信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

指数结构继续走弱，行业关注地产、计算机

A 股市场监控报告

2021 年 02 月 09 日

张雨蒙 分析师
执业编号：S1500520080001
联系电话：+86 15000734462
邮 箱：zhangyumeng@cindasc.com

证券研究报告

量化研究

量化点评报告

张雨蒙　分析师
执业编号：S1500520080001
联系电话：+86 15000734462
邮　箱：zhangyumeng@cindasc.com

乐威联系人
联系电话：+86 13871494693
邮　箱：yuewei@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

指数结构继续走弱，行业关注地产、计算机

2021 年 02 月 09 日

- 本报告旨在监控 A 股市场宽基指数、行业资金流向，并构建统一动量模型，提供宽基、风格及行业指数的配置建议。
- **指数结构择时：**目前，各宽基指数结构正分别处于结构性缓速下行的态势，预计短时间内有迎来底部拐点的可能。可观察近期市场表现判断未来方向。
- **行业资金择时：**根据主动资金净流入数据，日级别上，所有行业均呈资金主动净流入态势，医药行业、电力设备及新能源资金主动净流入的金额较多。周级别上，食品饮料、医药资金主动净流入金额远超其他行业。月级别上，全年主线行业均位于前列，并没有出现新的行业在资金体量上成为主线。
- **卖方分析师预期择时：**股市乐观情绪一致，策略乐观情绪下降（看涨-看跌比例下跌 8% ），金工乐观情绪大幅下降（看涨-看跌比例降低 12%），宏观乐观情绪降低（看涨-看跌比例下跌 43% ）。板块关注度方面股市行业/板块关注度：地产、计算机、传媒关注度显著提升；机械、银行、非银关注度小幅提升。
- 风险因素：新冠疫情恶化、中国经济超预期下滑，金融监管政策收紧，资本市场波动对基金影响的不确定性等。

目 录

一、指数结构择时.....4
1、宽基扩散指数择时模型.....4
2、当前时点指数结构分析.....4
二、行业资金择时.....6
1、 全局高频资金主动净流入模型.....6
2、 陆股通一级行业资金流入模型.....7
三、卖方分析师预期择时.....9
1、股市机构情绪：机构乐观情绪显著分化.....9
2、债市机构情绪：机构乐观情绪维持不变.....9
3、行业/板块关注度.....10

表 目 录

表 1：宽基指数扩散指标.....5
表 2：今日（2021 年 2 月 9 日）风格扩散指数数值.....5

图目录

图 1：宽基指数扩散指数（2020.5—2021.2）.....4
图 2：一级行业资金主动净流入金额一览表（2021.2.9）.....6
图 3：陆股通一级行业资金流入金额一览表（2021.2.9）.....7
图 4：当日陆股通持股市值占自由流通市值比（2021.2.9）.....7
图 5：股市机构情绪.....9
图 6：债市机构情绪.....9
图 7：行业/板块关注度.....10

