

资金跟踪系列之六十五：“趋势”加速，内外分化

2023年03月27日

➤ **宏观流动性：**上周(20230320-20230324)美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度继续收敛。10Y 美债名义/实际利率均下降，通胀预期再度回升。对于海外，离岸美元流动性边际有所改善(Ted 利差、3 个月 FRA-OIS 利差均收窄)。对于国内，银行间资金面先紧后松，期限利差(10Y-1Y)收窄。

➤ **交易热度与波动：**市场整体交易热度回升，传媒、计算机、通信、建筑、商贸零售等板块交易热度处于相对高位；各板块波动率均仍处于 80%分位数以下。

➤ **机构调研：**计算机、家电、食品饮料、银行、电子、医药等板块调研热度居前，食品饮料、钢铁、汽车、农林牧渔、化工、纺服等板块调研热度上升较快。

➤ **分析师预测：**全 A 的 23/24 年净利润预测继续被下调。**行业上**，电力及公用事业、电新、轻工、机械、交运、建筑、医药、传媒、电子等板块 23/24 年的净利润预测均有所上调。**指数上**，创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500 的 23/24 年净利润预测均被下调。**风格上**，小盘价值的 23/24 年净利润预测均被上调，大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值的 23/24 年净利润预测均被下调。

➤ **北上配置盘/交易盘整体均净买入，但行为存在“反复”。**上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入 67.64 亿元，交易盘净买入 47.47 亿元。日度上，配置盘仅在周二和周五小幅净流出；交易盘则仅在周一和周三净流出。行业上，**两者共识在于净买入电子、电新、医药、食品饮料、机械、化工等板块，同时净卖出计算机、通信、煤炭、电力及公用事业、金融地产、钢铁等行业。**风格上，北上配置盘与交易盘同时净买入大盘/小盘成长，净卖出大盘/中盘价值，而在其他风格存在分歧。对于配置盘前三大重仓股，配置盘分别净买入贵州茅台、宁德时代 7.44 亿元、2.79 亿元，净卖出美的集团 4.19 亿元。分行业看，北上配置盘在**机械、医药、化工、有色、汽车**等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的。

➤ **两融活跃度继续上升，整体仍处于 2022 年以来的高位，仅次于 2022 年 6 月最后一周。**上周(20230320-20230324)两融净买入 142.99 亿元，主要净买入 TMT、建筑、军工、电力及公用事业、化工、煤炭等板块，主要净卖出医药、金融、轻工、家电等板块。建材、交运、计算机、房地产、有色、农林牧渔、电力及公用事业、电新等板块融资买入占比均上升。风格上，两融仅净卖出小盘价值。

➤ **主动偏股基金仓位再度回落，以个人持有为主的 ETF 作为代理变量显示：基民整体继续净申购基金，但幅度边际减弱。**基于二次规划法，剔除涨跌幅因素后，主要加仓医药、轻工、建筑、通信、计算机、商贸零售等板块，主要减仓电子、电新、汽车、有色、煤炭、化工等板块。风格上，主动偏股基金的净值收益与中盘成长、中盘/小盘价值的相关性上升，与大盘/小盘成长、大盘价值的相关性回落。上周新成立权益基金规模下降，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模分别下降/上升。上周以个人持有为主的 ETF 继续被净申购，行业上，个人持有为主的 ETF 中，与金融地产、医药、新能源、周期、消费等板块相关的 ETF 被主要净申购，与科技、传媒、建筑建材、电力等板块相关的 ETF 被净赎回。结合主动基金的行为来看：公募与其负债端(个人)的共识在于同时净买入金融地产、医药等板块，同时净卖出建筑建材、传媒、电力等板块，而在新能源、周期、消费、军工、科技等板块存在分歧。另外，上周以机构持有为主 ETF 再度被净赎回，且以宽基 ETF 为主。综合来看，**市场整体的买入共识度有所回落，在医药、纺服、轻工、农林牧渔等板块相对较高。**值得关注的是，一方面，近期趋势力量正在加速买入(特别是两融)；另一方面，对于近期交易热度处于高位的 TMT 板块，北上选择净买入电子、传媒板块，相应地，主动股基则可能更倾向于增配通信、计算机板块，内外资分歧在加大。这意味着短期市场可能将处于“高波动”的状态。

➤ **风险提示：**测算误差。



分析师 牟一凌

执业证书：S0100521120002

邮箱：mouyiling@mszq.com

分析师 梅锴

执业证书：S0100522070001

邮箱：meikai@mszq.com

相关研究

1. 资金跟踪系列之六十四：“趋势”力量的归来
2. 资金跟踪系列之六十三：重新“聚焦”
3. 资金跟踪系列之六十二：预期的裂痕
4. 资金跟踪系列之六十一：“不安定”因素继续增加
5. 资金跟踪系列之六十：市场仍面临交易“扰动”

目录

1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度继续收敛，通胀预期再度回升；离岸美元流动性边际有所改善；国内银行间资金面先紧后松，期限利差(10Y-1Y)收窄	4
1.1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度继续收敛，通胀预期再度回升	4
1.2 离岸美元流动性边际有所改善；国内银行间资金面先紧后松，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)收窄	5
2 市场整体交易热度回升，传媒、计算机、通信、建筑、商贸零售等板块的交易热度处于相对高位；传媒、消费者服务、食品饮料等板块的波动率上升较快；各板块的波动率均仍处于 80%历史分位数以下	6
3 计算机、家电、食品饮料、银行、电子、医药等板块调研热度居前，食品饮料、钢铁、汽车、农林牧渔、化工、纺服等板块的调研热度环比上升较快	8
4 分析师继续同时下调了全 A 的 23/24 年的净利润预测。结构上，电力及公用事业、电新、轻工、机械、交运、建筑、医药、传媒、电子等板块 23/24 年的净利润预测均有所上调	9
4.1 全 A 中 23/24 年净利润预测上调组合占比均上升；而 23/24 年净利润预测下调组合占比分别均下降；分析师继续同时下调了全 A 的 23/24 年净利润预测	9
4.2 行业上，电力及公用事业、电新、轻工、机械、交运、建筑、医药、传媒、电子等板块的 23/24 年净利润预测均有所上调	10
4.3 创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500 的 23/24 年净利润预测均被下调	12
4.4 风格上，小盘价值的 23/24 年净利润预测均被上调，大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值的 23/24 年净利润预测均被下调	12
5 北上配置盘/交易盘整体均净买入，但行为存在“反复”	14
5.1 北上配置盘与交易盘的共识在于净买入电子、电新、医药、食品饮料、机械、化工等板块，同时净卖出计算机、通信、煤炭、电力及公用事业、金融地产、钢铁等行业	14
5.2 北上配置盘与交易盘同时净买入大盘/小盘成长，同时净卖出大盘/中盘价值，而在其他各类风格(中盘成长、小盘价值)存在分歧	15
5.3 北上配置盘净买入贵州茅台、宁德时代，净卖出美的集团	16
5.4 北上配置盘在机械、医药、化工、有色、汽车等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的	17
6 两融活跃度继续上升，整体仍处于 2022 年以来的高位，仅次于 2022 年 6 月最后一周	19
6.1 两融主要净买入 TMT、建筑、军工、电力及公用事业、化工、煤炭等板块，主要净卖出医药、金融、轻工、家电等板块	19
6.2 建材、交运、计算机、房地产、有色、农林牧渔、电力及公用事业、电新等板块的融资买入占比均在环比上升，其中，上述板块的两融活跃度均处于中枢以下水平	19
6.3 两融净买入大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值，净卖出小盘价值	20
7 主动偏股基金仓位再度回落，基民整体继续净申购基金，但幅度边际减弱	22
7.1 主动股基仓位再度回落，主要加仓医药、轻工、建筑、通信、计算机、商贸零售等板块，主要减仓电子、电新、汽车、有色、煤炭、化工等板块	22
7.2 主动偏股基金的净值收益与中盘成长、中盘/小盘价值的相关性上升，与大盘/小盘成长、大盘价值的相关性回落	23
7.3 新成立权益基金规模下降，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模分别下降/上升，平均发行天数分别下降/上升	24
7.4 个人投资者整体继续净申购基金，但幅度边际减弱，主要买入与金融地产、医药、新能源、周期、消费等板块相关的 ETF 被主要净申购，与科技、传媒、建筑建材、电力等板块相关的 ETF 被净赎回	24

8 风险提示	33
插图目录	34

1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度继续收敛，通胀预期再度回升；离岸美元流动性边际有所改善；国内银行间资金面先紧后松，期限利差(10Y-1Y)收窄

1.1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度继续收敛，通胀预期再度回升

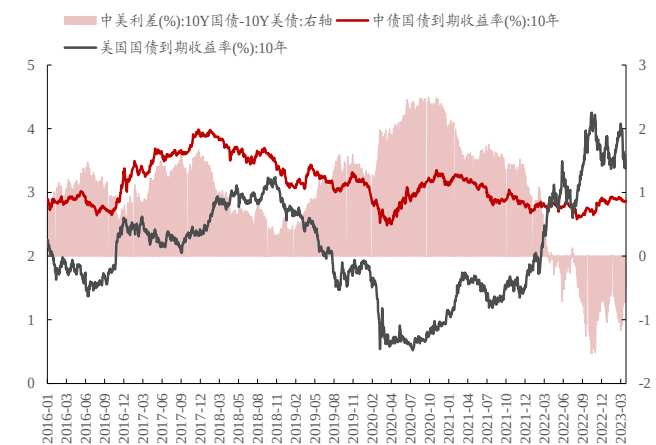
上周(20230320-20230324)美元指数继续回落。截至 2023 年 3 月 21 日，美元多头/空头规模均回落，净多头头寸规模回升。10Y 中国国债/美债利率分别上升/下降，中美利差“倒挂”程度继续收敛。10Y 美债名义/实际利率均下降，其背后隐含的是通胀预期再度回升。

图1：上周(20230320-20230324)美元指数继续回落



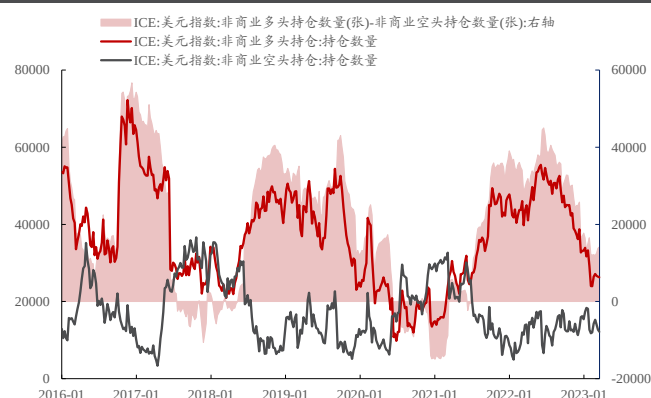
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：上周(20230320-20230324)10Y 中国国债/美债利率分别上升/下降，中美利差“倒挂”程度继续收敛



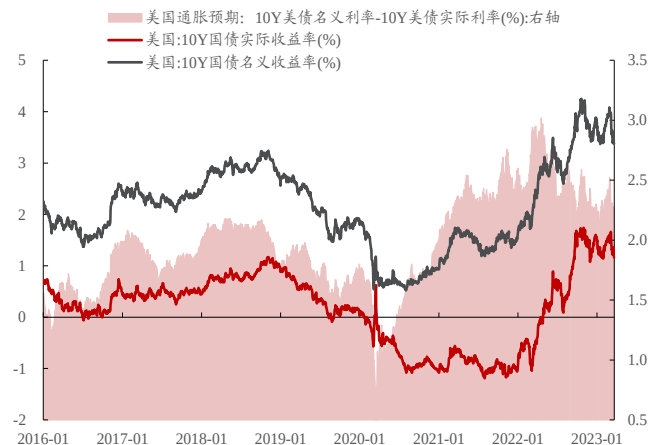
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：截至 2023 年 3 月 21 日，美元多头/空头规模均回落，净多头头寸规模回升



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：上周(20230320-20230324)10Y 美债名义/实际利率均下降，其背后隐含的是通胀预期再度回升



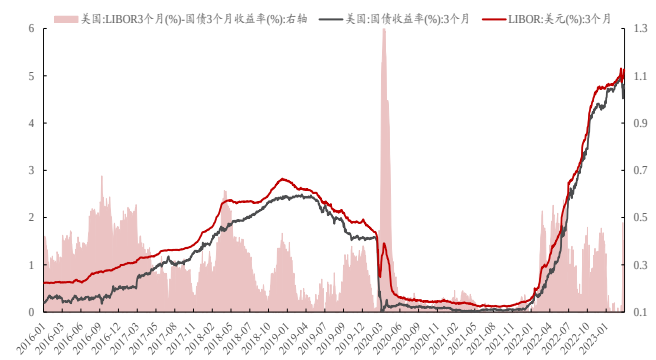
资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 离岸美元流动性边际有所改善;国内银行间资金面先紧

后松, 流动性分层不明显, 期限利差(10Y-1Y)收窄

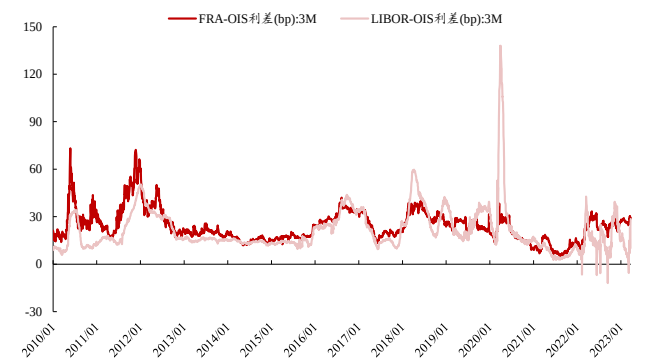
对于海外而言, 上周(20230320-20230324)离岸美元流动性边际有所改善, 具体而言: 3 个月美债利率/3 个月美元 Libor 均回升, Ted 利差有所收窄, 3 个月 FRA-OIS 利差和 3 个月 Libor-OIS 利差分别收窄/走阔。对于国内而言, 上周银行间资金面先紧后松, 流动性分层现象不明显, 具体来看: DR001/R001 均先上升后明显回落, R001 与 DR001 之差走阔。1Y/10Y 国债到期收益率均上升, 期限利差(10Y-1Y)收窄。

