

资金跟踪系列之六十四：“趋势”力量的归来

2023年03月20日

➤ **宏观流动性：**上周(20230313-20230317)美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度明显收敛。10Y 美债名义/实际利率均下降，通胀预期继续回落。对于海外，离岸美元流动性边际收紧(Ted 利差、3 个月 FRA-OIS/Libor-OIS 利差均走阔)。对于国内，银行间资金面整体趋紧，期限利差(10Y-1Y)走阔。

➤ **交易热度与波动：**市场整体交易热度小幅回升，通信、计算机、传媒、建筑等板块交易热度处于相对高位；各板块的波动率均仍处于 80%历史分位数以下。

➤ **机构调研：**计算机、家电、电子、银行、医药、有色等板块调研热度居前，通信、传媒、煤炭、交运、银行、电力及公用事业等板块调研热度环比上升较快。

➤ **分析师预测：**全 A 的 23/24 年净利润预测再度均被下调。**行业上**，商贸零售、房地产、机械、食品饮料等板块 23/24 年的净利润预测均有所上调。**指数上**，中证 500、上证 50、沪深 300 的 23/24 年净利润预测均被下调，创业板指的 23/24 年净利润预测分别被下调/上调。**风格上**，小盘成长的 23/24 年净利润预测均被上调，大盘价值则均被下调，中盘成长、中盘/小盘价值的 23/24 年净利润预测分别被上调/下调，大盘成长的 23/24 年净利润预测分别被下调/上调。

➤ **北上配置盘先小幅净流入后持续净卖出，北上交易盘则持续净买入，且幅度边际放大。**上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出 34.58 亿元，北上交易盘净买入 155.33 亿元。日度上，北上配置盘仅在周一净买入；北上交易盘则持续净流入。行业上，**两者共识在于净买入 TMT、医药、化工、电力及公用事业、交运、军工等板块，同时净卖出金融、家电、钢铁、石油石化、煤炭、消费者服务等行业。**风格上，北上配置盘与交易盘同时净卖出大盘价值，而在其他各类风格存在分歧。对于配置盘前三大重仓股，北上配置盘分别净卖出美的集团、贵州茅台、宁德时代 4.47 亿元、3.7 亿元、3.22 亿元。分行业看，北上配置盘在**电新、电子、计算机、化工、汽车**等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的。

➤ **两融活跃度小幅回升，整体仍处于 2022 年以来的高位。**上周(20230313-20230317)两融净买入 25.49 亿元，主要净买入电子、通信、建筑、非银、计算机、煤炭、军工、石油石化等板块，主要净卖出有色、电新、化工、银行、食品饮料、汽车、家电等板块。建筑、电子、通信、石油石化、传媒、消费者服务、军工等板块融资买入占比均上升。风格上，两融主要净卖出大盘/中盘成长。

➤ **主动偏股基金仓位再度回升，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。**基于二次规划法，剔除涨跌幅因素后，主要加仓 TMT、电新、军工、医药、机械、化工等板块，主要减仓消费者服务、房地产、煤炭、交运、石油石化、纺服等板块。风格上，主动偏股基金的净值收益与中盘成长、大盘/中盘价值的相关性上升，与大盘/小盘成长、小盘价值的相关性回落。上周新成立权益基金规模略上升，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，与医药、新能源、军工、金融地产等板块相关的 ETF 被主要净申购，与科技、建筑建材、消费、传媒、周期等板块相关的 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医药、新能源、军工等板块，净卖出建筑建材等板块，而在金融地产、科技、消费、传媒、周期、电力等板块存在分歧。综合来看，**市场整体的买入共识度有所回升，在 TMT、军工等板块相对较高，在化工、医药、机械等板块次之。**值得关注的是，**北上配置盘已经连续两周出现净流出，而趋势交易力量正在逐步阶段占据主导(两融活跃度上升、北上交易盘大幅净回流)**，这意味着市场可能仍将阶段面临交易层面的“反复”。

➤ **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. 资金跟踪系列之六十三：重新“聚焦”
2. 资金跟踪系列之六十二：预期的裂痕
3. 资金跟踪系列之六十一：“不安定”因素继续增加
4. 资金跟踪系列之六十：市场仍面临交易“扰动”
5. 资金跟踪系列之五十九：交易“扰动”仍在增加

目录

1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度明显收敛，通胀预期继续回落；离岸美元流动性边际收紧；国内银行间资金面趋紧，期限利差(10Y-1Y)走阔.....	4
1.1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度明显收敛，通胀预期继续回落	4
1.2 离岸美元流动性边际收紧；国内银行间资金面趋紧，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)走阔.....	5
2 市场整体交易热度小幅回升，通信、计算机、传媒、建筑等板块的交易热度处于相对高位；电新、传媒、汽车、军工、建筑、计算机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、电子、银行、医药、有色等板块调研热度居前，通信、传媒、煤炭、交运、银行、电力及公用事业等板块的调研热度环比上升较快.....	8
4 分析师再度同时下调了全 A 的 23/24 年的净利润预测。结构上，商贸零售、房地产、机械、食品饮料等板块 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；分析师再度同时下调了全 A 的 23/24 年净利润预测	9
4.2 行业上，商贸零售、房地产、机械、食品饮料等板块的 23/24 年净利润预测均有所上调	10
4.3 中证 500、上证 50、沪深 300 的 23/24 年净利润预测均被下调，创业板指的 23/24 年净利润预测分别被下调/上调	12
4.4 风格上，小盘成长的 23/24 年净利润预测均被上调，大盘价值的 23/24 年净利润预测均被下调，中盘成长、中盘价值与小盘价值的 23/24 年净利润预测分别被上调/下调，大盘成长的 23/24 年净利润预测分别被下调/上调	12
5 北上配置盘先小幅净流入后持续净卖出，北上交易盘则持续净买入，且幅度边际放大.....	14
5.1 北上配置盘与交易盘的共识在于净买入 TMT、医药、化工、电力及公用事业、交运、军工等板块，同时净卖出金融、家电、钢铁、石油石化、煤炭、消费者服务等行业	14
5.2 北上配置盘与交易盘同时净卖出大盘价值，而在其他各类风格(大盘/中盘/小盘成长、中盘/小盘价值)存在分歧	15
5.3 北上配置盘净卖出美的集团、贵州茅台、宁德时代	16
5.4 北上配置盘在电新、电子、计算机、化工、汽车等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的	17
6 两融活跃度小幅回升，整体仍处于 2022 年以来的高位.....	19
6.1 两融主要净买入电子、通信、建筑、非银、计算机、煤炭、军工、石油石化等板块，主要净卖出有色、电新、化工、银行、食品饮料、汽车、家电等板块	19
6.2 建筑、电子、通信、石油石化、传媒、消费者服务、军工等板块的融资买入占比均在环比上升，其中，除通信、传媒、消费者服务等板块外，其他板块的两融活跃度均处于中枢以下水平	19
6.3 两融净买入小盘成长、大盘/中盘/小盘价值，净卖出大盘/中盘成长	20
7 主动偏股基金仓位再度回升，基民整体继续净申购基金.....	22
7.1 主动股基仓位再度回升，主要加仓 TMT、电新、军工、医药、机械、化工等板块，主要减仓消费者服务、房地产、煤炭、交运、石油石化、纺服等板块	22
7.2 主动偏股基金的净值收益与中盘成长、大盘/中盘价值的相关性上升，与大盘/小盘成长、小盘价值的相关性回落	23
7.3 新成立权益基金规模略上升，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模分别下降/上升，平均发行天数分别上升/下降	24
7.4 个人投资者整体继续净申购基金，主要买入与医药、新能源、军工、金融地产等板块相关的 ETF 被主要净申购，与科技、建筑建材、消费、传媒、周期等板块相关的 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”程度明显收敛，通胀预期继续回落；离岸美元流动性边际收紧；国内银行间资金面趋紧，期限利差(10Y-1Y)走阔

1.1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度明显收敛，通胀预期继续回落

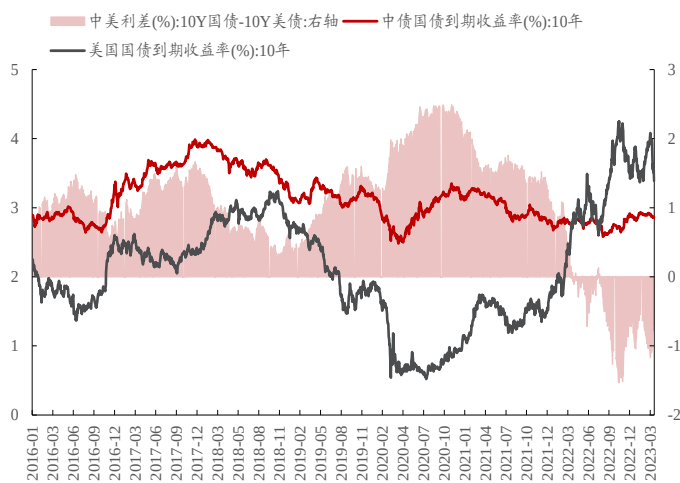
上周(20230313-20230317)美元指数继续回落。10Y 中国国债/美债利率均下降，中美利差“倒挂”程度明显收敛。10Y 美债名义/实际利率均下降，其背后隐含的是通胀预期继续回落。

图1：上周(20230313-20230317)美元指数继续回落



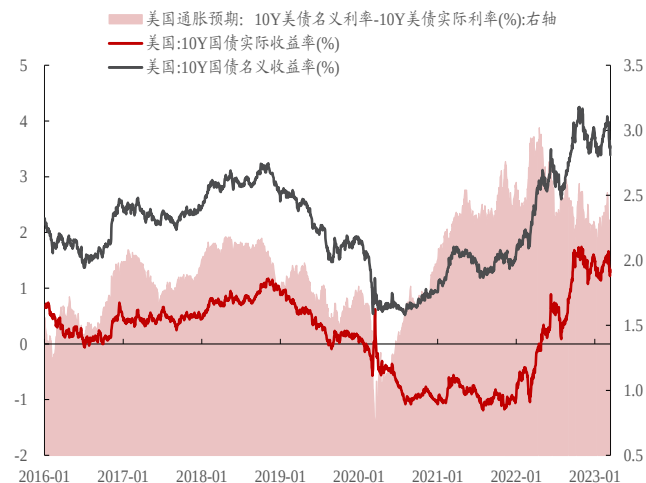
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：上周(20230313-20230317)10Y 中国国债/美债利率均下降，中美利差“倒挂”程度明显收敛



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：上周(20230313-20230317)10Y 美债名义/实际利率均下降，其背后隐含的是通胀预期继续回落

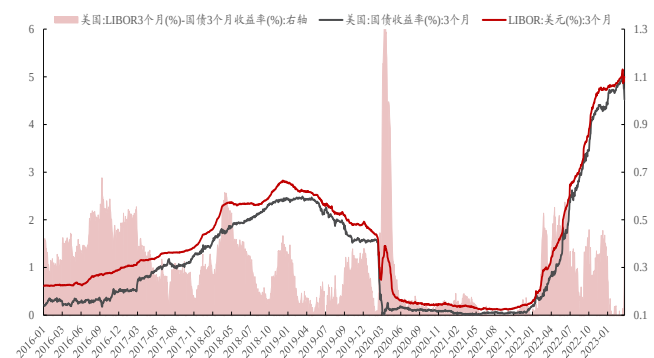


资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 离岸美元流动性边际收紧；国内银行间资金面趋紧，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)走阔

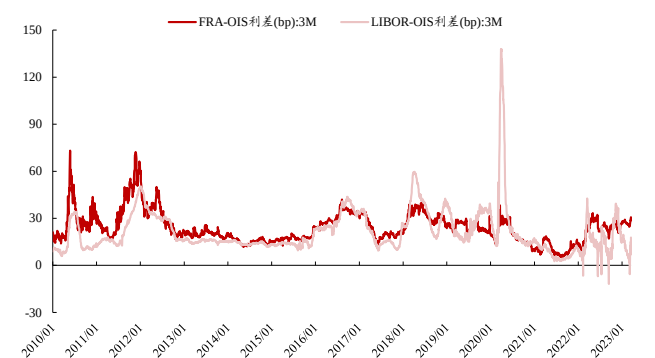
对于海外而言，上周(20230313-20230317)离岸美元流动性边际收紧，具体而言：3 个月美债利率/3 个月美元 Libor 均回落，Ted 利差走阔，3 个月 FRA-OIS 利差和 3 个月 Libor-OIS 利差均走阔。对于国内而言，上周银行间资金面整体趋紧，流动性分层现象不明显，具体来看：DR001/R001 均回升，R001 与 DR001 之差走阔。1Y/10Y 国债到期收益率均下降，期限利差(10Y-1Y)走阔。

图4：上周(20230313-20230317)3 个月美债利率/3 个月美元 Libor 均回落，Ted 利差走阔



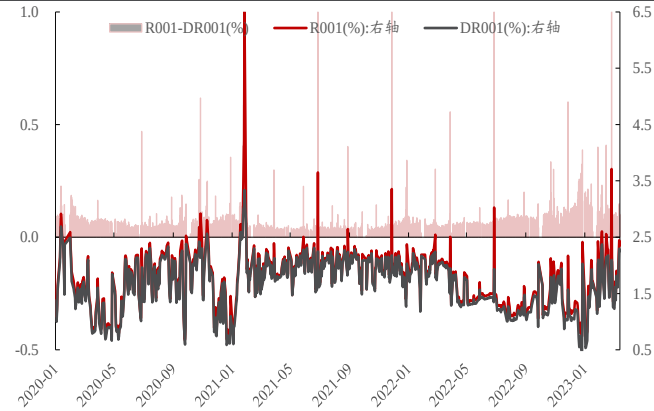
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：上周(20230313-20230317)3 个月 FRA-OIS 利差和 3 个月 Libor-OIS 利差均走阔



