2021 年 09 月 22 日

分歧之后，共识待凝聚——资金跟踪系列之三十五

——投资策略专题

策略研究团队

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

梅锴（联系人）
meikai@kysec.cn
证书编号：S0790120070044

● **美元指数上升，中美利差收窄，Ted 利差走阔仍维持低位，国内资金面收紧**

上周(20210913-20210917)**美元指数上升，**截至 9 月 14 日，美元多头头寸规模有所上升，空头头寸规模有所下降，**净多头头寸有所上升，中美利差有所收窄，**美债名义/实际利率有所上升，**其背后隐含的通胀预期有所下降。**对于海外而言，**美国信用利差大多维持震荡或略收窄，Ted 利差走阔但仍维持低位，**美国金融流动性仍较充裕；对于国内而言，**银行间资金面逐步收紧，流动性分层现象有所加剧，期限利差(10Y-1Y)有所收窄，信用利差均有所走阔。**交易热度上，**化工、煤炭、有色、钢铁、石油石化、电新、电力及公用事业、建筑**等行业交易热度处历史高位，其中上述除钢铁、电力及公用事业、建筑外的板块**交易热度**在环比提升，**煤炭、有色、钢铁、石油石化**等板块**波动率**处历史高位。调研上，**电子、医药、计算机、食品饮料、家电、军工、化工、机械、建材**等板块调研热度居前。

● **北上配置盘继续流入，交易盘整体卖出，北上内部仍存在一定分歧**

上周(20210913-20210916)**北上配置盘净买入 A 股 29.75 亿元，北上交易盘则净卖出 83.56 亿元。**日度上，北上配置盘周二(20210914)与周四(20210916)净卖出，其余交易日净买入；北上交易盘则仅周三(20210915)净买入。行业上，**两者仍存在分歧，**共识在于**买入电新、计算机、医药、军工等行业，同时卖出食品饮料、建材、钢铁、房地产、化工、机械等行业。**风格方面，配置/交易盘均**买入大盘成长板块，同时净卖出其他风格板块。**对于配置盘前三大重仓股，**北上配置盘卖出贵州茅台 9.52 亿元，分别买入宁德时代与美的集团 12.34 亿元、4 亿元。**分市值看，上周**北上配置盘在机械、交运、煤炭、食品饮料、商贸零售、石油石化等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的。**个股方面，北上配置盘主要挖掘**新能源、电子、医药、有色等板块标的；**交易盘则主要挖掘**新能源车、券商等板块相关标的。**

● **两融活跃度明显下降，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块**

上周(20210913-20210917)**两融活跃度明显下降，整体卖出 119.75 亿元，**主要卖出电子、非银、军工、计算机、医药、钢铁、食品饮料等板块，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块。此外，当下两融选择买入新能源车、光伏等板块，净卖出电子、食品饮料等板块。风格上，**两融主要买入中小盘价值板块。**

● **公募仓位有所下降，个人投资者选择申购**

上周(20210913-20210917)**偏股混合/普通股票型基金仓位有所下降，**在剔除涨跌幅因素后，主要减仓医药、化工、钢铁、煤炭、有色等板块，主要加仓电子、家电、计算机、消费者服务、建材、金融地产板块。上周以个人持有为主的股票 ETF 被净申购，这意味**面对市场回调，个人投资者可能选择申购，市场可能继续处于“负反馈”状态。**分行业看，个人持有为主的 ETF 中，与科技、金融地产、消费、医药等板块相关的 ETF 被净申购，与新能源、高端制造等板块相关的 ETF 被净赎回。**公募与其负债端(个人)的共识在于净买入金融地产、科技等板块，同时卖出新能源相关板块。公募与其主要对手盘(北上配置盘)共识在于买入电子、计算机、银行、交运等板块，分歧在有色、医药、公用事业、煤炭、石油石化等板块(公募减仓，北上买入)。**对于趋势交易者而言，两融表达了对银行、电新、家电以及部分周期板块的青睐；北上交易盘则买入计算机、非银、电新、医药以及农林牧渔等板块。综合来看，**上周市场整体分歧仍较大，被一致买入的板块较少，**相对来看，各类投资者在**银行、家电、电新、计算机**行业共识度较高。值得一提的是，**当下有色、纺服、电力及公用事业、石油石化、煤炭等板块在被主动偏股基金减持的同时，以北上配置盘为代表的长线资金在不断买入上述板块。**