图5: 上周(20230320-20230324)3 个月美债利率/3 个月美元 Libor 均回升, Ted 利差有所收窄



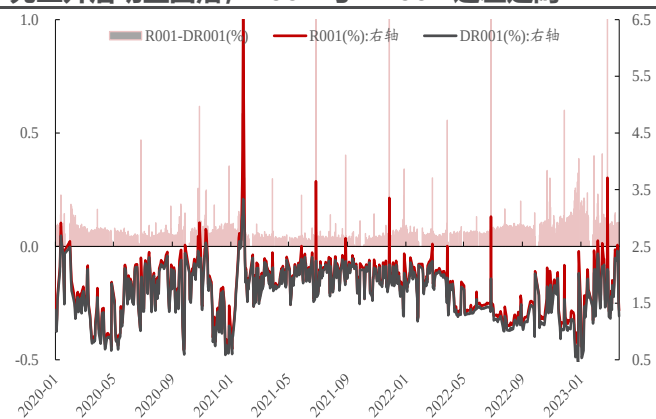
资料来源: wind, 民生证券研究院

图6: 上周(20230320-20230324)3 个月 FRA-OIS 利差和 3 个月 Libor-OIS 利差分别收窄/走阔



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图7: 上周(20230320-20230324)DR001/R001 均先上升后明显回落, R001 与 DR001 之差走阔



资料来源: wind, 民生证券研究院

图8: 上周(20230320-20230324)1Y/10Y 国债到期收益率均上升, 期限利差(10Y-1Y)收窄

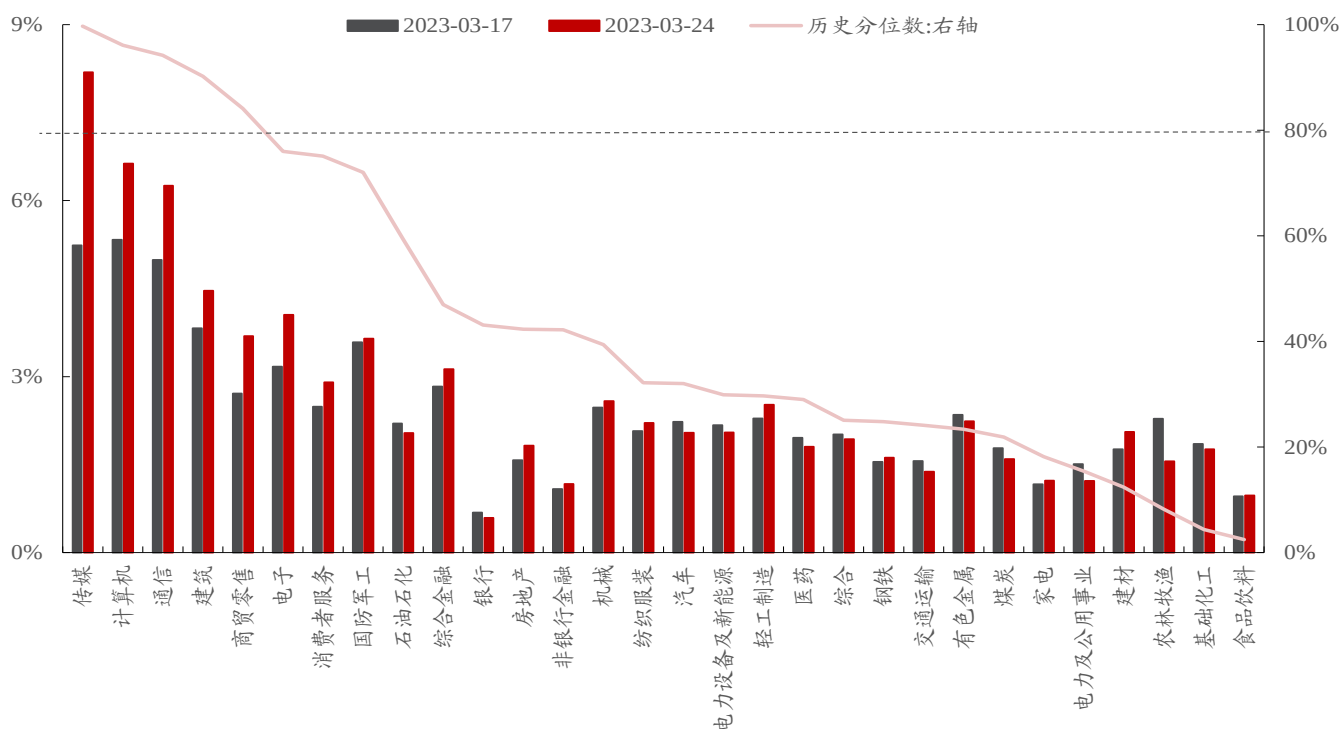


资料来源: wind, 民生证券研究院

2 市场整体交易热度回升，传媒、计算机、通信、建筑、商贸零售等板块的交易热度处于相对高位；传媒、消费者服务、食品饮料等板块的波动率上升较快；各板块的波动率均仍处于 80%历史分位数以下

上周(20230320-20230324)市场整体交易热度回升，传媒、计算机、通信、建筑、商贸零售等板块的交易热度处于相对高位；传媒、消费者服务、食品饮料等板块的波动率上升较快；各板块的波动率仍均处于 80%历史分位数以下。

图9：上周(20230320-20230324)市场整体交易热度回升，传媒、计算机、通信、建筑、商贸零售等板块的交易热度处于相对高位



资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、以行业日均成交额占自由流通市值之比度量行业的交易热度；2、分位数计算的起点为 2010 年 1 月第一周；3、灰色的虚线对应 80%历史分位数。

图10：上周(20230320-20230324)传媒、消费者服务、食品饮料等板块的波动率上升较快；各板块的波动率仍均处于 80%历史分位数以下

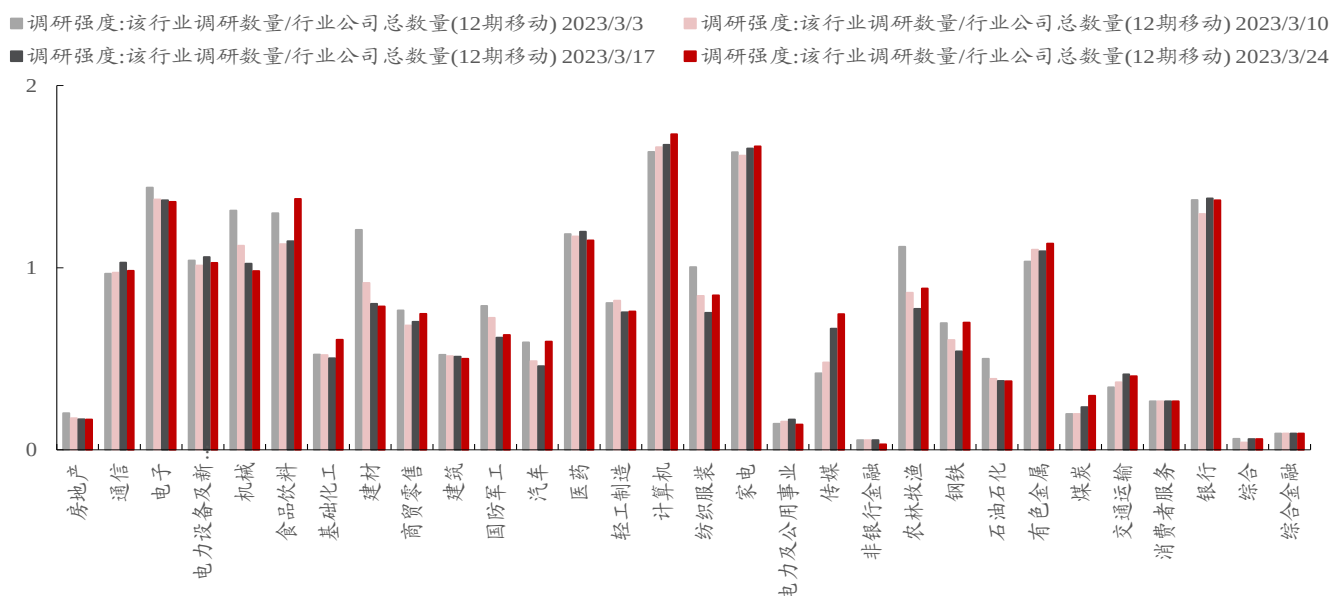
行业	涨跌幅			成交额占比				周收益波动率(12期滚动)			
	近一周	近两周	近四周	近一周	近两周	近四周	历史分位数:近一周	上一周	近一周	历史分位数:近一周	
石油石化	-1.81%	-1.34%	-0.36%	1.03%	1.15%	1.14%	22.60%	2.20%	1.51%	8.80%	
煤炭	0.58%	-1.99%	-3.92%	0.69%	0.77%	0.87%	10.60%	2.88%	2.40%	12.40%	
有色金属	2.72%	0.60%	-2.18%	3.39%	3.65%	3.65%	18.20%	3.04%	2.69%	18.00%	
电力及公用事业	-1.42%	-0.87%	-0.12%	1.57%	1.76%	1.89%	7.80%	2.14%	1.77%	22.80%	
钢铁	-3.24%	-3.84%	-4.92%	0.64%	0.67%	0.74%	3.40%	2.65%	2.19%	16.80%	
基础化工	0.32%	-2.35%	-4.33%	4.46%	4.84%	5.24%	6.50%	2.50%	1.89%	8.50%	
建筑	-2.15%	3.12%	8.22%	3.66%	3.65%	3.40%	82.00%	3.06%	2.53%	31.20%	
建材	0.92%	0.10%	-2.99%	1.00%	0.98%	1.09%	0.10%	2.56%	2.19%	13.90%	
轻工制造	2.20%	0.36%	-3.45%	1.10%	1.10%	1.32%	6.20%	2.09%	1.95%	11.60%	
机械	0.61%	-1.88%	-3.23%	5.43%	5.63%	6.03%	29.40%	2.72%	2.05%	15.20%	
电力设备及新能源	2.76%	-3.09%	-4.99%	6.64%	7.29%	7.62%	81.30%	3.43%	3.07%	44.80%	
国防军工	1.53%	-1.02%	0.36%	3.52%	3.68%	3.90%	90.00%	3.21%	2.78%	15.90%	
汽车	2.37%	-0.89%	-4.81%	2.59%	2.85%	3.22%	5.90%	3.06%	2.69%	36.10%	
商贸零售	2.37%	3.12%	2.22%	1.58%	1.44%	1.33%	30.50%	1.93%	1.63%	8.50%	
消费者服务	2.61%	2.44%	-0.73%	1.17%	1.14%	1.26%	93.00%	1.82%	2.02%	8.80%	
家电	1.92%	2.57%	0.45%	0.95%	0.98%	1.09%	0.40%	2.50%	2.30%	16.10%	
纺织服装	0.98%	-0.22%	-2.06%	0.51%	0.52%	0.72%	2.60%	1.87%	1.33%	1.30%	
医药	-0.38%	-2.52%	-4.18%	6.25%	6.93%	7.14%	38.50%	2.17%	1.59%	8.50%	
食品饮料	2.06%	0.51%	-1.66%	2.74%	2.86%	3.13%	25.30%	1.98%	2.03%	12.80%	
农林牧渔	-0.43%	0.05%	-3.09%	1.04%	1.36%	1.41%	0.20%	2.14%	1.92%	11.00%	
银行	0.06%	0.55%	0.12%	1.44%	1.64%	1.77%	10.00%	1.87%	1.72%	13.90%	
非银行金融	0.23%	1.31%	-1.04%	2.58%	2.64%	2.70%	10.80%	2.78%	2.57%	24.90%	
房地产	0.50%	0.34%	-2.04%	1.39%	1.38%	1.43%	2.60%	2.17%	1.88%	8.80%	
交通运输	-1.48%	-0.88%	1.06%	1.50%	1.71%	1.73%	5.00%	1.65%	1.34%	4.90%	
电子	6.80%	8.77%	8.59%	14.27%	13.12%	11.62%	95.50%	2.91%	2.66%	21.30%	
通信	2.64%	7.23%	15.82%	5.92%	5.59%	5.54%	92.80%	2.86%	2.22%	12.20%	
计算机	6.88%	12.03%	16.07%	15.36%	14.27%	13.49%	100.00%	3.35%	3.17%	33.40%	
传媒	10.48%	16.82%	20.39%	7.20%	6.03%	5.14%	98.60%	2.19%	3.15%	38.50%	
综合	-0.28%	-2.23%	-3.72%	0.23%	0.25%	0.27%	0.00%	2.00%	1.44%	1.10%	
综合金融	0.63%	1.83%	-1.63%	0.13%	0.13%	0.13%	81.40%	2.09%	1.87%	54.20%	

资料来源：wind，民生证券研究院

3 计算机、家电、食品饮料、银行、电子、医药等板块调研热度居前，食品饮料、钢铁、汽车、农林牧渔、化工、纺服等板块的调研热度环比上升较快

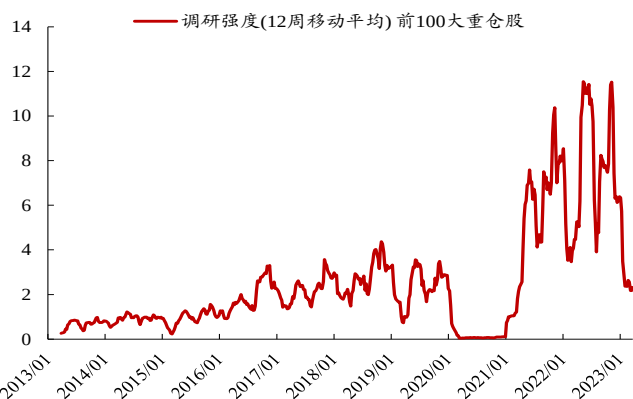
上周(20230320-20230324)计算机、家电、食品饮料、银行、电子、医药等板块调研热度居前，食品饮料、钢铁、汽车、农林牧渔、化工、纺服等板块的调研热度环比上升较快。此外，主动股基前 100 大重仓股、创业板指、沪深 300、中证 500 的调研热度均上升，上证 50 的调研热度不变。

