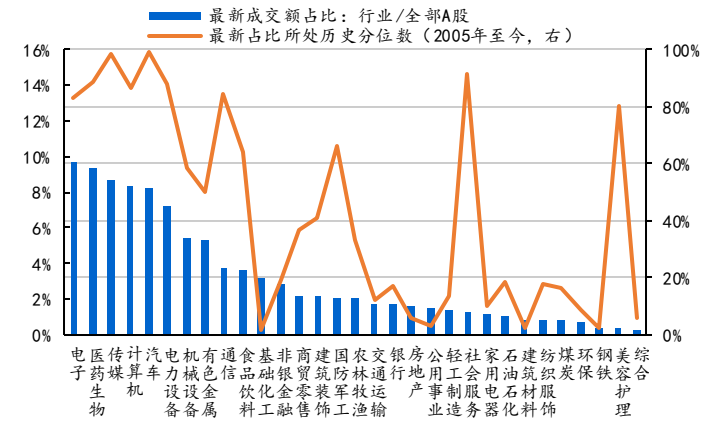
来源: Wind、国金证券研究所



图表29：汽车和传媒交易最为活跃



图表30：电子的成交额占比居前



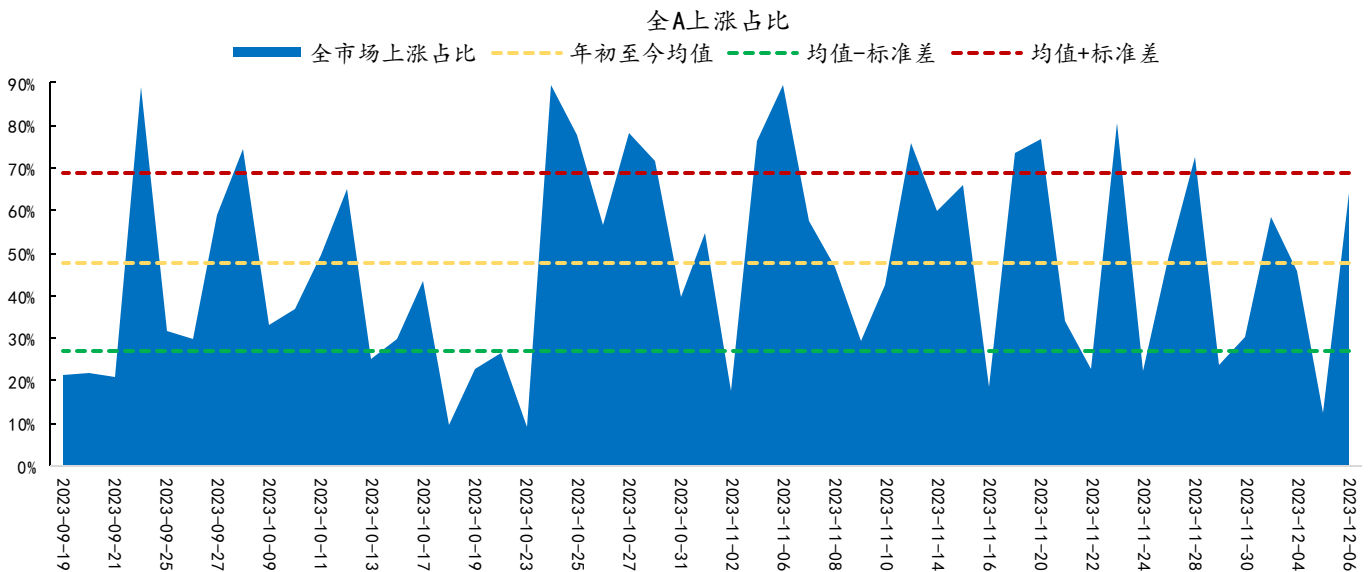
来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