● **风险提示：**测算误差

相关研究报告

《投资策略周报-海外问题不构成大的风险》-2021.9.21

《投资策略专题-逐步显现的纠结与分歧——资金跟踪系列之三十四》-2021.9.13

《投资策略周报-继续看多》-2021.9.12

目 录

1、 美元指数上升，通胀预期有所下降，中美利差有所收窄，Ted 利差走阔但仍维持低位，国内资金面逐步收紧，期限利差有所收窄 5
1.1、 美元指数上升，中美利差有所收窄，通胀预期有所下降 5
1.2、 美债信用利差略收窄或维持震荡，Ted 利差有所走阔，仍维持低位 6
1.3、 国内资金面逐步收紧，流动性分层现象有所加剧，期限利差(10Y-1Y)有所收窄，不同期限信用利差均走阔 7
2、 煤炭、有色、钢铁、石油石化等板块的交易活跃度与波动率均处于历史相对高位；电子、医药、计算机、食品饮料、家电、军工、化工、机械、建材等板块调研热度居前 8
2.1、 化工、煤炭、有色、钢铁、石油石化、电新、电力及公用事业、建筑等行业交易热度处于历史较高水平，其中上述除钢铁、电力及公用事业、建筑外的板块交易热度环比均在提升；煤炭、有色、钢铁、石油石化等板块的波动水平处于历史相对高位 8
2.2、 电子、医药、计算机、食品饮料、家电、军工、化工、机械、建材等板块调研热度居前 10
3、 北上配置盘继续流入，交易盘整体净卖出，北上内部仍存在一定分歧 10
3.1、 北上配置盘净买入，交易盘净卖出，两者共识在于净买入电新、计算机、医药、军工等行业，同时净卖出食品饮料、建材、钢铁、房地产、化工、机械等行业 10
3.2、 北上配置/交易盘均选择买入大盘成长板块，同时净卖出其他风格的板块 11
3.3、 外资配置盘净卖出贵州茅台，净买入宁德时代以及美的集团 12
3.4、 北上配置盘在机械、交运、煤炭、食品饮料、商贸零售、石油石化等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的 13
4、 两融活跃度明显下降，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块 15
4.1、 两融活跃度明显下降，主要卖出电子、非银、军工、计算机、医药、钢铁、食品饮料等板块，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块 15
4.2、 两融净买入新能源车、光伏等板块，净卖出电子、食品饮料等板块 15
4.3、 两融买入中小盘价值板块，卖出各类成长风格板块及大盘成长板块 16
5、 公募仓位有所下降，个人投资者选择申购 16
5.1、 公募仓位有所下降，主要减仓医药、化工、钢铁、煤炭、有色等板块，主要加仓电子、家电、计算机、消费者服务、建材、金融地产板块 16
5.2、 个人投资者选择申购，主要买入与科技、金融地产、消费、医药等板块相关的基金 18
6、 风险提示 24

图表目录

图 1： 上周(20210913-20210917)美元指数有所上升 5
图 2： 截至 2021 年 9 月 14 日，美元多头头寸规模有所上升，空头头寸规模有所下降，净多头头寸有所上升 5
图 3： 上周(20210913-20210917)美国/中国国债 10Y 利率均有所上升，中美利差有所收窄 5
图 4： 上周(20210913-20210917)美债名义/实际利率均有所上升，其背后隐含的通胀预期有所下降 5
图 5： 上周(20210913-20210917)美国不同期限企业债信用利差均有所收窄，其中 5-7 年以及 7-10 年的企业债信用利差收窄幅度较大 6
图 6： 上周(20210913-20210917)美国不同等级企业债信用利差略有收窄或维持震荡，其中 AA 级的企业债信用利差维持震荡，其余则有所收窄 6
图 7： 上周(20210913-20210917)3 个月美债利率略有收窄，3 个月美元 Libor 有所上升，Ted 利差有所走阔，但仍维持低位 7

图 8: 上周(20210913-20210917)R007/DR007 均有所上升，R007 与 DR007 之差持续走阔 7
图 9: 上周(20210913-20210917)10Y/1Y 国债到期收益率均有所上升，期限利差(10Y-1Y)有所收窄 7
图 10: 上周(20210913-20210917)不同等级的 1Y 中票信用利差均走阔，其中 AA+级走阔幅度较大 8
图 11: 上周(20210913-20210917)不同等级的 10Y 中票信用利差均走阔，其中 AA+级走阔幅度较大 8
图 12: 上周(20210913-20210917)不同等级的 1Y 企业债信用利差均走阔，其中 AA 级走阔幅度较大 8
图 13: 上周(20210913-20210917)不同等级的 10Y 企业债信用利差均走阔，其中 AAA 级收窄走阔较大 8
图 14: 上周(20210913-20210917)化工、煤炭、有色、钢铁、石油石化、电新、电力及公用事业、建筑等行业交易热度处于历史较高水平，其中上述除钢铁、电力及公用事业、建筑外的板块交易热度在环比提升 9
图 15: 上周(20210913-20210917)电子、医药、计算机、食品饮料、家电、军工、化工、机械、建材等板块调研热度居前 10
图 16: 上周(20210913-20210916)外资配置盘净买入 A 股 29.75 亿元，外资交易盘净卖出 A 股 83.56 亿元 11
图 17: 上周(20210913-20210916)北上配置盘周二(20210914)与周四(20210916)净卖出，其余交易日净买入；北上交易盘仅周三(20210915)净买入 11
图 18: 分行业看，上周(20210913-20210916)北上配置盘主要净买入电新、电子、计算机、有色、医药、银行、电力及公用事业、煤炭等板块，主要净卖出食品饮料、钢铁、化工、建材等板块，北上交易盘则主要净买入计算机、非银、电新、医药、农林牧渔等板块，主要净卖出有色、食品饮料、电子、银行、地产等板块 11
图 19: 对于成长风格，上周(20210913-20210916)北上配置盘净买入大盘成长板块，同时净卖出中盘成长以及小盘成长板块 12
图 20: 对于成长风格，上周(20210913-20210916)北上交易盘净买入大盘成长板块，同时净卖出中盘成长以及小盘成长板块 12
图 21: 对于价值风格，上周(20210913-20210916)北上配置盘主要净卖出小盘价值板块，同时净卖出大盘价值以及中盘价值板块 12
图 22: 对于价值风格，上周(20210913-20210916)北上交易盘主要净卖出大盘价值板块，同时净卖出中盘价值以及小盘价值板块 12
图 23: 上周(20210913-20210916)外资配置盘净卖出白酒板块 15.83 亿元，其中，净卖出贵州茅台 9.52 亿元，净卖出其他白酒板块 6.31 亿元 13
图 24: 上周(20210913-20210916)外资配置盘净买入宁德时代 12.34 亿元，净买入美的集团 4 亿元 13
图 25: 上周(20210913-20210916)北上配置盘的市值偏好不明显 13
图 26: 上周(20210913-20210916)北上交易盘持续净卖出市值在 500 亿至 1000 亿的标的 13
图 27: 上周(20210913-20210916)北上配置盘在机械、交运、煤炭、食品饮料、商贸零售、石油石化等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的 14
图 28: 上周(20210913-20210917)两融活跃度明显下降 15
图 29: 上周(20210913-20210917)两融整体净卖出，主要卖出电子、非银、军工、计算机、医药、钢铁、食品饮料等板块，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块 15
图 30: 上周(20210913-20210917)两融净买入新能源车、光伏等板块，净卖出电子、食品饮料等板块 15
图 31: 对于成长风格，上周(20210913-20210917)两融投资者分别净卖出大/中/小盘成长板块 30.79 亿元、15.50 亿元、15.65 亿元 16
图 32: 对于价值风格，上周(20210913-20210917)两融投资者卖出大盘价值板块 4.33 亿元，分别净买入中/小价值板块 17.29 亿元、13.68 亿元 16
图 33: 上周(20210913-20210917)偏股混合/普通股票型基金仓位有所下降 16
图 34: 上周(20210913-20210917)偏股混合型/普通股票型基金在有色、钢铁、电子、电新、煤炭等板块的仓位有所下降，在医药、家电、食品饮料、计算机、消费者服务、建筑等板块的仓位有所提升 17
图 35: 剔除涨跌幅因素后，上周(20210913-20210917)偏股混合型/普通股票型基金主要减仓医药、化工、钢铁、煤炭、有色等板块，主要加仓电子、家电、计算机、消费者服务、建材、金融地产板块 17
图 36: 个人持有占比较高的股票型 ETF 的申赎情况能较好地反映股票型基金的申购赎回行为 18

