

2025年03月21日

证券研究报告·金融工程动态报告

因子情绪表现与基金仓位探测周跟踪 (3.17-3.21)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

因子情绪观察与基金仓位高频探测

摘要

● 市场情绪跟踪

股指期货升贴水情况:截至2025年3月21日,沪深300、中证1000、上证50、中证500股指期货均处于贴水状态(现货价格高于期货价格),贴水率为0.07%, 0.13%, 0.09%, 0.03%。

两融情况:截至2025年3月20日,两融余额为19460.86亿元,其中融资余额为19344.72亿元,融券余额为116.14亿元。整体来看,截至2025年3月20日,本周融资净买入额为226.09亿元,相较于上周(177.32亿元)有所上升,本周融券净卖出额为-5.58亿元,相较于上周(4.05亿元)有所下降;分行业来看,本周融资净买入额较高的行业包括电子、机械、通信,分别为46.28亿元、32.46亿元、22.71亿元;融券净卖出额较高的行业有汽车和医药,分别为0.32亿元和0.06亿元。

主动权益基金发行情况:本周主动权益基金发行规模总计136.35亿元。主动权益基金近一个月发行规模591.37亿元。

● **公募基金仓位及行业配置高频探测:**截至2025年3月21日,全市场主动权益基金平均仓位84.43%,相较于上一周加仓0.58%。分行业来看,最近一周主动权益基金主要加仓计算机、食品饮料、建材,仓位分别上升0.29%、0.10%、0.08%。最近一周主动权益基金主要减仓机械、电子、钢铁等行业,仓位分别下降0.15%、0.13%、0.11%。根据上周指数表现来看,电力及公用事业上周指数涨幅明显但出现主动减仓的趋势,仓位下降0.07%;此外TMT板块中计算机跌幅较大,但整体加仓幅度较大,周期板块中石油石化涨幅较高但出现主动减仓的趋势。

● **因子表现跟踪:**从IC表现来看,近一周BP、股息率、反转因子(20日收益因子)等因子表现较好,IC值分别为27.74%、19.61%、-15.41%;净资产负债率、速动比率、流动比率等因子表现较差,IC分别为8.68%、-12.73%、-13.25%。从多头收益相对于万得全A的超额表现来看,本周归母净利润同比因子表现优异。归母净利润同比因子超额收益为1.18%。此外,EPS同比和EP表现较好,累计超额分别为1.07%、1.01%。

● **风险提示:**本报告结论完全基于公开的历史数据进行统计、测算,文中部分数据有一定滞后性,同时存在第三方数据提供不准确风险,且不构成任何投资建议;投资者需充分认知自身风险偏好以及风险承受能力,市场有风险,投资需谨慎。

西南证券研究院

分析师:郑琳琳

执业证号:S1250522110001

邮箱:zhengll@swsc.com.cn

联系人:祝晨宇

邮箱:zhcy@swsc.com.cn

相关研究

- 基于产业链和交易结构的豆粕期货择时框架 (2025-03-19)
- 可转债K线技术分析 with K线形态因子——量化方法在债券研究中的应用三 (2025-03-14)
- AI引导科技投资变革,平台化运作乘势领航——汇添富科技风格产品介绍 (2025-03-09)
- 华安事件驱动量化策略:三维一体量化框架,长期稳定超越偏股混合基金指数 (2025-02-14)
- 2024年公募基金四季报持仓透视出哪些重要信息?——基金2024年四季报持仓分析 (2025-02-05)
- 识时通变:宏微同频成长价值风格轮动策略 (2025-01-10)
- ESG投资概述及其在多因子策略中的应用 (2024-12-11)
- 国富基金徐成:发掘估值优势,动态行业调整稳增长 (2024-11-14)
- 价格形成路径与趋势清晰度因子 (2024-11-14)
- 华安基金陆奔:稳健成长优先,均衡配置进阶 (2024-11-12)

目 录

| | |
|--------------------------------|----------|
| 1 市场情绪跟踪 | 1 |
| 1.1 股指期货升贴水 | 1 |
| 1.2 两融情况 | 2 |
| 1.3 公募基金相关指标 | 4 |
| 2 公募基金仓位及行业配置高频探测 | 4 |
| 3 因子表现跟踪 | 7 |
| 4 风险提示 | 8 |

图 目 录

| | |
|--|---|
| 图 1: 沪深 300 股指期货升贴水及收盘价(右轴: 收盘价)..... | 1 |
| 图 2: 中证 1000 股指期货升贴水及收盘价(右轴: 收盘价)..... | 1 |
| 图 3: 上证 50 股指期货升贴水及收盘价(右轴: 收盘价)..... | 1 |
| 图 4: 中证 500 股指期货升贴水及收盘价(右轴: 收盘价)..... | 1 |
| 图 5: 融资余额与融券余额 (右轴: 亿元融券余额) | 2 |
| 图 6: 两融余额与交易占比情况 (右轴: 两融交易额占全 A 成交额比例) | 2 |
| 图 7: 主动权益基金发行规模(右轴: 万得全 A 收盘价)..... | 4 |
| 图 8: 主动权益基金仓位变化..... | 5 |
| 图 9: 2023 年初至今各板块仓位变化 | 5 |
| 图 10: 2023 年初至今部分行业仓位变化..... | 7 |