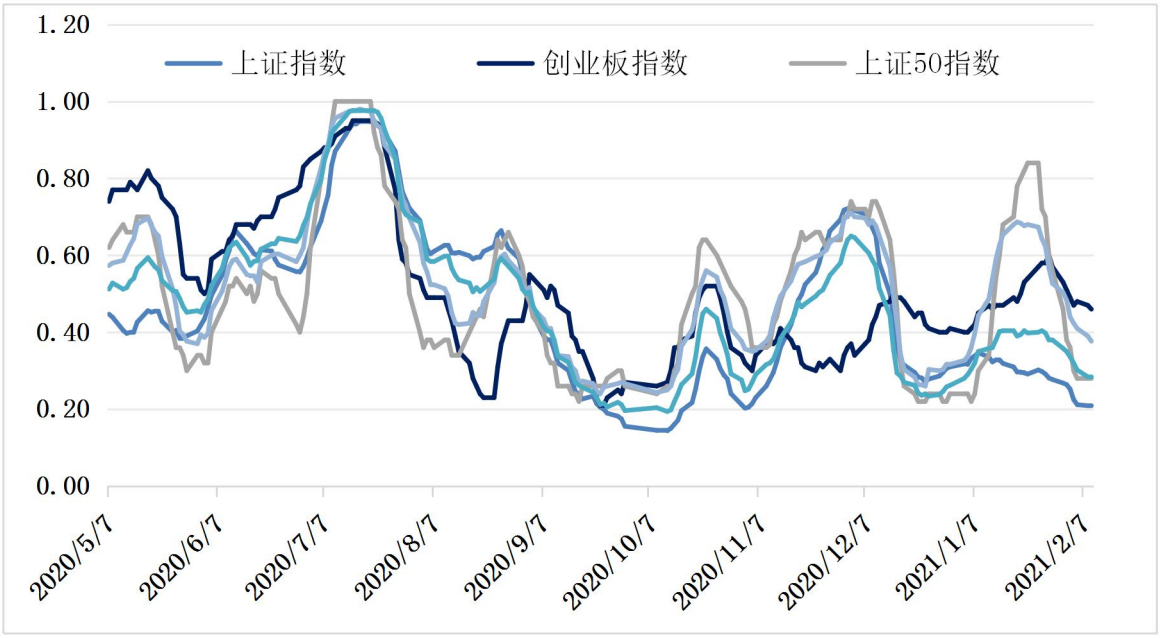
一、指数结构择时

1、宽基扩散指数择时模型

扩散指数是指某一宽基指数成分股的牛熊比例，其表征指数内部涨跌的微观结构，对于指数价格具有更准确的同步性和前瞻性。宽基指数的扩散指标通过计算该宽基指数在当日呈上涨趋势的个股数占有效个股总数的比例所得而来，并以此来衡量该指数成分股的牛熊结构，其是指数涨跌的微观结构描述，从历史上看具有同步性和预判性，可以回顾历史的同时，也可对未来进行预判，进而指导投资。

下图为主要宽基指数扩散指数的趋势图（2020 年 5 月 7 日起至 2021 年 2 月 7 日止）。其中包含市场中主要的宽基指数：上证指数、创业板指数、上证 50 指数、沪深 300 指数、中证 500 指数。结合历史数据与图表来看，各宽基指数结构具有一定程度的周期性以及协同性。一个完整的周期时间大致为一至两个月。目前，各宽基指数结构正分别处于结构性缓速下行的态势，预计短时间内有迎来底部拐点的可能。可观察近期市场表现判断未来方向。

图 1：宽基指数扩散指数（2020.5—2021.2）



资料来源：信达证券研发中心

2、当前时点指数结构分析

下表为截止 2021 年 2 月 9 日宽基指数扩散指数数据，结合上一期各宽基指数扩散指数可知，各宽基指数扩散指数均有不同程度的下跌，指数结构整体走弱。具体表现为上证指数扩散指数今日为 20.8%，较上周下跌 0.4%（上周五数值：21.2%）；创业板指数扩散指数为 46%，较上周下跌 2%（上周五数值：48%）；上证 50 指数今日为 28%，较上周无变化（上周五数值：28%）；沪深 300 指数扩散指数今日为 37.7%，较上周五下跌 3.3%（上周五数值：41%）；中证 500 指数扩散指数今日为 28.4%，较上周五下跌 1.6%（上周五数值：30%）。重点提示：

静态来看，消费医药类风格的微观结构更优，约有 24.4%的成分股处于上升趋势。

表 1：宽基指数扩散指标

	上涨趋势个股数	下跌趋势个股数	有效个股总数	扩散指数
上证指数	159	606	765	20.8%
创业板指数	46	54	100	46.0%
上证 50 指数	14	36	50	28.0%
沪深 300 指数	113	187	300	37.7%
中证 500 指数	142	358	500	28.4%

表 2：今日（2021 年 2 月 9 日）风格扩散指数数值

	上涨趋势个股数	下跌趋势个股数	有效个股总数	扩散指数
工业类	469	1574	2043	23.0%
消费医药类	198	614	812	24.4%
金融地产类	43	202	245	17.6%
科技类	132	617	749	17.6%

二、行业资金择时

1、全局高频资金主动净流入模型

全局高频资金主动净流入模型每日统计全 A 股全行业的每一支成分股的资金流加总。是高频数据低频化应用的典型，融合每支个股在 1 分钟维度上的资金成交量和价格的多空方向，构造出高频维度上的资金主动净流入指标；并加总到日级别和行业的低频维度上，对于资金体量的把握更直观、更准确。

图 2：一级行业资金主动净流入金额一览表（2021.2.9）

一级行业资金主动净流入（亿元）			
行业	今日(亿)	过去一周	过去一月
医药	720	1211	2892
基础化工	567	-329	2122
机械	337	-102	1738
食品饮料	538	1265	1367
电力设备及新能源	664	-127	1005
汽车	277	-126	874
有色金属	403	-24	805
建材	130	158	690
轻工制造	73	76	602
交通运输	120	-133	469
银行	225	916	467
电子	648	-528	450
石油石化	144	92	339
消费者服务	48	115	317
农林牧渔	205	306	269
家电	164	211	236
钢铁	48	126	149
商贸零售	82	-42	22
电力及公用事业	72	-184	-7
综合金融	5	-22	-34
纺织服装	30	-14	-52
综合	20	-28	-54
传媒	137	-182	-94
煤炭	54	-25	-218
通信	119	-11	-222
建筑	65	-73	-305
房地产	87	-26	-448
计算机	410	-448	-750
国防军工	252	-227	-1280
非银行金融	355	-306	-3196