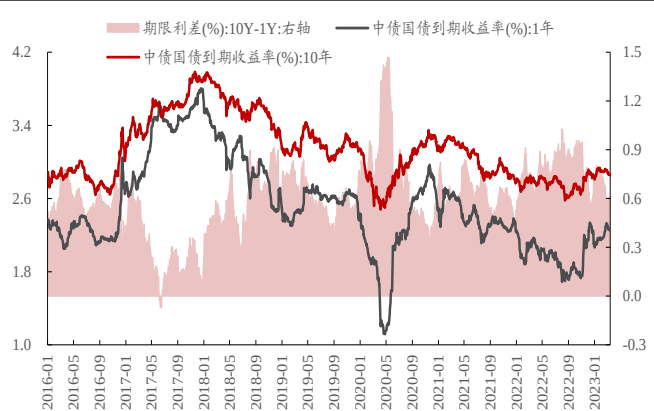
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图6：上周(20230313-20230317)DR001/R001 均回升，R001 与 DR001 之差走阔



资料来源：wind，民生证券研究院

图7：上周(20230313-20230317)1Y/10Y 国债到期收益率均下降，期限利差(10Y-1Y)走阔

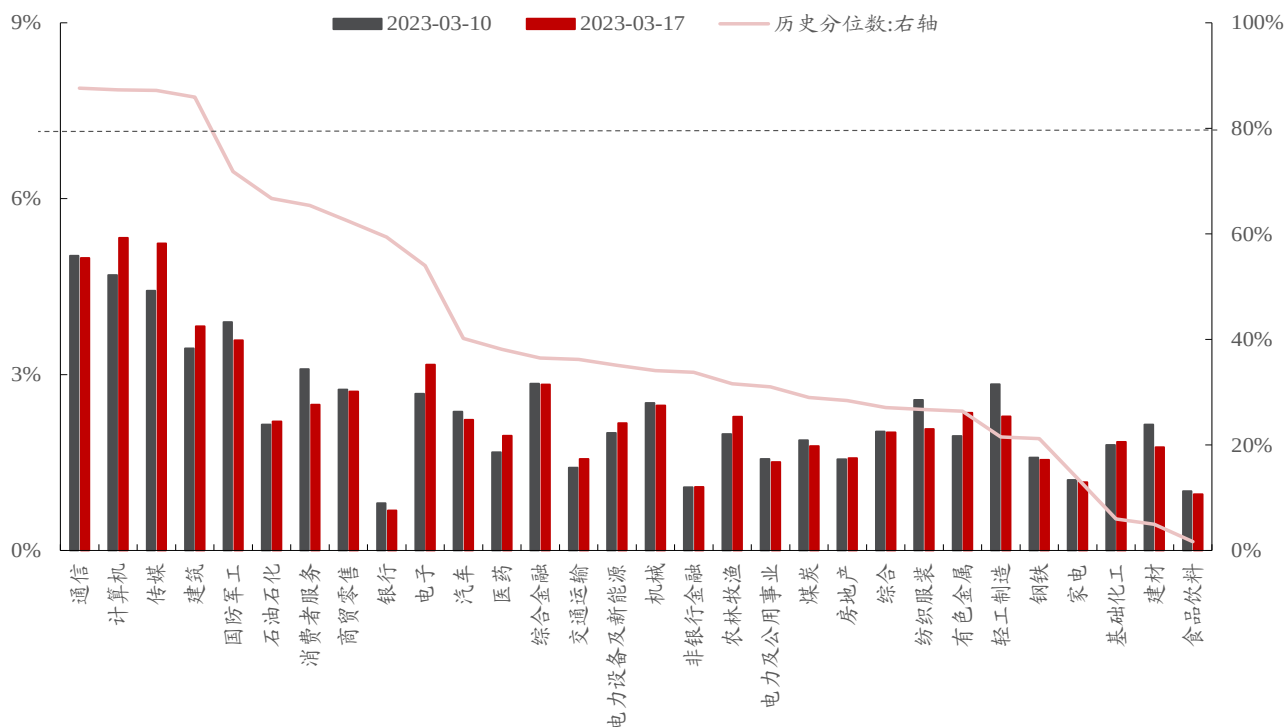


资料来源：wind，民生证券研究院

2 市场整体交易热度小幅回升, 通信、计算机、传媒、建筑等板块的交易热度处于相对高位; 电新、传媒、汽车、军工、建筑、计算机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(20230313-20230317)市场整体交易热度小幅回升, 通信、计算机、传媒、建筑等板块的交易热度处于相对高位; 电新、传媒、汽车、军工、建筑、计算机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8: 上周(20230313-20230317)市场整体交易热度小幅回升, 通信、计算机、传媒、建筑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9：上周(20230313-20230317)电新、传媒、汽车、军工、建筑、计算机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

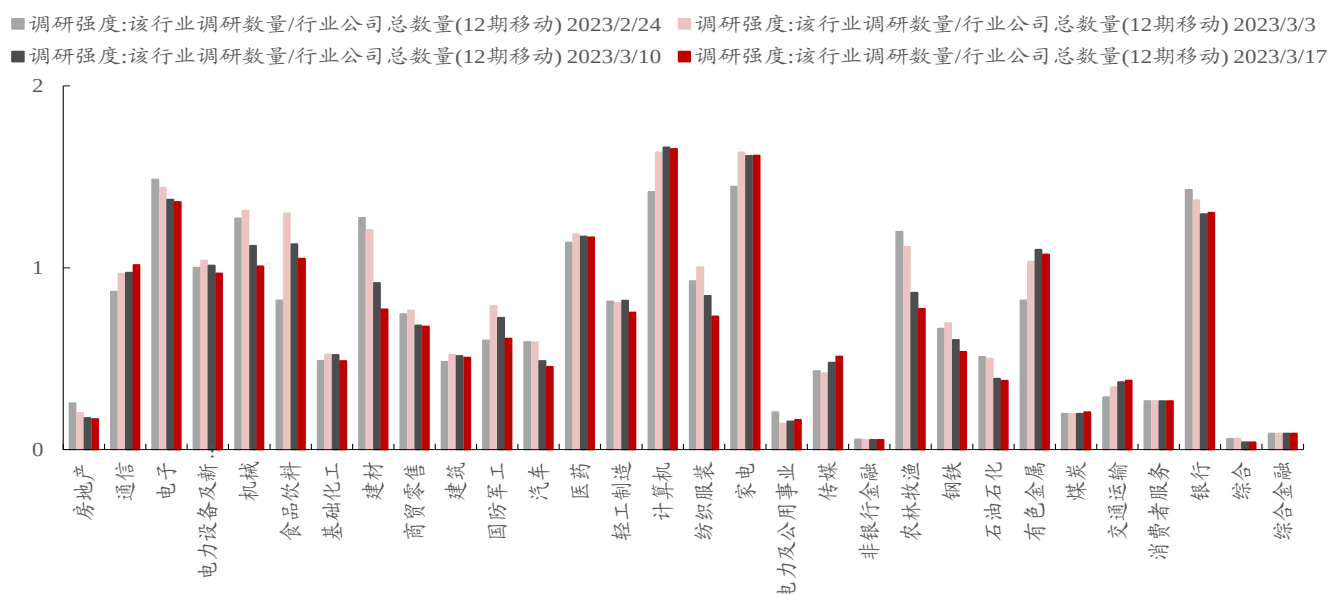
行业	涨跌幅			成交额占比				周收益波动率(12期滚动)		
	近一周	近两周	近四周	近一周	近两周	近四周	历史分位数:近一周	上一周	近一周	历史分位数:近一周
石油石化	0.48%	-0.67%	3.18%	1.29%	1.31%	1.12%	41.20%	2.36%	2.20%	28.20%
煤炭	-2.55%	-4.86%	0.99%	0.86%	0.92%	1.12%	18.20%	2.92%	2.88%	24.60%
有色金属	-2.06%	-3.83%	-2.97%	3.93%	3.73%	3.97%	30.80%	3.08%	3.04%	28.80%
电力及公用事业	0.56%	-0.37%	2.00%	1.99%	2.07%	1.94%	12.90%	2.21%	2.14%	41.20%
钢铁	-0.61%	-2.61%	2.94%	0.71%	0.74%	0.84%	5.40%	2.79%	2.65%	31.70%
基础化工	-2.66%	-4.53%	-4.40%	5.28%	5.41%	5.75%	24.60%	2.46%	2.50%	29.30%
建筑	5.38%	4.15%	13.23%	3.63%	3.46%	3.00%	81.70%	2.96%	3.06%	54.20%
建材	-0.81%	-5.47%	-1.93%	0.96%	1.09%	1.17%	0.00%	2.73%	2.56%	20.60%
轻工制造	-1.80%	-4.68%	-2.10%	1.10%	1.28%	1.52%	6.50%	2.02%	2.09%	14.40%
机械	-2.48%	-3.81%	-1.93%	5.85%	6.13%	6.36%	43.40%	2.63%	2.72%	37.10%
电力设备及新能源	-5.70%	-6.45%	-6.61%	8.03%	8.15%	8.08%	85.10%	3.07%	3.43%	61.30%
国防军工	-2.51%	-2.64%	1.79%	3.86%	4.24%	3.90%	93.10%	3.12%	3.21%	26.40%
汽车	-3.19%	-5.94%	-5.65%	3.13%	3.37%	3.71%	23.40%	2.92%	3.06%	50.50%
商贸零售	0.73%	-1.27%	0.94%	1.27%	1.31%	1.24%	19.80%	1.95%	1.93%	15.60%
消费者服务	-0.17%	-4.44%	-4.01%	1.11%	1.28%	1.24%	90.90%	2.07%	1.82%	5.20%
家电	0.64%	-2.93%	2.14%	1.00%	1.04%	1.21%	1.10%	2.56%	2.50%	25.50%
纺织服装	-1.19%	-4.06%	-0.68%	0.54%	0.62%	0.81%	4.00%	1.83%	1.87%	15.10%
医药	-2.15%	-3.29%	-4.68%	7.68%	7.40%	7.65%	63.90%	2.11%	2.17%	20.00%
食品饮料	-1.52%	-4.83%	-5.31%	3.00%	3.19%	3.57%	35.10%	1.96%	1.98%	12.00%
农林牧渔	0.49%	-2.26%	-0.12%	1.73%	1.66%	1.60%	14.60%	2.15%	2.14%	15.60%
银行	0.49%	-2.10%	1.26%	1.87%	2.09%	1.81%	22.90%	1.93%	1.87%	21.20%
非银行金融	1.07%	-3.64%	0.19%	2.71%	2.76%	2.98%	12.60%	2.88%	2.78%	31.10%
房地产	-0.16%	-3.35%	-1.69%	1.36%	1.39%	1.51%	2.20%	2.27%	2.17%	13.60%
交通运输	0.61%	-0.49%	2.97%	1.95%	1.90%	1.74%	24.10%	1.65%	1.65%	10.60%
电子	1.85%	0.90%	2.23%	11.81%	11.09%	10.02%	87.30%	2.88%	2.91%	29.90%
通信	4.48%	5.33%	16.11%	5.21%	5.26%	4.98%	87.80%	2.83%	2.86%	37.80%
计算机	4.81%	4.28%	10.56%	13.04%	12.32%	12.39%	99.70%	3.26%	3.35%	39.00%
传媒	5.74%	4.21%	8.02%	4.71%	4.35%	4.34%	86.90%	1.90%	2.19%	12.10%
综合	-1.96%	-2.94%	-2.34%	0.27%	0.28%	0.31%	0.00%	2.01%	2.00%	8.20%
综合金融	1.19%	-1.49%	1.18%	0.13%	0.13%	0.14%	81.80%	2.12%	2.09%	57.10%

资料来源：wind，民生证券研究院

3 计算机、家电、电子、银行、医药、有色等板块调研热度居前，通信、传媒、煤炭、交运、银行、电力及公用事业等板块的调研热度环比上升较快

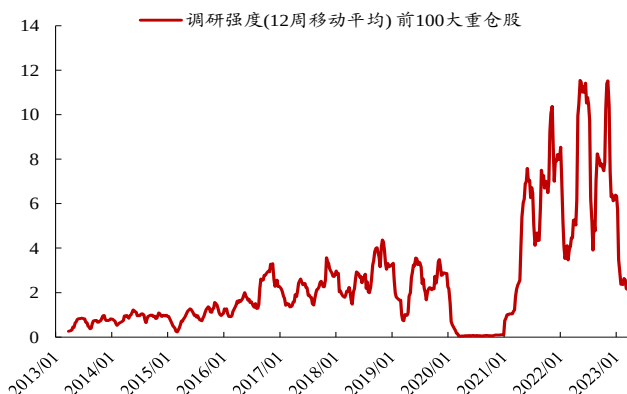
上周(20230313-20230317)计算机、家电、电子、银行、医药、有色等板块调研热度居前，通信、传媒、煤炭、交运、银行、电力及公用事业等板块的调研热度环比上升较快。此外，沪深 300、上证 50 的调研热度均上升，主动股基前 100 大重仓股、创业板指、中证 500 的调研热度均下降。

图10：上周(20230313-20230317)计算机、家电、电子、银行、医药、有色等板块调研热度居前，通信、传媒、煤炭、交运、银行、电力及公用事业等板块的调研热度环比上升较快



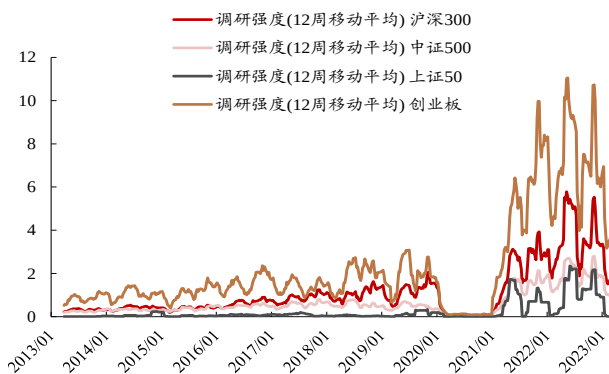
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、为了剔除规模效应，我们采用该行业的周度调研次数与该行业已上市公司数量之比作为调研热度的度量；2、数据采用 12 周滚动平均，下同。

