

连续24个交易日成交额破万亿元止步 量能变化背后资金腾挪勾勒新机遇

■本报记者 张颖 任世碧

A股成交额经过连续24个交易日突破万亿元后，近两日市场量能骤然萎缩至9000亿元以下。在此期间，各路资金的辗转腾挪与热点快速轮动，以及量能的变化对后市会产生哪些影响？市场的投资机会将出现哪些新变化？

各路资金暗流涌动 ETF基金份额持续增加

今年4月3日至5月10日，随着A股市场逐步回暖，沪深两市合计成交额连续24个交易日突破万亿元，为A股震荡上行提供了支撑。尽管5月11日和5月12日成交额连续两日萎缩，分别为8973.19亿元和8495.91亿元，但二季度以来的量能长时间放大已显现出市场活跃度增加。

数据显示，今年以来日均成交额为9508.23亿元，与2022年A股日均成交额9251亿元相比增长了2.78%。具体看，今年1月份日均成交7869.83亿元，2月份为8949.08亿元，3月份达到9271.98亿元，4月份则达到了11388.89亿元。

对此，川财证券策略高级研究员张卓然对《证券日报》记者表示，近期沪深两市合计成交额连续破万亿元主要有两方面原因：一是国内宏观经济在恢复过程中虽面临曲折，但复苏态势不变，吸引资金加大对A股配置力度；二是近期多项重要会议表明政策将加大对国内经济的支持力度，积极的财政政策和稳健的货币政策将协同配合推动国内经济复苏。

在量能放大中，各路资金也暗流涌动，积极调仓换股。东方财富Choice数据显示，截至今年5月12日，ETF基金总份额达到了21339.76亿份，相比4月底增长了270.71亿份。其中，股票型ETF基金总份额为10424.56亿份，相比4月底继续增长250.68亿份。在671只股票型ETF基金中，今年4月份以来截至5月12日，51只股票型ETF基金份额增幅超过10%，资金主要加仓传媒、电子、计算机等行业。

从杠杆资金来看，截至今年5月11日，A股市场两融余额达1.6204万亿元，较3月末的1.6067万亿元增长136.81亿元。其中，有17个申万一级行业4月份以来实现融资净买入状态，传媒、电子、银行、非银金融四行业融资客期间加仓均超40亿元，期间累计融资净买入额分别为103.70亿元、53.62亿元、48.35亿元、41.74亿元。

近期北向资金回流A股，尽管今年4月份北向资金累计净流出45.53亿元，但是5月份以来截至5月12日北向资金累计净流入额达91.46亿元。东方财富Choice数据显示，月内共有46只个股现身沪股通、深股通的前十大成交活跃股榜单，27只个股期间处于

东方财富Choice数据显示

5月以来共有46只个股现身沪股通、深股通前十大成交活跃股榜单

其中北向资金合计净买入27只个股98.39亿元



崔建岐/制图

净买入状态，北向资金合计净买入98.39亿元。从行业来看，今年5月份以来截至5月12日，有13个申万一级行业实现北向资金净流入，银行、食品饮料、电子三行业期间累计北向资金净买入额均超10亿元。

AI带来内容产业变革 资金追捧传媒行业

从各路资金调仓换股中不难看出，ETF基金、两融、北向资金等资金，今年4月份以来重点加仓银行、传媒两行业；而以计算机、电子为代表的科技股期间资金净流出较多。

受资金追捧，传媒行业表现突出。记者梳理注意到，今年4月份以来截至5月12日，在31个申万一级行业中，7个行业指数实现上涨，传媒行业指数期间累计涨幅居首，达10.03%。对此，张卓然表示，随着以ChatGPT为代表的人工智能高速发展，为传媒板块带来了变革性的机会。

据中原证券分析，由AI带来的内容产业变革将会体现在降本增效、内容价值提升以及内容模式创新等方面。持续关注AIGC技术在游戏、影视、广告、虚拟人、图书出版行业的运用以及带来的降本增效与内容质量的提升。

