

资金跟踪系列之三十一：结构的松动

2022 年 07 月 18 日

➤ **宏观流动性：**上周(20220711-20220715)美元指数继续上行，中美利差“倒挂”程度有所收敛，10Y 美债名义/实际利率均回落，通胀预期略回落。对于海外，Ted 利差继续收窄，但仍处于相对高位，离岸美元流动性可能仍偏紧；对于国内，银行间资金面整体宽松，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)重新走阔。

➤ **交易热度与波动：**市场交易热度继续回落，汽车、电力、建筑、家电、银行等板块的交易热度处于历史高位，除汽车外，上述板块的交易热度均在环比上升；波动率上，煤炭板块仍处于历史高位，银行、食品饮料、电子板块上升较快。

➤ **机构调研：**银行、建材、电子、农林牧渔、军工、食品饮料、纺服、电新板块调研热度居前。银行、钢铁、商贸零售、房地产等板块调研热度上升较快。公募重仓股、沪深 300、创业板指、中证 500 的调研热度均有所下降。

➤ **分析师预测：**分析师仍在上调全 A 今年/明年的净利润预测。行业上，农林牧渔、煤炭、化工、汽车、电新、电力、纺服、钢铁、家电等板块今明两年的净利润预测均上调。指数上，中证 500 今年/明年净利润预测均被上调；上证 50、沪深 300 则均被下调；创业板指今年/明年净利润预测分别被下调/上调。风格上，大盘成长板块今年/明年净利润预测均被下调，其他板块则均被上调。

➤ **北上交易盘持续“撤退”，配置盘则有所“反复”。**上周(20220711-20220715)北上配置盘净买入 16.01 亿元，交易盘净卖出 234.18 亿元。日度上，北上配置盘在周一、周四净买入，其他交易日净卖出；北上交易盘则持续净卖出。行业上，两者共识在于净买入汽车、机械、建筑、钢铁等板块，同时净卖出银行、有色、电子、房地产、建材等行业。风格上，配置盘与交易盘同时净卖出大盘/中盘/小盘价值板块，而在成长板块存在分歧。对于配置盘前三大重仓股，配置盘净买入贵州茅台、美的集团 7.12 亿元、3.39 亿元，净卖出宁德时代 8.02 亿元。分市值看，配置盘在电新、家电、钢铁、电子等板块主要挖掘 500 亿元市值以下标的。

➤ **两融活跃度继续回落，但仍处于年内高点。**上周(20220711-20220715)两融净卖出 22.14 亿元，主要净买入银行、电新、有色、医药、食品饮料、电力及公用事业等板块，主要净卖出汽车、化工、电子、建筑、机械、非银等板块。家电、消费者服务、交运、食品饮料、电力及公用事业等板块的融资买入占比在环比上升，其中，除消费者服务板块外，其他板块的融资买入占比均处于历史中枢以下水平。风格上，两融净买入大盘成长、大盘/小盘价值板块，净卖出其他板块。

➤ **主动偏股基金仓位小幅下降，以个人持有为主的 ETF 作为代理变量显示：基民先申购后持续赎回基金。**基于二次规划法测算：在剔除涨跌幅因素后，上周(20220711-20220715)主动偏股基金主要加仓电子、医药、有色、计算机、银行、房地产、化工、食品饮料等板块，主要减仓电新、机械、汽车、电力及公用事业、通信、家电等板块。风格上，主动偏股基金的净值收益与中盘成长板块的相关性上升，与大盘/小盘成长、大盘/中盘/小盘价值的相关性下降。新发基金方面，上周新成立的主动/被动偏股基金规模环比下降/上升，平均发行天数均有所缩短。上周以个人持有为主的 ETF 先被申购后被持续赎回，其中，与科技、金融地产、军工、周期、医药等板块相关的 ETF 被主要净申购，与新能源、建筑建材、消费板块相关的则被净赎回。公募与其负债端(个人)的共识在于同时买入金融地产、军工、医药等板块，并卖出新能源板块，而在科技、周期、建筑建材、消费等板块存在分歧。综合来看，**上周市场整体共识度有所下降，趋势交易者(北上交易盘、两融)在逐步“撤出”，而偏稳定的北上配置盘有所“反复”，交易结构的“脆弱性”仍在显现。**值得关注的是，当前外资正在“感知”银行-地产链的风险并逐步卖出相关板块，此外，北上也正在从过去表现占优的成长板块中逐步“撤离”。

➤ **风险提示：**测算误差。



分析师 牟一凌

执业证书：S0100521120002

邮箱：mouyiling@mszq.com

研究助理 梅楷

执业证书：S0100121120017

邮箱：meikai@mszq.com

相关研究

1. 资金跟踪系列之三十：市场“脆弱性”正逐步显现
2. 资金跟踪系列之二十九：“风暴”前夕
3. 资金跟踪系列之二十八：趋势交易者的“折返跑”
4. 资金跟踪系列之二十七：上升的“趋势交易”力量
5. 资金跟踪系列之二十六：“合力”背后的“隐患”

目录

1 美元指数继续上行，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期略回落；Ted 利差继续收窄，但仍处于历史高位，离岸美元流动性可能仍偏紧；银行间资金面整体宽松，期限利差(10Y-1Y)重新走阔	4
1.1 美元指数继续上行，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期略回落	4
1.2 Ted 利差继续收窄，但仍处于历史相对高位，离岸美元流动性可能仍偏紧；银行间资金面整体宽松，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)重新走阔	5
2 汽车、电力及公用事业、建筑、家电、银行等板块的交易热度处于历史相对高位，除汽车板块外，上述板块的交易热度均在环比上升；煤炭板块的波动率处于历史较高水平	6
3 银行、建材、电子、农林牧渔、军工、食品饮料、纺服、电新等板块调研热度居前，银行、钢铁、商贸零售、房地产等板块的调研热度环比上升较快	8
4 分析师仍在上调全 A 今年/明年的净利润预测。结构上，农林牧渔、煤炭、化工、汽车、电新、电力及公用事业、纺服、钢铁、家电等板块今明两年的净利润预测均有所上调	9
4.1 全 A 今年/明年净利润预测上调组合占比均上升，而今年/明年净利润预测下调组合占比则均回落。幅度上，分析师仍在上调全 A 今年/明年的净利润预测	9
4.2 行业上，农林牧渔、煤炭、化工、汽车、电新、电力及公用事业、纺服、钢铁、家电等板块今明两年的净利润预测均有所上调	10
4.3 中证 500 今年/明年净利润预测均被上调；上证 50、沪深 300 今年/明年净利润预测均被下调；创业板指今年的净利润预测被下调，而明年的净利润预测则被上调	12
4.4 风格上，大盘成长板块今年/明年净利润预测均被下调，其他板块(中盘/小盘成长、大盘/中盘/小盘价值)今年/明年净利润预测则均被上调	12
5 北上交易盘持续“撤退”，配置盘则有所“反复”	14
5.1 北上配置盘小幅净流入，北上交易盘大幅净卖出，两者共识在于净买入食品饮料、农林牧渔、消费者服务、电力及公用事业、交运等板块，同时净卖出机械、银行、煤炭、通信等行业	14
5.2 北上配置盘与交易盘同时净卖出大盘/中盘/小盘价值板块，而在成长板块存在明显分歧	15
5.3 北上配置盘净买入贵州茅台、美的集团，净卖出宁德时代	16
5.4 北上配置盘在电新、家电、钢铁、电子等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的	17
6 两融活跃度继续回落，但仍处于年内高点	19
6.1 两融主要净买入银行、电新、有色、医药、食品饮料、电力及公用事业等板块，主要净卖出汽车、化工、电子、建筑、机械、非银等板块	19
6.2 家电、消费者服务、交运、食品饮料、电力及公用事业等板块的融资买入占比在环比上升，其中，除消费者服务板块外，其他板块的融资买入占比均处于历史中枢以下水平	19
6.3 两融净买入大盘成长、大盘/小盘价值板块，净卖出其他板块	20
7 主动偏股基金仓位小幅下降，基民先申购后持续赎回基金	22
7.1 主动偏股基金仓位小幅下降，主要加仓电子、医药、有色、计算机、银行、房地产、化工、食品饮料等板块，主要减仓电新、机械、汽车、电力及公用事业、通信、家电板块	22
7.2 主动偏股基金的净值收益与中盘成长板块的相关性上升，与大盘/小盘成长、大盘/中盘/小盘价值的相关性下降	23
7.3 新成立的主动偏股基金规模环比下降、新成立的被动偏股基金规模环比上升，平均发行天数均有所缩短	24
7.4 个人投资者先申购后持续赎回基金，主要买入与科技、金融地产、军工、周期、医药等板块相关的基金，卖出与新能	

源、建筑建材、消费等板块相关的基金	24
8 风险提示	33
插图目录	34

1 美元指数继续上行，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期略回落；Ted 利差继续收窄，但仍处于历史高位，离岸美元流动性可能仍偏紧；银行间资金面整体宽松，期限利差(10Y-1Y)重新走阔

1.1 美元指数继续上行，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期略回落

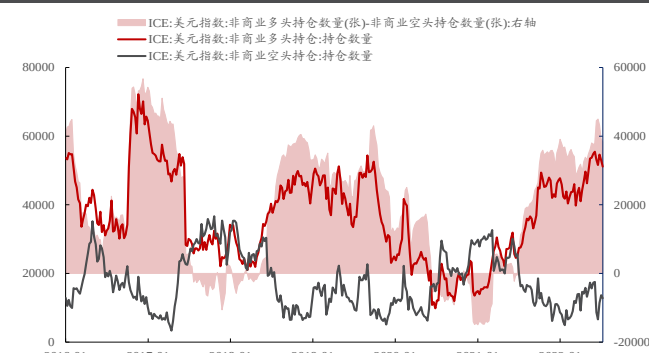
上周(20220711-20220715)美元指数继续上行，截至 2022 年 7 月 12 日，美元多头/空头头寸规模均小幅回落，净多头头寸继续回落。10Y 中国国债/美债利率均有所回落，中美利差“倒挂”程度有所收敛。美债名义/实际利率均回落，通胀预期略回落。

图1：上周(20220711-20220715)美元指数继续上行



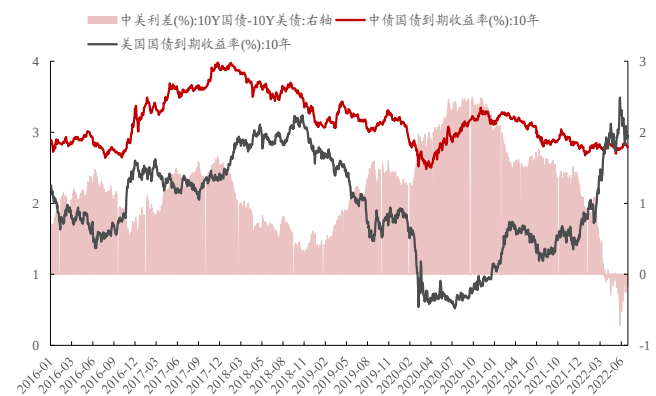
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：截至 2022 年 7 月 12 日，美元多头/空头头寸规模均小幅回落，净多头头寸继续回落



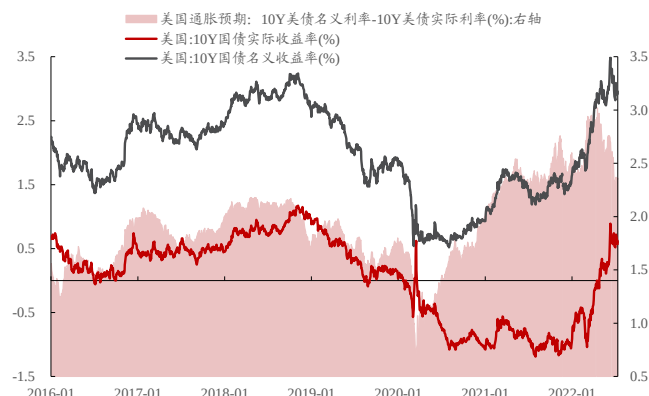
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：上周(20220711-20220715)10Y 中国国债/美债利率均有所回落，中美利差“倒挂”程度有所收敛



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：上周(20220711-20220715)美债名义/实际利率均回落，其背后隐含的是通胀预期略回落

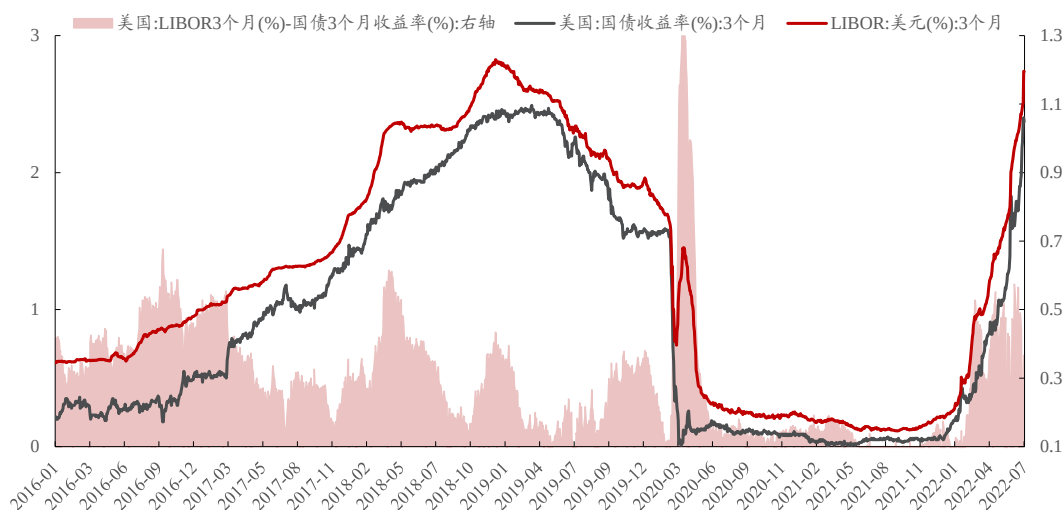


资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 Ted 利差继续收窄，但仍处于历史相对高位，离岸美元流动性可能仍偏紧；银行间资金面整体宽松，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)重新走阔