表 目 录

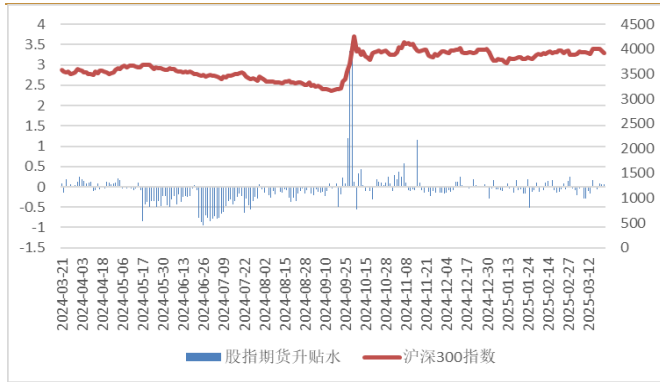
| | |
|--------------------------------------|---|
| 表 1: 本周股指期货升贴水情况 (%) | 1 |
| 表 2: 分行业融资净买入与融券净卖出情况 (中信一级分类) | 3 |
| 表 3: 主动权益基金仓位情况..... | 4 |
| 表 4: 主动权益基金行业仓位探测情况..... | 6 |
| 表 5: 因子近期表现情况..... | 7 |
| 表 6: 因子近期多头收益表现..... | 8 |

1 市场情绪跟踪

1.1 股指期货升贴水

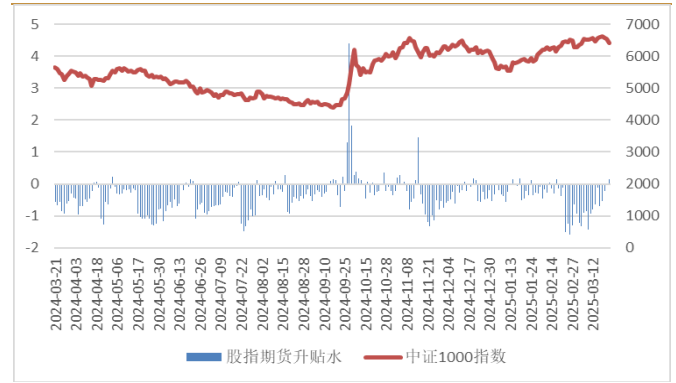
截至 2025 年 3 月 21 日，沪深 300、中证 1000、上证 50、中证 500 股指期货均处于贴水状态（现货价格高于期货价格），贴水率为 0.07%，0.13%，0.09%，0.03%。

图 1：沪深 300 股指期货升贴水及收盘价(右轴：收盘价)



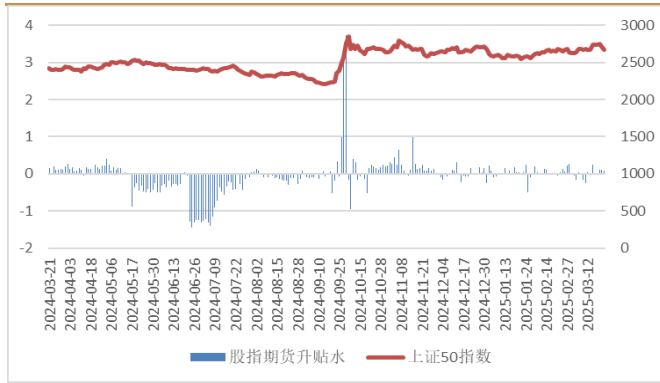
数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

图 2：中证 1000 股指期货升贴水及收盘价(右轴：收盘价)



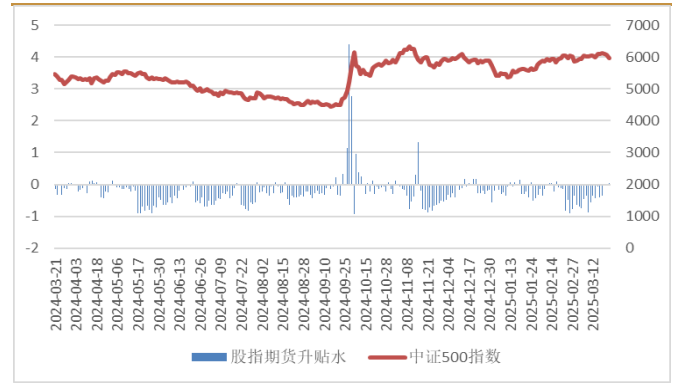
数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

图 3：上证 50 股指期货升贴水及收盘价(右轴：收盘价)



数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

图 4：中证 500 股指期货升贴水及收盘价(右轴：收盘价)



数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

本周内沪深 300、上证 50 股均处于贴水状态，而中证 1000、中证 500 指数均处于升水状态。沪深 300、上证 50 股指期货本周平均贴水率为 0.03%、0.06%，中证 1000、中证 500 股指期货本周平均升水率为 0.27%、0.16%。

表 1：本周股指期货升贴水情况 (%)

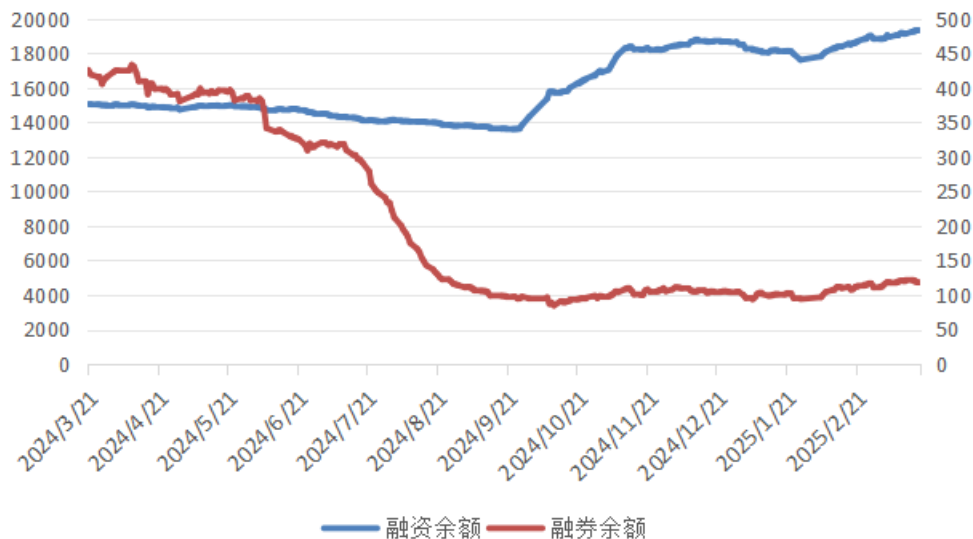
| 日期 | 沪深 300 | 中证 1000 | 上证 50 | 中证 500 |
|------------|--------|---------|-------|--------|
| 2025-03-17 | -0.02 | -0.70 | -0.03 | -0.41 |
| 2025-03-18 | -0.05 | -0.53 | 0.01 | -0.34 |
| 2025-03-19 | 0.08 | -0.22 | 0.11 | -0.03 |
| 2025-03-20 | 0.07 | -0.01 | 0.11 | -0.05 |
| 2025-03-21 | 0.07 | 0.13 | 0.09 | 0.03 |