对于银行受到市场资金追捧的原因，招商证券银行业首席分析师廖志明表示，首先，当前银行板块整体估值和机构持仓均处在历史较低水平，存在估值修复的空间；其次，近期“中国特色估值体系”概念升温，相关股票价格上涨较多，银行板块中的“中字头”股票上涨尤为明显。

对于近期以计算机、电子为代表

的科技股遭受市场资金撤离的情况，分析人士普遍认为，市场参与者对科技股的投资在一季度达成阶段性共识，导致科技股价格快速上升，随着获利盘增多，引发资金获利减仓动作。

投资者信心有所回升 A股新一轮盈利周期或启动

自2015年以来，沪深两市成交额连续10天以上破万亿元的有11个时间段，其中7个时间段上证指数出现上涨。例如，2020年有2个时间段沪深两市成交额连续10天以上破万亿元，期间上证指数累计涨幅分别达5.64%和2.83%。而在今年4月3日至5月10日，沪深两市连续24个交易日成交额突破万亿元的时间段里，上证指数期间累计涨幅达1.41%。

量能放大对A股市场带来哪些影响？下半年有哪些投资机会？

招商基金研究部首席经济学家李湛向记者表示，近期市场交投活跃，主要原因在于有明确的交易主题：一是人工智能板块，二是“中字头”板块。目前，市场以存量博弈为主，两市交易额虽然较高，但行情仍以结构性行情为主。今年3月份是比较致密的人工智能行情，近期“中字头”概念股波动较大。预计今年下半年市场仍以结构性行情为主，年内的交易主题仍是人工智能、中国特色估值体系两大主题。

“下半年A股市场有望走出结构性行情，市场重心也有望进一步上移，更重要的是市场机会将逐步转向前期调整比较多的新能源、消费等白马股。”前海开源基金首席经济学家杨德龙告诉记者。

谈到A股下半年的投资机会，张卓然表示，在多重利好支撑下，市场下半年有望震荡回升。建议关注三条投资主线：一是“一带一路”概念。今年前4个月出口数据中，主要增量来自于东盟和“一带一路”沿线国家，随着国内逐步实现高质量对外开放，相关企业的海外订单有望持续增长；二是数字经济领域。在当前产业趋势向好、国家相关政策持续落地支持的情况下，行业中有实际订单支撑的企业仍具备一定投资价值；三是低估值央企国企。这类企业盈利能力稳定、分红率高，估值水平低于市场平均水平，具备较高的安全边际。

“A股市场新一轮盈利周期正在逐步启动。”西部证券首席策略分析师易斌表示，地产链的修复性增长、线下消费的持续复苏等是本轮盈利周期改善的主要动力。从市场层面看，当前市场交易的核心逻辑正在由估值和情绪的修复回归到基本面的验证，对全年市场可以以更乐观一些，但上行斜率将趋于平缓。

中信建投证券首席策略分析师陈果表示，维持下半年经济复苏判断，预计A股市场波动中枢上移。陈果认为，如果下半年宏观变量无显著变化，结构线索主要还是在于价值股重估挖掘和科技股机会把握，但都需要围绕基本面边际变化进一步深化优选，且整体来看预计涨幅居前的主要来自后者。另外，美元趋势转弱后，北向资金可能继续加大对复苏题材的参与，成为影响市场的重要增量资金之一。

东北证券首席策略分析师邓利军认为，从行业上来看，在航空机场、铁路、公路、港口等经济修复相关的行业中，部分“中国特色估值体系”相关标的仍有上涨空间。

财报季后机构密集调研绩优股 三大行业最吸睛

■本报记者 姚尧

进入二季度，机构调研热情也随之高涨。同花顺数据显示，今年4月1日至5月12日，A股市场总计有1152家上市公司接待了包括基金公司、证券公司、阳光私募、保险公司、海外机构、QFII等各类机构调研，较去年同期(2022年4月1日至5月12日)1010家上市公司接待机构调研增长了14.06%。而在这1152家公司中，227家公司期间累计接待参与调研的机构家数达到或者超过了100家。