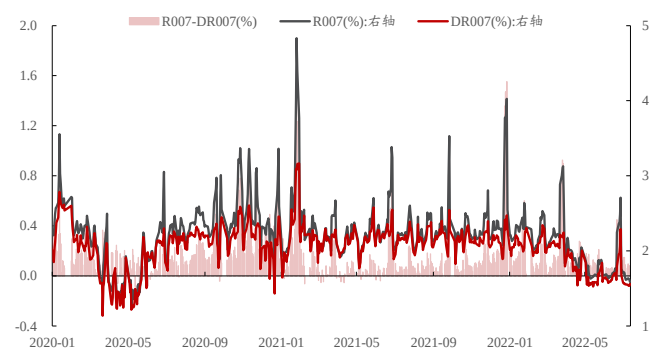
对于海外而言，上周(20220711-20220715)3个月美债/3个月美元 Libor 继续大幅上升，Ted 利差继续收窄，但整体仍处于历史相对高位，离岸美元流动性可能仍偏紧。对于国内而言，上周银行间资金面整体宽松，流动性分层不明显，具体来看：DR007 略回升、R007 小幅回落，R007 与 DR007 之差收窄。1Y/10Y 国债到期收益率均回落，期限利差(10Y-1Y)重新走阔。

图5：上周(20220711-20220715)3个月美债/3个月美元 Libor 继续大幅上升，Ted 利差继续收窄，但整体仍处于历史相对高位



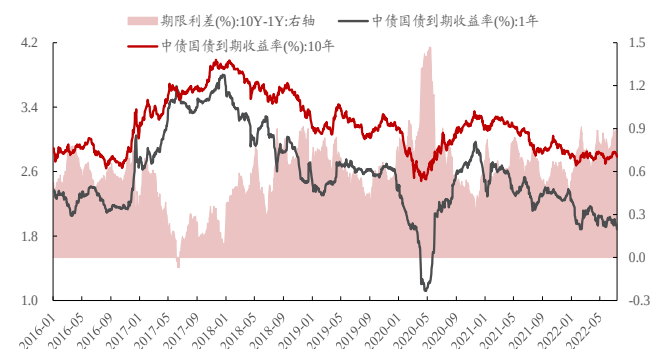
资料来源：wind，民生证券研究院

图6：上周(20220711-20220715)DR007 略回升、R007 小幅回落，R007 与 DR007 之差收窄



资料来源：wind，民生证券研究院

图7：上周(20220711-20220715)1Y/10Y 国债到期收益率均回落，期限利差(10Y-1Y)重新走阔

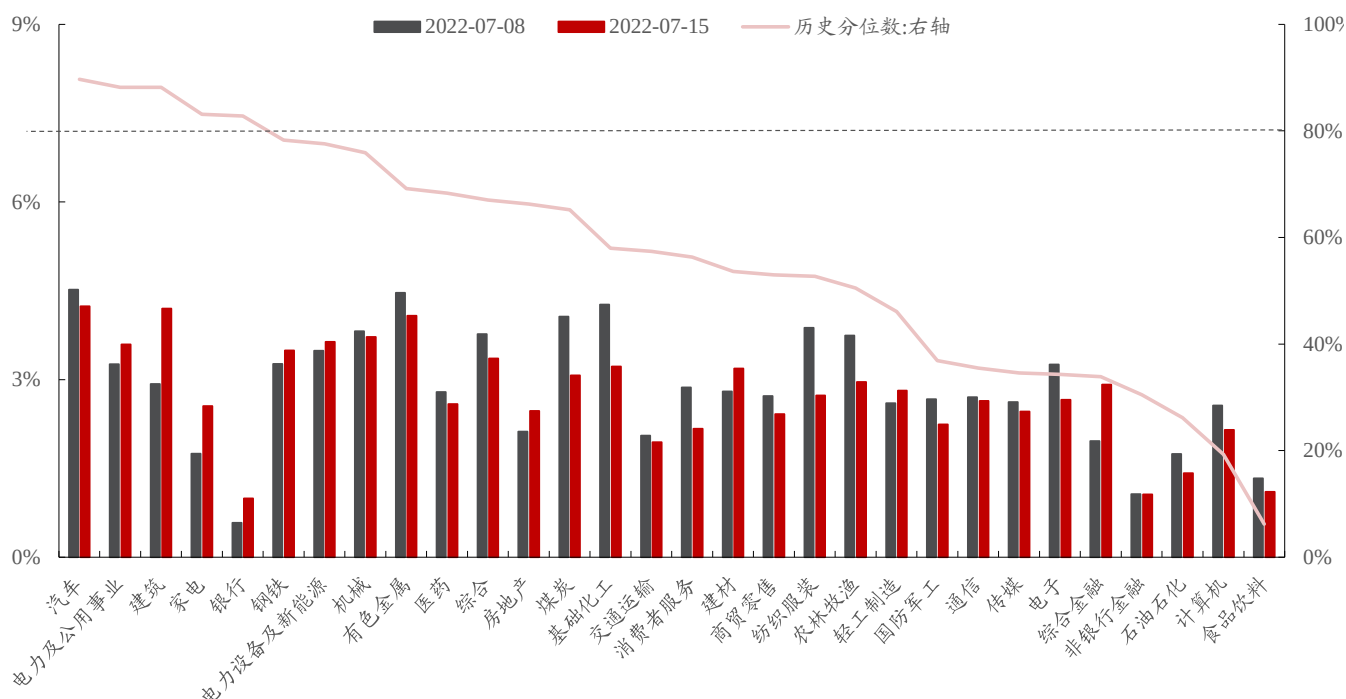


资料来源：wind，民生证券研究院

2 汽车、电力及公用事业、建筑、家电、银行等板块的交易热度处于历史相对高位，除汽车板块外，上述板块的交易热度均在环比上升；煤炭板块的波动率处于历史较高水平

上周(20220711-20220715)汽车、电力及公用事业、建筑、家电、银行等板块的交易热度处于历史相对高位，除汽车板块外，上述板块的交易热度均在环比上升；银行、食品饮料、电子等板块的波动率上升较快，煤炭板块的波动率处于历史较高水平。

图8：上周(20220711-20220715)汽车、电力及公用事业、建筑、家电、银行等板块的交易热度处于历史相对高位，除汽车板块外，上述板块的交易热度均在环比上升



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(20220711-20220715)银行、食品饮料、电子等板块的波动率上升较快，煤炭板块的波动率处于历史较高水平

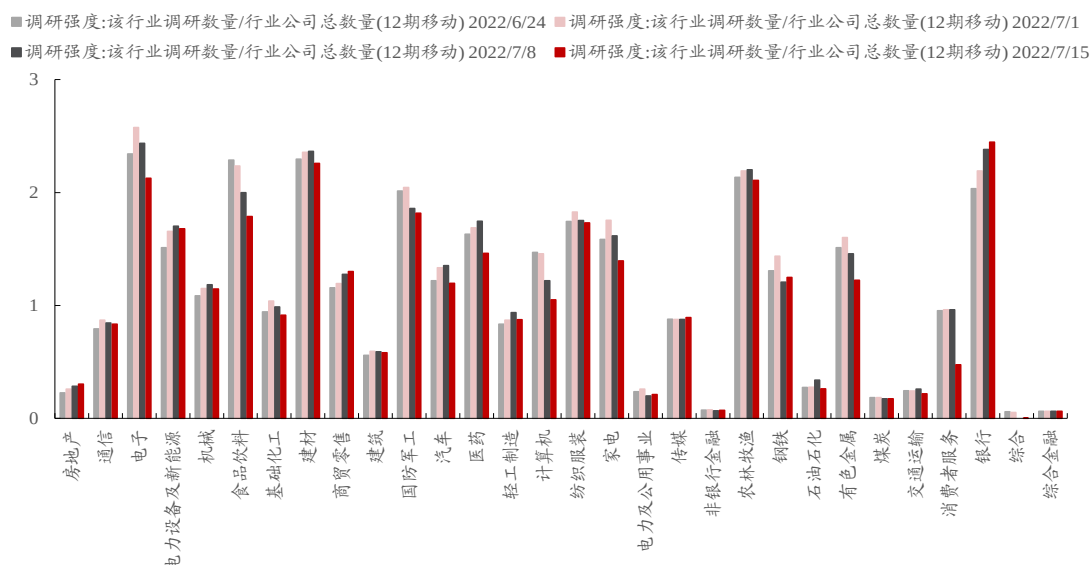
行业	涨跌幅			成交额占比				周收益波动率(12期滚动)		
	近一周	近两周	近四周	近一周	近两周	近四周	历史分位数:近一周	上一周	近一周	历史分位数:近一周
石油石化	-0.80%	-2.85%	-6.56%	0.70%	0.76%	0.85%	4.00%	3.48%	3.18%	72.50%
煤炭	-2.16%	-4.76%	-4.69%	1.38%	1.58%	1.68%	48.30%	5.78%	5.37%	88.40%
有色金属	-4.55%	-4.30%	-3.43%	6.16%	6.38%	6.32%	68.90%	4.55%	3.96%	58.20%
电力及公用事业	0.55%	3.49%	6.76%	3.96%	3.62%	2.97%	82.60%	1.92%	1.85%	27.90%
钢铁	-1.83%	-0.85%	1.93%	1.59%	1.50%	1.39%	46.40%	3.39%	2.30%	20.90%
基础化工	-2.18%	-2.36%	-0.55%	8.44%	9.55%	9.21%	91.20%	3.06%	2.44%	26.60%
建筑	1.62%	0.87%	2.90%	3.19%	2.61%	2.47%	72.00%	2.88%	2.20%	23.00%
建材	-1.57%	-6.05%	1.00%	1.67%	1.53%	1.61%	16.00%	3.20%	2.42%	18.20%
轻工制造	-2.29%	-4.60%	-0.07%	1.06%	1.00%	1.05%	4.00%	3.23%	3.01%	58.20%
机械	0.70%	0.95%	5.86%	7.02%	6.81%	6.54%	73.30%	3.05%	2.42%	28.40%
电力设备及新能源	2.69%	5.41%	11.76%	14.47%	13.44%	12.41%	99.60%	4.57%	3.72%	72.00%
国防军工	-1.23%	0.76%	5.80%	2.10%	2.23%	2.25%	56.70%	2.48%	2.06%	6.90%
汽车	-2.14%	-1.38%	1.13%	6.04%	6.00%	6.50%	98.70%	3.69%	3.62%	71.10%
商贸零售	-1.55%	-3.82%	-1.87%	0.84%	0.88%	0.96%	2.00%	2.13%	1.95%	17.10%
消费者服务	-1.76%	-6.40%	5.36%	0.80%	0.90%	1.11%	68.90%	4.32%	4.15%	74.90%
家电	-1.15%	-1.68%	4.74%	1.98%	1.61%	1.63%	65.80%	2.51%	2.41%	21.40%
纺织服装	-2.25%	-1.11%	0.70%	0.57%	0.67%	0.59%	4.80%	3.50%	3.32%	72.60%
医药	-1.90%	-0.63%	3.47%	8.61%	8.75%	8.35%	76.70%	3.15%	2.32%	24.20%
食品饮料	-2.64%	-5.66%	0.67%	3.15%	3.38%	3.67%	42.90%	2.66%	2.74%	35.50%
农林牧渔	-1.15%	5.47%	6.76%	2.16%	2.38%	2.16%	32.90%	3.33%	3.22%	51.20%
银行	-4.02%	-5.76%	-3.97%	2.34%	1.83%	1.66%	33.20%	1.85%	1.98%	27.40%
非银行金融	-2.23%	-4.20%	-4.32%	1.95%	1.92%	2.53%	0.60%	3.02%	2.85%	31.40%
房地产	-1.44%	-5.12%	1.10%	1.93%	1.77%	1.97%	9.00%	3.73%	2.88%	36.80%
交通运输	-0.35%	-2.37%	0.71%	2.03%	2.02%	1.99%	28.50%	1.95%	1.80%	13.60%
电子	-4.33%	-5.43%	-0.89%	8.02%	8.76%	9.25%	65.30%	3.44%	3.52%	49.80%
通信	-0.08%	0.00%	3.02%	1.99%	1.94%	1.92%	12.00%	2.24%	1.93%	3.80%
计算机	-3.20%	-5.01%	-2.85%	3.62%	3.90%	4.32%	28.00%	3.03%	2.62%	15.00%
传媒	-2.04%	-4.20%	-3.81%	1.51%	1.53%	1.83%	13.20%	2.33%	1.85%	6.50%
综合	-0.37%	-2.09%	-1.73%	0.61%	0.63%	0.69%	12.00%	3.41%	2.99%	39.00%
综合金融	1.81%	-0.12%	-2.40%	0.12%	0.10%	0.11%	82.30%	3.23%	2.75%	63.30%

资料来源：wind，民生证券研究院

3 银行、建材、电子、农林牧渔、军工、食品饮料、 纺服、电新等板块调研热度居前，银行、钢铁、商贸 零售、房地产等板块的调研热度环比上升较快

上周(20220711-20220715)银行、建材、电子、农林牧渔、军工、食品饮料、纺服、电新等板块调研热度居前，银行、钢铁、商贸零售、房地产等板块调研热度上升较快。此外，公募前 100 大重仓股的调研热度继续回落，上证 50 的调研热度无明显变化，创业板指、沪深 300、中证 500 的调研热度则均有不同程度下降。