图 37: 上周(20210913-20210917)以个人为主的 ETF 被持续净申购，机构持有为主的 ETF 整体被净申购 18
图 38: 上周(20210913-20210917)以个人持有为主的 ETF 中，策略 ETF 被净赎回，其余 ETF 均被净申购 18
图 39: 分行业看，上周(20210913-20210917)以个人持有为主的 ETF 中，与科技、金融地产、消费、医药等板块相关的 ETF 被净申购，与新能源、高端制造等板块相关的 ETF 被净赎回 18

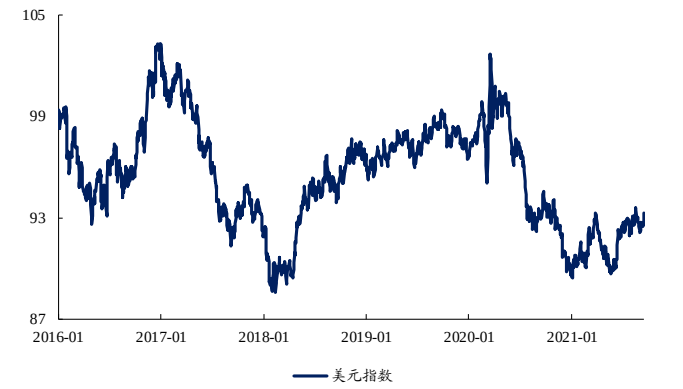
表 1: 近期各行业涨跌幅、成交额占比以及周收益波动率 9
表 2: 上周(20210913-20210916)北上配置/交易盘净买入前 20 的个股 14
表 3: 近期北上配置盘行业配置变动 19
表 4: 近期北上交易盘行业配置变动 20
表 5: 近期两融行业配置变动 21
表 6: 近期偏股混合型基金行业配置变动 22
表 7: 近期普通股票型基金行业配置变动 23
表 8: 上周(20210913-20210917)各类投资者在食品饮料、钢铁行业共识度相对较高，且均为卖出的共识度；在银行、家电、电新、化工、有色、计算机、纺服、电力及公用事业行业共识度相对次之，其中化工、有色、纺服、电力及公用事业板块为卖出的共识度 24

1、 美元指数上升，通胀预期有所下降，中美利差有所收窄，Ted利差走阔但仍维持低位，国内资金面逐步收紧，期限利差有所收窄

1.1、 美元指数上升，中美利差有所收窄，通胀预期有所下降

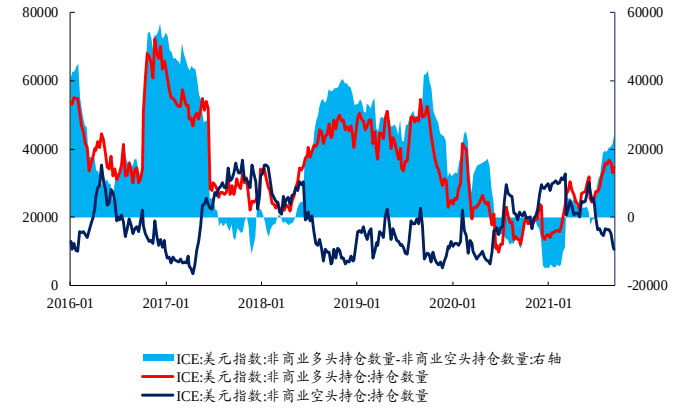
上周(20210913-20210917)**美元指数有所上升**，截至 2021 年 9 月 14 日，美元多头头寸规模有所上升，空头头寸规模有所下降，净多头头寸有所上升。美国/中国国债 10Y 利率均有所上升，**中美利差有所收窄**。对于美债而言，美债名义/实际利率有所上升，**其背后隐含的通胀预期有所下降**。