图11：上周(20230320-20230324)计算机、家电、食品饮料、银行、电子、医药等板块调研热度居前，食品饮料、钢铁、汽车、农林牧渔、化工、纺服等板块的调研热度环比上升较快



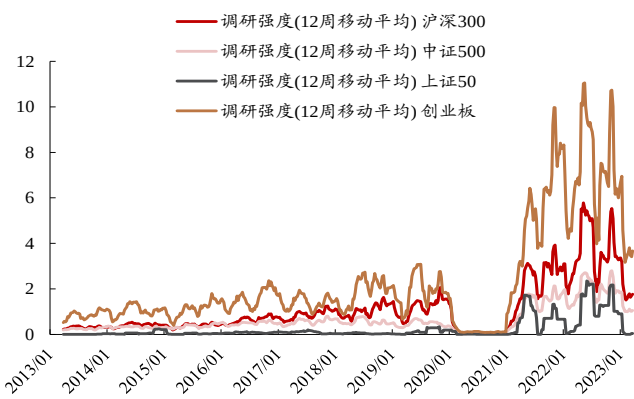
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、为了剔除规模效应，我们采用该行业的周度调研次数与该行业已上市公司数量之比作为调研热度的度量；2、数据采用 12 周滚动平均，下同。

图12：上周(20230320-20230324)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回升



资料来源：wind，民生证券研究院

图13：上周(20230320-20230324)创业板指、沪深 300、中证 500 的调研热度均上升，上证 50 的调研热度不变



资料来源：wind，民生证券研究院

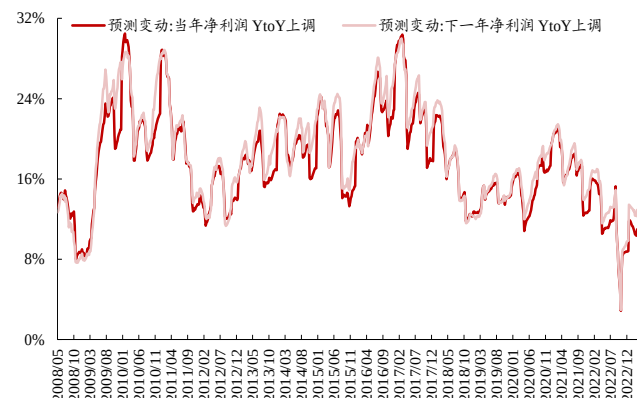
4 分析师继续同时下调了全 A 的 23/24 年的净利润预测。结构上，电力及公用事业、电新、轻工、机械、交运、建筑、医药、传媒、电子等板块 23/24 年的净利润预测均有所上调

基于最近一期财报披露以来，分析师对于当年/明年净利润预测的变动(相较于财报披露前的最新预测)，我们按照全 A、宽基指数、风格指数、行业指数等口径分别进行分组，构建了分析师预期变动高频跟踪体系。值得一提的是，我们在认知周期系列之二《最是“共识”留不住》提到了：分析师预测的变动与主动偏股基金行为存在明显的联动性，这意味着我们可以通过高频跟踪分析师预测的变动从另一个维度来判断以主动偏股基金为代表的机构投资者的预期。

4.1 全 A 中 23/24 年净利润预测上调组合占比均上升；而 23/24 年净利润预测下调组合占比分别均下降；分析师继续同时下调了全 A 的 23/24 年净利润预测

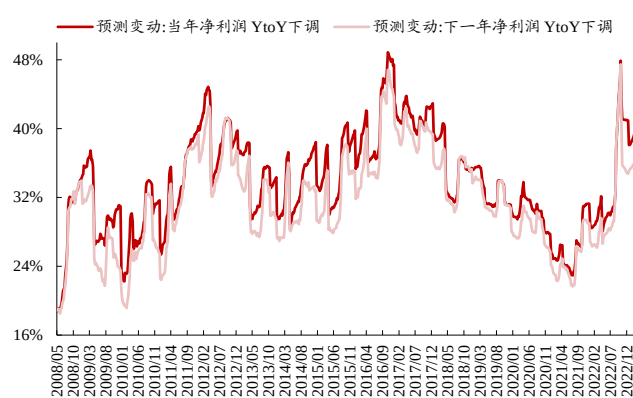
上周(20230320-20230324)全 A 中 2023/2024 年净利润预测上调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均上升。相对应地，全 A 中 2023/2024 年净利润预测下调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期分别均下降。从整体调整幅度来看，上周分析师同时下调了全 A 的 2023/2024 年的净利润预测。

图14：上周(20230320-20230324)全 A 中 2023/2024 年净利润预测上调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均上升



资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、盈利预测比较的基期是：最近一期财报披露前的最终盈利预测；2、考察期是最近一期财报披露以来，截至当前日期的最新盈利预测；3、YtoY 上调表示盈利上调分组。

图15：上周(20230320-20230324)全 A 中 2023/2024 年净利润预测下调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均下降



资料来源：wind，民生证券研究院。注：YtoY 下调表示盈利下调分组。

图16：从整体调整幅度来看，上周(20230320-20230324)分析师继续同时下调了全 A 的 2023/2024 年的净利润预测

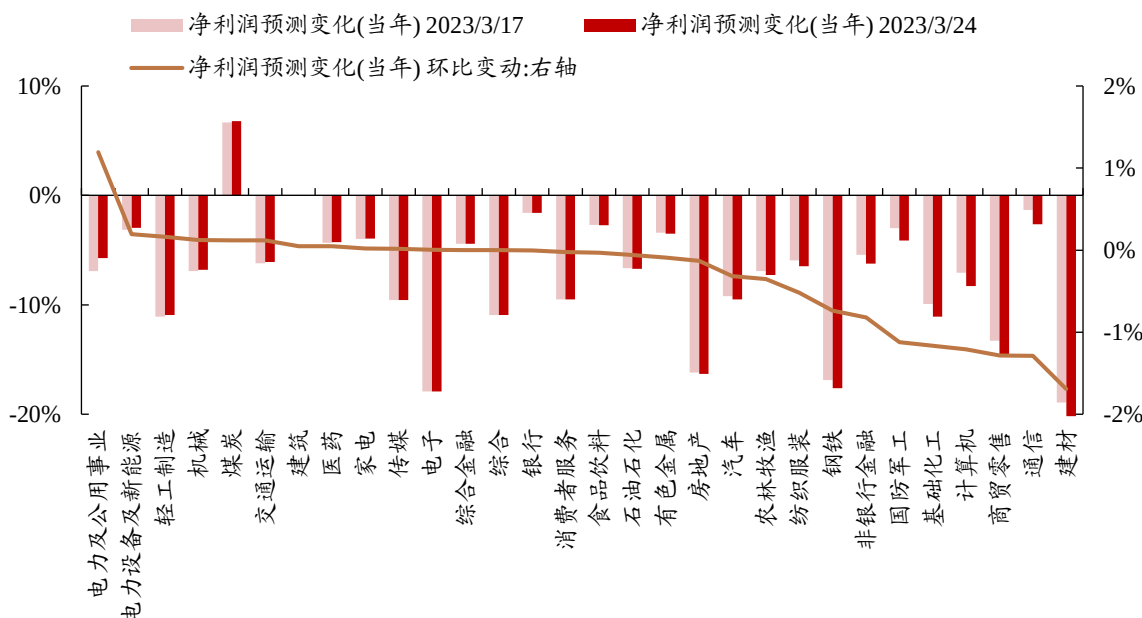


资料来源：wind，民生证券研究院。注：YtoY 整体指的是基期与考察期均有盈利预测的组合。

4.2 行业上，电力及公用事业、电新、轻工、机械、交运、建筑、医药、传媒、电子等板块的 23/24 年净利润预测均有所上调

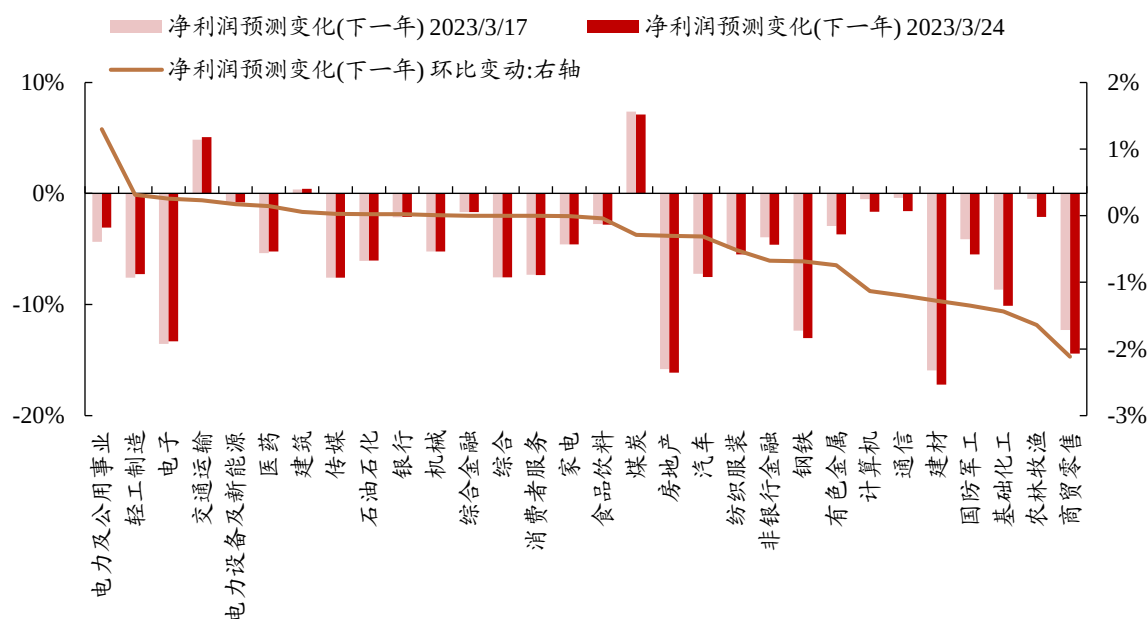
行业上，上周(20230320-20230324)分析师上调了电力及公用事业、电新、轻工、机械、煤炭、交运等板块的 2023 年净利润预测。截至 3 月 24 日，煤炭、建筑等板块的 2023 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升；同时，对于 2024 年的净利润预测而言，分析师主要上调了电力及公用事业、轻工、电子、交运、电新、医药等板块的 2024 年净利润预测。截至 3 月 24 日，煤炭、交运、建筑等板块的 2024 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升。

图17：行业上，上周(20230320-20230324)分析师上调了电力及公用事业、电新、轻工、机械、煤炭、交运等板块的 2023 年净利润预测。截至 3 月 24 日，煤炭、建筑等板块的 2023 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升



资料来源：wind，民生证券研究院

图18：行业上，上周(20230320-20230324)分析师主要上调了电力及公用事业、轻工、电子、交运、电新、医药等板块的 2024 年净利润预测。截至 3 月 24 日，煤炭、交运、建筑等板块的 2024 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升



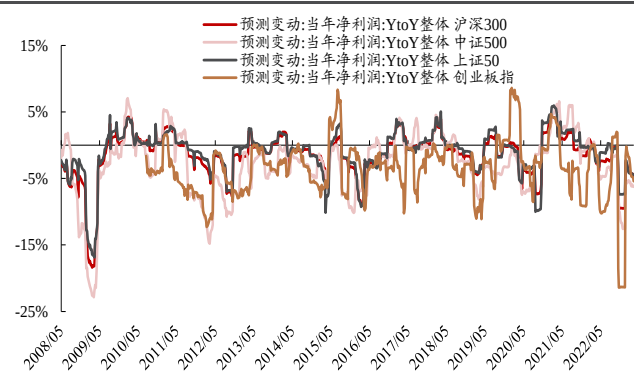
资料来源：wind，民生证券研究院

4.3 创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500 的 23/24

年净利润预测均被下调

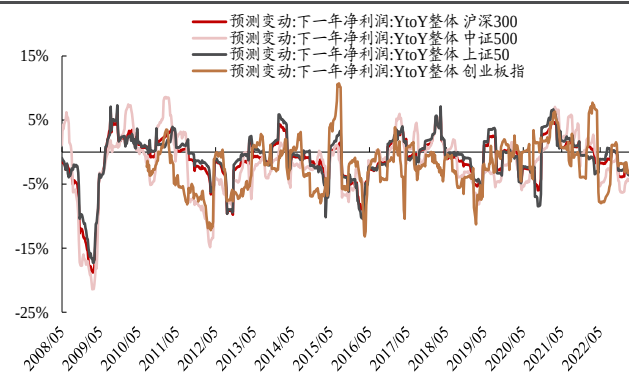
指数上，上周(20230320-20230324)分析师下调了创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500 的 2023 年净利润预测；对于 2024 年的净利润预测而言，分析师下调了创业板指、沪深 300、中证 500、上证 50 的 2024 年净利润预测。

图19：指数方面，上周(20230320-20230324)分析师下调了创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500 的 2023 年净利润预测