图10：上周(20220711-20220715)银行、建材、电子、农林牧渔、军工、食品饮料、纺服、电新等板块调研热度居前，银行、钢铁、商贸零售、房地产等板块调研热度上升较快



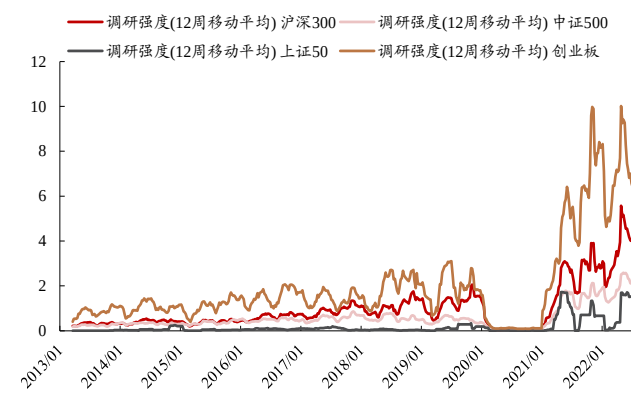
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、为了剔除规模效应，我们采用该行业的周度调研次数与该行业已上市公司数量之比作为调研热度的度量；2、数据采用 12 周滚动平均，下同。

图11：上周(20220711-20220715)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度继续回落



资料来源：wind，民生证券研究院

图12：上周(20220711-20220715)上证 50 的调研热度无明显变化，创业板指、沪深 300、中证 500 的调研热度则均有不同程度下降



资料来源：wind，民生证券研究院

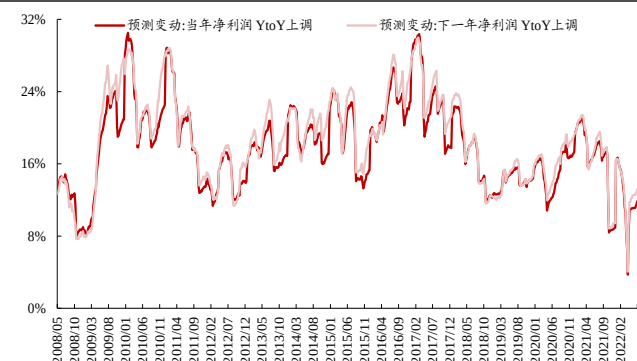
4 分析师仍在上调全 A 今年/明年的净利润预测。结构上，农林牧渔、煤炭、化工、汽车、电新、电力及公用事业、纺服、钢铁、家电等板块今明两年的净利润预测均有所上调

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 今年/明年净利润预测上调组合占比均上升，而今年/明年净利润预测下调组合占比则均回落。幅度上，分析师仍在上调全 A 今年/明年的净利润预测

上周(20220711-20220715)全 A 今年/明年净利润预测上调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例均上升。相对应地，全 A 今年/明年净利润预测下调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例均回落。从幅度上来看，上周分析师仍在上调全 A 今年/明年的净利润预测。

图13：上周(20220711-20220715)全 A 今年/明年净利润预测上调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例均上升



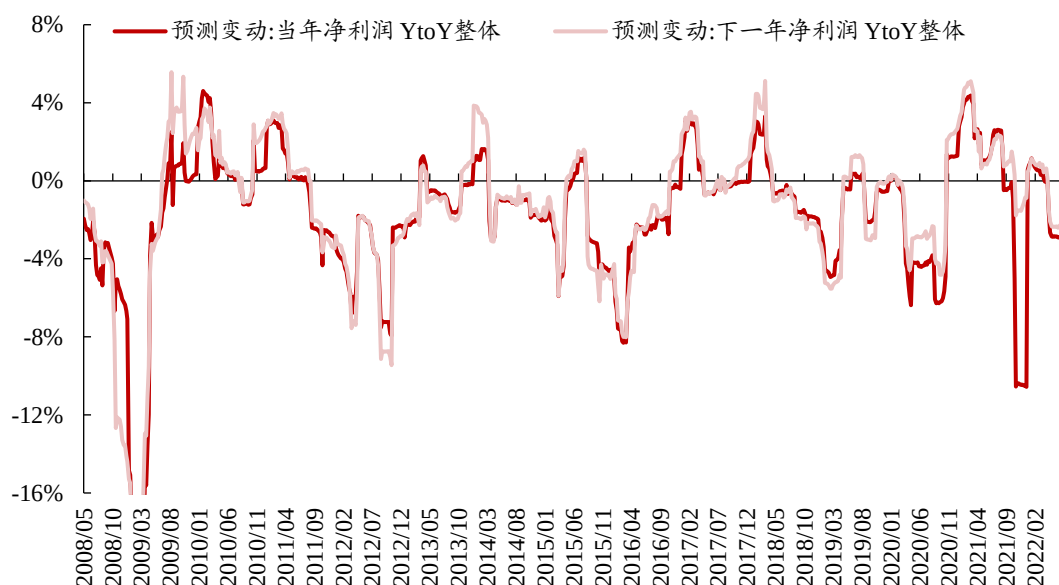
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、盈利预测比较的基期是：最近一期财报披露前的最终盈利预测；2、考察期是最近一期财报披露以来，截至当前日期的最新盈利预测；3、YtoY 上调表示盈利上调分组。

图14：上周(20220711-20220715)全 A 今年/明年净利润预测下调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例均回落



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(20220711-20220715)分析师继续上调了全 A 今年/明年的净利润预测

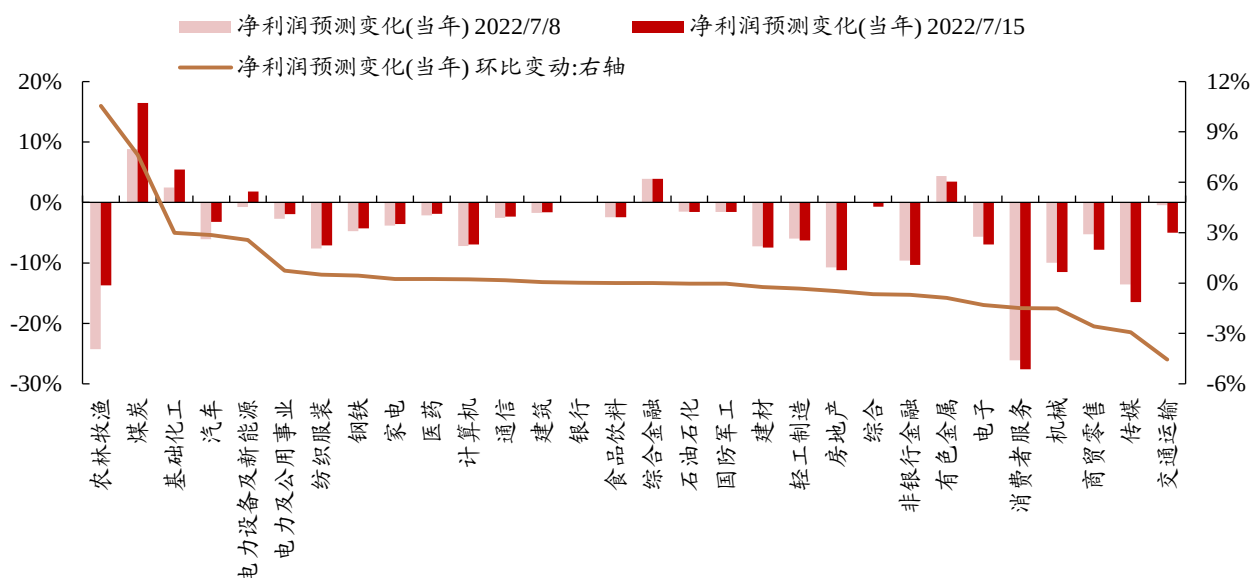


资料来源：wind，民生证券研究院。注：YtoY 整体指的是基期与考察期均有盈利预测的组合。

4.2 行业上，农林牧渔、煤炭、化工、汽车、电新、电力及公用事业、纺服、钢铁、家电等板块今明两年的净利润预测均有所上调

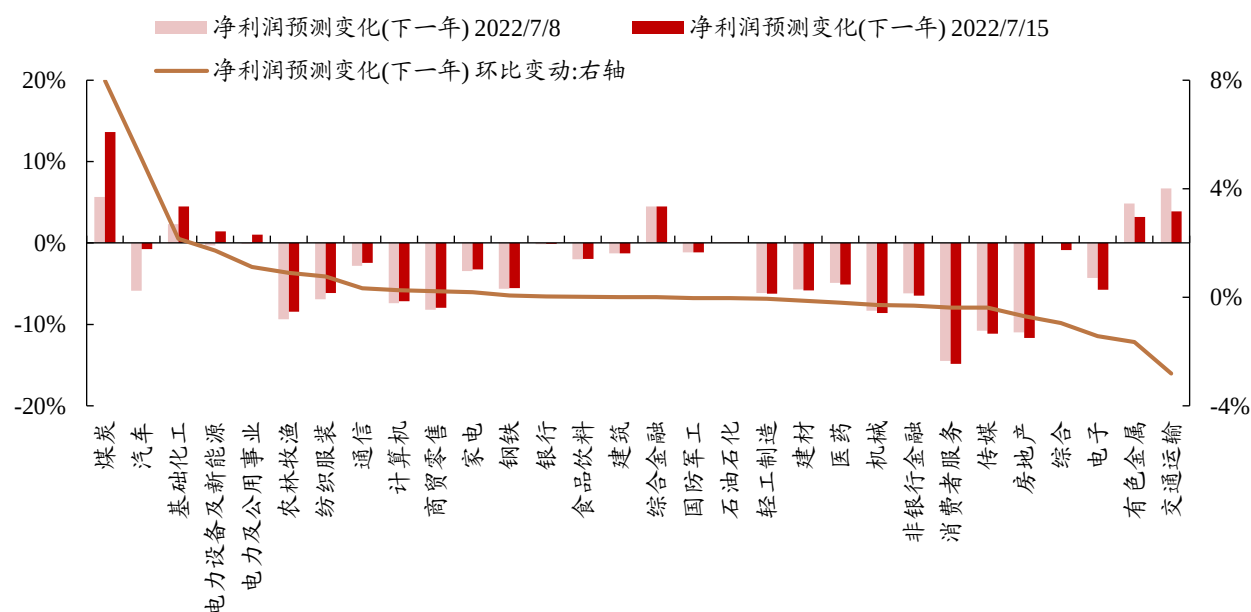
行业上，上周(20220711-20220715)分析师主要上调了农林牧渔、煤炭、化工、汽车、电新、电力及公用事业、纺服、钢铁等板块的今年净利润预测。截至 7 月 15 日，煤炭、化工、有色、电新、银行等板块的今年净利润预测相较于最近一期财报披露前的预测上升；同时，对于明年的净利润预测而言，分析师主要上调了煤炭、汽车、化工、电新、电力及公用事业、农林牧渔、纺服等板块的明年净利润预测。截至 7 月 15 日，煤炭、化工、交运、有色、电新、电力及公用事业、石油石化等板块的明年净利润预测相较于最近一期财报披露前的预测上升。

图16：行业上，上周(20220711-20220715)分析师主要上调了农林牧渔、煤炭、化工、汽车、电新、电力及公用事业、纺服、钢铁等板块的今年净利润预测。截至7月15日，煤炭、化工、有色、电新、银行等板块的今年净利润预测相较于最近一期财报披露前的预测上升



资料来源：wind，民生证券研究院

图17：对于明年而言，上周(20220711-20220715)分析师主要上调了煤炭、汽车、化工、电新、电力及公用事业、农林牧渔、纺服等板块的明年净利润预测。截至7月15日，煤炭、化工、交运、有色、电新、电力及公用事业、石油石化等板块的明年净利润预测相较于最近一期财报披露前的预测上升

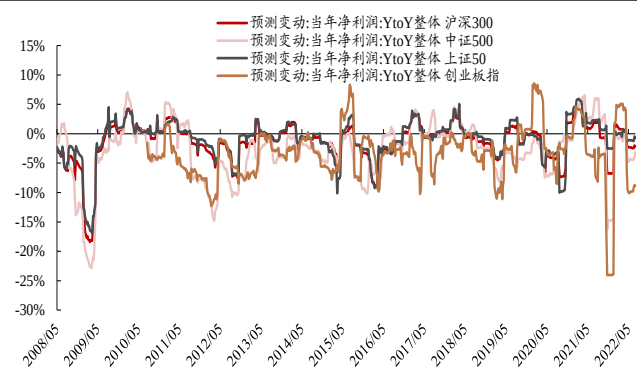


资料来源：wind，民生证券研究院

4.3 中证 500 今年/明年净利润预测均被上调；上证 50、沪深 300 今年/明年净利润预测均被下调；创业板指今年的净利润预测被下调，而明年的净利润预测则被上调

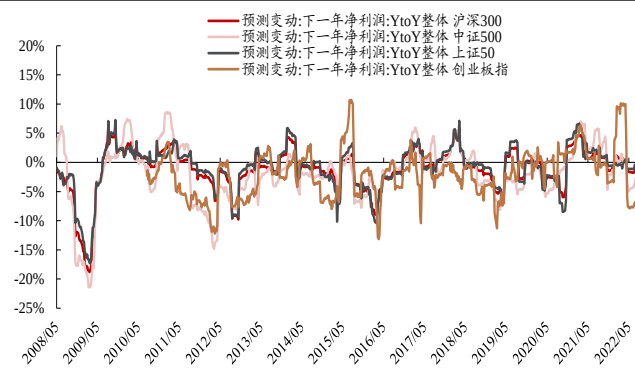
指数上，上周(20220711-20220715)分析师上调了中证 500 的今年净利润预测，下调了上证 50、沪深 300、创业板指的今年净利润预测；对于明年的净利润预测而言，分析师上调了中证 500、创业板指的明年净利润预测，下调了上证 50、沪深 300 的明年净利润预测。