图11：上周(20230313-20230317)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回落



资料来源：wind，民生证券研究院

图12：上周(20230313-20230317)沪深 300、上证 50 的调研热度均上升，创业板指、中证 500 的调研热度均下降



资料来源：wind，民生证券研究院

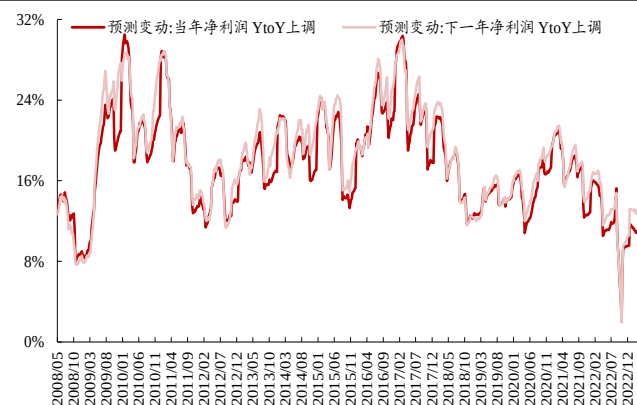
4 分析师再度同时下调了全 A 的 23/24 年的净利润预测。结构上，商贸零售、房地产、机械、食品饮料等板块 23/24 年的净利润预测均有所上调

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；分析师再度同时下调了全 A 的 23/24 年净利润预测

上周(20230313-20230317)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13：上周(20230313-20230317)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



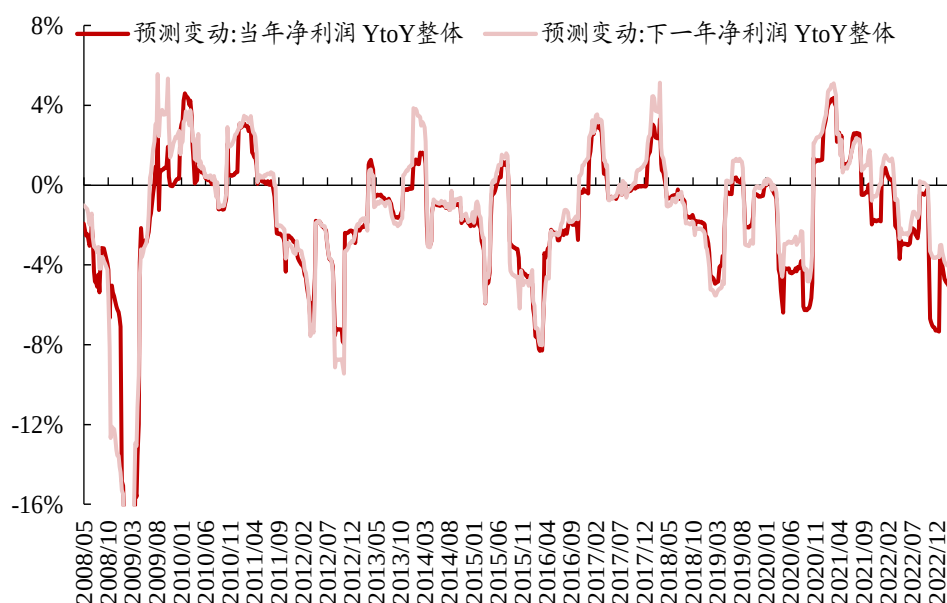
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、盈利预测比较的基期是：最近一期财报披露前的最终盈利预测；2、考察期是最近一期财报披露以来，截至当前日期的最新盈利预测；3、YtoY 上调表示盈利上调分组。

图14：上周(20230313-20230317)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15：从整体调整幅度来看，上周(20230313-20230317)分析师再度同时下调了全 A 的 2023/2024 年的净利润预测



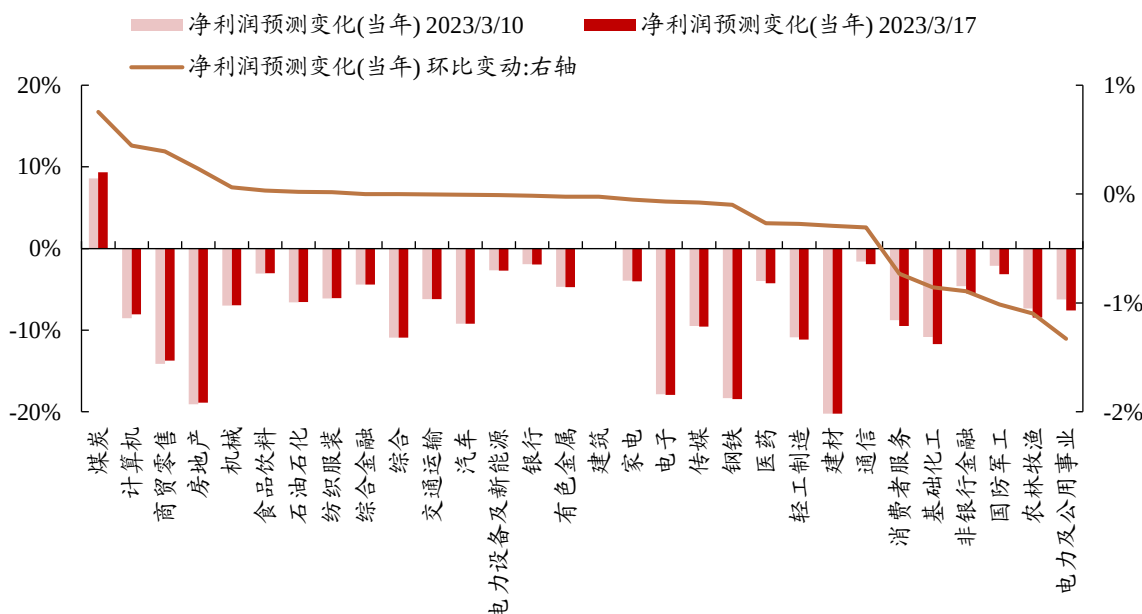
资料来源：wind，民生证券研究院。注：YtoY 整体指的是基期与考察期均有盈利预测的组合。

4.2 行业上，商贸零售、房地产、机械、食品饮料等板块的

23/24 年净利润预测均有所上调

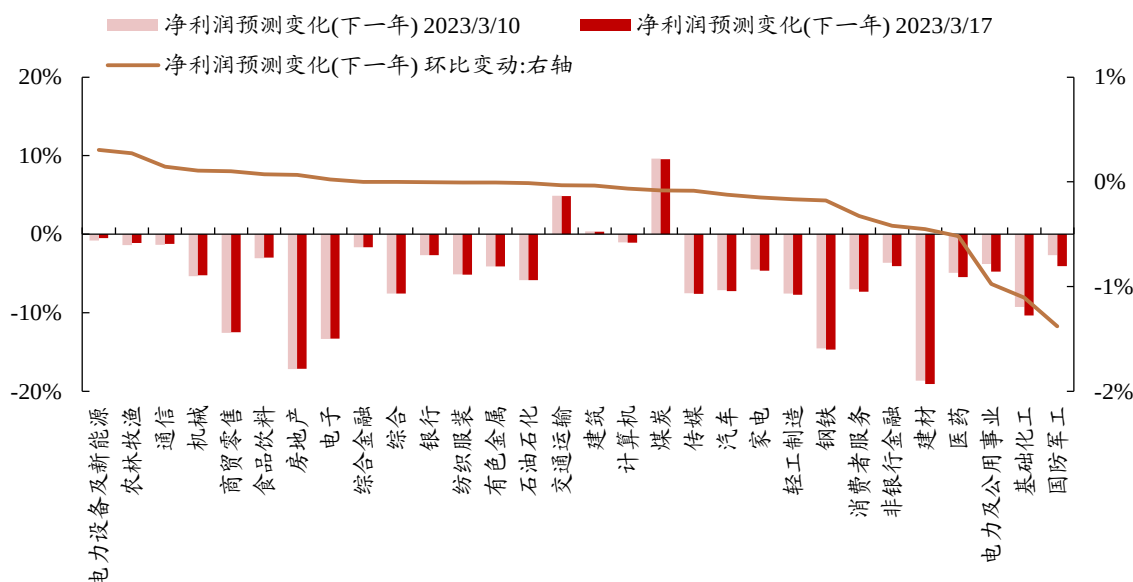
行业上，上周(20230313-20230317)分析师上调了煤炭、计算机、商贸零售、房地产、机械、食品饮料等板块的 2023 年净利润预测。截至 3 月 17 日，煤炭等板块的 2023 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升；同时，对于 2024 年的净利润预测而言，分析师主要上调了电新、农林牧渔、通信、机械、商贸零售、食品饮料等板块的 2024 年净利润预测。截至 3 月 17 日，煤炭、交运、建筑等板块的 2024 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升。

图16：行业上，上周(20230313-20230317)分析师上调了煤炭、计算机、商贸零售、房地产、机械、食品饮料等板块的 2023 年净利润预测。截至 3 月 17 日，煤炭等板块的 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17：行业上，上周(20230313-20230317)分析师主要上调了电新、农林牧渔、通信、机械、商贸零售、食品饮料等板块的 2024 年净利润预测。截至 3 月 17 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

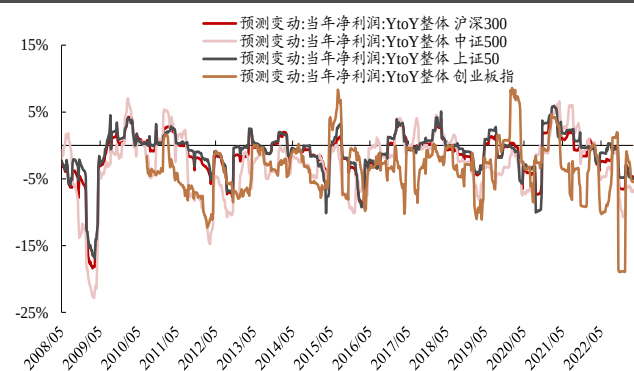


资料来源：wind，民生证券研究院

4.3 中证 500、上证 50、沪深 300 的 23/24 年净利润预测均被下调，创业板指的 23/24 年净利润预测分别被下调/上调

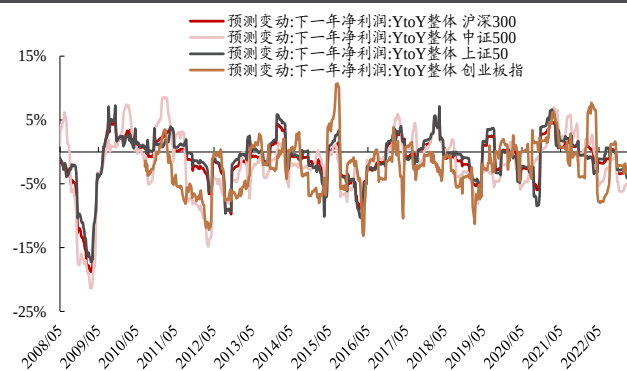
指数上，上周(20230313-20230317)分析师下调了中证 500、上证 50、沪深 300、创业板指的 2023 年净利润预测；对于 2024 年的净利润预测而言，分析师上调了创业板指的 2024 年净利润预测，下调了中证 500、上证 50、沪深 300 的 2024 年净利润预测。

图18：指数方面，上周(20230313-20230317)分析师下调了中证 500、上证 50、沪深 300、创业板指的 2023 年净利润预测



资料来源：wind，民生证券研究院

图19：指数方面，上周(20230313-20230317)分析师上调了创业板指的 2024 年净利润预测，下调了中证 500、上证 50、沪深 300 的 2024 年净利润预测

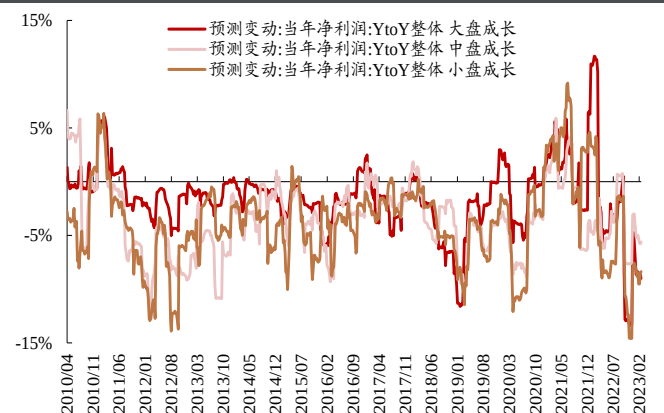


资料来源：wind，民生证券研究院

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

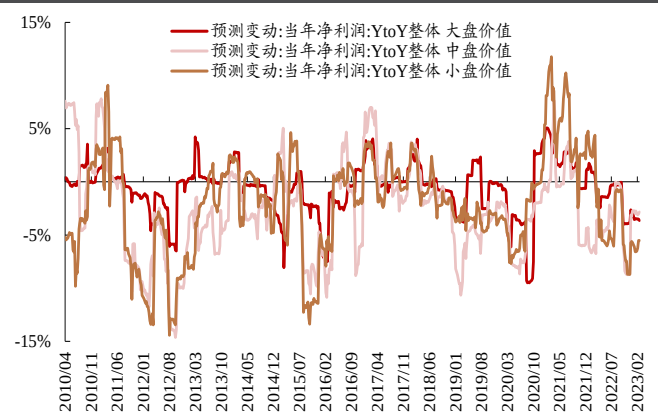
风格上，对于成长风格，上周(20230313-20230317)分析师同时上调了小盘成长板块的 2023/2024 年的净利润预测，分别上调/下调了中盘成长板块的 2023/2024 年的净利润预测，分别下调/上调了大盘成长板块的 2023/2024 年的净利润预测。对于价值板块，分析师同时下调了大盘价值板块的 2023/2024 年的净利润预测，分别上调/下调了中盘价值与小盘价值板块的 2023/2024 年的净利润预测。

