

山证策略 · 超额收益、估值与情绪周报

(第三期) 2022年8月29日-9月2日

报告日期：2022年9月5日

分析师：张治 CFA

执业登记编码：S0760522030002

邮箱：zhangzhi@sxzq.com

研究助理：王锐

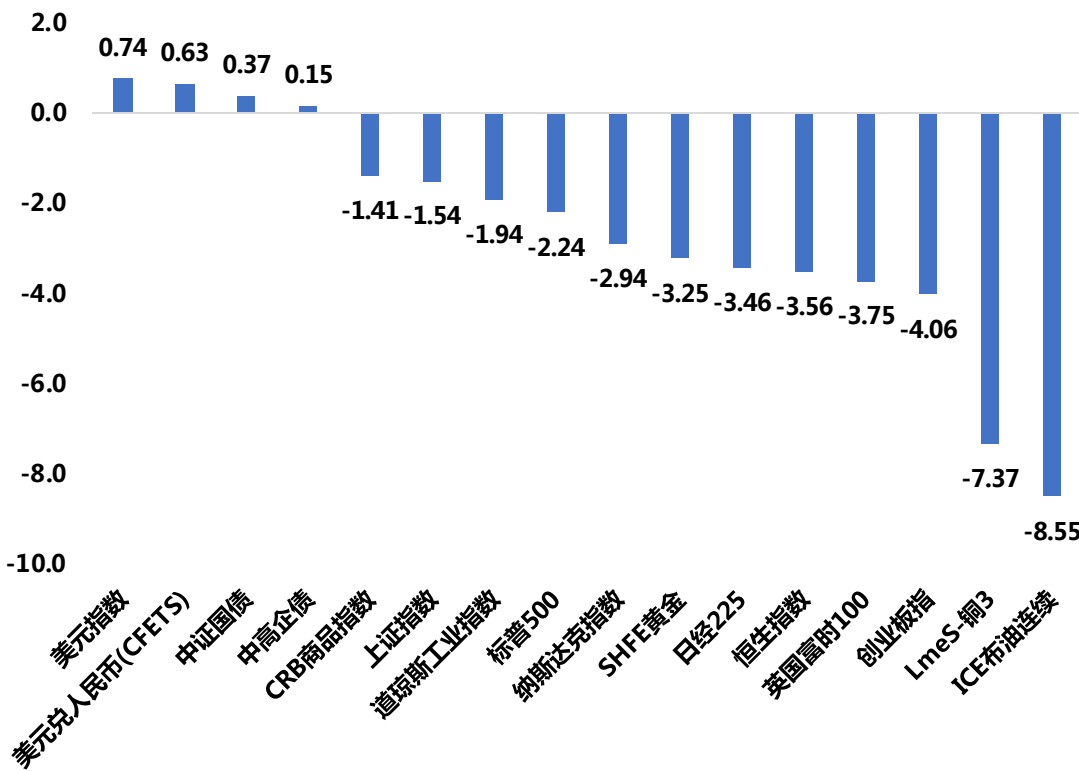
邮箱：wangrui1@sxzq.com

信义山证
汇通天下

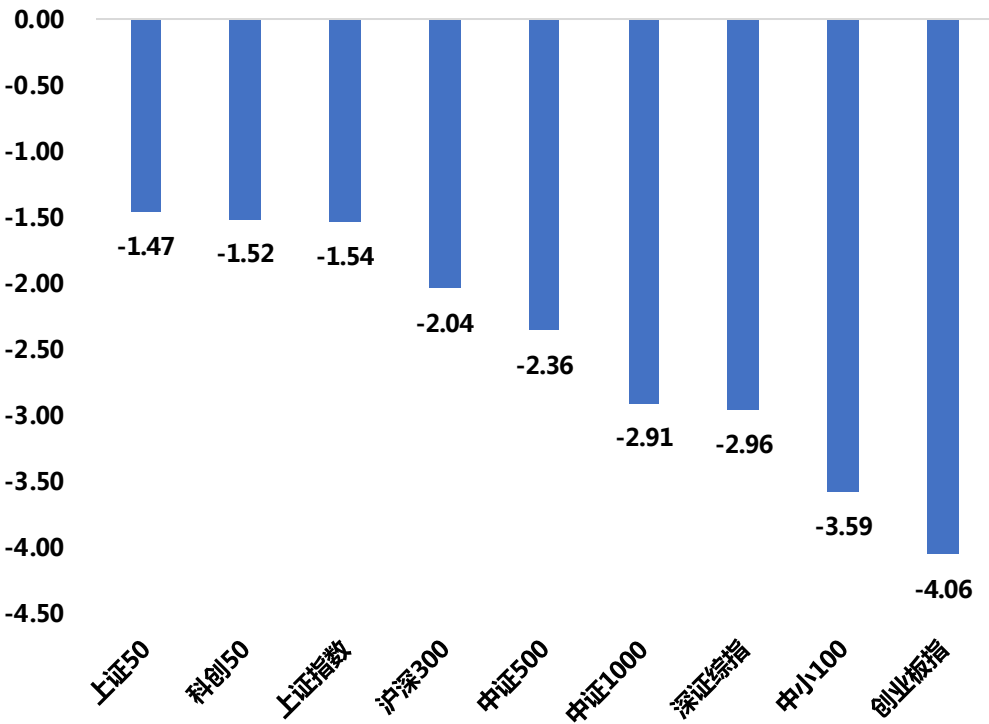
- **市场回顾：**上周A股主要宽基指数普跌，平均跌幅为-2.50%，跌幅最大指数为创业板指（-4.06%），跌幅较小的指数为上证50（-1.47%），抗风险能力较强。风格指数普跌，跌幅较大的指数主要集中在高价股（-3.47%）、中市盈率股（-3.41%）、中盘股（-3.28%），跌幅较小为低市盈率股（-0.45%）。中信五类风格中，金融（0.32%）表现最好，周期（-3.84%）表现最差。上周两市日均成交额达7951.83亿元，环比下降16.55%，降幅明显；其中创业板日均成交额达1596.72亿元，环比下降18.79%。上涨家数占比为42.61%，较5日前上升0.94%。
- **超额收益：**板块切换效应明显。从近20周一级行业相对万得全A的超额收益来看，汽车、电新、通信、军工表现强势。从上周一级行业涨跌幅来看，涨幅前五的行业分别为家用电器(+2.33%)、房地产(+1.92%)、轻工制造(+1.58%)、传媒(+1.14%)、通信(+0.85%)。跌幅前五的行业分别为基础化工(-3.91%)、煤炭(-4.52%)、汽车(-5.22%)、有色金属(-6.46%)、电力设备(-7.03%)。
- **估值变化：**观察规模指数PE分位数，中证1000（11.70%）、沪深300（12.20%）位于低位，中证100（75.00%）估值偏高。近两周分析师预期ROE变化方面，房地产服务（+4.95%）、非金属材料（2.78%）稀有金属（+1.74%）提升幅度较大，养殖业（-0.58%）、互联网电商（-0.61%）略有下降。
- **资金流动：**上周北向资金净流入4.41亿元，累计买入16933.96亿元。融资余额为15128.46亿元，较上一期减少157.96亿元。新成立基金份额为129.84亿份，环比提升23%。上周IPO数量14家，共募集资金125.32亿元；定增数量7家，共募集资金434.75亿元。
- **成交额集中度与重点行业成交额占比：**9月2日，成交额集中度为40.13%，较前一交易日上升0.77%。从历史数据来看，当市场成交额集中度达到高位时，抱团行业后市跑输市场的概率较高。分行业看上周成交额占比，食品饮料、医药生物、基础化工、交通运输、传媒成交额占比迅速回升；美容护理、钢铁、综合变动较小；电子行业成交额占比有所下降。

大类资产及宽基指数表现：A股主要宽基指数普跌

图：大类资产本周涨跌幅



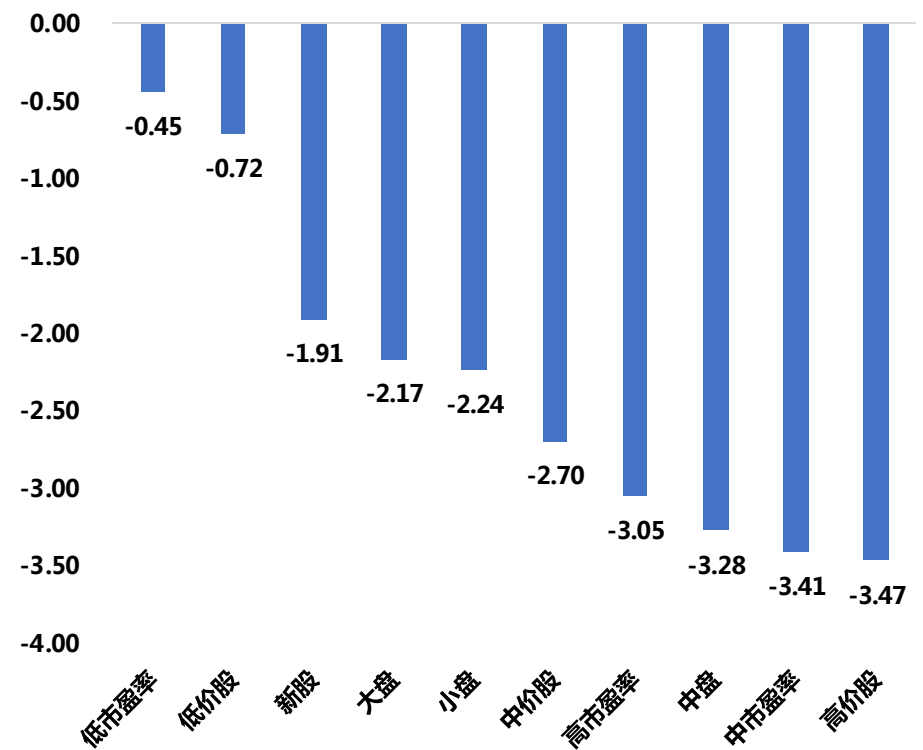
图：宽基指数本周涨跌幅



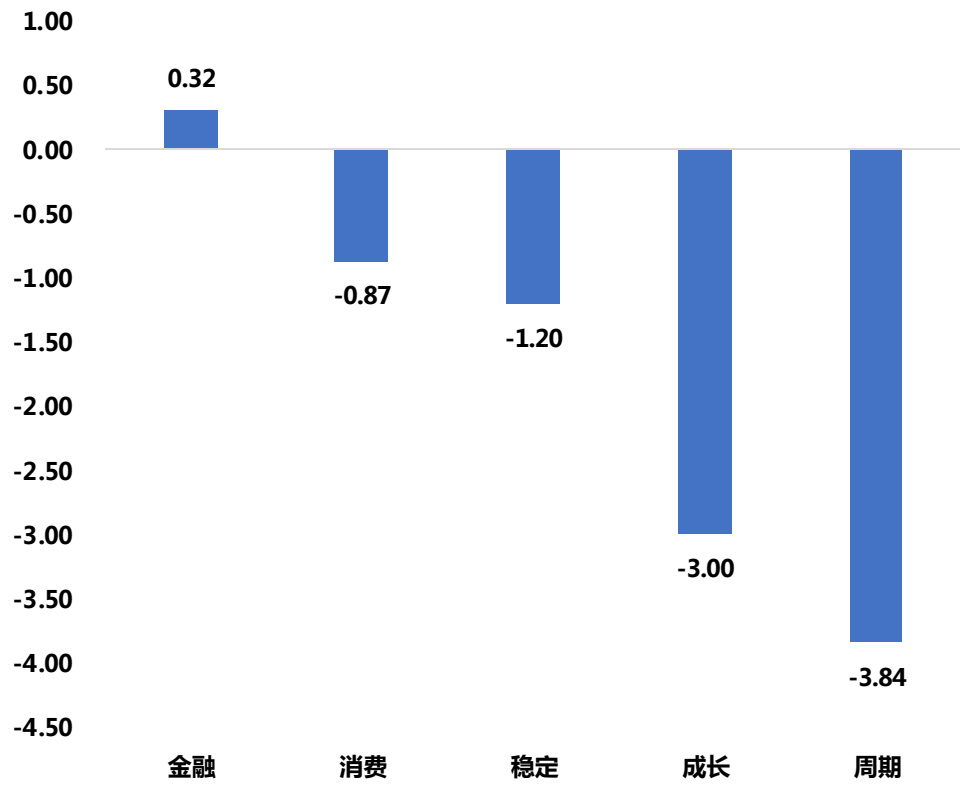
数据来源：WIND，山西证券研究所

风格指数表现：风格指数普跌，金融、低市盈率类维稳

图：A股风格指数本周涨跌幅



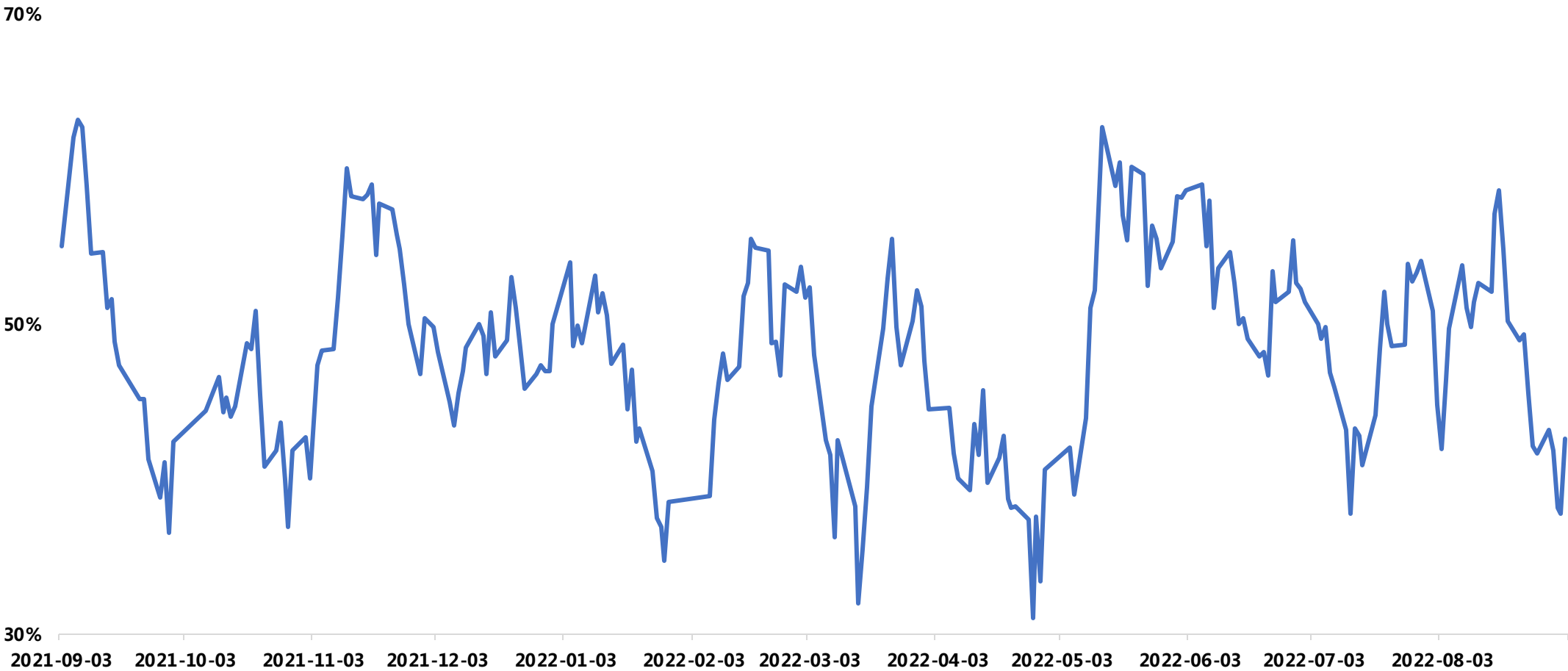
图：中信五类风格本周涨跌幅



数据来源：WIND，山西证券研究所

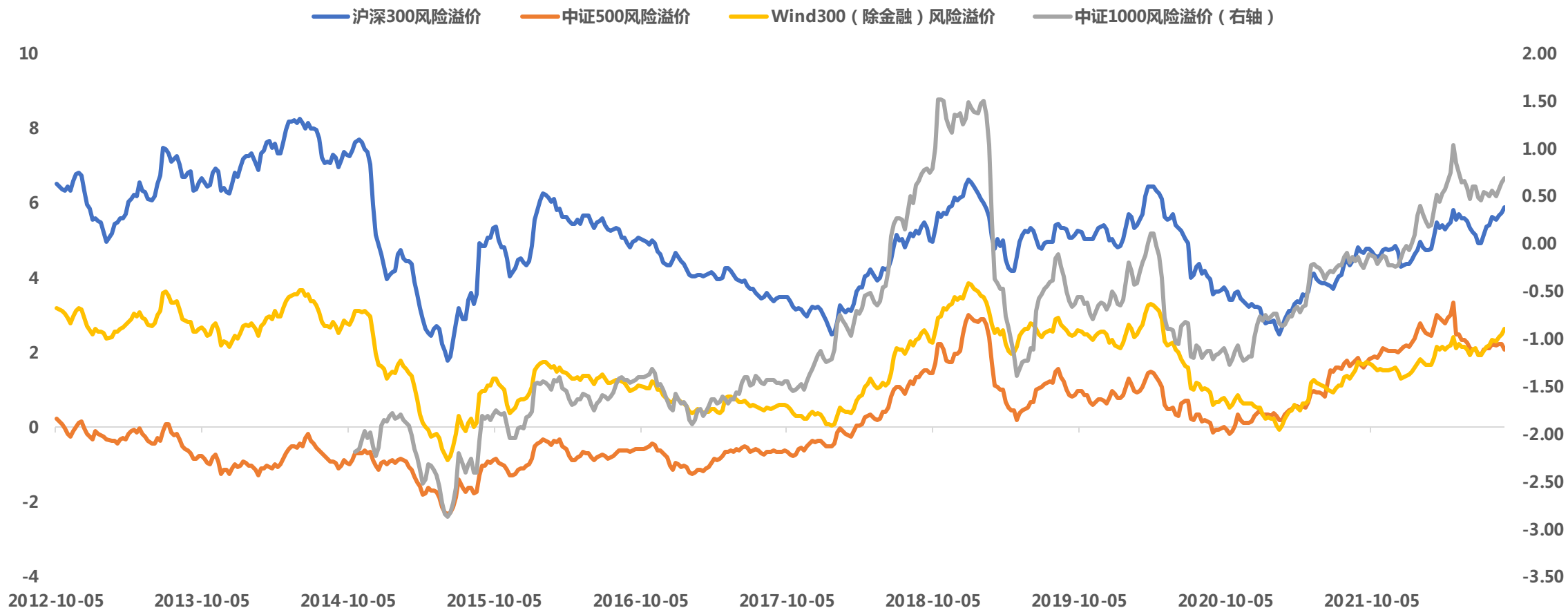
市场涨跌:上涨家数占比为42.61%，较5日前上升0.94%

图：全A上涨家数占比（10MA）



风险溢价：宽基指数均小幅上升

图：主要指数风险溢价率FED模型



注：风险溢价率FED = 1/指数市盈率（PE）-十年期国债收益率

超额收益：汽车、电新、通信、军工表现强势

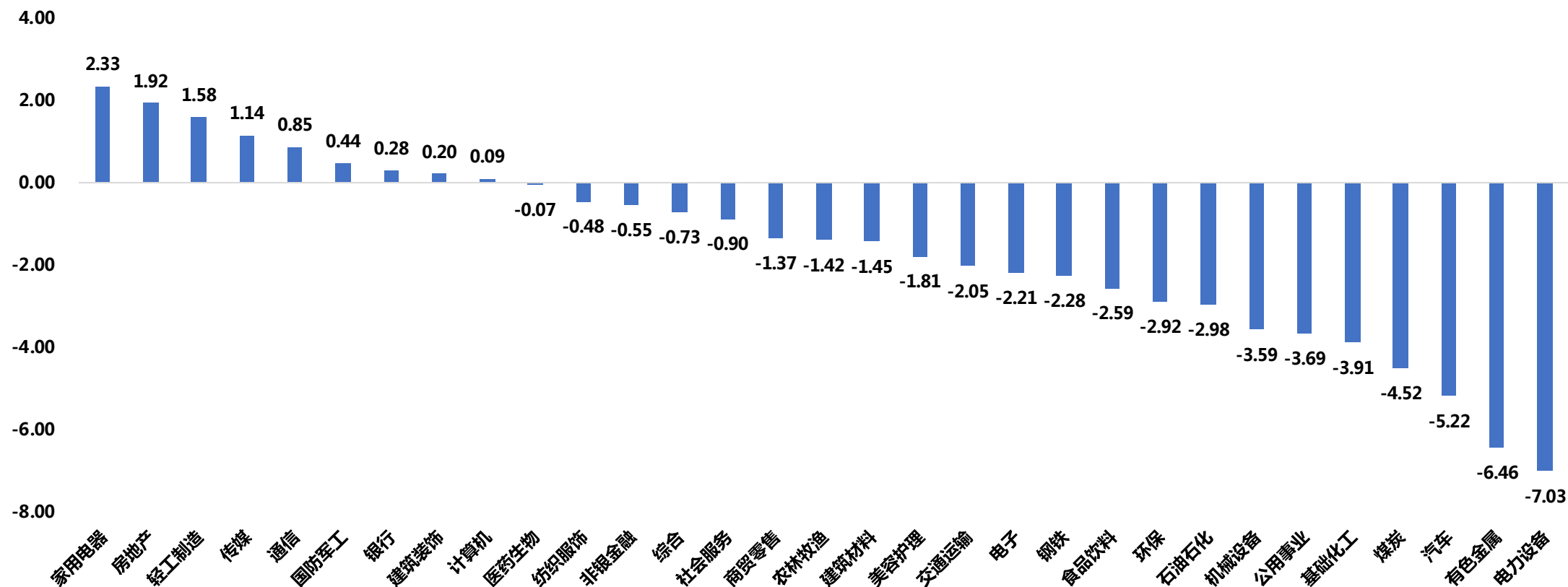
图：申万一级行业PEG、PETTM分位数及近20周相对万得全A的超额收益数据来源：WIND，山西证券研究所

