

2019年3月中国投资者情绪指数

2019年3月：股市关注度激增，情绪高位回调

- 2019年3月投资者关注指数大幅上升至246.6，为过去十二个月最高水平，但投资者情绪指数显著下降至42.5，降至今年以来最低水平。
- 中证500、上证50、创业板和中小板4大板块的投资者情绪指数较上月均有显著下降，其中中小板和创业板降幅最大。
- 本月休闲服务、食品饮料、医药生物、房地产和建筑材料行业的投资者情绪最为乐观。
- 金融、成长等风格上市企业的投资者情绪指数本月回调明显。

一、中国投资者情绪指数一级指数

1、关注度指数提升

2019年3月投资者关注度指数为246.6，较上月的144.1相比大幅度提升，上升幅度约为71%，并一举突破过去12个月以来的最高点。本月，随着前期股市的大幅上涨，投资者对股市的关注度显著增加（图1）。

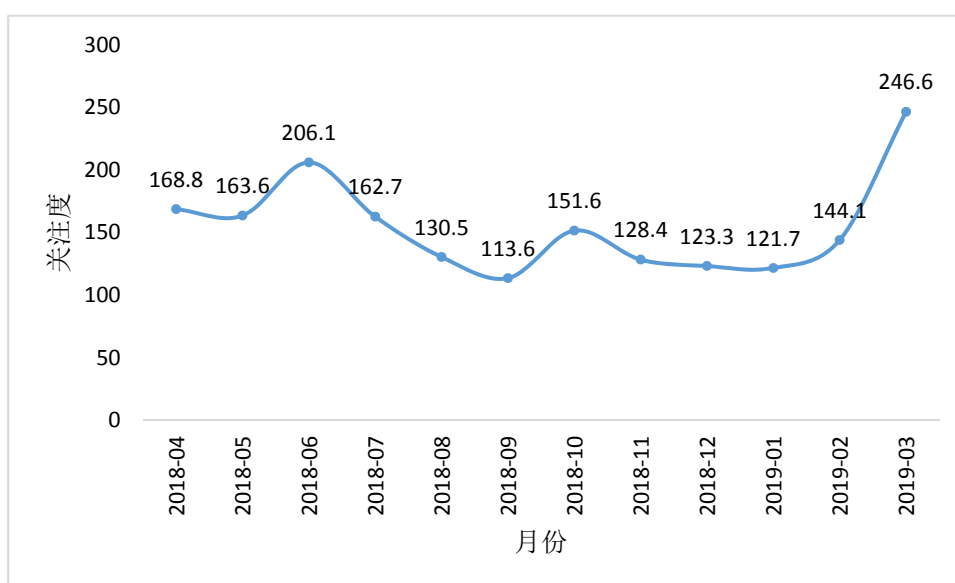


图 1. 2019年3月投资者关注度指数

2、情绪指数

2019年3月，中国投资者情绪指数(CISI)为42.1，比2019年2月下降约8.3%。3月份的投资者情绪指数并未延续自去年12月份以来的上升趋势，指数下降较为明显，甚至低于1月份数据，与关注度指数形成背离走势，一方面意味着股市的上涨带动了更多投资者的关注，另一方面意味着随着股市的大幅上涨，更多的投资者对后期上涨的持续性持悲观看法（图2）。