图18：指数方面，上周(20220711-20220715)分析师上调了中证 500 的今年净利润预测，下调了上证 50、沪深 300、创业板指的今年净利润预测



资料来源：wind，民生证券研究院

图19：指数方面，上周(20220711-20220715)分析师上调了中证 500、创业板指的明年净利润预测，下调了上证 50、沪深 300 的明年净利润预测

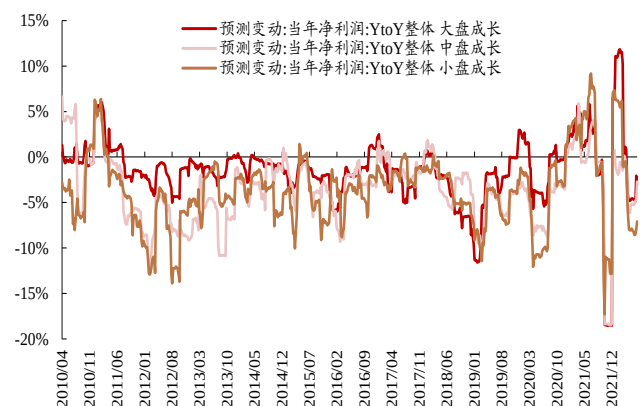


资料来源：wind，民生证券研究院

4.4 风格上，大盘成长板块今年/明年净利润预测均被下调，其他板块(中盘/小盘成长、大盘/中盘/小盘价值)今年/明年净利润预测则均被上调

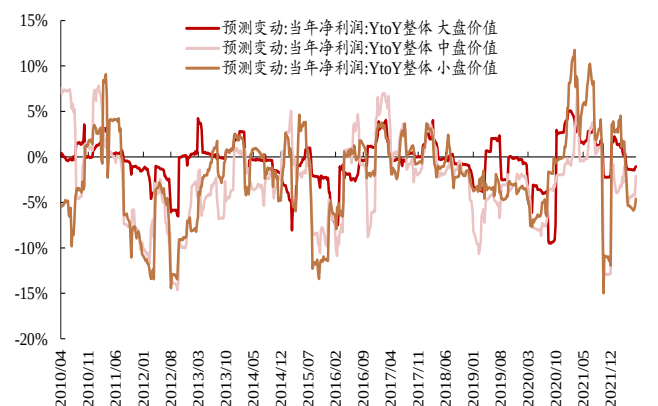
风格上，对于成长风格，上周(20220711-20220715)分析师同时上调了中盘/小盘成长板块的当年与明年的净利润预测，同时下调了大盘成长板块的当年与明年的净利润预测；对于价值板块，分析师同时上调了大盘/中盘/小盘价值板块的当年与明年净利润预测。

图20：对于成长风格，上周(20220711-20220715)分析师上调了中盘/小盘成长板块的当年净利润预测，下调了大盘成长板块的当年净利润预测



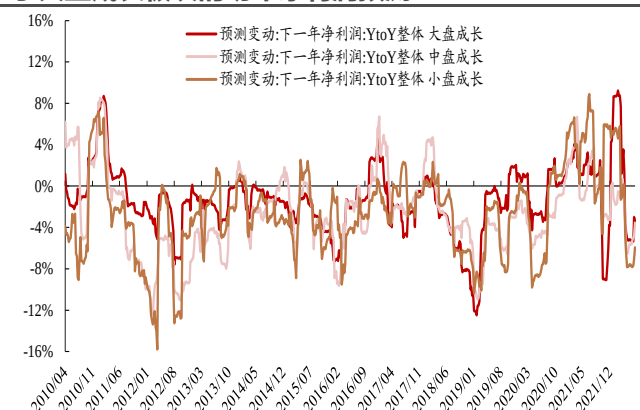
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：对于价值风格，上周(20220711-20220715)分析师上调了大盘/中盘/小盘价值板块的当年净利润预测



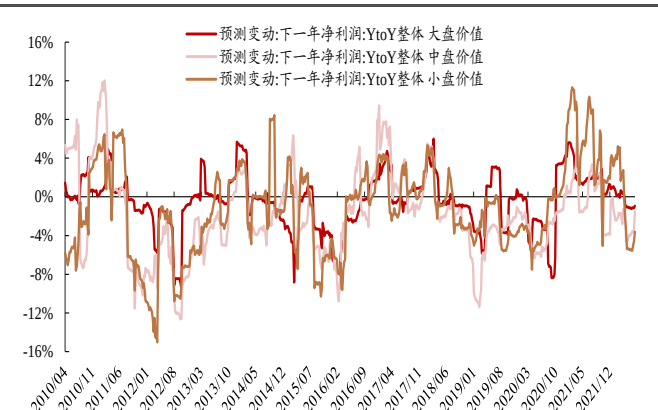
资料来源：wind，民生证券研究院

图22：对于成长风格，上周(20220711-20220715)分析师上调了中盘/小盘成长板块的明年净利润预测，下调了大盘成长板块的明年净利润预测



资料来源：wind，民生证券研究院

图23：对于价值风格，上周(20220711-20220715)分析师上调了大盘/中盘/小盘价值板块的明年净利润预测



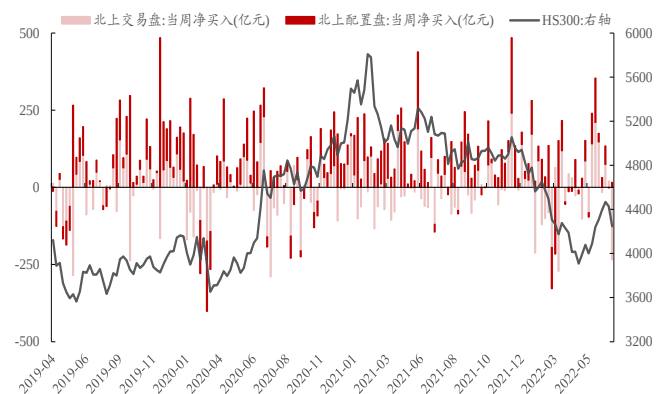
资料来源：wind，民生证券研究院

5 北上交易盘持续“撤退”，配置盘则有所“反复”

5.1 北上配置盘小幅净流入，北上交易盘大幅净卖出，两者共识在于净买入食品饮料、农林牧渔、消费者服务、电力及公用事业、交运等板块，同时净卖出机械、银行、煤炭、通信等行业

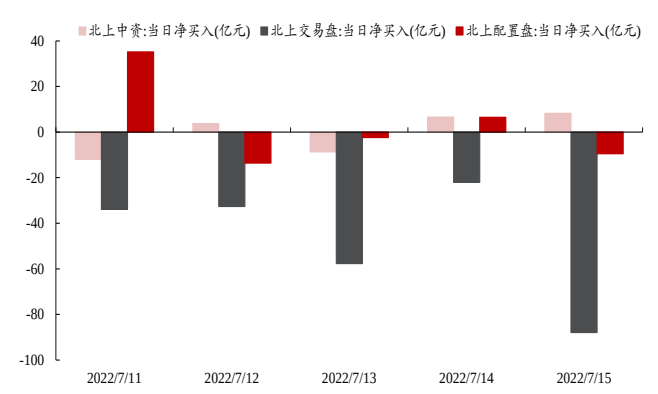
上周(20220711-20220715)北上配置盘净买入 A 股 16.01 亿元, 北上交易盘净卖出 A 股 234.18 亿元。分日度来看, **北上配置盘在周一(20220711)和周四(20220714)净买入, 其他交易日净卖出; 北上交易盘则持续净卖出。**行业上, 北上配置盘主要净买入食品饮料、医药、化工、汽车、机械、消费者服务、计算机、建筑等板块, 主要净卖出银行、电新、电力及公用事业、有色、建材、农林牧渔等板块; 北上交易盘则主要净买入机械、汽车、建筑、电力及公用事业、煤炭、钢铁等板块, 主要净卖出银行、食品饮料、化工、非银、电子、有色、交运等板块。**两者共识在于净买入汽车、机械、建筑、钢铁等板块, 同时净卖出银行、有色、电子、房地产、建材等行业。**

图24: 上周(20220711-20220715)北上配置盘净买入 A 股 16.01 亿元, 北上交易盘净卖出 A 股 234.18 亿元



资料来源：港交所，民生证券研究院

图25: 上周(20220711-20220715)北上配置盘在周一(20220711)和周四(20220714)净买入, 其他交易日净卖出; 北上交易盘则持续净卖出



资料来源：港交所，民生证券研究院

图26：分行业看，上周(20220711-20220715)北上配置盘主要净买入食品饮料、医药、化工、汽车、机械、消费者服务、计算机、建筑等板块，主要净卖出银行、电新、电力及公用事业、有色、建材、农林牧渔等板块；北上交易盘则主要净买入机械、汽车、建筑、电力及公用事业、煤炭、钢铁等板块，主要净卖出银行、食品饮料、化工、非银、电子、有色、交运等板块

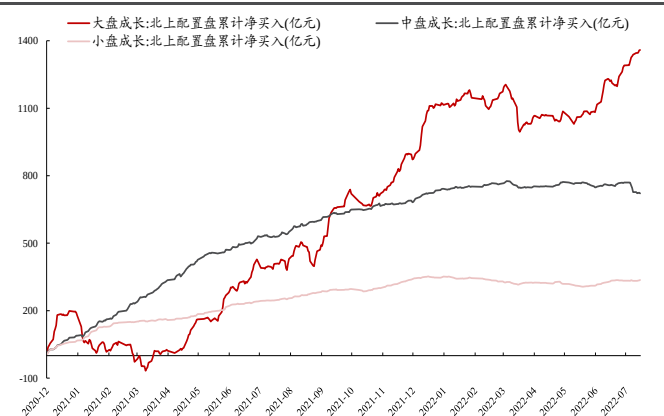


资料来源：港交所，民生证券研究院

5.2 北上配置盘与交易盘同时净卖出大盘/中盘/小盘价值板块，而在成长板块存在明显分歧

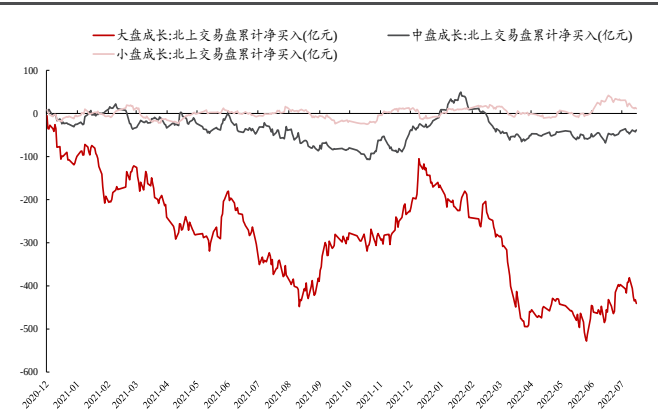
对于成长风格，上周(20220711-20220715)北上配置盘与交易盘的分歧较大：北上配置盘净买入大盘/小盘成长板块，净卖出中盘成长板块，而北上交易盘则净买入中盘成长板块，净卖出大盘/小盘成长板块。对于价值风格，上周北上配置/交易盘同时净卖出大盘/中盘/小盘价值板块。

图27：对于成长风格，上周(20220711-20220715)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



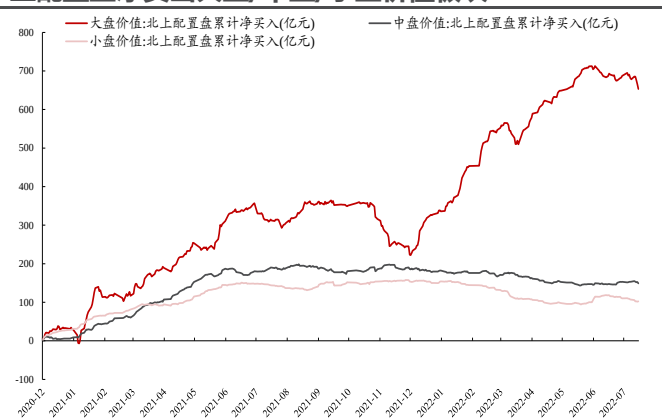
资料来源：港交所，民生证券研究院

图28：对于成长风格，上周(20220711-20220715)北上交易盘净买入中盘成长板块，净卖出大盘/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(20220711-20220715)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(20220711-20220715)北上交易盘净卖出大盘/中盘/小盘价值板块

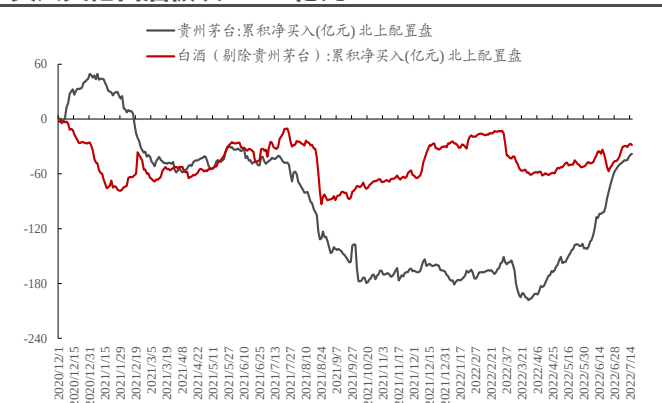


资料来源：港交所，民生证券研究院

5.3 北上配置盘净买入贵州茅台、美的集团，净卖出宁德时代

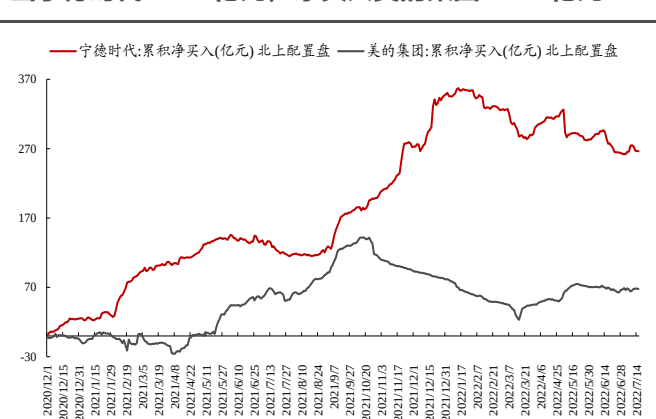
上周(20220711-20220715)北上配置盘净买入白酒板块 8.50 亿元。分拆来看，北上配置盘净买入贵州茅台 7.12 亿元，净买入其他白酒板块 1.39 亿元。此外，上周(20220711-20220715)北上配置盘净卖出宁德时代 8.02 亿元，净买入美的集团 3.39 亿元。