### 6.2 涨跌比：全A上涨个股占比按环比有所下降

近10日，全A上涨个股占比环比有所下降，市场情绪稍有降温。近10日，煤炭的上涨股票占比最高，非银的上涨股票占比最低。

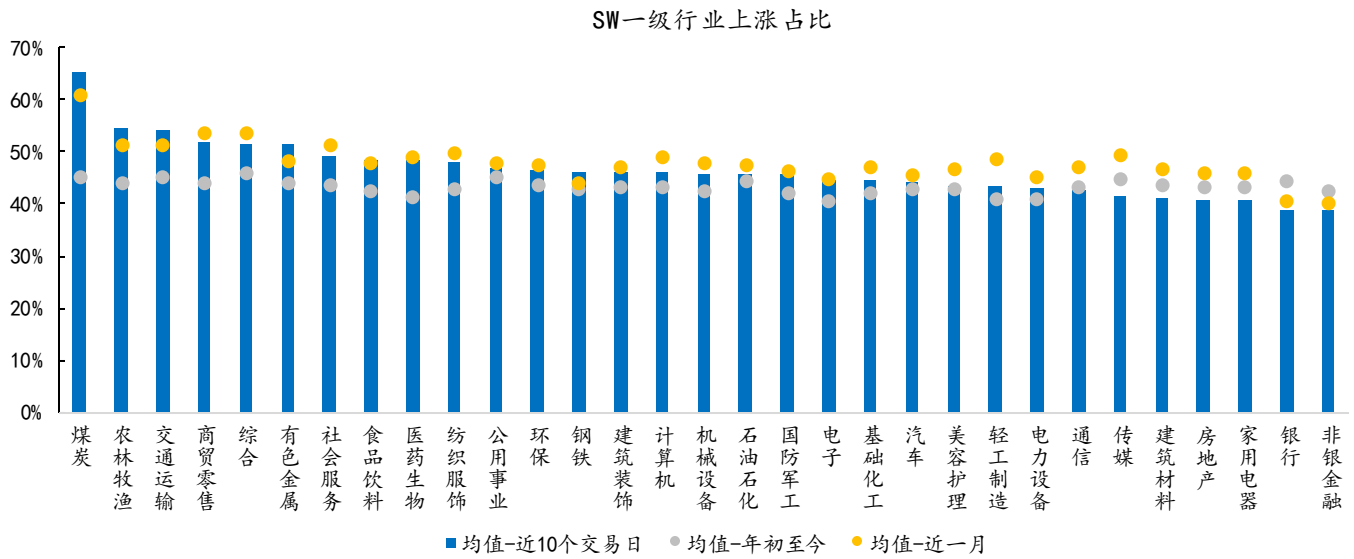
图表31：全A上涨个股占比有所下降



来源：Wind、国金证券研究所

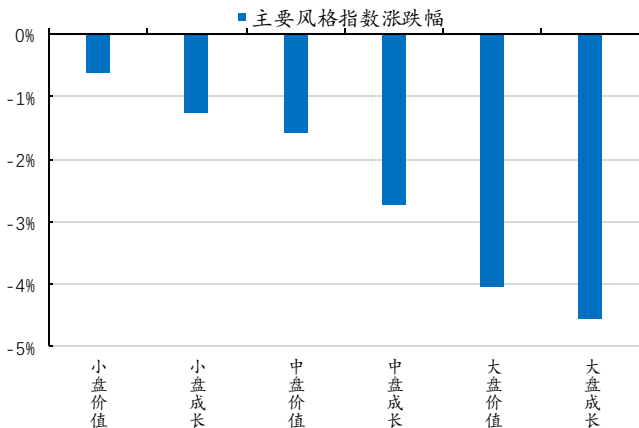


图表32: 近 10 日煤炭上涨个股占比最高



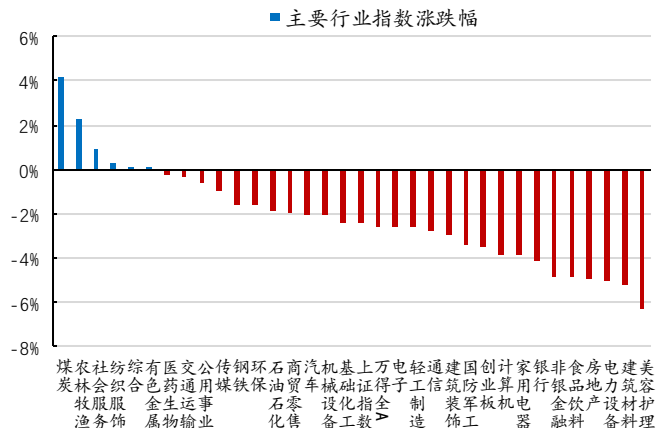
来源: Wind、国金证券研究所