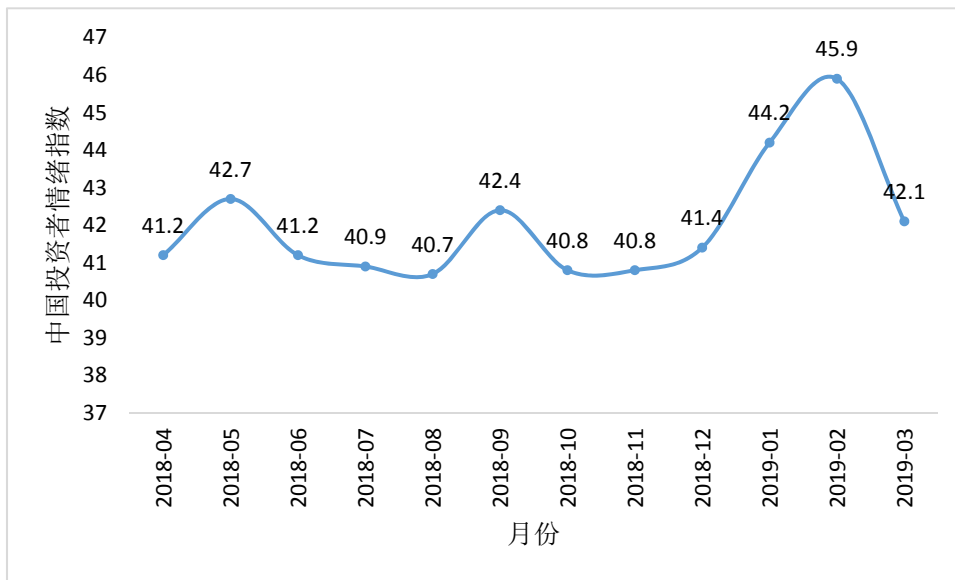


图 2. 2019 年中国投资者情绪月度指数

本月投资者情绪指数大幅下跌可能由多种因素导致。采用中国投资者相关数据的研究表明，美股市场表现和国内市场表现均对中国投资者情绪有显著影响。本月发生的重大事件包括：本月初证监会正式发布证监会发布《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》；中美经贸磋商取得实质进展；英国议会投票否定无协议脱欧增加延迟脱欧可能性等因素影响；美联储暗示年内或不再加息等，刺激了股市本月有较大幅度的上涨，越来越多的投资者开始关注股市。但不可忽略的是，本月大量上市公司发布减持公告（不乏清仓式减持），重点板块（酿酒、保险等）板块外资持续流出等不利因素影响，以及股市前期涨幅已经较高，获利盘较多的客观事实下，尽管本月关注度指数大幅上涨，但投资者情绪指数并未跟随上升，反而出现较大幅度的下降。

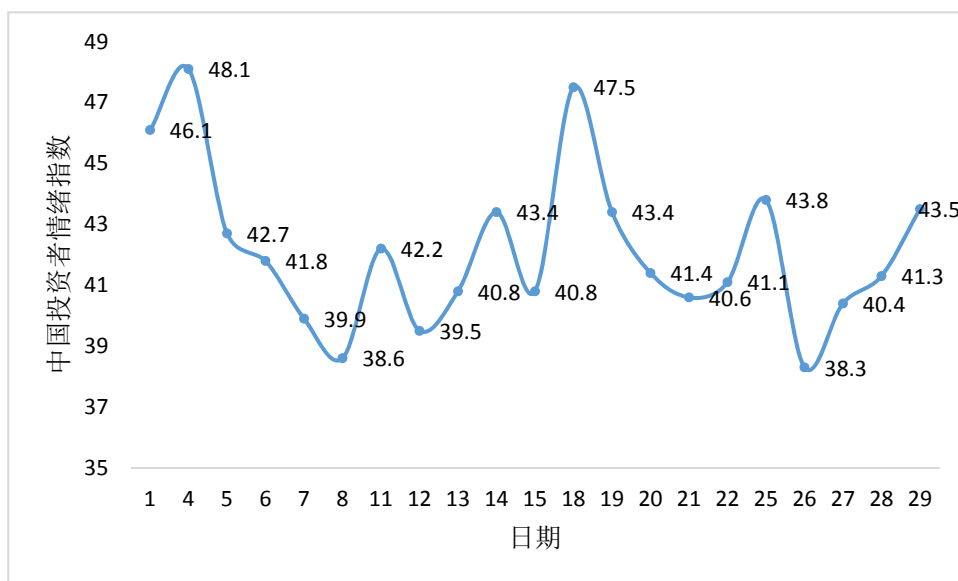


图 3. 2019 年 3 月中国投资者情绪日度指数

具体到本月每个交易日投资者情绪指数，本月投资者情绪指数呈现“W”震荡走势，月初、月中和月末均出现小高峰（图 3）。为了对比不同市值的股票对整个市场情绪指数的影响，我们将沪深 300 指数的成分股按照市值大小分为 10 等份，分别计算最大市值股票和最小市值股票的情绪指数，图（4）给出了最大市值股票和最小市值股票的情绪指数走势。可以看到，最大市值股票走势跟整体投资者情绪指数走势基本一致，呈现“W”震荡走势，而最低市值股票情绪指数走势则相对平缓。

