

2023 年 04 月 10 日

TMT 行情短期有望延续，电子或将领涨 AI+

策略研究团队

——投资策略点评

张弛（分析师）

杨宗华（联系人）

zhangchi1@kysec.cn

yangzonghua@kysec.cn

证书编号：S0790522020002

证书编号：S0790122050015

● A 股资金面：总体延续净流入，电子或领涨 AI+

内、外资总体净流入，基金发行规模或筑底。具体来看：（1）近两周及近 30 日陆股通滚动均处于净流入；（2）近 7 日融资持续净流入；（3）偏股型公募基金新发规模连续两月环比正增长；近 30 日场内 ETF 基金交易净流入。资金面连续 4 周维持向好，或反映：国内方面，资金面迎来较为宽松环境，而“宽货币”向“宽信用”传导顺畅；国外方面，美联储本轮加息已接近尾声阶段。

回溯 2012~2015 年期间 TMT 行情发现：当行业进入“过热”区间后，上涨行情仅可维持 5-15 周，期间伴随超额成交量占比、净新高占比及资金持仓偏好等指标下降，TMT 上涨行情将大概率迎来调整拐点。当前计算机、传媒及通信换手率分位数已升至 80%~90%较区间，交易过热已明显加大了股价波动率，但考虑到：过热持续周期不足、资金净流入持续加大、超额成交量占比尚处于高位及上涨动能依旧较高，意味着本轮 TMT 行情有望持续。其中，电子不仅尚未出现过热迹象，而且受益于内外资共振流入，上涨动能及超额成交量占比持续抬升，故具备更大的动力与空间，有望领涨 AI+。综上，我们预计 TMT 或在 4 月底~5 月上旬走出明显分化，期间倘若计算机、传媒、通信等行业有伴随：（1）基金持仓偏好明显降低；（2）超额成交量占比趋于下降；以及（3）净新高占比明显回落，意味着该行业或整个 TMT 将大概率出现阶段性调整“拐点”。

● 内外资风格偏好：近 30 日内、外资合力增配成长

近 7 日内资净买入 TOP5 行业：电子、计算机、传媒、通信及机械设备，加快流入电子、计算机等行业。风格增持【成长】。近 7 日外资净买入 TOP5 行业：非银金融、电力设备、农林牧渔、机械设备以及汽车，加快流入非银金融、家用电器等行业。风格增持【成长】。近 30 日内、外资均主要增配成长，上涨动力较强。

● 内外资行业偏好与影响力

近 30 日内资“持股市值/流通市值”上升 TOP5：通信、房地产、建筑材料、基础化工和钢铁；“持股市值/流通市值”绝对占优且偏好显著上升行业：电力设备、食品饮料和国防军工。近 30 日外资“持股市值/流通市值”上升 TOP5：传媒、机械设备、纺织服饰、汽车和电子；“持股市值/流通市值”绝对占优且偏好显著上升行业：医药生物、机械设备、传媒和餐饮。内外资偏好上升共振的行业为餐饮。

● 情绪面指标：市场上涨动力和交易情绪回升

全 A 腾落指数和换手率回升，市场上涨动力和交易情绪有所回升。板块轮动速度明显回落、头部交易集中度趋势回升，或反映板块轮动峰值已过，市场主线和交易集中度日趋清晰。计算机、传媒行业的净新高占比最高，上涨动力最强。

● **风险提示：**国内通胀明显升温、贴现率明显抬升、国内剩余流动性释放低于预期。

相关研究报告

《史上三轮 TMT “曲折”行情背后的逻辑与启示——投资策略周报》
-2023.4.9

《工业企业利润偏弱，背后是主动去库周期尚未结束——投资策略周报》
-2023.4.2

《开源金股，4 月推荐——投资策略专题》-2023.3.30

目 录

1、 A 股资金面：总体延续净流入，电子或领涨 AI+	4
1.1、 资金面持续净流入，基金发行规模或筑底.....	4
1.2、 TMT 板块行情有望延续至 4 月底~5 月上旬，电子行业或将领涨	7
2、 内外资风格偏好：近 30 日内、外资主要增配成长.....	11
3、 内外资行业偏好与影响力	15
4、 情绪面指标：市场上涨动力和交易情绪回升.....	17
4.1、 腾落指数：全 A 上涨个股占比有所回升	17
4.2、 成交额与换手率：全 A 换手率小幅回升	18
4.3、 板块轮动指数：板块轮动速度回落.....	19
4.4、 成交额集中度：头部交易集中度小幅回落.....	19
4.5、 净新高占比：计算机、传媒等行业上涨动力较高.....	20
5、 风险提示	21

图表目录

图 1： 近 7 日北上资金流入额为正	4
图 2： 2023 年陆股通累计净流入接近 2020 和 2017 年的全年水平	5
图 3： 陆股通近 30 日合计净流入回升	5
图 4： 近 7 日两融余额走高	5
图 5： 近 7 日融资余额和融券余额均走高	6
图 6： 2023 年以来偏股型基金新发规模仍处较低水平.....	6
图 7： 场内基金近 30 交易日处于净流入状态.....	6
图 8： 2013-2015 年，传媒两次见顶伴随持续过热	9
图 9： 2015 年计算机行情见顶伴随持续过热.....	9
图 10： 2013-2015 年，通信两次见顶伴随持续过热	10
图 11： 计算机超额成交量占比目前仍在走高.....	10
图 12： 通信超额成交量占比出现回落迹象.....	10
图 13： 传媒超额成交量占比目前仍在走高.....	11
图 14： 2015Q2 基金对 TMT 板块超配比例下降	11
图 15： 电子超额成交量占比近期显著走高.....	11
图 16： 近 7 日内资净流入电子、计算机、传媒等行业.....	12
图 17： 近 30 日内资净流入电子、计算机、通信等行业.....	12
图 18： 近 30 日内资风格增持以成长为主	13
图 19： 近 30 日外资风格增持以成长为主	13
图 20： 近 7 日外资净流入非银金融、电力设备、农林牧渔等行业.....	13
图 21： 近 30 日外资净流入电子、医药生物、电力设备等行业.....	13
图 22： 近 7 日外资净流入额以东方财富为首.....	14
图 23： 近 30 日外资净流入额以京东方 A 为首.....	14
图 24： 近 7 日内资净流入额以紫光国微为首.....	14
图 25： 近 30 日内资净流入额以澜起科技为首.....	15
图 26： 内资“持股市值/行业市值”最高的行业为电力设备、国防军工、美容护理	16
图 27： 内资配置偏好电力设备、食品饮料、医药生物等行业	16

图 28: 陆股通“持股市值/行业市值”最高的行业为家用电器、美容护理和电力设备	16
图 29: 陆股通配置偏好食品饮料、电力设备、家用电器等行业	17
图 30: 全 A 日均上涨个股占比环比前一周走高	17
图 31: 全 A 日均涨停比例环比前一周走高	17
图 32: 全 A 上涨个股占比近 7 日平均高于 2023 年初至今均值水平	18
图 33: 半数行业上涨个股占比近 7 日平均大于 50%，非银金融、电子领先	18
图 34: 当前较多行业换手率低于 2005 年以来中位数水平	19
图 35: 板块轮动速度周环比有所回升	19
图 36: 当前成交额前 10% 占全市场比例小幅回落	20
图 37: 上周（4.3-4.7）计算机、传媒创出 1 年内（新高-新低）个股占比领先	20
图 38: 上周（4.3-4.7）传媒、计算机创出 5 年内（新高-新低）个股占比领先	21
表 1: 换手率进入 90% 以上分位水平后，TMT 板块风险均大幅上升	9
表 2: 2013-2015 年期间 TMT 行业过热时间	10

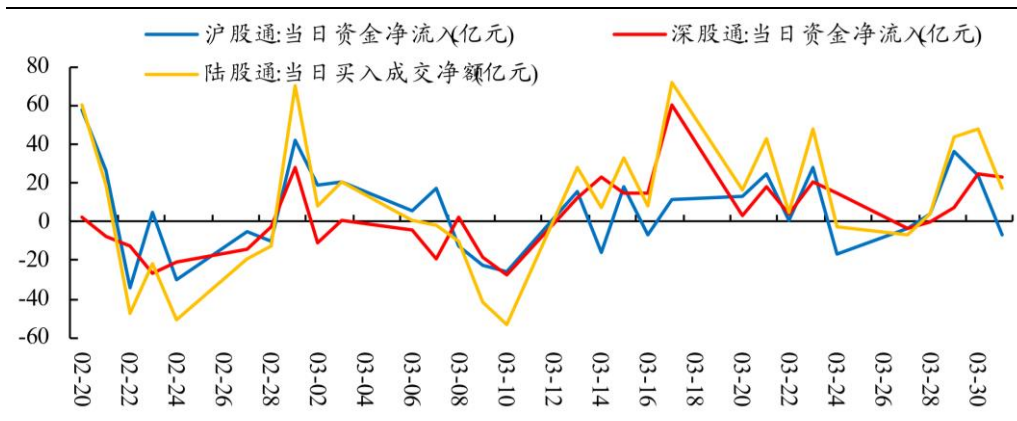
1、A股资金面：总体延续净流入，电子或领涨AI+

1.1、资金面持续净流入，基金发行规模或筑底

上周（4.3-4.7）外资小幅净流出，内资持续净流入，基金发行规模或处于筑底阶段。具体来看：（1）截至4月7日，近7日陆股通净流出30.7亿元，但上周陆股通仅交易两日，综合近两周而言陆股通仍累计净流入73.9亿元；近30日陆股通滚动净流入为225.3亿元。2023年初至今陆股通累计净流入1829.2亿元，已超过2022年的两倍水平，接近2017、2020年全年净流入。（2）截至4月6日，近7日融资净流入180.2亿元，周环比回升24.5亿元，两融余额达16283亿元。（3）2023年3月偏股型公募基金新发规模约为402亿元，环比2月小幅走高，连续两个月环比正增长，且2、3月同比均实现正增长，反映基金发行规模或已筑底；近30日场内ETF基金交易净流入27.9元，周环比下降27亿元，场内基金净流入延续流入态势。