图表33: 近 10 日小盘风格表现较好



来源: Wind、国金证券研究所

图表34: 近 10 日煤炭涨幅居前



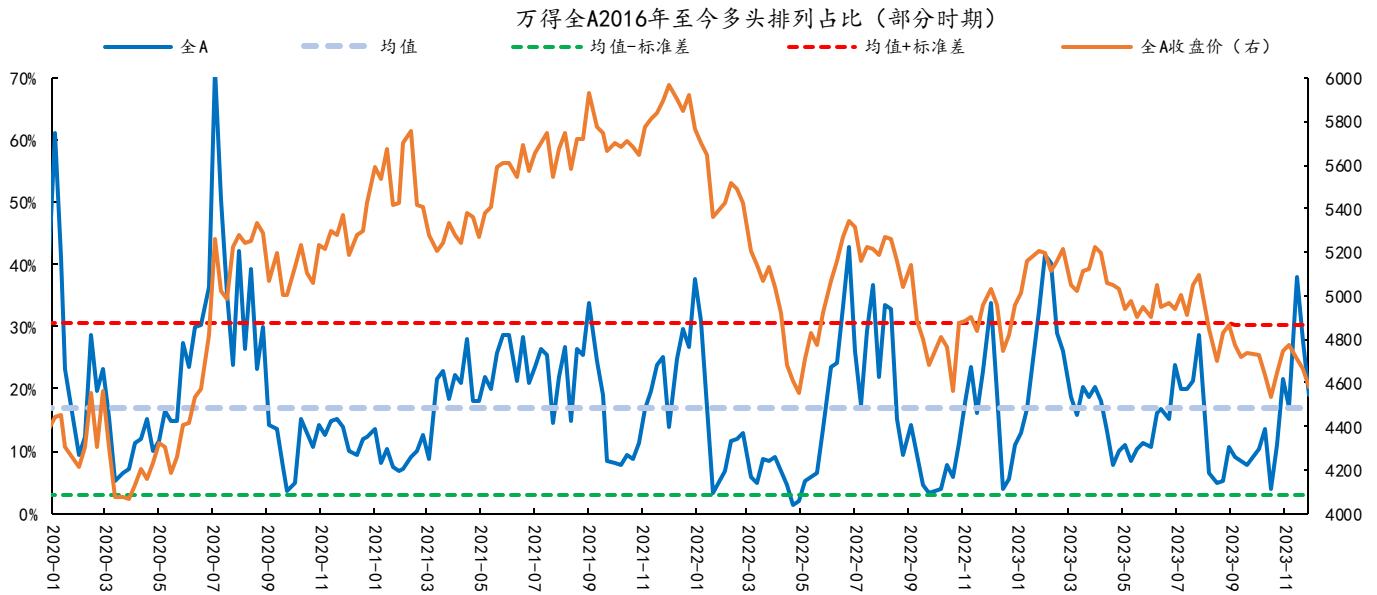
来源: Wind、国金证券研究所

### 6.3 多头排列占比: 全 A 做多热度高位下滑, 消费板块做多热度最高

全 A 做多热度高位下滑, 消费板块做多热度最高。本周三, 全 A 做多热度降温, 全 A 所有个股的多头排列占比为 18.89%, 呈现回落态势。风格板块中, 消费板块做多热度最高, 所有板块做多热度上行后均明显回落。一级行业中, 做多热度最高的行业是煤炭和商贸零售, 热门行业中做多热度最高的是储能。