资料来源：wind，民生证券研究院

图20：指数方面，上周(20230320-20230324)分析师下调了创业板指、沪深 300、中证 500、上证 50 的 2024 年净利润预测

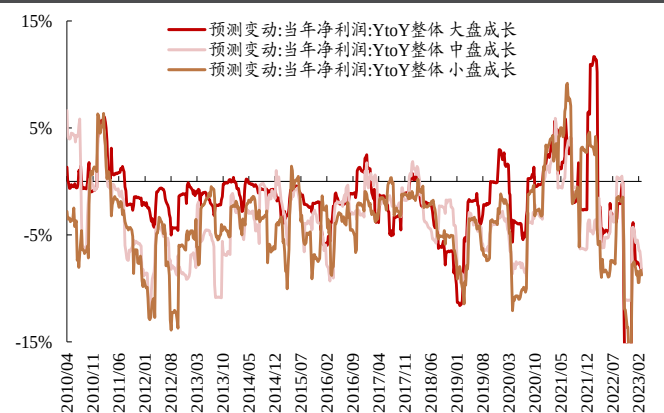


资料来源：wind，民生证券研究院

4.4 风格上，小盘价值的 23/24 年净利润预测均被上调， 大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值的 23/24 年净利润 预测均被下调

风格上，对于成长风格，上周(20230320-20230324)分析师同时下调了大盘/中盘/小盘成长板块的 2023/2024 年的净利润预测。对于价值板块，分析师同时上调了小盘价值板块的 2023/2024 年的净利润预测，同时下调了大盘/中盘价值板块的 2023/2024 年的净利润预测。

图21：对于成长风格，上周(20230320-20230324)分析师下调了大盘/中盘/小盘成长板块的 2023 净利润预测



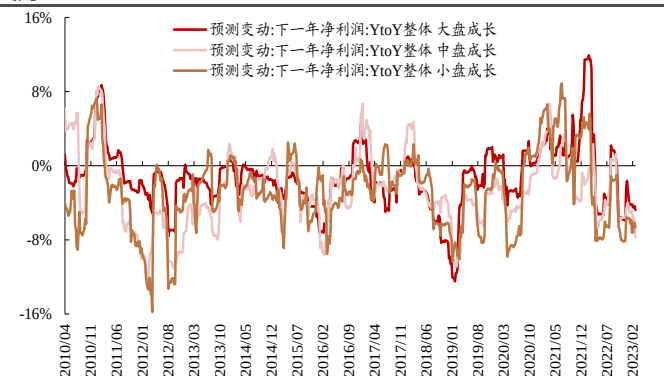
资料来源：wind，民生证券研究院

图22：对于价值风格，上周(20230320-20230324)分析师上调了小盘价值板块的 2023 净利润预测，下调了大盘/中盘价值板块的 2023 净利润预测



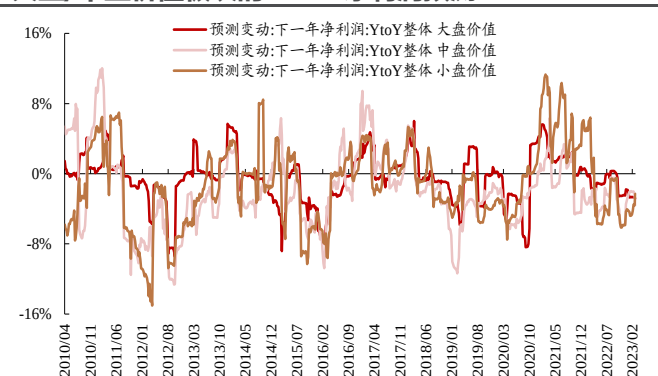
资料来源：wind，民生证券研究院

图23：对于成长风格，上周(20230320-20230324)分析师下调了大盘/中盘/小盘成长板块的 2024 净利润预测



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：对于价值风格，上周(20230320-20230324)分析师上调了小盘价值板块的 2024 净利润预测，下调了大盘/中盘价值板块的 2024 净利润预测



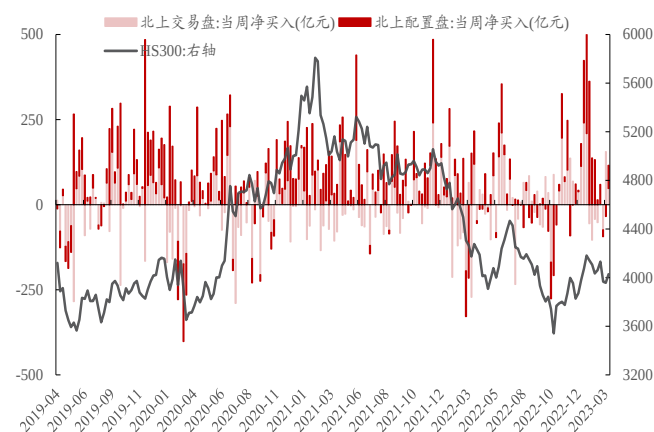
资料来源：wind，民生证券研究院

5 北上配置盘/交易盘整体均净买入，但行为存在“反复”

5.1 北上配置盘与交易盘的共识在于净买入电子、电新、医药、食品饮料、机械、化工等板块，同时净卖出计算机、通信、煤炭、电力及公用事业、金融地产、钢铁等行业

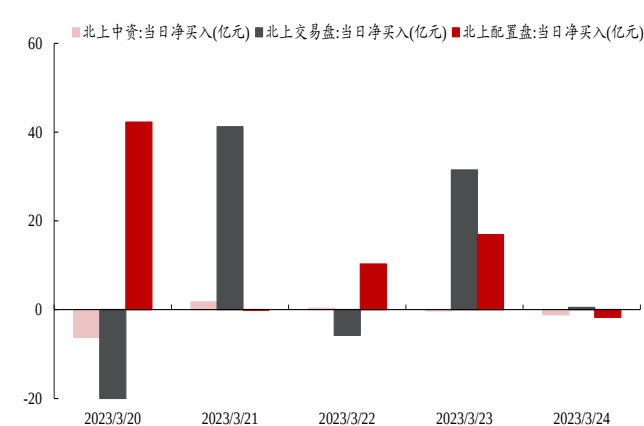
上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入 A 股 67.64 亿元, 北上交易盘净买入 A 股 47.47 亿元。分日度来看, 北上配置盘在周二(20230321)和周五(20230324)小幅净流出, 在其余交易日净买入; 交易盘则在周一(20230320)和周三(20230322)净流出, 在其余交易日净买入。行业上, 北上配置盘主要净买入电子、食品饮料、电新、医药、化工、农林牧渔等板块, 主要净卖出金融地产、计算机、煤炭、钢铁、建筑、通信等板块; 北上交易盘则主要净买入电子、电新、医药、机械、军工、商贸零售等板块, 主要净卖出通信、计算机、电力及公用事业、煤炭、农林牧渔、钢铁等板块。两者共识在于净买入电子、电新、医药、食品饮料、机械、化工等板块, 同时净卖出计算机、通信、煤炭、电力及公用事业、金融地产、钢铁等行业。

图25: 上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入 A 股 67.64 亿元, 北上交易盘净买入 A 股 47.47 亿元



资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图26: 上周(20230320-20230324)北上配置盘在周二(20230321)和周五(20230324)小幅净流出, 在其余交易日净买入; 交易盘则在周一(20230320)和周三(20230322)净流出, 在其余交易日净买入



资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图27：分行业看，上周(20230320-20230324)北上配置盘主要净买入电子、食品饮料、电新、医药、化工、农林牧渔等板块，主要净卖出金融地产、计算机、煤炭、钢铁、建筑、通信等板块；北上交易盘则主要净买入电子、电新、医药、机械、军工、商贸零售等板块，主要净卖出通信、计算机、电力及公用事业、煤炭、农林牧渔、钢铁等板块

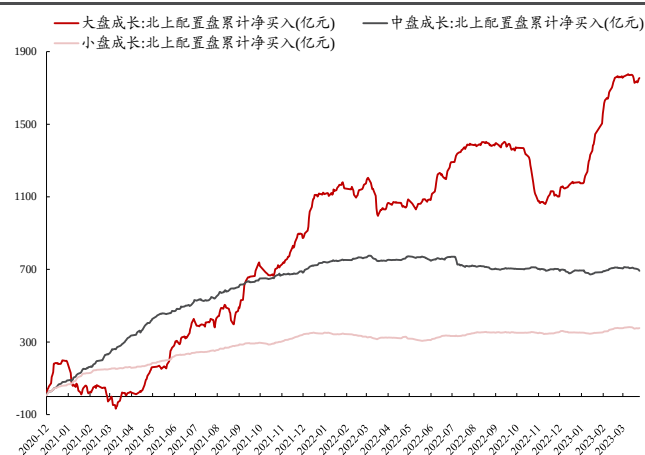


资料来源：港交所，民生证券研究院

5.2 北上配置盘与交易盘同时净买入大盘/小盘成长，同时净卖出大盘/中盘价值，而在其他各类风格(中盘成长、小盘价值)存在分歧

对于成长风格，上周(20230320-20230324)北上配置盘与交易盘同时净买入大盘/小盘成长板块，中盘成长板块存在明显分歧：配置盘选择净卖出，而交易盘则选择净买入。对于价值风格，北上配置盘与交易盘同时净卖出大盘/中盘价值板块，在小盘价值板块均存在明显分歧：配置盘选择净买入，而交易盘则选择净卖出。

图28：对于成长风格，上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入大盘/小盘成长板块，净卖出中盘成长板块



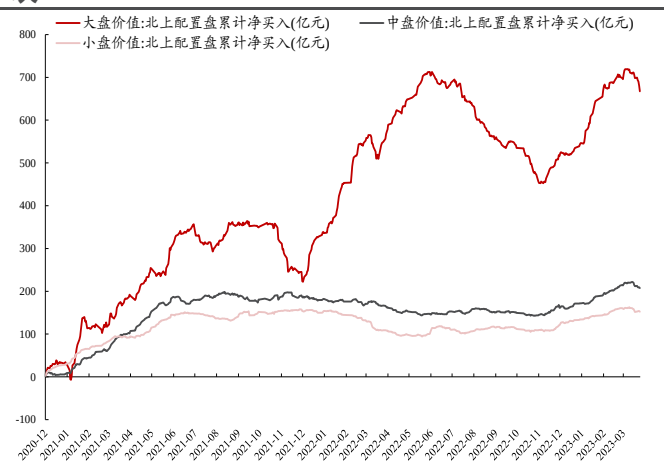
资料来源：港交所，民生证券研究院

图29：对于成长风格，上周(20230320-20230324)北上交易盘净买入大盘/中盘/小盘成长板块



资料来源：港交所，民生证券研究院

图30：对于价值风格，上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入小盘价值板块，净卖出大盘/中盘价值板块



资料来源：港交所，民生证券研究院

图31：对于价值风格，上周(20230320-20230324)北上交易盘净卖出大盘/中盘/小盘价值板块



资料来源：港交所，民生证券研究院

5.3 北上配置盘净买入贵州茅台、宁德时代，净卖出美的集团

团

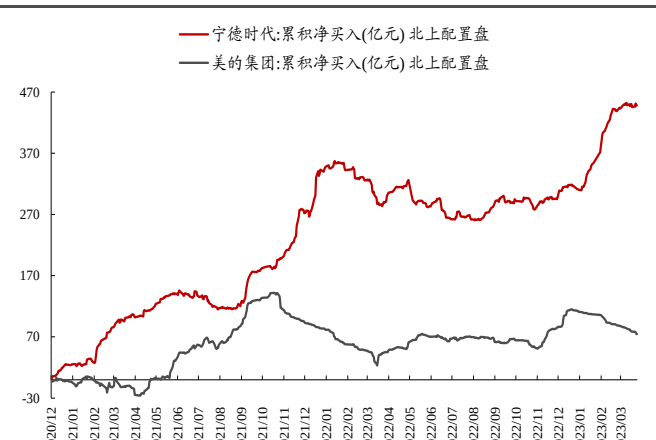
上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入白酒板块 15.64 亿元。分拆来看，北上配置盘净买入贵州茅台 7.44 亿元，净买入其他白酒板块 8.2 亿元。此外，上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入宁德时代 2.79 亿元，净卖出美的集团 4.19 亿元。

图32：上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入白酒板块 15.64 亿元，净买入贵州茅台 7.44 亿元，净买入其他白酒板块 8.2 亿元



资料来源：港交所，民生证券研究院

图33：上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入宁德时代 2.79 亿元，净卖出美的集团 4.19 亿元



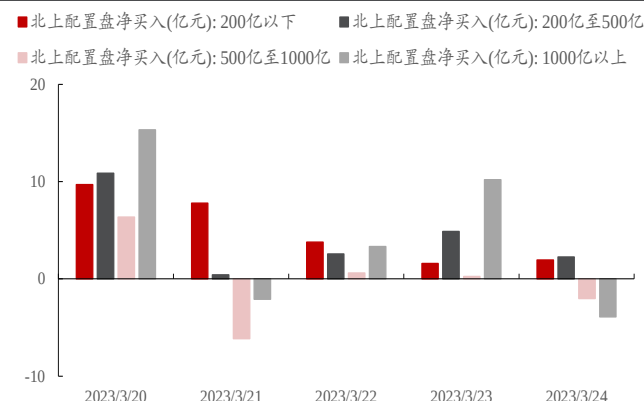
资料来源：港交所，民生证券研究院

5.4 北上配置盘在机械、医药、化工、有色、汽车等板块主

要挖掘 500 亿元市值以下的标的

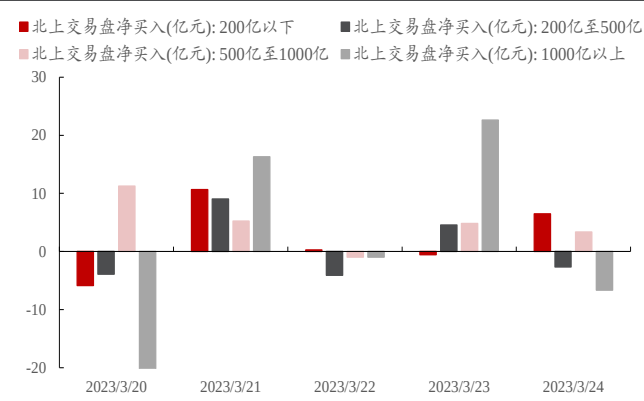
分市值来看，上周(20230320-20230324)北上配置盘持续净买入市值在 500 亿元以下的标的，北上交易盘的市值偏好不明显。从行业来看，上周北上配置盘在机械、医药、化工、有色、汽车等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的。