图20：对于成长风格，上周(20230313-20230317)分析师上调了中盘/小盘成长板块的 2023 净利润预测，下调了大盘成长板块的 2023 净利润预测



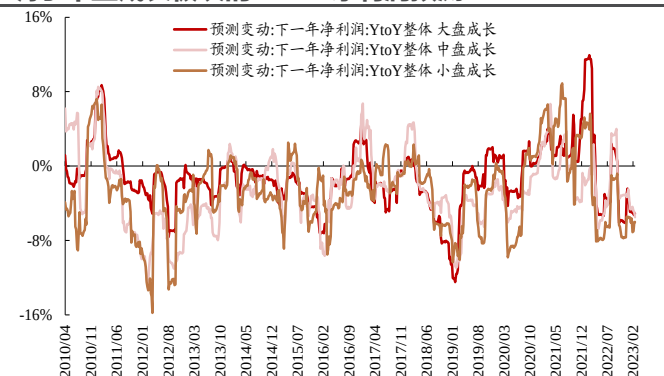
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：对于价值风格，上周(20230313-20230317)分析师上调了中盘/小盘价值板块的 2023 净利润预测，下调了大盘价值板块的 2023 净利润预测



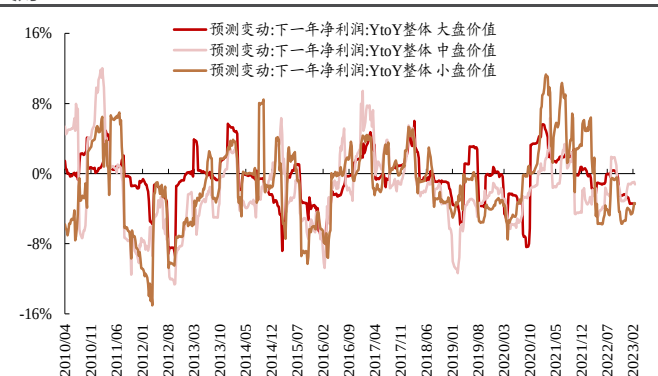
资料来源：wind，民生证券研究院

图22：对于成长风格，上周(20230313-20230317)分析师上调了大盘/小盘成长板块的 2024 净利润预测，下调了中盘成长板块的 2024 净利润预测



资料来源：wind，民生证券研究院

图23：对于价值风格，上周(20230313-20230317)分析师下调了大盘/中盘/小盘价值板块的 2024 净利润预测



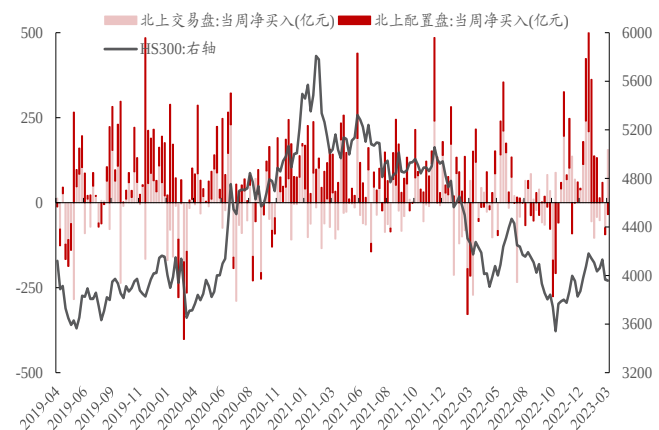
资料来源：wind，民生证券研究院

5 北上配置盘先小幅净流入后持续净卖出，北上交易盘则持续净买入，且幅度边际放大

5.1 北上配置盘与交易盘的共识在于净买入 TMT、医药、化工、电力及公用事业、交运、军工等板块，同时净卖出金融、家电、钢铁、石油石化、煤炭、消费者服务等行业

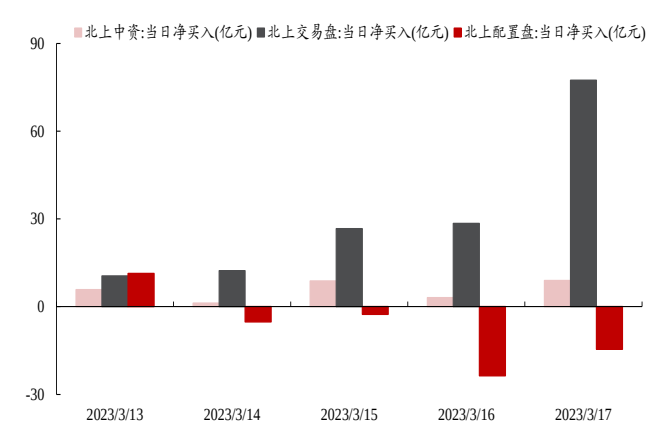
上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出 A 股 34.58 亿元, 北上交易盘净买入 A 股 155.33 亿元。分日度来看, 北上配置盘仅在周一(20230313)净买入, 其余交易日持续净卖出; 交易盘则持续净流入。行业上, 北上配置盘主要净买入交运、电力及公用事业、TMT、化工、建筑军工、医药等板块, 主要净卖出电新、金融、食品饮料、钢铁、机械、石油石化等板块; 北上交易盘则主要净买入电新、有色、传媒、医药、电子、化工等板块, 主要净卖出金融、家电、煤炭、消费者服务、石油石化、建筑等板块。两者共识在于净买入 TMT、医药、化工、电力及公用事业、交运、军工等板块, 同时净卖出金融、家电、钢铁、石油石化、煤炭、消费者服务等行业。

图24: 上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出 A 股 34.58 亿元, 北上交易盘净买入 A 股 155.33 亿元



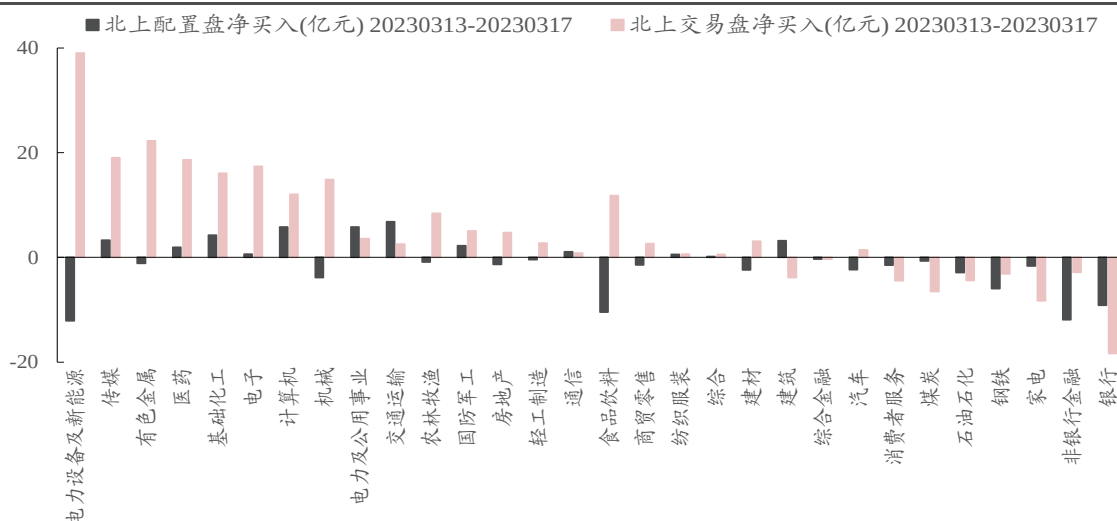
资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图25: 上周(20230313-20230317)北上配置盘仅在周一(20230313)净买入, 其余交易日持续净卖出; 交易盘则持续净流入



资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图26：分行业看，上周(20230313-20230317)北上配置盘主要净买入交运、电力及公用事业、TMT、化工、建筑军工、医药等板块，主要净卖出电新、金融、食品饮料、钢铁、机械、石油石化等板块；北上交易盘则主要净买入电新、有色、传媒、医药、电子、化工等板块，主要净卖出金融、家电、煤炭、消费者服务、石油石化、建筑等板块

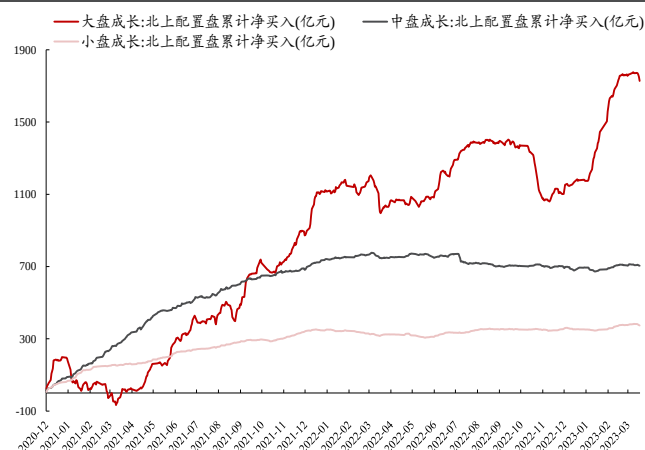


资料来源：港交所，民生证券研究院

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

对于成长风格,上周(20230313-20230317)北上配置盘与交易盘在大盘/中盘/小盘成长板块均存在明显分歧:配置盘均选择净卖出,而交易盘则均选择净买入。对于价值风格,北上配置盘与交易盘同时净卖出大盘价值板块,在中盘/小盘价值板块均存在明显分歧:配置盘均选择净卖出,而交易盘则均选择净买入。

图27：对于成长风格，上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出大盘/中盘/小盘成长板块

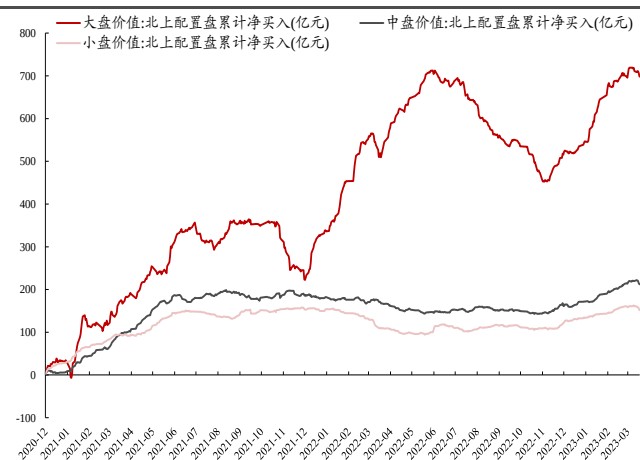


资料来源：港交所，民生证券研究院

图28：对于成长风格，上周(20230313-20230317)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29：对于价值风格，上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出大盘/中盘/小盘价值板块


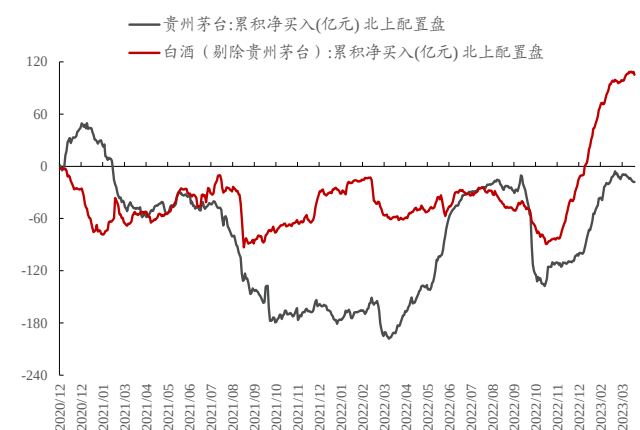
资料来源：港交所，民生证券研究院

图30：对于价值风格，上周(20230313-20230317)北上交易盘净买入中盘/小盘价值板块，净卖出大盘价值板块

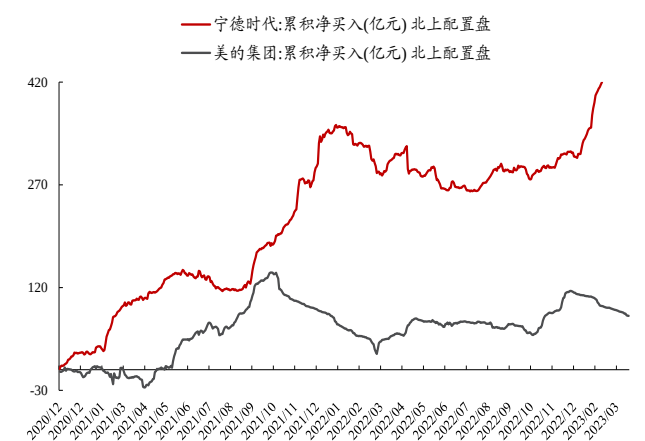

资料来源：港交所，民生证券研究院

5.3 北上配置盘净卖出美的集团、贵州茅台、宁德时代

上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出白酒板块 6.99 亿元。分拆来看，北上配置盘净卖出贵州茅台 3.7 亿元，净卖出其他白酒板块 3.29 亿元。此外，上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出宁德时代 3.22 亿元，净卖出美的集团 4.47 亿元。

图31：上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出白酒板块 6.99 亿元，净卖出贵州茅台 3.7 亿元，净卖出其他白酒板块 3.29 亿元


资料来源：港交所，民生证券研究院

图32：上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出宁德时代 3.22 亿元，净卖出美的集团 4.47 亿元