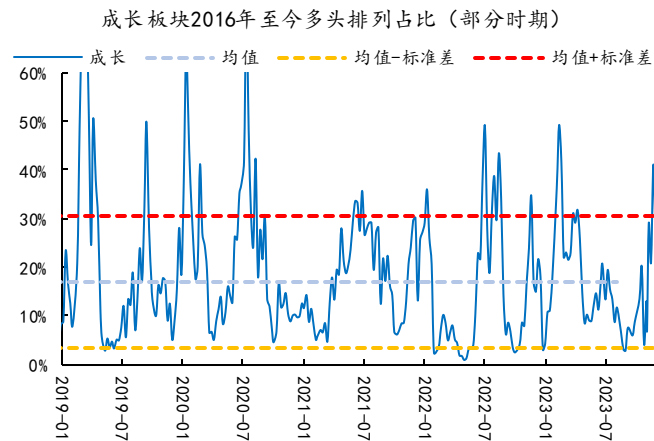


图表35: 全A做多热度高位下滑



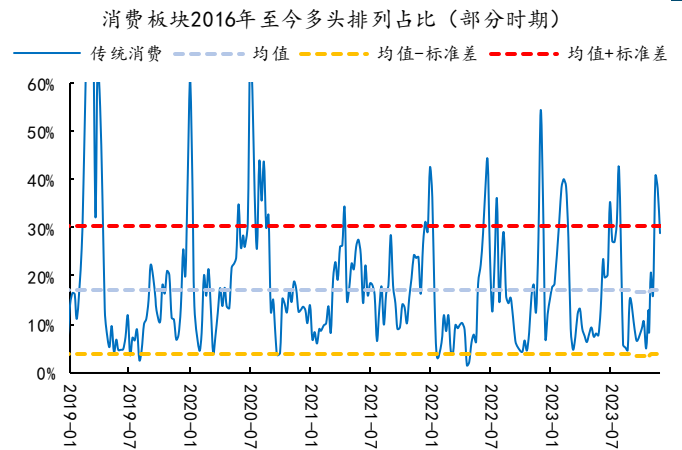
来源: Wind、国金证券研究所

图表36: 成长板块做多情绪环比明显下降



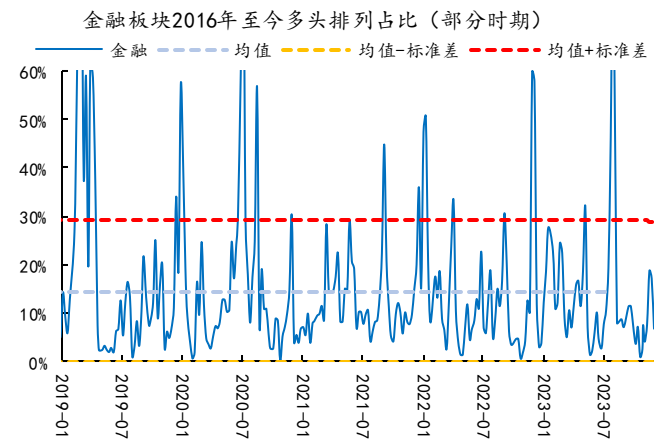
来源: Wind、国金证券研究所

图表37: 消费板块做多情绪有所降低



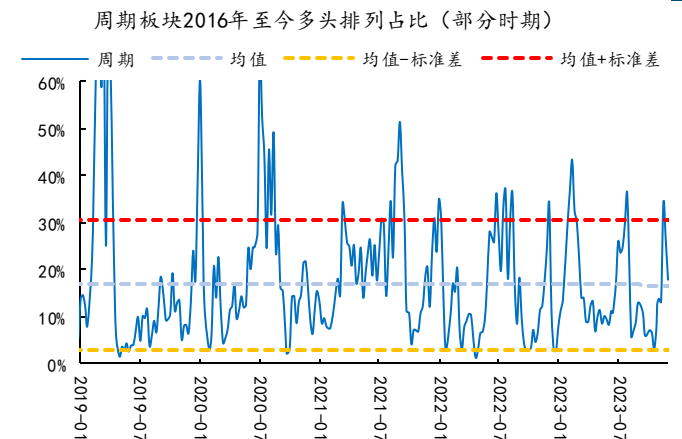
来源: Wind、国金证券研究所

