

A股“否极泰来”，短期“消费”或有分化

每周市场资金流动性跟踪

核心结论

疫情动态：截至11月6日，全球新冠肺炎单日新增确诊病例周环比上升55,430例至622,333例，上周海外疫情整体增速仍继续刷新新高，“二次疫情”仍处于发酵阶段。其中，欧美重灾区出现分化，欧洲多国纷纷重新采取“封锁”措施后初见成效，疫情边际增速有所放缓，而美国疫情加速恶化，单日增速继续刷新前期高点且成为首个突破单日十万例的国家；医疗不发达地区疫情态势仍未显示出受二次疫情影响，新增速度继续呈现钝化趋势。

内、外资净流向：截至11月6日，近5个交易日陆股通累计净流入214.16亿元，环比增加325.01亿元；陆股通近30日净流入为+66.27亿元，自8月12日以来首次“翻正”，近三个月呈现震荡上行。另外，近5个交易日两融资金净流入环比增加174.16亿元至140.28亿元，两融余额亦上升至15,400亿元，刷新年内新高——或反映，当前美国大选结果“落地”，及欧洲各国重施“封锁”后控制疫情成果初现，令市场对全球经济复苏的担忧明显减弱；同时，上周公布的国内PMI数据保持稳定，连续八个月处于扩张区间且优于去年同期，显示出国内货币政策对实体经济指引效果明显，经济由“修复”转向“主动扩张”已逐步展现，带动市场风险偏好回暖，内、外资均呈现大幅回流加仓布局。故我们维持Q4期间A股有望“否极泰来”重拾升势的乐观预判。

指数ERP、估值与盈利预期：截止11月6日，上证综指、沪深300及恒生指数ERP按周环比变化分别为-0.20pct、-0.29pct及-0.43pct；对应按周交易PE分别升至15.3倍、14.9倍及14.8倍，除上证综指，均仍超过近5年标准差上限。此外，从市场主要指数预期EPS修正幅度来看：创业板盈利预期继续上调，主板亦企稳回升——或反应，政策指引带动下国内经济“主动扩张”效应逐步显现，Q3财报显示中游、下游产业链及成长板块呈现趋势好转，主板继创业板后盈利预期开启触底反弹。

内、外资板块净流向：上周外资金净买入TOP5行业：电子、非银金融、银行、房地产以及食品饮料；内资净买入TOP5行业：汽车、电子、电气设备、有色金属以及医药生物——上周内外资合力买入“成长”的同时，而外资偏好“金融”内资更青睐“消费”；从近30日滚动数据来看，内外资均显示出回流消费+成长。我们基于行业景气度加速上升叠加“双十一”效应，判断“大消费”板块仍为A股市场主线风格，建议首选：汽车零部件、小家电、专业&线上零售、造纸及受益于iPhone与华为新品的消费电子；次选：传媒、服装纺织、疫苗及券商。另外，留意汽车、白电短期获利回吐。