行业	预期PEG	PETTM分位数	04/15	04/22	04/29	05/06	05/13	05/20	05/27	06/02	06/10	06/17	06/24	07/01	07/08	07/15	07/22	07/29	08/05	08/12	08/19	08/26	09/02
汽车	72.24%	96.03%	0.00%	1.90%	1.72%	3.75%	8.59%	10.68%	13.47%	18.52%	19.28%	22.37%	27.55%	21.10%	22.57%	24.66%	26.53%	29.94%	24.59%	22.19%	23.01%	21.80%	17.49%
电力设备	40.65%	57.28%	0.00%	-2.13%	1.56%	0.58%	4.66%	9.43%	6.33%	11.18%	13.66%	16.99%	24.50%	19.78%	23.44%	28.20%	24.71%	23.40%	20.58%	20.63%	26.27%	21.47%	14.89%
通信	90.83%	5.27%	0.00%	2.49%	2.90%	3.02%	2.50%	2.44%	3.29%	4.37%	0.93%	1.81%	0.69%	-0.07%	1.55%	4.81%	7.63%	6.52%	8.97%	9.22%	10.52%	8.32%	11.59%
国防军工	89.60%	32.70%	0.00%	0.50%	0.96%	4.52%	4.48%	4.05%	6.42%	8.16%	5.82%	4.10%	7.29%	5.08%	7.20%	7.88%	10.33%	10.29%	12.85%	13.42%	12.62%	8.06%	10.86%
公用事业	20.01%	87.32%	0.00%	4.28%	3.33%	4.07%	5.45%	4.52%	6.33%	5.31%	5.09%	1.84%	-0.57%	0.18%	4.08%	6.79%	5.50%	4.88%	1.69%	3.62%	8.39%	9.56%	7.65%
机械设备	102.41%	45.56%	0.00%	-1.00%	-2.19%	-0.54%	0.09%	0.61%	2.02%	3.44%	1.07%	1.57%	3.73%	4.17%	4.50%	5.58%	8.56%	11.41%	8.86%	10.76%	11.49%	7.65%	5.91%
美容护理	82.04%	61.61%	0.00%	3.89%	5.44%	2.53%	0.27%	0.96%	1.19%	3.63%	1.80%	5.11%	3.53%	4.75%	2.35%	4.10%	6.07%	7.10%	6.38%	4.96%	0.37%	3.54%	3.88%
电子	84.22%	5.37%	0.00%	0.49%	0.48%	-0.44%	2.07%	3.84%	1.76%	4.58%	0.80%	-0.26%	-0.54%	2.35%	1.48%	-0.55%	0.08%	0.95%	8.41%	8.79%	8.94%	3.90%	3.81%
综合	615.16%	85.72%	0.00%	1.09%	-1.85%	-0.68%	-1.34%	0.10%	-2.22%	-4.12%	-5.53%	-8.69%	-7.10%	-8.72%	-7.82%	-7.70%	-4.76%	-3.89%	-6.94%	-3.75%	-1.28%	1.57%	3.09%
石油石化	34.17%	10.38%	0.00%	0.52%	1.05%	3.67%	0.08%	1.36%	7.63%	3.75%	8.91%	3.67%	-3.97%	-5.44%	-7.87%	-7.49%	-7.69%	-5.84%	-6.11%	-1.07%	-1.39%	3.36%	2.44%
家用电器	76.59%	31.87%	0.00%	2.49%	4.60%	7.71%	4.57%	3.15%	0.30%	-1.41%	-5.07%	-2.55%	0.84%	1.06%	0.63%	1.32%	0.41%	2.38%	-2.62%	-2.60%	-1.67%	-2.43%	2.26%
农林牧渔	#N/A	99.90%	0.00%	1.91%	-3.48%	-2.25%	-5.60%	-6.63%	-4.65%	-6.34%	-8.35%	-5.85%	-6.22%	-8.54%	-1.47%	-2.03%	-5.04%	-3.34%	-5.11%	-8.81%	-4.41%	0.80%	1.60%
基础化工	52.48%	4.24%	0.00%	-1.42%	-3.47%	-1.18%	-1.58%	-0.08%	1.13%	-0.08%	2.93%	2.43%	-0.63%	0.97%	0.11%	-0.77%	-0.64%	0.01%	-0.60%	2.43%	0.55%	2.07%	0.20%
煤炭	26.23%	22.71%	0.00%	-2.44%	-2.71%	-3.47%	-7.17%	-3.14%	4.60%	-1.76%	5.40%	-2.70%	-11.07%	-6.92%	-10.17%	-12.45%	-14.80%	-12.56%	-15.47%	-9.61%	-6.68%	1.93%	-0.59%
环保	70.14%	12.52%	0.00%	0.00%	-2.85%	-2.26%	-0.22%	-0.47%	0.89%	0.53%	-2.89%	-4.79%	-6.00%	-4.07%	-4.41%	-1.57%	2.22%	1.94%	-1.30%	-1.06%	-0.51%	-0.72%	-1.45%
纺织服饰	88.97%	8.47%	0.00%	8.85%	0.03%	3.39%	3.00%	3.33%	3.07%	0.97%	-2.19%	-2.71%	-4.94%	-5.09%	-4.34%	-6.16%	-4.52%	-4.18%	-6.05%	-4.09%	-4.23%	-3.61%	-1.80%
食品饮料	128.09%	68.62%	0.00%	2.97%	5.13%	3.83%	1.58%	0.34%	-0.98%	-0.79%	0.71%	1.72%	1.84%	4.57%	1.49%	1.50%	-0.45%	-3.07%	-1.02%	-2.48%	-4.79%	-1.73%	-2.09%
轻工制造	63.39%	29.25%	0.00%	0.37%	-3.61%	-1.87%	-1.07%	-1.39%	-2.45%	-2.84%	-6.82%	-5.87%	-4.81%	-4.57%	-6.80%	-8.22%	-7.80%	-6.78%	-8.69%	-7.31%	-7.51%	-6.09%	-2.23%
传媒	90.93%	10.08%	0.00%	-0.59%	-0.81%	-1.38%	-1.95%	-2.71%	-0.62%	-1.44%	-2.93%	-3.25%	-5.87%	-6.66%	-8.41%	-9.53%	-6.36%	-7.19%	-8.00%	-7.32%	-7.47%	-5.90%	-2.47%
有色金属	25.89%	1.14%	0.00%	-3.32%	-2.27%	-4.06%	-4.11%	-0.29%	0.43%	-0.72%	4.13%	5.79%	0.63%	3.78%	4.41%	1.00%	0.95%	2.83%	2.72%	2.75%	-0.17%	1.96%	-2.63%
交通运输	48.90%	0.94%	0.00%	2.15%	1.26%	0.84%	0.25%	-0.52%	3.12%	1.12%	-1.76%	-5.30%	-7.31%	-6.41%	-8.42%	-7.65%	-5.56%	-7.43%	-8.97%	-8.21%	-7.20%	-3.96%	-3.72%
商贸零售	64.72%	60.47%	0.00%	1.45%	1.47%	-0.08%	0.19%	-0.98%	-2.35%	-2.57%	-2.99%	-5.01%	-5.22%	-1.84%	-5.22%	-5.92%	-4.09%	-5.02%	-7.77%	-8.10%	-8.75%	-5.96%	-5.01%
计算机	98.51%	14.05%	0.00%	0.08%	-1.89%	-2.65%	-4.75%	-6.00%	-6.39%	-4.88%	-5.62%	-5.82%	-5.37%	-7.34%	-8.30%	-10.06%	-6.80%	-5.19%	-2.13%	-3.79%	-7.24%	-8.94%	-6.55%
社会服务	#N/A	92.94%	0.00%	0.25%	-0.52%	-3.00%	-3.69%	-5.06%	-2.58%	-4.76%	-6.40%	-6.21%	-5.45%	-4.89%	-7.37%	-6.56%	-6.18%	-8.12%	-9.62%	-10.28%	-11.90%	-8.78%	-7.35%
建筑装饰	38.13%	18.62%	0.00%	-1.60%	3.72%	2.80%	4.31%	2.79%	3.36%	-1.24%	-3.40%	-6.43%	-9.57%	-9.19%	-9.75%	-7.95%	-8.21%	-9.84%	-13.42%	-13.50%	-12.07%	-11.20%	-8.71%
非银金融	106.89%	9.80%	0.00%	0.09%	-2.18%	-3.82%	-5.11%	-6.53%	-6.24%	-8.19%	-6.37%	-5.30%	-6.88%	-9.64%	-11.75%	-13.41%	-12.96%	-14.12%	-15.09%	-13.86%	-14.17%	-11.50%	-9.71%
医药生物	117.41%	0.44%	0.00%	-2.58%	-2.09%	-0.67%	-0.15%	-4.59%	-6.22%	-9.00%	-8.26%	-7.24%	-7.34%	-6.46%	-4.76%	-5.71%	-7.84%	-11.25%	-9.68%	-10.73%	-13.62%	-12.64%	-10.40%
建筑材料	121.77%	3.50%	0.00%	-2.06%	0.42%	1.29%	0.04%	0.19%	-0.88%	-1.99%	-5.38%	-6.45%	-5.83%	-2.88%	-7.48%	-9.06%	-11.49%	-10.79%	-13.71%	-12.72%	-13.53%	-15.26%	-14.26%
钢铁	122.75%	10.42%	0.00%	-4.28%	-5.44%	-6.76%	-8.31%	-8.12%	-6.24%	-6.86%	-7.61%	-11.67%	-11.67%	-13.32%	-11.60%	-12.97%	-12.67%	-12.87%	-15.93%	-16.63%	-16.97%	-16.64%	-16.35%
房地产	74.82%	33.32%	0.00%	-4.44%	-3.82%	-7.45%	-7.38%	-9.39%	-11.21%	-16.24%	-19.11%	-21.18%	-21.88%	-19.70%	-23.13%	-25.05%	-24.83%	-22.21%	-25.41%	-25.84%	-22.87%	-23.02%	-19.14%
银行	43.13%	7.02%	0.00%	1.68%	0.00%	-1.15%	-4.98%	-6.72%	-6.40%	-10.35%	-10.70%	-13.22%	-16.10%	-15.64%	-17.30%	-20.57%	-21.23%	-21.29%	-22.15%	-23.57%	-24.04%	-21.83%	-19.30%

注：PEG对于周期行业和高杠杆的参考意义不大

板块表现：电器、房地产涨幅居前，有色、电力设备领跌

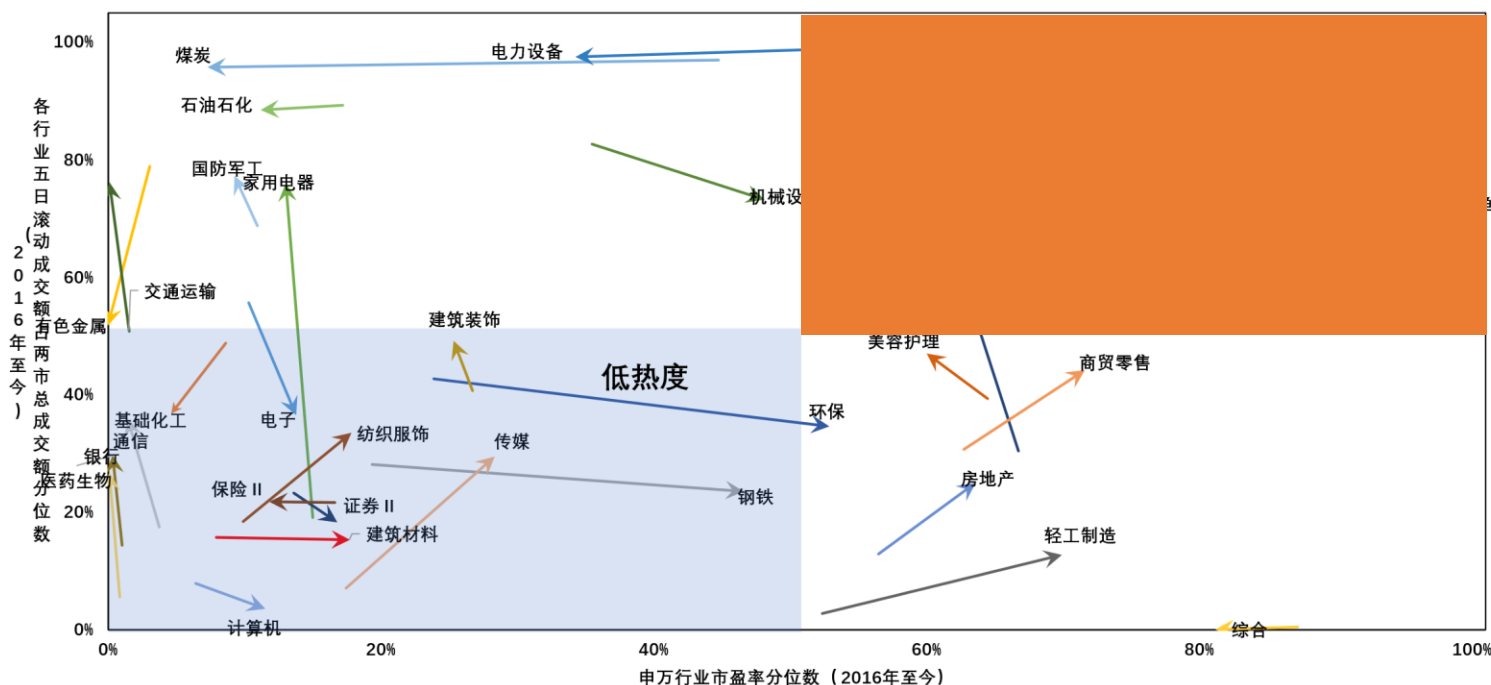
图：申万一级行业5日涨跌幅



数据来源：WIND，山西证券研究所

板块表现：房地产、社会服务、消费板块热度有所提升

图：各行业市盈率分位数、5日滚动成交额占两市比值分位数近一周变化值

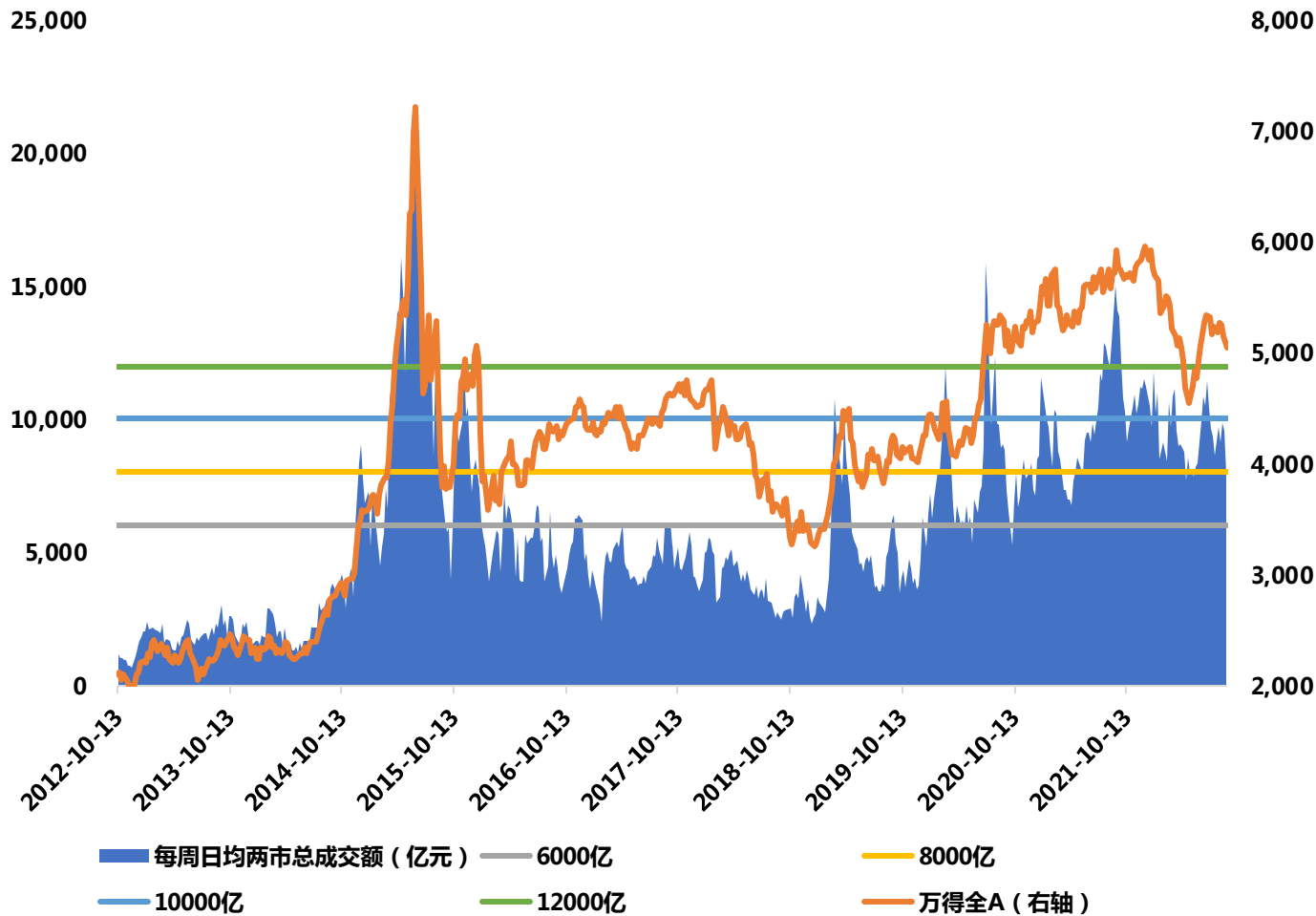


	市盈率分位数			五日滚动成交额各行业占两市比值分位数		
	2022/8/26	2022/9/2	近一周变化	2022/8/26	2022/9/2	近一周变化
农林牧渔	99.94%	98.95%	-0.99%	66.00%	69.20%	3.20%
基础化工	8.65%	4.65%	-4.00%	48.80%	36.70%	-12.10%
钢铁	19.38%	46.64%	27.27%	28.10%	23.50%	-4.60%
有色金属	3.09%	0.00%	-3.09%	78.90%	51.70%	-27.20%
电子	10.32%	13.80%	3.48%	55.60%	36.50%	-19.10%
家用电器	15.02%	13.03%	-1.99%	19.00%	76.00%	57.00%
食品饮料	66.72%	60.91%	-5.81%	30.40%	72.70%	42.30%
纺织服饰	9.92%	17.87%	7.95%	18.40%	33.50%	15.10%
轻工制造	52.38%	69.93%	17.55%	2.70%	12.70%	10.00%
医药生物	1.05%	0.34%	-0.71%	14.40%	29.70%	15.30%
公用事业	99.10%	86.41%	-12.69%	90.30%	77.80%	-12.50%
交通运输	1.55%	0.12%	-1.42%	50.80%	76.20%	25.40%
房地产	56.49%	63.59%	7.10%	12.90%	25.00%	12.10%
商贸零售	62.76%	71.60%	8.83%	30.70%	44.20%	13.50%
社会服务	87.02%	88.85%	1.83%	58.20%	82.70%	24.50%
综合	87.21%	81.21%	-6.00%	0.50%	0.00%	-0.50%
煤炭	44.77%	7.27%	-37.50%	97.00%	95.70%	-1.30%
石油石化	17.22%	11.19%	-6.03%	89.30%	88.40%	-0.90%
环保	23.87%	52.87%	29.00%	42.70%	34.60%	-8.10%
美容护理	64.46%	60.04%	-4.42%	39.30%	47.00%	7.70%
建筑材料	7.94%	17.71%	9.77%	15.70%	15.30%	-0.40%
建筑装饰	26.73%	25.32%	-1.41%	40.60%	49.10%	8.50%
电力设备	58.62%	34.26%	-24.36%	99.30%	97.50%	-1.80%
机械设备	35.48%	48.12%	12.64%	82.70%	73.20%	-9.50%
计算机	6.43%	11.52%	5.09%	7.80%	3.60%	-4.20%
传媒	17.46%	28.37%	10.91%	7.10%	29.50%	22.40%
通信	3.77%	1.42%	-2.35%	17.40%	36.00%	18.60%
银行	0.87%	0.09%	-0.77%	5.50%	26.70%	21.20%
非银金融	17.74%	16.17%	-1.56%	9.50%	9.90%	0.40%
国防军工	10.97%	9.24%	-1.73%	68.80%	77.30%	8.50%
汽车	97.96%	98.24%	0.28%	92.90%	88.40%	-4.50%
证券Ⅱ	13.63%	16.82%	3.19%	23.20%	18.30%	-4.90%
保险Ⅱ	16.66%	11.83%	-4.83%	21.70%	21.80%	0.10%