图表38: 金融板块做多情绪有所下滑



来源: Wind、国金证券研究所

图表39: 周期板块做多情绪明显下滑

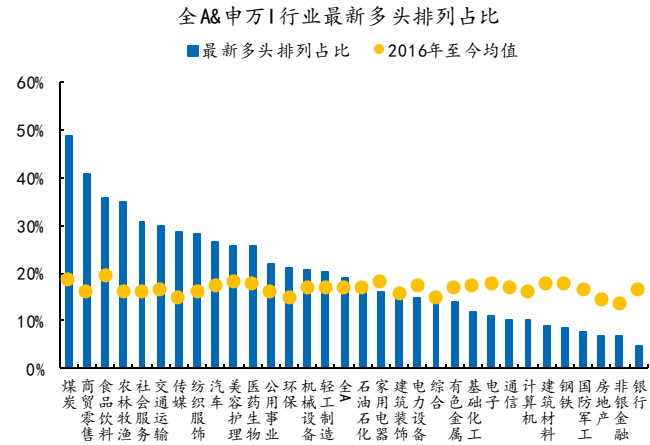


来源: Wind、国金证券研究所

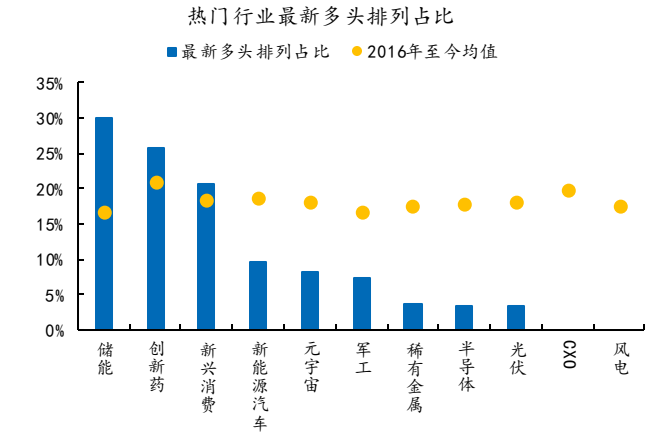




图表40：煤炭和商贸零售做多热度最高



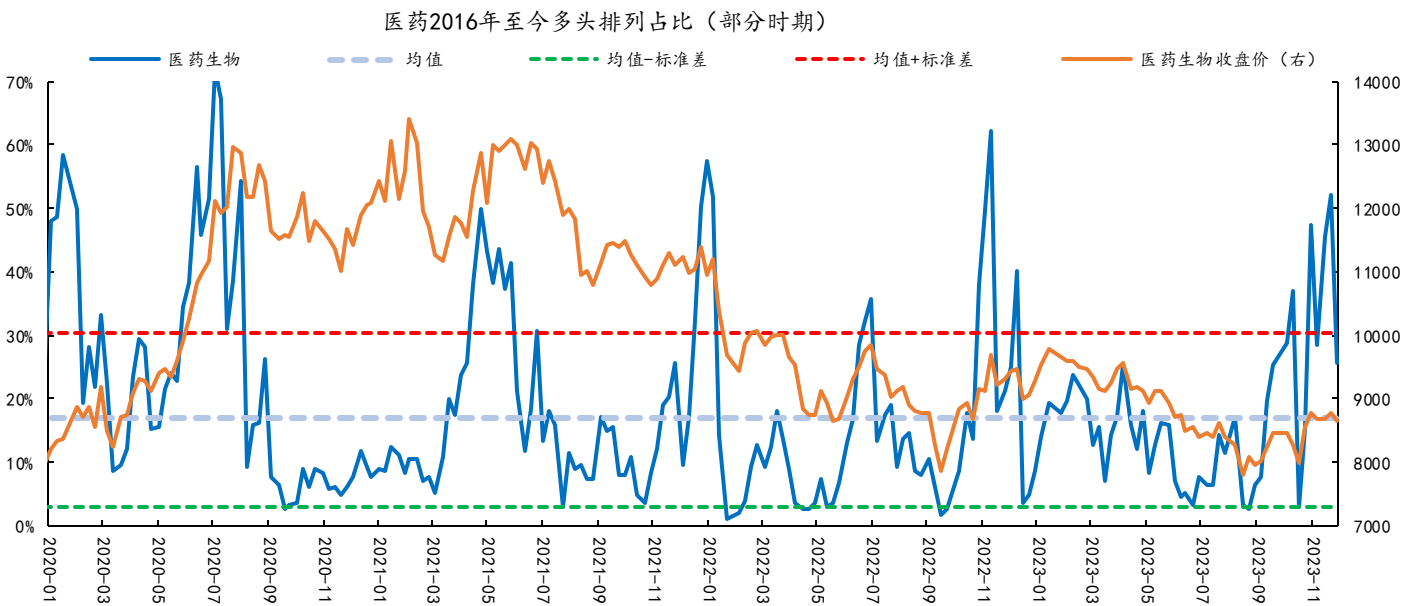
图表41：热门行业中做多热度最高的是储能



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