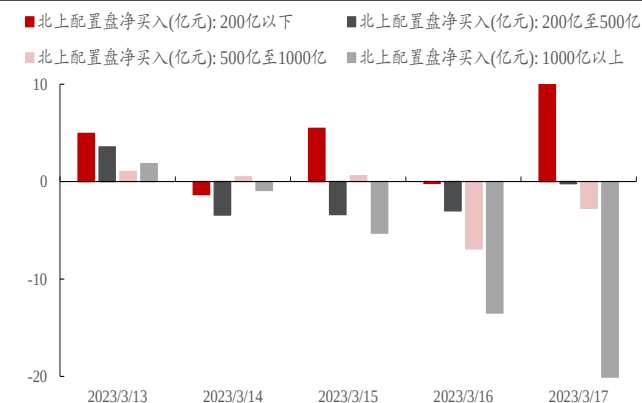
资料来源：港交所，民生证券研究院

5.4 北上配置盘在电新、电子、计算机、化工、汽车等板块

主要挖掘 500 亿元市值以下的标的

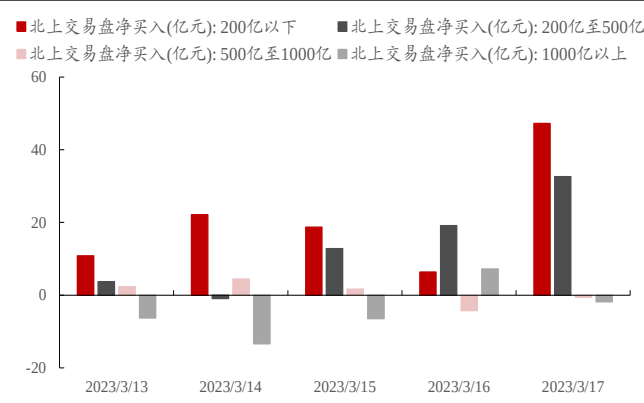
分市值来看，上周(20230313-20230317)北上配置盘的市值偏好不明显，北上交易盘持续净买入 200 亿元以下市值的标的。从行业来看，上周北上配置盘在电新、电子、计算机、化工、汽车等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的。

图33：上周(20230313-20230317)北上配置盘的市值偏好不明显



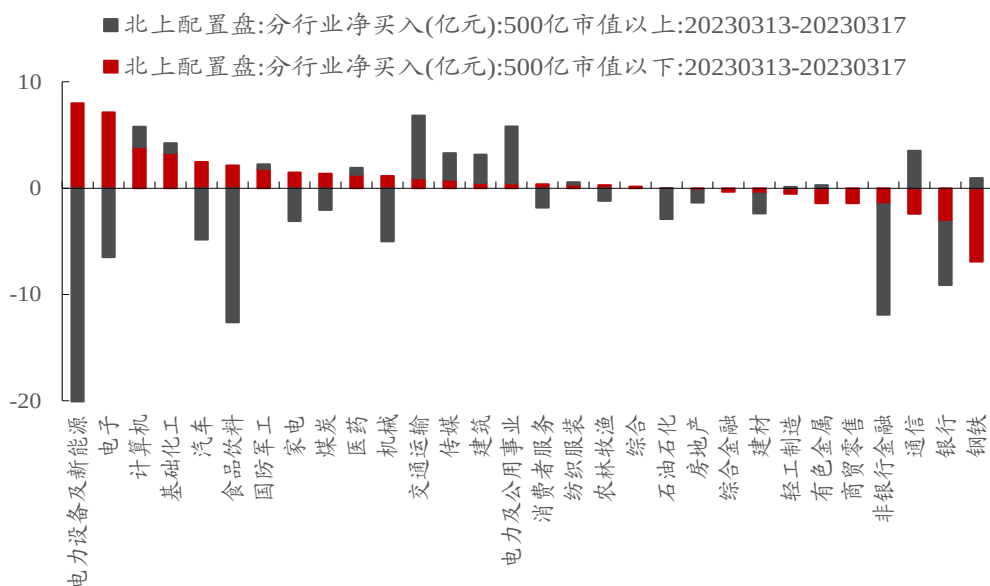
资料来源：港交所，民生证券研究院

图34：上周(20230313-20230317)北上交易盘持续净买入 200 亿元以下市值的标的



资料来源：港交所，民生证券研究院

图35：上周(20230313-20230317)北上配置盘在电新、电子、计算机、化工、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36：上周(20230313-20230317)北上配置/交易盘净买入前 20 个股

北上配置盘					北上交易盘			
排序	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20230313-20230317, 亿元)	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20230313-20230317, 亿元)
1	600406.SH	国电南瑞	电力设备及新能源	6.80	002714.SZ	牧原股份	农林牧渔	6.87
2	600900.SH	长江电力	电力及公用事业	6.02	300014.SZ	亿纬锂能	电力设备及新能源	5.13
3	002129.SZ	TCL中环	电力设备及新能源	4.34	002594.SZ	比亚迪	汽车	4.67
4	600563.SH	法拉电子	电子	4.26	000568.SZ	泸州老窖	食品饮料	4.56
5	002410.SZ	广联达	计算机	4.11	002466.SZ	天齐锂业	有色金属	4.52
6	600029.SH	南方航空	交通运输	3.36	300274.SZ	阳光电源	电力设备及新能源	4.36
7	600050.SH	中国联通	通信	2.77	002049.SZ	紫光国微	电子	3.85
8	002027.SZ	分众传媒	传媒	2.11	603993.SH	洛阳钼业	有色金属	3.84
9	601919.SH	中远海控	交通运输	1.96	688111.SH	金山办公	计算机	3.83
10	000400.SZ	许继电气	电力设备及新能源	1.82	000858.SZ	五粮液	食品饮料	3.82
11	603605.SH	珀莱雅	基础化工	1.77	000725.SZ	京东方A	电子	3.64
12	002304.SZ	洋河股份	食品饮料	1.71	300459.SZ	汤姆猫	传媒	3.42
13	688777.SH	中控技术	计算机	1.70	300015.SZ	爱尔眼科	医药	3.39
14	002056.SZ	横店东磁	电子	1.67	601100.SH	恒立液压	机械	3.37
15	000063.SZ	中兴通讯	通信	1.61	000661.SZ	长春高新	医药	3.13
16	000725.SZ	京东方A	电子	1.61	000807.SZ	云铝股份	有色金属	3.01
17	601100.SH	恒立液压	机械	1.56	002129.SZ	TCL中环	电力设备及新能源	2.72
18	601899.SH	紫金矿业	有色金属	1.46	603806.SH	福斯特	电力设备及新能源	2.57
19	000807.SZ	云铝股份	有色金属	1.40	002460.SZ	赣锋锂业	有色金属	2.44
20	600559.SH	老白干酒	食品饮料	1.40	002518.SZ	科士达	电力设备及新能源	2.39

资料来源：港交所，民生证券研究院

6 两融活跃度小幅回升，整体仍处于 2022 年以来的高位

6.1 两融主要净买入电子、通信、建筑、非银、计算机、煤炭、军工、石油石化等板块，主要净卖出有色、电新、化工、银行、食品饮料、汽车、家电等板块

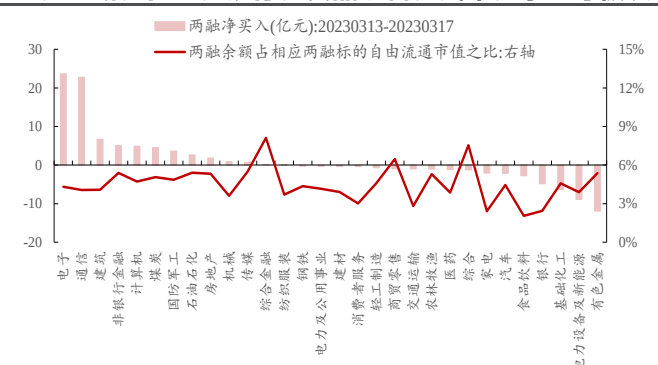
上周(20230313-20230317)两融活跃度小幅回升，整体仍处于 2022 年以来的高位。上周两融投资者净买入 25.49 亿元，主要净买入电子、通信、建筑、非银、计算机、煤炭、军工、石油石化等板块，主要净卖出有色、电新、化工、银行、食品饮料、汽车、家电等板块。

图37：上周(20230313-20230317)两融活跃度小幅回升，整体仍处于 2022 年以来的高位



资料来源：wind，民生证券研究院

图38：上周(20230313-20230317)两融投资者净买入 25.49 亿元，主要净买入电子、通信、建筑、非银、计算机、煤炭、军工、石油石化等板块，主要净卖出有色、电新、化工、银行、食品饮料、汽车、家电等板块



资料来源：wind，民生证券研究院

6.2 建筑、电子、通信、石油石化、传媒、消费者服务、军工等板块的融资买入占比均在环比上升，其中，除通信、传媒、消费者服务等板块外，其他板块的两融活跃度均处于中枢以下水平

上周(20230313-20230317)建筑、电子、通信、石油石化、传媒、消费者服务、军工等板块的融资买入占比均在环比上升，其中，除通信、传媒、消费者服务等板块外，其他板块的两融活跃度均处于中枢以下水平。

图39：上周(20230313-20230317)建筑、电子、通信、石油石化、传媒、消费者服务、军工等板块的融资买入占比均在环比上升，其中，除通信、传媒、消费者服务等板块外，其他板块的两融活跃度均处于中枢以下水平

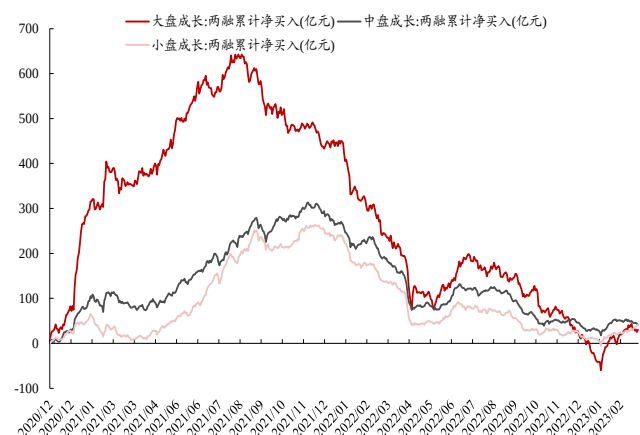
行业	涨跌幅			融资买入/成交额		融资买入/成交额:环比变化	近一周融资买入占比:历史分位数	2020年以来两融余额变化
	近一周	近两周	近四周	2023/3/10	2023/3/17			
综合金融	1.19%	-1.49%	1.18%	5.81%	6.91%	1.10%	11.20%	
建筑	5.38%	4.15%	13.23%	6.89%	7.95%	1.06%	43.30%	
电子	1.85%	0.90%	2.23%	7.32%	8.22%	0.90%	36.30%	
通信	4.48%	5.33%	16.11%	8.45%	9.33%	0.88%	57.30%	
石油石化	0.48%	-0.67%	3.18%	7.38%	7.66%	0.28%	20.80%	
传媒	5.74%	4.21%	8.02%	7.87%	8.15%	0.28%	62.40%	
消费者服务	-0.17%	-4.44%	-4.01%	4.09%	4.30%	0.21%	57.10%	
综合	-1.96%	-2.94%	-2.34%	5.79%	5.98%	0.19%	11.40%	
国防军工	-2.51%	-2.64%	1.79%	9.27%	9.44%	0.17%	49.40%	
银行	0.49%	-2.10%	1.26%	11.10%	11.19%	0.09%	53.20%	
医药	-2.15%	-3.29%	-4.68%	5.84%	5.89%	0.05%	3.80%	
商贸零售	0.73%	-1.27%	0.94%	5.12%	5.13%	0.01%	6.50%	
建材	-0.81%	-5.47%	-1.93%	4.20%	4.19%	-0.01%	11.60%	
机械	-2.48%	-3.81%	-1.93%	5.06%	5.01%	-0.05%	60.20%	
煤炭	-2.55%	-4.86%	0.99%	9.49%	9.43%	-0.06%	19.90%	
基础化工	-2.66%	-4.53%	-4.40%	6.64%	6.59%	-0.06%	53.50%	
计算机	4.81%	4.28%	10.56%	8.51%	8.38%	-0.13%	26.50%	
纺织服装	-1.19%	-4.06%	-0.68%	3.41%	3.28%	-0.14%	33.70%	
电力及公用事业	0.56%	-0.37%	2.00%	6.12%	5.98%	-0.14%	25.90%	
非银行金融	1.07%	-3.64%	0.19%	10.78%	10.60%	-0.18%	10.80%	
食品饮料	-1.52%	-4.83%	-5.31%	5.35%	5.06%	-0.28%	1.90%	
钢铁	-0.61%	-2.61%	2.94%	8.05%	7.73%	-0.32%	5.50%	
汽车	-3.19%	-5.94%	-5.65%	5.86%	5.52%	-0.33%	22.00%	
房地产	-0.16%	-3.35%	-1.69%	7.39%	6.98%	-0.41%	8.90%	
农林牧渔	0.49%	-2.26%	-0.12%	6.64%	6.21%	-0.42%	33.50%	
轻工制造	-1.80%	-4.68%	-2.10%	5.35%	4.83%	-0.52%	51.10%	
电力设备及新能源	-5.70%	-6.45%	-6.61%	7.13%	6.57%	-0.56%	32.40%	
交通运输	0.61%	-0.49%	2.97%	6.12%	5.46%	-0.65%	10.40%	
家电	0.64%	-2.93%	2.14%	5.24%	4.54%	-0.70%	9.10%	
有色金属	-2.06%	-3.83%	-2.97%	8.09%	7.23%	-0.86%	1.00%	

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 两融净买入小盘成长、大盘/中盘/小盘价值, 净卖出大盘/中盘成长