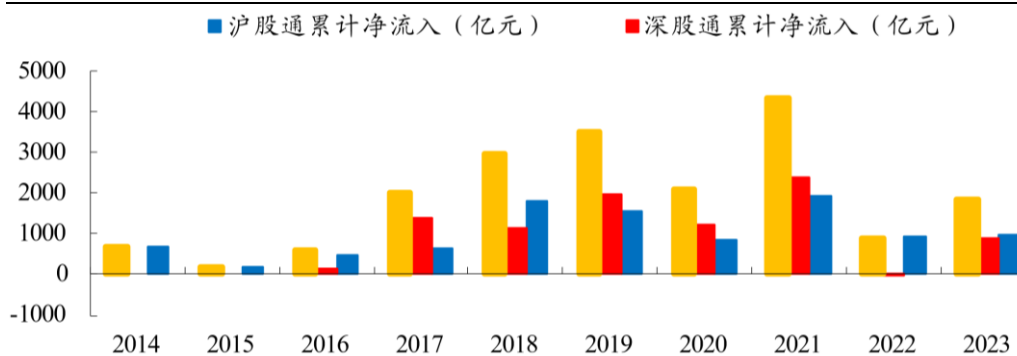
总体而言，资金面自3月中旬以来连续4周维持向好，反映近期国内、外资金面均迎来利好：国内方面，信贷数据连续第二个月超预期且央行宣布降准25BP，资金面迎来较为宽松环境，而“宽货币”向“宽信用”传导顺畅；国外方面，美联储本轮加息已接近尾声阶段，对外资流入掣肘进一步减弱：在美联储3月再度加息25BP后，美元和美债长端收益率上行动力或已成“强弩之末”，继3月累计下行44BP，后，10Y美债收益率再下行9BP，而中美10年期国债利差继续收窄8BP。

图1：近7日北上资金流入额为正



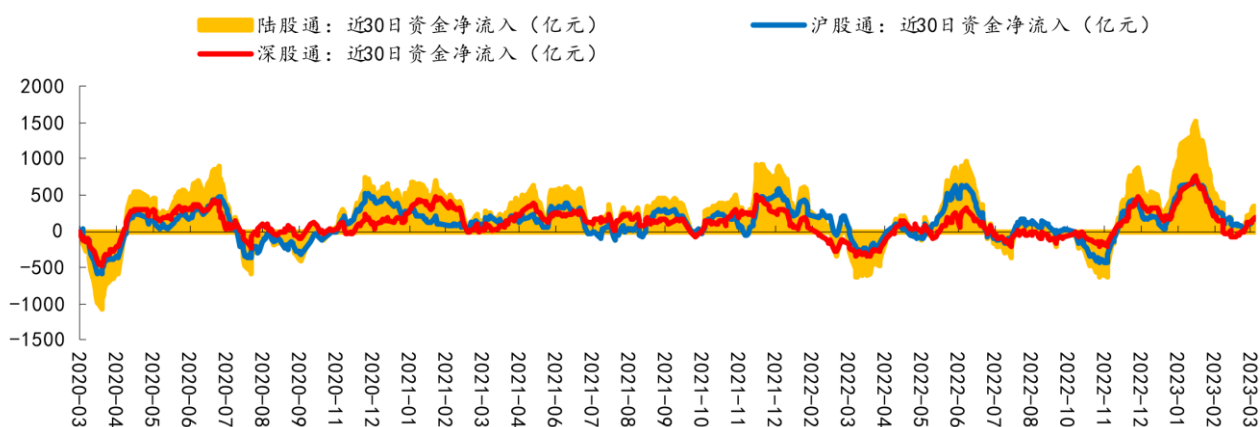
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2023 年陆股通累计净流入接近 2020 和 2017 年的全年水平



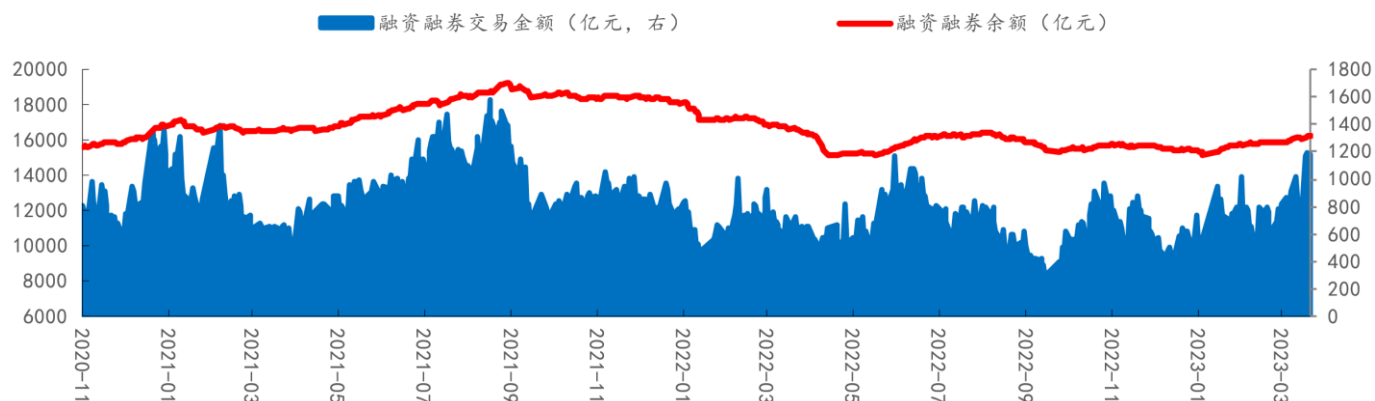
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：陆股通近 30 日合计净流入回升



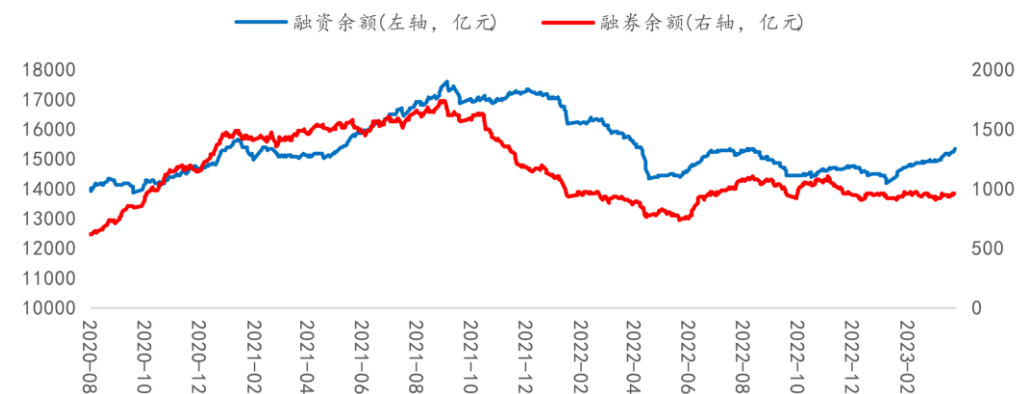
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：近 7 日两融余额走高



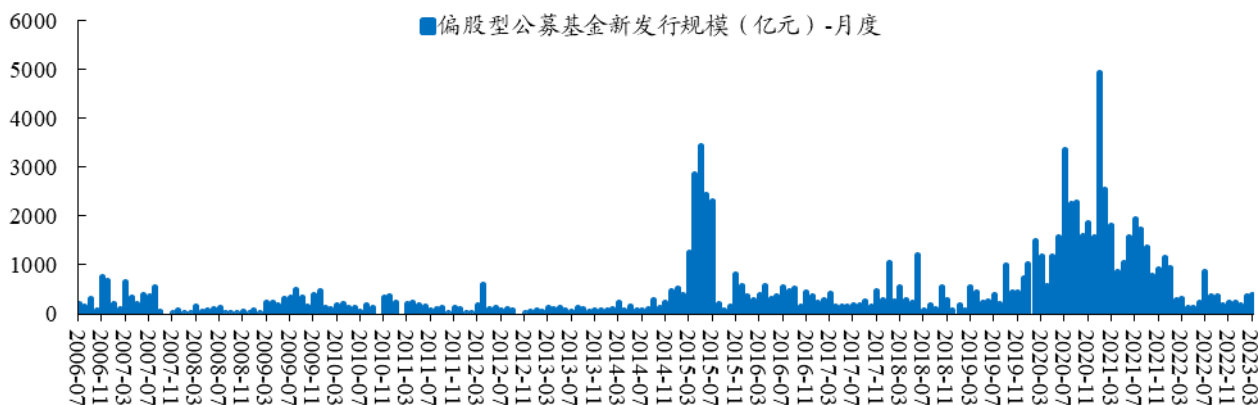
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：近7日融资余额和融券余额均走高