风险提示：欧美疫情恶化，货币政策收紧超预期，国内经济复苏“中断”。

分析师



张弛 S0800519110001



13918023419



zhangchi@research.xbmail.com.cn

索引

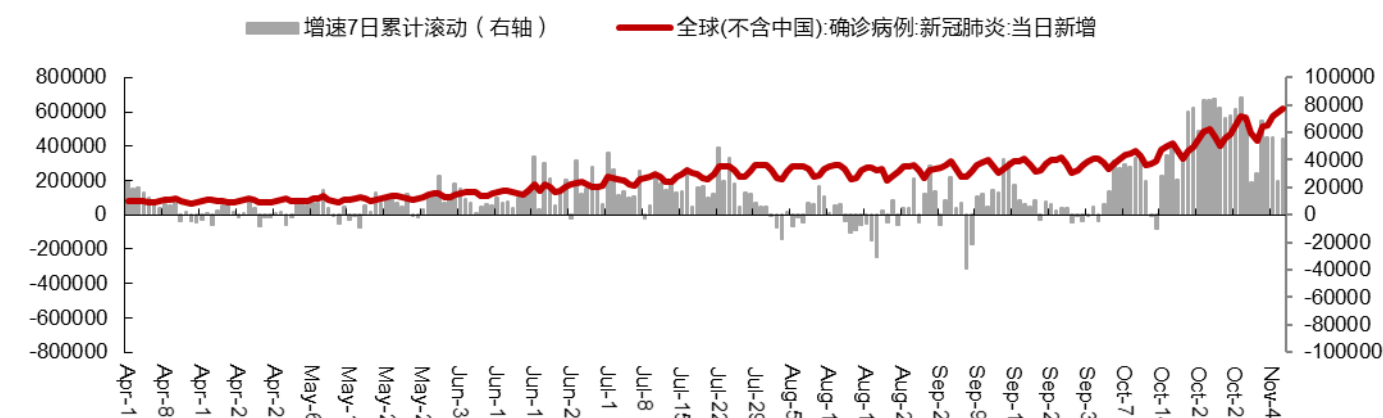
内容目录

一、海外疫情动态.....	3
二、陆股通/港股通、融资融券&新发基金 资金表现	4
三、内、外资集中度	7
四、指数估值、ERP 与盈利预期	8
五、陆股通&融资融券资金 板块净流向	10
六、外资行业偏好与定价权	16
七、指数风格表现	17

一、海外疫情动态

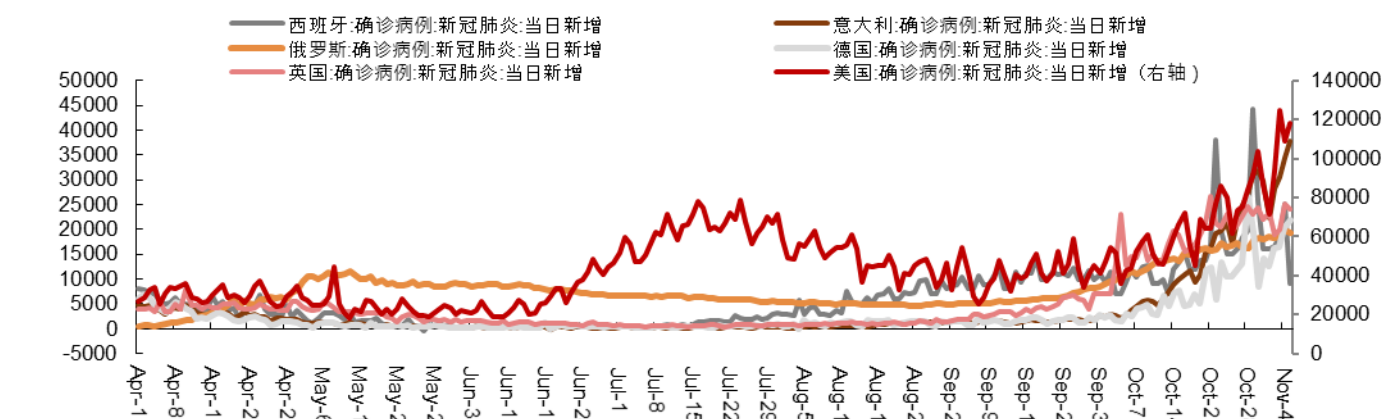
截至11月6日，全球（不含中国）新冠肺炎累计确诊49,571,228例，单日新增确诊病例周环比上升55,430例至622,333例。其中，海外疫情重灾区前五的欧美国家单日新增确诊病例周环比上升56,943例至243,821例；医疗不发达国家单日新增病例合计133,937例，周环比下降6293例，增速自9月11日峰值203,209例峰值继续呈现钝化趋势。上周海外疫情整体增速仍继续刷新前高，“二次疫情”仍处于发酵阶段。其中，欧美重灾区出现分化，西班牙、英国、德国等欧洲多国纷纷重新采取“封锁”措施后初见成效，疫情边际增速有所放缓，而美国疫情加速恶化，单日增速继续刷新前期高点且成为首个突破单日十万例的国家；医疗不发达地区疫情态势仍未显示出受二次疫情影响，新增速度继续呈现钝化趋势。