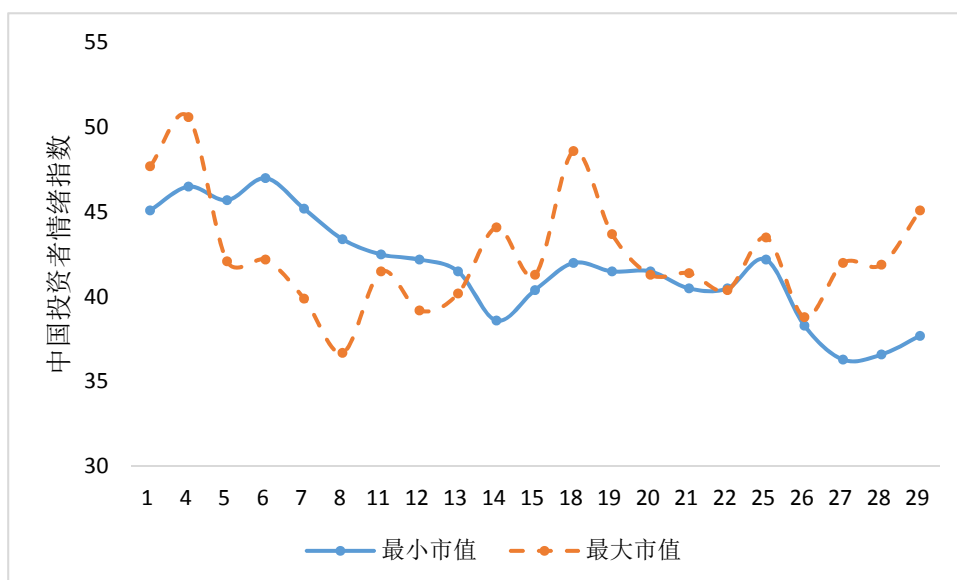


图 4. 2019 年 3 月不同市值中国投资者情绪日度指数

本月沪深 300 隔夜投资者情绪指数整体上呈震荡向下走势，波动幅度较

大，投资收益率和隔夜情绪指数呈大致相当的走势，意味着隔夜情绪指数对投资收益率有种较强的相关性，即当隔夜投资情绪高涨时次日投资者往往获得较高的收益率，隔夜情绪指数较低时次日投资者也伴随着较低的投资收益（图 5）。（注：图中隔夜情绪指数和投资收益均做了标准化处理）