图34：上周(20230320-20230324)北上配置盘持续净买入市值在 500 亿元以下的标的



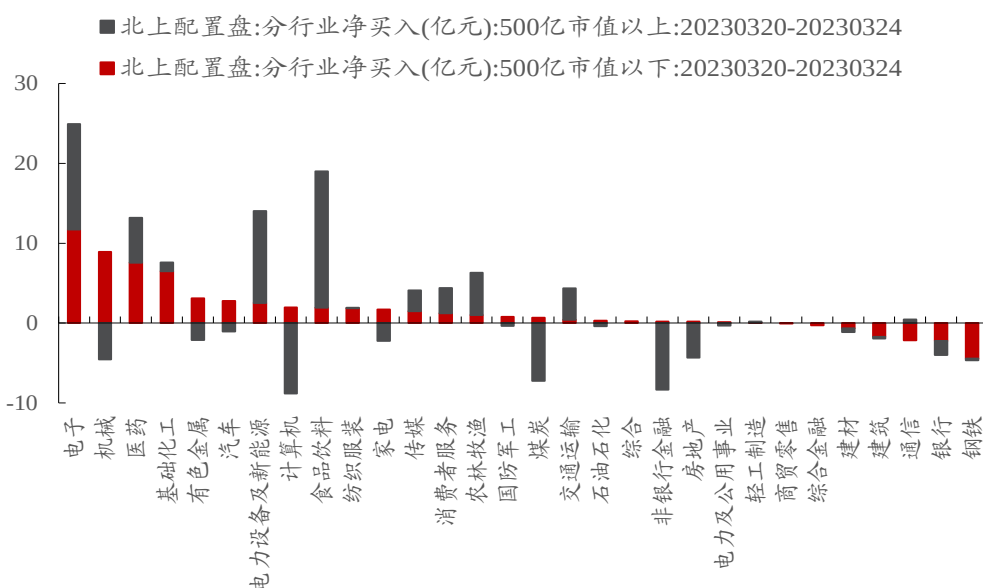
资料来源：港交所，民生证券研究院

图35：上周(20230320-20230324)北上交易盘的市值偏好不明显



资料来源：港交所，民生证券研究院

图36：上周(20230320-20230324)北上配置盘在机械、医药、化工、有色、汽车等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的



资料来源：港交所，民生证券研究院

图37：上周(20230320-20230324)北上配置/交易盘净买入前 20 个股

排序	北上配置盘				北上交易盘			
	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20230320-20230324, 亿元)	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20230320-20230324, 亿元)
1	000725.SZ	京东方A	电子	7.56	300750.SZ	宁德时代	医药	9.51
2	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	7.44	000725.SZ	京东方A	电子	6.76
3	000858.SZ	五粮液	食品饮料	4.68	002475.SZ	立讯精密	电子	6.69
4	600563.SH	法拉电子	电子	4.57	000100.SZ	TCL科技	电子	5.28
5	000938.SZ	紫光股份	计算机	4.36	603993.SH	洛阳钼业	有色金属	4.83
6	603501.SH	韦尔股份	电子	4.22	603986.SH	兆易创新	电子	3.98
7	300124.SZ	汇川技术	电力设备及新能源	4.20	600588.SH	用友网络	计算机	3.89
8	600406.SH	国电南瑞	电力设备及新能源	3.99	300124.SZ	汇川技术	电力设备及新能源	3.74
9	300498.SZ	温氏股份	农林牧渔	3.47	002371.SZ	北方华创	电子	3.56
10	000001.SZ	平安银行	银行	3.46	601899.SH	紫金矿业	有色金属	3.43
11	300760.SZ	迈瑞医疗	医药	3.29	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	3.20
12	300015.SZ	爱尔眼科	医药	3.02	002080.SZ	中材科技	建材	3.16
13	600309.SH	万华化学	基础化工	2.84	601668.SH	中国建筑	建筑	3.15
14	603288.SH	海天味业	食品饮料	2.83	002352.SZ	顺丰控股	交通运输	2.99
15	300750.SZ	宁德时代	医药	2.79	688032.SH	禾迈股份	电力设备及新能源	2.95
16	300274.SZ	阳光电源	电力设备及新能源	2.67	002241.SZ	歌尔股份	电子	2.94
17	601888.SH	中国中免	消费者服务	2.51	000999.SZ	华润三九	医药	2.75
18	688131.SH	皓元医药	医药	2.42	300454.SZ	深信服	计算机	2.63
19	603259.SH	药明康德	医药	2.27	002273.SZ	水晶光电	电子	2.53
20	600570.SH	恒生电子	计算机	2.19	002739.SZ	万达电影	传媒	2.44

资料来源：港交所，民生证券研究院

6 两融活跃度继续上升，整体仍处于 2022 年以来的高位，仅次于 2022 年 6 月最后一周

6.1 两融主要净买入 TMT、建筑、军工、电力及公用事业、化工、煤炭等板块，主要净卖出医药、金融、轻工、家电等板块

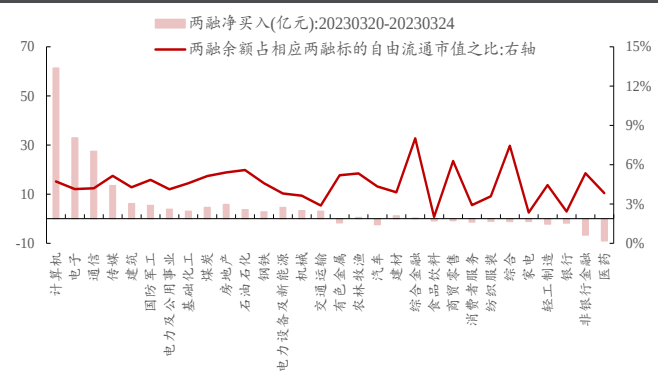
上周(20230320-20230324)两融活跃度继续上升，整体仍处于 2022 年以来的高位，仅次于 2022 年 6 月最后一周。上周两融投资者净买入 142.99 亿元，主要净买入 TMT、建筑、军工、电力及公用事业、化工、煤炭等板块，主要净卖出医药、金融、轻工、家电等板块。

图38：上周(20230320-20230324)两融活跃度继续上升，整体仍处于 2022 年以来的高位，仅次于 2022 年 6 月最后一周



资料来源：wind，民生证券研究院

图39：上周(20230320-20230324)两融投资者净买入 142.99 亿元，主要净买入 TMT、建筑、军工、电力及公用事业、化工、煤炭等板块，主要净卖出医药、金融、轻工、家电等板块



资料来源：wind，民生证券研究院

6.2 建材、交运、计算机、房地产、有色、农林牧渔、电力及公用事业、电新等板块的融资买入占比均在环比上升，其中，上述板块的两融活跃度均处于中枢以下水平

上周(20230320-20230324)建材、交运、计算机、房地产、有色、农林牧渔、电力及公用事业、电新等板块的融资买入占比均在环比上升，其中，上述板块的两融活跃度均处于中枢以下水平。

图40：上周(20230320-20230324)建材、交运、计算机、房地产、有色、农林牧渔、电力及公用事业、电新等板块的融资买入占比均在环比上升，其中，上述板块的两融活跃度均处于中枢以下水平

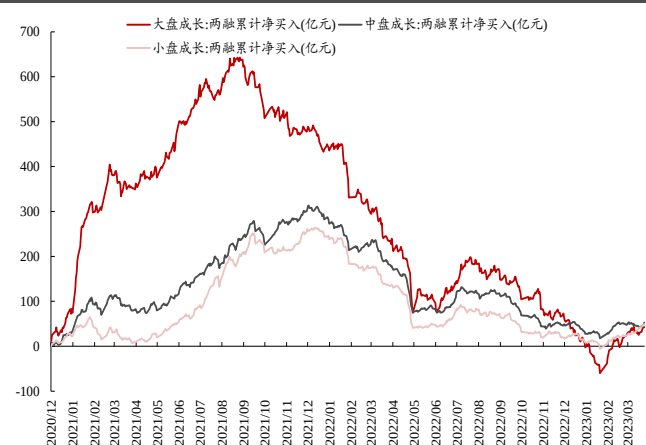
行业	涨跌幅			融资买入/成交额		融资买入/成交额:环比变化	近一周融资买入占比:历史分位数	2020年以来两融余额变化
	近一周	近两周	近四周	2023/3/17	2023/3/24			
综合金融	0.63%	1.83%	-1.63%	6.91%	8.23%	1.32%	22.80%	
建材	0.92%	0.10%	-2.99%	4.19%	5.36%	1.17%	29.40%	
交通运输	-1.48%	-0.88%	1.06%	5.46%	6.32%	0.86%	25.20%	
计算机	6.88%	12.03%	16.07%	8.38%	9.14%	0.76%	40.60%	
房地产	0.50%	0.34%	-2.04%	6.98%	7.68%	0.69%	13.10%	
有色金属	2.72%	0.60%	-2.18%	7.23%	7.86%	0.63%	3.60%	
农林牧渔	-0.43%	0.05%	-3.09%	6.21%	6.82%	0.61%	44.70%	
电力及公用事业	-1.42%	-0.87%	-0.12%	5.98%	6.57%	0.59%	37.50%	
电力设备及新能源	2.76%	-3.09%	-4.99%	6.57%	7.13%	0.56%	48.50%	
基础化工	0.32%	-2.35%	-4.33%	6.59%	7.01%	0.43%	64.10%	
石油石化	-1.81%	-1.34%	-0.36%	7.66%	7.99%	0.33%	26.60%	
电子	6.80%	8.77%	8.59%	8.22%	8.51%	0.29%	43.00%	
机械	0.61%	-1.88%	-3.23%	5.01%	5.28%	0.27%	69.00%	
汽车	2.37%	-0.89%	-4.81%	5.52%	5.77%	0.25%	27.50%	
钢铁	-3.24%	-3.84%	-4.92%	7.73%	7.96%	0.24%	8.20%	
医药	-0.38%	-2.52%	-4.18%	5.89%	6.12%	0.22%	5.70%	
纺织服装	0.98%	-0.22%	-2.06%	3.28%	3.39%	0.11%	36.40%	
国防军工	1.53%	-1.02%	0.36%	9.44%	9.54%	0.09%	50.00%	
食品饮料	2.06%	0.51%	-1.66%	5.06%	5.13%	0.07%	2.30%	
家电	1.92%	2.57%	0.45%	4.54%	4.60%	0.05%	10.30%	
通信	2.64%	7.23%	15.82%	9.33%	9.33%	0.00%	56.70%	
煤炭	0.58%	-1.99%	-3.92%	9.43%	9.41%	-0.02%	19.70%	
商贸零售	2.37%	3.12%	2.22%	5.13%	5.02%	-0.10%	5.50%	
建筑	-2.15%	3.12%	8.22%	7.95%	7.73%	-0.22%	40.00%	
非银行金融	0.23%	1.31%	-1.04%	10.60%	10.31%	-0.28%	7.80%	
传媒	10.48%	16.82%	20.39%	8.15%	7.84%	-0.31%	56.10%	
消费者服务	2.61%	2.44%	-0.73%	4.30%	3.51%	-0.78%	40.80%	
综合	-0.28%	-2.23%	-3.72%	5.98%	5.02%	-0.95%	4.60%	
银行	0.06%	0.55%	0.12%	11.19%	10.07%	-1.11%	36.00%	
轻工制造	2.20%	0.36%	-3.45%	4.83%	3.38%	-1.45%	15.00%	

资料来源: wind, 民生证券研究院。注: 分位数计算的起点为 2014 年 1 月。

6.3 两融净买入大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值，净卖出小盘价值

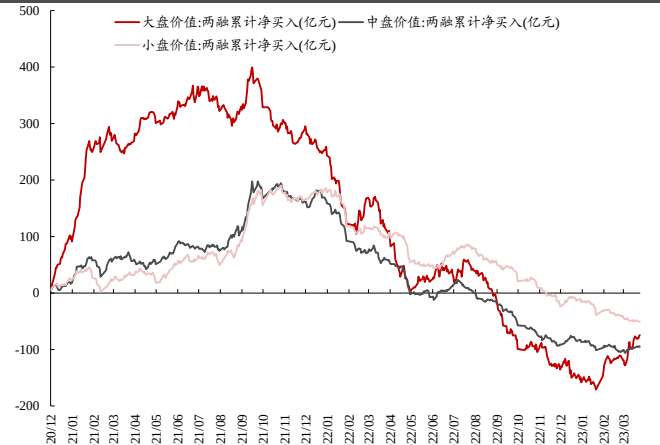
对于成长风格, 上周(20230320-20230324)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘成长 12.71 亿元、11.51 亿元、7.66 亿元; 而对于价值风格, 两融投资者分别净买入大盘/中盘价值 1.99 亿元、1.24 亿元, 净卖出小盘价值 1.32 亿元。

图41：对于成长风格，上周(20230320-20230324)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘成长 12.71 亿元、11.51 亿元、7.66 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

图42：对于价值风格，上周(20230320-20230324)两融投资者分别净买入大盘/中盘价值 1.99 亿元、1.24 亿元，净卖出小盘价值 1.32 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