图1：上周(20210913-20210917)美元指数有所上升



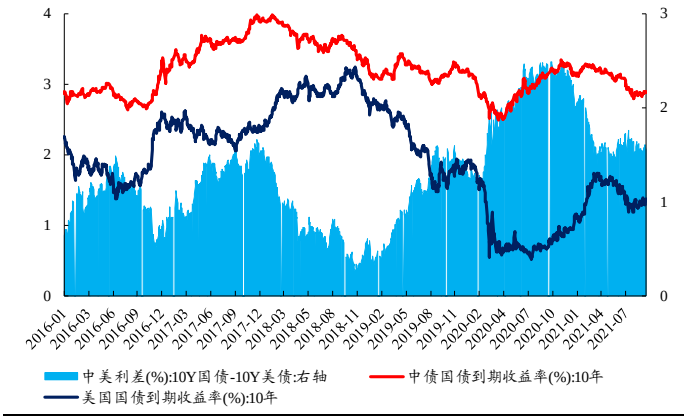
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：截至 2021 年 9 月 14 日，美元多头头寸规模有所上升，空头头寸规模有所下降，净多头头寸有所上升



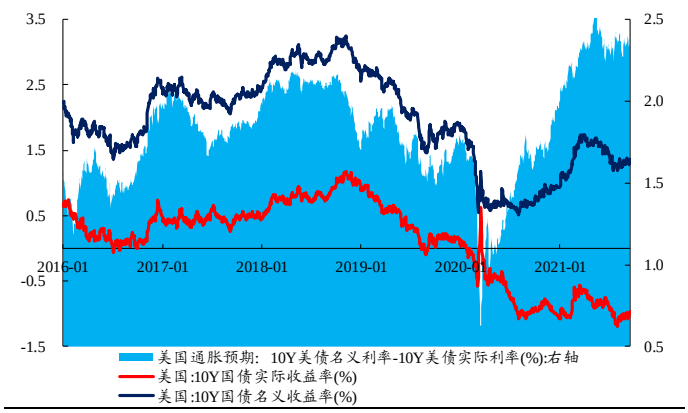
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：上周(20210913-20210917)美国/中国国债 10Y 利率均有所上升，中美利差有所收窄



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：上周(20210913-20210917)美债名义/实际利率均有所上升，其背后隐含的通胀预期有所下降

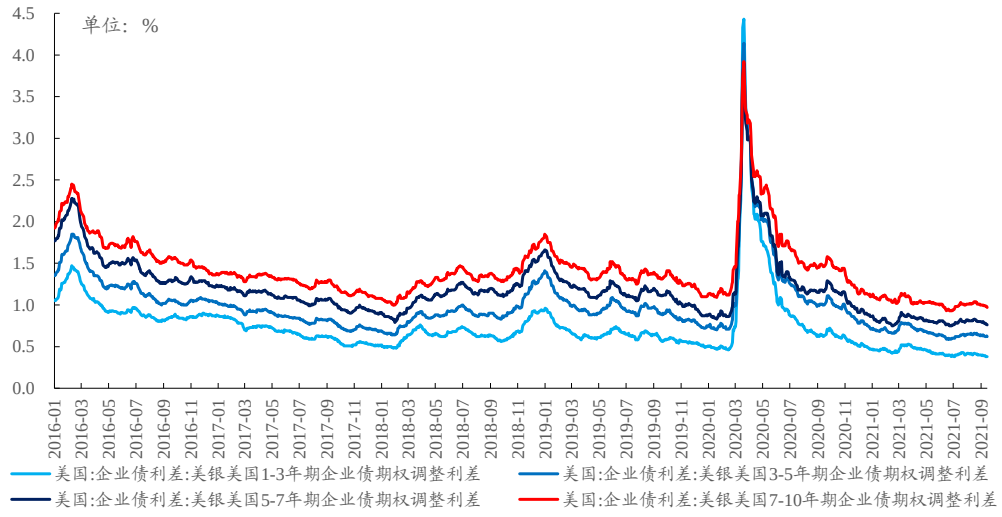


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 美债信用利差略收窄或维持震荡，Ted 利差有所走阔，仍维持低位

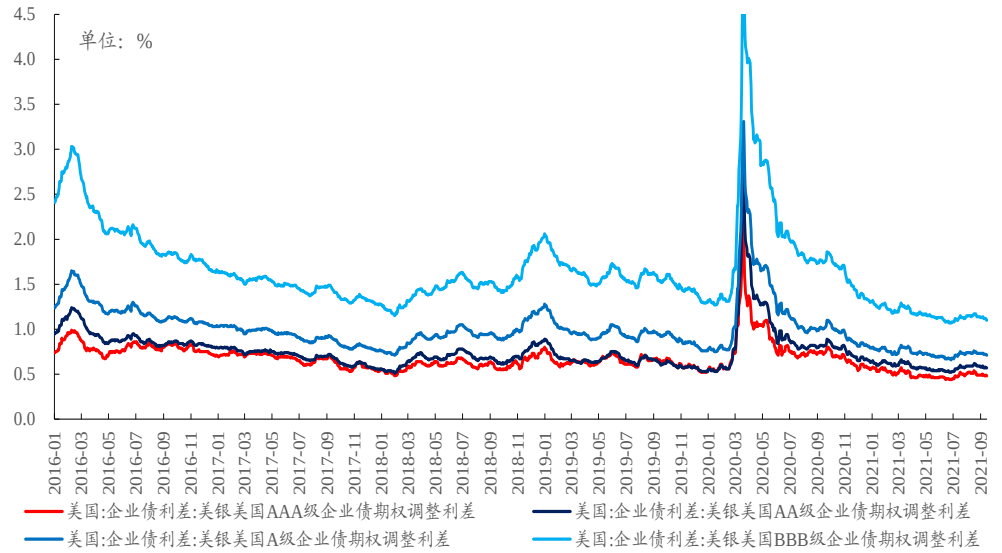
上周(20210913-20210917)美国企业债信用利差略有收窄或维持震荡，期限上，5-7 年以及 7-10 年的企业债信用利差收窄幅度较大；等级上，AA 级的企业债信用利差维持震荡，其余则有所收窄。3 个月美债利率略有收窄，3 个月美元 Libor 有所上升，**Ted 利差有所走阔，但仍维持低位**，美国金融系统流动性整体仍较充裕。