图1：海外疫情上周增速继续创下新高



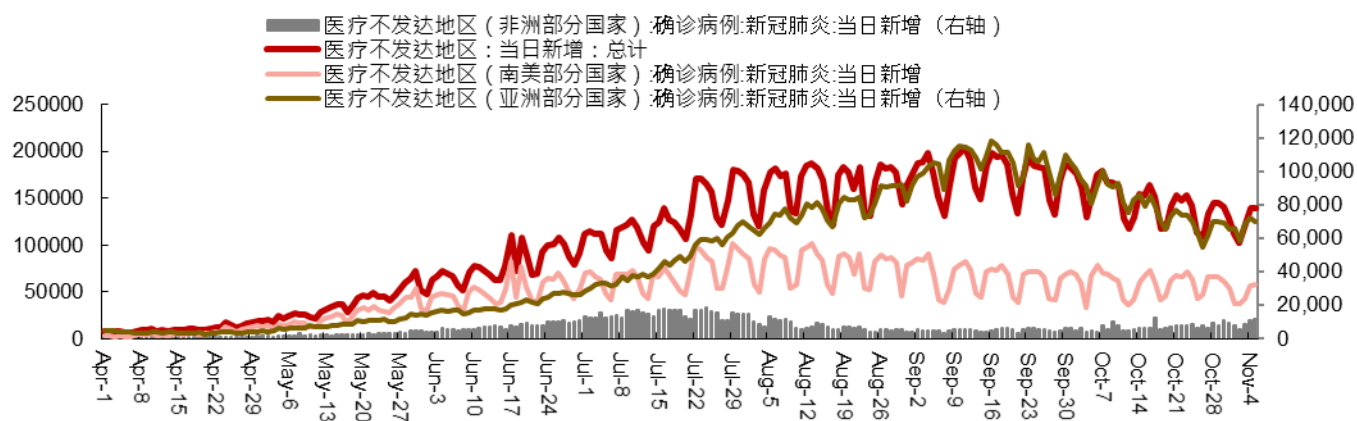
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图2：海外疫情重灾区中，欧美二次疫情仍在发酵