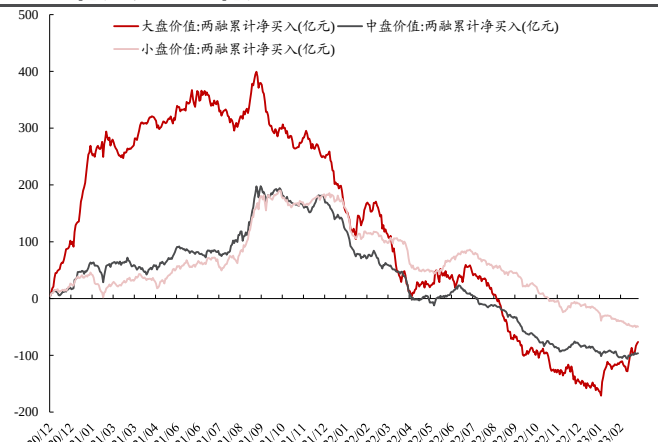
对于成长风格, 上周(20230313-20230317)两融投资者分别净卖出大盘/中盘成长 2.97 亿元、5.46 亿元, 净买入小盘成长 11.94 亿元; 而对于价值风格, 两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘价值 19.15 亿元、2.48 亿元、0.15 亿元。

图40：对于成长风格，上周(20230313-20230317)两融投资者分别净卖出大盘/中盘成长 2.97 亿元、5.46 亿元，净买入小盘成长 11.94 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

图41：对于价值风格，上周(20230313-20230317)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘价值 19.15 亿元、2.48 亿元、0.15 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升，基民整体继续净申购基金

7.1 主动股基仓位再度回升，主要加仓 TMT、电新、军工、医药、机械、化工等板块，主要减仓消费者服务、房地产、煤炭、交运、石油石化、纺服等板块

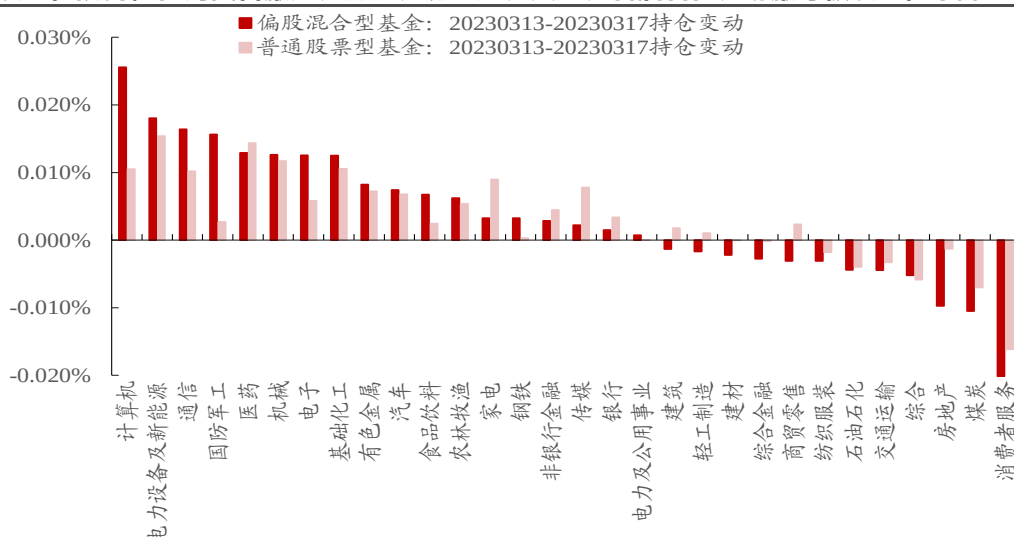
上周(20230313-20230317)主动偏股基金的股票仓位再度回升，剔除涨跌幅因素后，主要加仓 TMT、电新、军工、医药、机械、化工等板块，主要减仓消费者服务、房地产、煤炭、交运、石油石化、纺服等板块。

图42：上周(20230313-20230317)主动偏股基金的股票仓位再度回升



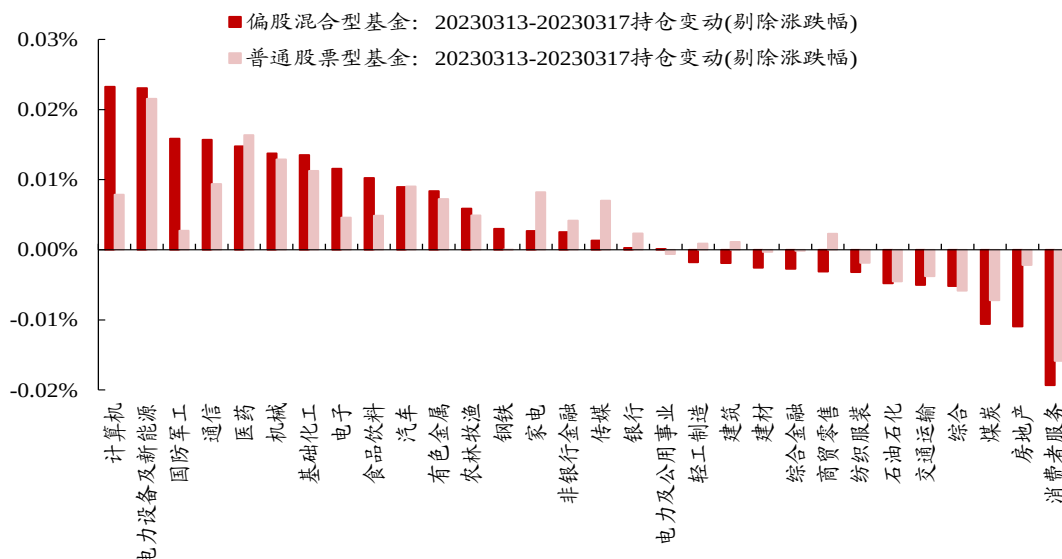
资料来源：wind，民生证券研究院

图43：上周(20230313-20230317)偏股混合/普通股票型基金在 TMT、电新、军工、医药、机械、化工等板块仓位提升，在消费者服务、煤炭、房地产、交运、石油石化、纺服等板块仓位下降



资料来源：wind，民生证券研究院

图44：剔除涨跌幅因素后，上周(20230313-20230317)偏股混合型/普通股票型基金主要加仓 TMT、电新、军工、医药、机械、化工等板块，主要减仓消费者服务、房地产、煤炭、交运、石油石化、纺服等板块

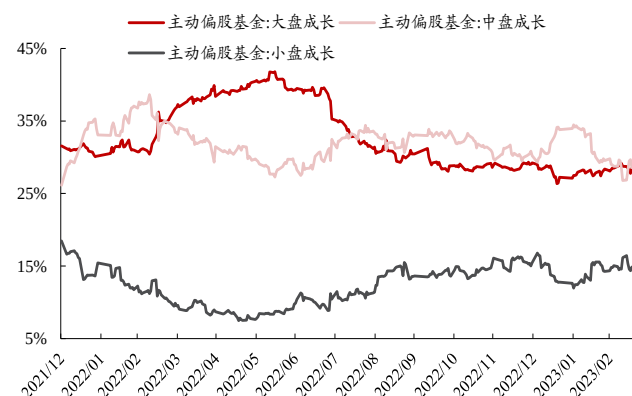


资料来源：wind，民生证券研究院。注：基于上述二次规划法测算的结果，剔除涨跌幅因素带来的行业配置变动=该行业T期持仓权重-该行业(T-1)期持仓经过涨跌幅变动之后的权重，后者为(T-1期权重)*(1+该行业涨跌幅)/(1-(T-1)期公募仓位+各行业(T-1)期仓位*(1+T期涨跌幅)求和)。

7.2 主动偏股基金的净值收益与中盘成长、大盘/中盘价值的相关性上升，与大盘/小盘成长、小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(20230313-20230317)主动偏股基金的净值表现与中盘成长、大盘/中盘价值的相关性上升，与大盘/小盘成长、小盘价值的相关性回落。

图45：上周(20230313-20230317)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46：上周(20230313-20230317)主动偏股基金的净值表现与大盘/中盘价值的相关性上升，与小盘价值的相关性回落

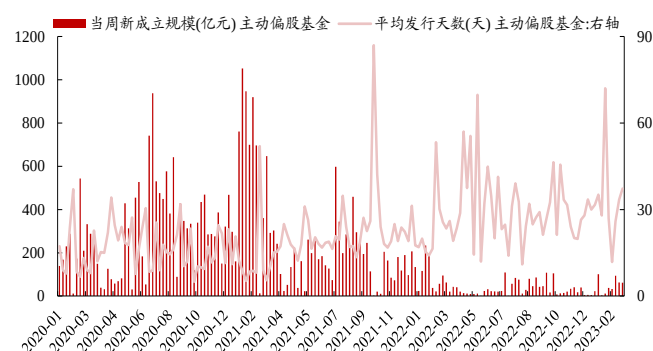


资料来源：wind，民生证券研究院

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

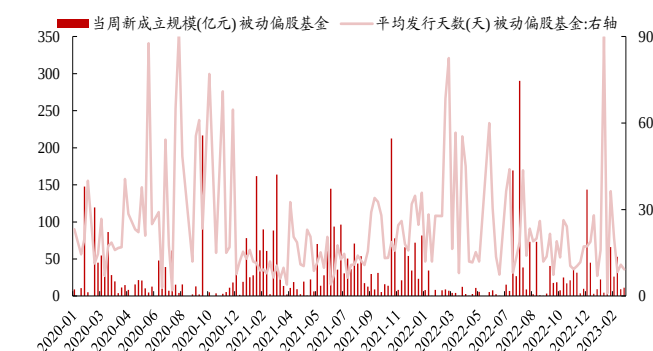
上周(20230313-20230317)新成立的主动/被动偏股基金规模分别为 61.94 亿元、11.38 亿元，平均发行天数分别为 37.29 天、9.28 天。

图47：上周(20230313-20230317)新成立的主动偏股基金规模 61.94 亿元，平均发行天数为 37.29 天



资料来源：wind，民生证券研究院

图48：上周(20230313-20230317)新成立的被动偏股基金规模 11.38 亿元，平均发行天数为 9.28 天

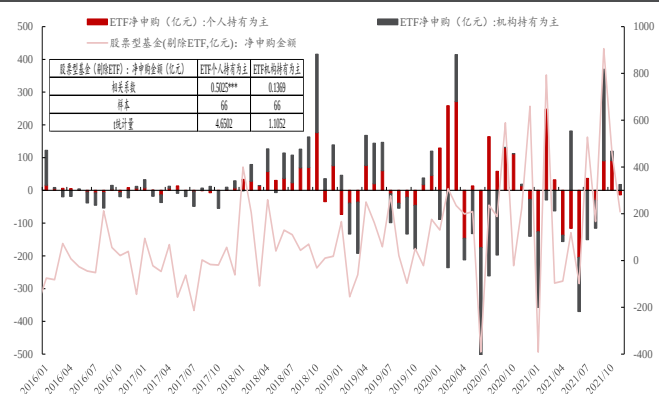


资料来源：wind，民生证券研究院

7.4 个人投资者整体继续净申购基金，主要买入与医药、新能源、军工、金融地产等板块相关的 ETF 被主要净申购，与科技、建筑建材、消费、传媒、周期等板块相关的 ETF 被净赎回

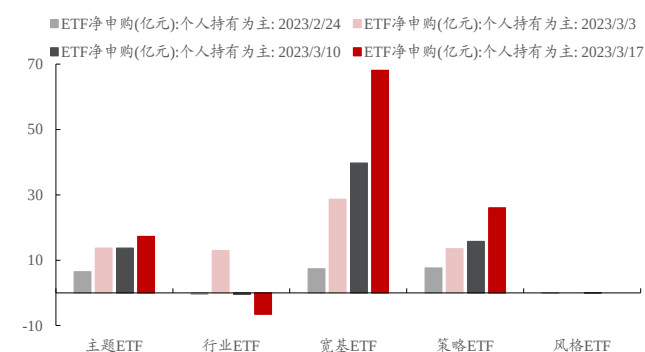
上周(20230313-20230317)以个人持有为主的ETF继续被净申购,分行业看,以个人持有为主的ETF中,与医药、新能源、军工、金融地产等板块相关的ETF被主要净申购,与科技、建筑建材、消费、传媒、周期等板块相关的ETF被净赎回。结合前面主动基金在上周的行为来看:公募与其负债端(个人)的共识在于同时净买入医药、新能源、军工等板块,同时净卖出建筑建材等板块,而在金融地产、科技、消费、传媒、周期、电力等板块存在分歧。另外,上周(20230313-20230317)以机构持有为主ETF再度被净申购,且以宽基ETF为主。

图49：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



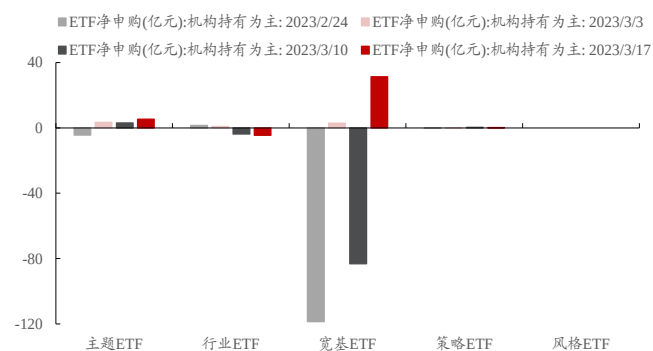
资料来源：wind，民生证券研究院

图51：上周(20230313-20230317)以个人持有为主的 ETF 中，仅行业 ETF 被净赎回



资料来源：wind，民生证券研究院

图53：上周(20230313-20230317)以机构持有为主的 ETF 中，仅行业 ETF 被净赎回



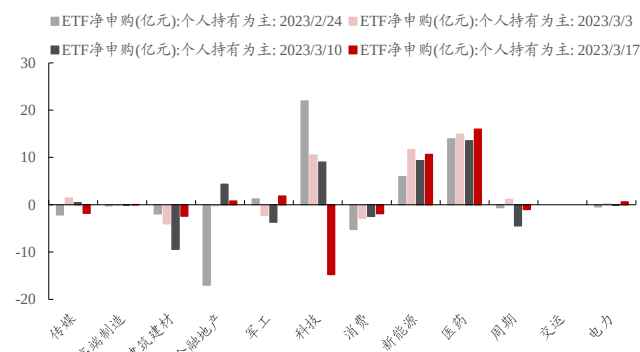
资料来源：wind，民生证券研究院

图50：上周(20230313-20230317)以个人/机构持有为主的 ETF 均被净申购



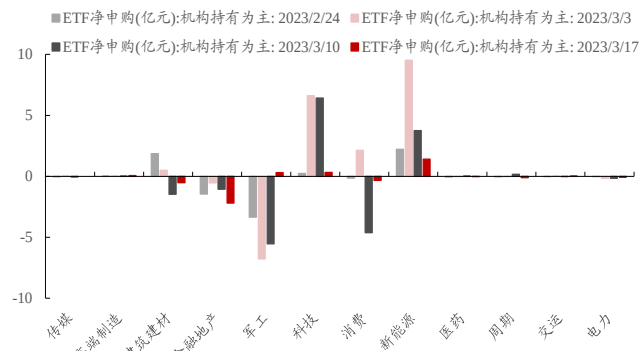
资料来源：wind，民生证券研究院

图52：分行业看，上周(20230313-20230317)以个人持有为主的 ETF 中，与医药、新能源、军工、金融地产等板块相关的 ETF 被主要净申购，与科技、建筑建材、消费、传媒、周期等板块相关的 ETF 被净赎回



