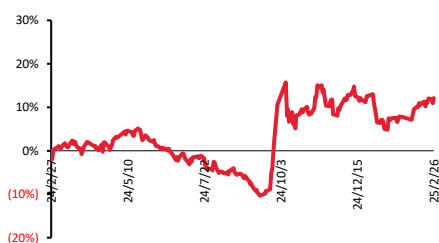


估值与流动性周观察——2 月第三期

■ 上证综合指数走势（近三年）



相关研究报告

<<2 月金股>>—2025-01-27

<<1 月金股>>—2024-12-31

证券分析师：张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522040001

市场涨跌分化，科创 50 与成长占优，流动性转强，交投活跃度上升。

上周宽基指数估值普涨，科创 50 表现最优，红利指数表现最弱。整体看，市场估值涨跌分化，当前各宽基指数估值修复至一年高位。从 PE、PB 偏离度的角度看，消费板块估值普遍较为便宜。向前看，本周市场 ERP 小幅下降，处于均值附近。上周全 A 成交额 9.57 万亿，较前一周上升，换手率 9.93%，较前一周上升，融资供给端中基金、两融净流入，ETF 净流出；资金需求端 IPO 规模为 0，再融资规模 5.16 亿元。市场资金合计净流入 177.42 亿元，流动性转强。

市场表现：科创 50、成长、国证 2000 表现最好；消费、金融、红利指数表现最弱。

行业表现：通信、机械设备、电子涨幅前三，煤炭、传媒、房地产表现最弱。

相对估值：创业板指/沪深 300 相对 PE 小幅上升，创业板指/沪深 300 相对 PB 小幅上升。

全 A ERP：ERP 小幅下降，处于均值附近。

指数 PEG & PB-ROE：红利 PEG 值最小，科创 50 风格 PB-ROE 值最小。

大类行业估值：原材料、设备制造、工业服务、交通运输、消费、科技历史估值皆处于 50% 以下，金融地产估值高于 50% 历史分位。

一级行业估值：各行业估值处于近一年高位，公用事业、煤炭、农林牧渔、食品饮料估值处于近一年低位。

热门概念：科技板块热度较高，科技板块热度较高，先进封装、东数西算、华为鸿蒙、云计算、机器人等概念处于估值三年历史较高分位。

盈利预期：各行业盈利预期普遍小幅下调，非银金融上调幅度最大；农林牧渔下调幅度最大。

海外主要指数：上周海外主要指数中，恒生科技指数表现最好，纳斯达克指数表现最差。

国内流动性：上周公开市场操作净投放资金 4818 亿元，DR007 上升，R007 同步上升，R007 与 DR007 利差扩大，金融机构间流动性未见明显分层。利差来看，10 年期国债收益率上升 5bp，1 年期国债收益率上升 10bp，国债期限利差缩小；10 年期美债收益率下行，10 年期国债收益率上行，

中美利差倒挂程度减少；市场预期3月美联储不降息概率达95.5%。

市场微观交易结构：换手率上升，成交额上升。

机构投资者：上周偏股型基金发行规模105.91亿元，规模较上一周上升。

偏股型公募基金：电子、机械设备、通信、计算机、汽车；上周减仓幅度前五行业：房地产、银行、食品饮料、家用电器、非银金融。

杠杆资金：上周两融资金净流入325.83亿元，两融交易额占A股成交额上升至10.07%。

ETF：上周ETF份额下降249.2亿份，宽基指数科创板50ETF流入资金最多，行业中证券ETF流入资金最多。

产业资本：上周产业资本减持50.18亿元，公用事业、环保、有色金属增持前三；电子、机械设备、食品饮料减持前三。上周解禁规模4661亿元，通信、农林牧渔、医药生物解禁规模前三。

一级市场：上周IPO融资0家，融资规模0亿元；再融资3家，融资规模5.16亿元。

风险提示：1、市场波动过大；2、数据具有时滞性；3、历史数据不代表未来。

目录

一、	市场涨跌分化，科创 50 与成长占优.....	5
二、	宽基指数估值上升	7
三、	行业估值涨跌分化，通信领涨	11
四、	市场流动性转强，交投活跃度上升	17
五、	资金净投放，国债期限利差缩小	18
六、	微观流动性上升	21
七、	风险提示:	26

图表目录

图表 1: 上周科创 50、成长表现居前	5
图表 2: 上周通信、机械设备、电子表现居前	6
图表 3: 创业板指/沪深 300 相对 PE(TTM)	7
图表 4: 创业板指/沪深 300 相对 PB(LF)	7
图表 5: 万得全 A ERP	7
图表 6: 宽基指数 PE-G	8
图表 7: 宽基指数 PB-ROE	8
图表 8: 各指数估值	9
图表 9: 大类行业指数 PE(TTM)	10
图表 10: 大类行业指数 PB(LF)	10
图表 11: 各行业估值	11
图表 12: 各行业估值偏离度	12
图表 13: 各行业 PB-ROE	13
图表 14: 热门概念估值	14
图表 15: 各行业盈利预期增速	15
图表 16: 港股及海外主要指数估值情况	16
图表 17: 图表标题 4	17
图表 18: 上周公开市场净投放 4818 亿元	18
图表 19: R007 与 DR007 (%)	19
图表 20: 国债期限利差 (10Y-1Y, %)	19
图表 21: 中美利差 (%)	20
图表 22: 市场预期 3 月联储不降息概率达 95.5%	20
图表 23: 上周各宽基指数换手率上升	21
图表 24: 上周各宽基指数成交额上升	21
图表 25: 华润信托阳光私募股票多头仓位	21
图表 26: 上周新成立偏股型基金份额 105.91 亿份	21
图表 27: 上周偏股型公募基金加仓电子、机械设备、通信	22
图表 28: 上周融资融券余额上升	23
图表 29: 两融活跃度上升	23
图表 30: 上周 ETF 份额下降 249.2 亿份	24
图表 31: 上周宽基 ETF 净流入前 10 (亿元)	24
图表 32: 上周行业 ETF 流入前 10 (亿元)	24
图表 33: 上周 IPO 融资 0 亿元	25
图表 34: 上周再融资规模 5.16 亿元	25
图表 35: 上周重要股东减持 50.18 亿元	25
图表 36: 股东增减持 (按行业)	25
图表 37: 上周解禁规模 4661 亿元	26
图表 38: 解禁规模 (按行业, 亿元)	26

一、市场涨跌分化，科创 50 与成长占优

上周科创 50、成长、国证 2000 表现最好；消费、金融、红利指数表现最弱。

图表1：上周科创 50、成长表现居前

指数	近一周	近半月	近三周	近一月
万得全A	2.06	2.69	5.24	7.70
上证指数	0.97	1.40	3.32	4.61
深证成指	2.25	3.43	5.75	8.01
沪深300	1.00	1.88	3.53	4.59
创业板指	2.99	4.84	7.58	8.99
科创50	7.07	7.64	8.26	13.32
红利指数	-2.18	-1.96	-1.18	-1.53
国证1000	1.29	2.11	4.10	5.74
国证2000	4.09	4.47	7.73	12.03
万得微盘股指数	2.70	3.00	5.24	10.04
金融	-0.61	-0.31	2.01	1.97
周期	1.08	1.37	3.12	5.39
消费	0.26	1.00	3.88	4.31
成长	4.47	5.45	8.40	13.16
稳定	0.56	0.96	2.56	3.76