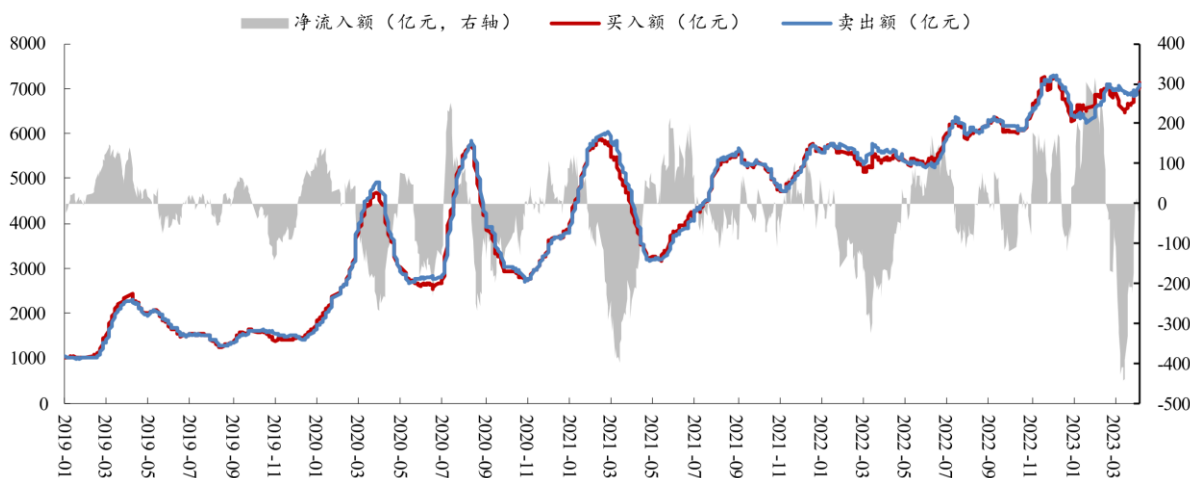
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2023年以来偏股型基金新发规模仍处较低水平



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：场内基金近30交易日处于净流入状态



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、TMT 板块行情有望延续至 4 月底~5 月上旬，电子行业或将领涨

截止 4 月 7 日，TMT 板块的计算机、通信、传媒、电子 2023 年初至今涨幅分别达到 44.4%、39.8%、39%、23%，在 31 个一级行业中表现最优。本文我们拟从交易、资金及情绪等维度，深度剖析 2012~2015 年 TMT 超长行情中，出现阶段性调整风险的逻辑及相关指标，试图在本轮 TMT 上涨行情中起到提示关键性风险的作用。

当换手率持续高企，行业进入过热区间后，过热风险将逐步显现。根据我们测算，传媒、计算机和电子的行业换手率处于 90% 以上分位水平时，通信行业换手率处于 80% 以上分位水平时，波动率显著增加，这意味着风险将显著增大：（1）传媒行业换手率进入 2005 年以来[90%,100%]分位区间时，标准差较前一区间显著上升 22.2%；（2）计算机行业换手率进入 2005 年以来[90%,100%]分位区间时，标准差较前一区间大幅显著 26.1%；（3）电子行业换手率进入 2005 年以来[90%,100%]分位区间时，标准差同样较前一区间上升 20.0%；（4）通信行业换手率进入 2005 年以来[80%,90%]分位区间时，标准差较前一区间显著上升 34.9%。

为了平滑指数，我们定义“行业分位数 5 日平均”作为刻画行业热度程度的指标，对 2012 年 12 月-2015 年 6 月的 TMT 结构行情进行回溯，发现当行业热度刻画指标进入上述“过热”区间后，上涨行情仅可维持 5-15 周，期间伴随超额成交量占比、净新高占比及资金持仓偏好等指标下降，TMT 上涨行情将大概率迎来调整拐点。具体分析如下：

- 对于传媒行业而言：2012 年底开始传媒行业经历了两轮较大的上涨行情：
一是 **2012.12.4-2013.10.9**，传媒行业在 2013 年 8 月 22 日开始进入过热区间，即过热指标持续大于 90%。25 个交易日（即约 5 周）后，伴随着：（1）基金持仓偏好的显著降低：基金重仓持股中，传媒板块超配比例从 2013Q3 的 4.85% 下降至 2013Q4 的 2.02%；（2）成交量占比的下降：传媒行业成交量占比由 2013 年 7 月的平均 4.63% 降至 2013 年 10 月的平均 3.46%。本轮行情见顶，指数收盘价中枢开始下行。
二是 **2015.1.5-2015.6.3**，传媒行业在 2013 年 2 月 17 日开始进入过热区间，70 个交易日（即约 14 周）后，伴随着：（1）基金对 TMT 板块整体持仓偏好降低：基金重仓持股中，TMT 板块超配比例从 2015Q1 的 12.14% 下降至 2015Q2 的 9.66%；（2）超额成交量占比下降：2015 年 2 月时，传媒（成交量占比-市值占比）平均为 0.06%，2015 年 6 月降至 -1.78%。本轮行情见顶，指数收盘价中枢开始下行。
- 对于计算机行业而言：**2012.12.4-2015.6.3**，计算机行业经历了一波较长期牛市，自 2015 年 2 月 9 日开始，计算机行业开始进入过热区间，即过热指标持续大于 90%，76 个交易日（即约 15 周）后，伴随着：（1）基金持仓偏好的显著降低：基金重仓持股中，计算机板块超配比例从 2015Q1 的 13.03% 下降至 2015Q2 的 11.27%；（2）超额成交量占比的下降：2015 年 2 月时，计算机（成交量占比-市值占比）平均为 0.7%，2015 年 6 月降至 -2.49%。本轮行情见顶，指数收盘价中枢开始下行。
- 对于通信行业而言：2012 年底开始通信行业经历了两轮较大的上涨行情：
一是 **2012.12.4-2013.10.9**，通信行业在 2013 年 6 月 28 日开始进入过热区间，即过热指标持续大于或接近 80%，67 个交易日（即约 14 周）后，伴随着：
（1）基金对通信板块由超配降至欠配：基金重仓持股中，通信板块超配比例从 2013Q3 的 0.1% 下降至 2013Q4 的 -0.9%；（2）成交量占比的下降：通

信行业成交量占比由 2013 年 7 月的平均 3.14%降至 2013 年 9 月的平均 2.21%。本轮行情见顶，指数收盘价中枢开始下行。二是 2014.5.20-2015.6.12，通信行业在 2013 年 2 月 13 日开始进入过热区间，79 个交易日（即约 16 周）后，同样伴随着：（1）基金对 TMT 板块整体持仓偏好降低；（2）超额成交量占比的下降：2015 年 2 月时，通信（成交量占比-市值占比）平均为 1.20%，2015 年 6 月时降至-0.01%。本轮行情见顶，指数收盘价中枢开始下行。

我们判断：4 月 TMT 板块行情有望延续，电子行业或将领涨，计算机、传媒、通信行业行情在短期内亦有望延续。主要基于：（1）虽然计算机、传媒和通信行业交易过热风险逐渐显现，但过热持续周期尚且不足。自 3 月下旬以来，计算机、传媒已经分别连续 11、12 个交易日过热指标处于 90%上方；而通信自 2 月中旬以来已经连续 36 个交易日换手率平均分位数处于或接近 80%上方，过热风险或更大。根据 2013 年计算机、传媒约 5 周及通信约 14 周过热持续期后调整的经验，意味着本轮 TMT 行情有望延续至 2023 年 4 月底甚至 5 月上旬。（2）资金面近期仍在较大幅度增持计算机、传媒和通信行业：内资近 30 日净流入中，计算机、通信、传媒分别位于一级行业第 2-4 名，占比达到 32.2%、12.9%、8.3%。（3）计算机、传媒和通信行业目前具有较强的上涨动能，创新高个股比例处于高位：计算机、传媒、通信上周（4.3-4.7）分别有 36.7%、37.8%、28.7%的个股创出一年内新高，新高和净新高占比均位列一级行业前三。（4）超额成交量占比仍处于高位，其中仅通信出现回落迹象：截止 4 月 7 日，计算机、传媒、通信的超额成交量占比分别为 8.2%、7.3%、3%，位于各自历史 99.5%、99.2%、95.6%分位水平，其中计算机和传媒 4 月平均较 3 月平均水平仍进一步提升，但通信则有一定回落。

相比之下，电子行业将延续强势，并有望成为下一阶段 TMT 领涨行业，主要基于：（1）近期内、外资均持续集中净流入电子行业。陆股通和融资融券近 30 日净流入中，电子均位列一级行业第一名，其中电子占陆股通净流入比例为 41.8%，占融资融券净流入比例更是达到 63.7%。（2）电子行业目前换手率适中，尚无明显过热风险。4 月 7 日，电子行业换手率 3.76%，处于 2005 年以来 70%分位水平，上周（4.3-4.7）平均换手率分位数为 74.9%，位列一级行业第 6。（3）电子行业上涨动能较高。电子上周（4.3-4.7）有 16.3%的个股创出一年内新高，新高和净新高占比均位列一级行业前四，仅次于计算机、传媒和通信，显著领先其他行业。（4）电子行业超额成交量占比持续走高。截止 4 月 7 日，电子的超额成交量占比为 4.2%，位于历史 87.3%分位水平，而 4 月平均较 3 月平均水平显著提升。

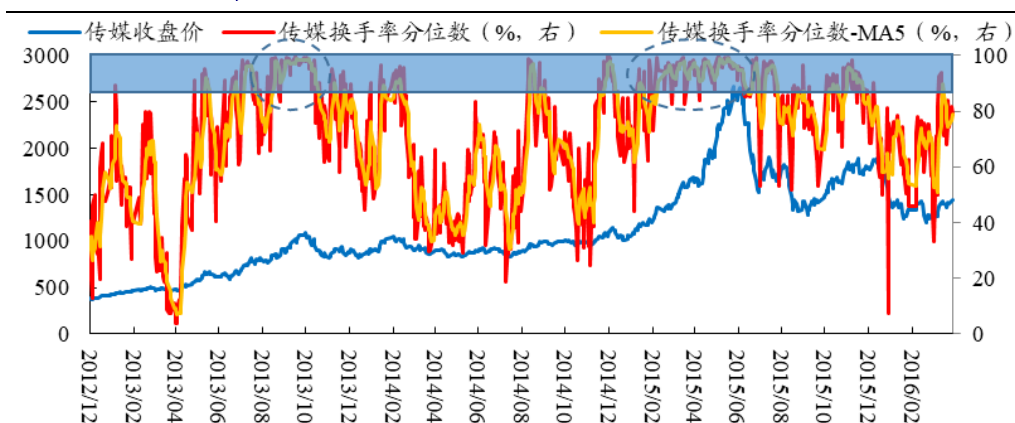
综上，我们预计 TMT 或在 4 月底~5 月上旬走出明显分化，倘若期间计算机、传媒、通信等行业有伴随：（1）基金持仓偏好明显降低；（2）超额成交量占比趋于下降；以及（3）净新高占比明显回落，意味着该行业或整个 TMT 将大概率出现阶段性调整“拐点”，届时当警惕 TMT 风险显著攀升。