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图3：医疗不发达地区疫情加速上升趋势钝化



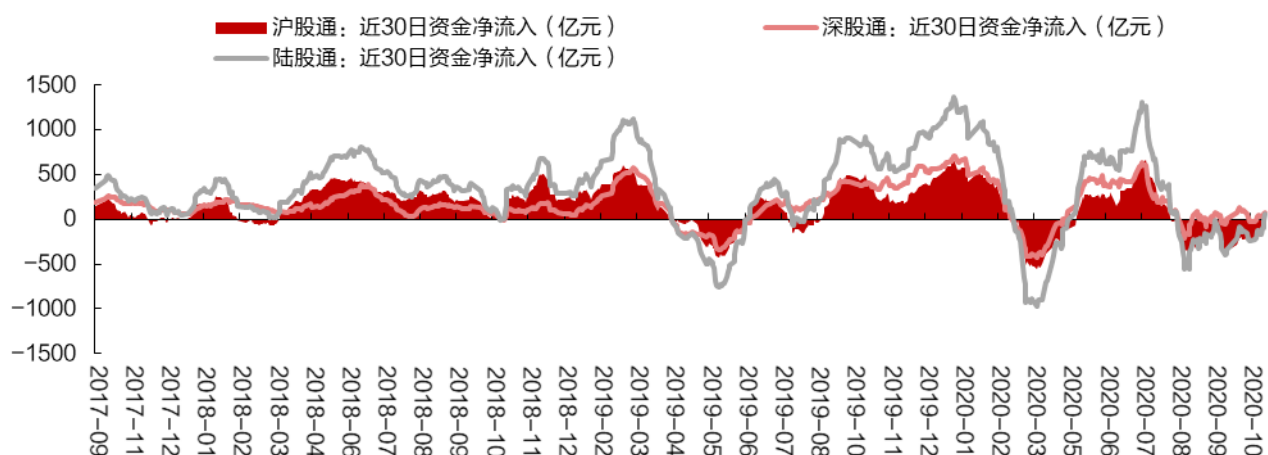
资料来源：Wind，西部证券研发中心

二、陆股通/港股通、融资融券&新发基金 资金表现

内、外资净流向：截至11月6日，近5个交易日陆股通累计净流入214.16亿元,环比增加325.01亿元；陆股通近30日净流入为+66.27亿元，自8月12日以来首次“翻正”，近三个月呈现震荡上行。另外，近5个交易日两融资金净流入环比增加174.16亿元至140.28亿元，两融余额亦上升至15,400亿元，刷新年内新高——或反映，当前美国大选结果“落地”，及欧洲各国重施“封锁”后控制疫情成果初现，令市场对全球经济复苏的担忧明显减弱；同时，上周公布的国内PMI数据保持稳定，连续八个月处于扩张区间且优于去年同期，显示出国内货币政策对实体经济指引效果明显，经济由“修复”转向“主动扩张”已逐步展现，带动市场风险偏好回暖，内、外资均呈现大幅回流加仓布局。故我们维持Q4期间A股有望“否极泰来”重拾升势的乐观预判。

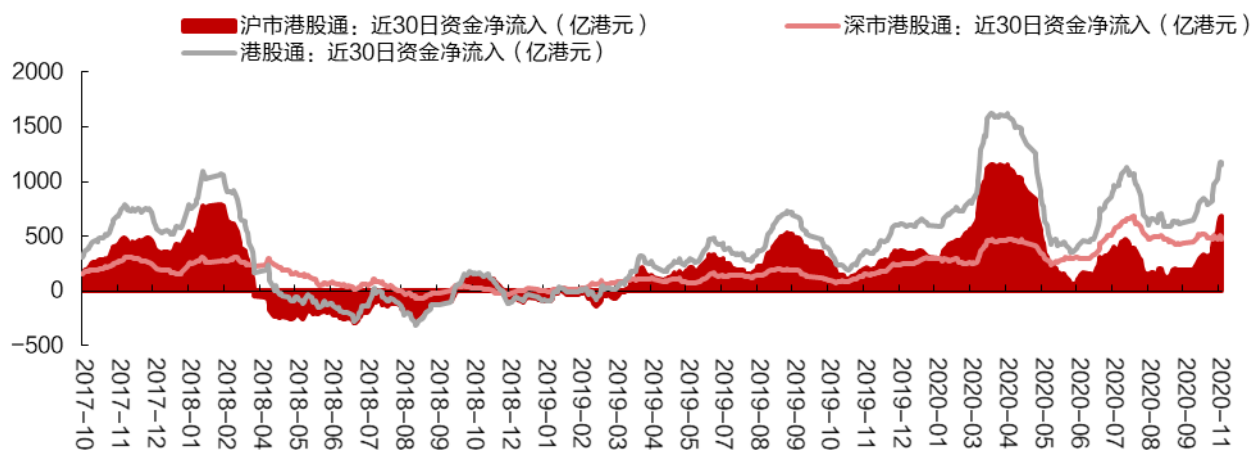
新发基金规模：截至10月30日，10月偏股型公募基金发行规模1480.8亿元，同比增长478.7%，较9月111.3%增速有所上升，基金发行规模上升中枢延续，机构资金将对市场形成有效支撑。