数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

1.2 两融情况

融资融券是指投资者向证券公司提供担保品，借入资金买入上市证券（融资）或者借入上市证券并卖出（融券）的行为。截至 2025 年 3 月 20 日，两融余额为 19460.86 亿元，其中融资余额为 19344.72 亿元，融券余额为 116.14 亿元。

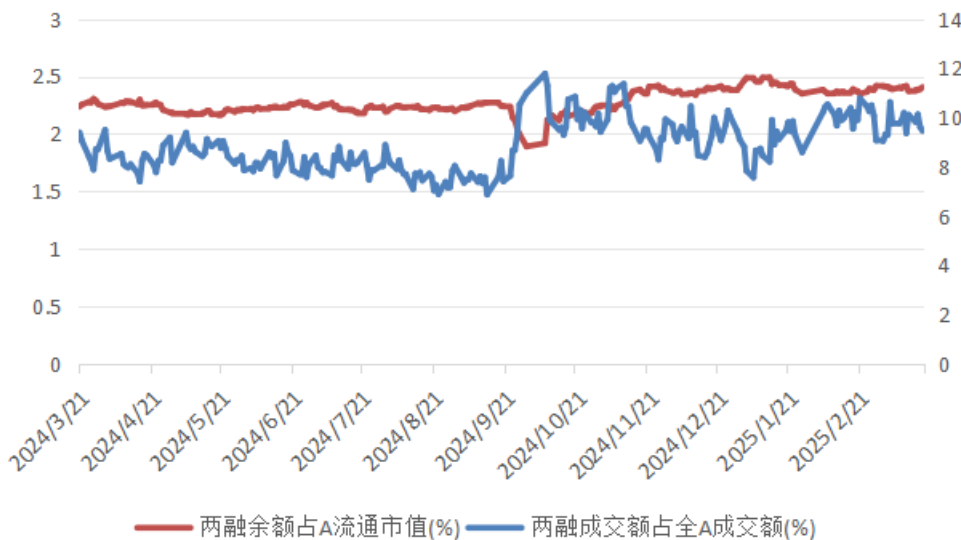
图 5：融资余额与融券余额（右轴：亿元融券余额）



数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/20

近一年来两融余额占全 A 流通市值比例均值为 2.28%，两融成交额占全 A 成交额比例均值为 8.87%；截至 2025 年 3 月 20 日两融余额占全 A 流通市值比例为 2.41%，两融交易额占全 A 成交额比例 9.45%。

图 6：两融余额与交易占比情况（右轴：两融交易额占全 A 成交额比例）



数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/20

整体来看，截至 2025 年 3 月 20 日，本周融资净买入额为 226.09 亿元，相较于上周（177.32 亿元）有所上升，本周融券净卖出额为 -5.58 亿元，相较于上周（4.05 亿元）有所下降；分行业来看，本周融资净买入额较高的行业包括电子、机械、通信，分别为 46.28 亿元、32.46 亿元、22.71 亿元；融券净卖出额较高的行业有汽车和医药，分别为 0.32 亿元和 0.06 亿元。