表1: 换手率进入 90% 以上分位水平后, TMT 板块风险均大幅上升

换手率 2005 年 以来分位区间	传媒		计算机		通信		电子	
	标准差	标准差上涨 幅度	标准差	标准差上涨 幅度	标准差	标准差上 涨幅度	标准差	标准差上涨 幅度
[90,100]	3.03	22.2%	3.31	26.1%	3.09	16.8%	2.91	20.0%
[80,90)	2.48	6.1%	2.63	12.2%	2.64	34.9%	2.42	6.4%
[70,80)	2.33	9.6%	2.34	9.3%	1.96	13.9%	2.28	6.3%
[60,70)	2.13	14.9%	2.14	12.0%	1.72	-4.0%	2.14	16.3%
[50,60)	1.85	0.4%	1.91	9.4%	1.79	16.4%	1.84	5.5%
[40,50)	1.84	2.7%	1.75	5.2%	1.54	12.7%	1.75	-9.1%
[30,40)	1.80	12.6%	1.66	4.4%	1.36	-6.2%	1.92	8.1%
[20,30)	1.60	-2.4%	1.59	21.8%	1.45	17.9%	1.78	5.1%
[10,20)	1.64	221.5%	1.31	384.1%	1.23	448.7%	1.69	239.1%
[0,10)	0.51		0.27		0.22		0.50	

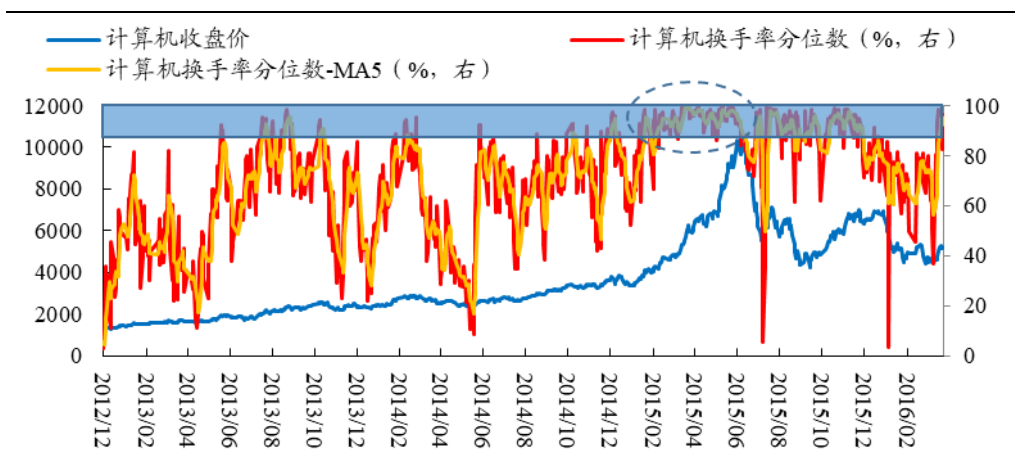
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 2013-2015 年, 传媒两次见顶伴随持续过热



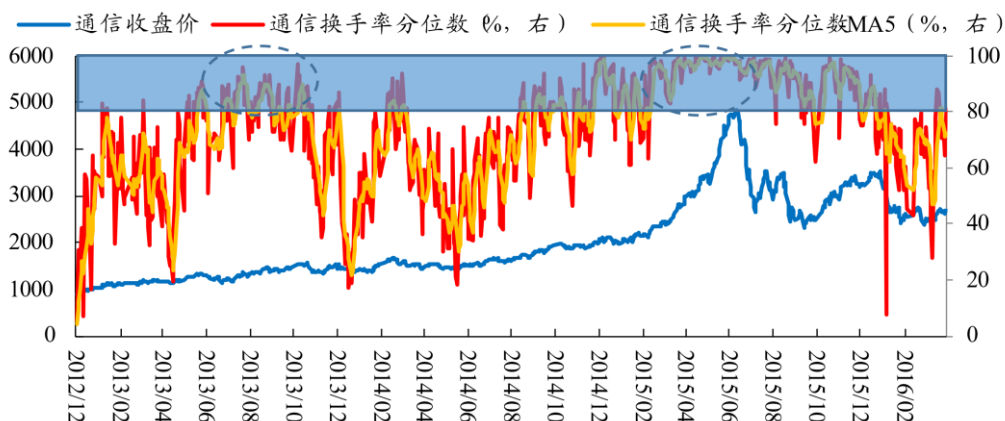
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: 2015 年计算机行情见顶伴随持续过热



数据来源: Wind、开源证券研究所

图10：2013-2015 年，通信两次见顶伴随持续过热



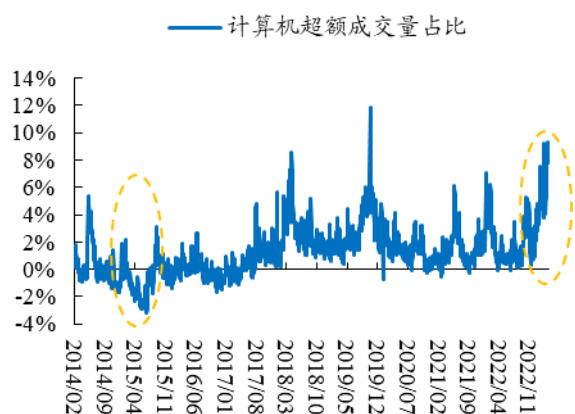
数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：2013-2015 年期间 TMT 行业过热时间

行业	行情开始日期	行情结束日期	过热开始时间	过热至见顶间隔交易日
传媒	2012/12/4	2013/10/9	2013/8/22	28
传媒	2015/1/5	2015/6/3	2015/2/17	70
计算机	2012/12/4	2015/6/3	2015/2/9	76
通信	2012/12/4	2013/10/9	2013/6/28	67
通信	2014/5/20	2015/6/12	2015/2/13	79

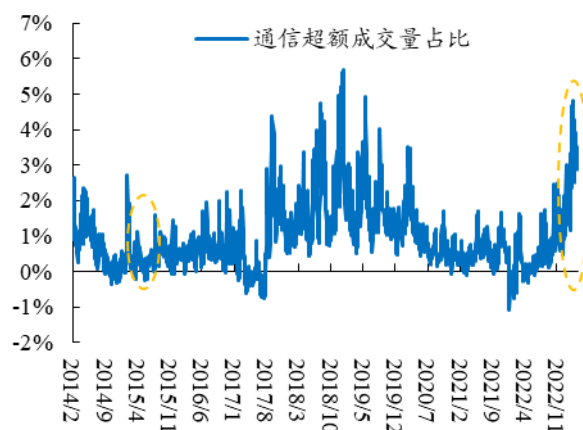
资料来源：Wind、开源证券研究所

图11：计算机超额成交量占比目前仍在走高



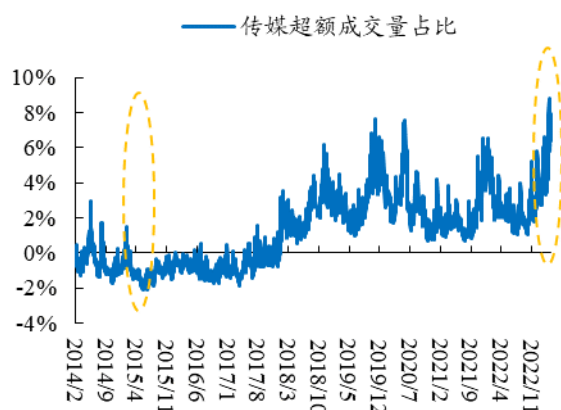
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：通信超额成交量占比出现回落迹象



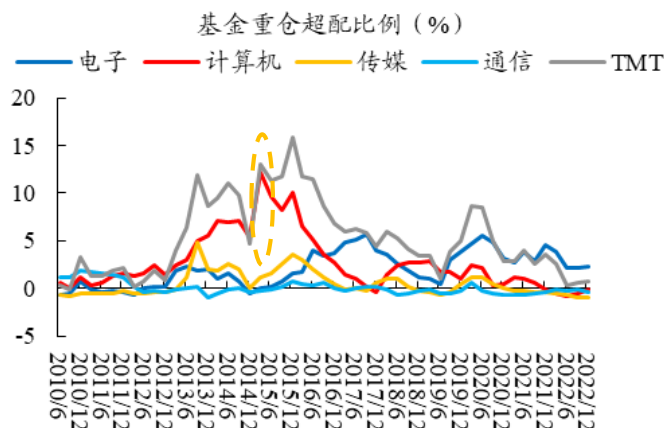
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：传媒超额成交量占比目前仍在走高



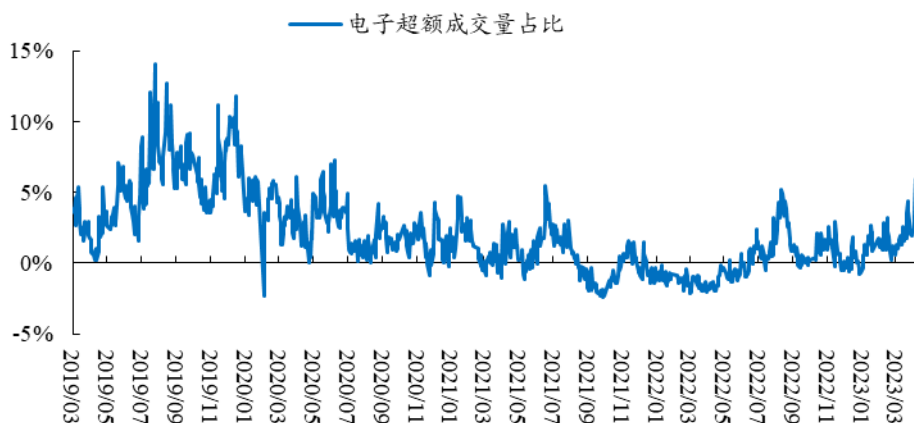
数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：2015Q2 基金对 TMT 板块超配比例下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：电子超额成交量占比近期显著走高