7 主动偏股基金仓位再度回落，基民整体继续净申购基金，但幅度边际减弱

7.1 主动股基仓位再度回落，主要加仓医药、轻工、建筑、通信、计算机、商贸零售等板块，主要减仓电子、电新、汽车、有色、煤炭、化工等板块

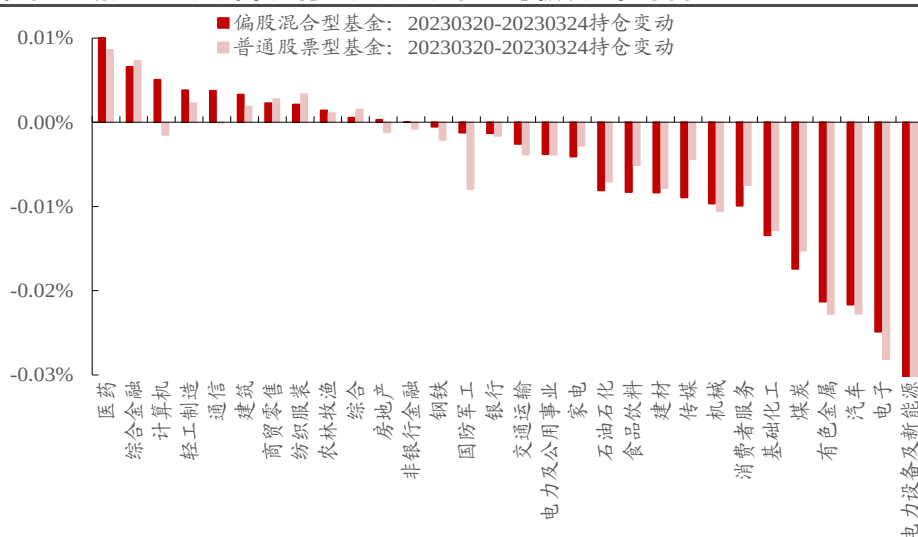
上周(20230320-20230324)主动偏股基金的股票仓位再度回落，剔除涨跌幅因素后，主要加仓医药、轻工、建筑、通信、计算机、商贸零售等板块，主要减仓电子、电新、汽车、有色、煤炭、化工等板块。

图43：上周(20230320-20230324)主动偏股基金的股票仓位再度回落



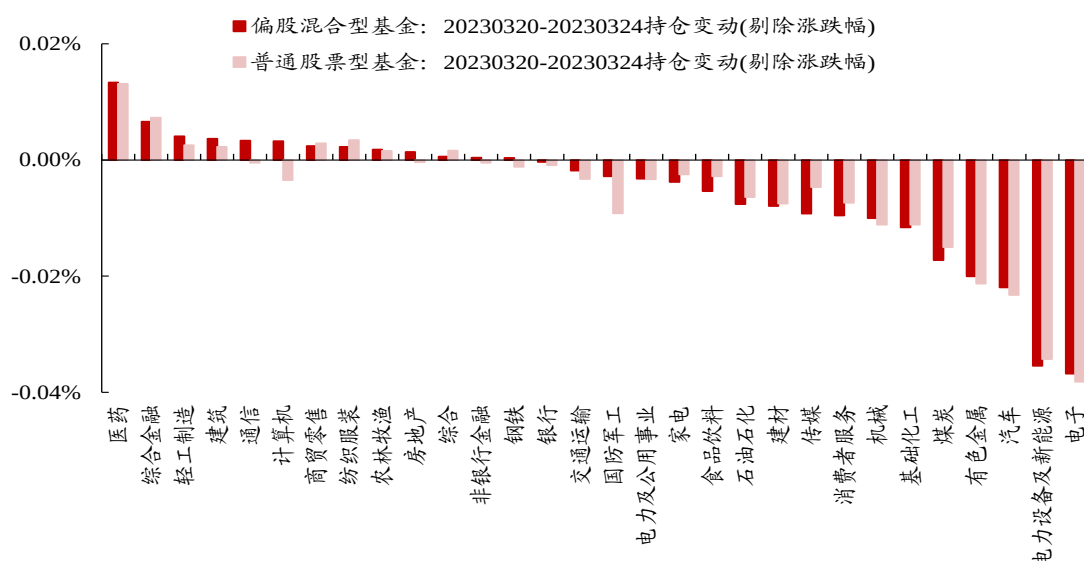
资料来源：wind，民生证券研究院

图44：上周(20230320-20230324)主动偏股基金在医药、计算机、轻工、通信、建筑、商贸零售等板块仓位提升，在电新、电子、汽车、有色、煤炭、化工等板块仓位下降



资料来源：wind，民生证券研究院

图45：剔除涨跌幅因素后，上周(20230320-20230324)主动偏股基金主要加仓医药、轻工、建筑、通信、计算机、商贸零售等板块，主要减仓电子、电新、汽车、有色、煤炭、化工等板块



资料来源：wind，民生证券研究院。注：基于上述二次规划法测算的结果，剔除涨跌幅因素带来的行业配置变动=该行业T期持仓权重-该行业(T-1)期持仓经过涨跌幅变动之后的权重，后者为(T-1期权重)*(1+该行业涨跌幅)/(1-(T-1)期公募仓位+各行业(T-1)期仓位*(1+T期涨跌幅)求和)。

7.2 主动偏股基金的净值收益与中盘成长、中盘/小盘价值的相关性上升，与大盘/小盘成长、大盘价值的相关性回落

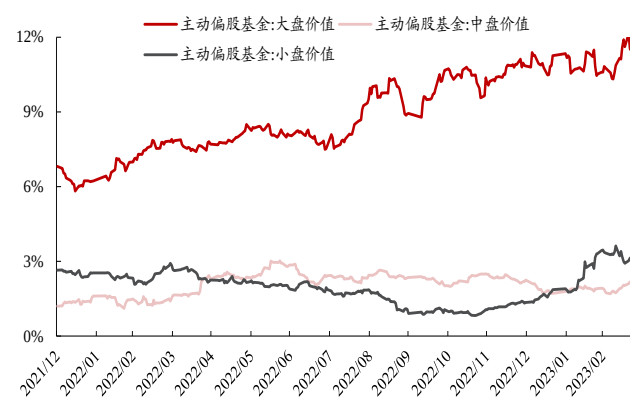
基于二次规划法，将主动偏股基金的净值收益按照不同风格归因来看：上周(20230320-20230324)主动偏股基金的净值表现与中盘成长、中盘/小盘价值的相关性上升，与大盘/小盘成长、大盘价值的相关性回落。

图46：上周(20230320-20230324)主动偏股基金的净值表现与中盘成长的相关性上升，与大盘/小盘成长的相关性回落



资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、本处主动偏股基金的样本为普通股票型基金与偏股混合型基金；2、计算采用二次规划法。

图47：上周(20230320-20230324)主动偏股基金的净值表现与中盘/小盘价值的相关性上升，与大盘价值的相关性回落

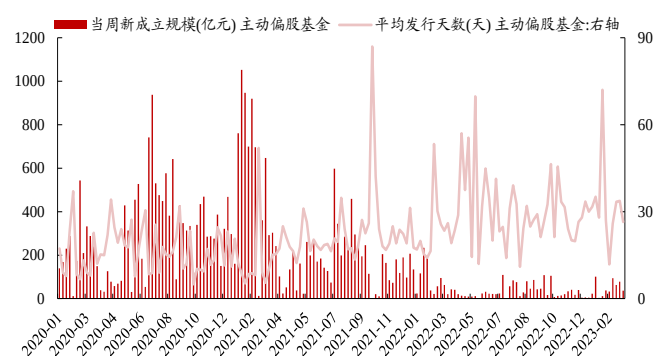


资料来源：wind，民生证券研究院

7.3 新成立权益基金规模下降，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模分别下降/上升，平均发行天数分别下降/上升

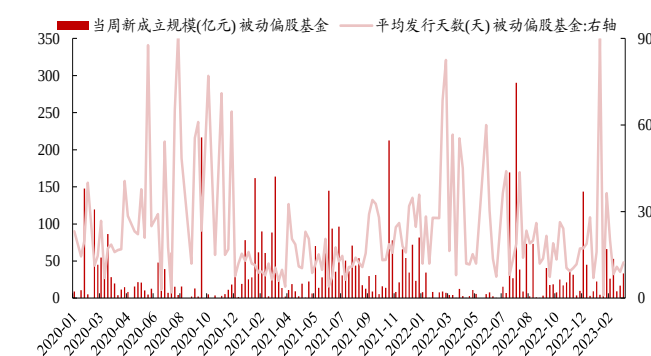
上周(20230320-20230324)新成立的主动/被动偏股基金规模分别为 36.64 亿元、33.17 亿元，平均发行天数分别为 26.44 天、12.33 天。

图48：上周(20230320-20230324)新成立的主动偏股基金规模 36.64 亿元，平均发行天数为 26.44 天



资料来源：wind，民生证券研究院

图49：上周(20230320-20230324)新成立的被动偏股基金规模为 33.17 亿元，平均发行天数为 12.33 天

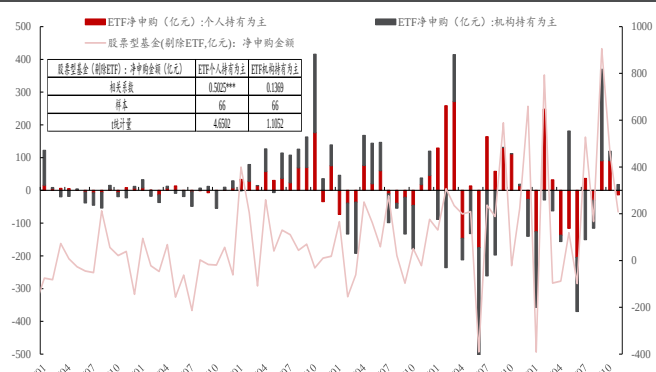


资料来源：wind，民生证券研究院

7.4 个人投资者整体继续净申购基金，但幅度边际减弱，主要买入与金融地产、医药、新能源、周期、消费等板块相关的 ETF 被主要净申购，与科技、传媒、建筑建材、电力等板块相关的 ETF 被净赎回

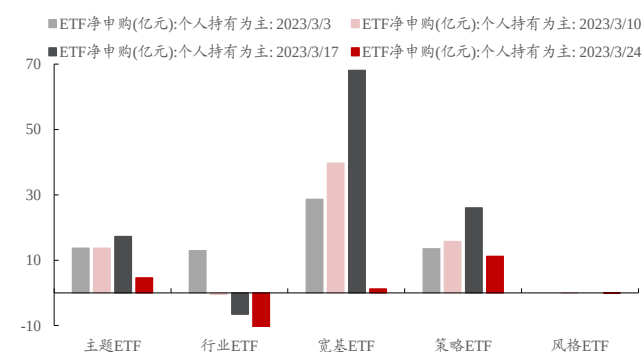
上周(20230320-20230324)以个人持有为主的ETF继续被净申购,分行业看,以个人持有为主的ETF中,与金融地产、医药、新能源、周期、消费等板块相关的ETF被主要净申购,与科技、传媒、建筑建材、电力等板块相关的ETF被净赎回。结合前面主动基金在上周的行为来看:公募与其负债端(个人)的共识在于同时净买入金融地产、医药等板块,同时净卖出建筑建材、传媒、电力等板块,而在新能源、周期、消费、军工、科技等板块存在分歧。另外,上周(20230320-20230324)以机构持有为主ETF再度被净赎回,且以宽基ETF为主。

图50：个人持有为主的股票型 ETF 的申购情况能较好地反映股票型基金的申购赎回行为



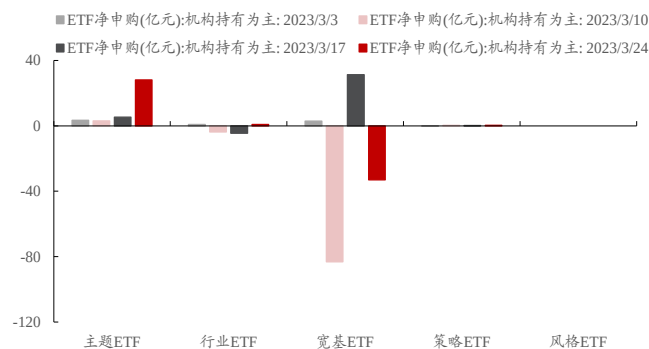
资料来源：wind，民生证券研究院

图52：上周(20230320-20230324)以个人持有为主的 ETF 中，策略 ETF、主题 ETF、宽基 ETF 被净申购



资料来源：wind，民生证券研究院

图54：上周(20230320-20230324)以机构持有为主的 ETF 中，仅宽基 ETF 被净赎回



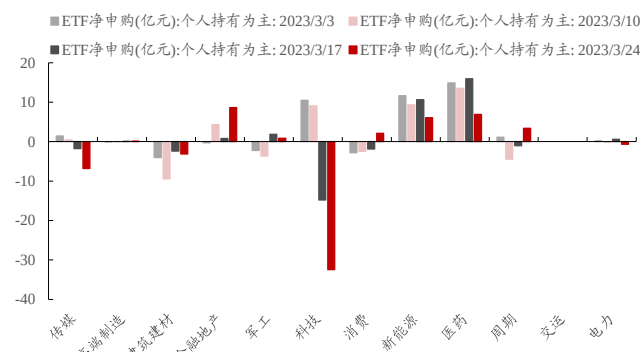
资料来源：wind，民生证券研究院

图51：上周(20230320-20230324)以个人/机构持有为主的 ETF 分别被净申购/净赎回



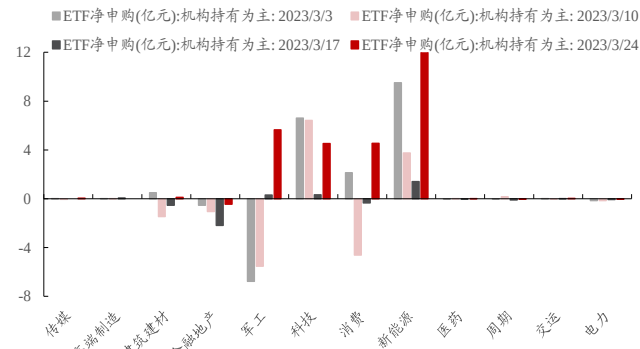
资料来源：wind，民生证券研究院

图53：分行业看，上周(20230320-20230324)以个人持有为主的 ETF 中，与金融地产、医药、新能源、周期、消费等板块相关的 ETF 被主要净申购，与科技、传媒、建筑建材、电力等板块相关的 ETF 被净赎回