图表42：医药做多热度明显降温

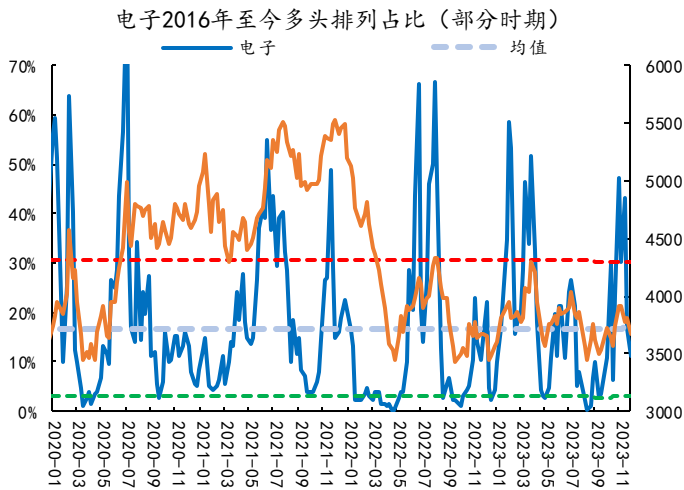


来源：Wind、国金证券研究所

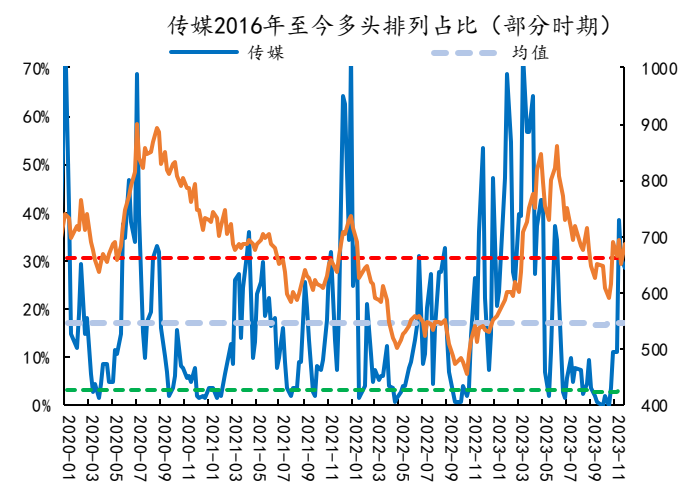


图表43: 电子做多热度快速降低

图表44: 传媒做多热度有所降低



来源: Wind、国金证券研究所

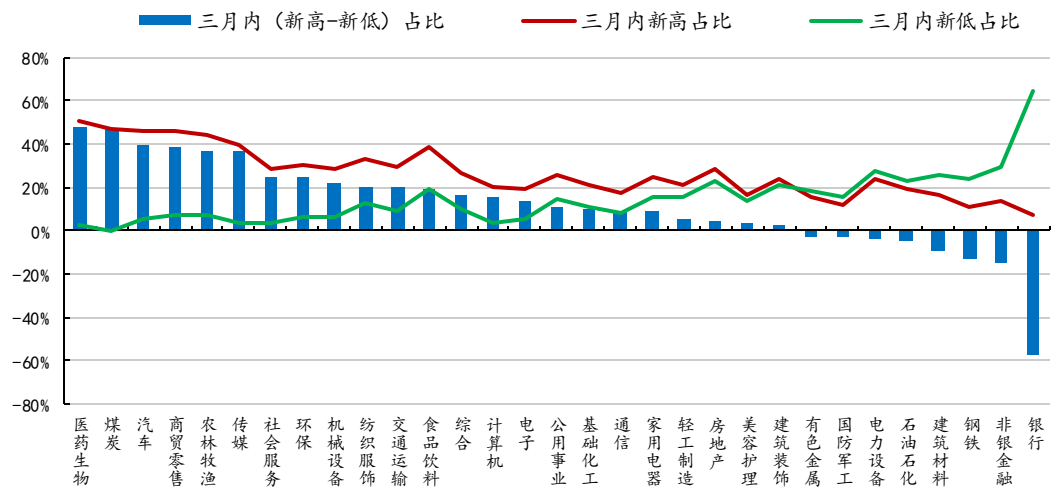


来源: Wind、国金证券研究所