数据来源：Wind、开源证券研究所

2、内外资风格偏好：近 30 日内、外资主要增配成长

截止 4 月 6 日，近 7 日内资净买入 TOP5 行业：电子（140.9 亿）、计算机（54.8 亿）、传媒（19 亿）、通信（18 亿）以及机械设备（7.4 亿），环比前一周加快流入电子、计算机等行业。近 30 日内资净买入 TOP5 行业：电子（257.8 亿）、计算机（130.4 亿）、通信（52.3 亿）、传媒（33.5 亿）以及石油石化（15.8 亿），近 30 日内资风格板块增持趋势为【成长】。

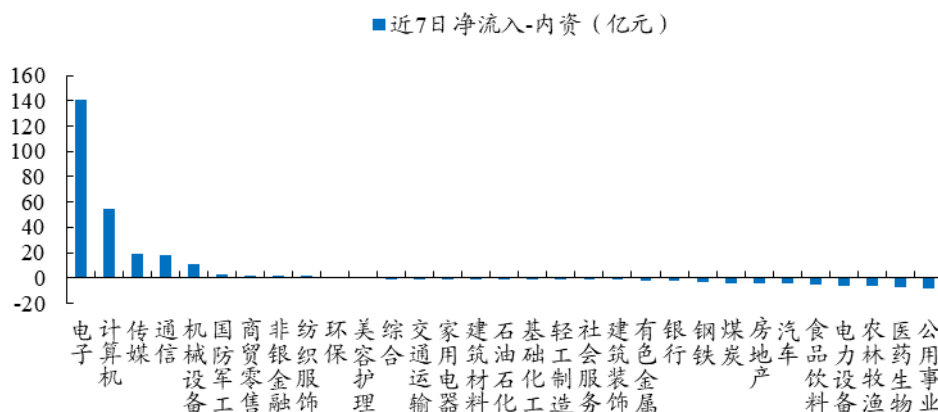
截止 4 月 7 日，近 7 日外资净买入 TOP5 行业：非银金融（20.4 亿）、电力设备（20 亿）、农林牧渔（9.5 亿）、机械设备（8.2 亿）以及汽车（7.7 亿），环比前一周加快流入非银金融、家用电器等行业。近 30 日外资净买入 TOP5 行业：电子（101.7 亿）、医药生物（93.5 亿）、电力设备（68 亿）、机械设备（58.8 亿）以及食品饮料（39.3 亿），观察近 30 日外资风格板块增持趋势为【成长】。

近 30 日内、外资均主要增配成长风格，从流动性角度我们判断成长具有较高的上涨动力。

截止 4 月 7 日，**陆股通近 7 日个股累计净流入 Top5**：东方财富、牧原股份、阳关电源、拓普集团和晶盛机电；**陆股通近 30 日个股累计净流入 Top5**：京东方 A、五粮液、洛阳钼业、法拉电子和万华化学。

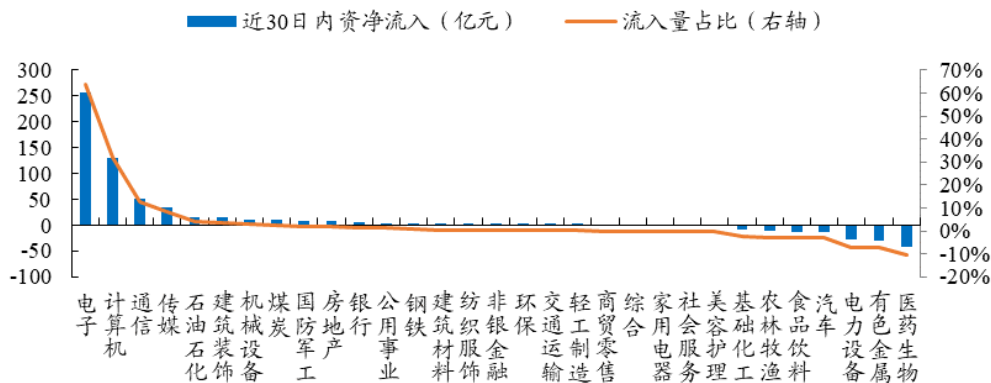
截止 4 月 6 日，**融资融券近 7 日个股累计净流入 Top5**：紫光国微、中芯国际、寒武纪-U、中微公司和昆仑万维；**融资融券近 30 日个股累计净流入 Top5**：澜起科技、寒武纪-U、紫光国微、中芯国际和三六零。

图16：近 7 日内资净流入电子、计算机、传媒等行业



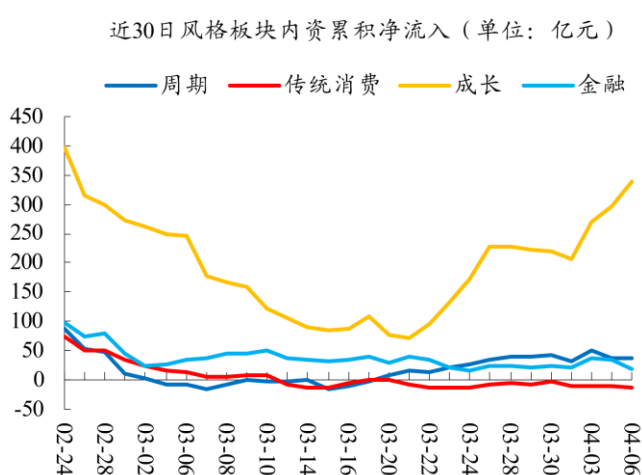
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：近 30 日内资净流入电子、计算机、通信等行业



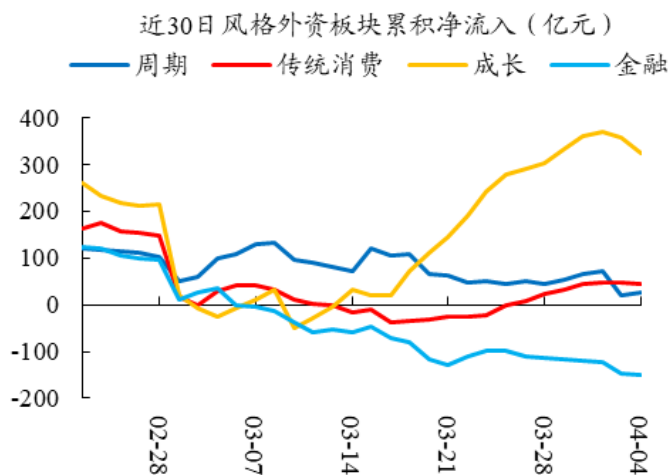
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：近30日内资风格增持以成长为主



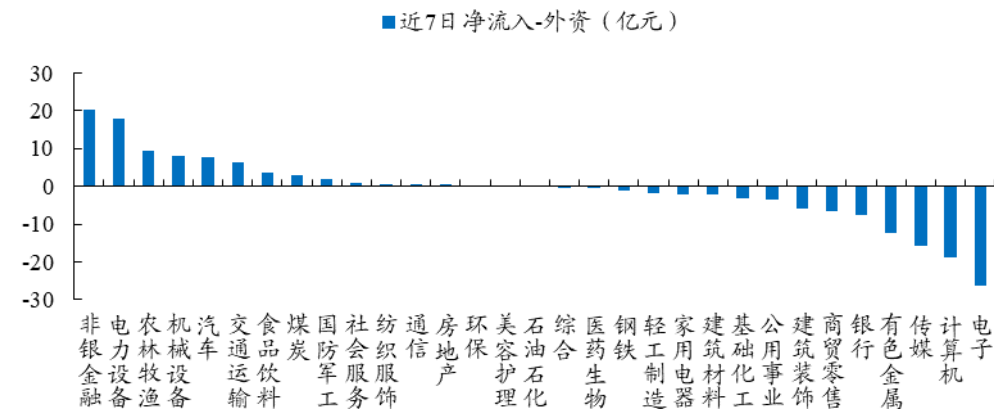
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：近30日外资风格增持以成长为主



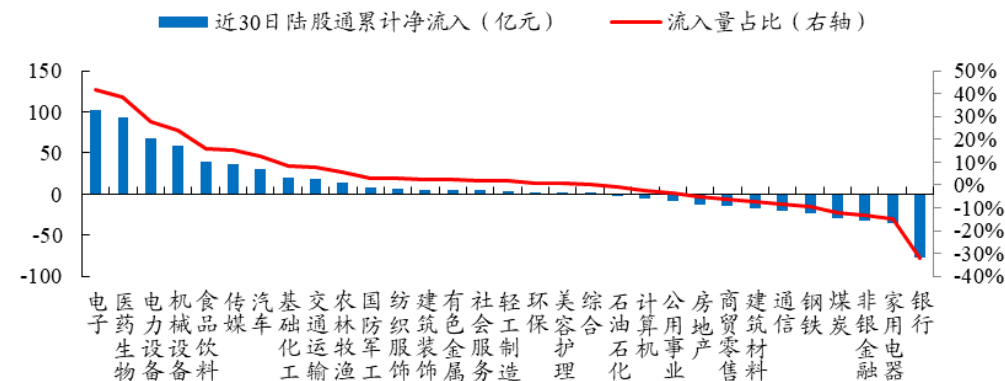
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：近7日外资净流入非银金融、电力设备、农林牧渔等行业