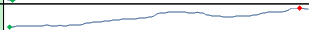
资料来源：wind，民生证券研究院

图54：分行业看，上周(20230313-20230317)以机构持有为主的 ETF 中，与新能源、科技、军工等板块相关的 ETF 被主要净申购，与金融地产、建筑建材、消费、周期等板块相关的 ETF 被净赎回



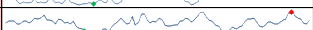
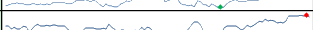
资料来源：wind，民生证券研究院

图55：近期北上配置盘行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20230220-20230224	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20210301-20230317累计变化
交通运输	-3.83	-3.56	1.91	6.83	
电力及公用事业	5.02	9.95	1.40	5.83	
计算机	5.13	5.59	-4.36	5.79	
基础化工	-0.97	0.17	2.17	4.23	
传媒	-2.17	1.68	0.15	3.30	
建筑	-0.65	-2.83	4.57	3.17	
国防军工	2.26	2.00	0.49	2.26	
医药	0.33	-4.96	1.51	1.91	
通信	0.72	5.33	-7.75	1.10	
电子	-2.07	7.50	1.53	0.65	
纺织服装	-0.01	0.34	0.26	0.56	
综合	-0.08	-0.03	-0.11	0.17	
综合金融	-0.01	0.09	0.03	-0.35	
轻工制造	0.07	0.13	-0.75	-0.41	
煤炭	-4.54	-4.14	0.06	-0.67	
农林牧渔	0.08	1.30	-0.25	-0.88	
有色金属	0.31	-3.67	-6.31	-1.12	
房地产	-0.81	-0.10	-2.52	-1.36	
商贸零售	0.26	0.04	-0.64	-1.42	
消费者服务	1.02	-1.53	0.15	-1.47	
家电	1.34	0.40	-0.27	-1.62	
汽车	-0.17	3.70	-6.84	-2.37	
建材	3.14	1.61	-3.74	-2.39	
石油石化	2.54	1.30	0.53	-2.91	
机械	15.20	5.46	9.07	-3.85	
钢铁	2.31	-0.14	-0.83	-5.96	
银行	3.49	8.00	-10.07	-9.12	
食品饮料	-6.66	9.21	-3.79	-10.46	
非银行金融	-1.28	7.39	-1.46	-11.90	
电力设备及新能源	-5.94	6.00	5.66	-12.11	
周度总体净买入	14.02	56.23	-20.19	-34.58	

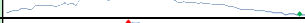
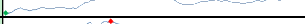
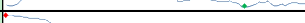
资料来源：港交所，民生证券研究院

图56：近期北上交易盘行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20230220-20230224	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20210301-20230317累计变化
电力设备及新能源	2.93	-15.43	-7.91	39.04	
有色金属	0.06	-3.82	-11.05	22.28	
传媒	-1.35	5.01	-1.42	19.04	
医药	-16.21	-14.88	5.38	18.63	
电子	-27.32	16.19	0.06	17.40	
基础化工	4.45	-15.11	-1.70	16.09	
机械	-10.65	-2.78	16.60	14.88	
计算机	-4.47	10.38	-1.60	12.06	
食品饮料	-5.74	-4.07	0.51	11.79	
农林牧渔	13.47	-6.25	-11.30	8.41	
国防军工	-1.57	-4.79	-1.78	5.04	
房地产	-0.03	0.49	-7.50	4.77	
电力及公用事业	-3.13	6.73	-2.05	3.60	
建材	0.28	-0.45	-5.69	3.11	
轻工制造	-0.33	-1.29	-1.26	2.75	
商贸零售	-1.17	-0.88	-0.06	2.63	
交通运输	-1.32	9.94	-1.89	2.52	
汽车	-11.77	1.36	-4.56	1.46	
通信	-1.47	5.04	-0.15	0.82	
纺织服装	0.75	0.42	-0.56	0.65	
综合	-0.33	0.39	-0.45	0.60	
综合金融	-0.49	0.07	-0.39	-0.33	
非银行金融	-7.10	6.89	-19.45	-2.85	
钢铁	5.44	3.53	-3.37	-3.15	
建筑	6.89	6.28	8.90	-3.84	
石油石化	0.35	-1.09	1.89	-4.39	
消费者服务	0.52	-1.77	5.95	-4.48	
煤炭	2.52	1.62	-4.87	-6.53	
家电	5.89	-5.74	-5.56	-8.30	
银行	-1.32	6.95	-18.49	-18.36	
周度总体净买入	-52.21	2.95	-73.72	155.33	

资料来源：港交所，民生证券研究院

图57：近期两融行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20230220-20230224	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20210301-20230317累计变化
电子	13.17	9.78	1.41	23.60	
通信	8.26	10.23	-5.03	22.73	
建筑	-3.36	-2.33	1.50	6.69	
非银行金融	10.21	-8.68	8.56	5.05	
计算机	5.93	19.52	-0.67	4.85	
煤炭	-4.76	-0.76	7.21	4.52	
国防军工	11.22	14.56	-4.22	3.62	
石油石化	-3.14	-2.45	2.92	2.64	
房地产	2.70	-1.81	5.38	1.77	
机械	5.08	0.52	-4.17	0.89	
传媒	4.33	-4.91	-0.43	0.63	
综合金融	-0.34	0.33	0.00	0.19	
纺织服装	0.75	-0.21	-0.21	0.04	
钢铁	-2.88	-0.59	0.50	-0.25	
电力及公用事业	-0.08	-1.51	1.48	-0.27	
建材	-0.01	-1.55	2.14	-0.33	
消费者服务	1.88	1.33	1.37	-0.35	
轻工制造	0.58	0.18	-0.59	-0.65	
商贸零售	-0.12	-0.54	-1.40	-0.92	
交通运输	-0.71	-2.49	-0.41	-0.98	
农林牧渔	-2.26	-0.31	0.42	-1.04	
医药	7.72	-0.14	-16.42	-1.11	
综合	1.11	-1.62	-0.87	-1.25	
家电	-3.16	0.69	1.64	-2.04	
汽车	8.30	-0.72	4.09	-2.09	
食品饮料	5.30	-6.01	-2.13	-2.72	
银行	5.44	-5.89	16.40	-4.80	
基础化工	3.44	7.26	-1.44	-6.31	
电力设备及新能源	9.53	1.35	-3.98	-8.85	
有色金属	9.57	-3.17	-4.52	-11.87	

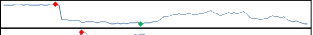
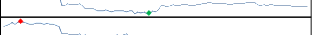
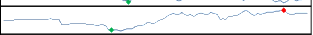
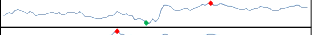
资料来源：wind，民生证券研究院

图58：近期偏股混合型行业配置变动

行业	20230220-20230224	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20210301-20230317累计变化
计算机	-0.05%	-0.12%	-0.05%	0.02%	
电力设备及新能源	-0.05%	0.15%	-0.11%	0.02%	
国防军工	-0.10%	-0.02%	-0.03%	0.02%	
通信	-0.04%	-0.08%	-0.02%	0.02%	
医药	0.16%	0.11%	-0.12%	0.01%	
机械	-0.06%	0.03%	0.00%	0.01%	
基础化工	0.01%	0.04%	0.06%	0.01%	
电子	-0.01%	0.00%	-0.09%	0.01%	
食品饮料	0.26%	-0.07%	0.21%	0.01%	
汽车	-0.04%	0.04%	0.11%	0.01%	
有色金属	-0.05%	0.05%	0.05%	0.01%	
农林牧渔	-0.02%	0.01%	0.02%	0.01%	
钢铁	-0.04%	0.00%	0.02%	0.00%	
家电	-0.05%	-0.02%	0.05%	0.00%	
非银行金融	0.00%	-0.01%	0.03%	0.00%	
传媒	0.02%	-0.05%	0.00%	0.00%	
银行	-0.02%	-0.04%	0.04%	0.00%	
电力及公用事业	0.00%	-0.02%	-0.01%	0.00%	
轻工制造	-0.03%	0.01%	0.02%	0.00%	
建筑	-0.01%	-0.03%	0.00%	0.00%	
建材	-0.01%	-0.02%	0.05%	0.00%	
综合金融	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
商贸零售	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
纺织服装	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	
石油石化	-0.01%	-0.02%	0.02%	0.00%	
交通运输	0.00%	-0.03%	-0.01%	-0.01%	
综合	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	
煤炭	-0.04%	-0.01%	0.01%	-0.01%	
房地产	0.00%	0.00%	0.03%	-0.01%	
消费者服务	0.01%	-0.01%	0.04%	-0.02%	

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59：近期普通股股票型行业配置变动

行业	20230220-20230224	20230227-20230303	20230306-20230310	20230313-20230317	20210301-20230317累计变化
电力设备及新能源	-0.06%	0.19%	-0.14%	0.02%	
医药	0.23%	0.15%	-0.17%	0.02%	
机械	-0.08%	0.03%	0.00%	0.01%	
基础化工	0.01%	0.03%	0.05%	0.01%	
通信	-0.04%	-0.09%	-0.02%	0.01%	
汽车	-0.05%	0.06%	0.17%	0.01%	
家电	-0.06%	-0.02%	0.06%	0.01%	
计算机	-0.06%	-0.14%	-0.05%	0.01%	
有色金属	-0.06%	0.05%	0.05%	0.01%	
传媒	0.02%	-0.04%	0.00%	0.01%	
农林牧渔	-0.03%	0.01%	0.02%	0.00%	
食品饮料	0.22%	-0.08%	0.17%	0.00%	
电子	0.00%	-0.01%	-0.07%	0.00%	
非银行金融	0.00%	-0.01%	0.03%	0.00%	
国防军工	-0.08%	-0.01%	-0.03%	0.00%	
银行	-0.01%	-0.04%	0.03%	0.00%	
商贸零售	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
建筑	-0.01%	-0.03%	0.00%	0.00%	
轻工制造	-0.03%	0.01%	0.02%	0.00%	
钢铁	-0.04%	0.00%	0.01%	0.00%	
综合金融	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
建材	-0.01%	-0.02%	0.04%	0.00%	
电力及公用事业	0.00%	-0.02%	-0.01%	0.00%	
纺织服装	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	
房地产	0.00%	0.00%	0.03%	0.00%	
交通运输	0.00%	-0.03%	-0.01%	0.00%	
石油石化	-0.01%	-0.02%	0.02%	0.00%	
综合	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	
煤炭	-0.04%	-0.01%	0.02%	-0.01%	
消费者服务	0.00%	0.00%	0.01%	-0.02%	

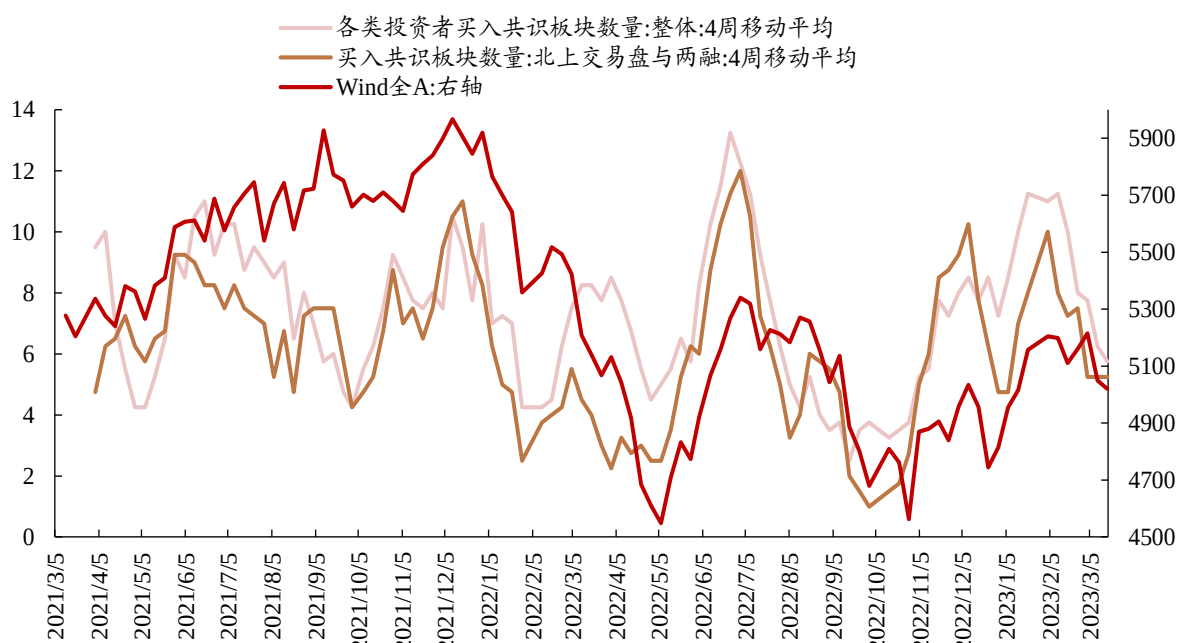
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