资料来源：wind，民生证券研究院

图55：分行业看，上周(20230320-20230324)以机构持有为主的 ETF 中，与新能源、军工、消费、科技等板块相关的 ETF 被主要净申购，与金融地产等板块相关的 ETF 被净赎回



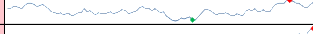
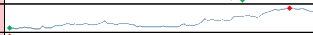
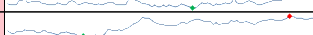
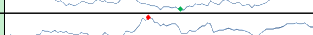
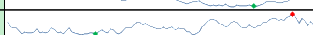
资料来源：wind，民生证券研究院

图56：近期北上配置盘行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20230320-20230324	20210301-20230324累计变化
电子	7.50	1.53	0.65	24.93	
食品饮料	9.21	-3.79	-10.46	19.02	
电力设备及新能源	6.00	5.66	-12.11	14.04	
医药	-4.96	1.51	1.91	13.18	
基础化工	0.17	2.17	4.23	7.59	
农林牧渔	1.30	-0.25	-0.88	6.30	
消费者服务	-1.53	0.15	-1.47	4.39	
机械	5.46	9.07	-3.85	4.39	
交通运输	-3.56	1.91	6.83	4.37	
传媒	1.68	0.15	3.30	4.11	
纺织服装	0.34	0.26	0.56	1.93	
汽车	3.70	-6.84	-2.37	1.71	
有色金属	-3.67	-6.31	-1.12	0.98	
国防军工	2.00	0.49	2.26	0.44	
综合	-0.03	-0.11	0.17	0.25	
轻工制造	0.13	-0.75	-0.41	0.20	
商贸零售	0.04	-0.64	-1.42	-0.05	
石油石化	1.30	0.53	-2.91	-0.09	
电力及公用事业	9.95	1.40	5.83	-0.21	
综合金融	0.09	0.03	-0.35	-0.27	
家电	0.40	-0.27	-1.62	-0.51	
建材	1.61	-3.74	-2.39	-1.13	
通信	5.33	-7.75	1.10	-1.70	
建筑	-2.83	4.57	3.17	-1.92	
银行	8.00	-10.07	-9.12	-4.01	
房地产	-0.10	-2.52	-1.36	-4.13	
钢铁	-0.14	-0.83	-5.96	-4.64	
煤炭	-4.14	0.06	-0.67	-6.55	
计算机	5.59	-4.36	5.79	-6.84	
非银行金融	7.39	-1.46	-11.90	-8.14	
周度总体净买入	56.23	-20.19	-34.58	67.64	

资料来源：港交所，民生证券研究院

图57：近期北上交易盘行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20230320-20230324	20210301-20230324累计变化
电子	16.19	0.06	17.40	51.22	
电力设备及新能源	-15.43	-7.91	39.04	24.85	
医药	-14.88	5.38	18.63	18.94	
机械	-2.78	16.60	14.88	6.73	
国防军工	-4.79	-1.78	5.04	4.84	
商贸零售	-0.88	-0.06	2.63	3.52	
轻工制造	-1.29	-1.26	2.75	2.91	
家电	-5.74	-5.56	-8.30	2.35	
食品饮料	-4.07	0.51	11.79	2.20	
有色金属	-3.82	-11.05	22.28	2.17	
交通运输	9.94	-1.89	2.52	2.11	
传媒	5.01	-1.42	19.04	1.46	
基础化工	-15.11	-1.70	16.09	1.16	
纺织服装	0.42	-0.56	0.65	0.41	
综合	0.39	-0.45	0.60	0.05	
石油石化	-1.09	1.89	-4.39	0.00	
综合金融	0.07	-0.39	-0.33	-0.12	
消费者服务	-1.77	5.95	-4.48	-0.37	
银行	6.95	-18.49	-18.36	-0.68	
建材	-0.45	-5.69	3.11	-0.82	
汽车	1.36	-4.56	1.46	-1.15	
非银行金融	6.89	-19.45	-2.85	-1.99	
房地产	0.49	-7.50	4.77	-2.58	
建筑	6.28	8.90	-3.84	-5.25	
钢铁	3.53	-3.37	-3.15	-5.30	
农林牧渔	-6.25	-11.30	8.41	-7.55	
煤炭	1.62	-4.87	-6.53	-8.28	
电力及公用事业	6.73	-2.05	3.60	-11.52	
计算机	10.38	-1.60	12.06	-15.46	
通信	5.04	-0.15	0.82	-16.37	
周度总体净买入	2.95	-73.72	155.33	47.47	

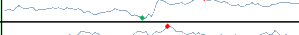
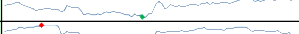
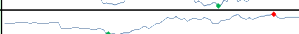
资料来源：港交所，民生证券研究院

图58：近期两融行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20230320-20230324	20210301-20230324累计变化
计算机	19.52	-0.67	4.85	61.35	
电子	9.78	1.41	23.60	32.95	
通信	10.23	-5.03	22.73	27.47	
传媒	-4.91	-0.43	0.63	13.54	
建筑	-2.33	1.50	6.69	6.17	
房地产	-1.81	5.38	1.77	5.84	
国防军工	14.56	-4.22	3.62	5.45	
电力设备及新能源	1.35	-3.98	-8.85	4.59	
煤炭	-0.76	7.21	4.52	4.58	
电力及公用事业	-1.51	1.48	-0.27	3.91	
石油石化	-2.45	2.92	2.64	3.67	
机械	0.52	-4.17	0.89	3.29	
交通运输	-2.49	-0.41	-0.98	3.06	
基础化工	7.26	-1.44	-6.31	3.03	
钢铁	-0.59	0.50	-0.25	2.77	
建材	-1.55	2.14	-0.33	1.20	
农林牧渔	-0.31	0.42	-1.04	0.53	
综合金融	0.33	0.00	0.19	0.30	
商贸零售	-0.54	-1.40	-0.92	-0.79	
食品饮料	-6.01	-2.13	-2.72	-0.85	
纺织服装	-0.21	-0.21	0.04	-1.05	
综合	-1.62	-0.87	-1.25	-1.09	
家电	0.69	1.64	-2.04	-1.11	
消费者服务	1.33	1.37	-0.35	-1.36	
有色金属	-3.17	-4.52	-11.87	-1.69	
银行	-5.89	16.40	-4.80	-1.74	
轻工制造	0.18	-0.59	-0.65	-2.20	
汽车	-0.72	4.09	-2.09	-2.40	
非银行金融	-8.68	8.56	5.05	-6.66	
医药	-0.14	-16.42	-1.11	-9.05	

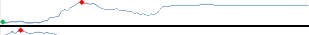
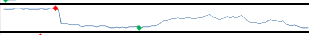
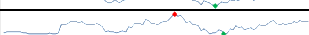
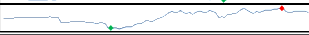
资料来源：wind，民生证券研究院

图59：近期偏股混合型行业配置变动

行业	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20230320-20230324	20210301-20230324累计变化
医药	0.11%	-0.12%	0.01%	0.01%	
综合金融	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	
轻工制造	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%	
建筑	-0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	
通信	-0.08%	-0.02%	0.02%	0.00%	
计算机	-0.12%	-0.05%	0.02%	0.00%	
商贸零售	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
纺织服装	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	
农林牧渔	0.01%	0.02%	0.01%	0.00%	
房地产	0.00%	0.03%	-0.01%	0.00%	
综合	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	
非银行金融	-0.01%	0.03%	0.00%	0.00%	
钢铁	0.00%	0.02%	0.00%	0.00%	
银行	-0.04%	0.04%	0.00%	0.00%	
交通运输	-0.03%	-0.01%	-0.01%	0.00%	
国防军工	-0.02%	-0.03%	0.02%	0.00%	
电力及公用事业	-0.02%	-0.01%	0.00%	0.00%	
家电	-0.02%	0.05%	0.00%	0.00%	
食品饮料	-0.07%	0.21%	0.01%	-0.01%	
石油石化	-0.02%	0.02%	0.00%	-0.01%	
建材	-0.02%	0.05%	0.00%	-0.01%	
传媒	-0.05%	0.00%	0.00%	-0.01%	
消费者服务	-0.01%	0.04%	-0.02%	-0.01%	
机械	0.03%	0.00%	0.01%	-0.01%	
基础化工	0.04%	0.06%	0.01%	-0.01%	
煤炭	-0.01%	0.01%	-0.01%	-0.02%	
有色金属	0.05%	0.05%	0.01%	-0.02%	
汽车	0.04%	0.11%	0.01%	-0.02%	
电力设备及新能源	0.15%	-0.11%	0.02%	-0.04%	
电子	0.00%	-0.09%	0.01%	-0.04%	

资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

图60：近期普通股票型行业配置变动

行业	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20230320-20230324	20210301-20230324累计变化
医药	0.15%	-0.17%	0.02%	0.01%	
综合金融	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	
纺织服装	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
商贸零售	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
轻工制造	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%	
建筑	-0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	
综合	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	
农林牧渔	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%	
房地产	0.00%	0.03%	0.00%	0.00%	
通信	-0.09%	-0.02%	0.01%	0.00%	
非银行金融	-0.01%	0.03%	0.00%	0.00%	
银行	-0.04%	0.03%	0.00%	0.00%	
钢铁	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	
家电	-0.02%	0.06%	0.01%	0.00%	
食品饮料	-0.08%	0.17%	0.00%	0.00%	
交通运输	-0.03%	-0.01%	0.00%	0.00%	
电力及公用事业	-0.02%	-0.01%	0.00%	0.00%	
计算机	-0.14%	-0.05%	0.01%	0.00%	
传媒	-0.04%	0.00%	0.01%	0.00%	
石油石化	-0.02%	0.02%	0.00%	-0.01%	
消费者服务	0.00%	0.01%	-0.02%	-0.01%	
建材	-0.02%	0.04%	0.00%	-0.01%	
国防军工	-0.01%	-0.03%	0.00%	-0.01%	
机械	0.03%	0.00%	0.01%	-0.01%	
基础化工	0.03%	0.05%	0.01%	-0.01%	
煤炭	-0.01%	0.02%	-0.01%	-0.02%	
有色金属	0.05%	0.05%	0.01%	-0.02%	
汽车	0.06%	0.17%	0.01%	-0.02%	
电力设备及新能源	0.19%	-0.14%	0.02%	-0.03%	
电子	-0.01%	-0.07%	0.00%	-0.04%	

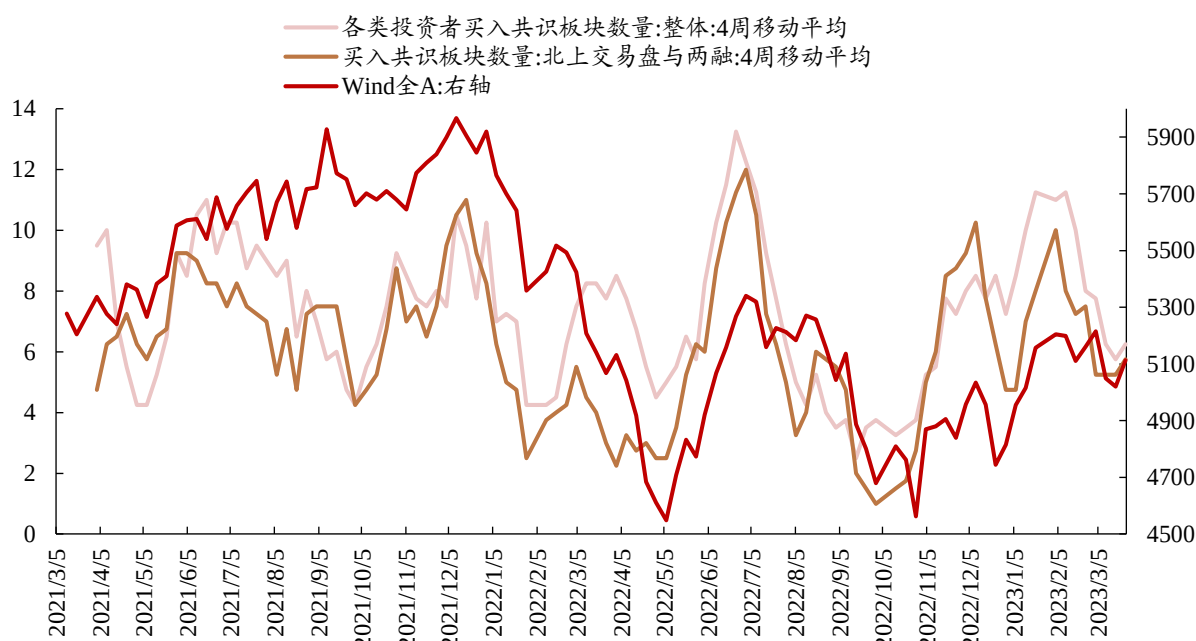
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

图61：上周(20230320-20230324)市场整体的买入共识度有所回落，在医药、纺服、轻工、农林牧渔等板块相对较高

行业	北上配置盘	北上交易盘	偏股型基金	普通股基金	两融	共识程度	
银行	-1	-1	-1	-1	-1	★	5
消费者服务	1	-1	-1	-1	-1	★	3
医药	1	1	1	1	-1	★	3
综合	1	1	1	1	-1	★	3
纺织服装	1	1	1	1	-1	★	3
轻工制造	1	1	1	1	-1	★	3
农林牧渔	1	-1	1	1	1	★	3
汽车	1	-1	-1	-1	-1	★	3
石油石化	-1	-1	-1	-1	1	★	3
煤炭	-1	-1	-1	-1	1	★	3
建材	-1	-1	-1	-1	1	★	3
电力及公用事业	-1	-1	-1	-1	1	★	3
家电	-1	1	-1	-1	-1	★	3
非银行金融	-1	-1	1	-1	-1	★	3
国防军工	1	1	-1	-1	1	☆	1
电子	1	1	-1	-1	1	☆	1
传媒	1	1	-1	-1	1	☆	1
基础化工	1	1	-1	-1	1	☆	1
机械	1	1	-1	-1	1	☆	1
交通运输	1	1	-1	-1	1	☆	1
电力设备及新能源	1	1	-1	-1	1	☆	1
食品饮料	1	1	-1	-1	-1	☆	1
有色金属	1	1	-1	-1	-1	☆	1
商贸零售	-1	1	1	1	-1	☆	1
通信	-1	-1	1	-1	1	☆	1
计算机	-1	-1	1	-1	1	☆	1
综合金融	-1	-1	1	1	1	☆	1
建筑	-1	-1	1	1	1	☆	1
钢铁	-1	-1	1	-1	1	☆	1
房地产	-1	-1	1	-1	1	☆	1