图31：上周(20220711-20220715)北上配置盘净买入白酒板块 8.50 亿元，净买入贵州茅台 7.12 亿元，净买入其他白酒板块 1.39 亿元



资料来源：港交所，民生证券研究院

图32：上周(20220711-20220715)北上配置盘净卖出宁德时代 8.02 亿元，净买入美的集团 3.39 亿元



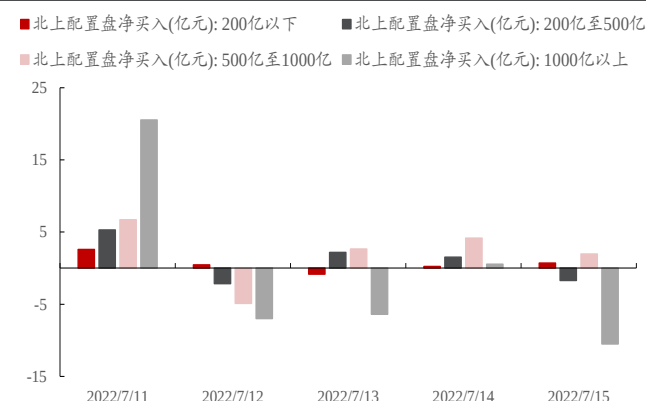
资料来源：港交所，民生证券研究院

5.4 北上配置盘在电新、家电、钢铁、电子等板块主要挖掘

500 亿元市值以下的标的

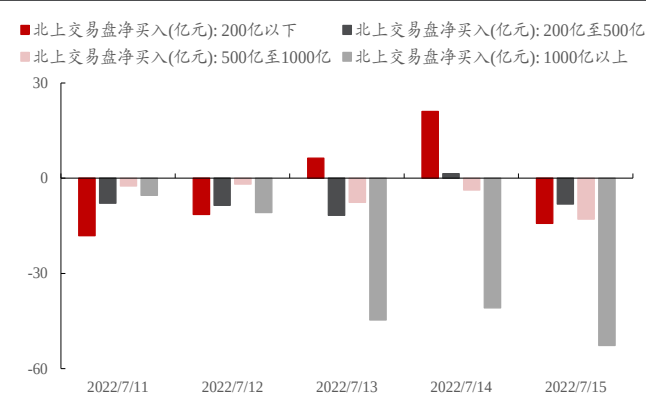
分市值来看，上周(20220711-20220715) 北上配置盘的市值偏好并不明显，北上交易盘持续净卖出市值在 500 亿以上的标的。从行业来看，上周北上配置盘在电新、家电、钢铁、电子等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的。

图33：上周(20220711-20220715)北上配置盘的市值偏好并不明显



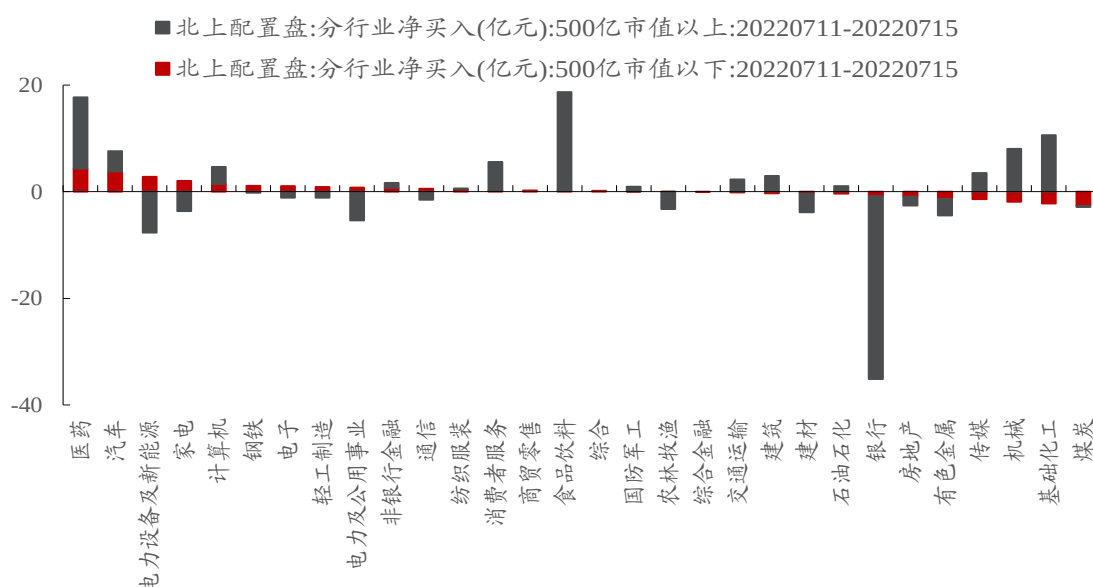
资料来源：港交所，民生证券研究院

图34：上周(20220711-20220715)北上交易盘持续净卖出市值在 500 亿以上的标的



资料来源：港交所，民生证券研究院

图35：上周(20220711-20220715)北上配置盘在电新、家电、钢铁、电子等板块主要挖掘 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(20220711-20220715)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(20220711-20220715, 亿元)	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20220711-20220715, 亿元)	
1	300760.SZ	迈瑞医疗	医药	15.74	002129.SZ	中环股份	电力设备及新能源	8.97	
2	600887.SH	伊利股份	食品饮料	9.94	000625.SZ	长安汽车	汽车	6.76	
3	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	7.12	002594.SZ	比亚迪	汽车	6.44	
4	601888.SH	中国中免	消费者服务	5.35	601012.SH	隆基绿能	电力设备及新能源	6.09	
5	002812.SZ	恩捷股份	基础化工	4.80	002709.SZ	天赐材料	基础化工	5.41	
6	600309.SH	万华化学	基础化工	4.22	601668.SH	中国建筑	建筑	4.29	
7	300568.SZ	星源材质	基础化工	4.11	600089.SH	特变电工	电力设备及新能源	4.27	
8	002027.SZ	分众传媒	传媒	3.55	002756.SZ	永兴材料	钢铁	3.31	
9	601318.SH	中国平安	非银行金融	3.46	600741.SH	华域汽车	汽车	3.23	
10	000333.SZ	美的集团	家电	3.39	300724.SZ	捷佳伟创	机械	3.20	
11	601100.SH	恒立液压	机械	3.06	300751.SZ	迈为股份	机械	3.14	
12	600031.SH	三一重工	机械	2.77	600900.SH	长江电力	电力及公用事业	3.05	
13	300124.SZ	汇川技术	电力设备及新能源	2.73	688390.SH	固德威	电力设备及新能源	2.97	
14	600905.SH	三峡能源	电力及公用事业	2.71	601898.SH	中煤能源	煤炭	2.97	
15	601799.SH	星宇股份	汽车	2.31	601225.SH	陕西煤业	煤炭	2.81	
16	601668.SH	中国建筑	建筑	2.30	000661.SZ	长春高新	医药	2.75	
17	000776.SZ	广发证券	非银行金融	2.15	300498.SZ	温氏股份	农林牧渔	2.72	
18	000858.SZ	五粮液	食品饮料	2.12	002791.SZ	坚朗五金	建材	2.68	
19	002202.SZ	金风科技	电力设备及新能源	2.12	600011.SH	华能国际	电力及公用事业	2.50	
20	688696.SH	极米科技	家电	1.84	600188.SH	兖矿能源	煤炭	2.33	

资料来源：港交所，民生证券研究院

6 两融活跃度继续回落，但仍处于年内高点

6.1 两融主要净买入银行、电新、有色、医药、食品饮料、电力及公用事业等板块，主要净卖出汽车、化工、电子、建筑、机械、非银等板块

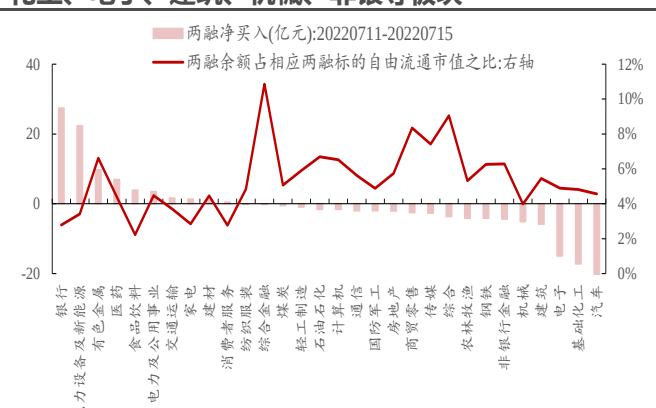
上周(20220711-20220715)两融活跃度继续回落，但仍处于年内相对高点。上周两融投资者净卖出 22.14 亿元，主要净买入银行、电新、有色、医药、食品饮料、电力及公用事业等板块，主要净卖出汽车、化工、电子、建筑、机械、非银等板块。

图37：上周(20220711-20220715)两融活跃度继续回落，但仍处于年内相对高点



资料来源：wind，民生证券研究院

图38：上周(20220711-20220715)两融投资者净卖出 22.14 亿元，主要净买入银行、电新、有色、医药、食品饮料、电力及公用事业等板块，主要净卖出汽车、化工、电子、建筑、机械、非银等板块



资料来源：wind，民生证券研究院

6.2 家电、消费者服务、交运、食品饮料、电力及公用事业等板块的融资买入占比在环比上升，其中，除消费者服务板块外，其他板块的融资买入占比均处于历史中枢以下水平

上周(20220711-20220715)家电、消费者服务、交运、食品饮料、电力及公用事业等板块的融资买入占比在环比上升，其中，除消费者服务板块外，其他板块的融资买入占比均处于历史中枢以下水平。

图39：上周(20220711-20220715)家电、消费者服务、交运、食品饮料、电力及公用事业等板块的融资买入占比在环比上升，其中，除消费者服务板块外，其他板块的融资买入占比均处于历史中枢以下水平

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	2022/7/8	2022/7/15			
家电	-1.15%	-1.68%	4.74%	5.53%	6.03%	0.50%	27.60%	
消费者服务	-1.76%	-6.40%	5.36%	4.96%	5.35%	0.39%	80.50%	
交通运输	-0.35%	-2.37%	0.71%	6.17%	6.35%	0.18%	20.70%	
食品饮料	-2.64%	-5.66%	0.67%	6.49%	6.55%	0.06%	14.30%	
电力及公用事业	0.55%	3.49%	6.76%	5.95%	5.97%	0.02%	22.60%	
有色金属	-4.55%	-4.30%	-3.43%	10.02%	9.83%	-0.19%	31.00%	
医药	-1.90%	-0.63%	3.47%	6.73%	6.49%	-0.23%	6.80%	
电力设备及新能源	2.69%	5.41%	11.76%	7.75%	7.42%	-0.33%	52.00%	
银行	-4.02%	-5.76%	-3.97%	10.07%	9.63%	-0.44%	25.10%	
轻工制造	-2.29%	-4.60%	-0.07%	5.26%	4.82%	-0.44%	48.40%	
机械	0.70%	0.95%	5.86%	4.14%	3.66%	-0.47%	16.20%	
通信	-0.08%	0.00%	3.02%	6.74%	6.13%	-0.60%	9.80%	
国防军工	-1.23%	0.76%	5.80%	8.11%	7.48%	-0.63%	14.80%	
房地产	-1.44%	-5.12%	1.10%	7.44%	6.80%	-0.64%	2.00%	
建材	-1.57%	-6.05%	1.00%	3.88%	3.14%	-0.74%	0.60%	
非银行金融	-2.23%	-4.20%	-4.32%	11.56%	10.78%	-0.78%	8.20%	
商贸零售	-1.55%	-3.82%	-1.87%	7.73%	6.92%	-0.81%	34.40%	
农林牧渔	-1.15%	5.47%	6.76%	7.70%	6.87%	-0.83%	41.50%	
计算机	-3.20%	-5.01%	-2.85%	7.86%	7.03%	-0.83%	7.00%	
电子	-4.33%	-5.43%	-0.89%	7.91%	7.03%	-0.87%	13.60%	
煤炭	-2.16%	-4.76%	-4.69%	10.12%	9.23%	-0.89%	13.90%	
传媒	-2.04%	-4.20%	-3.81%	7.52%	6.50%	-1.02%	29.90%	
纺织服装	-2.25%	-1.11%	0.70%	3.32%	2.25%	-1.07%	6.60%	
汽车	-2.14%	-1.38%	1.13%	7.59%	6.48%	-1.11%	41.00%	
建筑	1.62%	0.87%	2.90%	6.41%	5.16%	-1.25%	1.80%	
石油石化	-0.80%	-2.85%	-6.56%	7.65%	6.35%	-1.30%	3.40%	
基础化工	-2.18%	-2.36%	-0.55%	7.92%	6.13%	-1.79%	41.50%	
钢铁	-1.83%	-0.85%	1.93%	10.12%	8.32%	-1.79%	11.60%	
综合金融	1.81%	-0.12%	-2.40%	9.38%	7.06%	-2.32%	10.00%	
综合	-0.37%	-2.09%	-1.73%	8.29%	5.35%	-2.94%	4.10%	