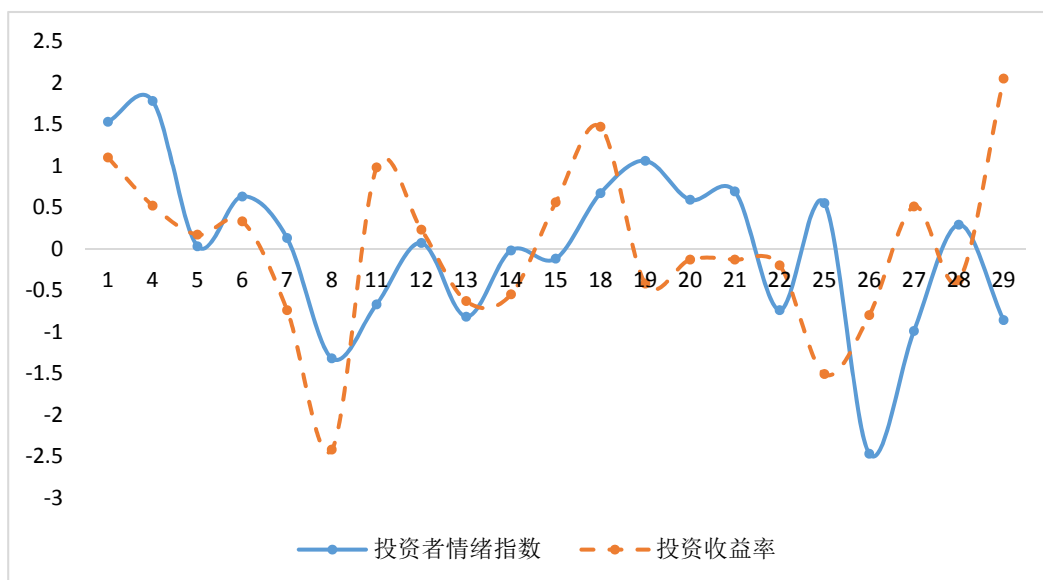


图 5. 隔夜投资者情绪指数与投资收益率

二、中国投资者情绪指数二级指数

1、投资者板块情绪子指数

四大板块投资者情绪指数大幅回调。

2019 年 3 月，中证 500、上证 50、创业板和中小板四大板块的投资者情绪不再延续上月的上涨趋势，大幅回调，分别由 2019 年 2 月的 44.7、45.9、47.8 和 46.4 下降到 42.6、42.1、43.8 和 42.2，其中中小板和创业板较上月降幅最大，分布下降了 9.1%和 8.4%。上月中小板和创业板股票投资者情绪指数上涨居前，本月回调居前也是在情理之中（图 6）。

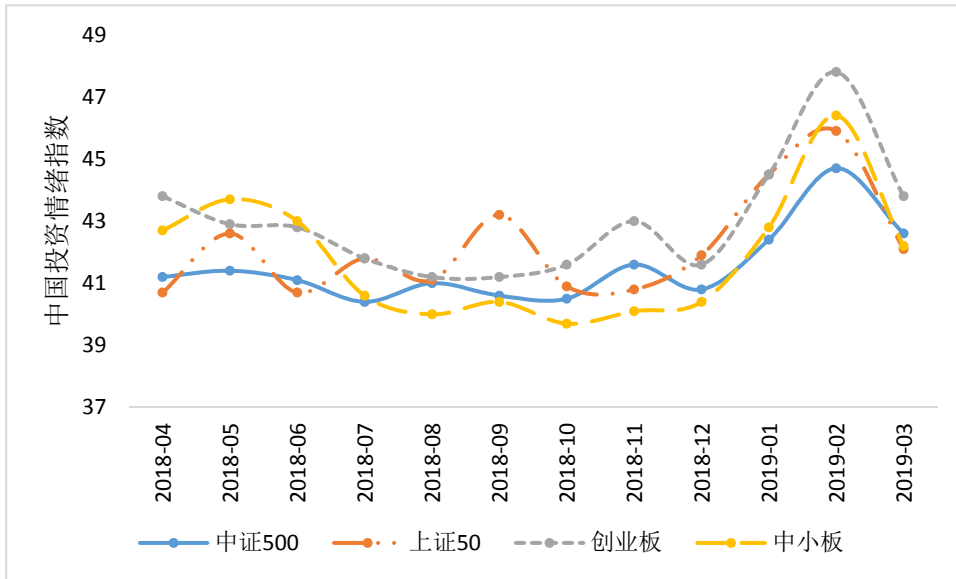


图 6. 2019 年中国投资者情绪板块子指数

各大板块单日情绪指数显示，本月各大板块情绪指数前期较后半期更为乐观，震荡下行。本月投资者情绪指数整体上呈下降趋势走势，上半月投资者情绪指数高于下半月。值得注意的是，本月上证 50 的投资者情绪指数波动较高，客观反映了本月股市走势波动较大的事实（图 7）。