资料来源：Wind，信达证券研发中心

由上图可知：

1）截止 2 月 9 日，日级别：所有行业均呈资金主动净流入态势，医药行业、电力设备及新能源资金主动净流入的金额较多，分别为 720 亿、664 亿。

2）周级别（量变）：食品饮料、医药资金主动净流入金额远超其他行业，分别为 1265、1211 亿。电子主动净流出金额最多，流出金额为-528 亿。

3） 月级别（质变）：全年主线行业均位于前列，并没有出现新的行业在资金体量上成为主线。

2、陆股通一级行业资金流入模型

陆股通一级行业资金流入模型对北上资金累计流入陆股通个股的申万一级行业总量资金每日进行统计。构造出高频维度上的资金主动净流入指标；并加总到日级别和行业的低频维度上，对于资金体量的把握更直观、更准确。

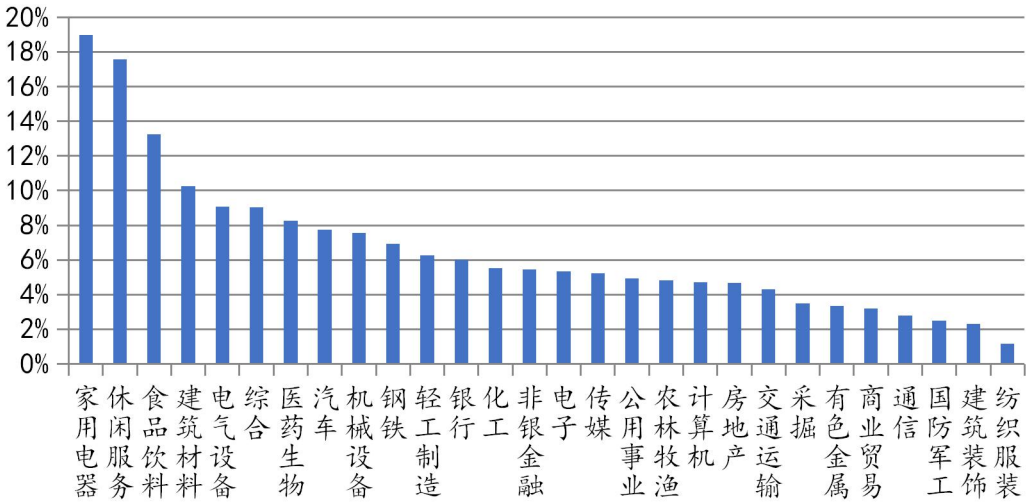
图 3：陆股通一级行业资金流入金额一览表（2021.2.9）

陆股通一级行业资金流入金额（百万元）			
行业	今日	过去一周	过去一月
银行	-437	8241	26426
电气设备	2127	20950	25157
医药生物	1747	15735	18295
化工	1368	5911	17288
休闲服务	1764	9546	11228
机械设备	2791	9551	10494
食品饮料	1422	31560	8689
轻工制造	443	2583	6453
计算机	-605	-209	4571
传媒	-270	1203	4477
农林牧渔	1292	5260	4308
汽车	-19	2930	1963
公用事业	95	792	1716
有色金属	1326	210	987
建筑材料	1165	1983	261
纺织服装	4	133	133
综合	-232	-109	-29
采掘	140	-273	-159
商业贸易	-158	10	-298
钢铁	55	276	-890
建筑装饰	27	-262	-977
通信	-112	-187	-1006
房地产	117	875	-1497
国防军工	-190	167	-2467
非银金融	-846	-3743	-5953
电子	427	-4757	-7099
家用电器	-969	2707	-14942
交通运输	-100	-20795	-22145

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：当日陆股通持股市值占自由流通市值比（2021.2.9）

当日陆股通持股市值占自由流通市值比



资料来源：信达证券研发中心

三、卖方分析师预期择时

1、股市机构情绪：机构乐观情绪显著分化

股市大势研判：股市乐观情绪一致，策略乐观情绪下降（看涨-看跌比例下跌 8% ），金工乐观情绪大幅下降（看涨-看跌比例降低 12%），宏观乐观情绪降低（看涨-看跌比例下跌 43% ）。