图 4：陆股通近 30 日资金净流入情况



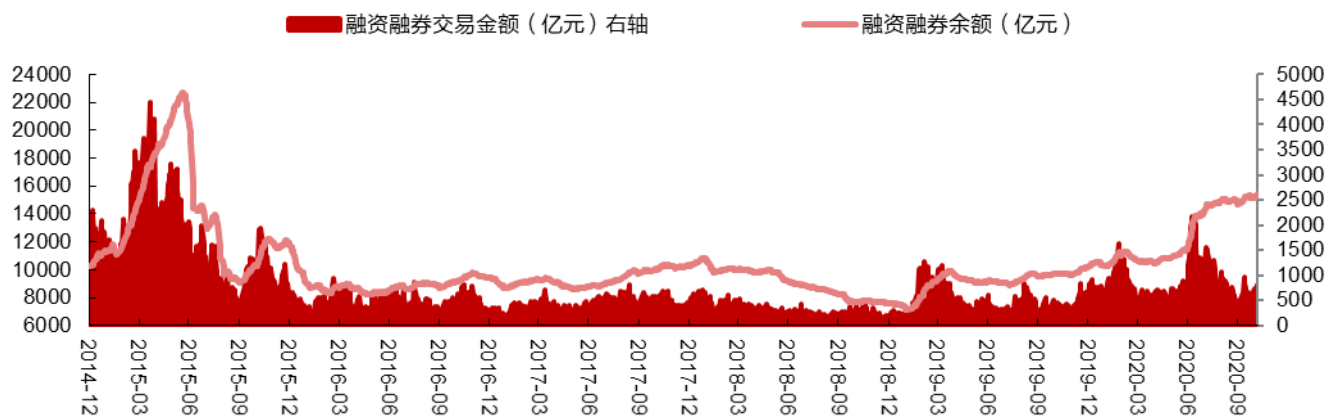
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 5：港股通近 30 日资金净流入情况



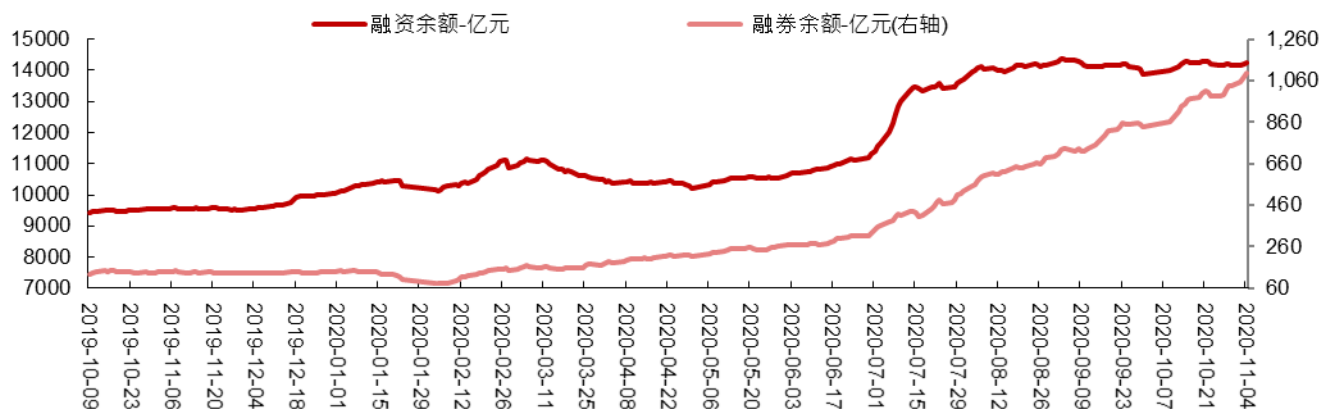
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 6：两融余额上周保持增长