数据来源：WIND，山西证券研究所

成交额情况：成交额回落明显，环比下降16.55%

图：两市每周日均成交额及万得全A表现



数据来源：WIND，山西证券研究所

图：各版块近半年成交额（亿元）及周环比

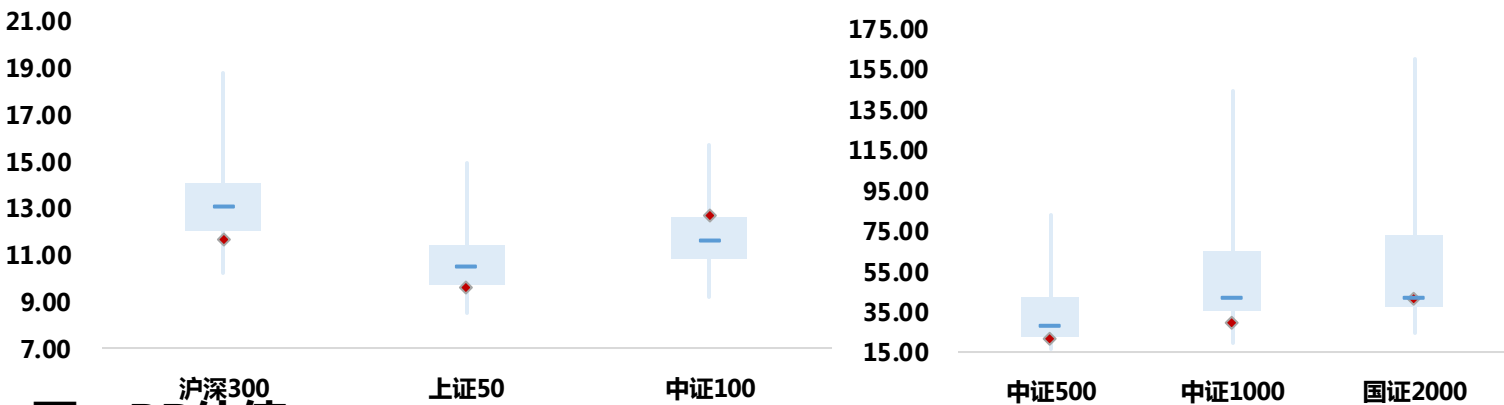
	上证A股	深市主板	科创板	创业板	北交所
上周环比	-14.88%	-16.97%	-16.83%	-18.79%	-25.91%
2022-09-02	3,083.09	3,272.01	523.88	1,596.72	4.06
2022-08-26	3,622.16	3,940.82	629.86	1,966.12	5.48
2022-08-19	3,520.48	4,105.20	683.90	2,202.97	6.75
2022-08-12	3,292.47	3,716.58	732.82	2,154.06	9.21
2022-08-05	3,535.98	3,967.51	703.70	2,177.85	4.65
2022-07-29	3,122.78	3,694.19	544.22	1,831.76	5.85
2022-07-22	3,496.93	3,859.52	528.08	1,998.78	5.04
2022-07-15	3,752.17	3,997.31	501.97	1,854.61	3.46
2022-07-08	4,158.51	4,159.16	561.14	2,110.74	3.66
2022-07-01	4,624.49	4,482.79	586.33	2,295.42	6.95
2022-06-24	4,328.96	3,980.48	535.18	2,152.36	4.33
2022-06-17	4,824.42	4,049.79	490.77	1,988.15	4.48
2022-06-10	4,312.68	3,796.17	656.42	1,819.85	5.39
2022-06-03	3,587.33	3,258.12	479.40	1,497.76	4.03
2022-05-27	3,500.84	3,219.23	331.69	1,470.26	3.76
2022-05-20	3,299.59	3,069.07	341.18	1,461.66	5.43
2022-05-13	3,396.52	3,023.86	355.68	1,600.56	5.34
2022-05-06	3,437.74	2,911.70	346.23	1,620.58	5.13
2022-04-29	3,797.86	3,030.21	355.58	1,744.66	5.03
2022-04-22	3,409.20	2,787.87	292.64	1,499.03	4.09
2022-04-15	3,842.52	3,322.51	303.17	1,615.44	4.78
2022-04-08	3,830.86	3,476.24	324.70	1,764.96	5.15
2022-04-01	3,654.48	3,421.66	327.26	1,892.01	6.25

估值：沪深300、中证1000位于低位，中证100估值偏高

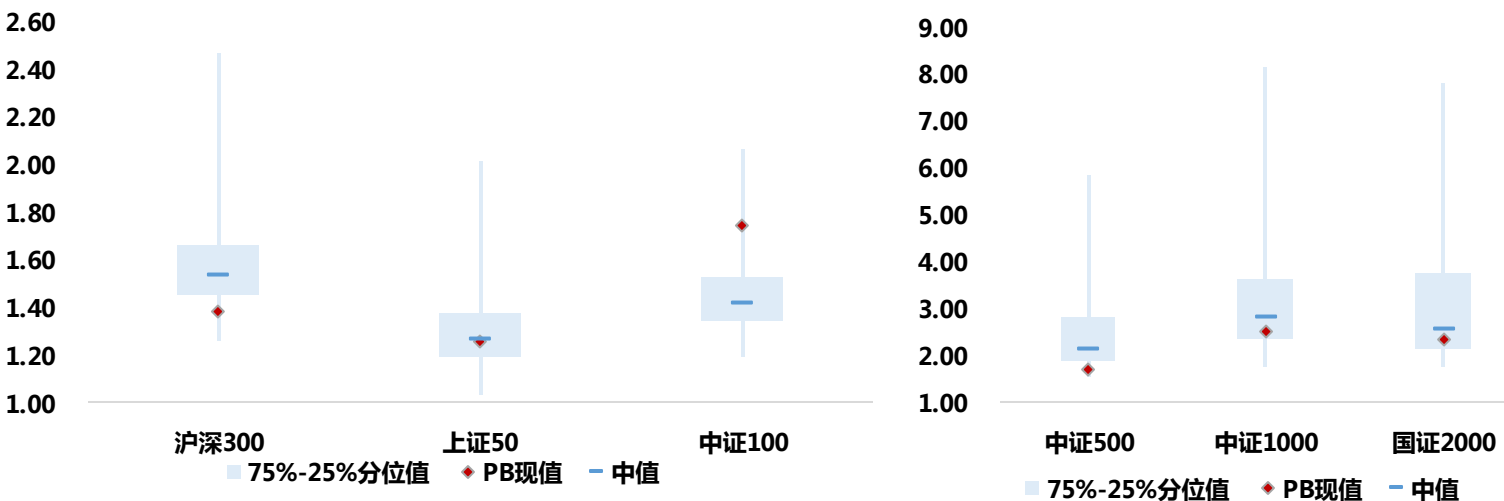
图：估值分位数表

		PE分位数	PB分位数
估值分位数水平 (过去7年中)	沪深300	12.20%	11.50%
	上证50	22.70%	48.70%
	中证100	75.00%	91.70%
	中证500	21.50%	6.70%
	中证1000	11.70%	28.20%
	国证2000	50.50%	35.70%

图：PE估值

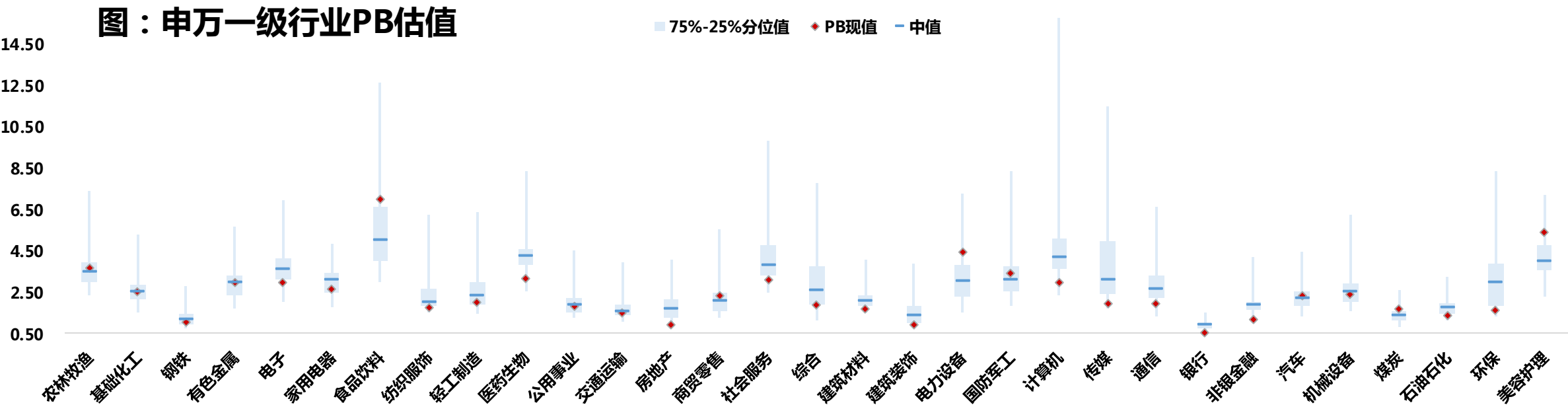
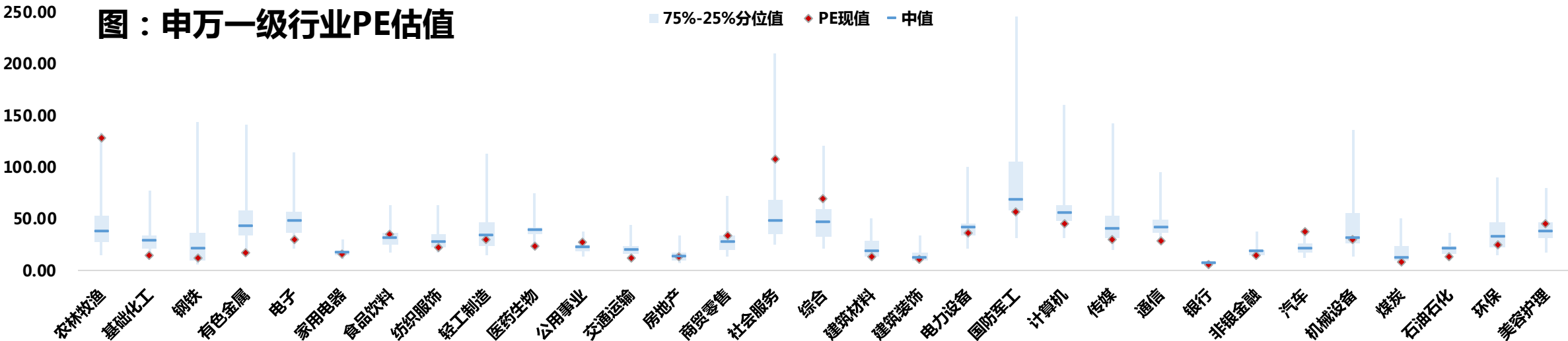


图：PB估值



数据来源：WIND，山西证券研究所

板块估值：医药生物、银行、通信位于历史低位



数据来源：WIND，山西证券研究所

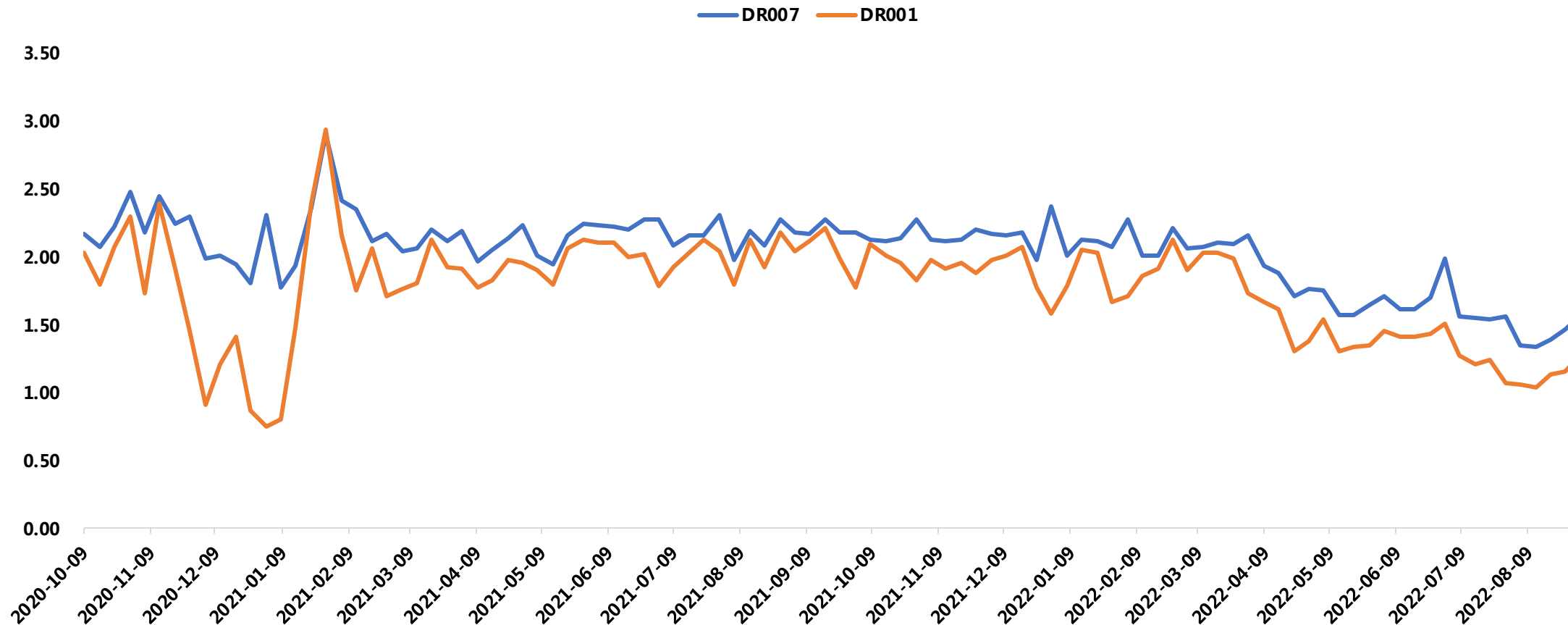
主要行业近两周万得一致预期ROE变动情况

图：申万或万得行业近两周预期ROE变动情况（剔除变化在0.01%以内的行业）

行业	ROE变动	行业	ROE变动	行业	ROE变动	行业	ROE变动	行业	ROE变动	行业	ROE变动	行业	ROE变动	行业	ROE变动
房地产服务	4.95%	锂电池	0.36%	电池	0.20%	农商行	0.05%	电视广播	-0.03%	5G	-0.13%	保险	-0.23%	文娱用品	-0.39%
非金属材料	2.78%	电网设备	0.35%	高端装备制造	0.19%	IDC	0.05%	房屋建设	-0.03%	预制菜	-0.13%	保险	-0.23%	生物科技	-0.39%
稀有金属	1.74%	食品加工	0.31%	个护用品	0.19%	调味发酵品	0.04%	油服工程	-0.03%	风电设备	-0.14%	鸡产业	-0.23%	专业工程	-0.40%
摩托车及其他	1.06%	化学原料	0.29%	绿电	0.16%	专精特新	0.04%	新材料	-0.03%	焦炭	-0.14%	铝产业	-0.23%	物流	-0.40%
钴矿	0.93%	碳中和	0.28%	稀土永磁	0.15%	电机	0.04%	银行	-0.05%	炒股软件	-0.15%	医疗服务	-0.23%	金属新材料	-0.41%
油气开采	0.82%	塑料	0.28%	航空运输	0.13%	城商行	0.03%	股份制银行	-0.05%	网络安全	-0.15%	一般零售	-0.24%	影视院线	-0.41%
煤炭开采	0.73%	专业服务	0.27%	航天装备	0.13%	镍矿	0.03%	汽车配件	-0.06%	金融科技	-0.16%	纯碱	-0.25%	专业连锁	-0.41%
家电零部件	0.71%	IGBT	0.27%	纸业	0.09%	非白酒	0.03%	创新药	-0.06%	新基建	-0.16%	云计算	-0.27%	化妆品	-0.41%
盐湖提锂	0.71%	地面兵装	0.26%	仿制药	0.08%	先进制造	0.03%	休闲食品	-0.06%	橡胶	-0.17%	生物制品	-0.28%	工程咨询服务	-0.45%
炼化及贸易	0.66%	资源股	0.26%	中药	0.08%	航运港口	0.02%	国有大型银	-0.06%	工业金属	-0.18%	5G应用	-0.29%	自动化设备	-0.45%
环保设备	0.58%	其他电源设备	0.25%	种植业	0.08%	白酒	0.01%	疫苗	-0.07%	芯片	-0.18%	医美	-0.30%	航母	-0.47%
储能	0.58%	装修装饰	0.25%	基础建设	0.07%	医药商业	0.01%	大消费	-0.07%	CRO	-0.19%	玻璃玻纤	-0.32%	半导体	-0.49%
半导体硅片	0.55%	磷化工	0.24%	电力	0.06%	智慧医疗	0.01%	游戏	-0.08%	大数据	-0.19%	消费电子产业	-0.33%	数字媒体	-0.52%
动力电池	0.47%	航空装备	0.24%	铁矿石	0.06%	半导体设备	-0.01%	白色家电	-0.09%	化学制药	-0.19%	网红经济	-0.37%	医疗器械	-0.53%
光伏设备	0.43%	稀土	0.23%	化学制品	0.06%	铁路公路	-0.02%	纺织制造	-0.10%	钛白粉	-0.20%	房地产开发	-0.37%	猪产业	-0.56%
特高压	0.40%	晶圆产业	0.21%	锂矿	0.06%	农产品加工	-0.02%	水电	-0.11%	基因检测	-0.20%	军工电子	-0.37%	化学纤维	-0.58%
新能源	0.38%	核电	0.21%	酒店餐饮	0.05%	出版	-0.02%	元宇宙	-0.11%	黄金珠宝	-0.21%	免税店	-0.38%	养殖业	-0.58%
环境治理	0.37%	宁组合	0.21%	大基建央企	0.05%	东数西算	-0.02%	区块链	-0.12%	化学纤维	-0.22%	家居用品	-0.38%	互联网电商	-0.61%