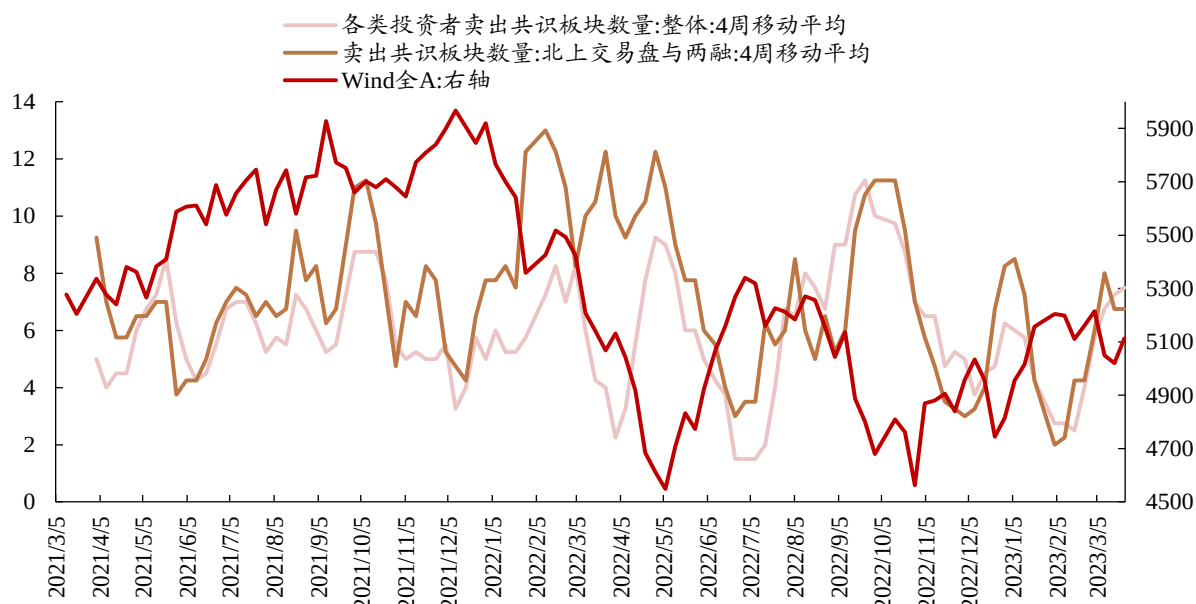
资料来源：wind，民生证券研究院。注：对于每类投资者，1 代表在该考核期内买入该行业，-1 代表在该考核期内卖出该行业。共识度计算方法为各类投资者买卖的代理变量（1 或-1）加总后取绝对值，该值越大说明各类投资者买卖行为一致程度越高。

图62：从 4 周移动平均视角看，上周(20230320-20230324)无论市场各类投资者整体、还是趋势交易者（北上交易盘、两融）的买入共识度均有所回升



资料来源：港交所，民生证券研究院。注：1、各类投资者买入共识板块指的是包括北上配置盘、北上交易盘、两融、偏股混合型、普通股票型基金在内的投资者中有 4 类及以上买入的板块；2、北上交易盘与两融的共识板块指的是，该两类投资者共同买入的板块。

图63：从 4 周移动平均视角看，上周(20230320-20230324)市场各类投资者整体的卖出共识度继续上升，而趋势交易者（北上交易盘、两融）的卖出共识度基本不变



资料来源：港交所，民生证券研究院。注：1、各类投资者卖出共识板块指的是包括北上配置盘、北上交易盘、两融、偏股混合型、普通股票型基金在内的投资者中有 4 类及以上卖出的板块；2、北上交易盘与两融的共识板块指的是，该两类投资者共同卖出的板块。

8 风险提示

测算误差：数值模型是对历史的拟合，拟合本身存在误差，另外，统计样本本身也可能造成测算结果的误差。

插图目录

图 1: 上周(20230320-20230324)美元指数继续回落.....	4
图 2: 截至 2023 年 3 月 21 日, 美元多头/空头规模均回落, 净多头头寸规模回升.....	4
图 3: 上周(20230320-20230324)10Y 中国国债/美债利率分别上升/下降, 中美利差“倒挂”程度继续收敛.....	4
图 4: 上周(20230320-20230324)10Y 美债名义/实际利率均下降, 其背后隐含的是通胀预期再度回升.....	4
图 5: 上周(20230320-20230324)3 个月美债利率/3 个月美元 Libor 均回升, Ted 利差有所收窄.....	5
图 6: 上周(20230320-20230324)3 个月 FRA-OIS 利差和 3 个月 Libor-OIS 利差分别收窄/走阔.....	5
图 7: 上周(20230320-20230324)DR001/R001 均先上升后明显回落, R001 与 DR001 之差走阔.....	5
图 8: 上周(20230320-20230324)1Y/10Y 国债到期收益率均上升, 期限利差(10Y-1Y)收窄.....	5
图 9: 上周(20230320-20230324)市场整体交易热度回升, 传媒、计算机、通信、建筑、商贸零售等板块的交易热度处于相对高位.....	6
图 10: 上周(20230320-20230324)传媒、消费者服务、食品饮料等板块的波动率上升较快; 各板块的波动率仍均处于 80%历史分位数以下.....	7
图 11: 上周(20230320-20230324)计算机、家电、食品饮料、银行、电子、医药等板块调研热度居前, 食品饮料、钢铁、汽车、农林牧渔、化工、纺服等板块的调研热度环比上升较快.....	8
图 12: 上周(20230320-20230324)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回升.....	8
图 13: 上周(20230320-20230324)创业板指、沪深 300、中证 500 的调研热度均上升, 上证 50 的调研热度不变.....	8
图 14: 上周(20230320-20230324)全 A 中 2023/2024 年净利润预测上调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均上升.....	9
图 15: 上周(20230320-20230324)全 A 中 2023/2024 年净利润预测下调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均下降.....	9
图 16: 从整体调整幅度来看, 上周(20230320-20230324)分析师继续同时下调了全 A 的 2023/2024 年的净利润预测.....	10
图 17: 行业上, 上周(20230320-20230324)分析师上调了电力及公用事业、电新、轻工、机械、煤炭、交运等板块的 2023 年净利润预测。截至 3 月 24 日, 煤炭、建筑等板块的 2023 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升.....	11
图 18: 行业上, 上周(20230320-20230324)分析师主要上调了电力及公用事业、轻工、电子、交运、电新、医药等板块的 2024 年净利润预测。截至 3 月 24 日, 煤炭、交运、建筑等板块的 2024 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升.....	11
图 19: 指数方面, 上周(20230320-20230324)分析师下调了创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500 的 2023 年净利润预测.....	12
图 20: 指数方面, 上周(20230320-20230324)分析师下调了创业板指、沪深 300、中证 500、上证 50 的 2024 年净利润预测.....	12
图 21: 对于成长风格, 上周(20230320-20230324)分析师下调了大盘/中盘/小盘成长板块的 2023 净利润预测.....	13
图 22: 对于价值风格, 上周(20230320-20230324)分析师上调了小盘价值板块的 2023 净利润预测, 下调了大盘/中盘价值板块的 2023 净利润预测.....	13
图 23: 对于成长风格, 上周(20230320-20230324)分析师下调了大盘/中盘/小盘成长板块的 2024 净利润预测.....	13
图 24: 对于价值风格, 上周(20230320-20230324)分析师上调了小盘价值板块的 2024 净利润预测, 下调了大盘/中盘价值板块的 2024 净利润预测.....	13
图 25: 上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入 A 股 67.64 亿元, 北上交易盘净买入 A 股 47.47 亿元.....	14
图 26: 上周(20230320-20230324)北上配置盘在周二(20230321)和周五(20230324)小幅净流出, 在其余交易日净买入; 交易盘则在周一(20230320)和周三(20230322)净流出, 在其余交易日净买入.....	14
图 27: 分行业看, 上周(20230320-20230324)北上配置盘主要净买入电子、食品饮料、电新、医药、化工、农林牧渔等板块, 主要净卖出金融地产、计算机、煤炭、钢铁、建筑、通信等板块; 北上交易盘则主要净买入电子、电新、医药、机械、军工、商贸零售等板块, 主要净卖出通信、计算机、电力及公用事业、煤炭、农林牧渔、钢铁等板块.....	15
图 28: 对于成长风格, 上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入大盘/小盘成长板块, 净卖出中盘成长板块.....	15
图 29: 对于成长风格, 上周(20230320-20230324)北上交易盘净买入大盘/中盘/小盘成长板块.....	15
图 30: 对于价值风格, 上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入小盘价值板块, 净卖出大盘/中盘价值板块.....	16
图 31: 对于价值风格, 上周(20230320-20230324)北上交易盘净卖出大盘/中盘/小盘价值板块.....	16
图 32: 上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入白酒板块 15.64 亿元, 净买入贵州茅台 7.44 亿元, 净买入其他白酒板块 8.2 亿元.....	16
图 33: 上周(20230320-20230324)北上配置盘净买入宁德时代 2.79 亿元, 净卖出美的集团 4.19 亿元.....	16
图 34: 上周(20230320-20230324)北上配置盘持续净买入市值在 500 亿元以下的标的.....	17
图 35: 上周(20230320-20230324)北上交易盘的市值偏好不明显.....	17
图 36: 上周(20230320-20230324)北上配置盘在机械、医药、化工、有色、汽车等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的	

标的	17
图 37: 上周(20230320-20230324)北上配置/交易盘净买入前 20 个股	18
图 38: 上周(20230320-20230324)两融活跃度继续上升, 整体仍处于 2022 年以来的高位, 仅次于 2022 年 6 月最后一周	19
图 39: 上周(20230320-20230324)两融投资者净买入 142.99 亿元, 主要净买入 TMT、建筑、军工、电力及公用事业、化工、煤炭等板块, 主要净卖出医药、金融、轻工、家电等板块	19
图 40: 上周(20230320-20230324)建材、交运、计算机、房地产、有色、农林牧渔、电力及公用事业、电新等板块的融资买入占比均在环比上升, 其中, 上述板块的两融活跃度均处于中枢以下水平	20
图 41: 对于成长风格, 上周(20230320-20230324)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘成长 12.71 亿元、11.51 亿元、7.66 亿元	21
图 42: 对于价值风格, 上周(20230320-20230324)两融投资者分别净买入大盘/中盘价值 1.99 亿元、1.24 亿元, 净卖出小盘价值 1.32 亿元	21
图 43: 上周(20230320-20230324)主动偏股基金的股票仓位再度回落	22
图 44: 上周(20230320-20230324)主动偏股基金在医药、计算机、轻工、通信、建筑、商贸零售等板块仓位提升, 在电新、电子、汽车、有色、煤炭、化工等板块仓位下降	22
图 45: 剔除涨跌幅因素后, 上周(20230320-20230324)主动偏股基金主要加仓医药、轻工、建筑、通信、计算机、商贸零售等板块, 主要减仓电子、电新、汽车、有色、煤炭、化工等板块	23
图 46: 上周(20230320-20230324)主动偏股基金的净值表现与中盘成长的相关性上升, 与大盘/小盘成长的相关性回落	23
图 47: 上周(20230320-20230324)主动偏股基金的净值表现与中盘/小盘价值的相关性上升, 与大盘价值的相关性回落	23
图 48: 上周(20230320-20230324)新成立的主动偏股基金规模 36.64 亿元, 平均发行天数为 26.44 天	24
图 49: 上周(20230320-20230324)新成立的被动偏股基金规模为 33.17 亿元, 平均发行天数为 12.33 天	24
图 50: 个人持有为主的股票型 ETF 的申赎情况能较好地反映股票型基金的申购赎回行为	25
图 51: 上周(20230320-20230324)以个人/机构持有为主的 ETF 分别被净申购/净赎回	25
图 52: 上周(20230320-20230324)以个人持有为主的 ETF 中, 策略 ETF、主题 ETF、宽基 ETF 被净申购	25
图 53: 分行业看, 上周(20230320-20230324)以个人持有为主的 ETF 中, 与金融地产、医药、新能源、周期、消费等板块相关的 ETF 被主要净申购, 与科技、传媒、建筑建材、电力等板块相关的 ETF 被净赎回	25
图 54: 上周(20230320-20230324)以机构持有为主的 ETF 中, 仅宽基 ETF 被净赎回	25
图 55: 分行业看, 上周(20230320-20230324)以机构持有为主的 ETF 中, 与新能源、军工、消费、科技等板块相关的 ETF 被主要净申购, 与金融地产等板块相关的 ETF 被净赎回	25
图 56: 近期北上配置盘行业配置变动(表中单位: 亿元)	26
图 57: 近期北上交易盘行业配置变动(表中单位: 亿元)	27
图 58: 近期两融行业配置变动(表中单位: 亿元)	28
图 59: 近期偏股混合型行业配置变动	29
图 60: 近期普通股票型行业配置变动	30
图 61: 上周(20230320-20230324)市场整体的买入共识度有所回落, 在医药、纺服、轻工、农林牧渔等板块相对较高	31
图 62: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20230320-20230324)无论市场各类投资者整体、还是趋势交易者(北上交易盘、两融)的买入共识度均有所回升	32
图 63: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20230320-20230324)市场各类投资者整体的卖出共识度继续上升, 而趋势交易者(北上交易盘、两融)的卖出共识度基本不变	32

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026