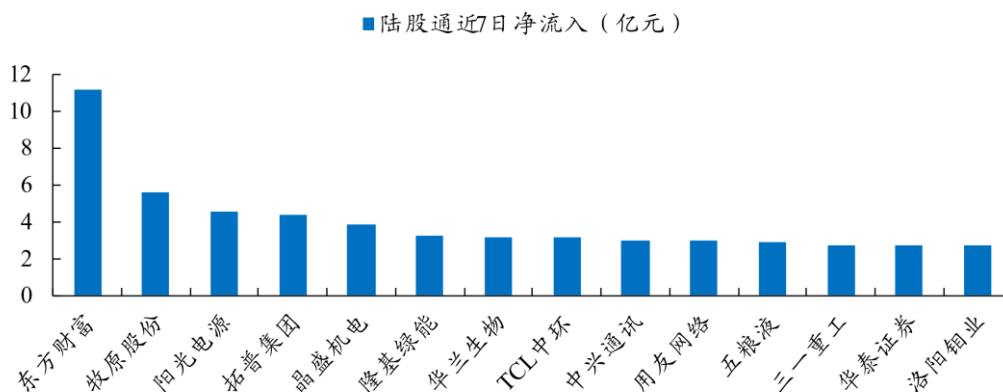
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：近30日外资净流入电子、医药生物、电力设备等行业



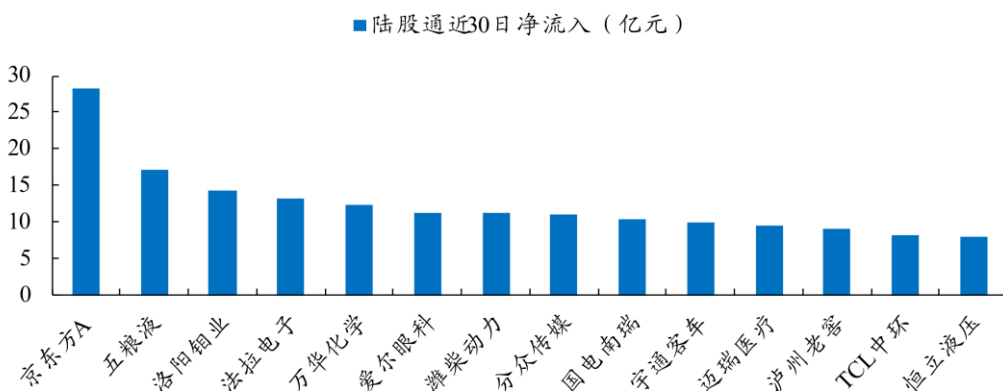
数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：近7日外资净流入额以东方财富为首



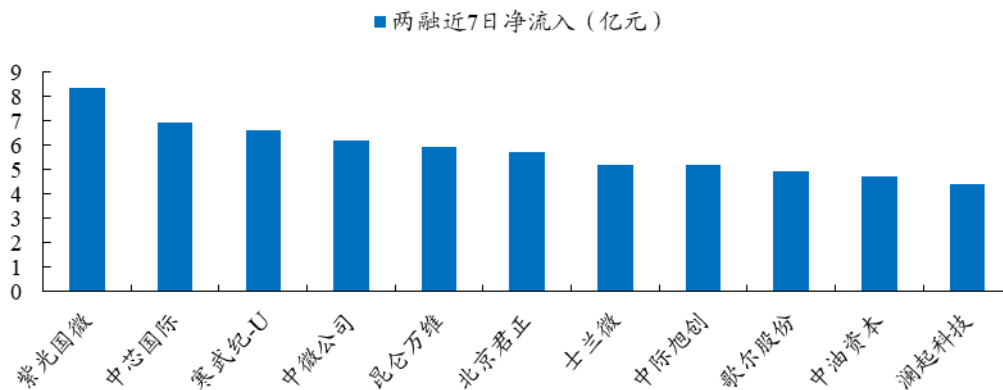
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：近30日外资净流入额以京东方A为首



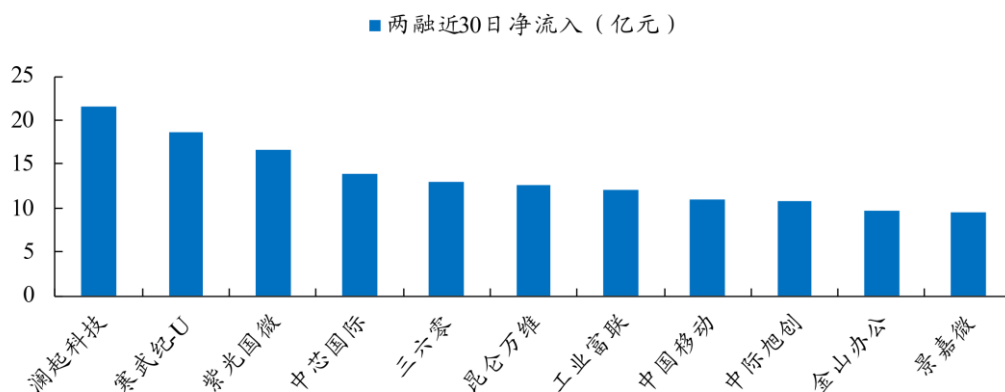
数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：近7日内资净流入额以紫光国微为首



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：近30日内资净流入额以澜起科技为首



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、内外资行业偏好与影响力

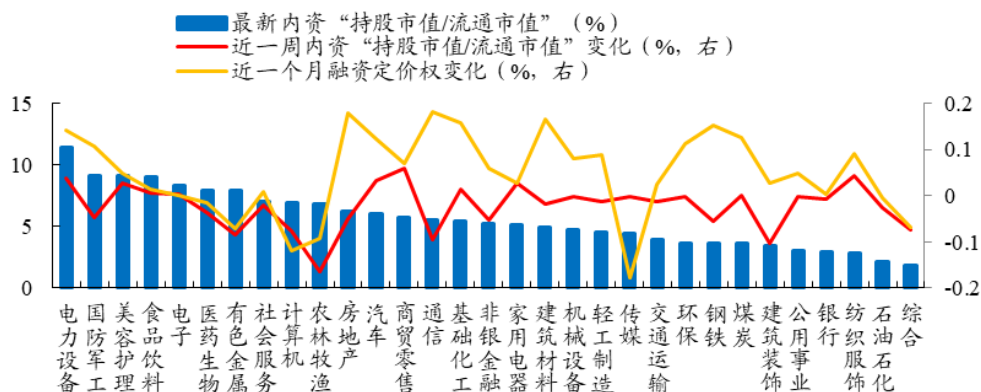
截至4月6日，内资“持股市值/流通市值”TOP5行业：电力设备、国防军工、美容护理、食品饮料及电子；近7日“持股市值/流通市值”上升top5行业：商贸零售、纺织服饰、电力设备、汽车和家用电器；近30日“持股市值/流通市值”上升TOP5行业：通信、房地产、建筑材料、基础化工和钢铁。

根据超配比例排序，内资偏好“占优”TOP5行业：电力设备、食品饮料、医药生物、电子和国防军工；其中，近30日“持股市值/流通市值”绝对占优且偏好显著上升的行业：电力设备、食品饮料和国防军工。

截至4月7日，陆股通“持股市值/流通市值”TOP5行业：家用电器、美容护理、电力设备、食品饮料和建筑材料；近7日“持股市值/流通市值”上升top5行业：农林牧渔、非银金融、家用电器、汽车和机械设备；近30日“持股市值/流通市值”上升TOP5行业：传媒、机械设备、纺织服饰、汽车和电子。

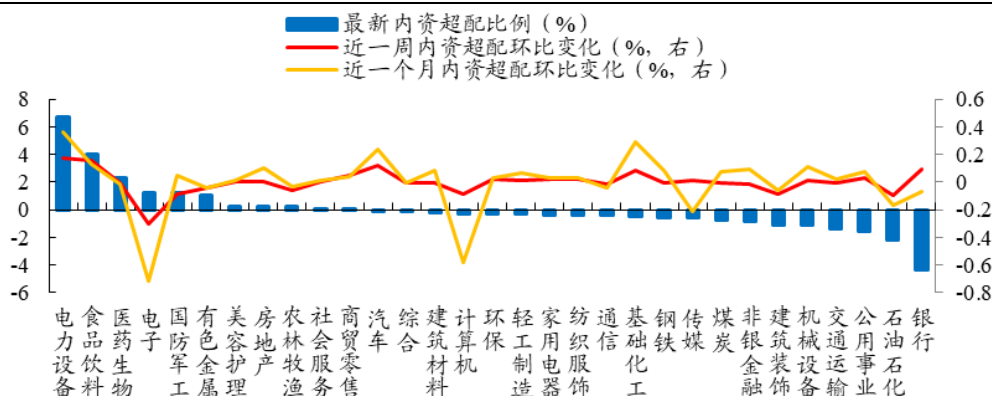
根据超配比例排序，陆股通偏好“占优”TOP5行业：食品饮料、电力设备、家用电器、机械设备和医药生物；其中，近30日“持股市值/流通市值”绝对占优且偏好显著上升的行业：医药生物、机械设备、传媒和食品饮料。期间，内、外资偏好上升共振的行业：食品饮料。

图26：内资“持股市值/行业市值”最高的行业为电力设备、国防军工、美容护理



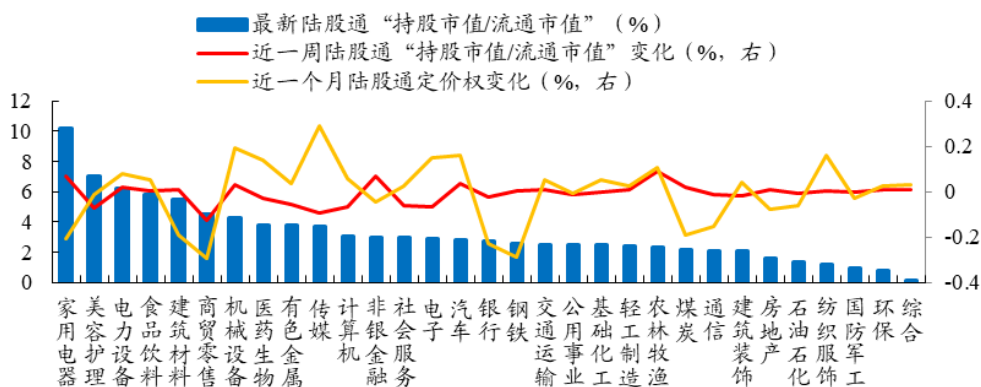
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：内资配置偏好电力设备、食品饮料、医药生物等行业