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 两融净买入大盘成长、大盘/小盘价值板块，净卖出其他板块

对于成长风格，上周(20220711-20220715)两融投资者分别净买入大盘成长板块 16.06 亿元，分别净卖出中盘/小盘成长板块 13.50 亿元、12.52 亿元；而对于价值风格，两融投资者分别净买入大盘/小盘价值板块 21.70 亿元、2.06 亿元，净卖出中盘价值板块 9.89 亿元。

图40：对于成长风格，上周(20220711-20220715)两融投资者分别净买入大盘成长板块 16.06 亿元，分别净卖出中盘/小盘成长板块 13.50 亿元、12.52 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

图41：对于价值风格，上周(20220711-20220715)两融投资者分别净买入大盘/小盘价值板块 21.70 亿元、2.06 亿元，净卖出中盘价值板块 9.89 亿元



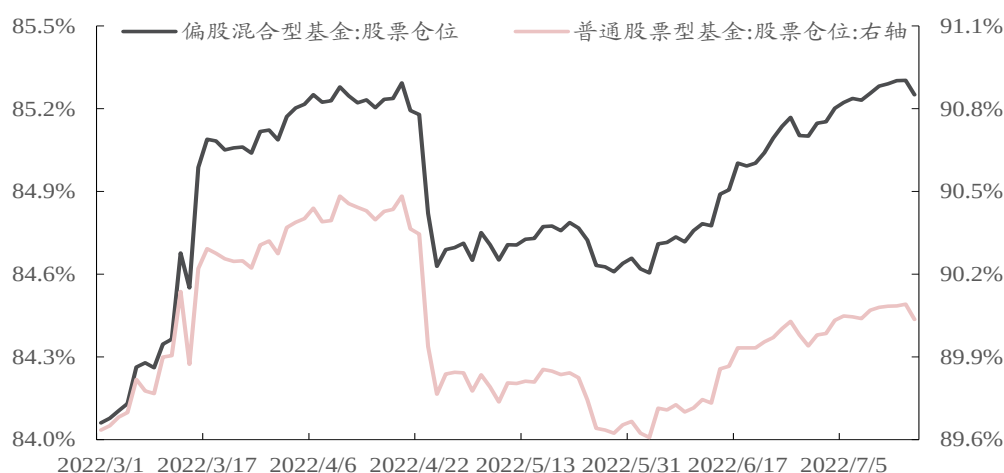
资料来源：wind，民生证券研究院

7 主动偏股基金仓位小幅下降，基民先申购后持续赎回基金

7.1 主动偏股基金仓位小幅下降，主要加仓电子、医药、有色、计算机、银行、房地产、化工、食品饮料等板块，主要减仓电新、机械、汽车、电力及公用事业、通信、家电板块

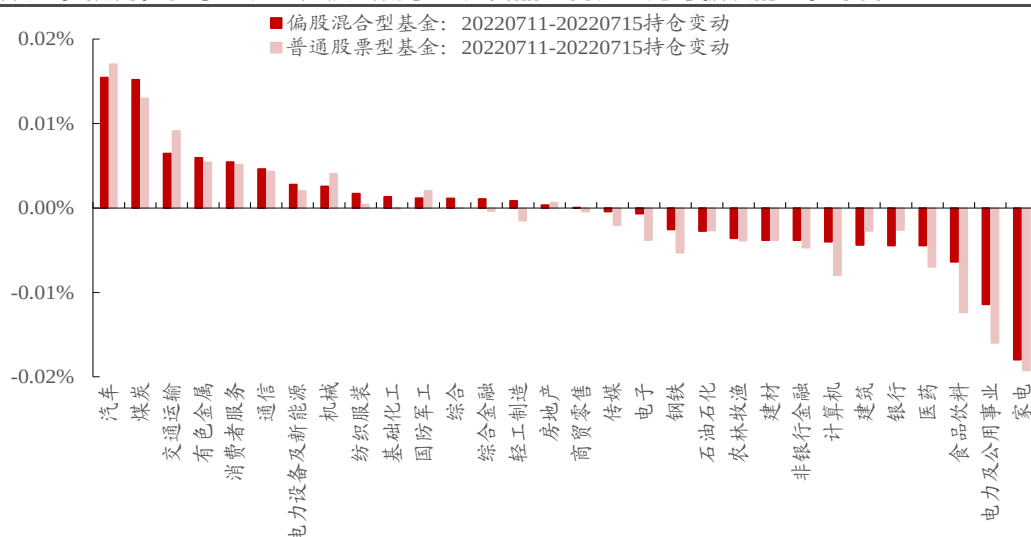
上周(20220711-20220715)主动偏股基金的股票仓位小幅下降，剔除涨跌幅因素后，主要加仓电子、医药、有色、计算机、银行、房地产、化工、食品饮料等板块，主要减仓电新、机械、汽车、电力及公用事业、通信、家电等板块。

图42：上周(20220711-20220715)偏股混合/普通股票型基金的股票仓位小幅下降



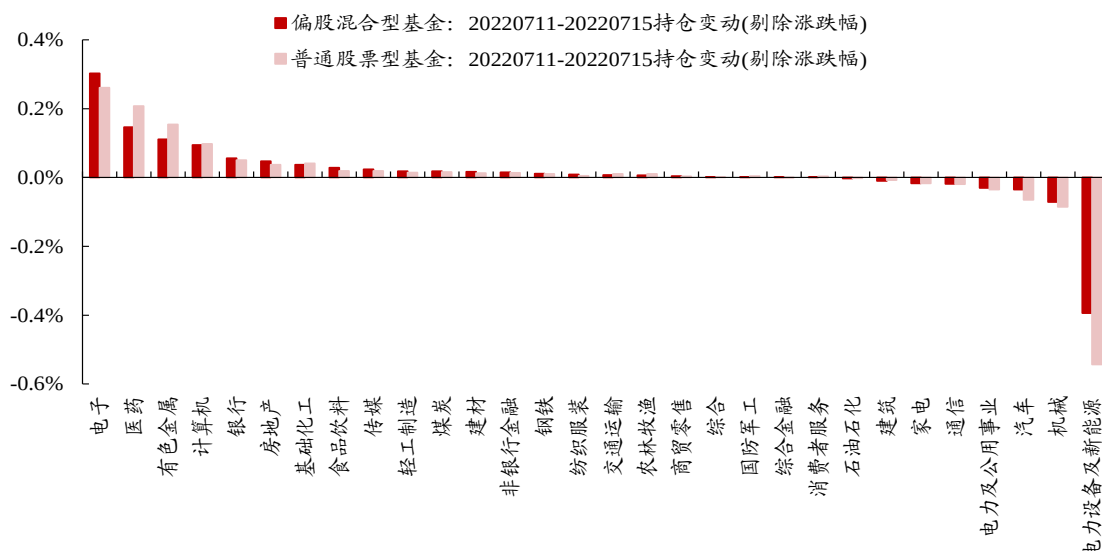
资料来源：wind，民生证券研究院

图43：上周(20220711-20220715)偏股混合/普通股票型基金在汽车、煤炭、交运、有色、消费者服务等板块仓位提升，在家电、电力及公用事业、食品饮料、医药等板块的仓位下降



资料来源：wind，民生证券研究院

图44：剔除涨跌幅因素后，上周(20220711-20220715)偏股混合型/普通股票型基金主要加仓电子、医药、有色、计算机、银行、房地产、化工、食品饮料等板块，主要减仓电新、机械、汽车、电力及公用事业、通信、家电等板块

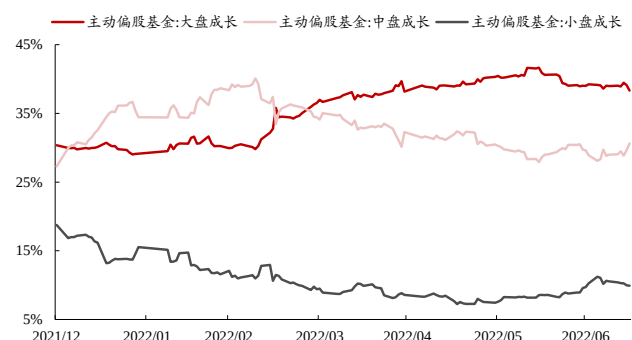


资料来源：wind，民生证券研究院。注：基于上述二次规划法测算的结果，剔除涨跌幅因素带来的行业配置变动=该行业T期持仓权重-该行业(T-1)期持仓经过涨跌幅变动之后的权重，后者为(T-1期权重)*(1+该行业涨跌幅)/(1-(T-1)期公募仓位+各行业(T-1)期仓位*(1+T期涨跌幅)求和)。

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

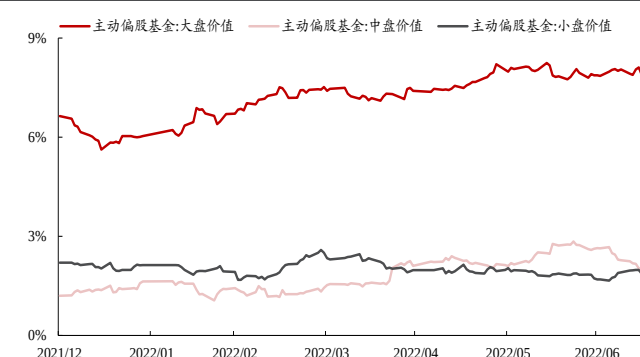
基于二次规划法，将主动偏股基金的净值收益按照不同风格归因来看：上周(20220711-20220715)主动偏股基金的净值收益与中盘成长板块的相关性上升，与大盘/小盘成长、大盘/中盘/小盘价值板块的相关性下降。

图45：上周(20220711-20220715)主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘成长的相关性均回落，与中盘成长板块的相关性明显上升



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(20220711-20220715)主动偏股基金的净值表现与大盘/中盘/小盘价值的相关性均回落



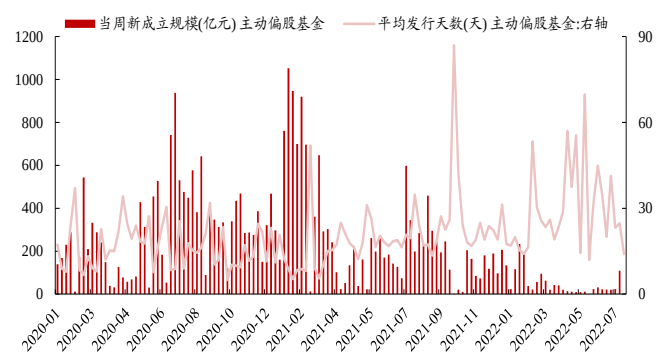
资料来源：wind，民生证券研究院

7.3 新成立的主动偏股基金规模环比下降、新成立的被动偏

股基金规模环比上升，平均发行天数均有所缩短

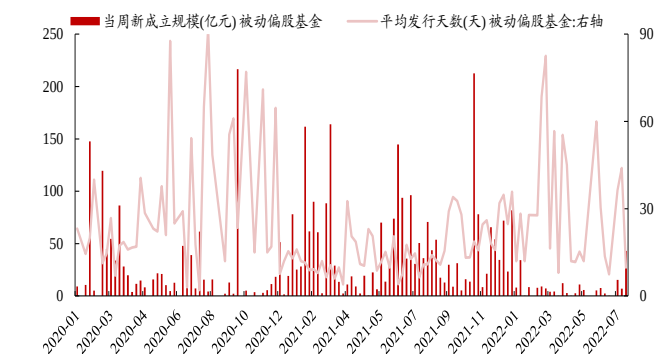
上周(20220711-20220715)新成立的主动/被动偏股基金规模分别为 0.78 亿元、43.04 亿元，平均发行天数分别为 14 天、9.83 天。

图47：上周(20220711-20220715)新成立的主动偏股基金规模为 0.78 亿元，平均发行天数为 14 天



资料来源：wind，民生证券研究院

图48：上周(20220711-20220715)新成立的被动偏股基金规模为 43.04 亿元，平均发行天数为 9.83 天



资料来源：wind，民生证券研究院

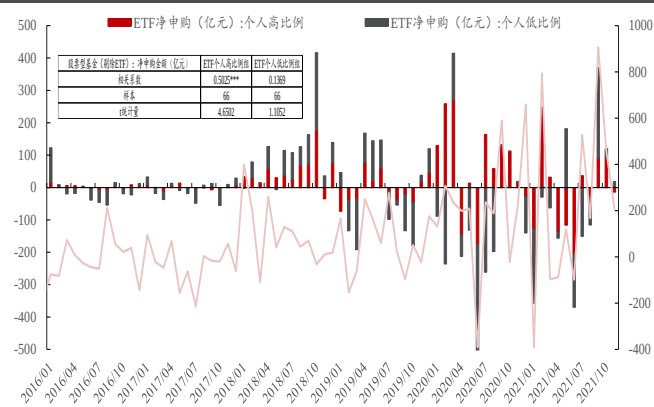
7.4 个人投资者先申购后持续赎回基金，主要买入与科技、

金融地产、军工、周期、医药等板块相关的基金，卖出与新

能源、建筑建材、消费等板块相关的基金

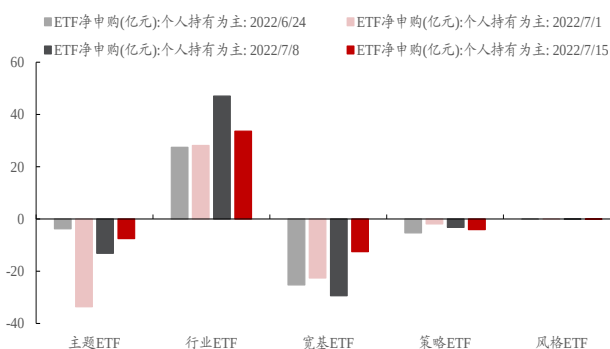
上周(20220711-20220715)以个人持有为主的 ETF 先被净申购、后被持续净赎回，分行业看，以个人持有为主的 ETF 中，与科技、金融地产、军工、周期、医药等板块相关的 ETF 被主要净申购，与新能源、建筑建材、消费等板块相关的 ETF 被净赎回。结合前面主动基金在上周的行为来看：**公募与其负债端(个人)的共识在于同时买入金融地产、军工、医药等板块，同时净卖出新能源板块，而在科技、周期、建筑建材、消费等板块存在分歧。**另外，上周(20220711-20220715)机构持有为主的 ETF 则整体净赎回，且以宽基 ETF 为主。