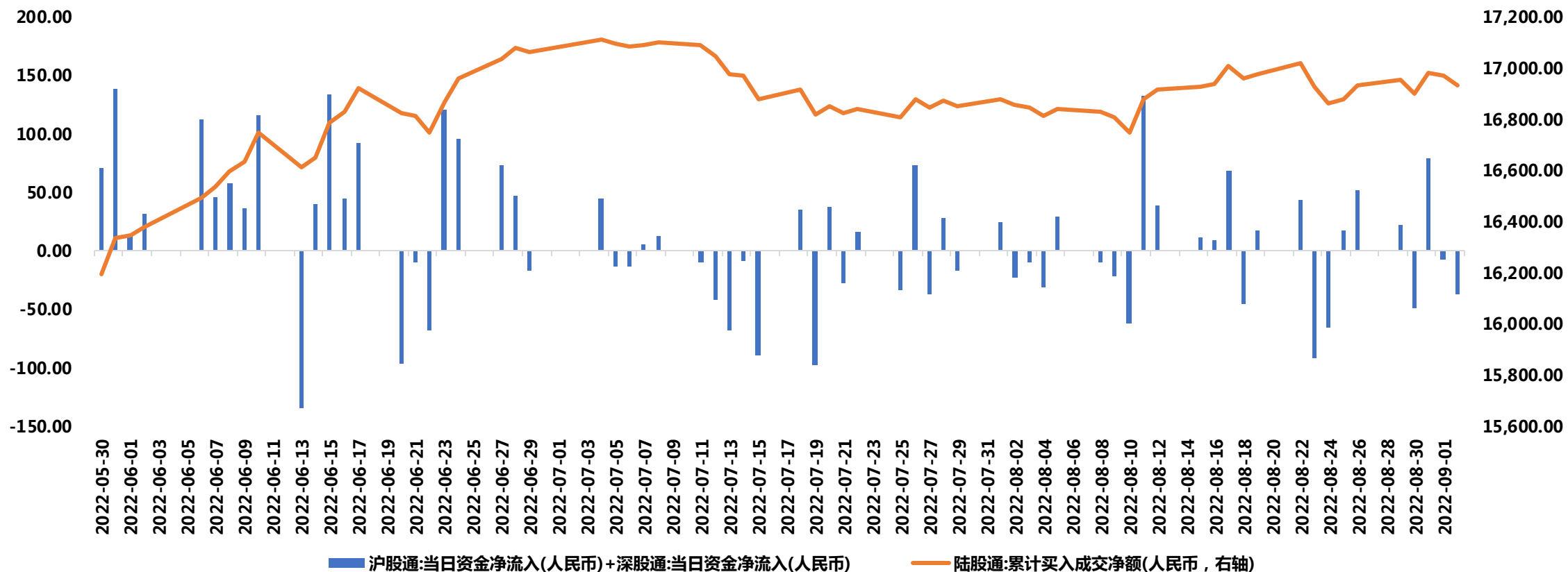
宏观流动性：货币市场资金面均衡偏松

图：银行间债券质押式回购加权平均利率



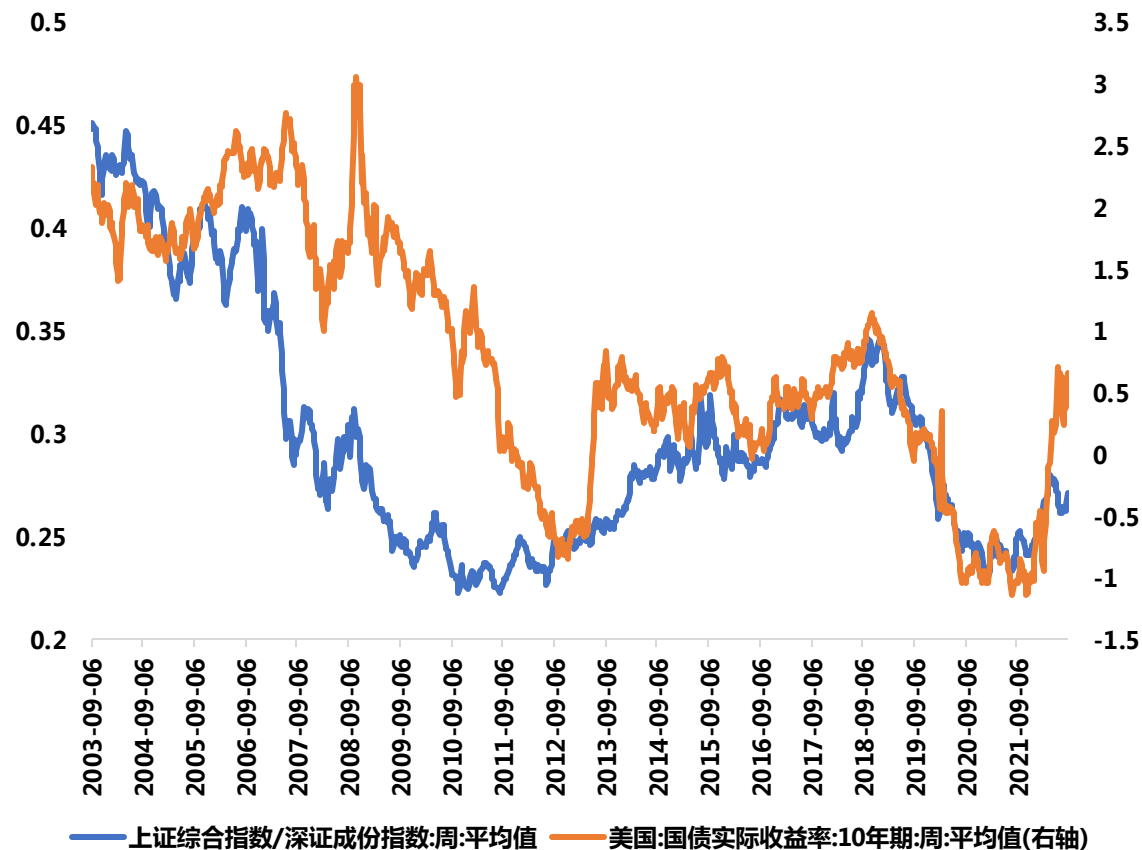
北向资金：本周净流入4.41亿元，累计买入16933.96亿元

图：陆股通买入成交净额

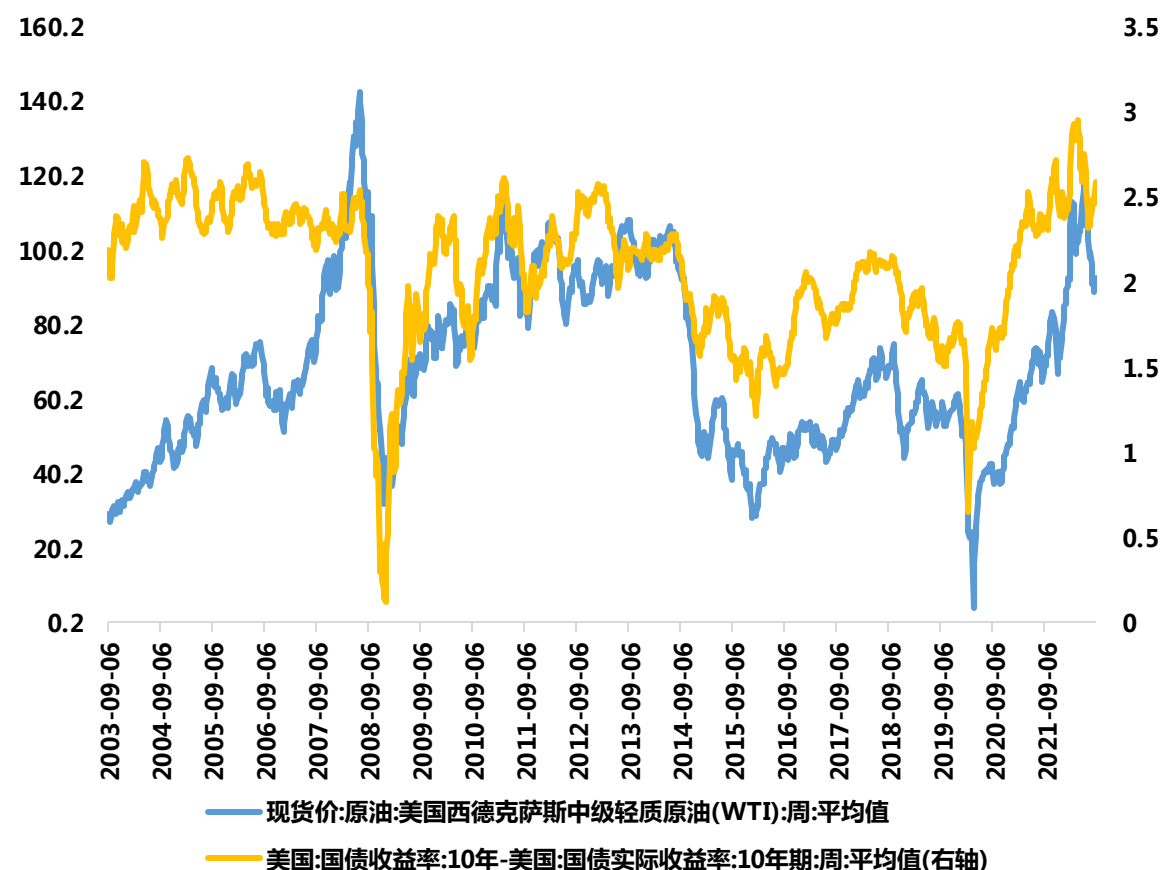


大类资产联动：实际利率有所抬升，通胀预期回升

图：上证综指/深证成指与10Y实际美债利率

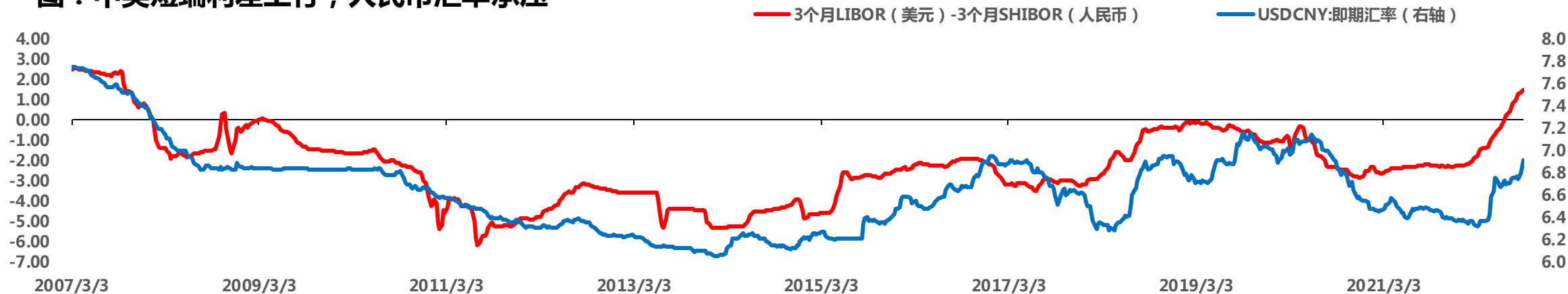


图：通胀预期与原油现货价

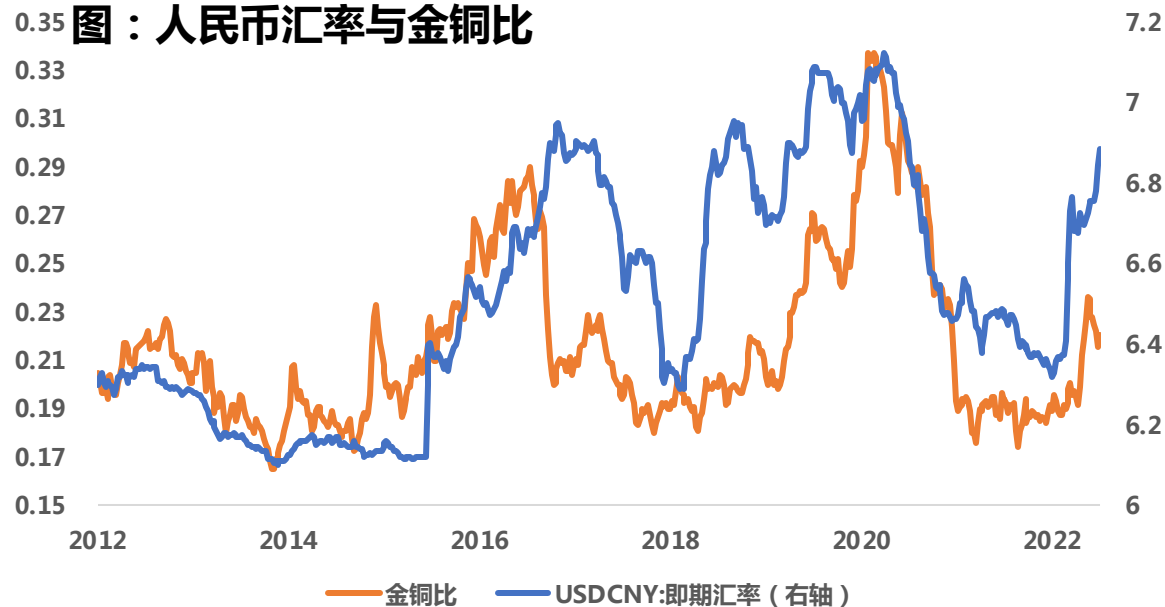


大类资产联动：中美短端利差上行，金铜比下降

图：中美短端利差上行，人民币汇率承压



图：人民币汇率与金铜比

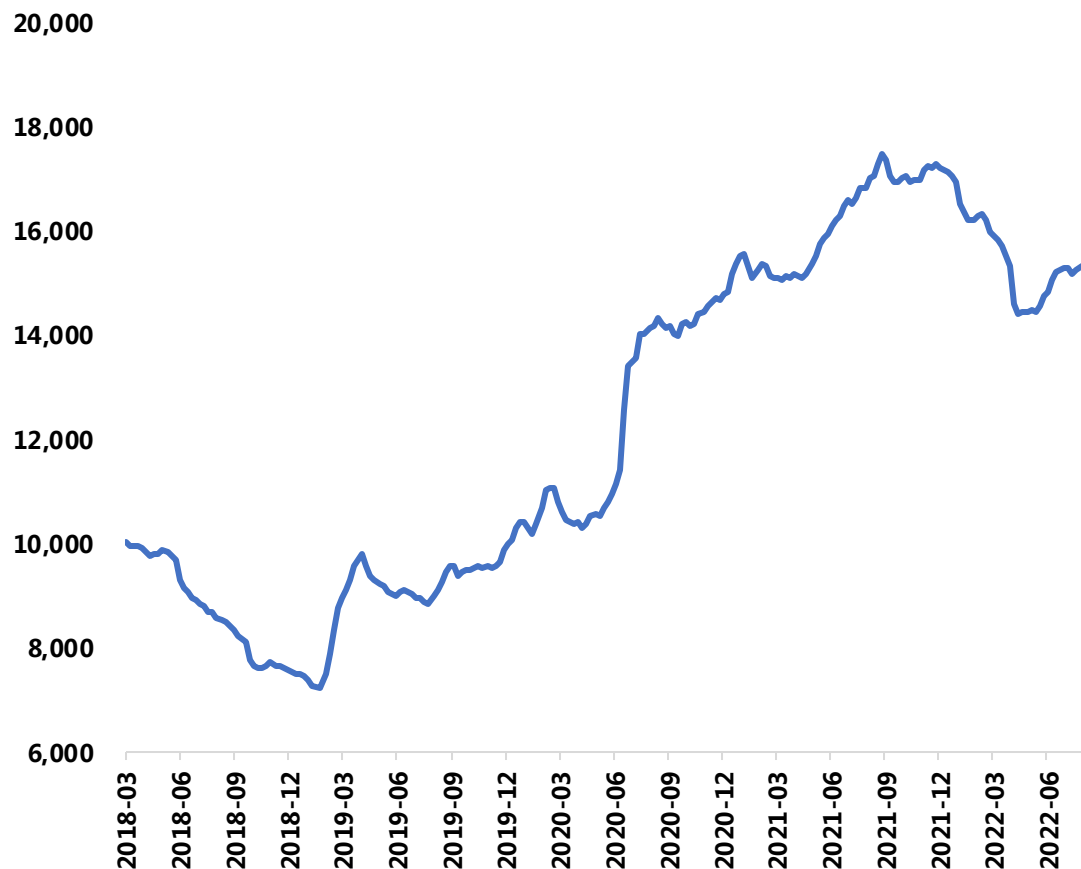


图：人民币汇率与中债10年期收益率

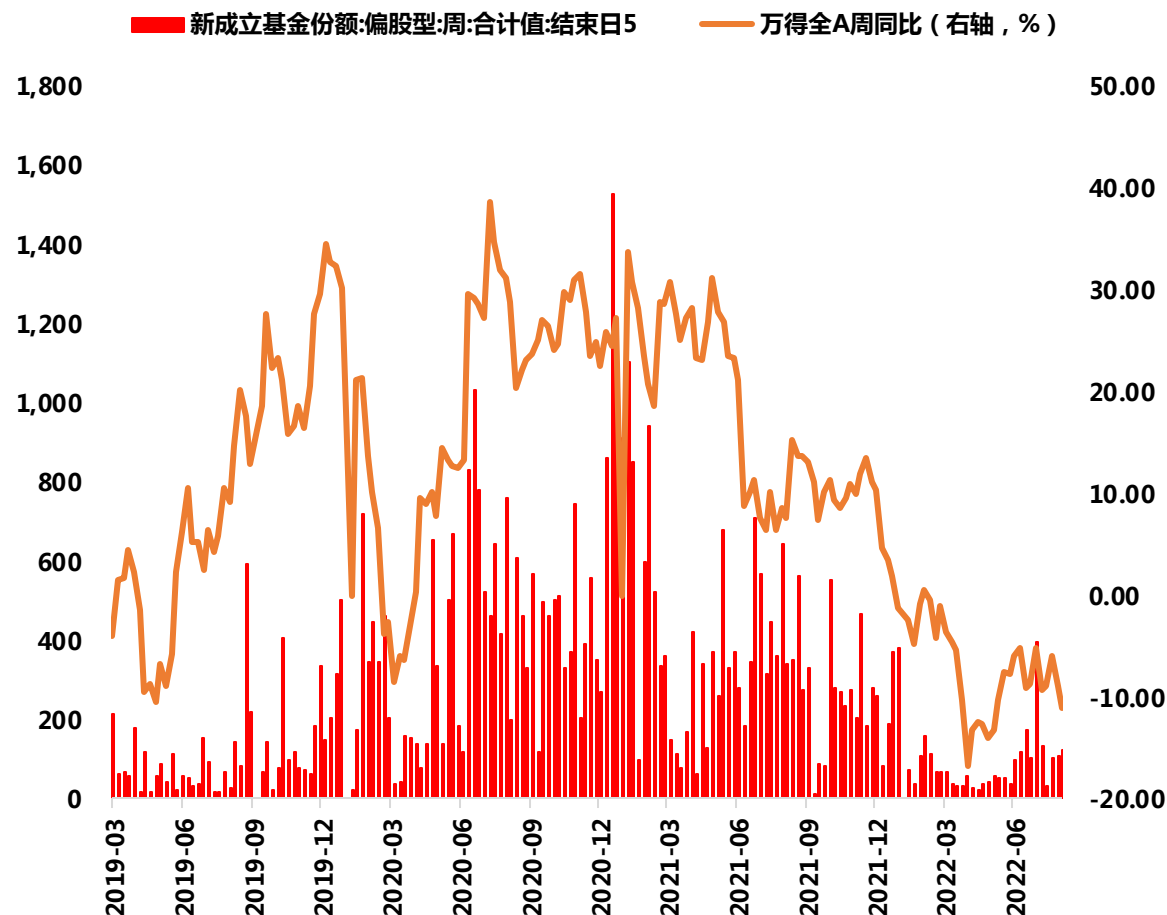


融资余额较上周减少157.96亿元，新成立基金129.84亿份

图：融资余额规模当周平均值

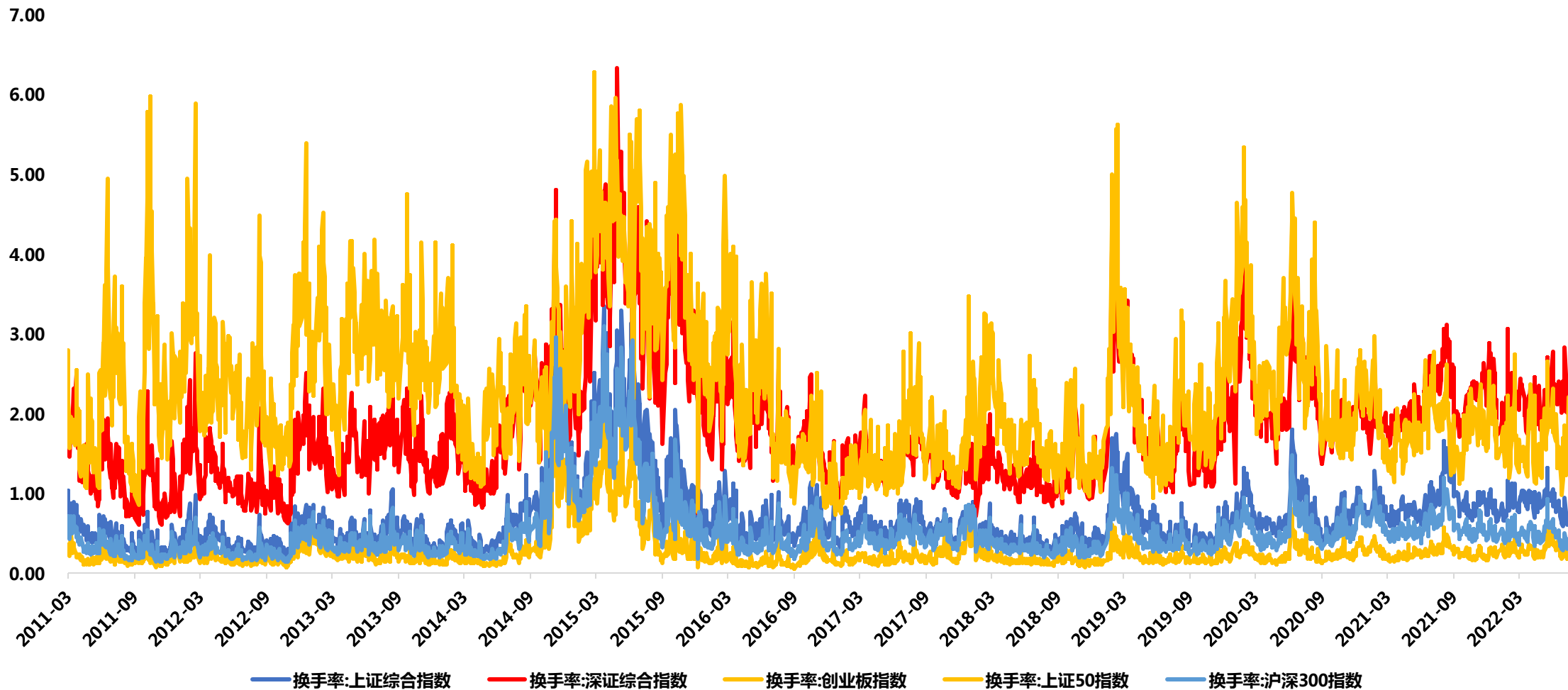


图：新成立基金份额:偏股型:周(亿份)与万得全A周同



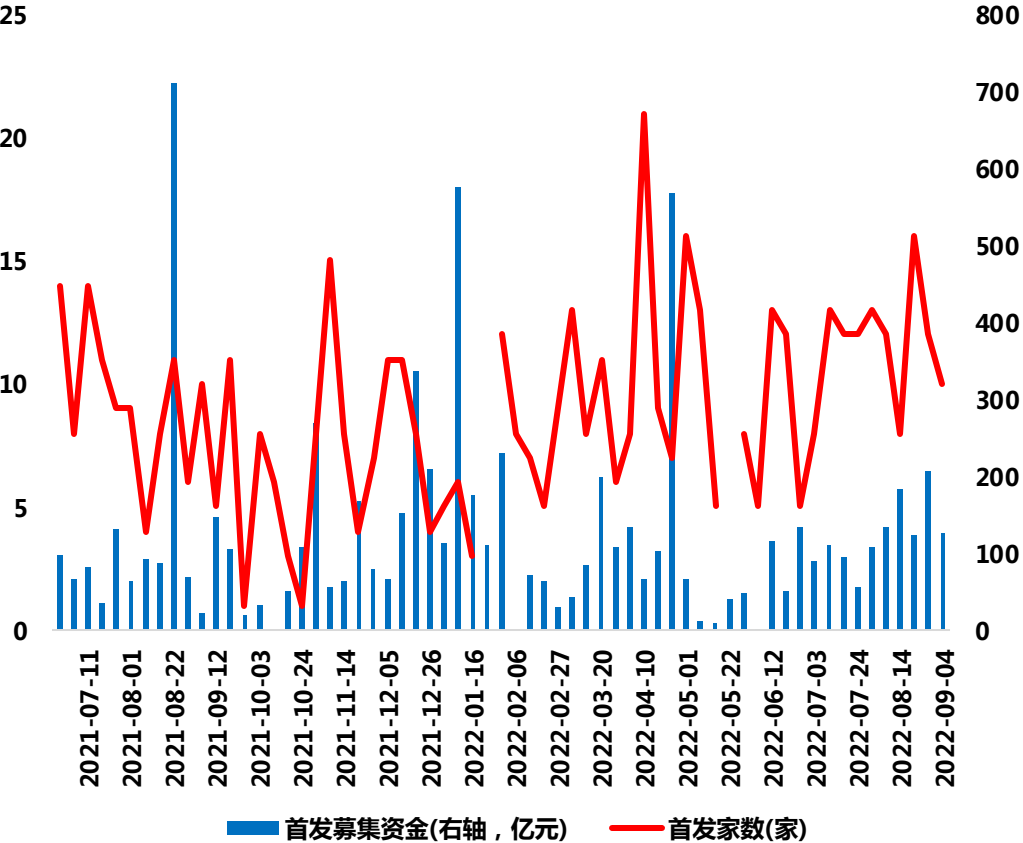
换手率：上证(0.59%)，深证(1.73%)，创业板(1.03%)

图：主要指数换手率

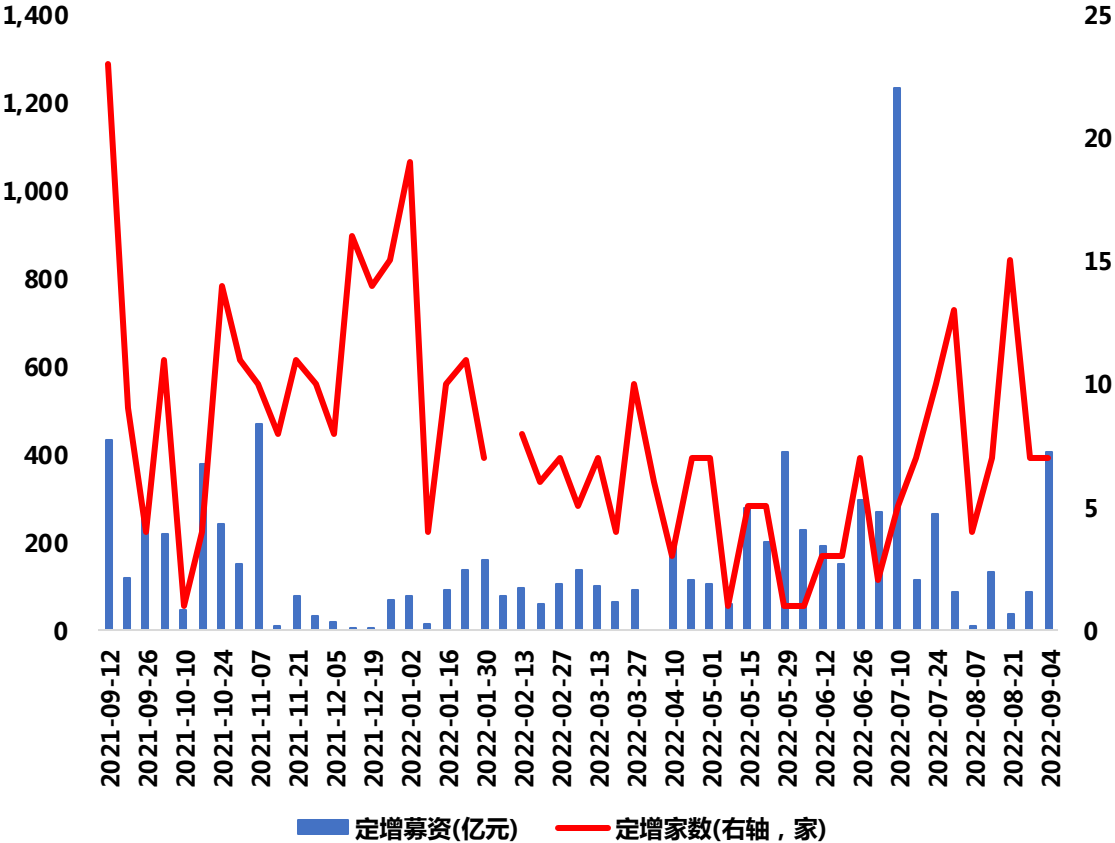


资金流动：IPO募资125亿元、定增募资435亿元

图：ipo数量与融资规模



图：定增数量与募资规模

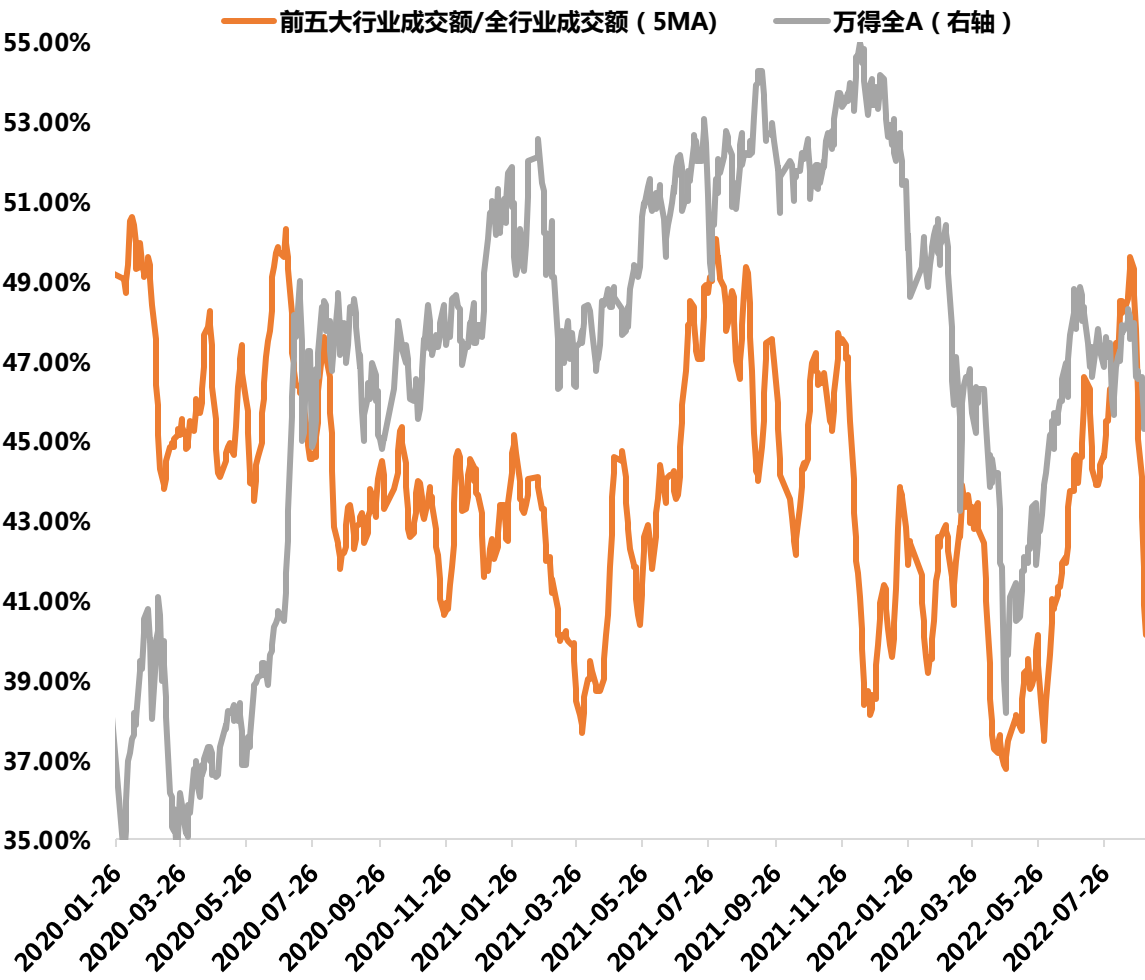


数据来源：WIND，山西证券研究所

成交额集中度：9月2日为40.13%，上升0.77%

从历史数据来看，成交额集中度达到高位时，抱团板块后市跑输大盘概率较高。

图：成交额排名前五行业之和/全A成交额与万得全A（2020年至2022/8/26）

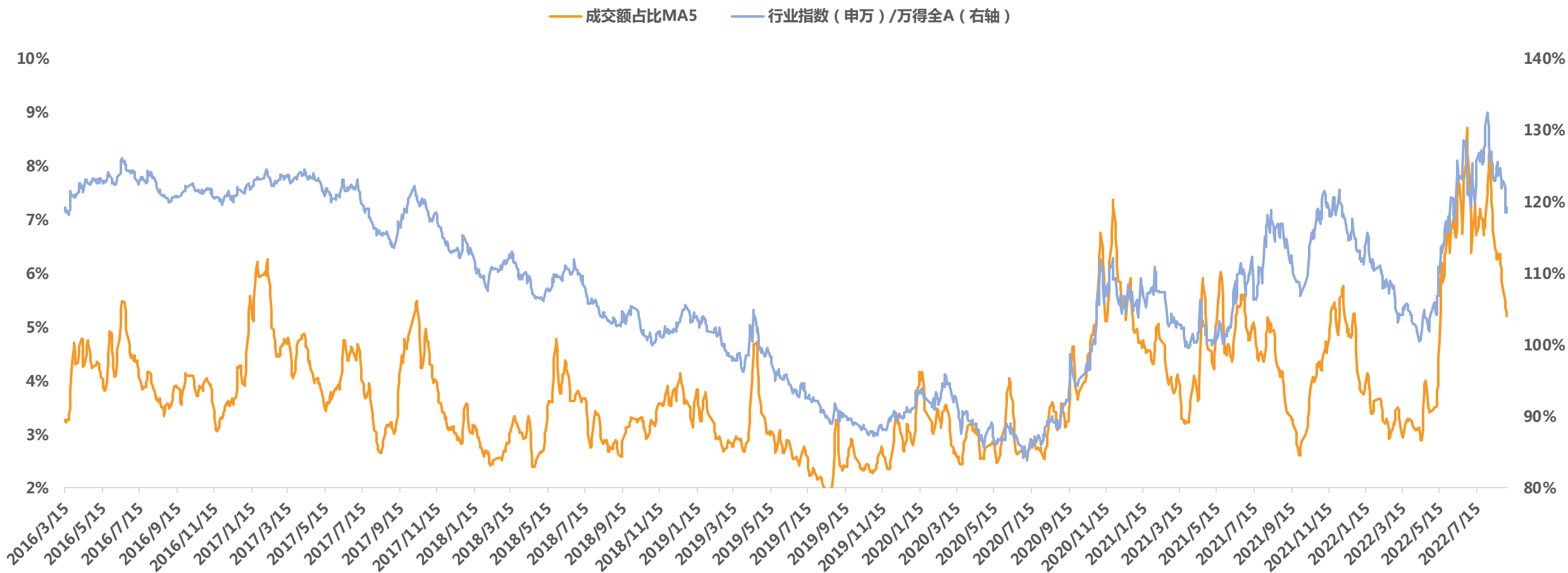


数据来源：WIND，山西证券研究所