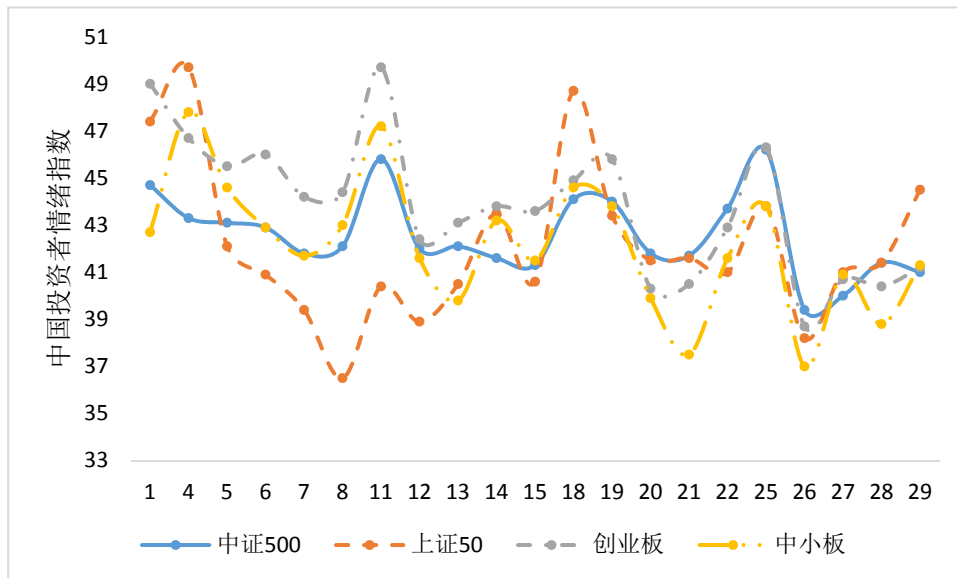


图 7. 2019 年 3 月份中国投资者情绪指数单日表现（分板块）

2、行业投资者情绪子指数

3月休闲服务、食品饮料、医药生物、房地产、建筑材料向好。

从月度行业情绪看，2019年3月投资者情绪最为乐观的五大行业分别是休闲服务（48.4）、食品饮料（47.3）、医药生物（44.8）、房地产（44.2）和建筑材料（44.1）；最为悲观的五大行业分别是传媒（40.4）、电气设备（40）、有色金属（39.9）、通信（39.6）和建筑装饰（39.5）（图8）。与上月相比，情绪排名升幅最大的五大行业分别是：纺织服装、轻工制造、机械设备、钢铁、房地产。

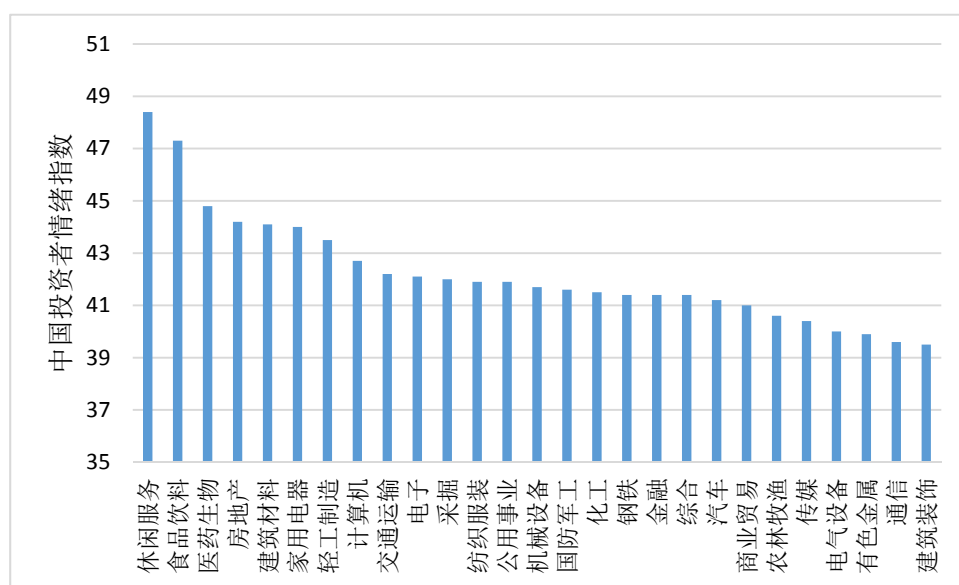


图 8. 2019 年 3 月中国投资者情绪行业子指数平均排名

3、不同风格投资者情绪子指数

消费类较微幅回调，其他不同风格投资者情绪指数回调明显。

2019年3月，投资者情绪指数按风格排序分别是消费（44.8）、金融（41.8）、成长（41.7）、周期（41.5）和稳定（41.1）。不同风格投资情绪指数较上月均有回调，其中消费类较上月回调最少，同比降低了2.4%，仍处于相对高位。相比之下其他风格情绪指数较上月均有明显回调，其中作为市场行情风向标之一的金融类回调幅度高达10.5%，并回调至过去12个月较低位置，带动了整个投资者情绪指数的整体回调。整体而言，2019年3月，不同风格的投资者情绪指数出现较大回调，但调整程度存在差异（图9）。