图 5：股市机构情绪



资料来源：信达证券研发中心

2、债市机构情绪：机构乐观情绪维持不变

债市大势研判：固收乐观情绪较上周持平（看涨-看跌比例不变）。

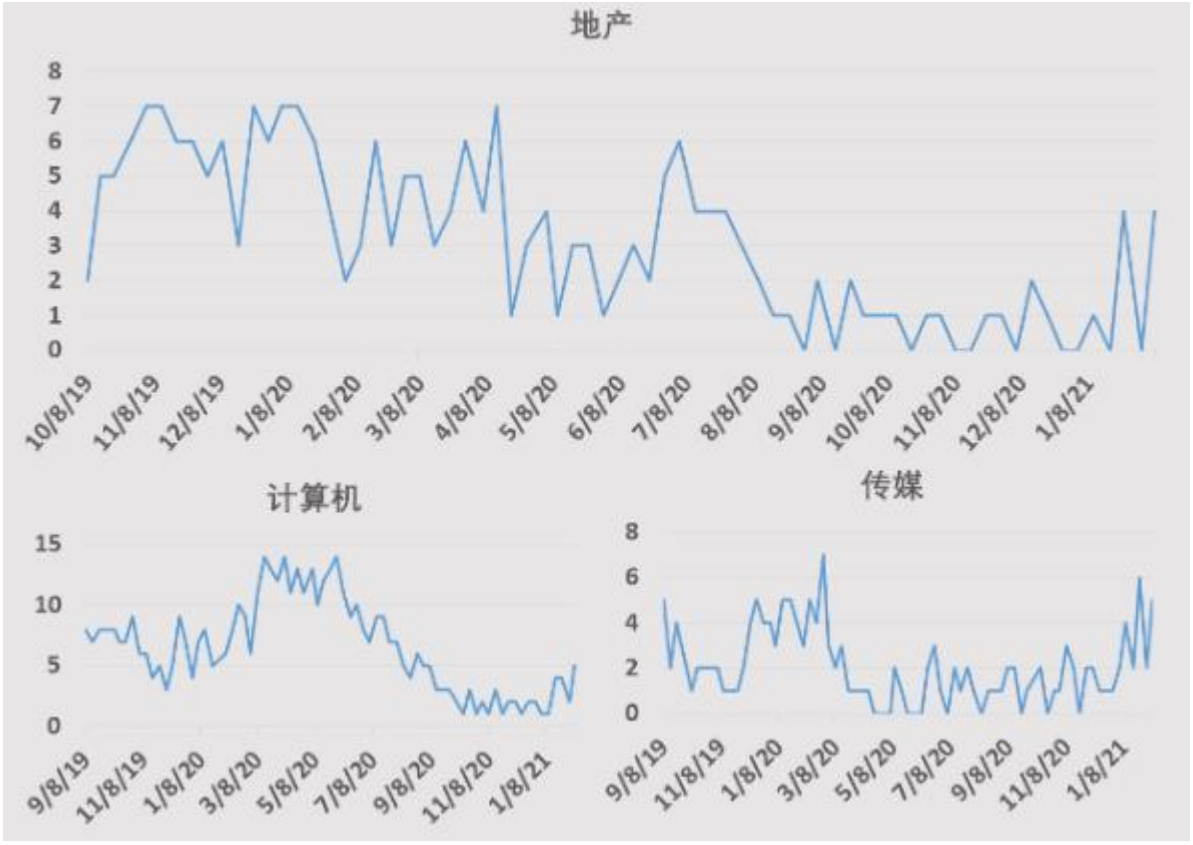
图 6：债市机构情绪



资料来源：信达证券研发中心

3、行业/板块关注度

图 7：行业/板块关注度



资料来源：信达证券研发中心

股市行业/板块关注度：地产、计算机、传媒关注度显著提升；机械、银行、非银关注度小幅提升。

研究团队简介

乐威，香港城市大学和法国巴黎九大金融数学与精算科学双硕士，6 年量化研究经验，职业经历：天弘基金专户投资经理，莫尼塔研究策略与金融工程组首席，香港 Value Partners 资产管理公司基金经理助理。主要研究领域：高胜率选股、技术指标择时、资产配置 CTA 模型、衍生品程序化交易等。

张雨蒙，英国布里斯托大学金融与投资硕士，主要负责基金研究与市场情绪监控。曾就职于西部证券和莫尼塔，负责基金研究、资产配置、选股与择时、资金面模型等。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc. com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称"信达证券")具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：** 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：** 行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：** 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。