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



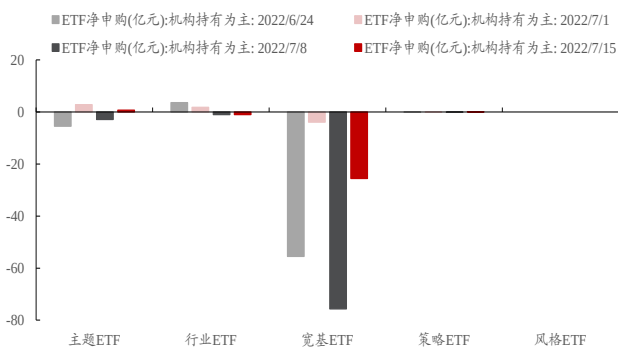
资料来源: wind, 民生证券研究院

**图51：上周(20220711-20220715)以个人持有为主
的ETF中，仅行业ETF被净申购**



资料来源：wind，民生证券研究院

图53：上周(20220711-20220715)以机构持有为主
的ETF中，宽基ETF被主要净赎回



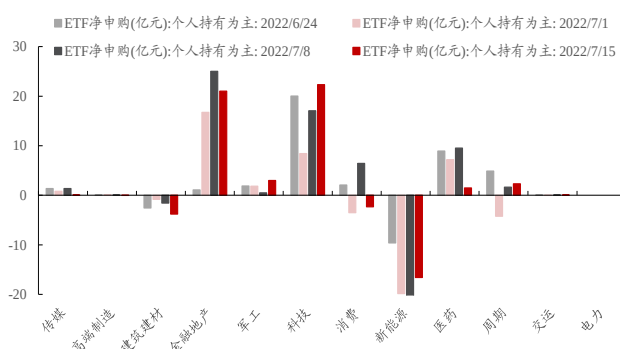
资料来源：wind，民生证券研究院

图50：上周(20220711-20220715)以个人持有为主的ETF先被净申购、后被持续净赎回，机构持有为主的ETF则整体继续被净赎回



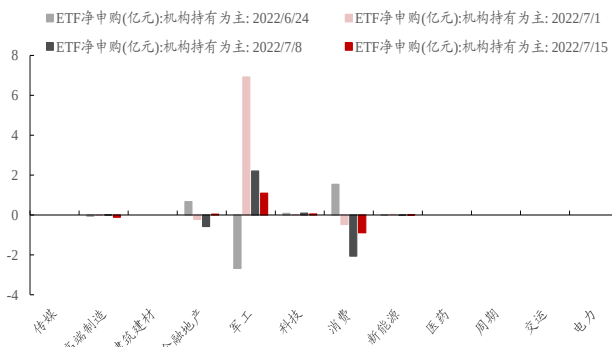
资料来源：wind，民生证券研究院

图52：分行业看，上周(20220711-20220715)以个人持有为主的ETF中，与科技、金融地产、军工、周期、医药等板块相关的ETF被主要净申购，与新能源、建筑建材、消费等板块相关的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(20220711-20220715)以机构持有为主的ETF中，与军工板块相关的ETF被主要净申购，与消费板块相关的ETF则被主要净赎回



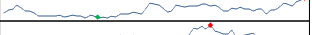
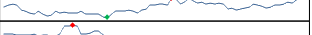
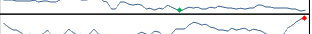
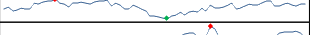
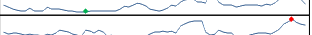
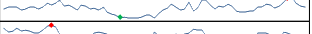
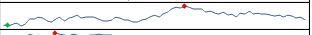
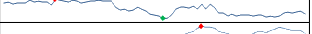
资料来源：wind，民生证券研究院

图55：近期北上配置盘行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20220620-20220624	20220627-20220701	20220704-20220708	20220711-20220715	20210301-20220715累计变化
食品饮料	21.67	21.62	28.93	18.66	
医药	12.86	10.21	22.92	17.70	
基础化工	10.22	2.94	6.50	8.37	
汽车	1.65	1.07	-3.02	7.60	
机械	12.89	8.56	-32.71	6.13	
消费者服务	-3.07	4.37	2.99	5.58	
计算机	20.07	18.35	13.01	4.63	
建筑	-2.84	-3.66	-0.67	2.65	
交通运输	-1.14	1.08	9.09	2.16	
传媒	1.79	-0.46	7.93	2.12	
非银行金融	5.79	1.77	-1.84	1.62	
国防军工	1.35	0.58	0.80	0.93	
钢铁	-4.65	-3.39	-0.24	0.89	
石油石化	-2.73	1.60	1.06	0.69	
纺织服装	-0.14	-0.02	0.03	0.61	
商贸零售	-1.07	-1.58	-1.03	0.21	
综合	-0.33	-0.21	0.06	0.19	
综合金融	-0.11	-0.09	-0.06	-0.07	
电子	-11.06	6.57	-9.66	-0.13	
轻工制造	-1.26	0.17	-3.43	-0.23	
通信	-3.84	-2.28	-3.64	-0.95	
家电	-28.80	-5.86	-8.04	-1.62	
房地产	0.13	2.82	0.09	-2.60	
煤炭	3.85	-1.09	-3.91	-2.87	
农林牧渔	1.53	1.89	6.20	-3.24	
建材	7.85	1.49	-1.72	-3.88	
有色金属	-13.31	-19.10	-16.98	-4.47	
电力及公用事业	3.33	4.23	1.49	-4.62	
电力设备及新能源	17.88	4.54	-10.12	-4.94	
银行	-17.17	2.72	-5.54	-35.11	
周度总体净买入	31.34	58.86	-1.51	16.01	

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	20220620-20220624	20220627-20220701	20220704-20220708	20220711-20220715	20210301-20220715累计变化
机械	3.66	6.90	-3.38	7.83	
汽车	-7.15	14.09	3.99	7.39	
建筑	-8.55	1.29	-4.82	7.05	
电力及公用事业	-2.05	-0.21	10.23	6.25	
煤炭	-1.20	-4.90	-7.06	5.93	
钢铁	-6.06	-2.32	-4.30	3.27	
电力设备及新能源	-11.29	20.29	15.28	0.79	
综合	-0.72	0.53	-1.39	0.47	
农林牧渔	6.81	5.90	6.43	0.42	
轻工制造	2.00	-1.72	0.20	0.11	
纺织服装	-0.39	0.19	-0.79	-0.35	
建材	-3.77	-1.84	3.97	-0.60	
综合金融	-0.01	0.17	-0.30	-0.96	
通信	6.25	-6.61	-3.68	-1.51	
家电	21.51	-9.79	5.78	-1.87	
石油石化	-10.72	-1.38	-3.76	-2.10	
国防军工	-0.03	-7.50	-4.34	-2.46	
商贸零售	-1.45	0.22	-0.82	-2.64	
消费者服务	-2.49	-0.61	9.20	-5.13	
传媒	-3.88	4.77	-3.85	-6.26	
医药	19.73	-0.75	-5.07	-11.87	
房地产	-3.26	6.17	-1.94	-12.18	
计算机	2.68	-3.24	-1.94	-14.97	
交通运输	2.96	13.21	1.73	-15.48	
有色金属	1.75	7.47	1.00	-16.08	
电子	-8.69	-13.83	5.76	-18.49	
非银行金融	-4.41	6.58	6.07	-19.80	
基础化工	-8.13	-1.32	-0.90	-20.85	
食品饮料	0.50	15.08	6.15	-38.08	
银行	0.29	28.16	-6.86	-82.05	
周度总体净买入	-16.15	74.98	20.59	-234.18	

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	20220620-20220624	20220627-20220701	20220704-20220708	20220711-20220715	20210301-20220715累计变化
银行	5.56	-12.19	10.70	27.44	
电力设备及新能源	14.40	33.90	18.24	22.36	
有色金属	17.50	26.30	14.12	9.73	
医药	2.28	2.14	5.63	6.98	
食品饮料	-3.65	-7.90	13.40	3.91	
电力及公用事业	5.69	0.27	3.86	3.53	
交通运输	-5.91	-1.85	-1.13	1.70	
家电	1.76	-1.63	2.10	1.37	
建材	-2.61	0.05	2.68	1.14	
消费者服务	-3.11	3.37	0.78	0.50	
纺织服装	0.13	-0.16	0.68	-0.08	
综合金融	-0.44	-0.05	-0.44	-0.14	
煤炭	0.00	-3.43	4.39	-0.47	
轻工制造	-3.40	2.65	-1.72	-0.94	
石油石化	4.95	4.72	2.47	-1.61	
计算机	2.74	11.18	6.27	-1.63	
通信	4.39	8.01	-1.95	-2.01	
国防军工	1.77	8.13	1.13	-2.03	
房地产	-8.46	-5.37	2.96	-2.09	
商贸零售	-3.18	3.10	4.34	-2.54	
传媒	1.33	4.37	4.79	-2.71	
综合	-2.44	0.13	3.01	-3.68	
农林牧渔	0.11	6.28	7.50	-4.10	
钢铁	4.94	-5.53	0.60	-4.14	
非银行金融	-11.71	-1.78	-7.47	-4.39	
机械	6.79	13.93	11.45	-5.14	
建筑	0.91	1.38	0.11	-5.87	
电子	38.29	55.98	18.07	-14.98	
基础化工	16.29	30.72	38.04	-17.18	
汽车	6.67	19.09	4.26	-21.38	

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	20220620-20220624	20220627-20220701	20220704-20220708	20220711-20220715	20210301-20220715累计变化
电子	0.03%	-0.19%	0.08%	0.30%	
医药	0.02%	-0.06%	-0.15%	0.15%	
有色金属	0.16%	-0.08%	-0.01%	0.11%	
计算机	0.00%	0.06%	0.08%	0.09%	
银行	0.07%	-0.02%	0.04%	0.06%	
房地产	0.01%	-0.04%	0.05%	0.05%	
基础化工	0.10%	0.00%	0.00%	0.04%	
食品饮料	-0.03%	-0.30%	0.31%	0.03%	
传媒	0.04%	0.01%	0.02%	0.02%	
轻工制造	0.00%	0.00%	0.02%	0.02%	
煤炭	0.04%	-0.01%	0.03%	0.02%	
建材	-0.01%	-0.03%	0.05%	0.02%	
非银行金融	0.01%	0.02%	0.01%	0.02%	
钢铁	0.01%	0.01%	0.00%	0.01%	
纺织服装	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	
交通运输	0.04%	-0.01%	0.03%	0.01%	
农林牧渔	0.01%	0.03%	-0.06%	0.01%	
商贸零售	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	
综合	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	
国防军工	-0.09%	0.05%	-0.06%	0.00%	
综合金融	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	
消费者服务	0.00%	-0.06%	0.07%	0.00%	
石油石化	0.05%	0.01%	0.02%	0.00%	
建筑	0.02%	-0.01%	0.00%	-0.01%	
家电	-0.03%	0.01%	0.00%	-0.02%	
通信	0.03%	-0.01%	0.00%	-0.02%	
电力及公用事业	0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.03%	
汽车	-0.11%	0.13%	-0.02%	-0.04%	
机械	-0.07%	0.02%	-0.02%	-0.07%	
电力设备及新能源	-0.55%	0.29%	-0.28%	-0.39%	

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：近期普通股票型行业配置变动

行业	20220620-20220624	20220627-20220701	20220704-20220708	20220711-20220715	20210301-20220715 累计变化
电子	0.04%	-0.21%	0.10%	0.26%	
医药	0.06%	-0.13%	-0.16%	0.21%	
有色金属	0.24%	-0.13%	-0.01%	0.15%	
计算机	0.01%	0.05%	0.09%	0.10%	
银行	0.07%	-0.02%	0.04%	0.05%	
基础化工	0.11%	-0.02%	0.02%	0.04%	
房地产	0.01%	-0.03%	0.04%	0.04%	
食品饮料	-0.01%	-0.25%	0.25%	0.02%	
传媒	0.03%	0.01%	0.02%	0.02%	
煤炭	0.03%	-0.02%	0.02%	0.02%	
轻工制造	0.00%	0.00%	0.02%	0.01%	
非银行金融	0.01%	0.02%	0.02%	0.01%	
建材	0.00%	-0.03%	0.04%	0.01%	
交通运输	0.04%	-0.01%	0.02%	0.01%	
钢铁	0.02%	0.01%	0.00%	0.01%	
农林牧渔	0.01%	0.03%	-0.08%	0.01%	
纺织服装	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	
国防军工	-0.07%	0.03%	-0.04%	0.00%	
消费者服务	0.04%	0.00%	0.02%	0.00%	
商贸零售	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	
综合	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	
综合金融	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
石油石化	0.07%	0.01%	0.02%	0.00%	
建筑	0.02%	-0.01%	0.00%	-0.01%	
家电	-0.04%	0.01%	0.01%	-0.02%	
通信	0.03%	-0.01%	0.00%	-0.02%	
电力及公用事业	0.04%	-0.02%	-0.03%	-0.04%	
汽车	-0.18%	0.21%	-0.02%	-0.06%	
机械	-0.07%	0.01%	-0.01%	-0.09%	
电力设备及新能源	-0.73%	0.36%	-0.34%	-0.54%	

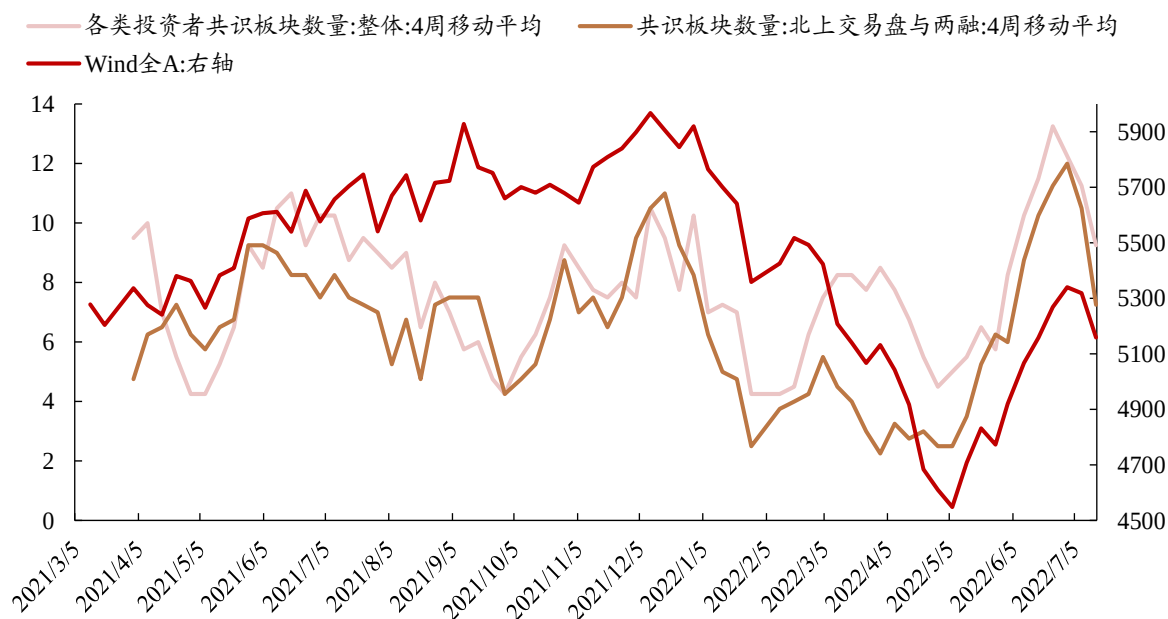
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

图60：上周(20220711-20220715)市场整体共识度有所下降，在食品饮料、消费者服务、交运、医药、钢铁等板块的买入共识度相对较高

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
通信	-1	-1	-1	-1	-1	★ 5
食品饮料	1	-1	1	1	1	★ 3
消费者服务	1	-1	1	1	1	★ 3
石油石化	1	-1	-1	-1	-1	★ 3
综合	1	1	1	1	-1	★ 3
交通运输	1	-1	1	1	1	★ 3
医药	1	-1	1	1	1	★ 3
钢铁	1	1	1	1	-1	★ 3
综合金融	-1	-1	1	-1	-1	★ 3
家电	-1	-1	-1	-1	1	★ 3
计算机	1	-1	1	1	-1	☆ 1
传媒	1	-1	1	1	-1	☆ 1
机械	1	1	-1	-1	-1	☆ 1
国防军工	1	-1	1	1	-1	☆ 1
基础化工	1	-1	1	1	-1	☆ 1
纺织服装	1	-1	1	1	-1	☆ 1
汽车	1	1	-1	-1	-1	☆ 1
非银行金融	1	-1	1	1	-1	☆ 1
建筑	1	1	-1	-1	-1	☆ 1
商贸零售	1	-1	1	1	-1	☆ 1
房地产	-1	-1	1	1	-1	☆ 1
建材	-1	-1	1	1	1	☆ 1
电子	-1	-1	1	1	-1	☆ 1
农林牧渔	-1	1	1	1	-1	☆ 1
电力及公用事业	-1	1	-1	-1	1	☆ 1
电力设备及新能源	-1	1	-1	-1	1	☆ 1
煤炭	-1	1	1	1	-1	☆ 1
轻工制造	-1	1	1	1	-1	☆ 1
银行	-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：上周(20220711-20220715)趋势交易者（北上交易盘、两融）逐步“撤出”



资料来源：港交所，民生证券研究院。注：1、各类投资者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。

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(20220711-20220715)美元指数继续上行.....	4
图 2: 截至 2022 年 7 月 12 日, 美元多头/空头头寸规模均小幅回落, 净多头头寸继续回落.....	4
图 3: 上周(20220711-20220715)10Y 中国国债/美债利率均有所回落, 中美利差“倒挂”程度有所收敛.....	4
图 4: 上周(20220711-20220715)美债名义/实际利率均回落, 其背后隐含的是通胀预期略回落.....	4
图 5: 上周(20220711-20220715)3 个月美债/3 个月美元 Libor 继续大幅上升, Ted 利差继续收窄, 但整体仍处于历史相对高位.....	5
图 6: 上周(20220711-20220715)DR007 略回升、R007 小幅回落, R007 与 DR007 之差收窄.....	5
图 7: 上周(20220711-20220715)1Y/10Y 国债到期收益率均回落, 期限利差(10Y-1Y)重新走阔.....	5
图 8: 上周(20220711-20220715)汽车、电力及公用事业、建筑、家电、银行等板块的交易热度处于历史相对高位, 除汽车板块外, 上述板块的交易热度均在环比上升.....	6
图 9: 上周(20220711-20220715)银行、食品饮料、电子等板块的波动率上升较快, 煤炭板块的波动率处于历史较高水平.....	7
图 10: 上周(20220711-20220715)银行、建材、电子、农林牧渔、军工、食品饮料、纺服、电新等板块调研热度居前, 银行、钢铁、商贸零售、房地产等板块调研热度上升较快.....	8
图 11: 上周(20220711-20220715)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度继续回落.....	8
图 12: 上周(20220711-20220715)上证 50 的调研热度无明显变化, 创业板指、沪深 300、中证 500 的调研热度则均有不同程度下降.....	8
图 13: 上周(20220711-20220715)全 A 今年/明年净利润预测上调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例均上升.....	9
图 14: 上周(20220711-20220715)全 A 今年/明年净利润预测下调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例均回落.....	9
图 15: 从整体调整幅度来看, 上周(20220711-20220715)分析师继续上调了全 A 今年/明年的净利润预测.....	10
图 16: 行业上, 上周(20220711-20220715)分析师主要上调了农林牧渔、煤炭、化工、汽车、电新、电力及公用事业、纺服、钢铁等板块的今年净利润预测。截至 7 月 15 日, 煤炭、化工、有色、电新、银行等板块的今年净利润预测相较于最近一期财报披露前的预测上升.....	11
图 17: 对于明年而言, 上周(20220711-20220715)分析师主要上调了煤炭、汽车、化工、电新、电力及公用事业、农林牧渔、纺服等板块的明年净利润预测。截至 7 月 15 日, 煤炭、化工、交运、有色、电新、电力及公用事业、石油石化等板块的明年净利润预测相较于最近一期财报披露前的预测上升.....	11
图 18: 指数方面, 上周(20220711-20220715)分析师上调了中证 500 的今年净利润预测, 下调了上证 50、沪深 300、创业板指的今年净利润预测.....	12
图 19: 指数方面, 上周(20220711-20220715)分析师上调了中证 500、创业板指的明年净利润预测, 下调了上证 50、沪深 300 的明年净利润预测.....	12
图 20: 对于成长风格, 上周(20220711-20220715)分析师上调了中盘/小盘成长板块的当年净利润预测, 下调了大盘成长板块的当年净利润预测.....	13
图 21: 对于价值风格, 上周(20220711-20220715)分析师上调了大盘/中盘/小盘价值板块的当年净利润预测.....	13
图 22: 对于成长风格, 上周(20220711-20220715)分析师上调了中盘/小盘成长板块的明年净利润预测, 下调了大盘成长板块的明年净利润预测.....	13
图 23: 对于价值风格, 上周(20220711-20220715)分析师上调了大盘/中盘/小盘价值板块的明年净利润预测.....	13
图 24: 上周(20220711-20220715)北上配置盘净买入 A 股 16.01 亿元, 北上交易盘净卖出 A 股 234.18 亿元.....	14
图 25: 上周(20220711-20220715)北上配置盘在周一(20220711)和周四(20220714)净买入, 其他交易日净卖出; 北上交易盘则持续净卖出.....	14
图 26: 分行业看, 上周(20220711-20220715)北上配置盘主要净买入食品饮料、医药、化工、汽车、机械、消费者服务、计算机、建筑等板块, 主要净卖出银行、电新、电力及公用事业、有色、建材、农林牧渔等板块; 北上交易盘则主要净买入机械、汽车、建筑、电力及公用事业、煤炭、钢铁等板块, 主要净卖出银行、食品饮料、化工、非银、电子、有色、交运等板块.....	15
图 27: 对于成长风格, 上周(20220711-20220715)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 28: 对于成长风格, 上周(20220711-20220715)北上交易盘净买入中盘成长板块, 净卖出大盘/小盘成长板块.....	15
图 29: 对于价值风格, 上周(20220711-20220715)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(20220711-20220715)北上交易盘净卖出大盘/中盘/小盘价值板块.....	16
图 31: 上周(20220711-20220715)北上配置盘净买入白酒板块 8.50 亿元, 净买入贵州茅台 7.12 亿元, 净买入其他白酒板块 1.39 亿元.....	16
图 32: 上周(20220711-20220715)北上配置盘净卖出宁德时代 8.02 亿元, 净买入美的集团 3.39 亿元.....	16
图 33: 上周(20220711-20220715)北上配置盘市值偏好并不明显.....	17
图 34: 上周(20220711-20220715)北上交易盘持续净卖出市值在 500 亿以上的标的.....	17
图 35: 上周(20220711-20220715)北上配置盘在电新、家电、钢铁、电子等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的.....	17

图 36: 上周(20220711-20220715)北上配置/交易盘净买入前 20 个股.....	18
图 37: 上周(20220711-20220715)两融活跃度继续回落, 但仍处于年内相对高点	19
图 38: 上周(20220711-20220715)两融投资者净卖出 22.14 亿元, 主要净买入银行、电新、有色、医药、食品饮料、电力及公用事业等板块, 主要净卖出汽车、化工、电子、建筑、机械、非银等板块.....	19
图 39: 上周(20220711-20220715)家电、消费者服务、交运、食品饮料、电力及公用事业等板块的融资买入占比在环比上升, 其中, 除消费者服务板块外, 其他板块的融资买入占比均处于历史中枢以下水平	20
图 40: 对于成长风格, 上周(20220711-20220715)两融投资者分别净买入大盘成长板块 16.06 亿元, 分别净卖出中盘/小盘成长板块 13.50 亿元、12.52 亿元	21
图 41: 对于价值风格, 上周(20220711-20220715)两融投资者分别净买入大盘/小盘价值板块 21.70 亿元、2.06 亿元, 净卖出中盘价值板块 9.89 亿元.....	21
图 42: 上周(20220711-20220715)偏股混合/普通股票型基金的股票仓位小幅下降	22
图 43: 上周(20220711-20220715)偏股混合/普通股票型基金在汽车、煤炭、交运、有色、消费者服务等板块仓位提升, 在家电、电力及公用事业、食品饮料、医药等板块的仓位下降	22
图 44: 剔除涨跌幅因素后, 上周(20220711-20220715)偏股混合型/普通股票型基金主要加仓电子、医药、有色、计算机、银行、房地产、化工、食品饮料等板块, 主要减仓电新、机械、汽车、电力及公用事业、通信、家电等板块.....	23
图 45: 上周(20220711-20220715)主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘成长的相关性均回落, 与中盘成长板块的相关性明显上升	23
图 46: 上周(20220711-20220715)主动偏股基金的净值表现与大盘/中盘/小盘价值的相关性均回落	23
图 47: 上周(20220711-20220715)新成立的主动偏股基金规模为 0.78 亿元, 平均发行天数为 14 天	24
图 48: 上周(20220711-20220715)新成立的被动偏股基金规模为 43.04 亿元, 平均发行天数为 9.83 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(20220711-20220715)以个人持有为主的 ETF 先被净申购、后被持续净赎回, 机构持有为主的 ETF 则整体继续被净赎回.....	25
图 51: 上周(20220711-20220715)以个人持有为主的 ETF 中, 仅行业 ETF 被净申购.....	25
图 52: 分行业看, 上周(20220711-20220715)以个人持有为主的 ETF 中, 与科技、金融地产、军工、周期、医药等板块相关的 ETF 被主要净申购, 与新能源、建筑建材、消费等板块相关的 ETF 被净赎回	25
图 53: 上周(20220711-20220715)以机构持有为主的 ETF 中, 宽基 ETF 被主要净赎回	25
图 54: 分行业看, 上周(20220711-20220715)以机构持有为主的 ETF 中, 与军工板块相关的 ETF 被主要净申购, 与消费板块相关的 ETF 则被主要净赎回.....	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(20220711-20220715)市场整体共识度有所下降, 在食品饮料、消费者服务、交运、医药、钢铁等板块的买入共识度相对较高	31
图 61: 上周(20220711-20220715)趋势交易者(北上交易盘、两融)逐步“撤出”	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