图5：上周(20210913-20210917)美国不同期限企业债信用利差均有所收窄，其中 5-7 年以及 7-10 年的企业债信用利差收窄幅度较大



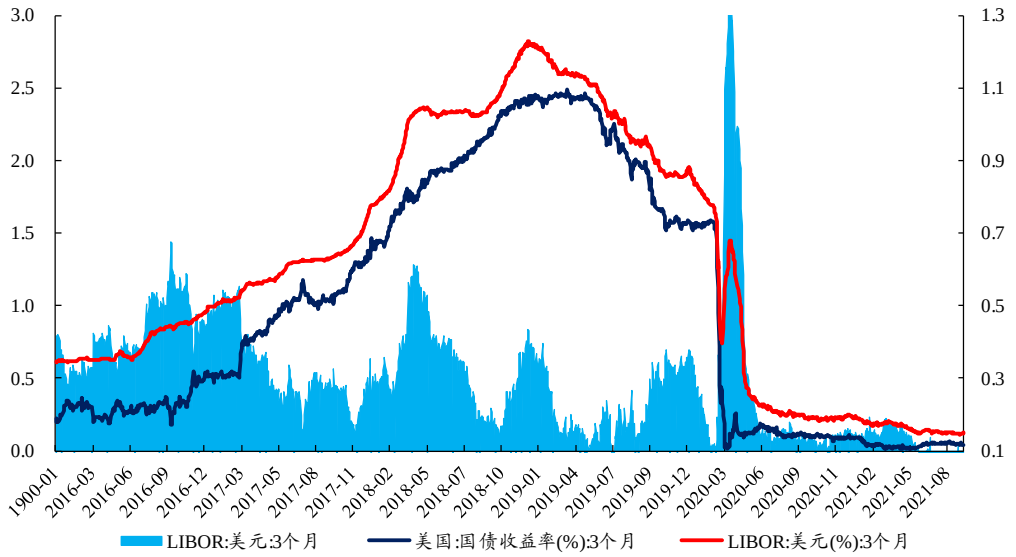
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：上周(20210913-20210917)美国不同等级企业债信用利差略有收窄或维持震荡，其中 AA 级的企业债信用利差维持震荡，其余则有所收窄



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：上周(20210913-20210917)3 个月美债利率略有收窄，3 个月美元 Libor 有所上升，Ted 利差有所走阔，但仍维持低位

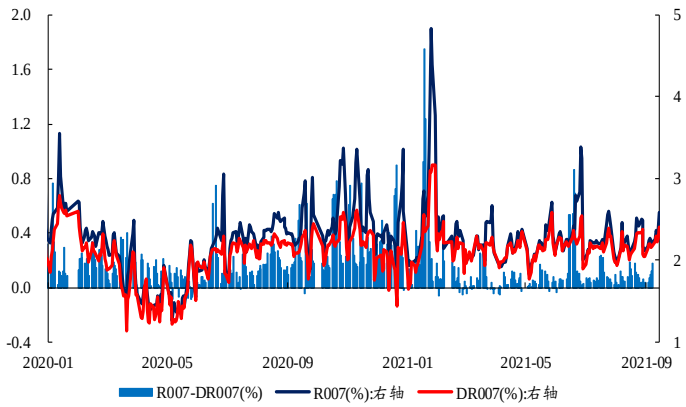


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、 国内资金面逐步收紧，流动性分层现象有所加剧，期限利差(10Y-1Y)有所收窄，不同期限信用利差均走阔

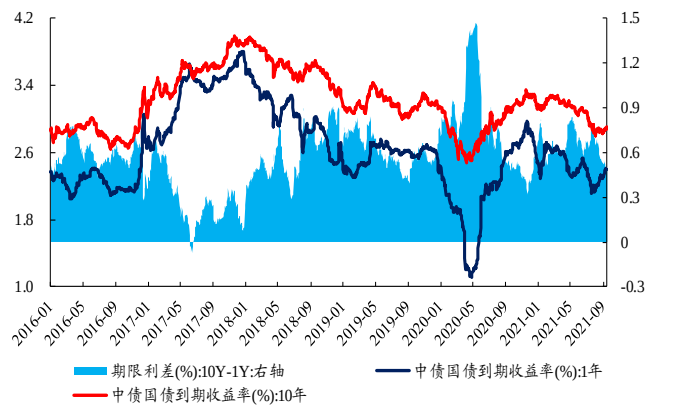
上周(20210913-20210917)**银行间资金面逐步收紧，流动性分层现象有所加剧。**R007/DR007 均有所上升，R007 与 DR007 之差持续走阔。10Y/1Y 国债到期收益率均有所上升，**期限利差(10Y-1Y)有所收窄。上周不同期限信用均有所走阔。**