### 6.4 净新高占比: 医药表现最好

近 10 日, 一级行业中, 根据创出近三月内新高的个股比例减去创出近三月内新低的个股比例, 最高为医药, 最低为银行。

图表45: 近三月强弱势(净新高占比)行业一览



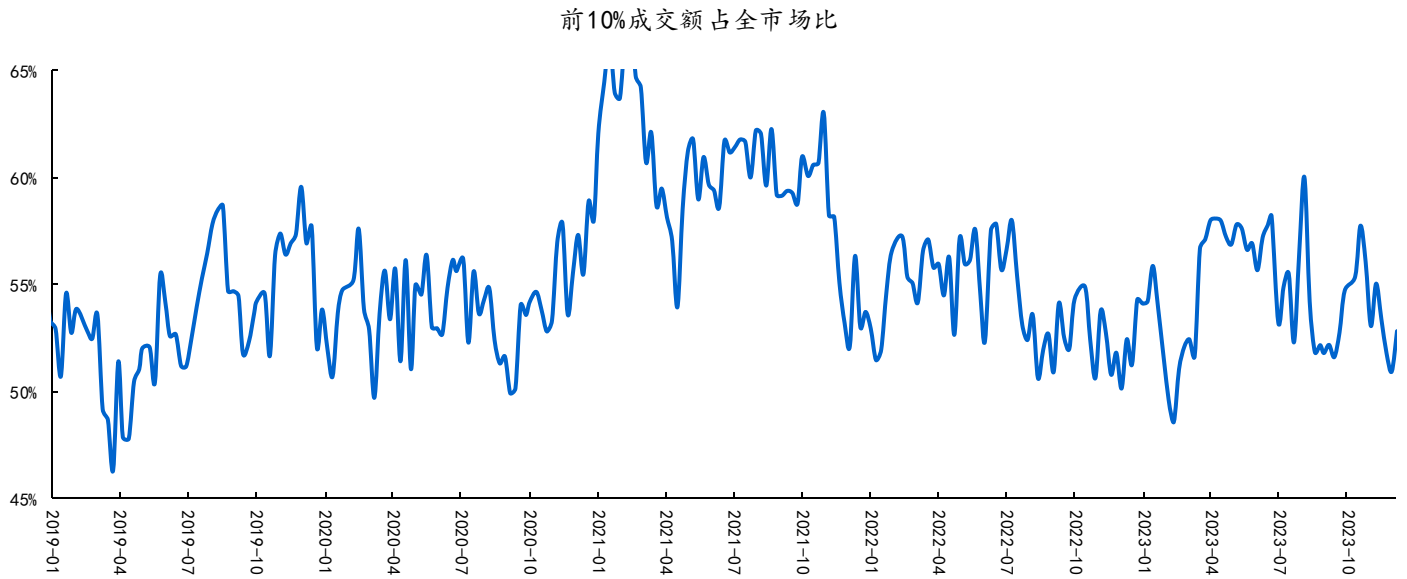
来源: Wind、国金证券研究所

### 6.5 成交额集中度: 头部交易集中度略有上升

本周三, 全 A 成交金额前 10 个股的成交金额总和 4238 亿元, 占全 A 成交金额的比例为 52.79%, 近 10 日环比上升 1.04pct, 这或反映近期市场对主线风格的聚焦稍有上升。