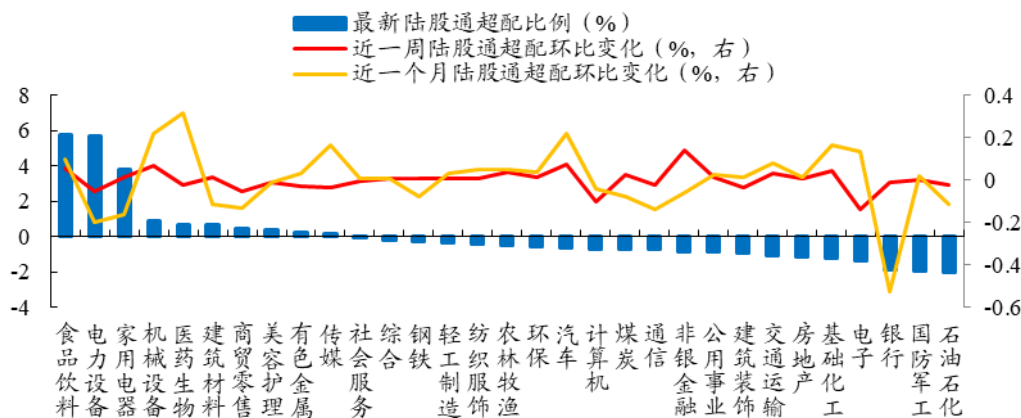
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：陆股通“持股市值/行业市值”最高的行业为家用电器、美容护理和电力设备



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：陆股通配置偏好食品饮料、电力设备、家用电器等行业



数据来源：Wind、开源证券研究所

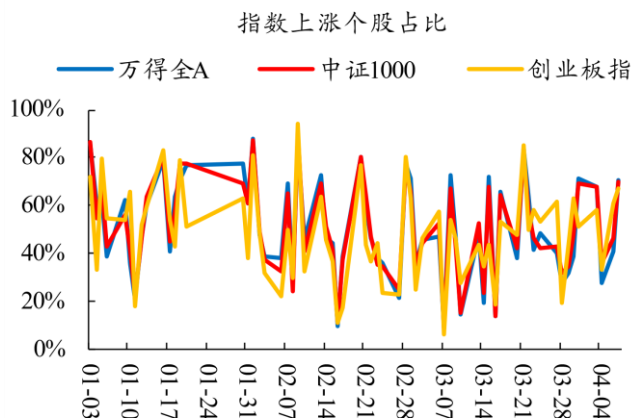
4、情绪面指标：市场上涨动力和交易情绪回升

4.1、腾落指数：全 A 上涨个股占比有所回升

上周（4.3-4.7）主要指数上涨个股日均占比有所回升。上周（4.3-4.7）上证指数、创业板指、万得全 A 上涨个股比例近 7 日平均分别为 51.9%、54.7%和 51.6%，按周环比分别回升 9.8pct、7.1pct 和 9.7pct。上周（4.3-4.7）全 A 上涨个股占比近 7 日均值重新回升至 2023 年初至今均值水平上方。上周（4.3-4.7）全 A 涨停与跌停比例近 7 日均值分别为 0.73%与 0.17%，按周环比上行 0.13 和 0.01pct。

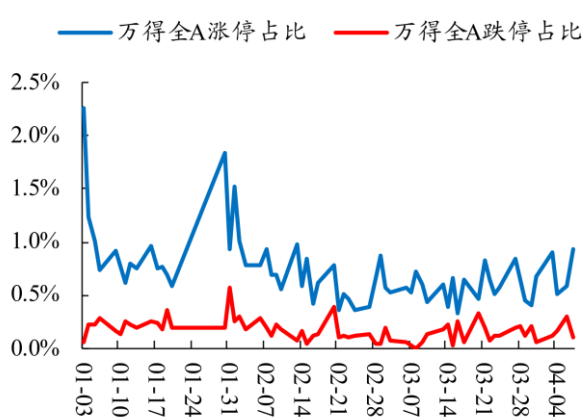
从行业角度而言，多数行业日均上涨个股占比过半。上周（4.3-4.7）非银金融、电子、国防军工、计算机和通信上涨个股占比近 7 日平均最高，分别为 65%、60.9%、60.5%、59.7%和 59.1%，31 个一级行业中有 16 个上涨个股占比近 7 日平均高于 50%。而食品饮料、煤炭和汽车是上周（4.3-4.7）上涨个股占比近 7 日平均最低的行业，分别仅为 36.7%、38.4%和 38.8%。

图30：全 A 日均上涨个股占比环比前一周走高

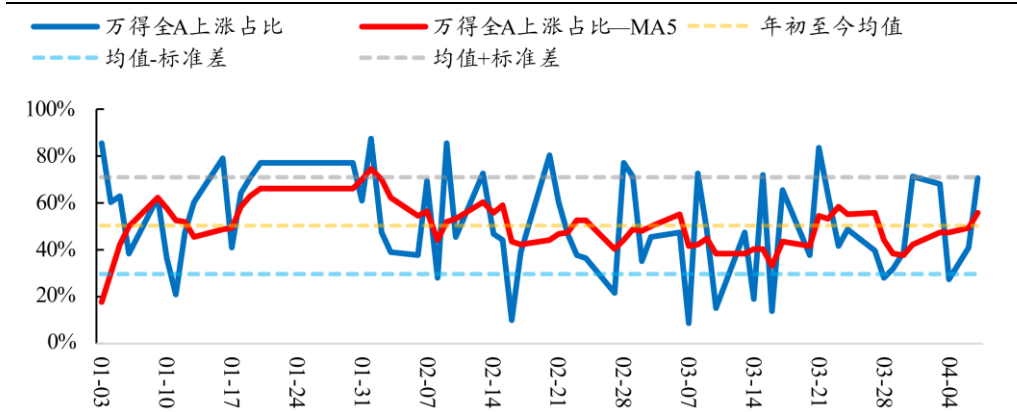


数据来源：Wind、开源证券研究所

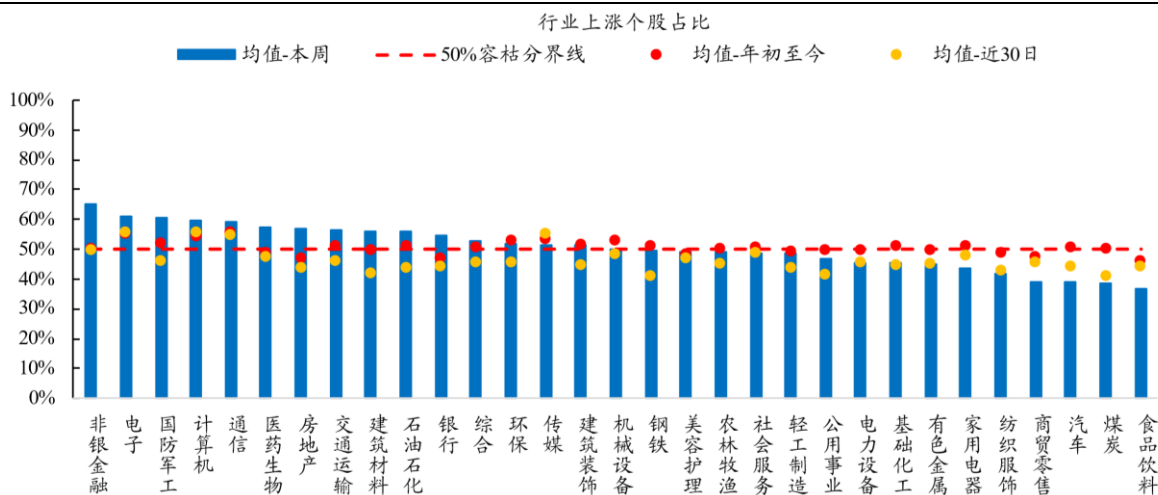
图31：全 A 日均涨停比例环比前一周走高



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：全 A 上涨个股占比近 7 日平均高于 2023 年初至今均值水平


数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：半数行业上涨个股占比近 7 日平均大于 50%，非银金融、电子领先


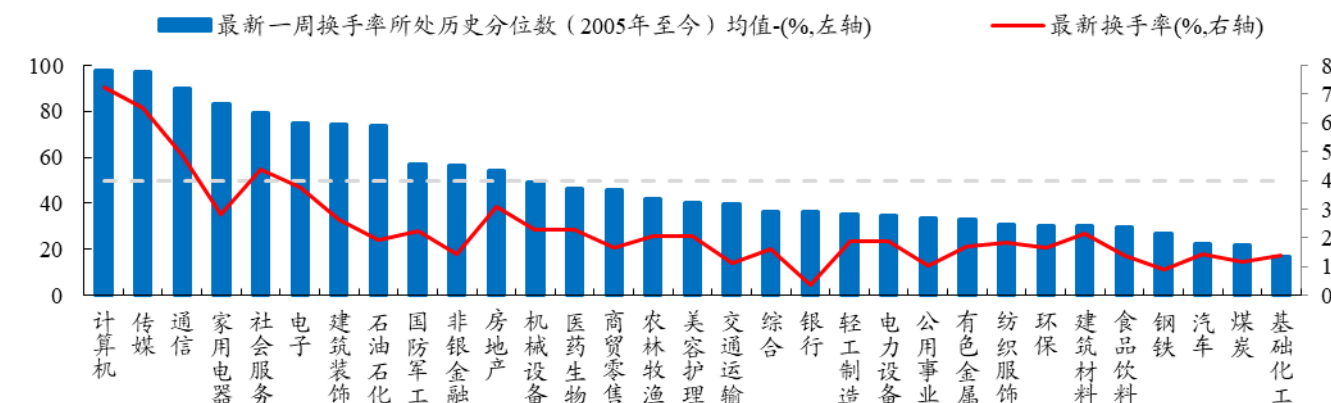
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、成交额与换手率：全 A 换手率小幅回升