图8：上周(20210913-20210917)R007/DR007 均有所上升，R007 与 DR007 之差持续走阔



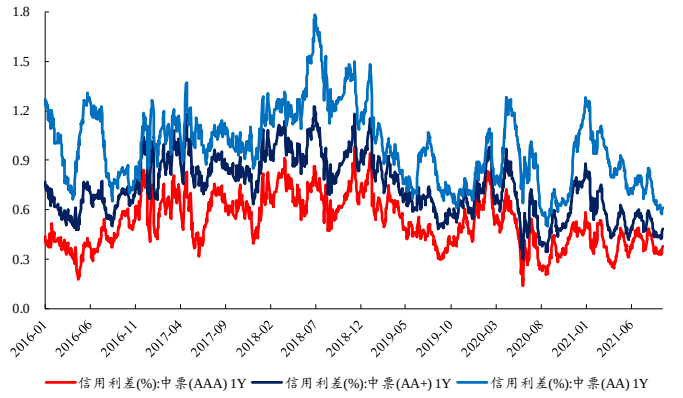
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：上周(20210913-20210917)10Y/1Y 国债到期收益率均有所上升，期限利差(10Y-1Y)有所收窄



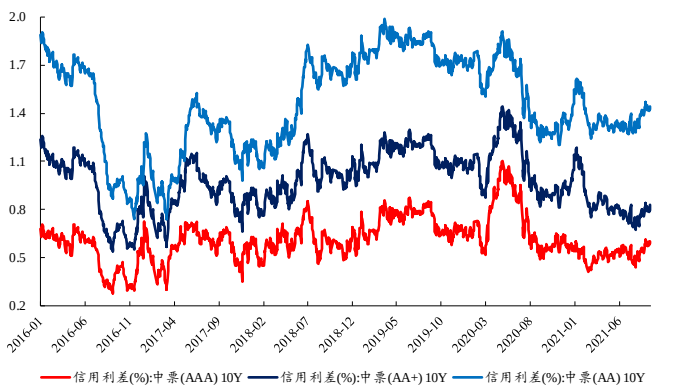
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：上周(20210913-20210917)不同等级的 1Y 中票信用利差均走阔，其中 AA+级走阔幅度较大



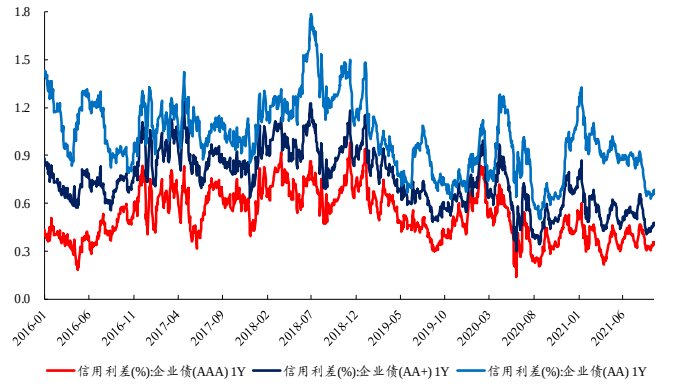
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：上周(20210913-20210917)不同等级的 10Y 中票信用利差均走阔，其中 AA+级走阔幅度较大



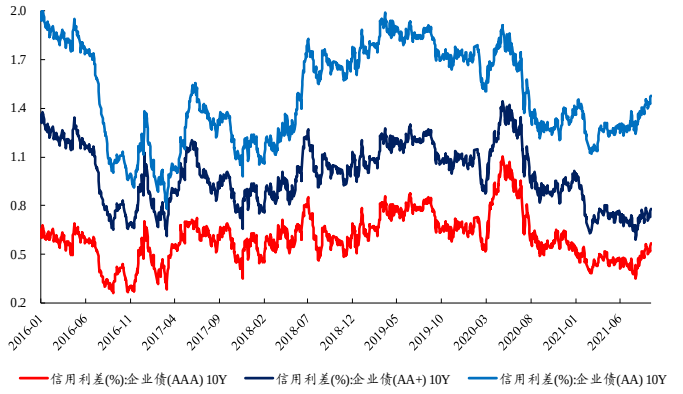
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：上周(20210913-20210917)不同等级的 1Y 企业债信用利差均走阔，其中 AA 级走阔幅度较大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：上周(20210913-20210917)不同等级的 10Y 企业债信用利差均走阔，其中 AAA 级收窄走阔较大



数据来源：Wind、开源证券研究所

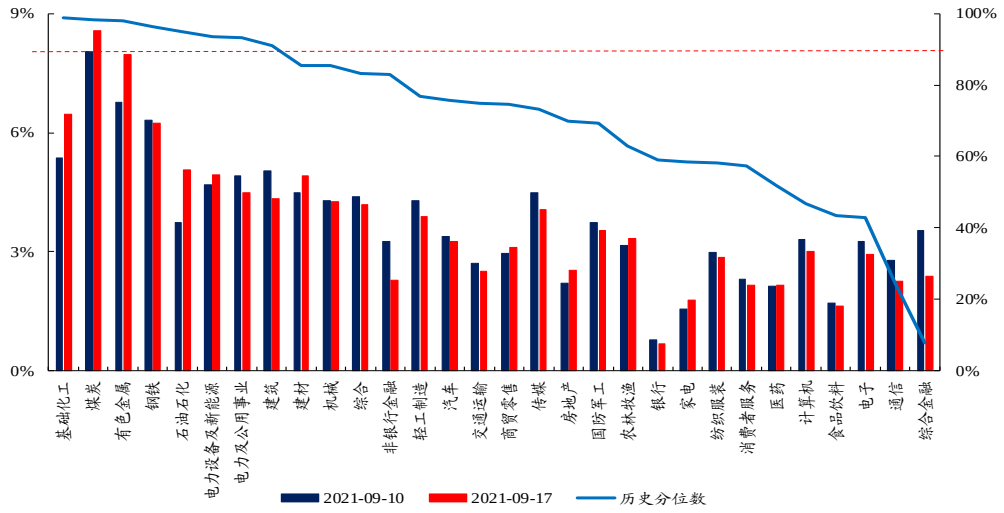
2、 煤炭、有色、钢铁、石油石化等板块的交易活跃度与波动率均处于历史相对高位；电子、医药、计算机、食品饮料、家电、军工、化工、机械、建材等板块调研热度居前

