

证券分析师：张一

联系人：柯岩

S0670524030001

S0670124060001

zhangyi@jrjzq.com.cn

keyan@jrjzq.com.cn

- **指标构建与数据观察：**A股成交额集中度指标是观察市场微观交易结构的重要指标。我们对中证全指成分股为样本，统计成交额前1%、前5%的股票成交额占指数成分成交总额的比重。如图1所示，截至2026年5月28日，当月中证全指前1%和5%的股票日均成交额占比分别达到19.98%和24.08%，逼近历史20%和45%附近的临界值。

图1：中证全指（000985.CSI）成分股成交集中度与指数价格走势



数据来源：恒生聚源，金融街证券研究所；月度口径，数据截至2026年5月28日

- **触发交易集中度信号后的指数表现：**据统计，2011年以来中证全指出现过3次前1%股票日均成交额占比超过20%、前5%股票日均成交额占比超过45%的情况，分别出现在2014年12月至2015年1月、2018年1月至2018年2月、2021年1月至2021年2月。我们向后统计事件触发后，指数1、3、6个月的涨跌幅。

- **结合图1、表1数据和指标构造原理来看：**

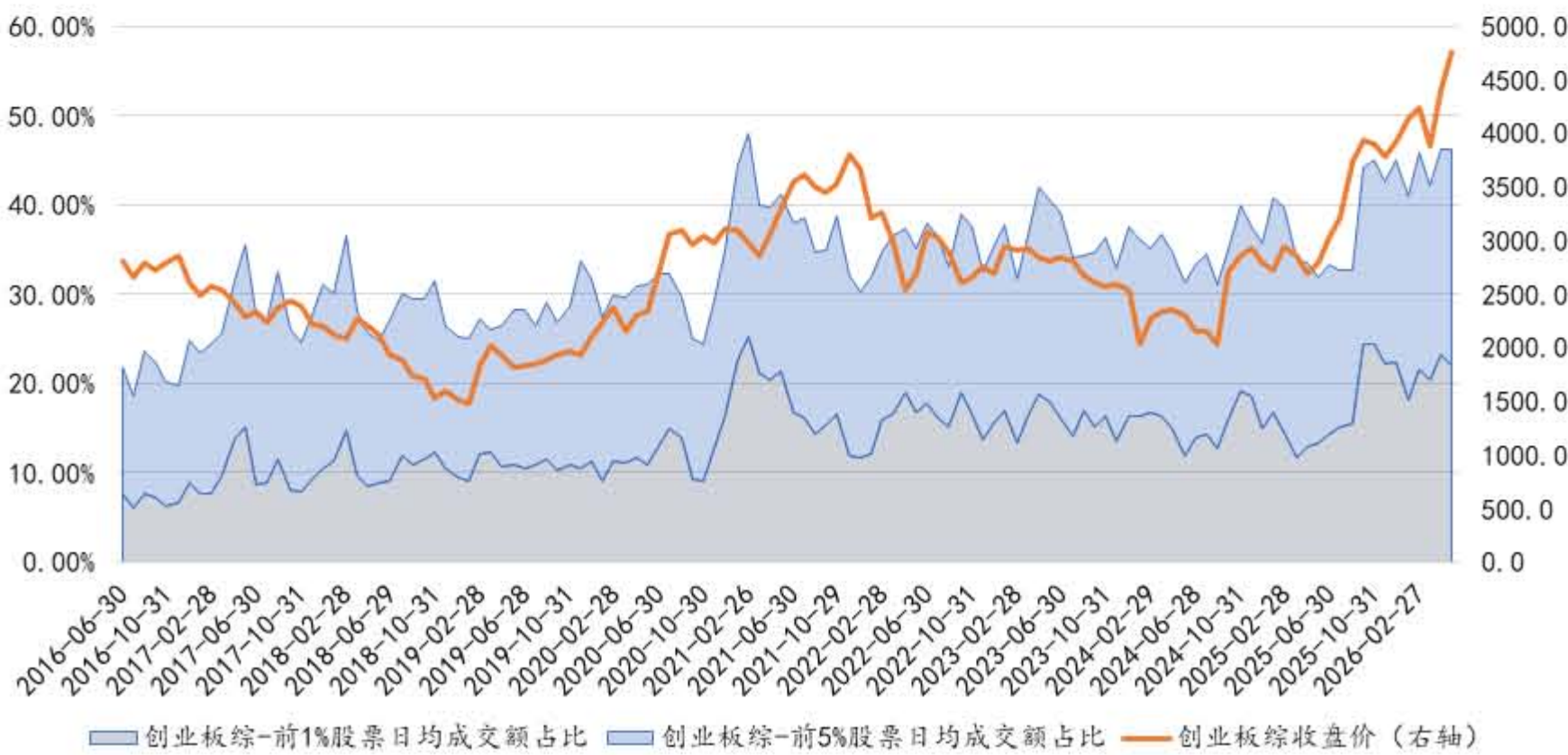
- 指数上行期间，高交易集中度体现市场资金行为呈现较高一致性、形成“抱团”买入，市场可能出现交易拥挤，信号出现后1月内指数或将面临震荡调整的压力；
- 但上行期间出现拥挤信号并不意味着指数见顶，如2015年初成交集中度突破临界值后，指数在后续3月仍取得了8%以上的月度复合收益率；
- 指数缩量震荡期间，市场风险厌恶程度持续提升，市场资金可能进一步从高风险资产撤离，也会导致指数内出现高交易集中度信号；在此情况下，需要警惕市场流动性整体收紧，带来指数加速下行。

表1：中证全指交易集中度达到20%、45%临界值后的指数涨跌幅统计

统计日期	当月日均成交额占比		中证全指月度复合涨跌幅		
	前1%股票	前5%股票	未来1月	未来3月	未来6月
2014-12-31	23.45%	47.44%	1.63%	8.14%	7.12%
2015-01-30	22.08%	45.84%	5.88%	13.43%	3.85%
2018-01-31	20.87%	45.31%	-4.73%	-2.94%	-3.11%
2018-02-28	21.90%	48.58%	-0.17%	-1.47%	-3.44%
2021-01-29	20.48%	47.34%	0.04%	-0.43%	-0.02%
2021-02-26	22.07%	49.36%	-3.27%	1.12%	0.42%

数据来源：恒生聚源，金融街证券研究所；月度口径，数据截至2026年5月28日

附1：创业板综（399102.SZ）成分股成交集中度与指数价格走势



数据来源：恒生聚源，金融街证券研究所；月度口径，数据截至2026年5月28日

附2：科创综指（000680.SH）成分股成交集中度与指数价格走势



数据来源：恒生聚源，金融街证券研究所；月度口径，数据截至2026年5月28日

风险提示：报告内容仅基于公开信息进行计算统计，不构成投资建议。关注市场流动性超预期收紧、国际冲突升级导致市场波动的风险。

## 免责声明

分析师声明  
作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.jrjzq.com.cn查询静默期安排。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

金融街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。  
本报告仅限中国大陆地区发行，仅供金融街证券股份有限公司（以下简称：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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含任何对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。  
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。  
本报告及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权属于本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改、引用等。如有上述违法行为，本公司保留追究相关法律责任的权利。  
市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。