前五大行业成交额高位交易日	期间	跑输比例	万得全A期间收益	成交额占比前五大行业期间相对万得全A超额收益				
				基础化工	有色金属	电子	医药生物	电力设备
2021/8/2	60个交易日	60%	-0.46%	1.97%	-6.18%	-6.77%	-10.28%	10.21%
	20个交易日	40%	1.19%	7.41%	14.06%	-6.59%	-10.27%	4.42%
		跑输比例	万得全A期间收益	电子	医药生物	计算机	传媒	非银金融
2020/6/30	60个交易日	80%	10.51%	-6.05%	-8.09%	-10.89%	-6.48%	6.73%
	20个交易日	80%	8.27%	-4.61%	-0.45%	-6.19%	-5.11%	3.24%
		跑输比例	万得全A期间收益	电子	医药生物	计算机	传媒	非银金融
2020/2/10	60个交易日	60%	0.56%	-2.12%	6.22%	0.08%	-6.48%	-5.21%
	20个交易日	80%	3.43%	-0.72%	0.09%	-0.37%	-5.58%	-0.01%
		跑输比例	万得全A期间收益	基础化工	电子	医药生物	计算机	通信
2018/4/25	60个交易日	60%	-9.44%	4.04%	-0.99%	2.52%	-4.65%	-8.57%
	20个交易日	60%	0.03%	3.70%	-3.14%	8.81%	-5.64%	-1.82%
		跑输比例	万得全A期间收益	基础化工	电子	电力设备	计算机	机械设备
2016/6/28	60个交易日	80%	5.17%	0.77%	-5.87%	-5.14%	-9.82%	-3.51%
	20个交易日	100%	5.45%	-0.17%	-4.65%	-2.54%	-2.68%	-2.66%
		跑输比例	万得全A期间收益	房地产	建筑装饰	银行	非银金融	机械设备
2014/12/31	60个交易日	80%	35.51%	-10.51%	-3.94%	-37.05%	-24.54%	8.93%
	20个交易日	80%	1.97%	-1.68%	-8.09%	-12.27%	-11.58%	4.83%
		跑输比例	万得全A期间收益	基础化工	有色金属	食品饮料	医药生物	房地产
2012/7/12	60个交易日	60%	-3.93%	3.62%	-1.13%	-7.78%	1.59%	-9.16%
	20个交易日	60%	-0.71%	0.24%	-0.44%	-2.67%	0.96%	-6.73%