图60：上周(20230313-20230317)市场整体的买入共识度有所回升，在TMT、军工等板块相对较高，在化工、医药、机械等板块的买入共识度次之

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
通信	1	1	1	1	1	★ 5
计算机	1	1	1	1	1	★ 5
国防军工	1	1	1	1	1	★ 5
电子	1	1	1	1	1	★ 5
传媒	1	1	1	1	1	★ 5
消费者服务	-1	-1	-1	-1	-1	★ 5
基础化工	1	1	1	1	-1	★ 3
医药	1	1	1	1	-1	★ 3
石油石化	-1	-1	-1	-1	1	★ 3
机械	-1	1	1	1	1	★ 3
煤炭	-1	-1	-1	-1	1	★ 3
综合金融	-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	☆ 1
综合	1	1	-1	-1	-1	☆ 1
建筑	1	-1	-1	1	1	☆ 1
交通运输	1	1	-1	-1	-1	☆ 1
纺织服装	1	1	-1	-1	1	☆ 1
电力设备及新能源	-1	1	1	1	-1	☆ 1
商贸零售	-1	1	-1	1	-1	☆ 1
汽车	-1	1	1	1	-1	☆ 1
轻工制造	-1	1	-1	1	-1	☆ 1
食品饮料	-1	1	1	1	-1	☆ 1
钢铁	-1	-1	1	1	-1	☆ 1
房地产	-1	1	-1	-1	1	☆ 1
家电	-1	-1	1	1	-1	☆ 1
银行	-1	-1	1	1	-1	☆ 1
农林牧渔	-1	1	1	1	-1	☆ 1
非银行金融	-1	-1	1	1	1	☆ 1
有色金属	-1	1	1	1	-1	☆ 1

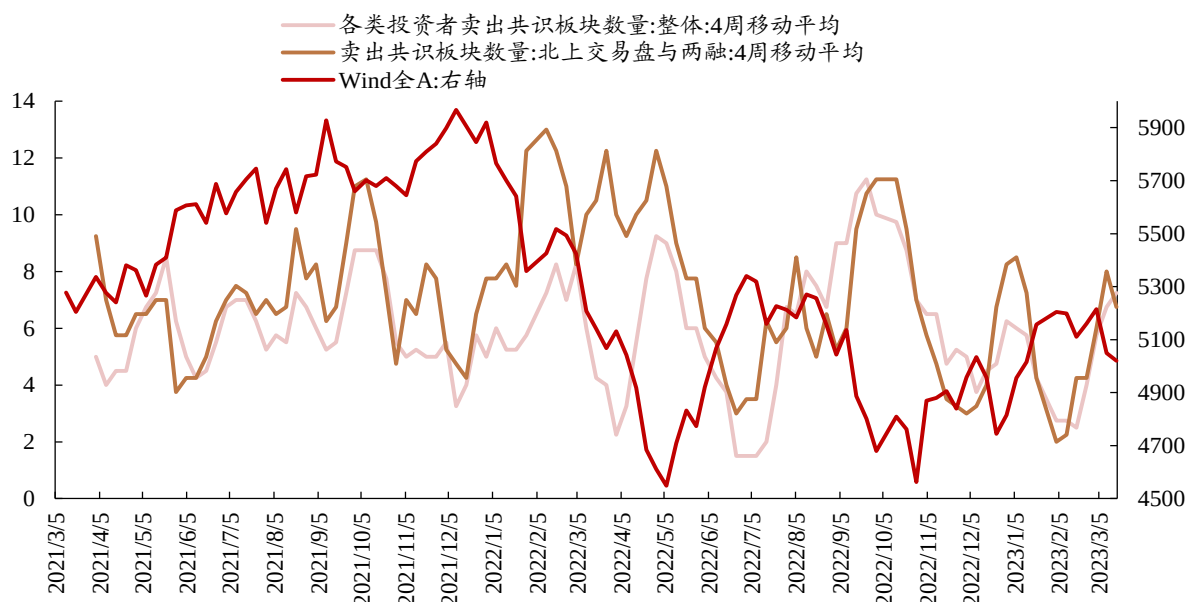
资料来源：wind，民生证券研究院。注：对于每类投资者，1 代表在该考核期内买入该行业，-1 代表在该考核期内卖出该行业。共识度计算方法为各类投资者买卖的代理变量（1 或-1）加总后取绝对值，该值越大说明各类投资者买卖行为一致程度越高。

图61：从4周移动平均视角看，上周(20230313-20230317)市场各类投资者整体的买入共识度继续回落，趋势交易者（北上交易盘、两融）的买入共识度则无明显变化



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62：从4周移动平均视角看，上周(20230313-20230317)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）的卖出共识度则有所回落



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(20230313-20230317)美元指数继续回落.....	4
图 2: 上周(20230313-20230317)10Y 中国国债/美债利率均下降, 中美利差“倒挂”程度明显收敛.....	4
图 3: 上周(20230313-20230317)10Y 美债名义/实际利率均下降, 其背后隐含的是通胀预期继续回落.....	4
图 4: 上周(20230313-20230317)3 个月美债利率/3 个月美元 Libor 均回落, Ted 利差走阔.....	5
图 5: 上周(20230313-20230317)3 个月 FRA-OIS 利差和 3 个月 Libor-OIS 利差均走阔.....	5
图 6: 上周(20230313-20230317)DR001/R001 均回升, R001 与 DR001 之差走阔.....	5
图 7: 上周(20230313-20230317)1Y/10Y 国债到期收益率均下降, 期限利差(10Y-1Y)走阔.....	5
图 8: 上周(20230313-20230317)市场整体交易热度小幅回升, 通信、计算机、传媒、建筑等板块的交易热度处于相对高位.....	6
图 9: 上周(20230313-20230317)电新、传媒、汽车、军工、建筑、计算机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 10: 上周(20230313-20230317)计算机、家电、电子、银行、医药、有色等板块调研热度居前, 通信、传媒、煤炭、交运、银行、电力及公用事业等板块的调研热度环比上升较快.....	8
图 11: 上周(20230313-20230317)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回落.....	8
图 12: 上周(20230313-20230317)沪深 300、上证 50 的调研热度均上升, 创业板指、中证 500 的调研热度均下降.....	8
图 13: 上周(20230313-20230317)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 14: 上周(20230313-20230317)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 15: 从整体调整幅度来看, 上周(20230313-20230317)分析师再度同时下调了全 A 的 2023/2024 年的净利润预测.....	10
图 16: 行业上, 上周(20230313-20230317)分析师上调了煤炭、计算机、商贸零售、房地产、机械、食品饮料等板块的 2023 年净利润预测。截至 3 月 17 日, 煤炭等板块的 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 17: 行业上, 上周(20230313-20230317)分析师主要上调了电新、农林牧渔、通信、机械、商贸零售、食品饮料等板块的 2024 年净利润预测。截至 3 月 17 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 18: 指数方面, 上周(20230313-20230317)分析师下调了中证 500、上证 50、沪深 300、创业板指的 2023 年净利润预测.....	12
图 19: 指数方面, 上周(20230313-20230317)分析师上调了创业板指的 2024 年净利润预测, 下调了中证 500、上证 50、沪深 300 的 2024 年净利润预测.....	12
图 20: 对于成长风格, 上周(20230313-20230317)分析师上调了中盘/小盘成长板块的 2023 净利润预测, 下调了大盘成长板块的 2023 净利润预测.....	13
图 21: 对于价值风格, 上周(20230313-20230317)分析师上调了中盘/小盘价值板块的 2023 净利润预测, 下调了大盘价值板块的 2023 净利润预测.....	13
图 22: 对于成长风格, 上周(20230313-20230317)分析师上调了大盘/小盘成长板块的 2024 净利润预测, 下调了中盘成长板块的 2024 净利润预测.....	13
图 23: 对于价值风格, 上周(20230313-20230317)分析师下调了大盘/中盘/小盘价值板块的 2024 净利润预测.....	13
图 24: 上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出 A 股 34.58 亿元, 北上交易盘净买入 A 股 155.33 亿元.....	14
图 25: 上周(20230313-20230317)北上配置盘仅在周一(20230313)净买入, 其余交易日持续净卖出; 交易盘则持续净流入.....	14
图 26: 分行业看, 上周(20230313-20230317)北上配置盘主要净买入交运、电力及公用事业、TMT、化工、建筑军工、医药等板块, 主要净卖出电新、金融、食品饮料、钢铁、机械、石油石化等板块; 北上交易盘则主要净买入电新、有色、传媒、医药、电子、化工等板块, 主要净卖出金融、家电、煤炭、消费者服务、石油石化、建筑等板块.....	15
图 27: 对于成长风格, 上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出大盘/中盘/小盘成长板块.....	15
图 28: 对于成长风格, 上周(20230313-20230317)北上交易盘净买入大盘/中盘/小盘成长板块.....	15
图 29: 对于价值风格, 上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出大盘/中盘/小盘价值板块.....	16
图 30: 对于价值风格, 上周(20230313-20230317)北上交易盘净买入中盘/小盘价值板块, 净卖出大盘价值板块.....	16
图 31: 上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出白酒板块 6.99 亿元, 净卖出贵州茅台 3.7 亿元, 净卖出其他白酒板块 3.29 亿元.....	16
图 32: 上周(20230313-20230317)北上配置盘净卖出宁德时代 3.22 亿元, 净卖出美的集团 4.47 亿元.....	16
图 33: 上周(20230313-20230317)北上配置盘市值偏好不明显.....	17
图 34: 上周(20230313-20230317)北上交易盘持续净买入 200 亿元以下市值的标的.....	17
图 35: 上周(20230313-20230317)北上配置盘在电新、电子、计算机、化工、汽车等板块主要挖掘 500 亿元市值以下	

的标的	17
图 36: 上周(20230313-20230317)北上配置/交易盘净买入前 20 个股	18
图 37: 上周(20230313-20230317)两融活跃度小幅回升, 整体仍处于 2022 年以来的高位	19
图 38: 上周(20230313-20230317)两融投资者净买入 25.49 亿元, 主要净买入电子、通信、建筑、非银、计算机、煤炭、军工、石油石化等板块, 主要净卖出有色、电新、化工、银行、食品饮料、汽车、家电等板块	19
图 39: 上周(20230313-20230317)建筑、电子、通信、石油石化、传媒、消费者服务、军工等板块的融资买入占比均在环比上升, 其中, 除通信、传媒、消费者服务等板块外, 其他板块的两融活跃度均处于中枢以下水平	20
图 40: 对于成长风格, 上周(20230313-20230317)两融投资者分别净卖出大盘/中盘成长 2.97 亿元、5.46 亿元, 净买入小盘成长 11.94 亿元	21
图 41: 对于价值风格, 上周(20230313-20230317)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘价值 19.15 亿元、2.48 亿元、0.15 亿元	21
图 42: 上周(20230313-20230317)主动偏股基金的股票仓位再度回升	22
图 43: 上周(20230313-20230317)偏股混合/普通股票型基金在 TMT、电新、军工、医药、机械、化工等板块仓位提升, 在消费者服务、煤炭、房地产、交运、石油石化、纺服等板块仓位下降	22
图 44: 剔除涨跌幅因素后, 上周(20230313-20230317)偏股混合型/普通股票型基金主要加仓 TMT、电新、军工、医药、机械、化工等板块, 主要减仓消费者服务、房地产、煤炭、交运、石油石化、纺服等板块	23
图 45: 上周(20230313-20230317)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 46: 上周(20230313-20230317)主动偏股基金的净值表现与大盘/中盘价值的相关性上升, 与小盘价值的相关性回落	23
图 47: 上周(20230313-20230317)新成立的主动偏股基金规模 61.94 亿元, 平均发行天数为 37.29 天	24
图 48: 上周(20230313-20230317)新成立的被动偏股基金规模为 11.38 亿元, 平均发行天数为 9.28 天	24
图 49: 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 50: 上周(20230313-20230317)以个人/机构持有为主的 ETF 均被净申购	25
图 51: 上周(20230313-20230317)以个人持有为主的 ETF 中, 仅行业 ETF 被净赎回	25
图 52: 分行业看, 上周(20230313-20230317)以个人持有为主的 ETF 中, 与医药、新能源、军工、金融地产等板块相关的 ETF 被主要净申购, 与科技、建筑建材、消费、传媒、周期等板块相关的 ETF 被净赎回	25
图 53: 上周(20230313-20230317)以机构持有为主的 ETF 中, 仅行业 ETF 被净赎回	25
图 54: 分行业看, 上周(20230313-20230317)以机构持有为主的 ETF 中, 与新能源、科技、军工等板块相关的 ETF 被主要净申购, 与金融地产、建筑建材、消费、周期等板块相关的 ETF 被净赎回	25
图 55: 近期北上配置盘行业配置变动(表中单位: 亿元)	26
图 56: 近期北上交易盘行业配置变动(表中单位: 亿元)	27
图 57: 近期两融行业配置变动(表中单位: 亿元)	28
图 58: 近期偏股混合型行业配置变动	29
图 59: 近期普通股票型行业配置变动	30
图 60: 上周(20230313-20230317)市场整体的买入共识度有所回升, 在 TMT、军工等板块相对较高, 在化工、医药、机械等板块的买入共识度次之	31
图 61: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20230313-20230317)市场各类投资者整体的买入共识度继续回落, 趋势交易者(北上交易盘、两融)的买入共识度则无明显变化	32
图 62: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20230313-20230317)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)的卖出共识度则有所回落	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