表 2：分行业融资净买入与融券净卖出情况（中信一级分类）

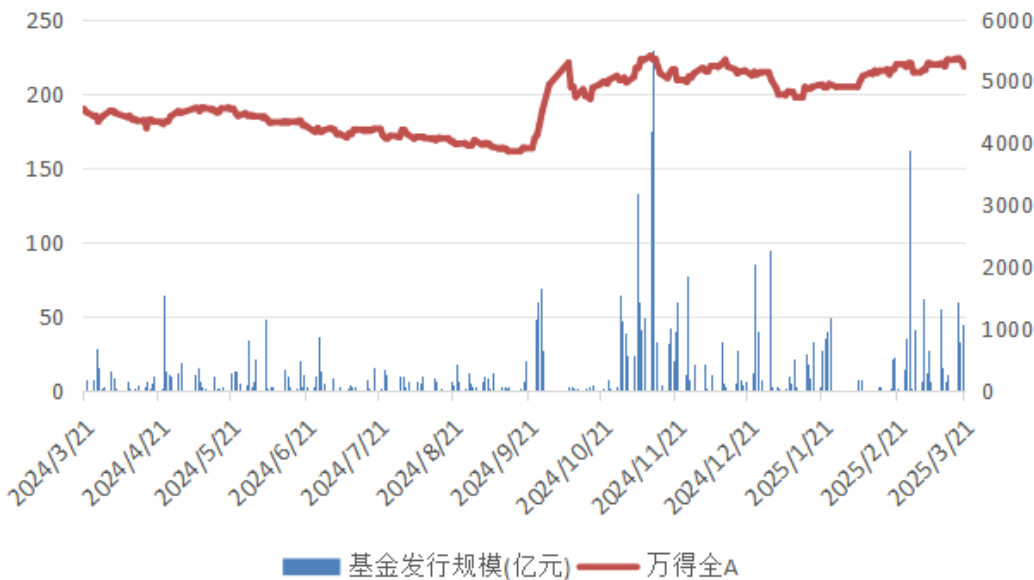
| 行业 | 融资净买入额(本周) | 融券净卖出额(本周) | 融资买入额占成交额(%) (本周) | 融券卖出额占成交额(%) (本周) | 融资净买入额(上周) | 融券净卖出额(上周) | 融资买入额占成交额(%) (上周) | 融券卖出额占成交额(%) (上周) |
|----------|------------|------------|-------------------|-------------------|------------|------------|-------------------|-------------------|
| 电子 | 46.28 | -0.12 | 8.48 | 0.02 | 25.35 | -0.24 | 10.48 | 0.02 |
| 计算机 | 12.69 | -0.09 | 7.32 | 0.01 | 4.02 | -0.02 | 9.20 | 0.02 |
| 非银行金融 | 10.83 | -0.73 | 11.24 | 0.04 | 15.00 | 0.59 | 14.45 | 0.09 |
| 医药 | 8.40 | 0.06 | 6.62 | 0.03 | 14.18 | 0.28 | 8.29 | 0.04 |
| 机械 | 32.46 | 0.05 | 5.65 | 0.01 | 20.56 | 0.08 | 7.39 | 0.01 |
| 电力设备及新能源 | 16.27 | -0.15 | 6.93 | 0.02 | 17.80 | 0.09 | 8.73 | 0.02 |
| 基础化工 | 11.91 | -0.09 | 6.24 | 0.02 | 9.05 | -0.07 | 7.90 | 0.02 |
| 有色金属 | 6.16 | -0.08 | 8.69 | 0.02 | 33.68 | 0.08 | 11.35 | 0.04 |
| 汽车 | 18.47 | 0.32 | 5.74 | 0.02 | 22.63 | -0.12 | 7.38 | 0.02 |
| 通信 | 22.71 | 0.06 | 9.00 | 0.02 | 11.65 | 0.05 | 10.16 | 0.02 |
| 银行 | -2.20 | 0.00 | 8.32 | 0.08 | -8.71 | -0.02 | 9.92 | 0.09 |
| 国防军工 | 8.84 | -0.11 | 7.74 | 0.02 | 8.04 | -0.06 | 9.78 | 0.03 |
| 电力及公用事业 | 2.39 | -0.04 | 6.22 | 0.02 | 1.13 | 0.05 | 7.50 | 0.03 |
| 食品饮料 | -0.56 | -0.35 | 5.40 | 0.04 | 2.57 | 0.37 | 6.32 | 0.07 |
| 传媒 | 6.26 | -0.09 | 6.76 | 0.01 | 4.19 | 0.08 | 8.27 | 0.02 |
| 交通运输 | 3.62 | -0.01 | 6.64 | 0.03 | -0.31 | 0.08 | 8.27 | 0.05 |
| 建筑 | -0.66 | -0.08 | 5.93 | 0.01 | -1.37 | 0.09 | 7.78 | 0.02 |
| 房地产 | 0.63 | -0.09 | 6.86 | 0.03 | -0.66 | 0.07 | 9.30 | 0.05 |
| 石油石化 | -2.82 | 0.02 | 5.49 | 0.04 | 2.13 | 0.01 | 8.27 | 0.05 |
| 农林牧渔 | 0.45 | -0.01 | 4.68 | 0.02 | -0.94 | 0.08 | 6.71 | 0.03 |
| 家电 | 2.87 | -0.18 | 6.09 | 0.04 | 0.94 | 0.09 | 7.29 | 0.05 |
| 商贸零售 | 3.08 | -0.04 | 5.40 | 0.01 | -1.89 | 0.00 | 5.46 | 0.02 |
| 钢铁 | 0.77 | 0.03 | 8.37 | 0.03 | 3.15 | -0.09 | 11.32 | 0.03 |
| 煤炭 | 1.07 | -0.05 | 6.38 | 0.03 | -1.47 | 0.14 | 7.81 | 0.09 |
| 轻工制造 | 4.04 | -0.03 | 4.36 | 0.00 | -0.79 | 0.02 | 5.07 | 0.01 |
| 建材 | -0.80 | -0.02 | 4.13 | 0.02 | 1.67 | -0.02 | 4.91 | 0.03 |
| 消费者服务 | 1.04 | -0.03 | 4.33 | 0.01 | 1.41 | 0.00 | 5.24 | 0.02 |
| 纺织服装 | 2.70 | -0.01 | 3.62 | 0.01 | 2.44 | 0.00 | 4.50 | 0.01 |
| 综合 | 0.67 | 0.00 | 3.90 | 0.01 | -0.33 | 0.04 | 4.86 | 0.04 |
| 综合金融 | 0.81 | -0.02 | 8.12 | 0.02 | -0.49 | 0.00 | 10.50 | 0.03 |

数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/20

1.3 公募基金相关指标

选取基金一级分类中所以股票型基金、混合型基金，并剔除基金二级分类中的偏债混合型基金，统计该类型基金过去发行情况。本周主动权益基金发行规模总计 136.35 亿元。主动权益基金近一个月发行规模 591.37 亿元。

图 7：主动权益基金发行规模(右轴：万得全 A 收盘价)