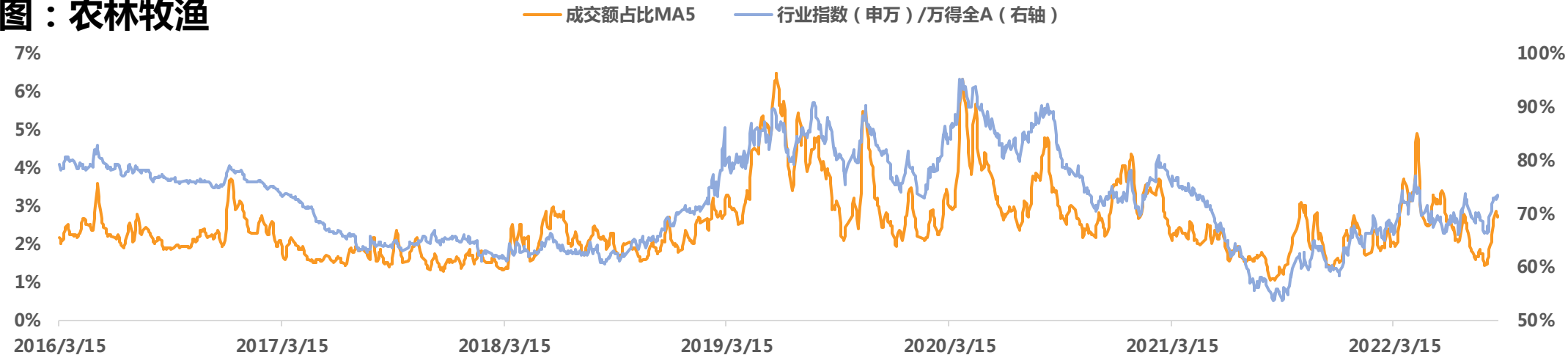
重点行业成交额占比：汽车(5MA)为5.2%，环比-0.52%

图：汽车

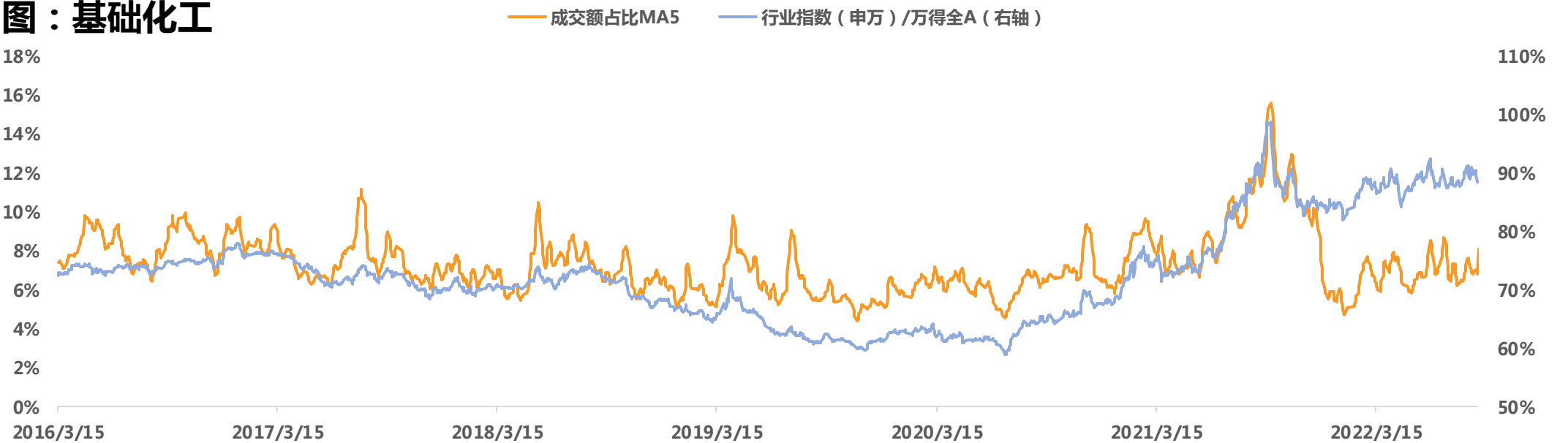


重点行业成交额占比：农林牧渔(5MA)为2.69%，环比0.08%
基础化工(5MA)为6.62%，环比-0.31%

图：农林牧渔



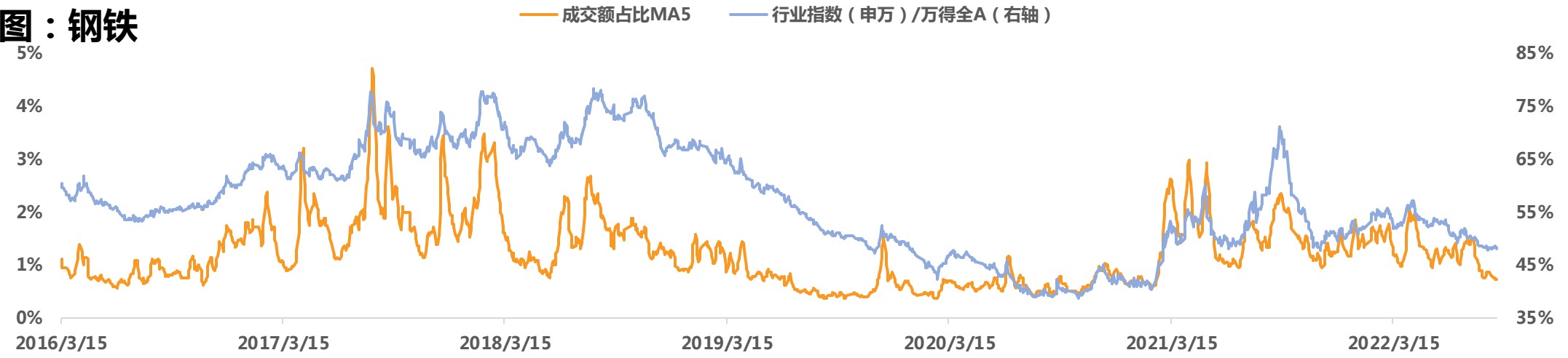
图：基础化工



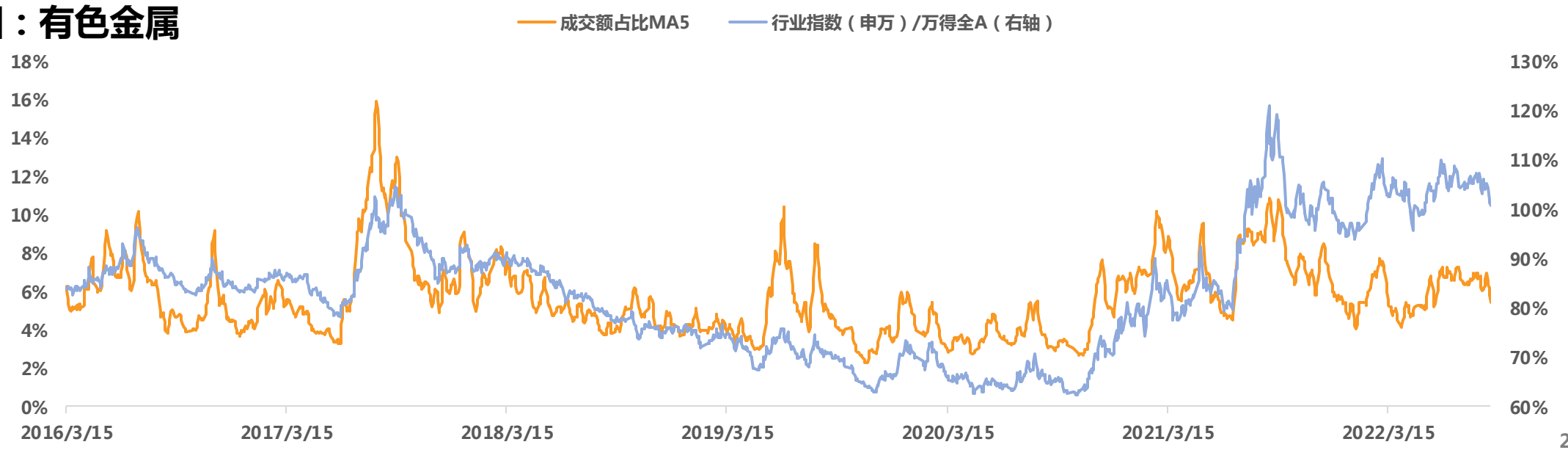
数据来源：WIND，山西证券研究所

重点行业成交额占比：钢铁(5MA)为0.71%，环比-0.06%
有色金属(5MA)为5.4%，环比-1.58%

图：钢铁

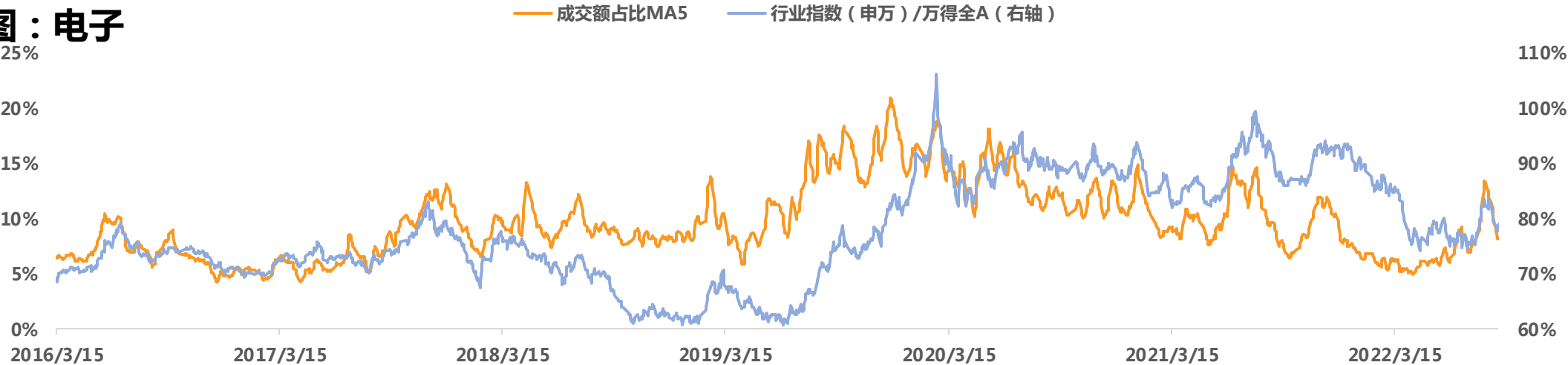


图：有色金属

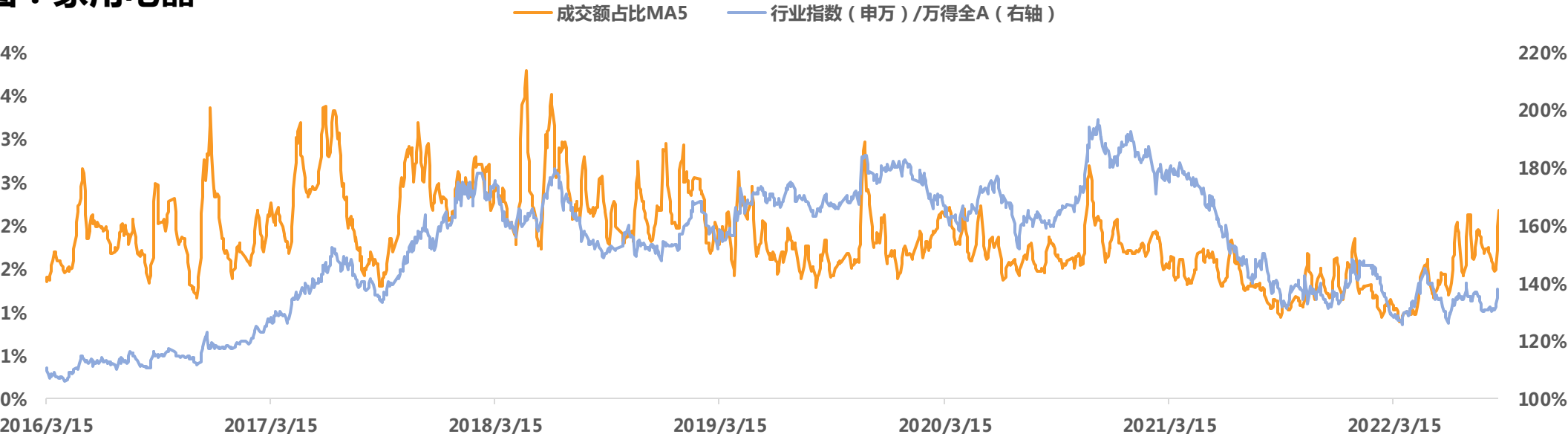


重点行业成交额占比：电子(5MA)为8.09%，环比-1.44%
家用电器(5MA)为2.17%，环比0.71%

图：电子



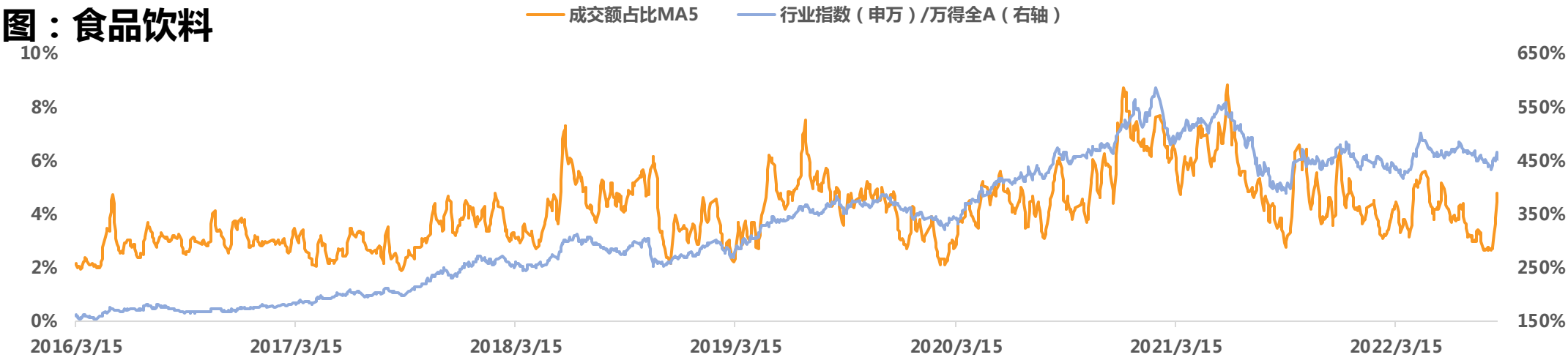
图：家用电器



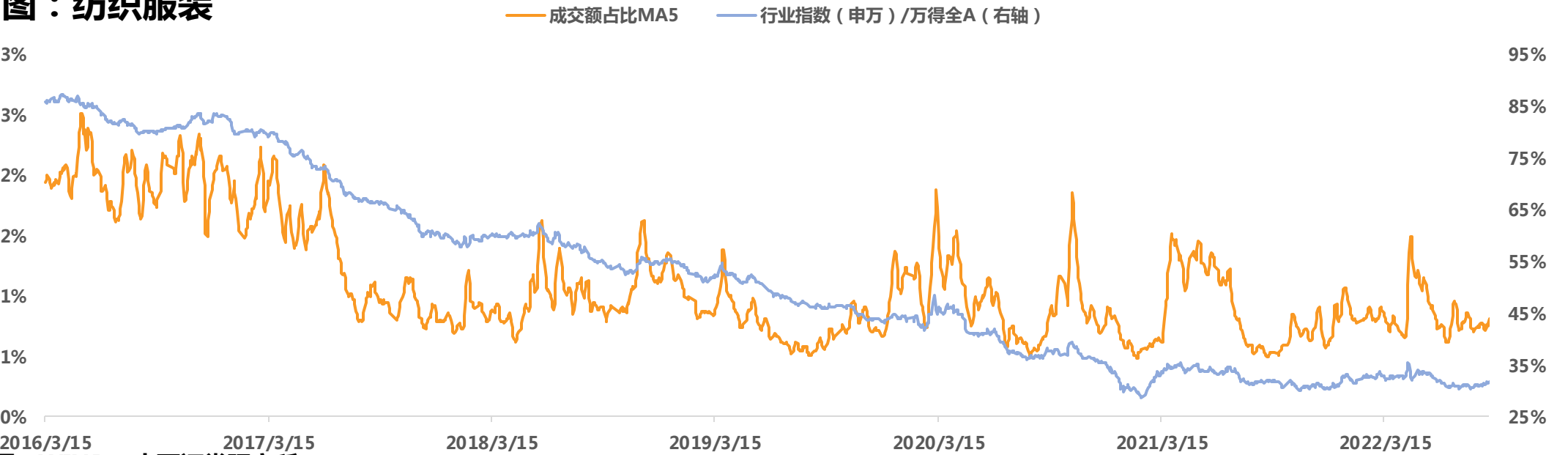
数据来源：WIND，山西证券研究所

重点行业成交额占比：食品饮料(5MA)为4.72%，环比1.5%
纺织服装(5MA)为0.81%，环比0.1%

图：食品饮料



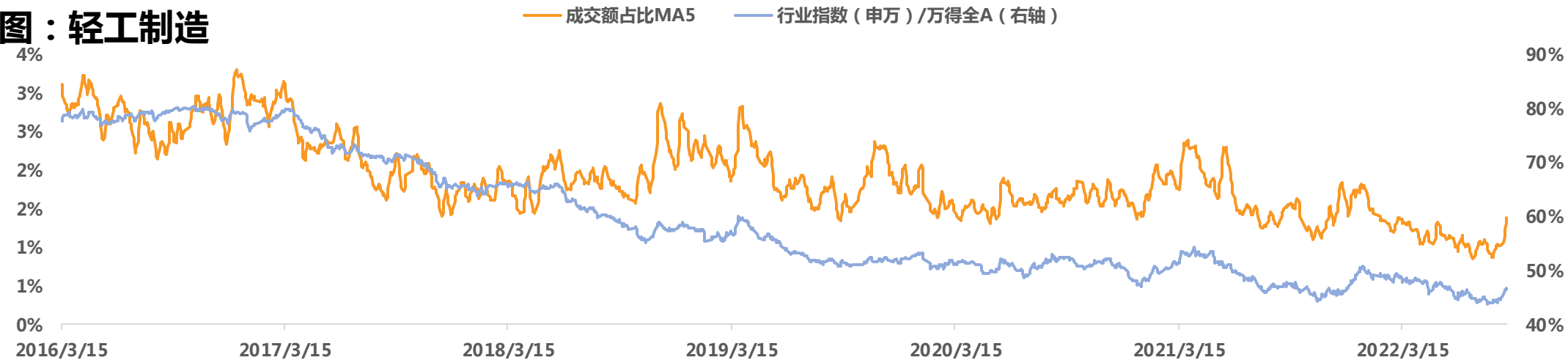
图：纺织服装



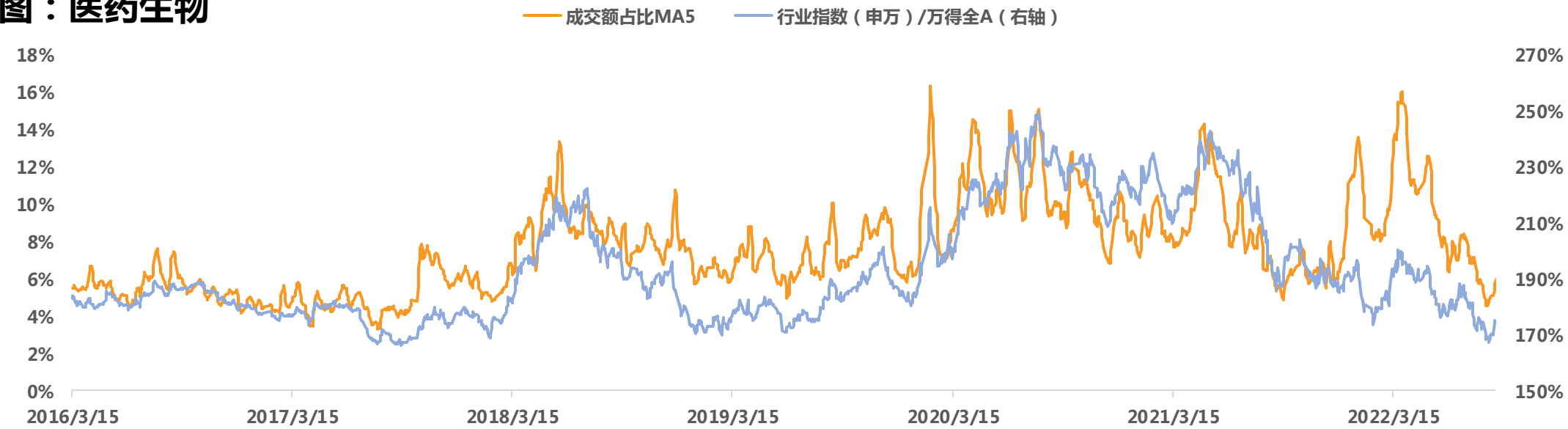
数据来源：WIND，山西证券研究所

重点行业成交额占比：轻工制造(5MA)为1.37%，环比0.33%
医药生物(5MA)为5.99%，环比0.89%

图：轻工制造