广州市万隆证券咨询顾问有限公司首席研究员吴啟宏对《证券日报》记者表示：“今年二季度获机构调研的公司数量明显增长，主要是因为我国今年经济复苏，上市公司一季度业绩也总体提升，机构近期频繁调研主要是为下一步布局做准备。”

具体来看，上述227家公司中，怡合达、开立医疗、华测检测、圣邦股份、德赛西威、埃斯顿、安井食品等期间获得500家以上机构联合调研。怡合达近期披露的投资者关系活动记录显示，公司今年4月1日以来共受到714家机构密集调研，包括汇添富基金、天弘基金等基金公司，以及中信证券等券商；开立医疗近期披露的投资者关系活动记录显示，公司今年4月1日以来共受到661家机构调研，包括华夏基金、南方基金等基金公司，以及方正证券、光大证券等券商。

前海开源基金首席经济学家杨德龙告诉《证券日报》记者，“今年结构性行情比较突出，机构投资者希望通过调研寻找更多机会。从目前的数据看，获得机构调研的主要还是景气度较高的方向。”

《证券日报》记者梳理发现，上述227只个股中，绩优股占比较高，其中149家公司2023年一季度归母净利润实现同比增长，占比65.64%。而朗姿股份、英威腾、巴比食品、中科江南2023年一季度归母净利润同比增长更是均超1000%。

从市场表现角度看，今年4月1日至5月12日，上述227家公司中有70只个股股价期间实现上涨。其中，果麦文化、祥生医疗、剑桥科技累计涨幅超50%。

基本面良好的上市公司往往会获得机构青睐，上述227家公司就得到机构的扎堆持仓。根据上市公司披露的2023年一季度业绩报告，截至2023年一季度末，共有130家公司前十大流通股股东名单中出现社保基金、养老金、险资和QFII身影，占比57.27%。

从所属行业来看，上述1152家获得机构调研的公司涉及31类申万一级行业。其中，医药生物、机械设备、电子等三大行业的上市公司数量最多，分别为162家、121家和111家。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示，“医药生物行业方面，随着国内医疗保障体系不断健全和广大群众对身体健康更加重视，以及老龄化程度加深，2023年我国在公共卫生领域的支出预计仍将维持高位，建议投资者关注医疗器械、创新药、新冠治疗药等板块；机械设备行业内部存在大量‘专精特新’企业，他们通过差异化竞争，弥补传统制造业劣势，具备较强的技术优势与成长空间，建议关注高端制造方向；电子行业，半导体国产化进程稳步推进，叠加我国数字经济发展带来的市场需求，预计半导体行业将保持高速发展。”

市场需求回升 企业盈利改善 家电板块周五获主力资金加速流入

■本报记者 贾丽

5月12日，家电板块走势活跃，四川长虹涨停，北鼎股份、华帝股份等涨幅居前。当日，家电行业也成为A股主力资金净流入最多的板块，仅半日成交量就接近5月11日全天。

消息面上，市场普遍看好家电市场的复苏，特别是AI大模型等新兴技术在智能电视等领域的落地。华泰证券发布研究报告称，2023年一季度，家电行业基本面表现积极，营收整体增长2.8%，不断吸引追逐景气资金，家电板块有望迎来内销需求恢复，本轮景气度有望更持久。

“家电行业企稳虽然仍需时间，但2023年家电内销市场的复苏已具确定性，进入第二季度后，家电消费能陆续呈现出改善复苏迹象，海外产能逐渐恢复，企业应抓紧机遇积极拓展新兴和海外市场。”中国家用电器商业协会秘书长张剑锋对《证券日报》记者表示。