图表46: 市场头部交易集中度略有上升

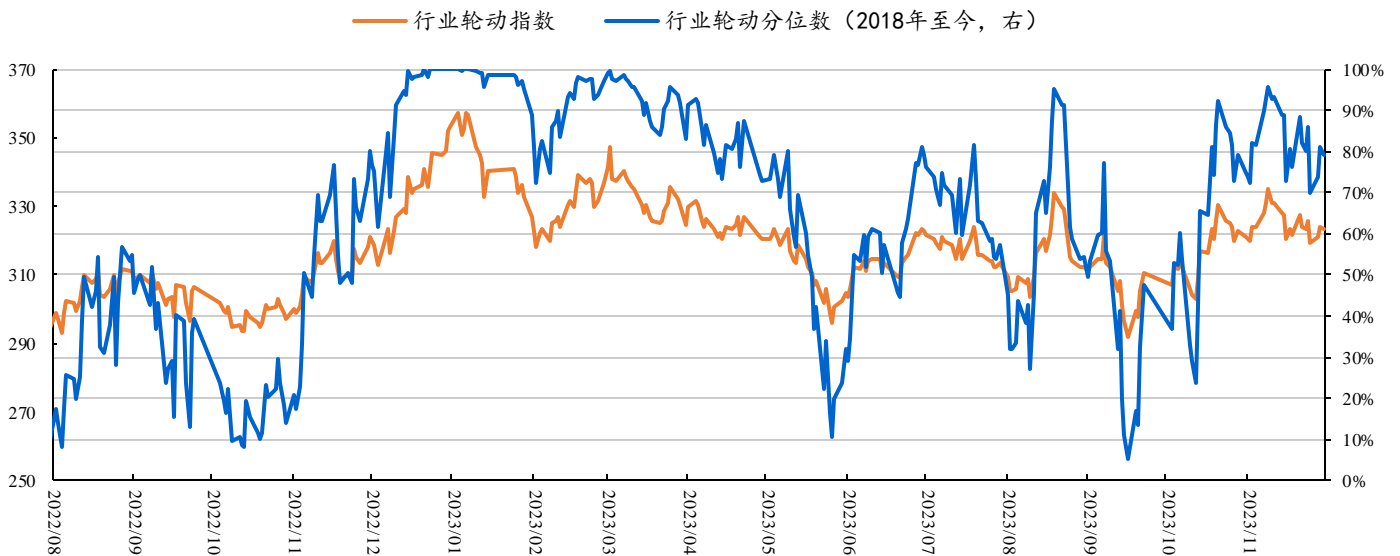


来源: Wind、国金证券研究所

### 6.6 行业轮动指数: 行业轮动速度先降后升

行业轮动指数先降后升。截至本周三, 行业轮动指数为 323, 处于 2018 年以来 79%分位水平, 近 10 日环比上升 6.3pct。

图表47: 行业轮动速度先降后升



来源: Wind、国金证券研究所 (注: 标的剔除上市不足一季度个股)

## 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