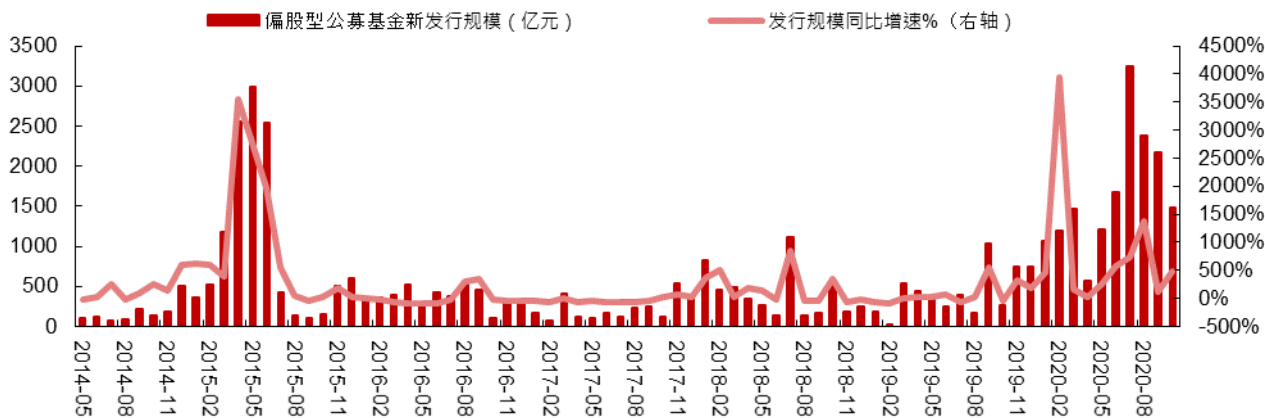
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 7：上周融资融券余额均扩张