家电板块资金流入较大

本周五，家电板块活跃度增加，资金流入频繁，交易显著加大。数据显示，主力资金当日净流入家电板块5.48亿元，占总成交额29.59%。

资金逆势增持家电板块，部分概念股获主力抢筹。东方财富网数据显示，从家电概念上市公司5月12日资金净流入情况来看，四川长虹位列第一位，主力净流入达到5.48亿元；剑桥科技排名第二，主力净流入为1.27亿元；格力电器排名第三，主力净流入7952.21万元。

随着家电行业渠道库存趋低，经销商提货积极性提升，业内普遍看好今年产业内销出货表现。同时，“五一”假期过后，家电市场销售数据喜人，内需复苏被持续关注。据商务部商务大数据监测，“五一”假期全国家电销售额同比增长13.9%，绿色、智能、出行类家电产品走俏。

除此之外，受益国内消费复苏，家电板块盈利能力也得到大幅改善。东方财富Choice数据显示，89家上市公司中有82家在去年实现了盈利，六成公司的净利润实现同比增长。

华泰证券分析表示，2023年一季度，家电行业基本面表现积极，第一季度营收同比增长2.8%，归母净利润同比增长13%。以四川长虹为例，公司今年第一季度营业收入同比增长14.22%，归母净利润同比上涨64.9%。

细分领域发展各有特点

从细分板块来看，各个细分领域的发展也各有特点。其中，白电板块增长最为强劲。华泰证券报告显示，今年一季度白电行业营收同比增长6.16%，净利润同比增长13.65%，主要得益于期内空调内销超预期。小家电、厨电等板块也稳定增长。

黑电板块市场集中度进一步提升，国产巨头在全球市场地位逐步上升。洛图科技数据显示，2022年中国电视市场前七大传统主力品牌合计占到全市场出货量的份额高达90.6%，同比增长0.7个百分点。

与此同时，黑电行业的新技术空间也在打开。中国电子视像行业协会Mini/Micro LED显示产业分会会长李军称，随着Mini/Micro LED显示技术不断取得突破，行业迎来了最佳的投资机遇期。2022年该产业投资项目共计40余个，投资总额高达813亿元。Mini LED背光技术在车载显示、电竞显示器、电视等领域得到广泛应用。

“新型家电、新兴技术正不断激发家电行业活力，AI大模型等研发已步入落地期。稳健白电及新兴清洁家电存在布局机会。随着海外市场的同步复苏，全球化机遇也正在来临，企业应真正以创新产品展示硬核实力，进行场景创新和模式重构，为行业走出低迷、开启新一轮增长增加信心和力量，走出价值洼地，积极开拓新赛道，推动家电产业加速升级、向高质量发展加速迈进。”千门资产投研总监宣继游向《证券日报》记者表示。

有业内机构认为，家电行业的复苏，令基金持股信心大增，今年一季度基金重仓家电市值占家电板块自由流通市值比达6.95%，相比2022年四季度增加0.75个百分点，但仍处历史低位，未来有进一步提升的空间。

复苏预期推动电力指数走强 机构：板块有望迎来价值重估

■本报记者 张颖 见习记者 曹原赫

同花顺数据显示，5月12日截至收盘，电力板块指数涨1.03%，粤电力A、杭州热电、建投能源3只个股涨停，另有皖能电力、华电国际2只个股涨幅超5%，分别为8.87%、6.85%。

分析人士认为，随着国内经济复苏预期的升温，以及国内历经多轮电力供需紧缺之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。

电力需求增长潜力较大

近日，中国电力企业联合会(以下

简称“中电联”)发布的《2023年一季度全国电力供需形势分析预测报告》(以下简称《报告》)预计，2023年全国电力供需总体平衡，部分区域用电高峰时段电力供需偏紧。《报告》预测，今年国民经济企稳回升将促进电力消费需求增长。受上年同期基数等因素影响，预计今年二季度电力消费增速将明显回升，拉动上半年全社会用电量同比增长6%左右。