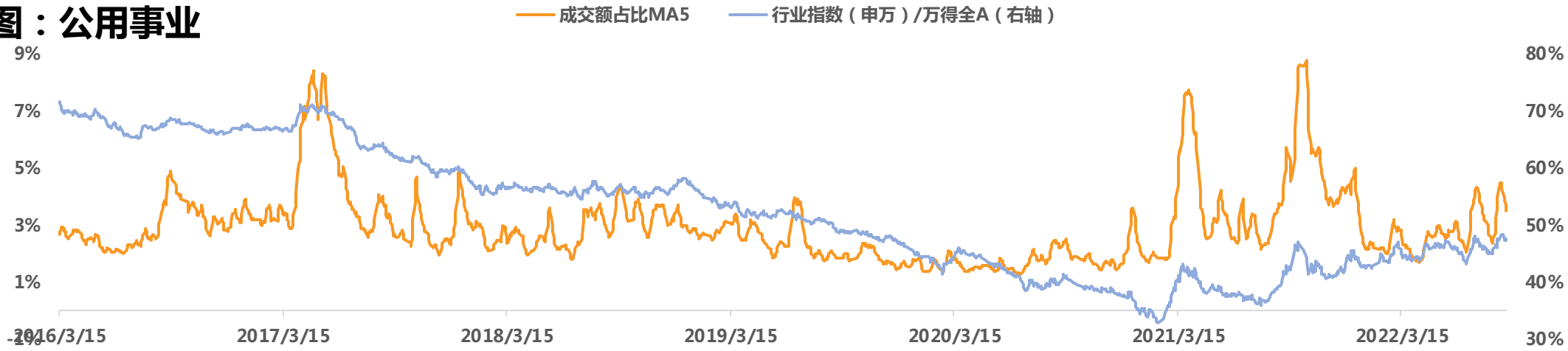
图：医药生物



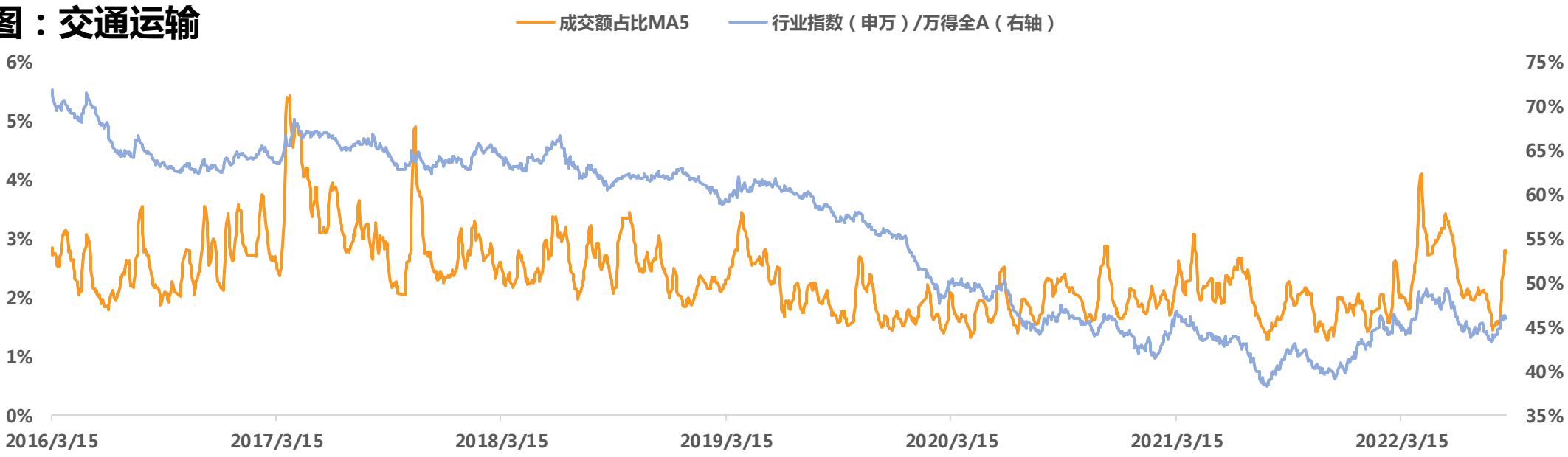
数据来源：WIND，山西证券研究所

重点行业成交额占比：公用事业(5MA)为3.5%，环比-0.77%
交通运输(5MA)为2.73%，环比0.48%

图：公用事业



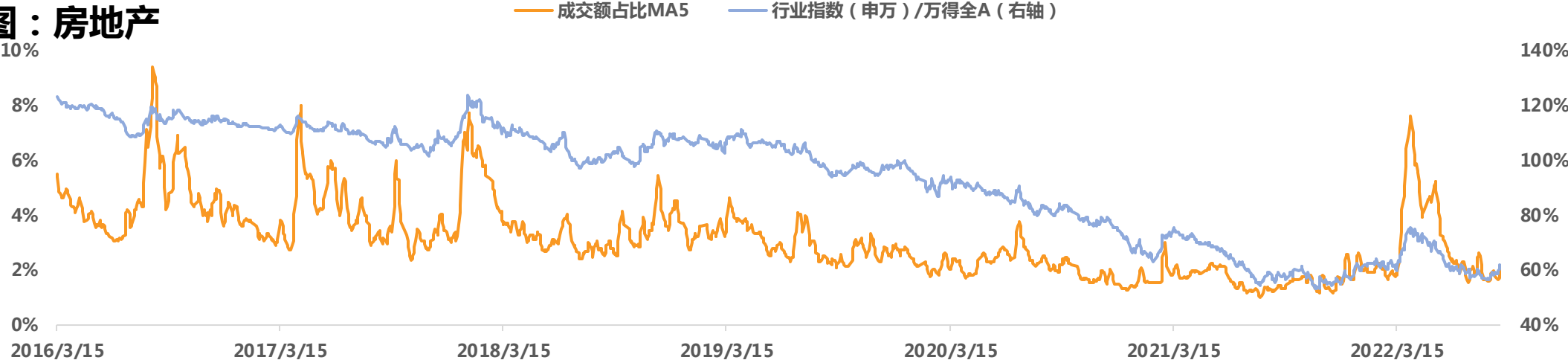
图：交通运输



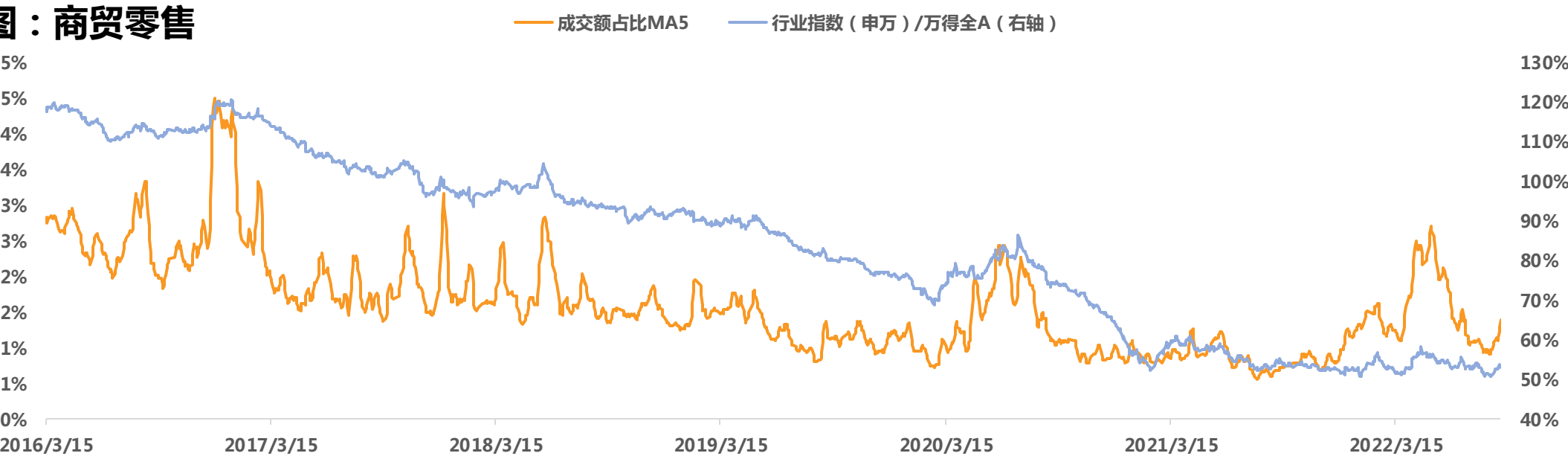
数据来源：WIND，山西证券研究所

重点行业成交额占比：房地产(5MA)为2.09%，环比0.4%
商贸零售(5MA)为1.38%，环比0.26%

图：房地产



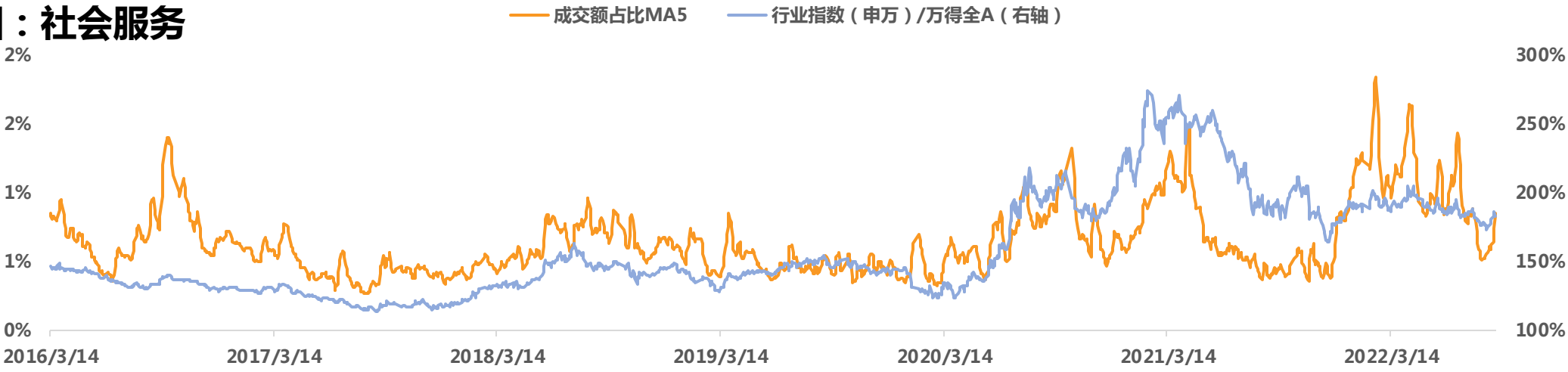
图：商贸零售



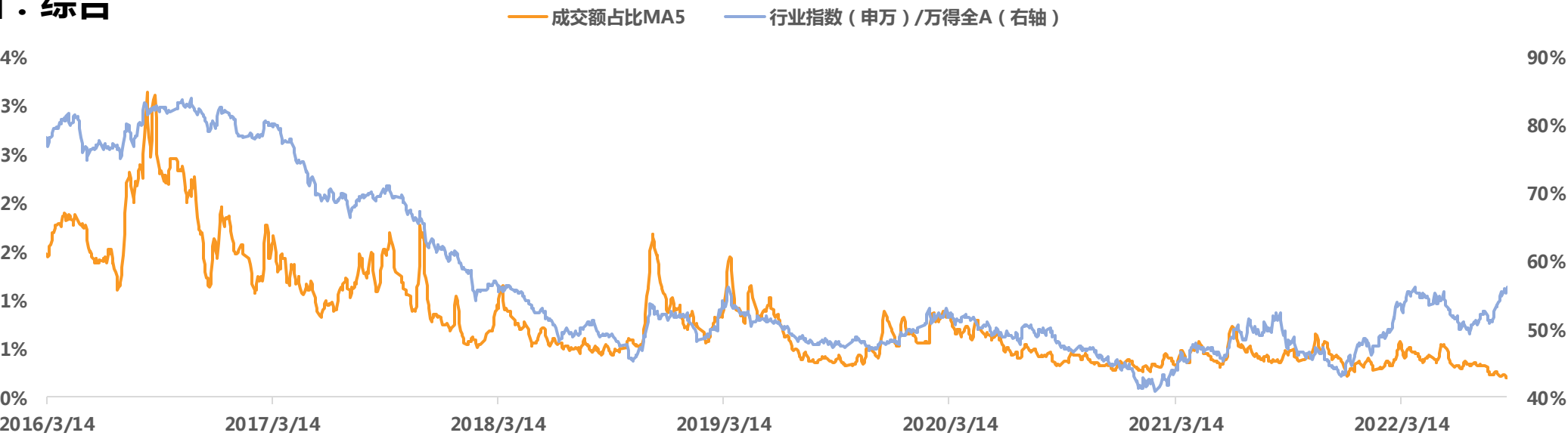
数据来源：WIND，山西证券研究所

重点行业成交额占比：社会服务(5MA)为0.85%，环比0.23%
综合(5MA)为0.21%，环比-0.02%

图：社会服务

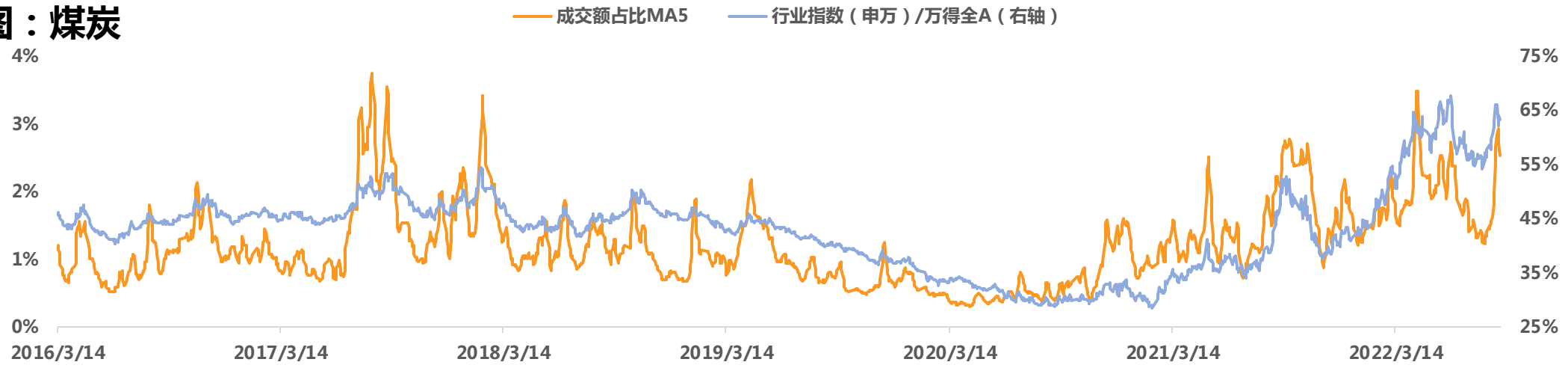


图：综合

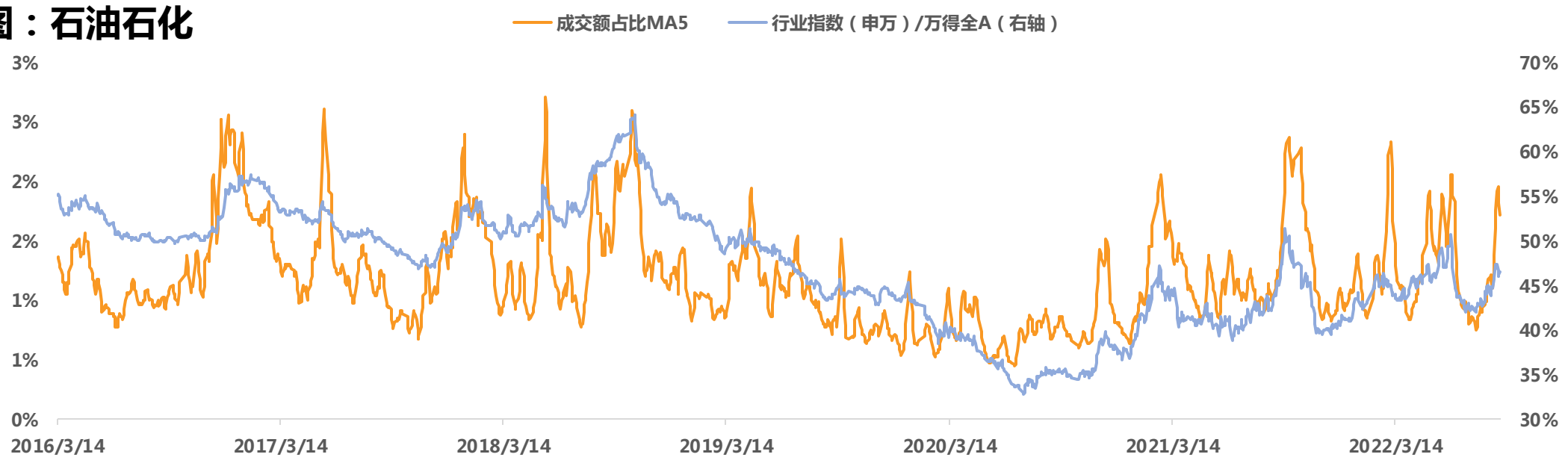


重点行业成交额占比：煤炭(5MA)为2.52%，环比-0.14%
石油石化(5MA)为1.72%，环比-0.03%

图：煤炭

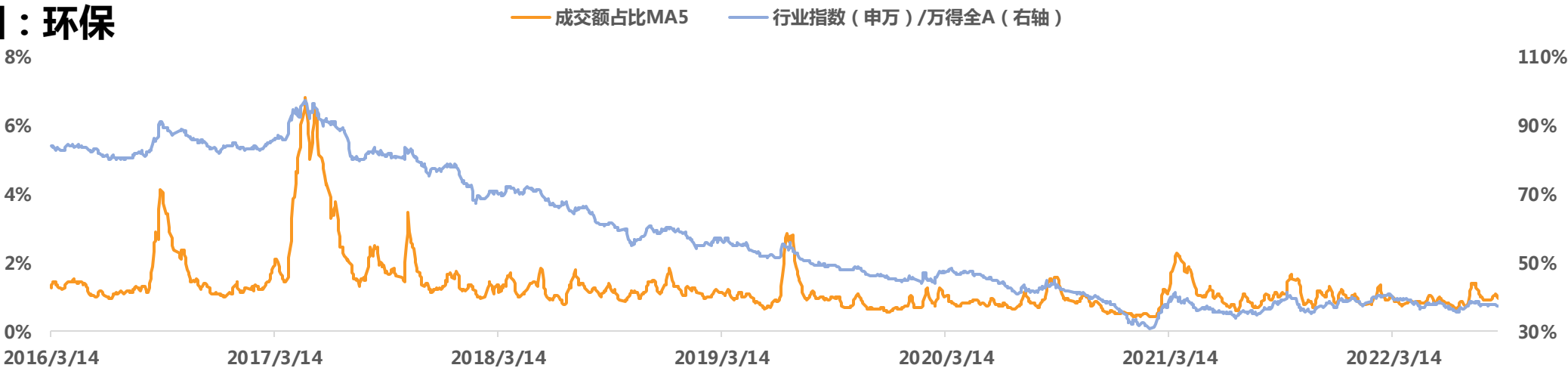


图：石油石化

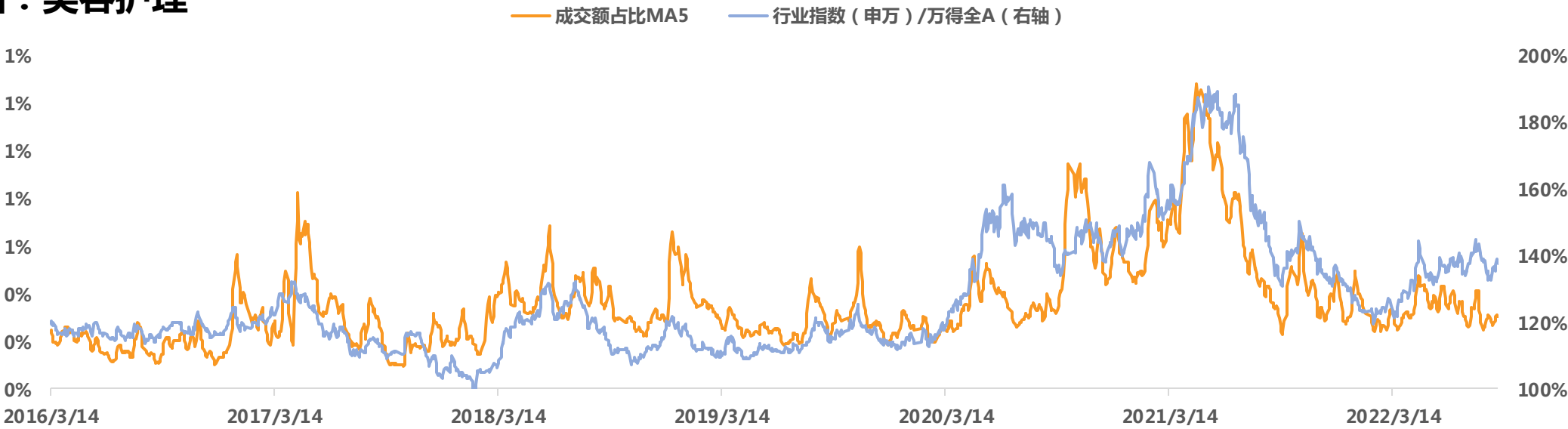


重点行业成交额占比：环保(5MA)为0.97%，环比-0.05%
美容护理(5MA)为0.3%，环比0.02%

图：环保

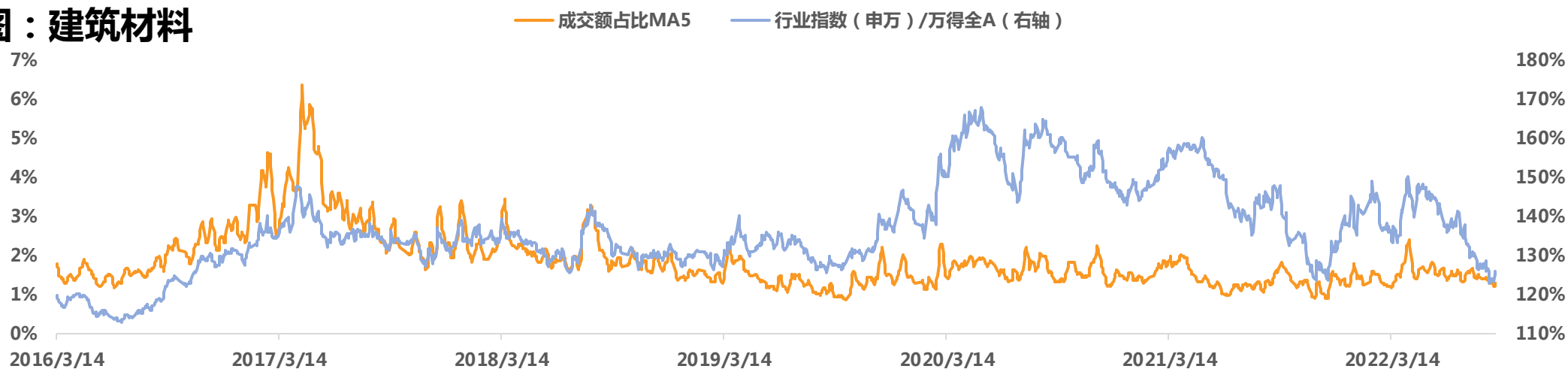


图：美容护理