数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

2 公募基金仓位及行业配置高频探测

选取基金二级分类中的偏股混合基金、普通股票基金、灵活配置基金作为主动权益基金。根据西南金工公募基金仓位及行业配置高频探测模型，截至 2025 年 3 月 21 日，全市场主动权益基金平均仓位 84.43%，相较于上一周加仓 0.58%。其中偏股混合型基金、普通股票型基金、灵活配置型基金均加仓。2 到 20 亿、20 亿到 50 亿、50 亿到 80 亿及大于 80 亿的基金均加仓。

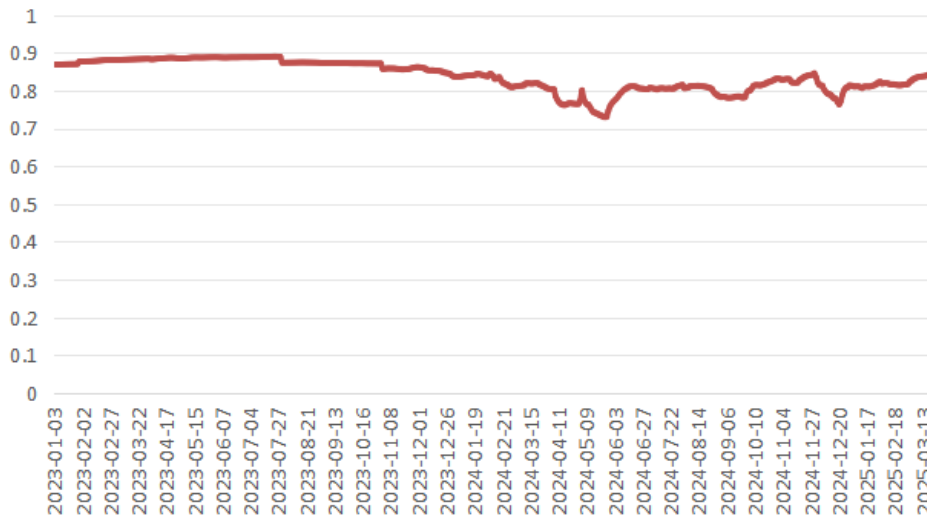
表 3：主动权益基金仓位情况

| | 基金数量 | 本周股票仓位 | 上周股票仓位 | 四周前股票仓位 | 最近一周股票仓位变化 | 最近四周股票仓位变化 | 最近一周加仓基金占比 | 最近四周加仓基金占比 |
|--------------|------|--------|--------|---------|------------|------------|------------|------------|
| 全样本 | 848 | 84.43% | 83.85% | 81.36% | 0.58% | 3.07% | 57.08% | 62.85% |
| 不同类型基金仓位变化情况 | | | | | | | | |
| 偏股混合型基金 | 521 | 82.58% | 81.98% | 78.78% | 0.60% | 3.80% | 56.05% | 63.34% |
| 普通股票型基金 | 176 | 89.78% | 89.72% | 88.55% | 0.05% | 1.23% | 56.25% | 61.93% |
| 灵活配置型基金 | 151 | 84.34% | 83.22% | 81.56% | 1.12% | 2.78% | 61.59% | 62.25% |
| 不同规模基金仓位变化情况 | | | | | | | | |
| 2 亿到 20 亿 | 706 | 84.71% | 84.22% | 81.63% | 0.49% | 3.09% | 56.52% | 63.03% |
| 20 亿到 50 亿 | 109 | 82.29% | 81.21% | 79.66% | 1.09% | 2.63% | 60.55% | 62.39% |

| | 基金数量 | 本周股票仓位 | 上周股票仓位 | 四周前股票仓位 | 最近一周股票仓位变化 | 最近四周股票仓位变化 | 最近一周加仓基金占比 | 最近四周加仓基金占比 |
|------------|------|--------|--------|---------|------------|------------|------------|------------|
| 50 亿到 80 亿 | 18 | 85.17% | 84.58% | 82.50% | 0.59% | 2.67% | 44.44% | 44.44% |
| 大于 80 亿 | 15 | 86.14% | 85.31% | 80.19% | 0.83% | 5.95% | 73.33% | 80.00% |

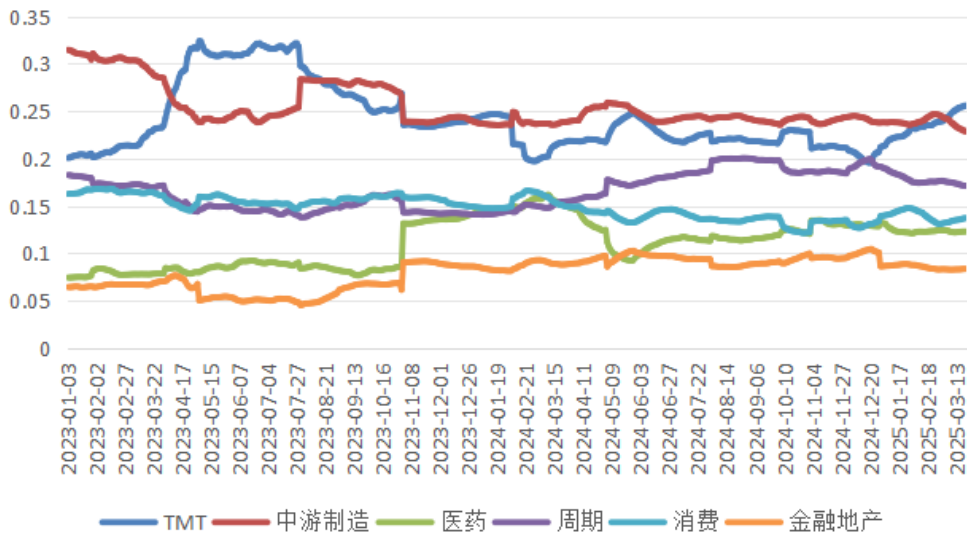
数据来源：万得，恒生聚源，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