排排网财富公募产品经理朱润康对《证券日报》记者表示，第二产业和第三产业是对电力需求贡献最大的两个产业，占社会用电总量的比例高，随着经济的持续恢复，会推动第二和第三产

业复苏，从而带动用电需求的增加，我国电力需求增长潜力较大。

火电成本端压力有望缓解

“影响电力类上市公司业绩的主要因素是煤炭价格。”朱润康对记者表示，我国主要以火力发电为主，因此煤炭价格会直接影响电力企业的盈利空间。

据中电联5月12日发布的数据，本期(5月4日至5月11日)CECI采购经理人指数为49.06%，环比上升0.49个百分点。其中，价格指数为43.50%，环比下降2.76个百分点，电煤价格继续下降，降幅有所扩大。本期(5月4日至5月11日)CECI进口指数为1225元/吨，环比增幅0.9%。

根据中国煤炭运销协会5月12日发布的煤炭市场调运简报，今年4月上中旬，重点监测煤炭企业煤炭产、销、运数量高于去年同期，但由于下游需求处于相对低位，煤炭供应量较3月份有不同程度的下降。国内外煤炭价格整体波动下行。

信达证券认为，持续强力煤炭保供，火电成本端压力有望缓解。2023年国家继续保持较大力度的电煤保供政策，国内晋陕蒙煤矿产能利用率持续高位运行，同时海外进口量大幅增加。展望年内，电煤长协的实际覆盖比例有望进一步提升，而现货煤价有望趋稳，海外回归基本面后进口煤价格中枢较

2022年有望下移，电煤的供需紧张程度有望实现相对缓解。

对于板块相关投资机会，朱润康表示，四点原因支撑电力板块中长期投资机会：其一，电力板块因为低估值、高股息特性，具有较高的长期配置价值；其二，电力板块国企居多，国企改革将持续深入，叠加中国特色估值体系的推动，电力板块利润率、治理结构有望得到不断优化，估值修复可期；其三，夏季将至，用电需求进入到高峰期；其四，电力市场化改革，有利于提升电力企业的盈利水平。

黑崎资本研究员曾盛表示，在评估电力股的中长期投资价值时，投资者需持续关注以下几个因素：第一，电力需求增长趋势。可以通过跟踪国民经济运行情况、城镇化速度和工业活动指数等，判断电力需求的变动方向。第二，电力供需平衡状况。供电能力是否能满足需求增长是影响电力股表现的关键。第三，电价走势。电价作为电力企业收入的重要来源，其变化将直接影响企业盈利能力。第四，气候变化。气温与降水量的变化会引起电力消费的周期性波动。第五，可再生能源政策。可再生能源的开发与利用程度会对传统电力企业产生影响。第六，技术创新与能源转型。新技术的推广应用加速能源转型步伐，这会重新塑造电力行业格局。第七，政策与监管环境。电力行业的政策、法规和监管环境变化会对企业经营产生较大影响。

证券代码	证券名称	收盘价(元)	涨幅(%)	每股收益TTM(元)	年涨幅(%)
000539.SZ	粤电力A	6.57	10.05	-0.47	18.38
605011.SH	杭州热电	16.75	9.98	0.53	10.05
000600.SZ	建投能源	7.18	9.95	-0.06	36.76
000543.SZ	皖能电力	6.26	8.87	0.18	39.73
600027.SH	华电国际	6.55	6.85	0.06	11.39
000531.SZ	穗恒运A	7.23	4.63	0.08	16.99
605580.SH	恒盛能源	10.77	4.46	0.45	-10.77
600642.SH	申能股份	7.26	3.71	0.33	32.24
600483.SH	福能股份	12.90	3.53	1.27	21.93
001289.SZ	龙源电力	19.19	3.06	0.62	5.04

制表：曹原赫