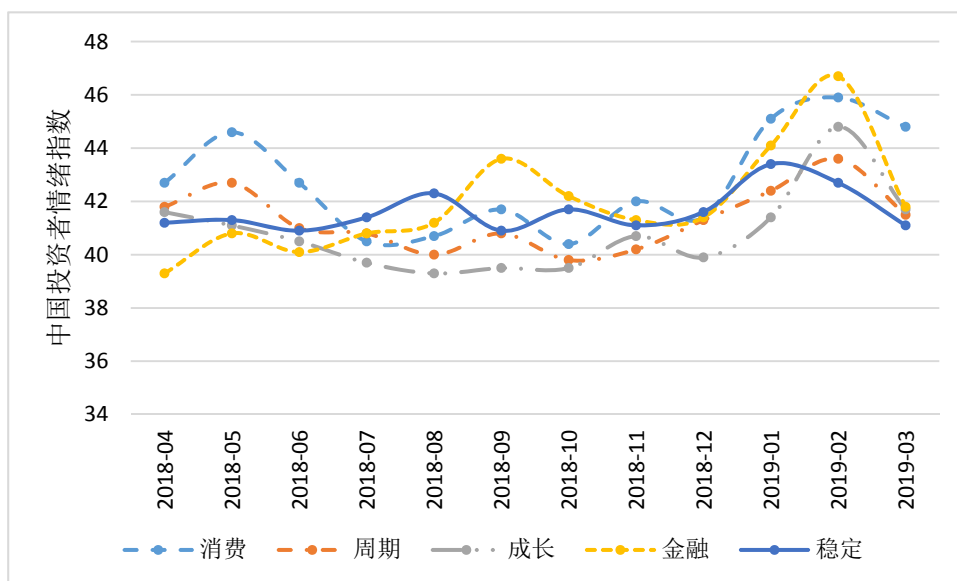


图 9. 2019 年 3 月中国投资者情绪风格子指数

总结

自今年 1 月份启动的一轮行情吸引了越来越多的投资者关注股市，投资者关注度指数本月大幅上涨，创过去 12 个月新高，但投资者情绪指数并未继续创新高，相反大幅下降，与关注度指数形成背离。本月各大板块投资者情绪指数均出现大幅下滑，其中中小板和创业板下滑幅度最大。就行业而言，休闲服务、食品饮料、医药生物、房地产和建筑材料等行业投资者情绪指数表现最好。从风格来看，不同风格的投资者情绪指数均有回调，但分化较严重，消费类回调幅度较小，金融类回调显著。总体而言，股市经过前期大幅上涨后高位震荡，投资者“恐高”心理严重，投资者情绪指数整体回调明显，对未来股市持续上涨表示担忧。

中国投资者情绪指数简介

中国投资者情绪指数(China Investors Sentiment Index, CISI)是在收集网络能反应投资者情绪的上亿条金融文本大数据的基础上，使用深度学习方法，度量文本信息，以反映中国散户投资者情绪的新工具。该指数不仅包含过去市场信息，也能反映投资者投资意愿和对市场走势的预期。加入投资者情绪指数后，对市场收益率、波动、交易量的预测均能得到改进，可作为企业经营活动、金融机构存贷

款决策、资产管理的新参考；也为政策制定部门和监管部门进行预期管理提供新信息。

从 2018 年 11 月起，北京大学国家发展研究院和百分点公司将按月联合发布中国投资者情绪指数体系中的关注度指数和情绪指数。其中，关注度指数度量散户投资者对 A 股上市公司的关注程度，年度指数以 2013 年关注度为基准值 100、月度指数以 2013 年 7 月关注度为基准 100。关注度指数越高则关注程度越大，越低则越小。投资者情绪指数度量投资者在股票投资中表现出的乐观或者悲观的程度，该指数值域为 0 到 100，其中 0 表示极度悲观，50 表示不悲观也不乐观，100 表示极度乐观。

中国投资者情绪指数体系二级子指数分板块、行业和风格三个子指数。板块投资者情绪子指数计算了中证 500、上证 50、中小板和创业板投资者情绪指数。其中中证 500 投资者情绪指数反映对沪深 300 以外市值排名前 500 的中小市值公司股票价格的情绪；上证 50 情绪指数则反映对上海市场主要反映龙头企业的情绪；创业板指数反映投资者对暂时无法在主板上市的创业型企业、中小企业和高科技产业企业的情绪；而中小板则是对流通盘约 1 亿人民币以下的创业板的情绪。投资者行业情绪子指数则采用中信一级行业分类将沪深两市上市公司划分为 27 个行业并计算投资者情绪指数。投资者情绪风格子指数将股票分为成长、稳定、周期、金融、消费等 5 大类风格并分别计算情绪指数。