2.1、 化工、煤炭、有色、钢铁、石油石化、电新、电力及公用事业、建筑等行业交易热度处于历史较高水平，其中上述除钢铁、电力及公用事业、建筑外的板块交易热度环比均在提升；煤炭、有色、钢铁、石油石化等板块的波动水平处于历史相对高位

上周(20210913-20210917)化工、煤炭、有色、钢铁、石油石化、电新、电力及公用事业、建筑等行业日均成交金额占自由流通市值之比处于历史较高水平，其中上述除钢铁、电力及公用事业、建筑外的板块日均成交金额占自由流通市值之比在环比提升。波动率上，上述板块中的煤炭、有色、钢铁、石油石化等板块的波动水平处

于历史相对高位。

图14：上周(20210913-20210917)化工、煤炭、有色、钢铁、石油石化、电新、电力及公用事业、建筑等行业交易热度处于历史较高水平，其中上述除钢铁、电力及公用事业、建筑外的板块交易热度在环比提升



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：1、我们以行业日均成交金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、红色的虚线对应 90%历史分位数。

表1：近期各行业涨跌幅、成交额占比以及周收益波动率

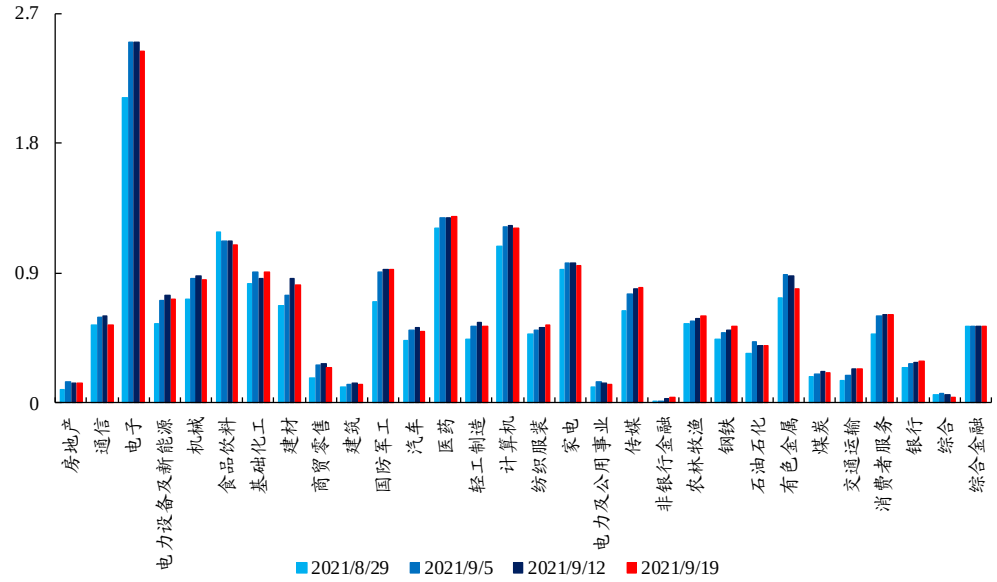
行业	涨跌幅			成交额占比				周收益波动率(12期滚动)	
	近一周	近两周	近四周	近一周	近两周	近四周	历史分位数:近一周	近一周	历史分位数:近一周
石油石化	2.77%	10.34%	21.46%	2.23%	1.90%	1.52%	93.40%	3.50%	82.60%
煤炭	-3.39%	9.23%	33.91%	2.62%	2.56%	2.28%	72.20%	6.68%	95.90%
有色金属	-7.85%	0.67%	8.65%	9.98%	9.40%	9.38%	95.90%	6.18%	92.30%
电力及公用事业	1.18%	4.34%	12.98%	3.32%	3.43%	2.93%	64.20%	2.25%	48.90%
钢铁	-6.63%	0.39%	13.70%	2.79%	2.88%	2.81%	91.60%	4.53%	92.10%
基础化工	2.72%	9.80%	14.83%	13.30%	11.86%	11.27%	100.00%	3.88%	79.00%
建筑	-5.01%	0.14%	12.38%	2.17%	2.44%	2.22%	31.30%	3.29%	66.10%
建材	-5.29%	-2.22%	0.79%	2.07%	2.02%	1.88%	36.80%	3.63%	60.30%
轻工制造	-3.79%	-0.21%	4.21%	1.12%	1.25%	1.23%	4.50%	2.92%	52.80%
机械	-3.03%	-2.34%	0.44%	6.00%	6.05%	6.71%	45.90%	3.00%	51.00%
电力设备及新能源	-2.21%	-0.84%	5.18%	12.28%	11.99%	12.25%	99.40%	3.59%	69.20%
国防军工	-5.15%	-2.71%	-6.91%	2.32%	2.43%	3.08%	65.90%	5.03%	77.50%
汽车	-4.55%	-2.22%	-1.51%	2.92%	3.02%	3.27%	15.10%	4.21%	86.50%
商贸零售	-4.25%	-0.91%	3.88%	0.79%	0.79%	0.74%	0.60%	2.74%	48.60%
消费者服务	-4.26%	0.88%	3.31%	0.62%	0.65%	0.63%	39.80%	4.80%	86.30%
家电	-5.37%	-3.62%	-5.34%	1.09%	1.04%	1.08%	0.30%	2.76%	39.70%
纺织服装	-1.85%	0.84%	3.64%	0.47%	0.47%	0.46%	0.50%	2.06%	21.50%
医药	2.62%	5.49%	3.67%	5.71%	5.54%	5.78%	24.70%	3.03%	49.80%
食品饮料	-0.69%	1.47%	4.90%	3.12%	3.17%	3.41%	43.70%	5.03%	95.20%
农林牧渔	0.51%	1.39%	3.73%	1.37%	1.31%	1.16%	1.80%	3.28%	52.00%
银行	-4.31%	-1.20%	0.42%	1.31%	1.41%	1.34%	5.80%	3.16%	75.30%
非银行金融	-4.48%	-1.27%	1.72%	3.67%	4.54%	4.58%	24.20%	3.75%	55.70%
房地产	-4.12%	-3.70%	0.31%	1.47%	1.39%	1.35%	2.80%	3.54%	55.40%
交通运输	-2.64%	2.98%	9.20%	1.81%	1.89%	1.71%	14.50%	3.10%	66.80%
电子	-5.38%	-1.66%	-5.40%	7.19%	7.72%	8.52%	57.00%	3.44%	44.20%
通信	-4.50%	-2.32%	-3.64%	1.21%	1.37%	1.42%	0.00%	2.46%	19.80%
计算机	-3.10%	0.02%	-0.78%	4.30%	4.55%	4.46%	36.70%	2.22%	5.40%
传媒	-2.14%	2.76%	8.15%	2.04%	2.16%	1.84%	23.80%	3.14%	36.20%
综合	-2.44%	0.05%	-1.28%	0.61%	0.62%	0.56%	10.50%	3.67%	62.90%
综合金融	-2.32%	-0.66%	6.15%	0.10%	0.12%	0.13%	85.40%	3.38%	75.60%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：历史分位数计算的起点为 2010 年。