资料来源：WIND，太平洋证券整理

上周行业中，通信、机械设备、电子涨幅前三，煤炭、传媒、房地产表现最弱。

图表2：上周通信、机械设备、电子表现居前

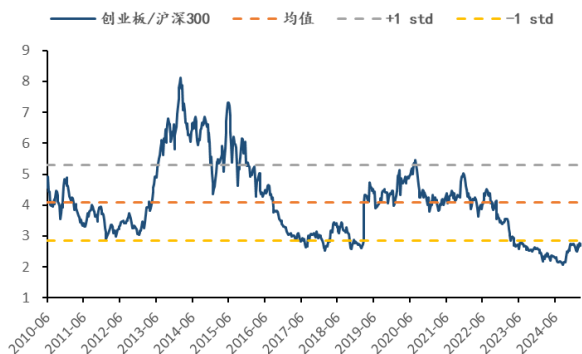
一级行业	近一周	近半月	近三周	近一月
农林牧渔	-0.41	-0.74	1.07	2.23
基础化工	1.19	0.96	3.81	5.30
钢铁	0.33	-0.21	3.44	7.06
有色金属	-1.52	-1.01	-0.45	2.47
电子	6.96	6.91	8.24	12.35
家用电器	-0.75	-0.49	0.90	2.03
食品饮料	0.09	0.09	3.84	1.72
纺织服饰	-0.91	-1.39	1.56	2.13
轻工制造	-0.42	-0.90	1.96	4.30
医药生物	1.88	4.33	6.18	8.39
公用事业	0.15	0.09	0.38	1.27
交通运输	-1.01	-0.85	0.29	-0.03
房地产	-1.58	-2.97	2.71	1.65
商贸零售	-1.09	-1.77	3.54	2.46
社会服务	0.88	0.59	4.02	7.68
综合	0.22	-0.61	4.42	1.38
建筑材料	-0.96	-1.84	0.73	0.77
建筑装饰	-0.45	-0.56	2.14	3.49
电力设备	2.90	3.96	5.70	6.86
国防军工	2.74	2.38	2.78	6.64
计算机	3.17	6.80	14.77	28.96
传媒	-1.80	-0.22	8.75	18.44
通信	8.09	9.44	13.67	12.56
银行	-1.07	-0.65	0.99	0.82
非银金融	0.09	0.55	3.16	3.19
汽车	3.73	4.97	7.27	12.89
机械设备	7.77	7.87	9.00	12.69
煤炭	-4.31	-4.46	-4.76	-4.41
石油石化	-1.42	-1.76	-0.92	-0.20
环保	2.20	2.09	4.26	6.14
美容护理	-0.77	-0.51	2.51	2.45

资料来源：WIND，太平洋证券整理

二、宽基指数估值上升

上周创业板指/沪深 300 相对 PE 小幅上升，创业板指/沪深 300 相对 PB 小幅上升。

图表3：创业板指/沪深 300 相对 PE (TTM)



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表4：创业板指/沪深 300 相对 PB (LF)



资料来源：WIND，太平洋证券整理

万得全 A ERP 小幅下降，当前仍处于均值附近，A 股配置价值仍高。

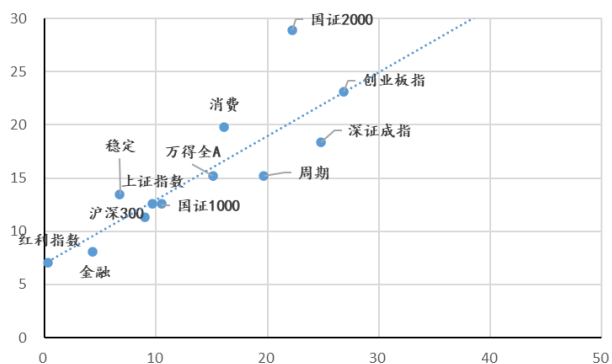
图表5：万得全 A ERP



资料来源：WIND，太平洋证券整理

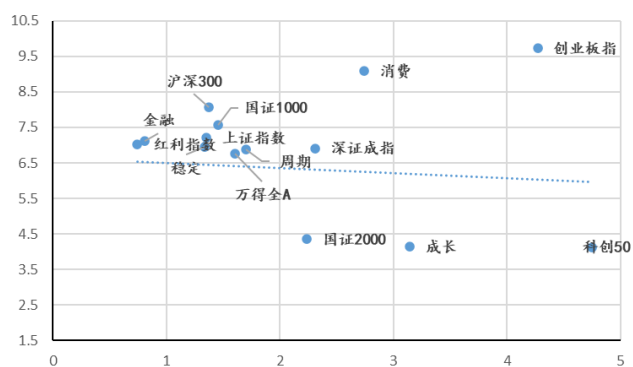
PEG 视角下选红利，PB-R0E 视角下选成长。PEG 衡量指数当前估值与盈利增速的匹配度，该视角下，当前红利与金融 PEG 值最小，意味具有较高配置价值；PB-R0E 视角衡量为成长性所支付的溢价，当前看科创 50 与成长风格 PB-R0E 值最小，意味着投资者为两者所支付的成长溢价最小，具有较高的安全边际。

图表6：宽基指数 PE-G



资料来源：WIND，太平洋证券整理

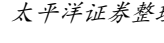
图表7：宽基指数 PB-R0E



资料来源：WIND，太平洋证券整理

上周指数估值普涨，主要指数估值处于近一年高位，消费处于近一年估值低位。

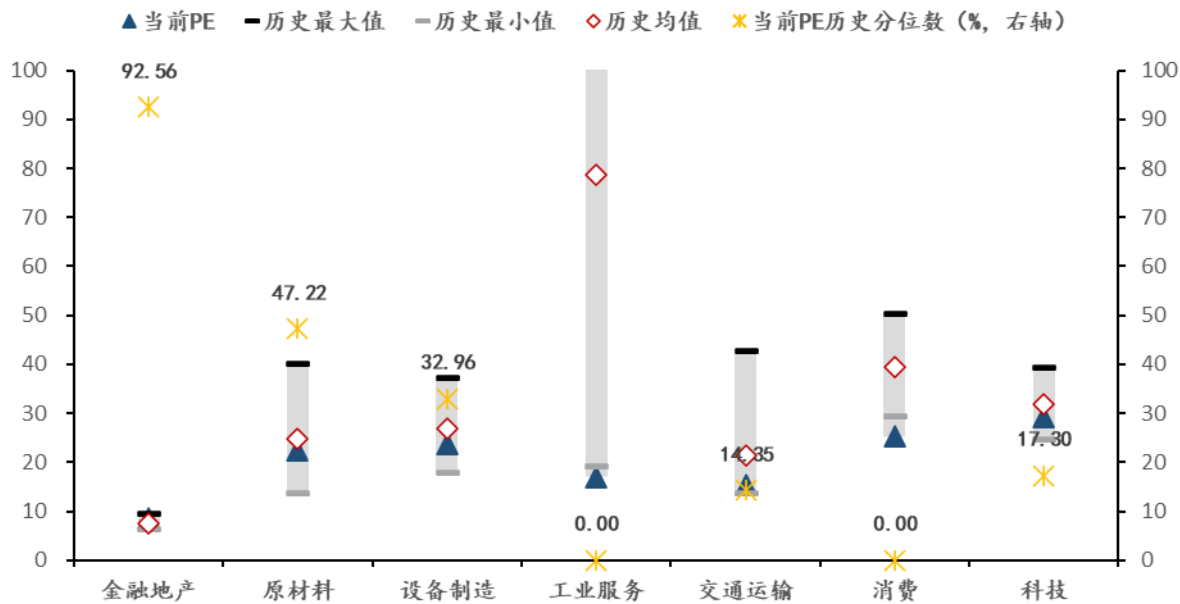
图表8：各指数估值

	本周涨跌幅	PE-TTM	近一年分位数	近三年分位数	PB (LF)	近一年分位数	近三年分位数	近两月估值走势
万得全A	2.06	19.0	96.3	98.8	1.6	97.5	63.8	
上证指数	0.97	14.6	91.7	97.2	1.4	94.2	82.5	
深证成指	2.25	26.1	91.7	77.8	2.4	97.9	48.5	
沪深300	1.00	12.8	87.1	93.1	1.4	90.9	67.6	
创业板指	2.99	35.2	95.4	60.7	4.4	97.9	50.7	
科创50	7.07	93.2	100.0	100.0	5.1	100.0	94.9	
红利指数	-2.18	7.0	79.7	93.3	0.7	84.6	94.9	
国证1000	1.29	14.7	91.7	96.8	1.5	94.2	68.0	
国证2000	4.09	45.4	96.7	79.8	2.3	100.0	85.5	
万得微盘股指数	2.70	0.0	0.0	0.0	1.9	74.3	25.8	
金融	-0.61	8.4	78.8	93.0	0.8	84.6	93.4	
周期	1.08	20.7	88.4	96.1	1.7	82.4	57.8	
消费	0.26	25.1	38.6	12.8	2.7	48.1	17.2	
成长	4.47	69.0	100.0	100.0	3.3	100.0	68.7	
稳定	0.56	15.4	92.5	48.6	1.3	77.2	78.8	

资料来源：WIND，太平洋证券整理

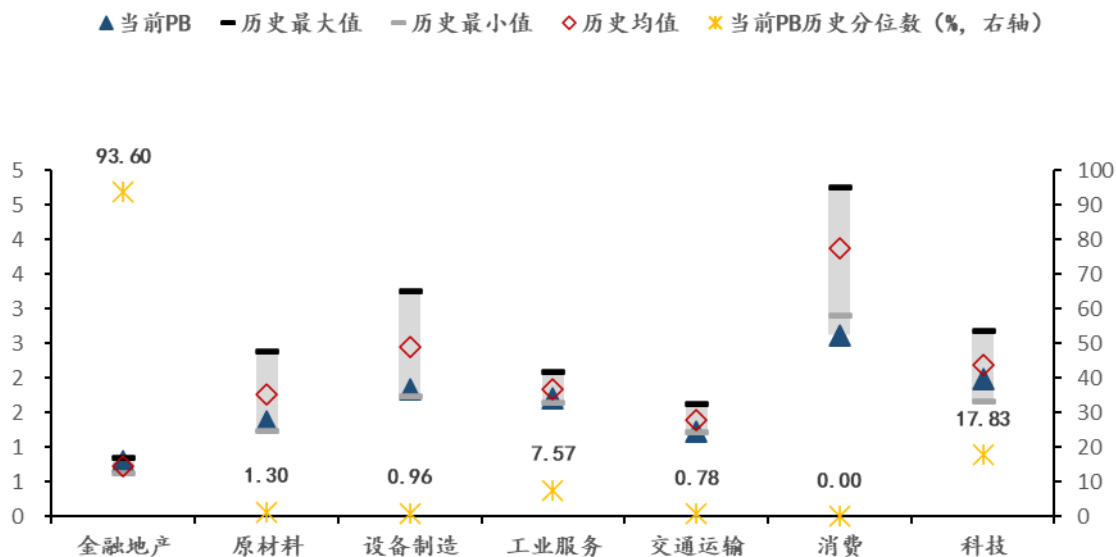
大类行业整体估值分化，金融地产估值高于 50% 历史分位，原材料、设备制造、工业服务、交通运输、消费、科技历史估值皆处于 50% 以下。

图表9：大类行业指数 PE (TTM)



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表10：大类行业指数 PB (LF)

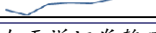
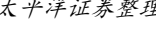


资料来源：WIND，太平洋证券整理

三、行业估值涨跌分化，通信领涨

各行业估值处于近一年高位，公用事业、煤炭、农林牧渔、食品饮料估值处于近一年低位。

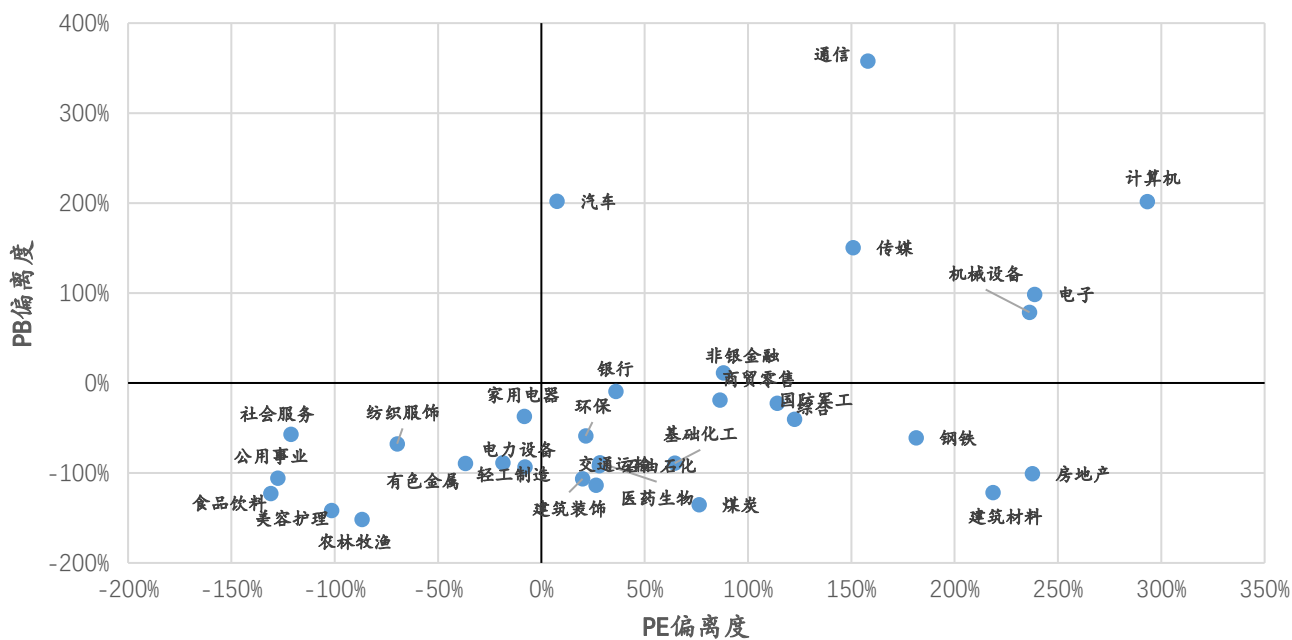
图表11：各行业估值

大类行业		本周涨跌幅	PE-TTM	近一年分位数	近三年分位数	PB (LF)	近一年分位数	近三年分位数	近两月估值走势
金融地产	银行	-1.07	6.0	95.0	95.3	0.5	96.5	87.1	
	非银金融	0.09	16.4	66.0	84.9	1.3	74.5	88.2	
	房地产	-1.58	35.6	69.7	89.9	0.7	66.2	26.5	
	建筑材料	-0.96	24.1	75.1	91.7	1.1	37.1	13.3	
	建筑装饰	-0.45	9.5	77.6	51.4	0.7	53.7	23.7	
原材料	煤炭	-4.31	10.8	32.8	73.9	1.2	0.0	7.7	
	石油石化	-1.42	15.6	43.4	78.0	1.2	17.2	10.3	
	基础化工	1.19	24.1	82.6	94.2	1.8	83.0	34.6	
	钢铁	0.33	27.2	92.1	97.4	0.9	81.7	43.5	
	有色金属	-1.52	19.7	53.1	68.0	2.1	63.7	33.1	
设备制造	电力设备	2.90	32.2	87.6	74.2	2.5	85.3	37.5	
	国防军工	2.74	66.9	81.3	93.8	3.0	75.1	41.3	
	机械设备	7.77	35.1	100.0	100.0	2.7	100.0	99.9	
工业服务	环保	2.20	20.8	61.8	47.7	1.4	79.9	36.8	
	综合	0.22	59.5	79.0	81.9	1.6	88.4	65.2	
	公用事业	0.15	16.7	16.0	5.3	1.5	11.2	11.0	
	交通运输	-1.01	16.3	71.8	90.6	1.3	47.3	25.6	
科技	计算机	3.17	85.2	100.0	100.0	4.6	100.0	100.0	
	传媒	-1.80	43.6	98.8	87.5	2.8	98.8	94.1	
	通信	8.09	37.4	100.0	98.5	3.1	100.0	100.0	
	电子	6.96	62.0	100.0	100.0	4.0	100.0	100.0	
消费	汽车	3.73	28.9	100.0	60.9	2.7	100.0	99.9	
	美容护理	-0.77	32.9	61.4	30.6	3.0	37.8	13.0	
	农林牧渔	-0.41	22.2	10.8	3.6	2.3	20.5	6.9	
	家用电器	-0.75	15.3	91.3	91.7	2.5	81.3	69.3	
	食品饮料	0.09	19.9	35.5	11.8	4.2	39.0	12.9	
	纺织服装	-0.91	19.8	62.2	32.9	1.6	64.7	26.0	
	轻工制造	-0.42	24.9	66.2	33.0	1.7	63.3	22.8	
	医药生物	1.88	31.8	76.3	92.0	2.6	75.5	27.8	
	商贸零售	-1.09	34.5	84.2	67.1	1.7	84.0	37.5	
	社会服务	0.88	24.3	56.0	18.6	3.0	89.2	42.0	

资料来源：WIND，太平洋证券整理

从 PE、PB 偏离度的角度看，估值最便宜的行业集中于第三象限，而估值水平最贵的行业则集中于第一象限。从数据看，当前各行业估值进行了较大修复，消费板块估值较为便宜。

图表12：各行业估值偏离度



资料来源：WIND，太平洋证券整理

PB-ROE 视角下，当前消费板块 PB-ROE 较低。

图表13：各行业 PB-ROE

大类行业	一级行业	当前	历史最高	历史最低	历史中位	当前分位	当前	历史最高	历史最低	历史中位	当前分位	PB-ROE分位
金融地产	银行	0.54	0.64	0.42	0.50	87%	2.54	10.75	2.54	5.67	0%	95.32
	非银金融	1.30	1.54	0.91	1.15	88%	2.37	10.33	1.76	6.08	7%	84.92
	房地产	0.70	1.09	0.54	0.79	27%	0.02	4.63	-4.54	1.22	30%	89.94
	建筑材料	1.08	2.27	0.87	1.41	13%	0.06	15.01	0.06	5.06	0%	91.74
	建筑装饰	0.74	1.03	0.58	0.83	24%	2.01	8.43	2.01	4.94	0%	51.45
原材料	煤炭	1.18	1.80	1.11	1.40	8%	3.30	21.74	3.30	12.50	0%	73.90
	石油石化	1.21	1.50	1.11	1.29	10%	3.21	12.32	3.05	7.49	15%	78.03
	基础化工	1.83	3.15	1.41	2.08	35%	1.70	17.60	1.70	6.73	0%	94.21
	钢铁	0.95	1.39	0.73	0.98	43%	0.09	13.97	0.09	3.10	7%	97.38
	有色金属	2.13	3.71	1.68	2.42	33%	2.01	18.26	2.01	8.90	0%	68.04
设备制造	电力设备	2.47	5.76	1.83	3.20	38%	1.43	13.92	1.43	7.02	0%	74.24
	国防军工	3.01	3.84	2.08	3.07	41%	0.91	4.92	0.91	2.94	0%	93.80
	机械设备	2.66	2.67	1.71	2.25	100%	1.51	8.26	1.51	5.63	0%	100.00
工业服务	环保	1.42	1.89	1.06	1.45	37%	1.63	6.42	1.44	3.91	15%	47.66
	综合	1.58	2.04	0.93	1.49	65%	-0.30	2.73	-6.29	-0.29	38%	81.89
	公用事业	1.47	1.90	1.39	1.61	11%	2.48	8.90	1.57	4.82	15%	5.30
	交通运输	1.28	1.66	1.14	1.37	26%	2.04	9.54	1.73	4.89	15%	90.63
科技	计算机	4.56	4.56	2.29	3.29	100%	0.03	5.79	0.03	1.92	0%	100.00
	传媒	2.79	3.24	1.64	2.22	94%	1.25	5.95	1.25	4.07	0%	87.47
	通信	3.12	3.12	1.59	2.19	100%	2.07	8.60	1.94	5.09	23%	98.48
	电子	4.04	4.04	1.92	2.86	100%	1.24	11.65	0.82	4.35	7%	100.00
消费	汽车	2.71	2.71	1.67	2.19	100%	1.98	7.89	1.76	4.64	15%	60.88
	美容护理	3.03	5.80	2.46	4.19	13%	2.70	11.70	2.09	6.10	15%	30.58
	农林牧渔	2.25	3.80	2.02	2.81	7%	-0.32	3.33	-7.09	-0.94	61%	3.58
	家用电器	2.54	3.17	2.07	2.45	69%	3.80	17.41	3.76	9.50	7%	91.74
	食品饮料	4.21	8.04	3.63	5.63	13%	7.92	21.77	6.99	12.94	15%	11.78
	纺织服装	1.63	1.92	1.30	1.68	26%	2.38	8.05	2.32	4.47	7%	32.85
	轻工制造	1.69	2.29	1.27	1.84	23%	1.66	9.24	1.16	5.77	15%	32.99
	医药生物	2.56	3.89	2.10	2.87	28%	2.37	12.45	2.37	7.20	0%	92.01
	商贸零售	1.72	2.55	1.18	1.88	38%	1.54	3.79	-2.43	2.49	15%	67.08
	社会服务	2.95	3.79	2.14	3.03	42%	0.85	7.90	-6.10	0.85	46%	18.60

资料来源：WIND，太平洋证券整理

当前热门概念中，科技板块热度较高，先进封装、东数西算、华为鸿蒙、云计算、机器人等概念处于估值三年历史较高分位。

图表14：热门概念估值

类别	指数名称	本周涨跌幅	年初至今涨幅	PS (TTM)	三年分位	PE (TTM)	三年分位
汽车	无人驾驶	3.12	15.60	1.45	76.72	37.38	45.32
新能源发电	TOPCON电池	2.76	1.21	1.08	22.87	29.30	11.89
	HJT电池	0.92	-1.27	1.37	34.02	186.51	77.74
	光伏逆变器	6.69	12.51	2.51	26.31	22.93	5.95
	光伏屋顶	0.21	-3.33	1.25	21.35	39.37	27.60
	储能	7.91	13.98	2.14	49.59	29.12	14.55
	特高压	2.53	2.16	1.41	30.58	24.36	43.32
半导体	先进封装	2.97	9.89	2.24	98.76	61.47	68.18
	半导体材料	4.60	6.46	4.16	80.17	316.36	82.21
	EDA	2.25	3.40	1.51	67.63	31.35	32.61
	半导体设备	6.65	12.69	6.83	59.37	47.15	42.52
	IGBT	4.03	5.08	1.69	49.72	36.70	48.15
	第三代半导体	3.92	10.73	4.24	54.13	101.74	100.00
新消费	CRO	6.11	16.53	5.31	42.15	37.07	44.12
	医美	0.40	0.32	2.82	17.63	36.23	27.06
	培育钻石	6.27	3.54	4.88	75.14	127.58	21.48
	预制菜	-0.77	-4.56	0.94	35.88	29.82	0.13
科技	AIGC	0.84	22.73	2.04	55.37	22.46	0.01
	东数西算	9.88	34.61	4.20	100.00	103.83	73.50
	华为鸿蒙	1.67	23.39	2.23	94.77	0.00	0.00
	云计算	5.29	41.61	2.64	97.93	90.34	82.87
	数字货币	3.81	15.67	3.64	95.32	96.11	28.86
	机器视觉	9.25	27.00	3.19	83.33	39.69	54.19
	6G	4.21	13.84	3.08	100.00	51.99	100.00
	工业互联网	5.72	26.69	1.28	98.35	24.55	87.54
	信创产业	3.66	19.55	2.68	94.90	51.37	100.00
	数字经济	4.25	15.31	2.21	98.90	29.66	100.00
	元宇宙主题	6.04	19.80	2.46	94.77	48.19	100.00
	机器人	10.54	26.67	2.24	100.00	31.98	94.57
其他	中字头央企	0.07	-1.98	0.80	92.01	11.54	66.20
	大飞机	1.44	-1.18	2.92	42.29	55.92	65.82

资料来源：WIND，太平洋证券整理

上周各行业盈利预期普遍小幅下调，非银金融上调幅度最大；农林牧渔下调幅度最大。

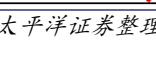
图表15：各行业盈利预期增速

一级行业	年初至今涨幅	上周盈利预期增速			上周盈利预期变动		
		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
农林牧渔	-13.3%	1179.1%	59.8%	8.2%	-149.7%	18.9%	0.4%
基础化工	-1.6%	9.7%	27.3%	21.6%	-0.5%	-0.1%	0.3%
钢铁	2.7%	-75.7%	468.6%	17.8%	-1.8%	29.4%	0.1%
有色金属	9.8%	12.9%	22.9%	17.1%	-0.2%	-0.3%	0.0%
电子	34.6%	50.2%	59.0%	29.2%	-0.9%	0.2%	-0.1%
家用电器	26.5%	9.5%	13.4%	11.0%	0.1%	0.0%	0.0%
食品饮料	-12.3%	11.1%	11.2%	11.5%	0.0%	-0.2%	0.0%
纺织服饰	-7.0%	-1.2%	-0.9%	14.8%	-0.7%	1.0%	0.2%
轻工制造	-6.2%	6.8%	29.8%	17.0%	-0.8%	0.8%	0.2%
医药生物	-11.0%	13.7%	21.1%	23.8%	-0.4%	-0.4%	0.1%
公用事业	4.7%	17.5%	6.4%	10.5%	-0.2%	-0.6%	-0.2%
交通运输	7.4%	20.2%	-2.2%	13.6%	0.0%	-0.1%	0.0%
房地产	-5.3%	-909.8%	186.4%	40.0%	-0.4%	-2.5%	1.0%
商贸零售	8.9%	44.1%	30.6%	15.0%	-2.1%	1.1%	0.3%
社会服务	-1.4%	46.1%	-4.0%	19.2%	-0.3%	-0.8%	0.0%
综合	3.7%	17.5%	131.9%	35.5%	0.0%	0.0%	0.0%
建筑材料	-8.1%	-21.6%	38.6%	22.2%	-0.6%	0.9%	0.2%
建筑装饰	2.1%	-1.8%	13.0%	7.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
电力设备	6.5%	-35.4%	85.8%	26.4%	-0.7%	1.3%	0.0%
国防军工	6.6%	8.3%	74.8%	30.4%	-1.5%	2.2%	0.0%
计算机	28.9%	51.1%	76.3%	26.8%	-3.1%	2.0%	0.0%
传媒	17.2%	-26.6%	96.8%	11.8%	-0.1%	0.1%	0.1%
通信	46.5%	11.8%	13.5%	9.9%	-0.5%	0.0%	0.0%
银行	34.0%	0.7%	1.0%	4.2%	0.0%	0.0%	0.0%
非银金融	27.2%	52.2%	3.0%	10.7%	1.1%	-0.1%	-0.1%
汽车	31.7%	21.6%	34.9%	21.7%	-0.4%	0.5%	0.2%
机械设备	20.3%	11.0%	23.3%	20.4%	-0.6%	-0.1%	-0.4%
煤炭	-8.9%	-15.2%	7.9%	6.1%	-0.1%	0.1%	0.1%
石油石化	0.4%	10.5%	9.0%	7.2%	-0.1%	0.1%	0.0%
环保	2.9%	14.3%	6.4%	15.5%	-0.2%	0.0%	0.0%
美容护理	-11.2%	5.6%	27.5%	19.6%	-1.9%	0.6%	0.1%

资料来源：WIND，太平洋证券整理

上周海外主要指数中，恒生科技指数表现最好，纳斯达克指数表现最差。

图表16：港股及海外主要指数估值情况

	本周涨跌幅	PE-TTM	近一年分位数	近三年分位数	PB (LF)	近一年分位数	近三年分位数	近两月估值走势
道琼斯工业指数	-2.51	32.0	74.4	91.5	8.8	76.4	92.2	
英国富时100	-0.84	16.8	25.3	75.0	1.8	94.5	98.1	
德国DAX	-1.00	18.9	97.2	99.1	2.0	97.6	99.2	
恒生指数	3.79	10.3	98.4	93.6	1.1	99.6	99.3	
恒生科技	6.03	24.7	83.6	45.0	3.2	100.0	100.0	
纳斯达克指数	-2.51	43.2	44.8	77.8	6.6	78.8	93.0	
韩国综合指数	2.45	14.0	22.6	51.0	0.9	45.9	43.7	
日经225	-0.95	19.0	25.4	52.2	1.9	15.2	65.8	
标普500	-1.66	27.6	52.4	84.2	5.1	78.0	92.7	

资料来源：WIND，太平洋证券整理

四、 市场流动性转强，交投活跃度上升

上周市场流动性转强，交投活跃度上升。上周全A成交额9.57万亿，较前一周上升，换手率9.93%，较前一周上升，融资供给端中基金、两融净流入，ETF净流出；资金需求端IPO规模为0，再融资规模5.16亿元。市场资金合计净流入177.42亿元，流动性转强。

图表17：图表标题 4

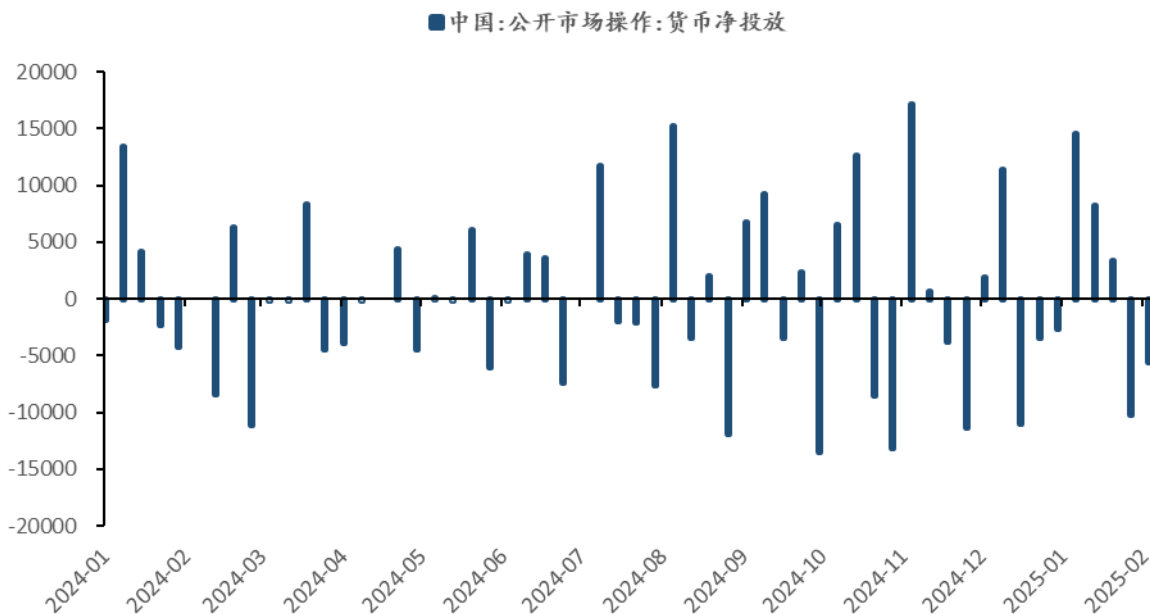
市场流动性跟踪					
市场微观交易结构：		本期 (0217-0221)	上期 (0210-0214)	0203-0207	0120-0124
全A成交额（亿元）		95698.17	87481.86	48469.77	61647.49
换手率（%）		9.93	9.59	5.25	7.14
融资供给端：		本期 (0217-0221)	上期 (0210-0214)	0203-0207	0120-0124
偏股型基金新发（亿元）		105.91	5.13	24.47	129.37
两融净流入（亿元）		325.83	327.67	465.42	-343.78
ETF净申购（亿元）		-249.16	-24.50	-303.31	19.84
融资需求端：		本期 (0217-0221)	上期 (0210-0214)	0203-0207	0120-0124
股权融资	IPO（亿元）	0.00	0.00	1.28	23.79
	再融资（亿元）	5.16	19.00	0.00	289.64
限售股解禁（亿元）		4661.00	461.24	160.80	1101.79
资金合计净流入（亿元）		177.42	289.30	185.30	-508.00

资料来源：WIND，太平洋证券整理

五、 资金净投放，国债期限利差缩小

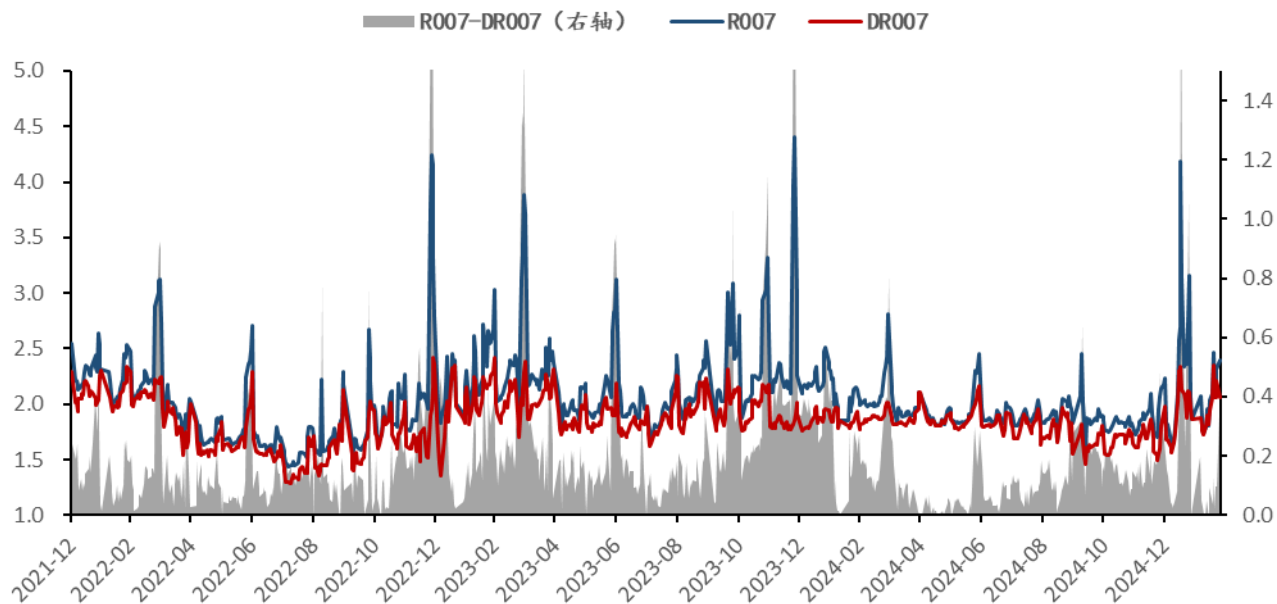
国内流动性看，上周公开市场操作净投放资金 4818 亿元，DR007 上升，R007 同步上升，R007 与 DR007 利差扩大，金融机构间流动性未见明显分层。利差来看，10 年期国债收益率上升 5bp，1 年期国债收益率上升 10bp，国债期限利差缩小；10 年期美债收益率下行，10 年期国债收益率上行，中美利差倒挂程度减少；市场预期 3 月美联储不降息概率达 95.5%。

图表18：上周公开市场净投放 4818 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表19: R007 与 DR007 (%)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表20: 国债期限利差 (10Y-1Y, %)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表21：中美利差（%）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表22：市场预期3月联储不降息概率达95.5%

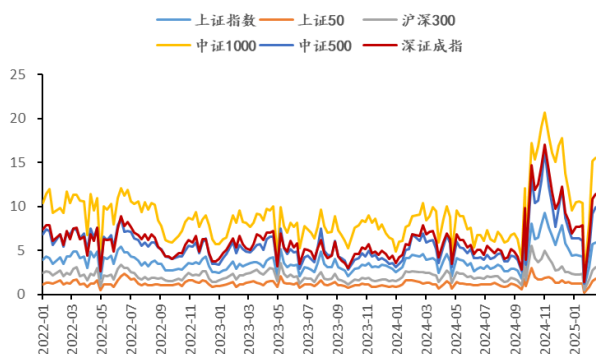
	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2025/3/19				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.5%	95.5%	0.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	29.0%	69.8%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	15.2%	49.5%	34.8%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.7%	24.7%	45.4%	25.1%	0.0%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.1%	13.4%	33.7%	36.6%	14.2%	0.0%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	4.9%	18.4%	34.4%	31.1%	10.7%	0.0%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.2%	1.9%	8.9%	23.2%	33.4%	25.0%	7.5%	0.0%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.4%	2.6%	10.5%	24.3%	32.5%	23.0%	6.7%	0.0%
2026/3/18	0.0%	0.1%	0.7%	3.7%	12.4%	25.4%	31.2%	20.8%	5.8%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.1%	0.9%	4.4%	13.5%	25.9%	30.3%	19.5%	5.3%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.2%	1.4%	5.7%	15.2%	26.5%	28.8%	17.6%	4.6%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.3%	1.6%	6.2%	15.8%	26.6%	28.2%	16.9%	4.3%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.2%	1.3%	5.0%	13.4%	23.9%	27.8%	19.7%	7.5%	1.1%
2026/10/28	0.0%	0.2%	1.2%	4.7%	12.6%	23.0%	27.5%	20.5%	8.6%	1.7%
2026/12/9	0.3%	1.4%	5.0%	13.1%	23.2%	27.2%	20.0%	8.3%	1.6%	0.1%

资料来源：CME，太平洋证券整理

六、微观流动性上升

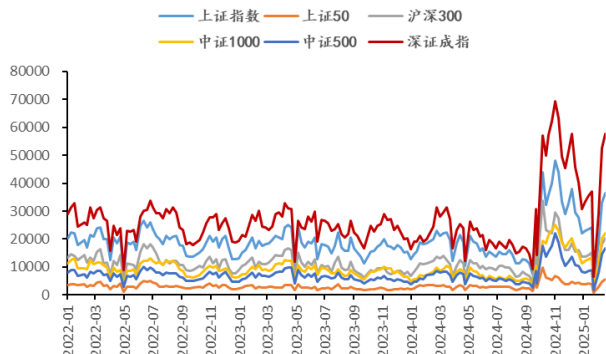
各宽基指数换手率上升，成交额同步上升。

图表23：上周各宽基指数换手率上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

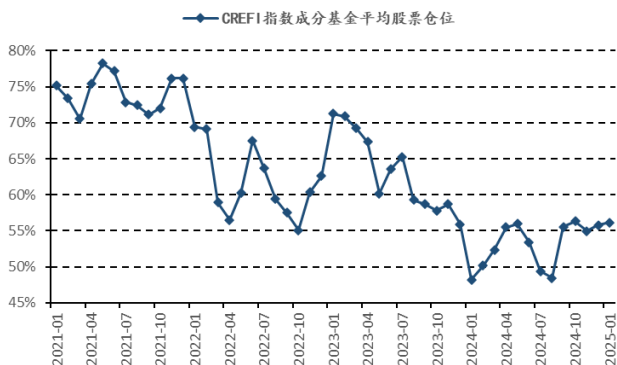
图表24：上周各宽基指数成交额上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

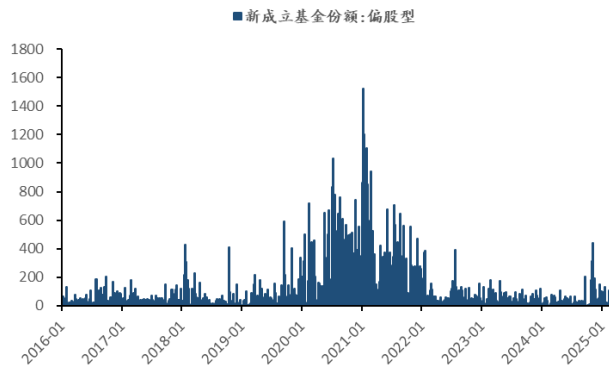
上周偏股型基金发行规模 105.91 亿元，规模较上一周上升。

图表25：华润信托阳光私募股票多头仓位



资料来源：华润信托，太平洋证券整理

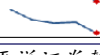
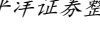
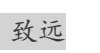
图表26：上周新成立偏股型基金份额 105.91 亿份



资料来源：WIND，太平洋证券整理

仓位测算偏股型公募基金上周加仓行业前五：电子（+0.77%）、机械设备（+0.50%）、通信（+0.32%）、计算机（+0.26%）、汽车（+0.14%）；上周减仓幅度前五行业：房地产（-0.39%）、银行（-0.39%）、食品饮料（-0.36%）、家用电器（-0.30%）、非银金融（-0.29%）。

图表27：上周偏股型公募基金加仓电子、机械设备、通信

申万一级行业	2024Q4仓位	1. 24	2. 07	2. 14	2. 21	2. 14-2. 07	趋势
电子	17.86%	18.47%	18.54%	18.34%	19.11%	0.77%	
机械设备	3.70%	4.08%	4.13%	3.98%	4.47%	0.50%	
通信	4.48%	4.72%	4.53%	4.60%	4.92%	0.32%	
计算机	2.88%	3.00%	4.40%	5.47%	5.73%	0.26%	
汽车	6.28%	6.52%	6.75%	6.72%	6.86%	0.14%	
电力设备	12.91%	12.86%	12.79%	12.54%	12.66%	0.12%	
国防军工	3.54%	3.37%	3.40%	3.32%	3.34%	0.02%	
环保	0.41%	0.36%	0.35%	0.34%	0.34%	0.00%	
综合	0.11%	0.11%	0.09%	0.09%	0.08%	-0.01%	
钢铁	0.49%	0.48%	0.49%	0.48%	0.46%	-0.02%	
基础化工	2.86%	2.88%	2.86%	2.85%	2.83%	-0.03%	
美容护理	0.19%	0.18%	0.16%	0.16%	0.13%	-0.03%	
社会服务	0.43%	0.42%	0.41%	0.44%	0.40%	-0.04%	
建筑装饰	0.63%	0.53%	0.52%	0.51%	0.46%	-0.05%	
医药生物	9.99%	9.38%	9.50%	9.76%	9.71%	-0.05%	
纺织服装	0.52%	0.49%	0.46%	0.45%	0.39%	-0.06%	
轻工制造	0.97%	0.92%	0.92%	0.91%	0.84%	-0.06%	
公用事业	1.34%	1.16%	1.12%	1.05%	0.98%	-0.07%	
商贸零售	0.57%	0.46%	0.37%	0.41%	0.33%	-0.09%	
煤炭	0.84%	0.75%	0.72%	0.68%	0.59%	-0.09%	
石油石化	0.73%	0.62%	0.58%	0.52%	0.41%	-0.11%	
建筑材料	0.55%	0.50%	0.44%	0.38%	0.25%	-0.13%	
农林牧渔	1.30%	1.17%	1.07%	1.03%	0.88%	-0.16%	
交通运输	2.04%	1.87%	1.75%	1.67%	1.51%	-0.17%	
有色金属	3.40%	3.85%	3.88%	3.76%	3.50%	-0.26%	
传媒	0.94%	0.99%	1.29%	1.84%	1.57%	-0.27%	
非银金融	1.23%	0.81%	0.58%	0.48%	0.19%	-0.29%	
家用电器	5.42%	5.50%	5.45%	5.29%	4.99%	-0.30%	
食品饮料	8.42%	7.50%	6.99%	7.08%	6.72%	-0.36%	
银行	3.99%	4.04%	3.66%	3.74%	3.36%	-0.39%	
房地产	0.97%	0.59%	0.45%	0.48%	0.09%	-0.39%	

资料来源：WIND，太平洋证券整理

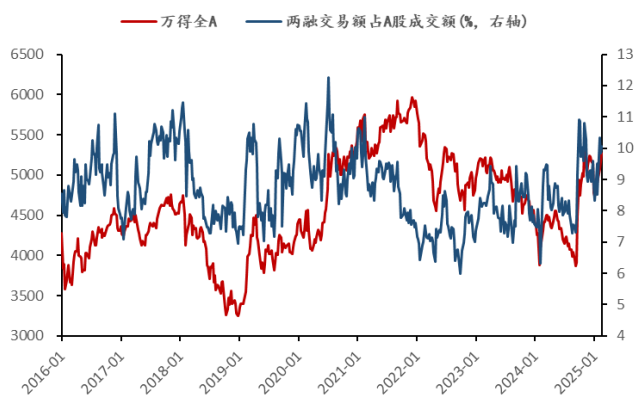
上周两融资金净流入 325.83 亿元，两融交易额占 A 股成交额上升至 10.07%。

图表28：上周融资融券余额上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

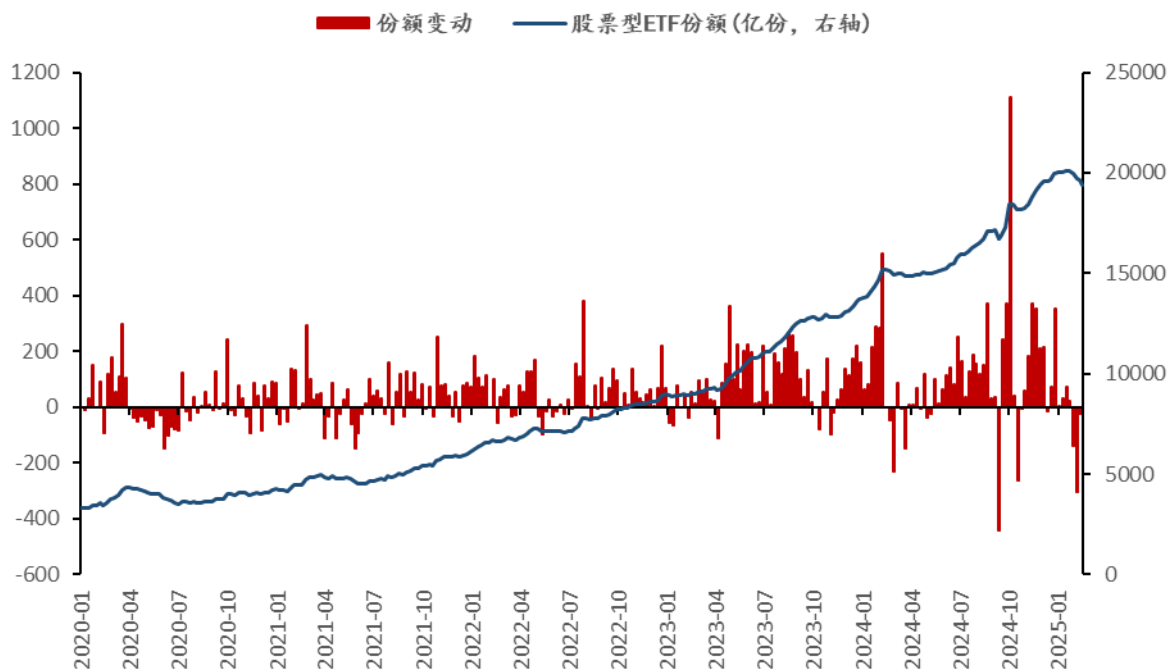
图表29：两融活跃度上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

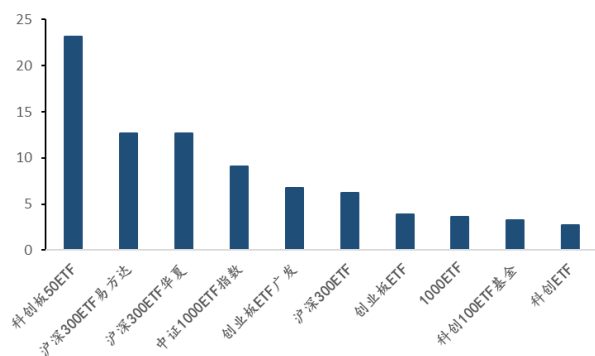
上周 ETF 份额下降 249.2 亿份，宽基指数科创板 50ETF 流入资金最多，行业中证券 ETF 流入资金最多。

图表30：上周ETF份额下降249.2亿份



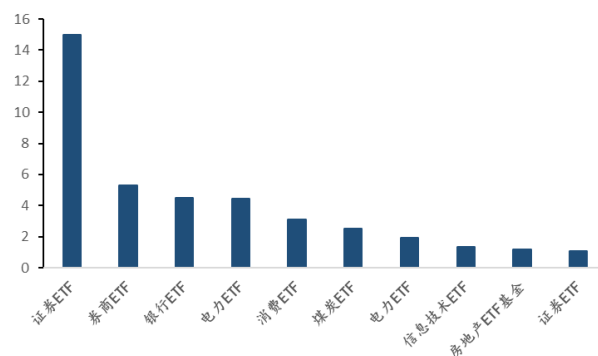
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表31：上周宽基ETF净流入前10（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

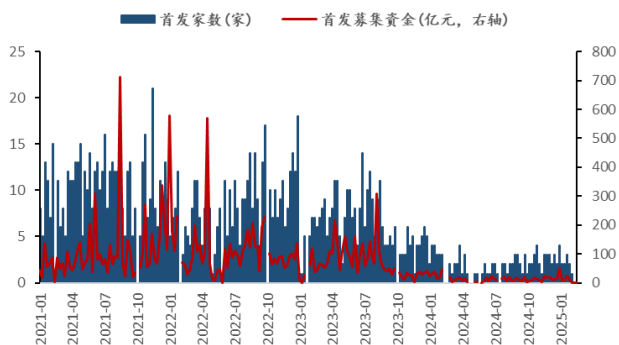
图表32：上周行业ETF流入前10（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

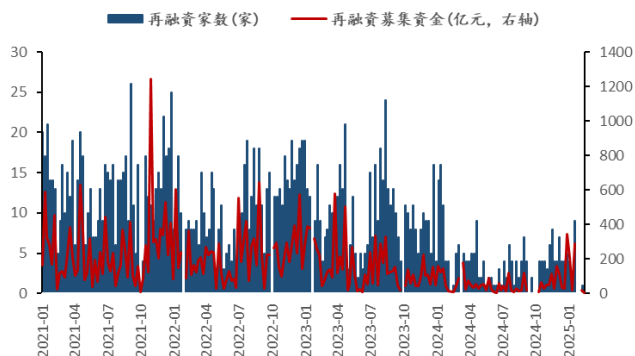
上周 IPO 融资 0 家，融资规模 0 亿元；再融资 3 家，融资规模 5.16 亿元。

图表33：上周 IPO 融资 0 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

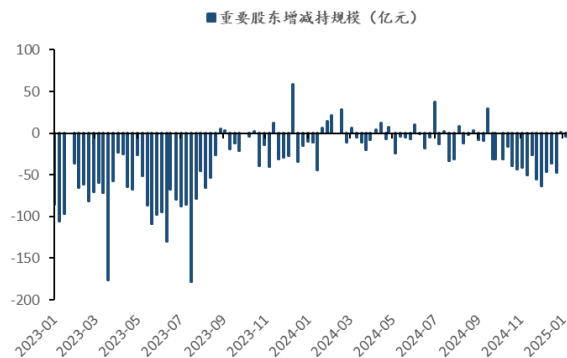
图表34：上周再融资规模 5.16 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

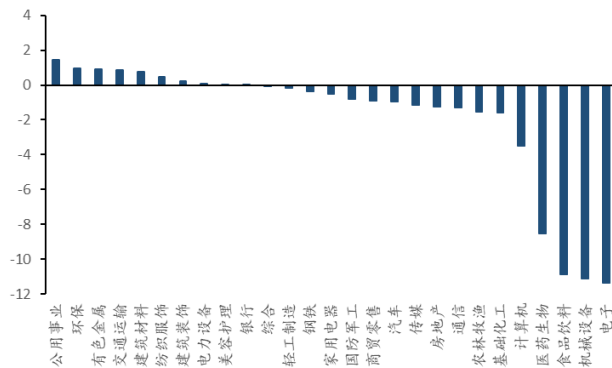
上周产业资本减持 50.18 亿元，公用事业、环保、有色金属增持前三；电子、机械设备、食品饮料减持前三。

图表35：上周重要股东减持 50.18 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

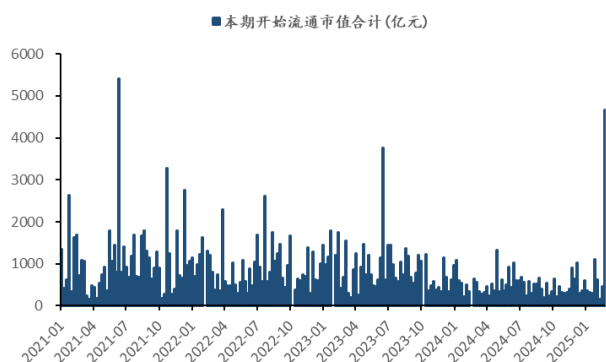
图表36：股东增减持（按行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

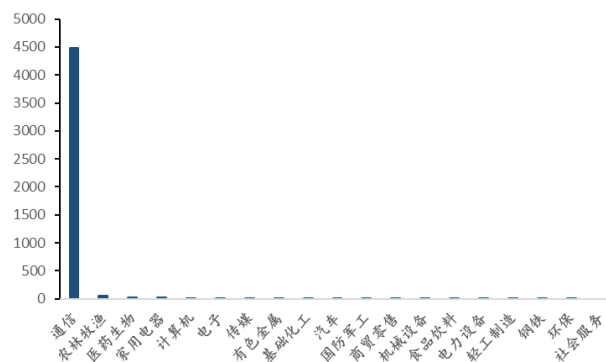
上周解禁规模 4661 亿元，通信、农林牧渔、医药生物解禁规模前三。

图表37：上周解禁规模 4661 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表38：解禁规模（按行业，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

七、 风险提示：

- 1、市场波动过大；
- 2、数据具有时滞性；
- 3、历史数据不代表未来。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。