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 8：国内新发基金月度规模呈现上升趋势

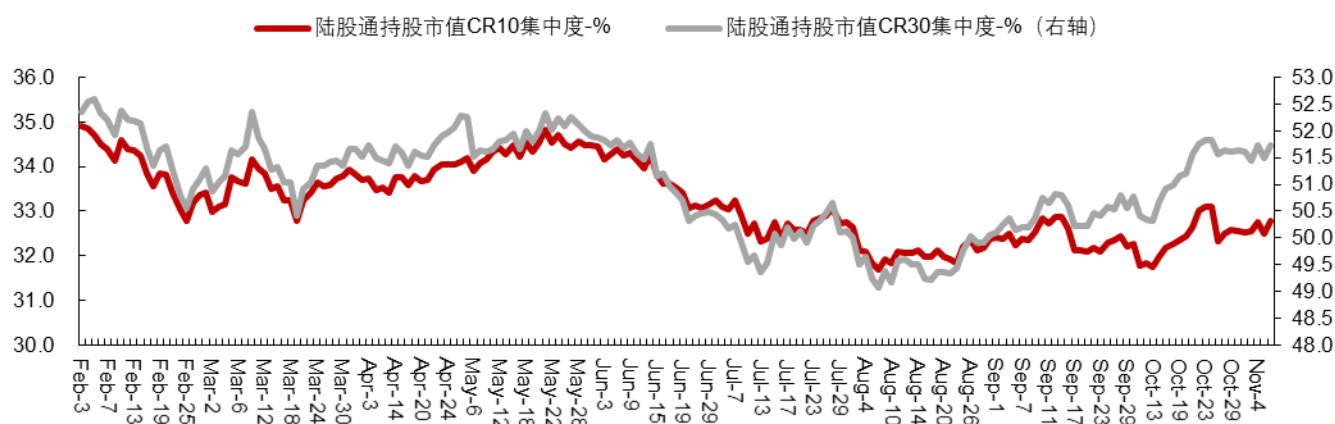


资料来源：Wind，西部证券研发中心

三、内、外资集中度

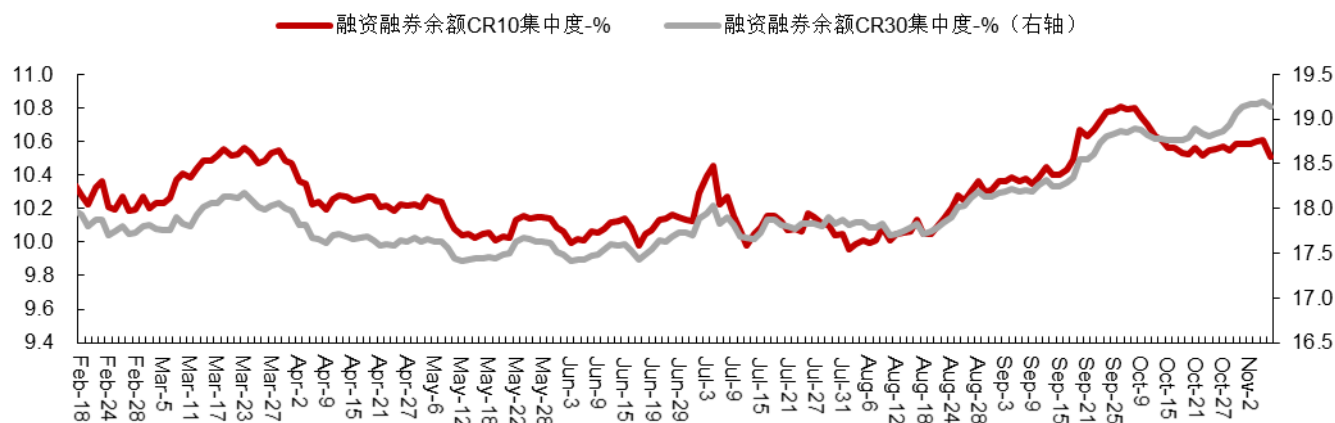
截止11月6日，外资CR10/30集中度为32.78%/ 51.74%，周环比分别变化+0.22pct/+0.09pct，近一个月呈现震荡上升趋势，分别变化+0.99/ +1.32。内资CR10/30集中度为10.51%/ 19.14%，周环比变化-0.08pct/ +0.07pct，近期均呈现由10月20日底部10.52%/ 18.76%震荡上升——或反映，外资担忧的海外“二次疫情”在欧洲多国重启“封锁”后有所缓和，以及美国大选结果“落地”不确定性消除，投资布局风格开始由集中趋于中性；而内资则继续关注国内经济逐步企稳修复以及政策指引向企业业绩的有效传导，抱团取暖趋势亦有所缓解。

图 9：外资 CR10、CR30 集中度近期均呈现中性



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 10：内资 CR10、CR30 集中度近期上升势头有所减弱



资料来源：Wind，西部证券研发中心

四、指数估值、ERP与盈利预期

截止11月6日，AH市场主要指数ERP、估值及盈利预期表现情况如下：

- ◆ 上证综指ERP为3.34%，按周环比下降0.20pct，自10月13日触及底部3.04%后呈现上升趋势，目前已升至近5年均值3.88%下方；对应交易PE为15.28倍，按周环比上升0.41，较10月12日顶16.04倍呈现震荡下降趋势，目前略高于近5年均值14.27倍。
- ◆ 沪深300 ERP为3.49%，按周环比下降0.29pct，自10月13日触及底部3.34%后呈现震荡上行趋势，目前小幅低于近5年标准差下限3.76%；对应交易PE为14.93倍，按周环比上升0.58，较10月13日顶部15.31倍呈现震荡下降趋势，目前仍高于近5年标准差上限13.93倍。
- ◆ 创业板指ERP为-1.66%，按周环比下降0.06pct，自10月13日触及底部-1.76%后呈现震荡上行趋势，目前位于近5年-1倍标准差-1.52%下方；对应交易PE为64.50倍，按周环比上升1.27，较9月28日底部62.74倍呈现触底反弹趋势，目前仍处于近5年标准差上限60.90倍上方。
- ◆ 恒生指数ERP为7.58%，按周环比下降0.43pct，自7月31日触及底部10.72%后呈现震荡下行趋势，目前小幅低于近5年-1倍标准差7.73%；对应交易PE为14.80倍，按周环比上升0.66，较7月27日底部10.2倍呈现震荡上行趋势，目前高于近5年标准差上限12.33倍。

此外，上周上证综指与创业板指预期EPS按周调整+0.59%与+0.76%，从市场主要指数预期EPS修正幅度来看：创业板盈利预期继续上调，主板亦企稳回升——或反应，国内经济由“修复”向微观企业传导转向“主动扩张”效应逐步显现，Q3财报显示中游、下游产业链及成长板块呈现趋势好转，主板继创业板后盈利预期开启触底反弹。

图 11：上证综指 PE 走势



图 12：上证综指 ERP 走势



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1579