图 8：主动权益基金仓位变化



数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

图 9：2023 年初至今各板块仓位变化



数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

分行业来看，最近一周主动权益基金主要加仓计算机、食品饮料、建材，仓位分别上升 0.29%、0.10%、0.08%。最近一周主动权益基金主要减仓机械、电子、钢铁等行业，仓位分别下降 0.15%、0.13%、0.11%。

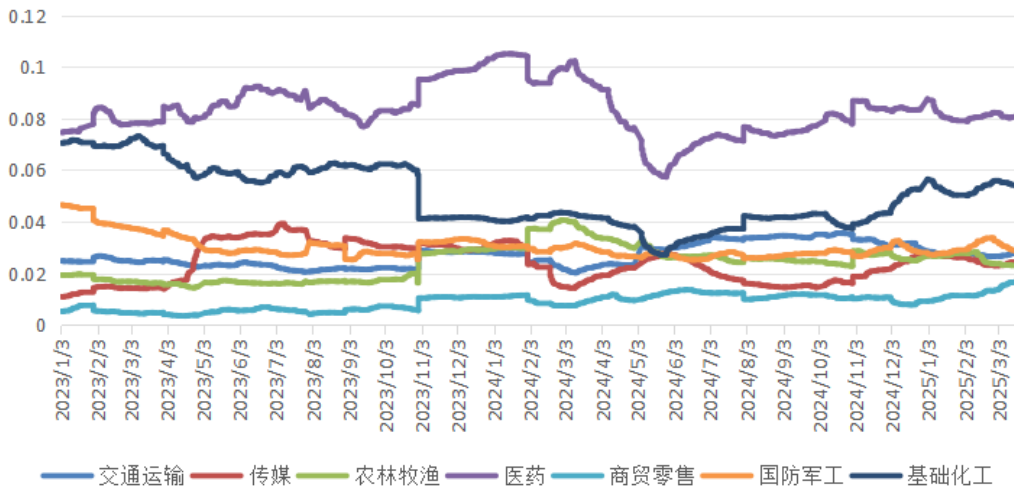
从最近一个月（四周）主动权益基金仓位变动情况来看，计算机、通信和商贸零售等行业仓位明显增加，分别加仓 1.27%、0.68%和 0.39%；电力设备及新能源、国防军工等行业仓位明显减少，分别减仓 0.59%、0.57%。

根据上周指数表现来看，电力及公用事业上周指数涨幅明显但出现主动减仓的趋势，仓位下降 0.07%；此外 TMT 板块中计算机跌幅较大，但整体加仓幅度较大，周期板块中石油石化涨幅较高但出现主动减仓的趋势。

表 4：主动权益基金行业仓位探测情况

| 板块 | 行业 | 本周涨跌幅 | 本周行业仓位 | 一周前行业仓位 | 四周前行业仓位 | 相对中证 800 超低配情况 | 最近一周增减仓 | 最近四周增减仓 |
|------|----------|-------|--------|---------|---------|----------------|---------|---------|
| TMT | 传媒 | -4.64 | 2.50% | 2.43% | 2.31% | 1.03% | 0.07% | 0.19% |
| | 电子 | -4.22 | 9.12% | 9.25% | 9.47% | -0.80% | -0.13% | -0.35% |
| | 计算机 | -5.61 | 5.92% | 5.63% | 4.65% | 1.50% | 0.29% | 1.27% |
| | 通信 | -3.03 | 4.11% | 4.06% | 3.43% | 1.35% | 0.05% | 0.68% |
| 中游制造 | 国防军工 | -1.56 | 2.80% | 2.90% | 3.36% | 0.34% | -0.10% | -0.57% |
| | 建筑 | -0.69 | 1.78% | 1.72% | 1.82% | 0.02% | 0.06% | -0.04% |
| | 机械 | -0.15 | 5.16% | 5.31% | 5.40% | 1.62% | -0.15% | -0.24% |
| | 汽车 | -0.78 | 3.64% | 3.63% | 3.95% | 0.21% | 0.00% | -0.32% |
| | 电力及公用事业 | 0.73 | 2.82% | 2.89% | 2.99% | -0.82% | -0.07% | -0.17% |
| | 电力设备及新能源 | -1.49 | 5.20% | 5.29% | 5.79% | -2.43% | -0.09% | -0.59% |
| | 综合 | 0.24 | 1.30% | 1.31% | 0.91% | 1.23% | 0.00% | 0.39% |
| 医药 | 医药 | -1.50 | 8.09% | 8.06% | 8.14% | 0.95% | 0.03% | -0.05% |
| 周期 | 交通运输 | -0.43 | 2.84% | 2.77% | 2.66% | -0.20% | 0.07% | 0.18% |
| | 基础化工 | -1.86 | 5.33% | 5.43% | 5.43% | 1.69% | -0.10% | -0.10% |
| | 建材 | 1.38 | 1.05% | 0.97% | 1.02% | 0.33% | 0.08% | 0.03% |
| | 有色金属 | -1.86 | 3.61% | 3.67% | 3.93% | -0.46% | -0.06% | -0.32% |
| | 煤炭 | -0.90 | 2.04% | 2.13% | 2.31% | 0.51% | -0.09% | -0.27% |
| | 石油石化 | 1.05 | 2.16% | 2.18% | 2.09% | 0.59% | -0.02% | 0.07% |
| | 钢铁 | -0.24 | 1.51% | 1.62% | 1.47% | 0.69% | -0.11% | 0.04% |
| 消费 | 农林牧渔 | -0.89 | 2.30% | 2.30% | 2.40% | 1.00% | 0.00% | -0.11% |
| | 商贸零售 | -3.84 | 1.72% | 1.64% | 1.33% | 1.24% | 0.08% | 0.39% |
| | 家电 | 1.18 | 3.58% | 3.60% | 3.72% | 0.65% | -0.02% | -0.14% |
| | 消费者服务 | -1.92 | 1.97% | 1.92% | 1.87% | 1.47% | 0.05% | 0.10% |
| | 纺织服装 | -1.04 | 1.46% | 1.45% | 1.52% | 1.23% | 0.01% | -0.06% |
| | 轻工制造 | -1.46 | 1.73% | 1.72% | 1.73% | 1.43% | 0.02% | 0.00% |
| | 食品饮料 | -3.99 | 5.71% | 5.61% | 5.48% | -1.86% | 0.10% | 0.23% |
| 金融地产 | 房地产 | -1.08 | 2.31% | 2.29% | 2.40% | 1.34% | 0.02% | -0.09% |
| | 综合金融 | -3.04 | 0.95% | 0.97% | 1.15% | 0.89% | -0.02% | -0.21% |
| | 银行 | -0.18 | 4.29% | 4.28% | 4.30% | -5.38% | 0.02% | 0.00% |
| | 非银行金融 | -3.28 | 3.00% | 2.97% | 2.95% | -7.66% | 0.03% | 0.05% |