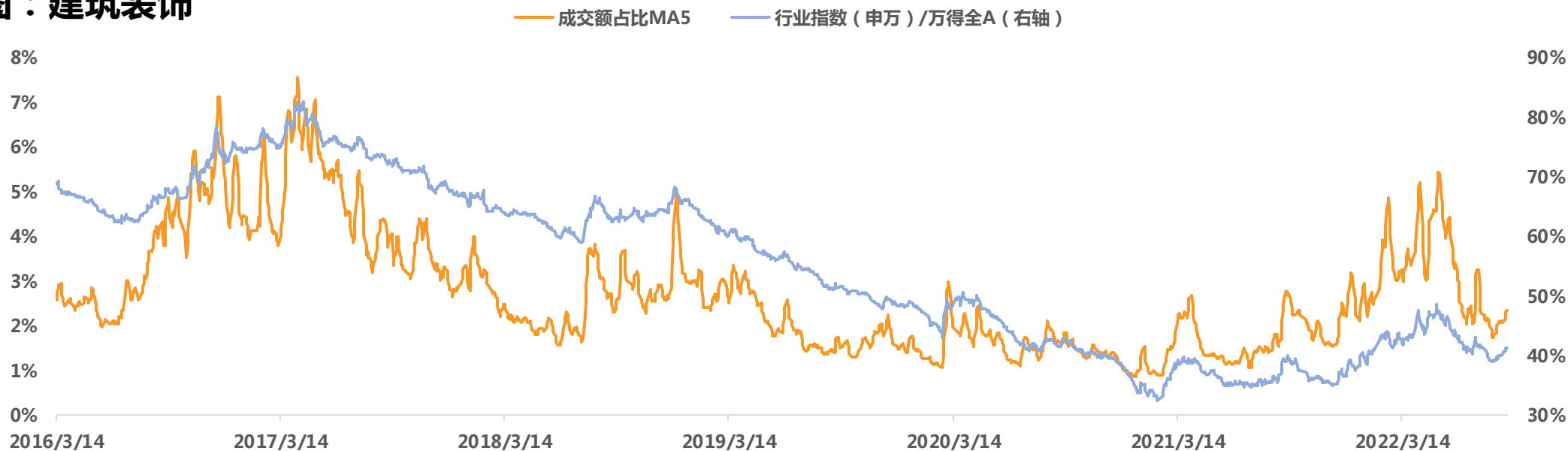


重点行业成交额占比：建筑材料(5MA)为1.28%，环比0% 建筑装饰(5MA)为2.33%，环比0.25%

图：建筑材料

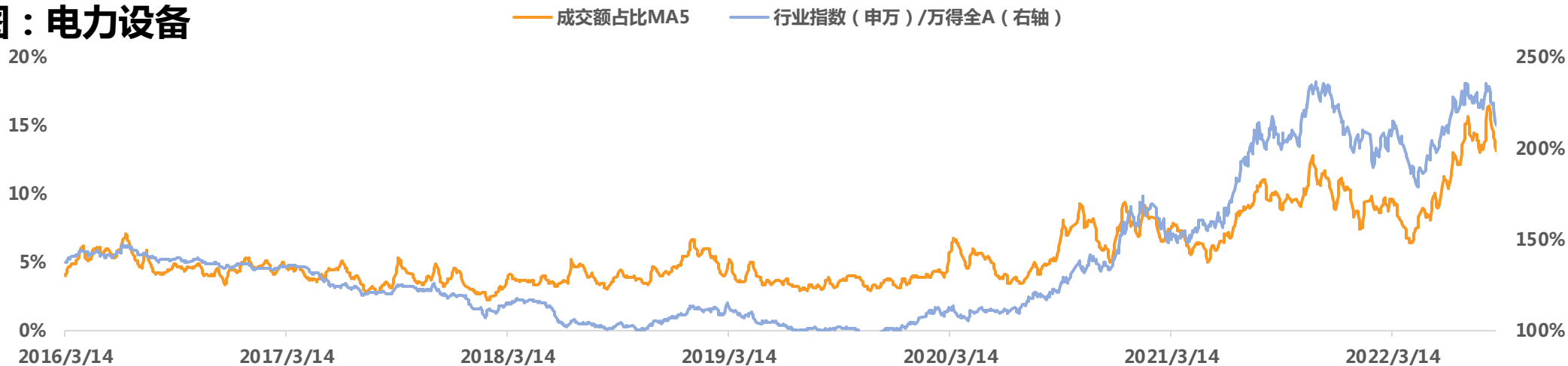


图：建筑装饰

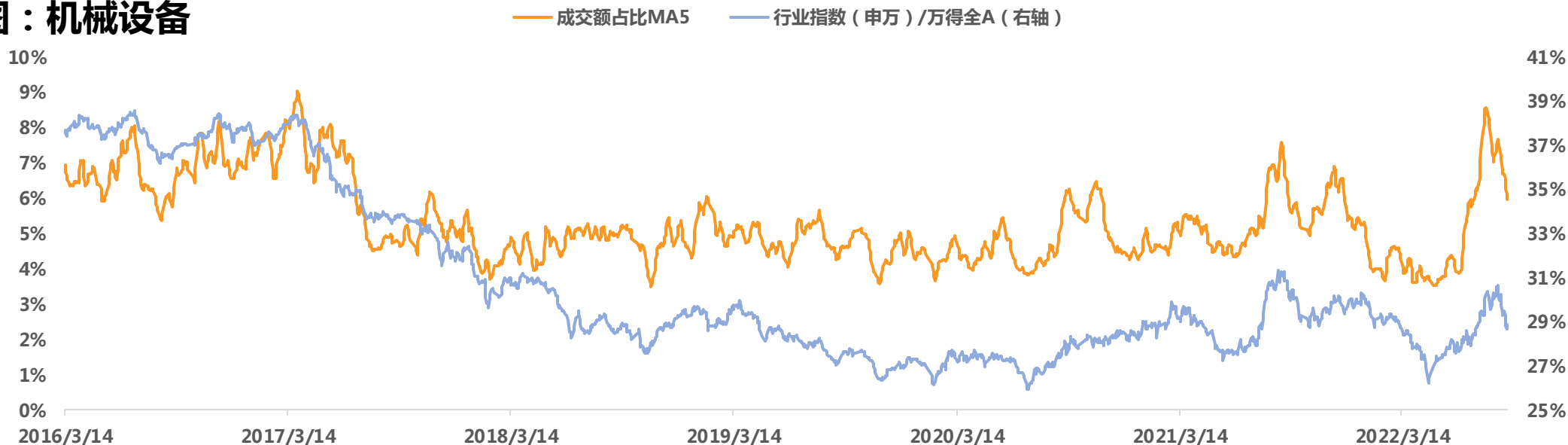


重点行业成交额占比：电力设备(5MA)为13.12%，环比-1.69% 机械设备(5MA)为5.94%，环比-0.72%

图：电力设备

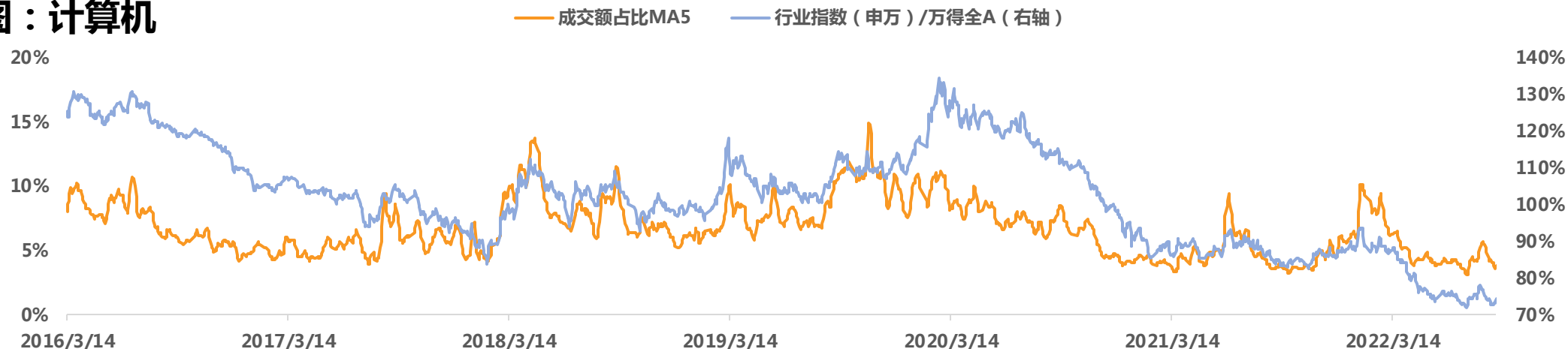


图：机械设备

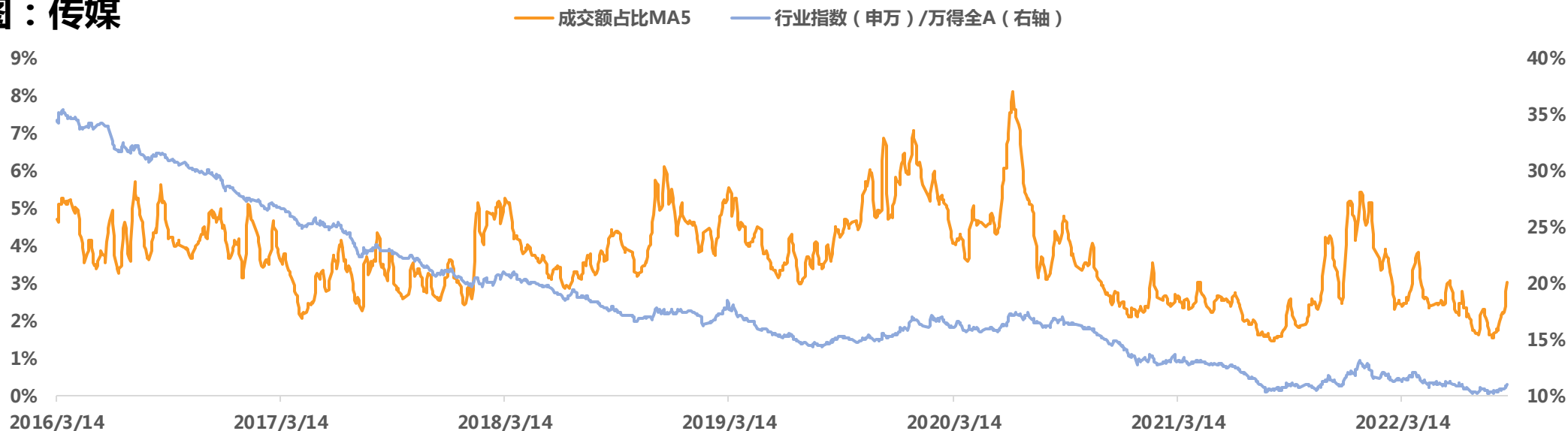


重点行业成交额占比：计算机(5MA)为3.72%，环比-0.3% 传媒(5MA)为3%，环比0.83%

图：计算机

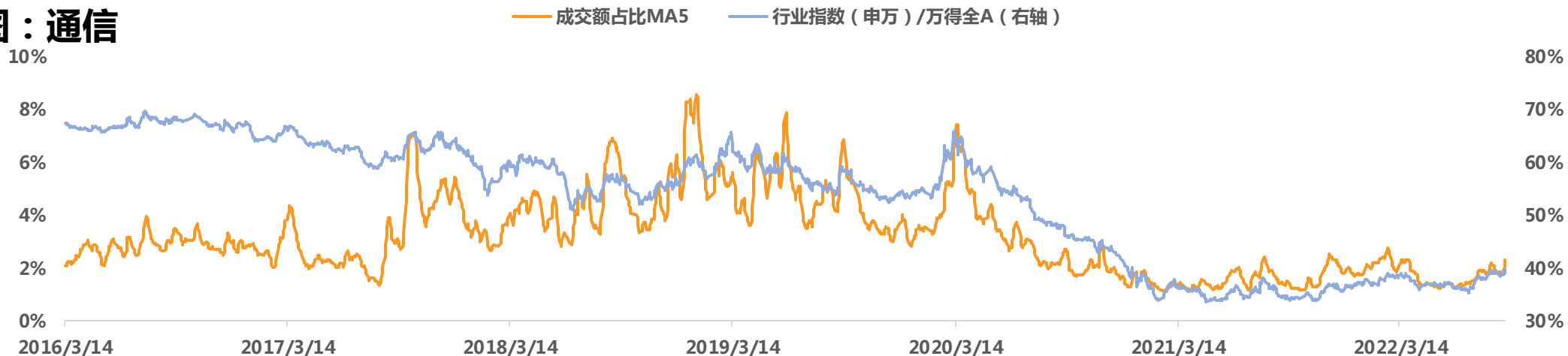


图：传媒

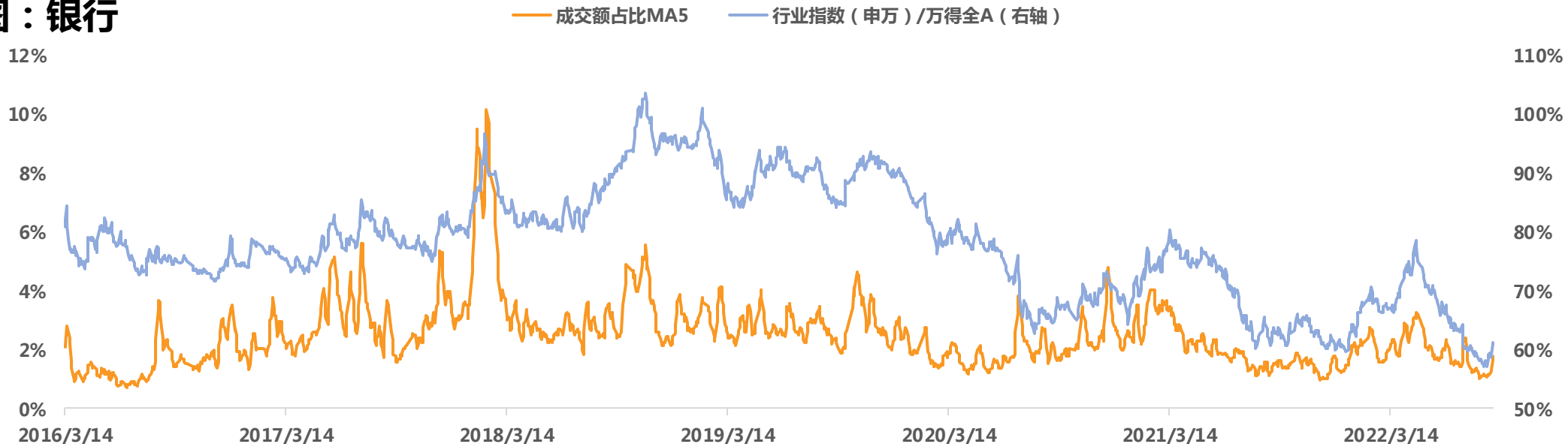


重点行业成交额占比：通信(5MA)为2.3%，环比0.57% 银行(5MA)为1.77%，环比0.61%

图：通信

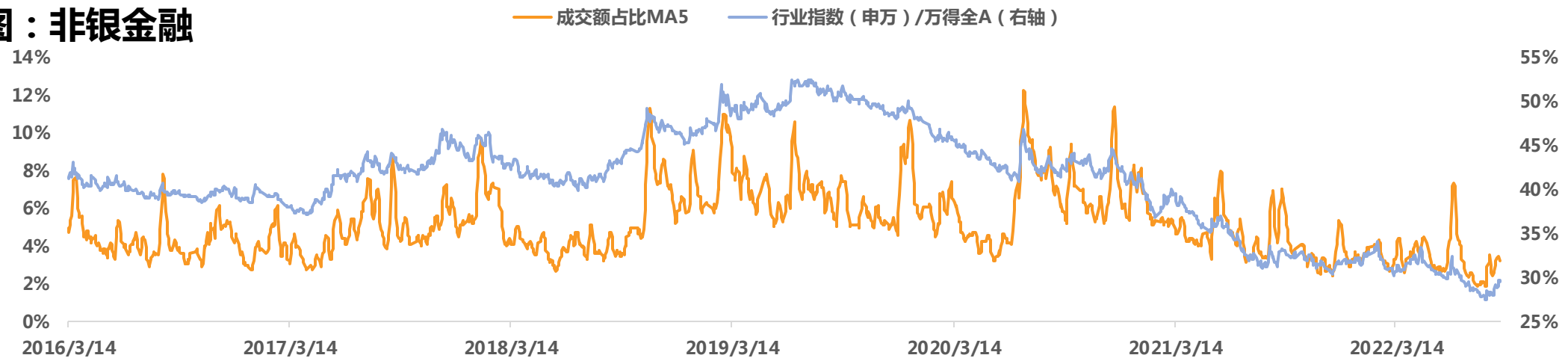


图：银行

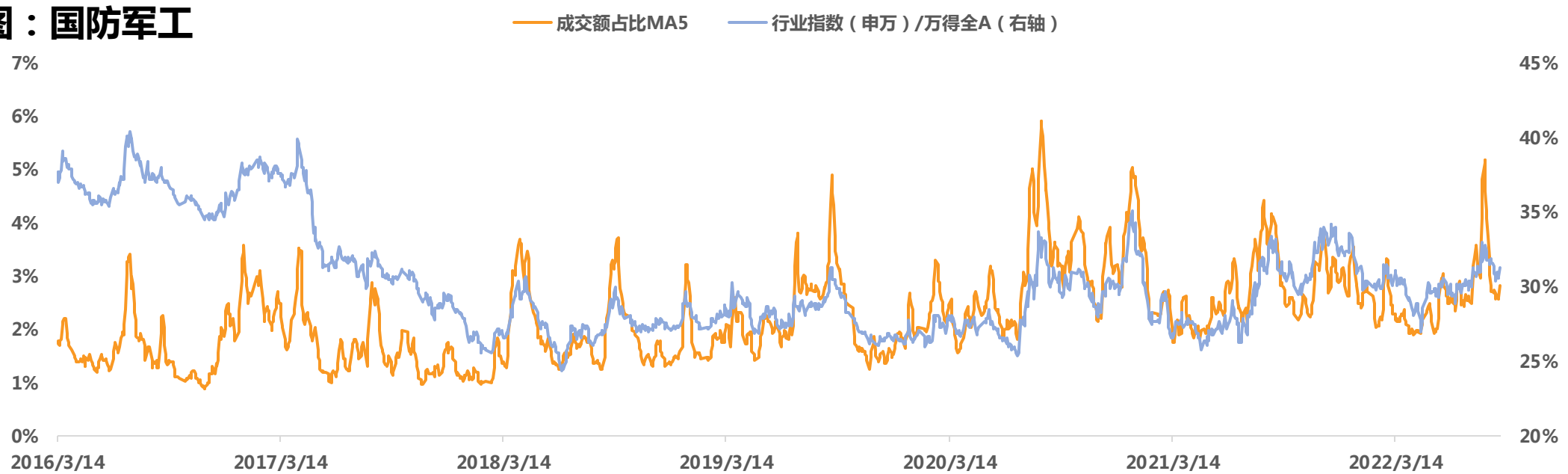


重点行业成交额占比：非银金融(5MA)为3.21%，环比0.02%
国防军工(5MA)为2.8%，环比0.24%

图：非银金融



图：国防军工



数据来源：WIND，山西证券研究所

证券研究报告

风险提示：

宏观经济不达预期；通胀超预期上行，引发滞胀风险；行业景气度不达预期；全球疫情再次爆发；指标计算存在误差。

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层

电话：010-83496336