上周（4.3-4.7）市场交易额环比继续回升，全 A 成交额近 7 日平均为 12066 亿元，按周环比上升 20.05%。上证指数、创业板指、万得全 A 换手率近 7 日平均分别为 1.84%、3.34% 和 2.52%，周环比上升 0.2pct、0.95pct 和 0.24pct。上周（4.3-4.7）全 A 换手率平均分位水平较前一周回升 9.5pct 至 62.2%，市场交易情绪回升。

从行业角度而言，较多行业最新换手率较低，31 个一级行业中，有 20 个上周（4.3-4.7）换手率平均分位数低于 50%，而交易热度最高的计算机、传媒、通信平均分位数均在 90% 以上，而这三个行业的交易热度已经持续 3 周处于或接近 90% 分位以上。反映当前多数行业交易热度不高，而交易集中度较高。

图34：当前较多行业换手率低于 2005 年以来中位数水平

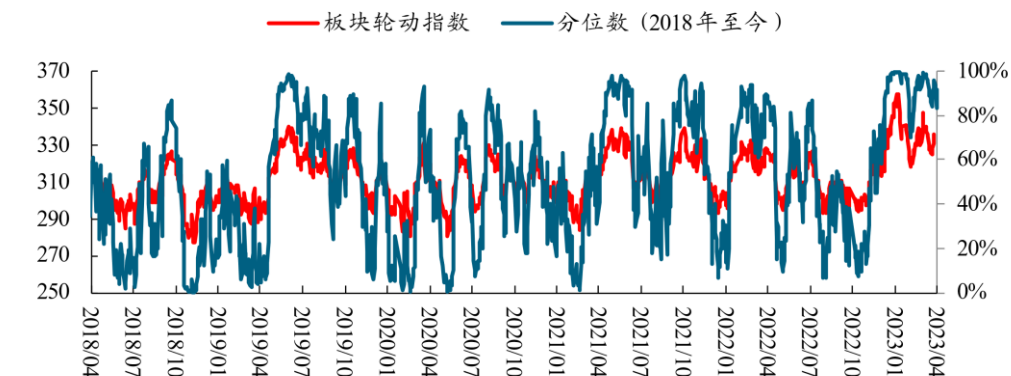


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、板块轮动指数：板块轮动速度回落

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 日滚动平均后构造板块轮动指数，截止 2023 年 4 月 7 日，板块轮动指数为 329.7，处于 2018 年以来 91.4%分位水平，周环比回落 4.2pct，板块轮动速度较前一周已有明显回落，或反映板块轮动峰值已过，市场主线和交易集中度日趋清晰。

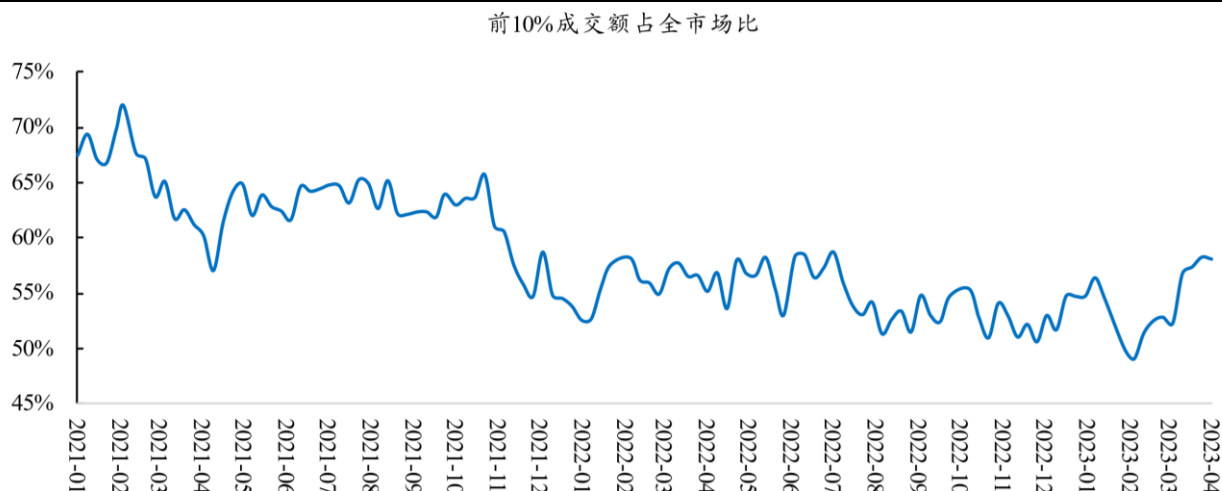
图35：板块轮动速度周环比有所回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、成交额集中度：头部交易集中度小幅回落

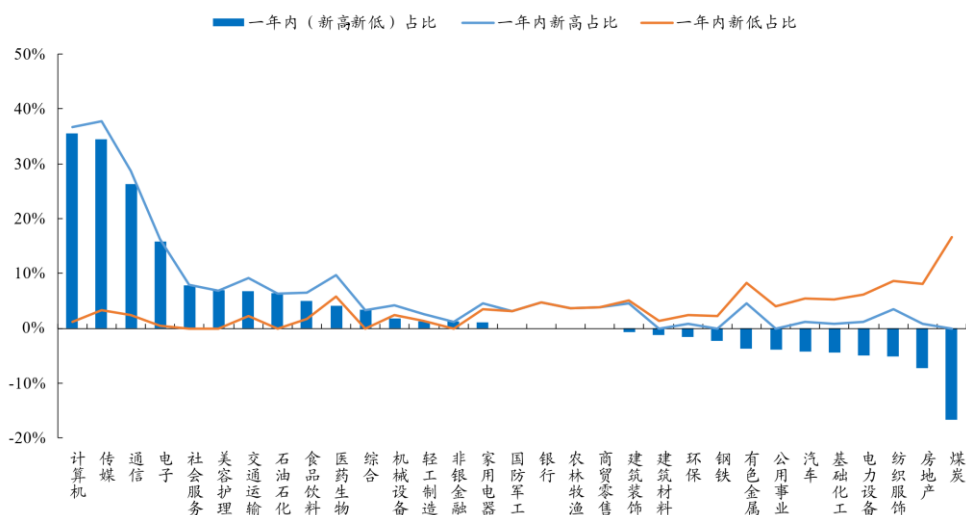
4 月 7 日，全 A 成交金额前 10%成交金额总和 6107.6 亿元，占全 A 成交金额的比例为 58.1%，周环比小幅回落 0.2pct，2 月以来头部交易集中度趋势回升。这或反映市场日益聚焦主线风格，交易集中度上升。

图36：当前成交额前10%占全市场比例小幅回落


数据来源：Wind、开源证券研究所

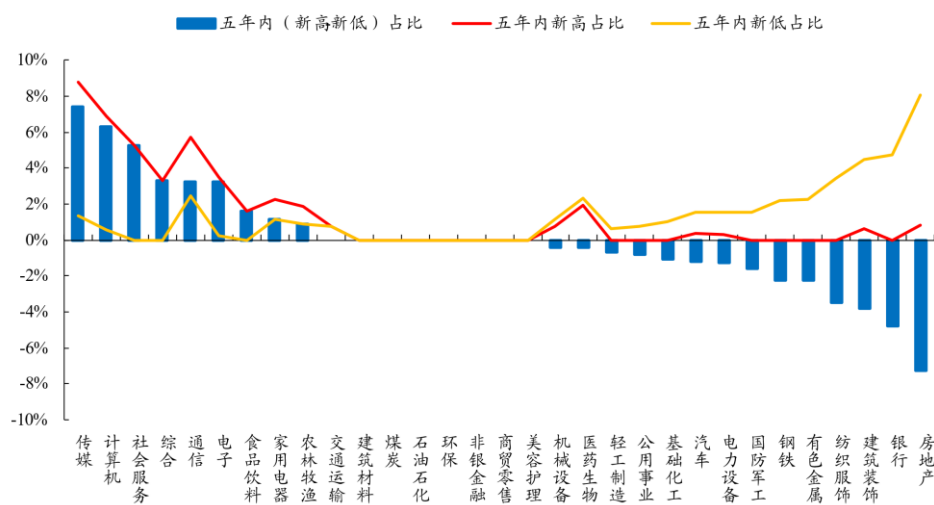
4.5、净新高占比：计算机、传媒等行业上涨动力较高

上周（4.3-4.7）个股收盘价创出1年内新高的个股（剔除上市不足一季度的个股，下同）总计435只，占市场标的比例为8.6%；创出一年内新低的个股总计187只，占市场标的比例为3.7%。一级行业中，创出1年内新高的个股比例减创出1年新低的个股比例最高为计算机、传媒、通信和电子，分别达35.5%、34.5%、26.2%和15.8%；创出5年内新高的个股比例减创出5年新低的个股比例最高为传媒和计算机，分别达7.4%和6.3%。计算机、传媒等行业上涨动力最高。

图37：上周（4.3-4.7）计算机、传媒创出1年内（新高-新低）个股占比领先


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：标的剔除上市不足一季度的个股）

图38：上周（4.3-4.7）传媒、计算机创出5年内（新高-新低）个股占比领先



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：标的剔除上市不足一季度个股）

5、风险提示

（1）国内通胀明显升温；（2）贴现率明显抬升；（3）国内剩余流动性释放低于预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn