

投资策略

电力交易明显升温——交易情绪跟踪第 114 期

结合最新的交易情绪跟踪看，受双控限电政策催化的影响，电力板块（新能源发电、火电、水电等）交易占比明显提升，而前期市场追捧的周期资源则明显降温，有色、钢铁、化工等行业的换手率普遍回落，此外，食品饮料、轻工等消费板块也有所回暖。整体来看，市场交易分化持续修复，资金分歧有所收敛，外资与两融的交易情绪同步走弱，交易热点也由周期资源向价值板块转移。

1、交易结构跟踪

1) 涨跌分化水平：近一周日均涨跌幅中枢有所上移，二八分化继续上行。其中近 5 日、20 日和 60 日日均涨跌幅中位数分别达到 -0.34%、0.02%、0.06%，二八收益、二八成交分化程度均抬升，分别升至 29.67%、46。

2) 交易集中度：个股交易集中度继续回落。前 1%、前 5% 和前 10% 个股成交占比分别环比变动 0.23%、-0.67% 和 -0.60%，所处历史分位数分别达到 78.0%、89.5% 和 92.5%。行业交易集中度有所上行。前 1%、前 5% 和前 10% 细分行业成交占比分别环比变动 -0.39%、0.39% 和 0.28%，所处历史分位数分别达到 3.2%、2.1% 和 10.1%。

3) 交易分化水平：个股交易分化水平继续回落，前 1%、前 5% 和前 10% 个股交易分化系数分别环比变动 -0.35%、-0.04% 和 -0.08%，所处历史分位数分别达到 68.4%、67.3% 和 72.1%。行业交易分化水平有所回落，前 1%、前 5% 和前 10% 行业交易分化系数分别环比变动 -3.2%、-1.63% 和 -1.58%，所处历史分位数分别达到 86.3%、92.9% 和 93.7%。

2、市场情绪跟踪

1) 全 A 涨跌停比值 10 日均线下跌至 3.22，全 A 换手率降至 5.01%。**2)** VIX 指数环比回落 3.06，下降至 17.75。**3)** 60 日新高 10 日均线回落至 349、60 日新低 10 日均线上升至 164；历史新高、历史新低 10 日均线分别上升至 10、2。**4)** 趋势占优个股数目有所回落。60 日均线以上个股数目、近 1 月创历史新高个股数目均环比回落，分别至 50.15%、176。**5)** 全 A 市场 MACD 强势股占比回落至 23.08%，弱势股占比抬升至 26.08%。**6)** 全 A 杠杆资金情绪小幅回落，升至 27.82%。**7)** 外资交易盘净流入 MA30 小幅下降至 -7.16 亿元。

3、微观流动性跟踪

1) 货币松紧：上周货币净投放 3700 亿元，短期利率下行，各期 Shibor 有所抬升，国债利率普遍下行，各期信用利差有集体抬升，人民币小幅升值。

2) 资金供给：偏股基金新发规模约 251 亿元，ETF 份额环比增加 40.47 亿份，北上资金净流出 15.79 亿元，融资余额环比增加 35.08 亿元。

3) 资金需求：上周 IPO 新增 5 家，首发融资规模 19.42 亿元，产业资本减持规模约 44.65 亿元。此外，本周解禁压力环比抬升，解禁规模约 1292.31 亿元。

风险提示：1、海外市场波动加剧；2、宏观经济超预期波动；3、统计模型存在一定误差。

作者

分析师 张峻晓

执业证书编号：S0680518110001

邮箱：zhangjunxiao@gszq.com

研究助理 王程锦

邮箱：wangchengjin@gszq.com

相关研究

- 1、《投资策略：长假前后的布局思路——策略周报（9 月第 4 周）》2021-09-26
- 2、《投资策略：资源股波动加剧——市场回顾 9 月 4 周》2021-09-25
- 3、《投资策略：融资与北上再现分歧——微观情绪跟踪第 113 期》2021-09-23
- 4、《投资策略：海外波动加剧，交易盘撤离超百亿——外资周报第 99 期》2021-09-22
- 5、《投资策略：股债双杀会持续吗？——策略周报（9 月第 3 周）》2021-09-21

内容目录

一、交易结构跟踪.....	4
1.1 涨跌分化水平	4
1.2 交易集中度.....	4
1.3 交易分化水平	6
二、市场情绪跟踪.....	7
三、微观流动性跟踪	10
3.1 货币松紧	10
3.2 资金供给	12
3.3 资金需求	13
风险提示	14

图表目录

图表 1: 近 5 日、20 日和 60 日全 A 个股日均涨跌幅概览分布对比	4
图表 2: 全 A 日度二八收益分化、二八成交分化程度历史变动.....	4
图表 3: 个股交易集中度历史变动	5
图表 4: 细分行业成交集中度历史变动	5
图表 5: 周度成交占比环比增加/降低的前 10 细分行业	5
图表 6: 行业成交占比历史分位数 VS 近 20 日行业涨跌幅	6
图表 7: 个股交易分化系数历史变动.....	6
图表 8: 细分行业交易分化系数历史变动	7
图表 9: 细分行业换手率 VS 近 20 日行业涨跌幅.....	7
图表 10: 全 A 周度涨跌停比值及换手率历史变动.....	8
图表 11: VIX 指数历史变动.....	8
图表 12: 全 A 日度 60 日新高、60 日新低股票数量历史变动 (单位: 个)	8
图表 13: 全 A 日度历史新高、历史新低股票数量历史变动 (单位: 个)	9
图表 14: 60 日线上数量占比与近 1 月创历史新高个股数量历史变动 (单位: 个)	9
图表 15: 全 A 市场 MACD 强势股占比、MACD 弱势股占比历史变动.....	9
图表 16: 杠杆融资情绪与外资交易盘净流入 30 日均线.....	10
图表 17: 央行公开市场操作.....	10
图表 18: R007 与 DR007 利率走势及差异对比.....	10
图表 19: 各期 Shibor 利率水平走势对比.....	11
图表 20: 各期国债收益率历史变动	11
图表 21: 各期限信用利差对比 (%)	11
图表 22: 离岸人民币汇率历史变动	11
图表 23: 偏股型基金新发规模变动及类型分布.....	12
图表 24: ETF 基金份额历史变动.....	12
图表 25: 外资周度净流入历史变动	12
图表 26: 外资周度行业净流入分布	12
图表 27: 全 A 融资余额历史变动	13
图表 28: 行业周度融资净买入成交占比.....	13
图表 29: IPO 数目板块分布历史变动	13
图表 30: IPO 融资规模板块分布及历史变动	13
图表 31: 周度解禁规模板块分布.....	14

图表 32: 周度定增融资需求规模变动.....	14
图表 33: 周度产业资本增减持板块分布历史变动(亿元).....	14
图表 34: 周度产业资本增减持行业分布.....	14

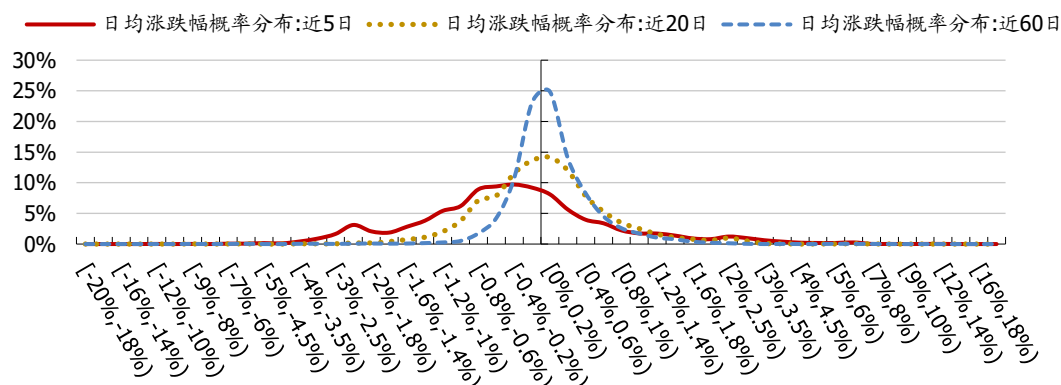
一、交易结构跟踪

1.1 涨跌分化水平

指标定义：1) 二八收益分化：反映市场头部收益与非头部收益的涨跌分化程度，2) 二八成交分化：反映市场头部收益个股与非头部收益个股的成交额分化程度。

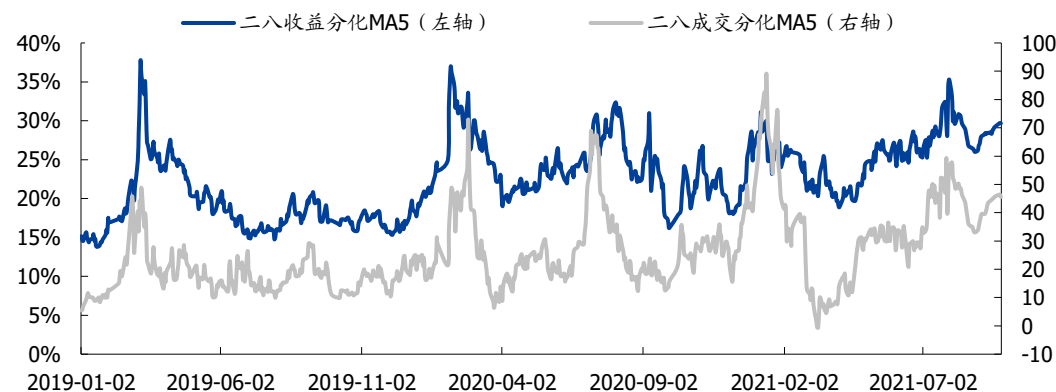
2021年9月24日当周，个股表现中枢上移，二八分化继续上行。从个股涨跌分布看，近5日涨跌中枢明显上移，近5日、20日、60日个股日均涨跌幅中位数分别为-0.34%、0.02%、0.06%。从二八分化角度看，二八收益分化与二八成交分化程度均抬升，分别升至29.67%、46。

图表1：近5日、20日和60日全A个股日均涨跌幅概览分布对比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：全A日度二八收益分化、二八成交分化程度历史变动



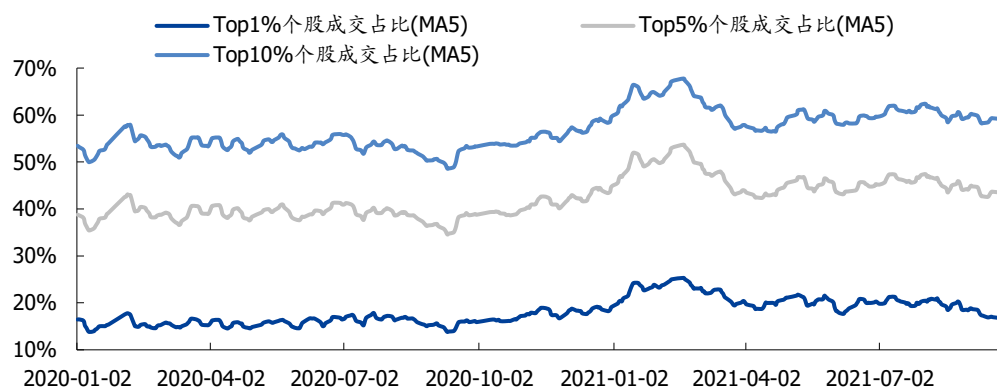
资料来源：Wind，国盛证券研究所

1.2 交易集中度

指标定义：交易集中度，反映成交额居前的个股及行业成交额累计占比。当交易集中度指标处于历史高位，市场将面临较高的资金拥挤度。

2021年9月24日当周，个股交易集中度有所回落。前1%、前5%和前10%个股成交占比分别环比变动0.23%、-0.67%和-0.6%。截至2021年9月24日，前1%、前5%和前10%个股成交占比分别达到17.19%、42.99%和58.67%，所处历史分位数分别达到78.0%、89.5%和92.5%。

图表 3: 个股交易集中度历史变动

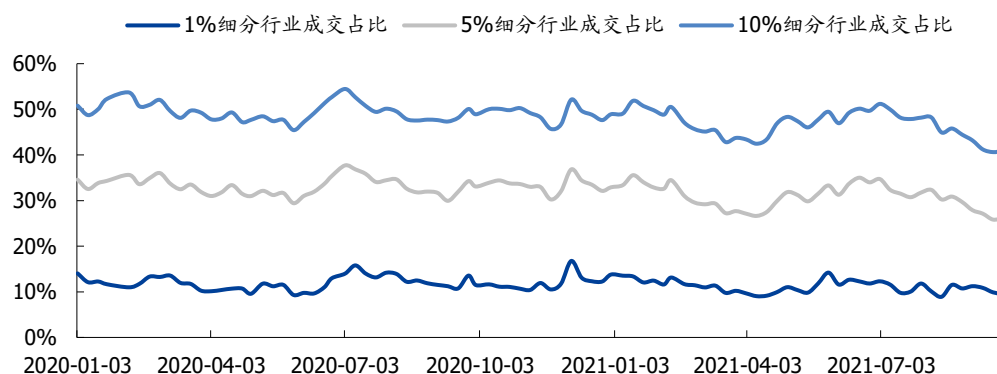


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2021年9月24日当周,行业交易集中度有所上行。其中前1%、前5%和前10%行业成交占比分别环比变动-0.39%、0.39%和0.28%。截至2021年9月24日,前1%、前5%和前10%行业成交占比分别达到9.49%、26.22%和40.89%,所处历史分位数分别达到3.2%、2.1%和10.1%。

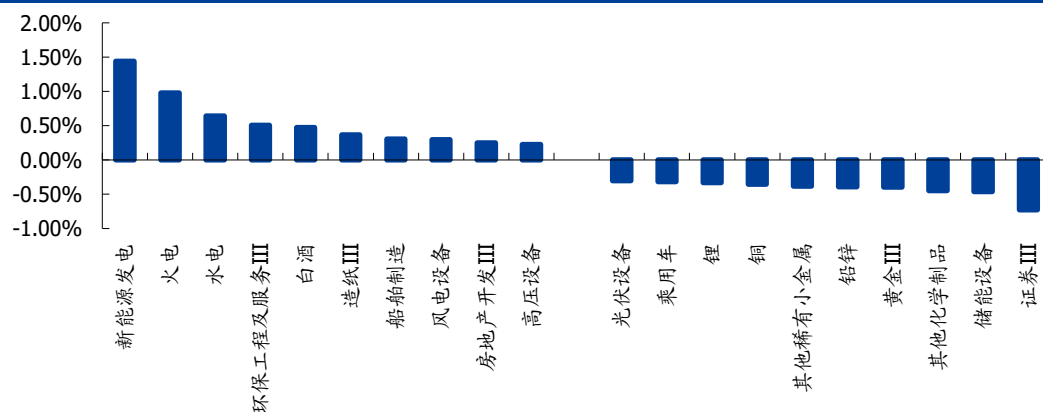
从周度变化看,本期成交占比环比提升居前的五个细分行业依次为新能源发电、火电、水电、环保工程及服务、白酒,分别环比提升1.44%、0.98%、0.64%、0.51%、0.47%;成交占比环比回落居多的五个细分行业依次为证券、储能设备、其他化学制品、黄金、铅锌,分别环比降低0.73%、0.46%、0.45%、0.4%、0.39%。

图表 4: 细分行业成交集中度历史变动



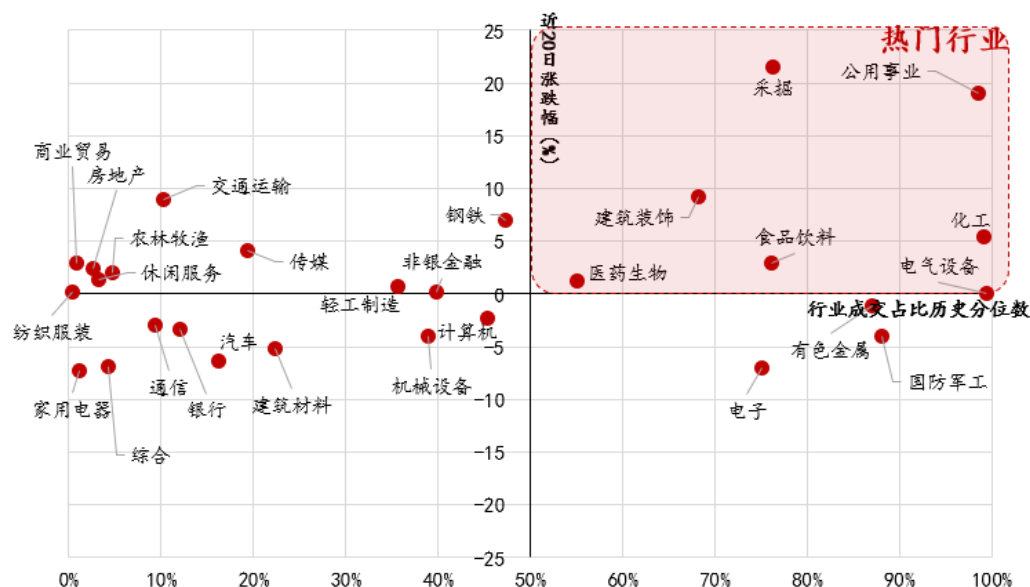
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 周度成交占比环比增加/降低的前10细分行业



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6：行业成交占比历史分位数 VS 近20日行业涨跌幅



资料来源：Wind，国盛证券研究所

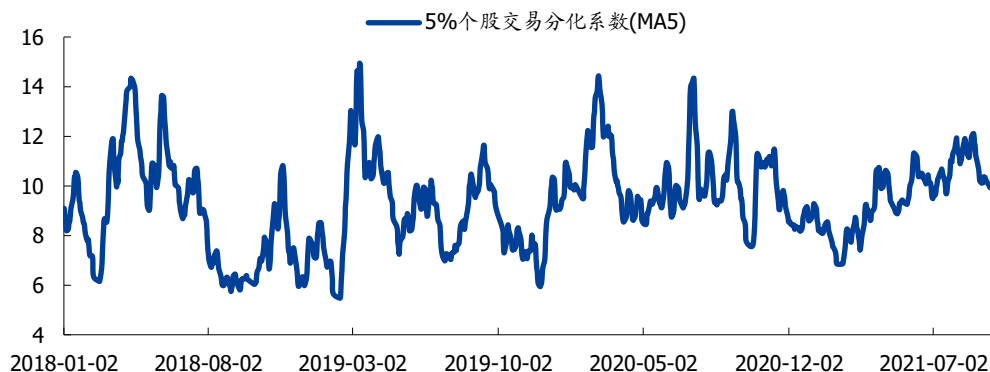
1.3 交易分化水平

指标定义：我们从换手率角度定义个股及细分行业的热门程度，并定义交易分化系数来度量“热门”个股（行业）与“冷门”个股（行业）之间的交易热度差异幅度。

2021年9月24日当周，个股交易分化水平继续回落。其中前1%、前5%和前10%个股交易分化系数分别环比变动-0.35%、-0.04%和-0.08%。截至2021年9月24日，前1%、前5%和前10%个股交易分化系数分别达到21.9%、9.8%和6.35%，所处历史分位数分别达到68.4%、67.3%和72.1%。

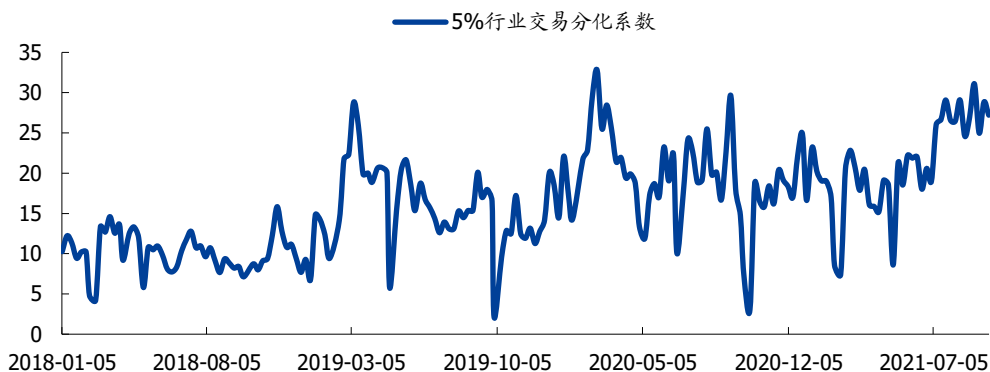
2021年9月24日当周，行业交易分化水平有所回落。其中前1%、前5%和前10%行业交易分化系数分别环比变动-3.2%、-1.63%和-1.58%。截至2021年9月24日，前1%、前5%和前10%行业交易分化系数分别达到40%、27.2%和20.73%，所处历史分位数分别达到86.3%、92.9%和93.7%。

图表7：个股交易分化系数历史变动



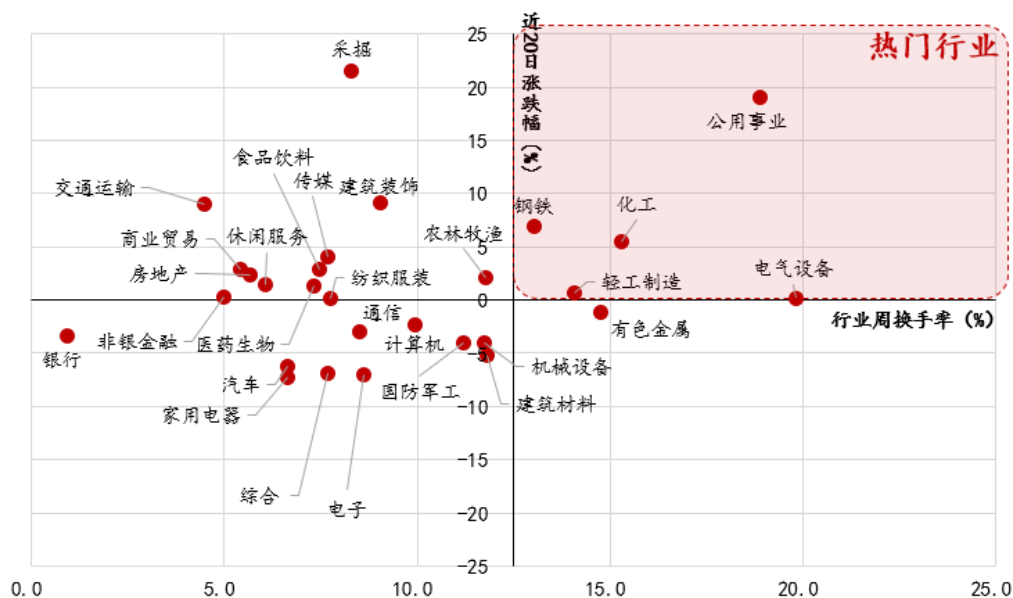
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表8: 细分行业交易分化系数历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表9: 细分行业换手率 VS 近20日行业涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

二、市场情绪跟踪

2021年9月24日当周:

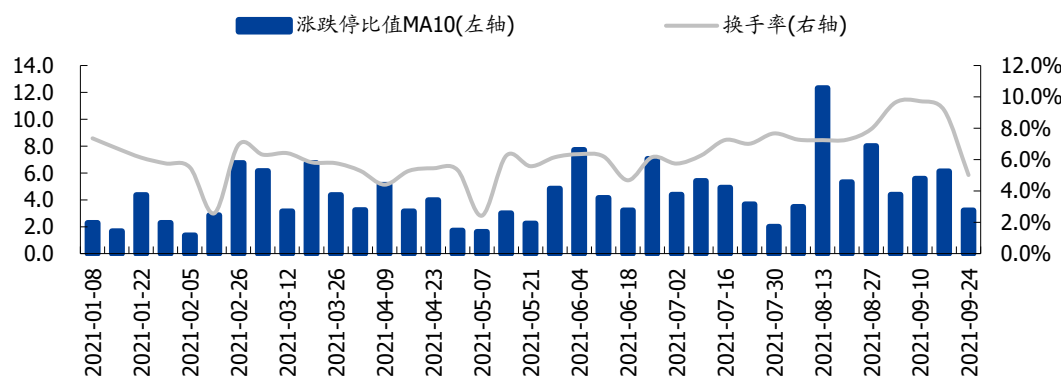
- 1) 涨跌停比例环比下降, 全A换手率环比回落。其中全A涨跌停比值10日均线下降至3.22, 全A换手率降至5.01%。
- 2) VIX指数(反映市场的恐慌程度)环比回落3.06, 下降至17.75。
- 3) 全A新高个股数目环比回落, 新低个股数目环比抬升。其中60日新高个股数量10日均线降至349, 60日新低个股数量10日均线上行至164; 同时历史新高、历史新低个股数量10日均线分别上升至10、2。
- 4) 趋势占优个股数目回落。其中60日均线以上个股数目占比环比下降至50.15%, 近1月创历史新高个股数目继续下降, 降至176。

5) MACD 强势股/弱势股反映市场看多/看空比例, 全 A 市场 MACD 强势股占比回落至 23.08%, 弱势股占比抬升至 26.08%。

6) 杠杆资金情绪反映融资成交额环比抬升的股票数量占比。本期全 A 杠杆资金情绪回落至 27.82%。

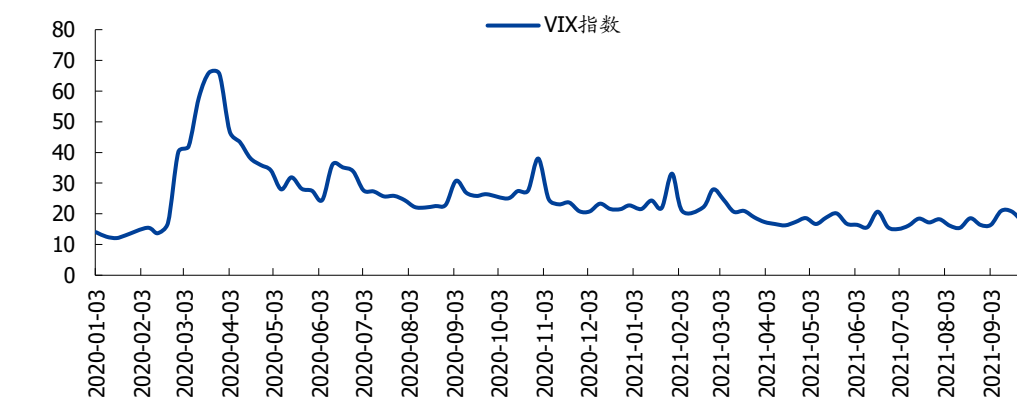
7) 外资交易盘进出频率较高, 对短期市场情绪也形成一定扰动。本期外资交易盘净流入 MA30 下降至 -7.16 亿元。

图表 10: 全 A 周度涨跌停比值及换手率历史变动



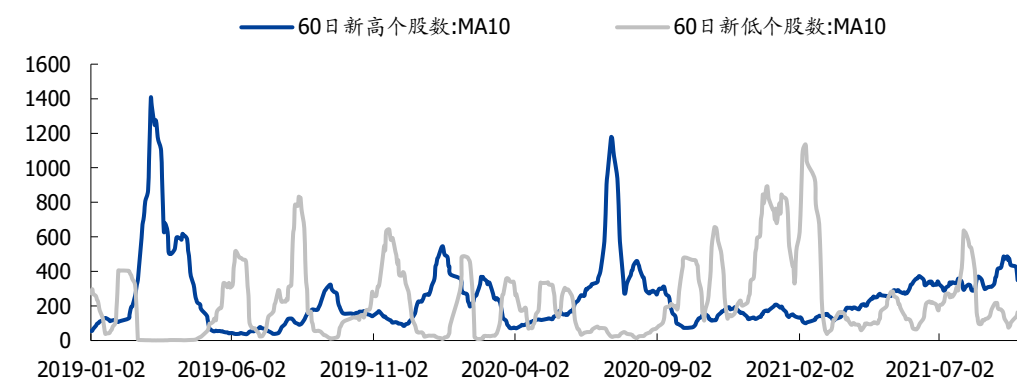
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: VIX 指数历史变动



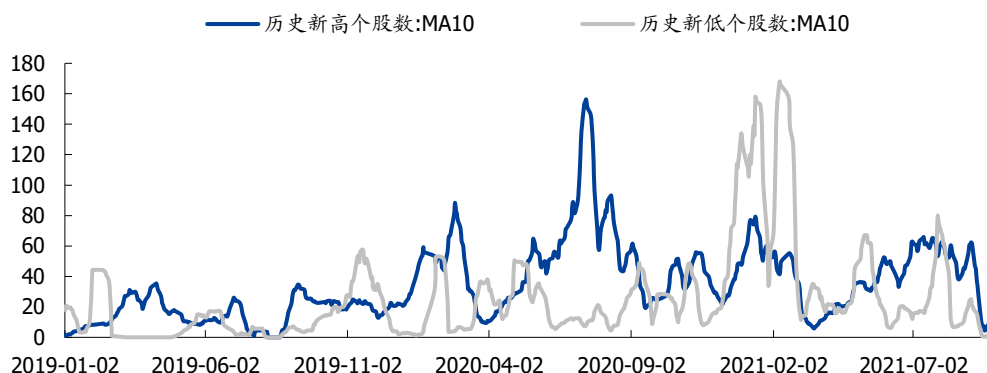
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 全 A 日度 60 日新高、60 日新低股票数量历史变动 (单位: 个)



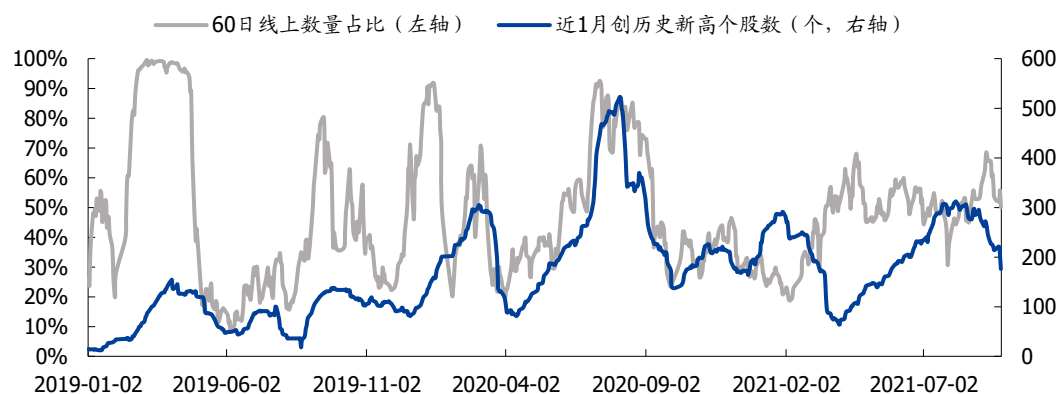
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 全 A 日度历史新高、历史新低股票数量历史变动 (单位: 个)



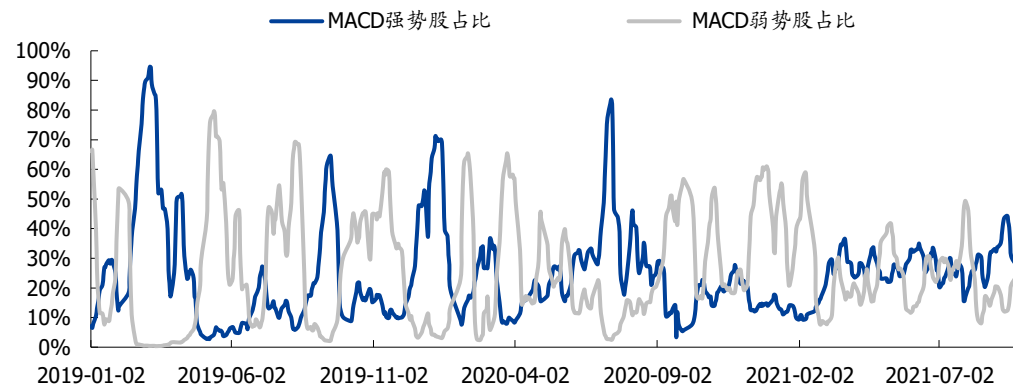
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 60 日线上数量占比与近 1 月创历史新高个股数量历史变动 (单位: 个)



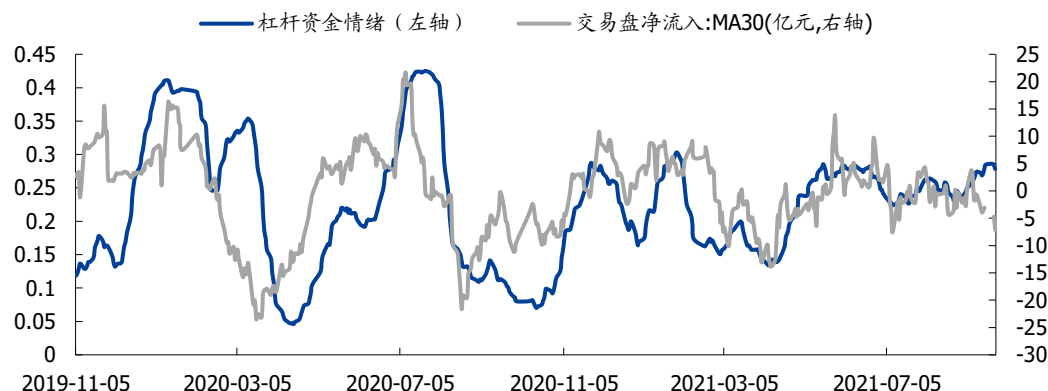
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 全 A 市场 MACD 强势股占比、MACD 弱势股占比历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 杠杆融资情绪与外资交易盘净流入 30 日均线



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

三、微观流动性跟踪

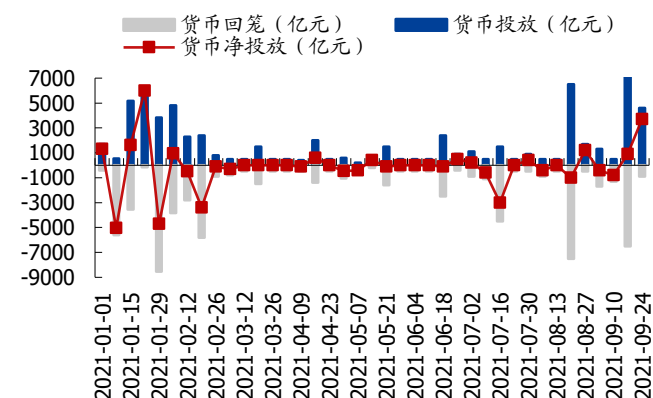
3.1 货币松紧

本期资金价格概览: 上周货币净投放 **3700 亿元**, 短期利率下行, 各期 **Shibor** 整体有所抬升, 国债利率普遍下行, 各期信用利差有集体抬升, 人民币小幅升值。

2021 年 9 月 24 日当周, 央行通过公开市场操作实现货币投放 4600 亿元, 货币回笼 900 亿元, 货币净投放 3700 亿元。

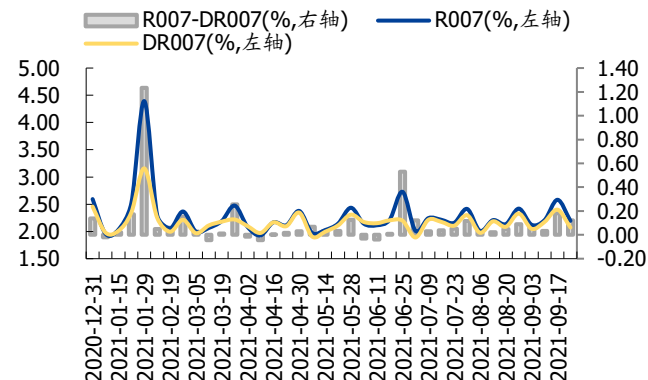
2021 年 9 月 24 日当周, R007 与 DR007 分别环比回落 0.387%、0.328%, R007 与 DR007 利差有所减小。截至 2021 年 9 月 24 日, R007、DR007 与两者利差分别达到 2.19%、2.07%和 0.12%。

图表 17: 央行公开市场操作



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

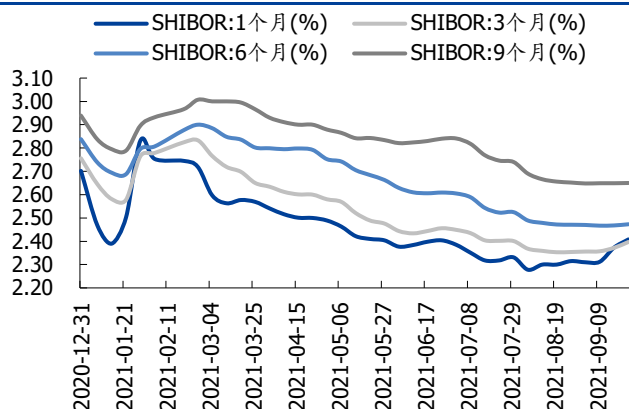
图表 18: R007 与 DR007 利率走势及差异对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

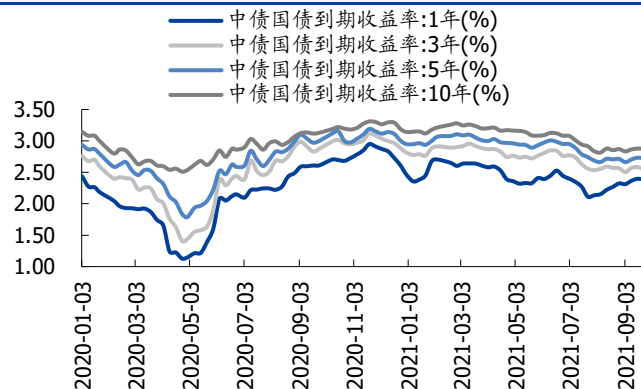
2021 年 9 月 24 日当周, 各期 Shibor 整体小幅抬升, 其中 1 个月、3 个月、6 个月和 1 年期 Shibor 分别环比变动 0.035%、0.025%、0.005%和 0.001%。同时各期国债收益率集体下行, 其中 1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期国债利率分别环比变动-0.015%、-0.040%、-0.012%和-0.007%。

图表 19: 各期 Shibor 利率水平走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

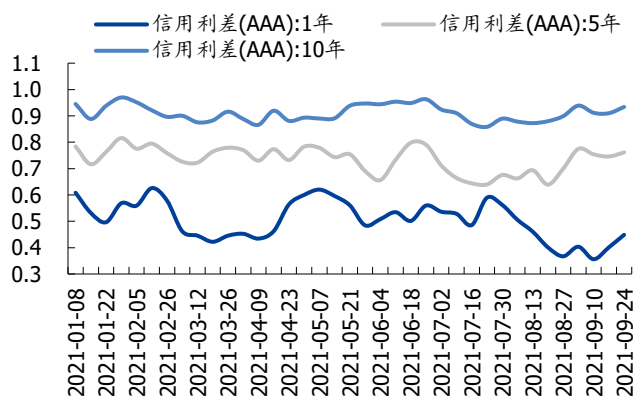
图表 20: 各期国债收益率历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

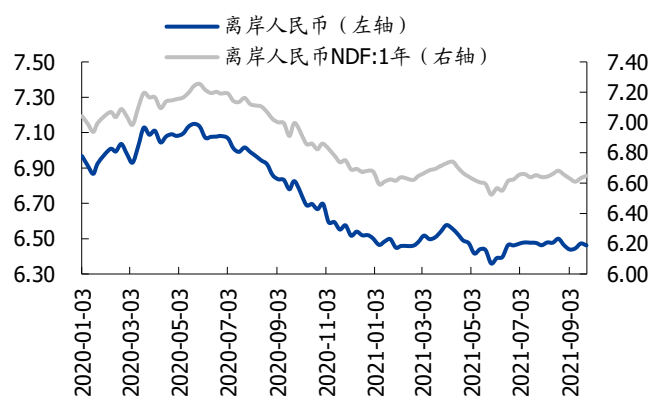
2021年9月24日当周,各期信用利差环比抬升,其中1年期、5年期和10年期信用利差分别环比变动4.74%、1.55%和2.38%。同时人民币小幅升值,离岸人民币降至6.46。

图表 21: 各期限信用利差对比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 22: 离岸人民币汇率历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

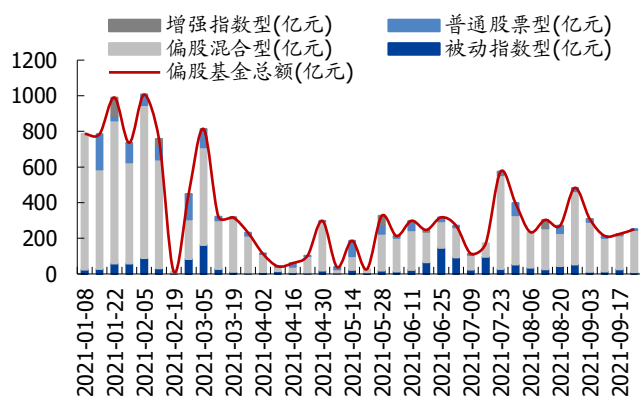
3.2 资金供给

本期资金供给概览：上周偏股基金新发规模约 251 亿元，ETF 份额环比增加 40.47 亿份，北上资金净流出 15.79 亿元，融资余额环比增加 35.08 亿元。

2021 年 9 月 24 日当周，偏股基金新发规模合计 251 亿元，其中普通股票型、偏股混合型、被动指数型及增强指数型基金新发规模分别约为 3.09 亿元、239.08 亿元、8.83 亿元和 0 亿元。

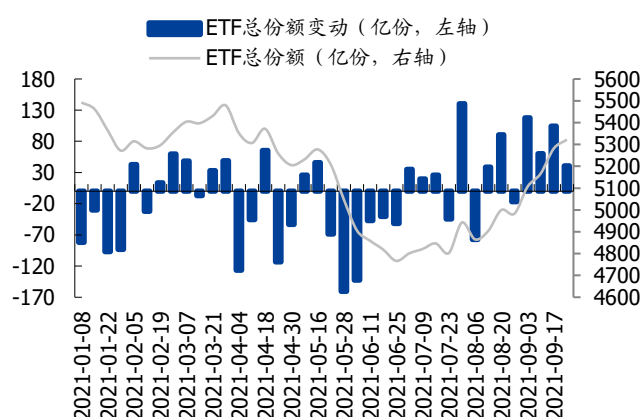
2021 年 9 月 24 日当周，ETF 总份额合计 5321.79 亿份，环比增加 40.47 亿份，其中宽基类、科技类、消费类、金融类、周期类 ETF 份额分别环比变动约 5.86 亿份、-9.32 亿份、3.38 亿份、24.05 亿份和 11.8 亿份。

图表 23: 偏股型基金新发规模变动及类型分布



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

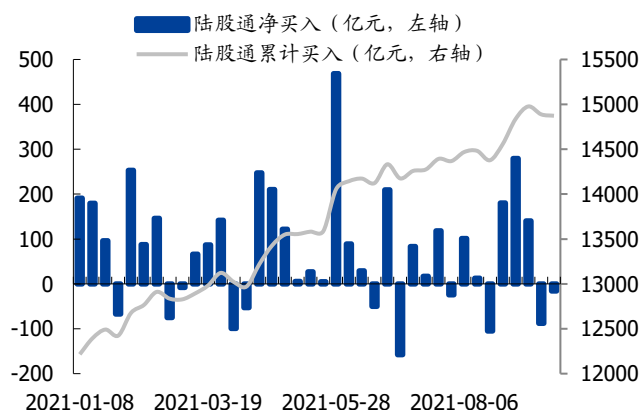
图表 24: ETF 基金份额历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

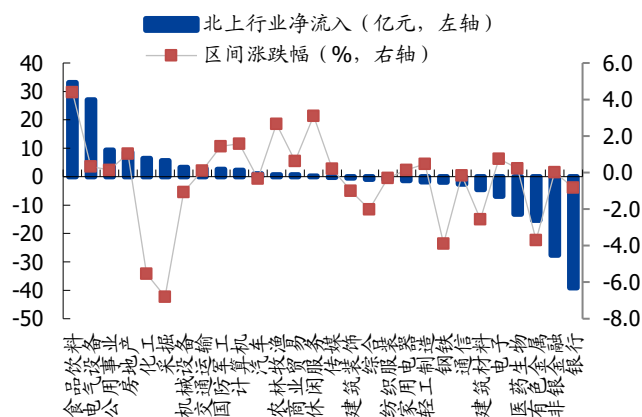
2021 年 9 月 24 日当周，北上资金净流出 15.79 亿元，累计净流入规模达 14872.89 亿元。行业层面，北上净流入前三大行业依次为食品饮料、电气设备和公用事业，分别净流入 33.09 亿元、27.01 亿元、9.36 亿元；北上净流出三大行业依次为银行、非银金融和有色金属，分别净流出 39.16 亿元、27.61 亿元、15.32 亿元。

图表 25: 外资周度净流入历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

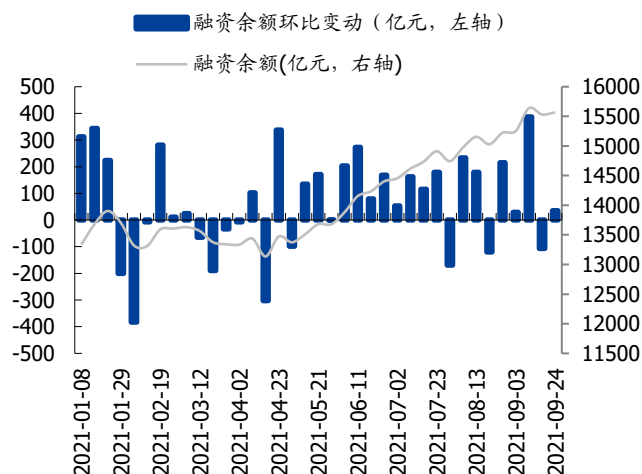
图表 26: 外资周度行业净流入分布



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

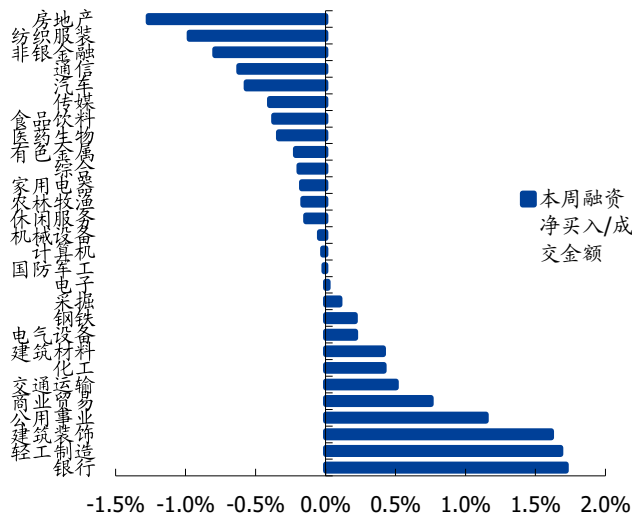
2021年9月24日当周，融资余额环比增加35.08亿元，融资余额规模达15566.79亿元。行业层面，融资净买入成交占比前三大行业依次为银行、轻工制造和建筑装饰，分别为1.72%、1.68%、1.61%；融资净卖出成交占比前三大行业依次为房地产、纺织服装和非银金融，分别为-1.27%、-0.97%、-0.79%。

图表 27: 全A 融资余额历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 28: 行业周度融资净买入成交占比



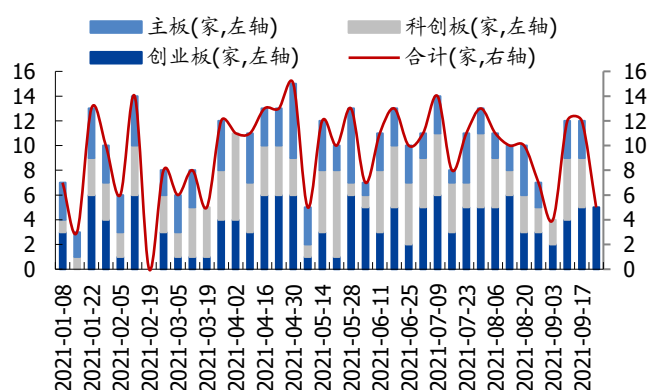
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.3 资金需求

本期资金需求概览: 上周 IPO 新增 5 家, 首发融资规模 19.42 亿元, 产业资本减持规模约 44.65 亿元。此外, 本周解禁压力环比抬升, 解禁规模约 1292.31 亿元。

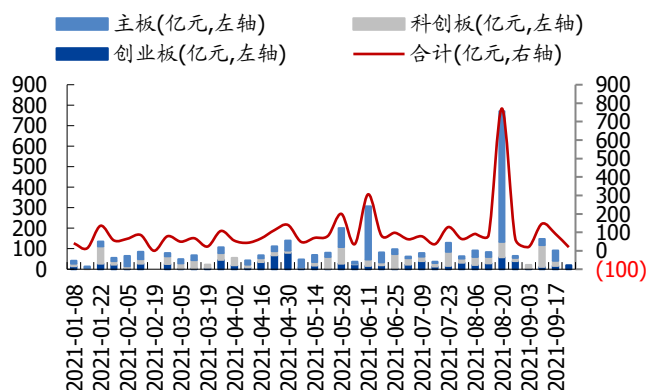
2021年9月24日当周, IPO 新增 5 家, 其中主板 0 家、创业板 5 家、科创板 0 家。首发融资规模环比回落, 合计约 19.42 亿元, 其中创业板 19.42 亿元、科创板 0 亿元、主板 0 亿元。

图表 29: IPO 数目板块分布历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

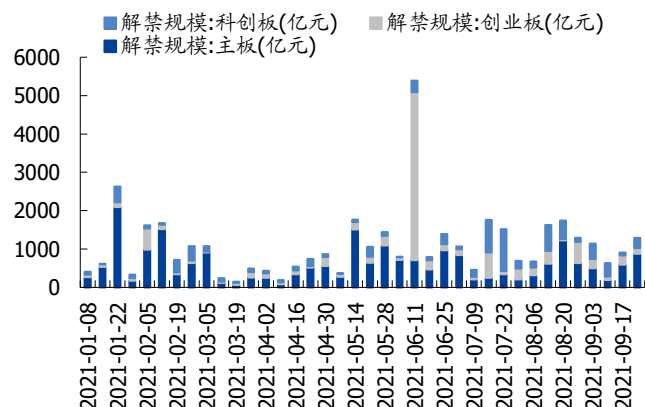
图表 30: IPO 融资规模板块分布及历史变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

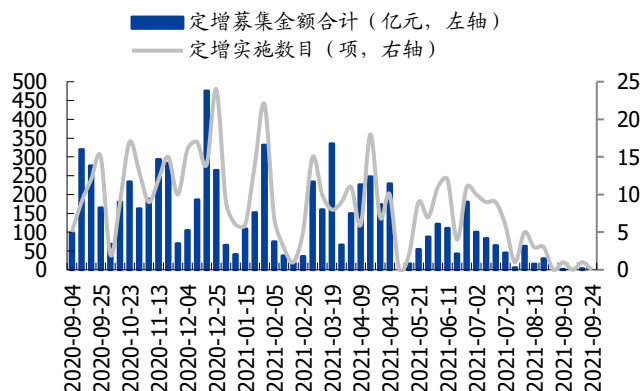
2021年9月24日当周，无定增再融资需求。周内解禁压力有所抬升，解禁规模合计约1292.31亿元，其中主板878.86亿元、创业板143.73亿元、科创板269.71亿元。

图表 31: 周度解禁规模板块分布



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

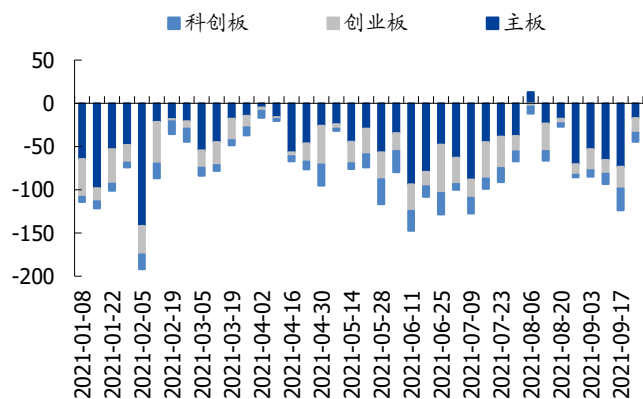
图表 32: 周度定增融资需求规模变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

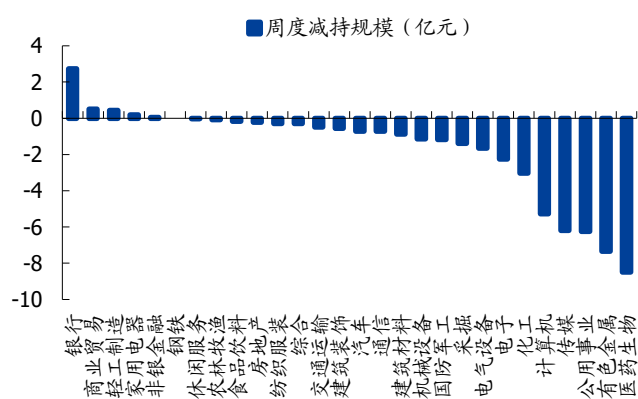
2021年9月24日当周，产业资本减持回落，周内累计减持约44.65亿元，其中主板减持16.95亿元、创业板减持17.36亿元、科创板减持10.34亿元。行业层面，银行获增持居多，约2.74亿元，而医药生物获减持居前，约8.48亿元。

图表 33: 周度产业资本增减持板块分布历史变动(亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 34: 周度产业资本增减持行业分布



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

风险提示

1、海外市场波动加剧；2、宏观经济超预期波动；3、统计模型存在一定误差。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com