数据来源：万得，恒生聚源，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

图 10：2023 年初至今部分行业仓位变化


数据来源：万得，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

3 因子表现跟踪

本文统计以下各因子值近期表现，历史数据取值范围为近五年的周频数据。若无特殊说明，后文所有 IC 计算方式均为 RankIC。

从 IC 表现来看，近一周 BP、股息率、反转因子（20 日收益因子）等因子表现较好，IC 值分别为 27.74%、19.61%、-15.41%；净资产负债率、速动比率、流动比率等因子表现较差，IC 分别为 8.68%、-12.73%、-13.25%。近一个月反转因子（120 减 5 日收益因子）表现较好，IC 为 19.57%；净利润同比、ROE 环比等因子表现较差。近一年 BP、对数市值、反转因子（20 日收益因子）等因子表现较好，IC 分别为 4.46%、-4.48%、-6.63%；ROETTM、净利润率、ROIC 等因子表现较差。

表 5：因子近期表现情况

| | 方向 | 近一周 IC | 近一个月平均 IC | 近一年平均 IC | 历史 IC | 历史 ICIR |
|---------|----|---------|-----------|----------|--------|---------|
| EPS 同比 | 正向 | 5.22% | -0.36% | 0.39% | 0.53% | 6.82% |
| 净利润同比 | 正向 | 4.80% | -0.08% | 0.17% | 0.28% | 3.44% |
| ROE 环比 | 正向 | 0.62% | -0.19% | 0.19% | 0.27% | 4.31% |
| 归母净利润同比 | 正向 | 4.46% | 0.03% | 0.19% | 0.34% | 4.13% |
| 营业利润率 | 正向 | 2.51% | 2.63% | -0.18% | 0.77% | 6.90% |
| 净利润率 | 正向 | -0.33% | 3.12% | -0.50% | 0.25% | 2.28% |
| ROETTM | 正向 | 0.63% | 3.55% | -0.82% | 0.33% | 2.51% |
| ROIC | 正向 | 2.02% | 3.73% | -0.79% | 0.16% | 1.30% |
| 1/PB | 正向 | 27.74% | 1.45% | 4.46% | 4.31% | 29.75% |
| 1/PE | 正向 | 9.96% | 3.88% | 1.24% | 1.93% | 16.22% |
| PS | 负向 | -24.53% | -0.46% | -3.08% | -3.17% | -24.18% |
| 对数市值 | 负向 | -8.22% | -11.38% | -4.48% | -2.72% | -16.65% |
| 股息率 | 正向 | 19.61% | 1.74% | 1.66% | 2.38% | 18.48% |

| | 方向 | 近一周 IC | 近一个月平均 IC | 近一年平均 IC | 历史 IC | 历史 ICIR |
|---------------|----|---------|-----------|----------|--------|---------|
| 归母净利润/负债 | 正向 | -12.54% | 5.04% | 0.44% | 0.52% | 4.72% |
| 速动比率 | 正向 | -12.73% | 4.19% | 0.54% | 0.41% | 3.49% |
| 流动比率 | 正向 | -13.25% | 4.79% | 0.48% | 0.37% | 3.16% |
| 净资产负债率 | 负向 | 8.68% | -3.48% | -0.39% | -0.31% | -3.03% |
| reverse_20 | 负向 | -15.41% | -4.47% | -6.63% | -5.06% | -33.26% |
| reverse_120_5 | 正向 | -7.49% | 19.57% | 5.00% | 4.51% | 30.96% |

数据来源：万得，恒生聚源，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

从多头收益相对于万得全 A 的超额表现来看，本周归母净利润同比因子表现优异。归母净利润同比因子超额收益为 1.18%。此外，EPS 同比和 EP 表现较好，累计超额分别为 1.07%、1.01%；近一个月来看，BP 因子表现相对较差，相对万得全 A 累计超额 1.16%，120 减 5 日反转因子近一个月相对万得全 A 累计超额 8.88%。

表 6：因子近期多头收益表现

| | 方向 | 近一周 超额收益 | 近一月 超额收益 | 近一年 超额收益 | 年化 超额收益 | 年化波动 | 信息比率 | 最大回撤 |
|---------------|----|-------------|-------------|-------------|------------|--------|---------|--------|
| EPS 同比 | 正向 | 1.07% | 3.10% | 14.27% | 18.88% | 11.47% | 164.58% | 17.46% |
| 净利润同比 | 正向 | 1.12% | 3.23% | 14.54% | 19.30% | 12.73% | 151.65% | 17.08% |
| ROE 环比 | 正向 | 0.48% | 2.73% | 13.90% | 63.47% | 54.97% | 115.46% | 20.82% |
| 归母净利润同比 | 正向 | 1.18% | 3.14% | 14.40% | 20.50% | 12.77% | 160.55% | 17.20% |
| 营业利润率 | 正向 | 0.38% | 1.82% | 2.12% | 9.51% | 9.80% | 97.00% | 13.18% |
| 净利润率 | 正向 | 0.07% | 2.14% | 3.40% | 9.68% | 10.14% | 95.43% | 13.40% |
| ROETTM | 正向 | 0.16% | 2.73% | -0.27% | 17.94% | 11.19% | 160.30% | 10.10% |
| ROIC | 正向 | 0.10% | 2.85% | 2.20% | 18.39% | 11.64% | 158.03% | 9.46% |
| 1/PB | 正向 | 0.98% | 1.16% | 3.50% | 4.36% | 11.94% | 36.53% | 30.85% |
| 1/PE | 正向 | 1.01% | 2.54% | 3.99% | 2.96% | 9.71% | 30.53% | 24.97% |
| PS | 负向 | 0.86% | 2.38% | 4.91% | 4.47% | 10.34% | 43.24% | 28.84% |
| 对数市值 | 负向 | -0.19% | 7.04% | 50.31% | 12.37% | 14.33% | 86.33% | 31.28% |
| 股息率 | 正向 | 0.65% | 2.57% | 6.58% | 6.17% | 9.41% | 65.58% | 23.80% |
| 归母净利润/负债 | 正向 | -0.07% | 3.59% | 22.35% | 14.10% | 14.53% | 97.03% | 24.16% |
| 速动比率 | 正向 | -0.23% | 3.19% | 18.92% | 13.38% | 14.71% | 90.98% | 24.41% |
| 流动比率 | 正向 | -0.18% | 3.27% | 20.23% | 14.39% | 14.74% | 97.58% | 24.27% |
| 净资产负债率 | 负向 | 0.24% | 2.86% | 15.65% | 10.62% | 13.42% | 79.13% | 22.45% |
| reverse_20 | 负向 | 0.01% | 3.71% | 13.43% | 4.94% | 14.35% | 34.44% | 51.21% |
| reverse_120_5 | 正向 | 0.70% | 8.88% | 9.87% | 2.68% | 14.31% | 18.75% | 63.66% |

数据来源：万得，恒生聚源，西南证券整理，数据截至 2025/3/21

4 风险提示

本报告结论完全基于公开的历史数据进行统计、测算，文中部分数据有一定滞后性，同时存在第三方数据提供不准确风险，且不构成任何投资建议；投资者需充分认知自身风险偏好以及风险承受能力，市场有风险，投资需谨慎。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

| | |
|------|--|
| 公司评级 | 买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上 |
| | 持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间 |
| | 中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间 |
| | 回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| | 卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上 |
| | 跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间 |
| | 弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下 |

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 座机 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|------------|--------------|-------------|----------------------|
| | 蒋诗烽 | 总经理助理、销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 崔露文 | 销售副总监 | 15642960315 | 15642960315 | clw@swsc.com.cn |
| | 李煜 | 资深销售经理 | 18801732511 | 18801732511 | yfliyu@swsc.com.cn |
| | 田婧雯 | 高级销售经理 | 18817337408 | 18817337408 | tjw@swsc.com.cn |
| | 汪艺 | 高级销售经理 | 13127920536 | 13127920536 | wyyf@swsc.com.cn |
| 上海 | 张玉梅 | 销售经理 | 18957157330 | 18957157330 | zymf@swsc.com.cn |
| | 魏晓阳 | 销售经理 | 15026480118 | 15026480118 | wxyang@swsc.com.cn |
| | 欧若诗 | 销售经理 | 18223769969 | 18223769969 | ors@swsc.com.cn |
| | 李嘉隆 | 销售经理 | 15800507223 | 15800507223 | ljliong@swsc.com.cn |
| | 龚怡芸 | 销售经理 | 13524211935 | 13524211935 | gongyy@swsc.com.cn |
| | 蒋宇洁 | 销售经理 | 15905851569 | 15905851569 | jjj@swsc.com.c |
| | 李杨 | 销售总监 | 18601139362 | 18601139362 | yfly@swsc.com.cn |
| | 张岚 | 销售副总监 | 18601241803 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
| 北京 | 杨薇 | 资深销售经理 | 15652285702 | 15652285702 | yangwei@swsc.com.cn |
| | 姚航 | 资深销售经理 | 15652026677 | 15652026677 | yhang@swsc.com.cn |
| | 张鑫 | 高级销售经理 | 15981953220 | 15981953220 | zhxin@swsc.com.cn |
| | 王一菲 | 高级销售经理 | 18040060359 | 18040060359 | wyf@swsc.com.cn |

| | | | | | |
|----|-----|---------|-------------|-------------|----------------------|
| | 王宇飞 | 高级销售经理 | 18500981866 | 18500981866 | wangyuf@swsc.com |
| | 马冰竹 | 销售经理 | 13126590325 | 13126590325 | mbz@swsc.com.cn |
| | 郑龔 | 广深销售负责人 | 18825189744 | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn |
| | 龚之涵 | 高级销售经理 | 15808001926 | 15808001926 | gongzh@swsc.com.cn |
| 广深 | 杨举 | 销售经理 | 13668255142 | 13668255142 | yangju@swsc.com.cn |
| | 陈韵然 | 销售经理 | 18208801355 | 18208801355 | cyryf@swsc.com.cn |
| | 林哲睿 | 销售经理 | 15602268757 | 15602268757 | lzh@swsc.com.cn |