2.2、 电子、医药、计算机、食品饮料、家电、军工、化工、机械、建材等板块调研热度居前

上周(20210913-20210917)电子、医药、计算机、食品饮料、家电、军工、化工、机械、建材等板块调研热度居前。

图15：上周(20210913-20210917)电子、医药、计算机、食品饮料、家电、军工、化工、机械、建材等板块调研热度居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

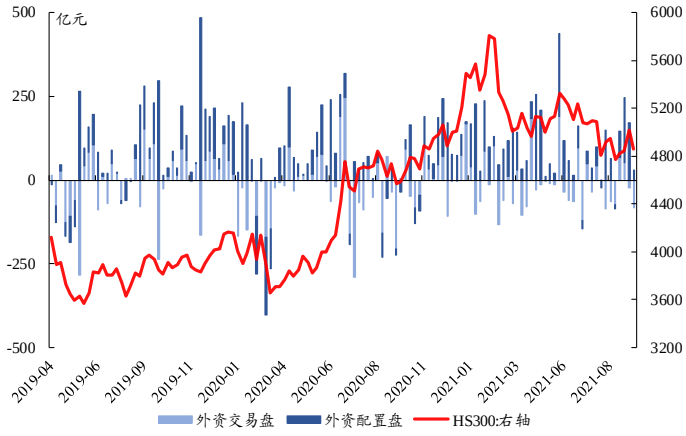
注：1、为了剔除规模效应，我们采用该行业的周度调研次数与该行业已上市公司数量之比作为调研热度的度量；2、数据采用 12 周滚动平均。

3、 北上配置盘继续流入，交易盘整体净卖出，北上内部仍存在一定分歧

3.1、 北上配置盘净买入，交易盘净卖出，两者共识在于净买入电新、计算机、医药、军工等行业，同时净卖出食品饮料、建材、钢铁、房地产、化工、机械等行业

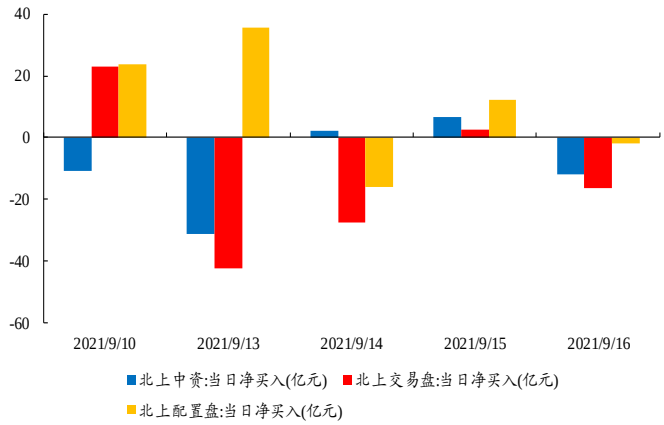
上周(20210913-20210916)外资配置盘净买入 A 股 29.75 亿元，外资交易盘净卖出 A 股 83.56 亿元。分日度来看，北上配置盘周二(20210914)与周四(20210916)净卖出，其余交易日净买入；北上交易盘则仅周三(20210915)净买入。**行业上，北上配置盘与交易盘仍存在一定分歧。**北上配置盘主要净买入电新、电子、计算机、有色、医药、银行、电力及公用事业、煤炭等板块，主要净卖出食品饮料、钢铁、化工、建材等板块，北上交易盘则主要净买入计算机、非银、电新、医药、农林牧渔等板块，主要净卖出有色、食品饮料、电子、银行、地产等板块。两者**共识在于净买入电新、计算机、医药、军工等行业，同时净卖出食品饮料、建材、钢铁、房地产、化工、机械等行业。**

图16：上周(20210913-20210916)外资配置盘净买入A股29.75亿元，外资交易盘净卖出A股83.56亿元



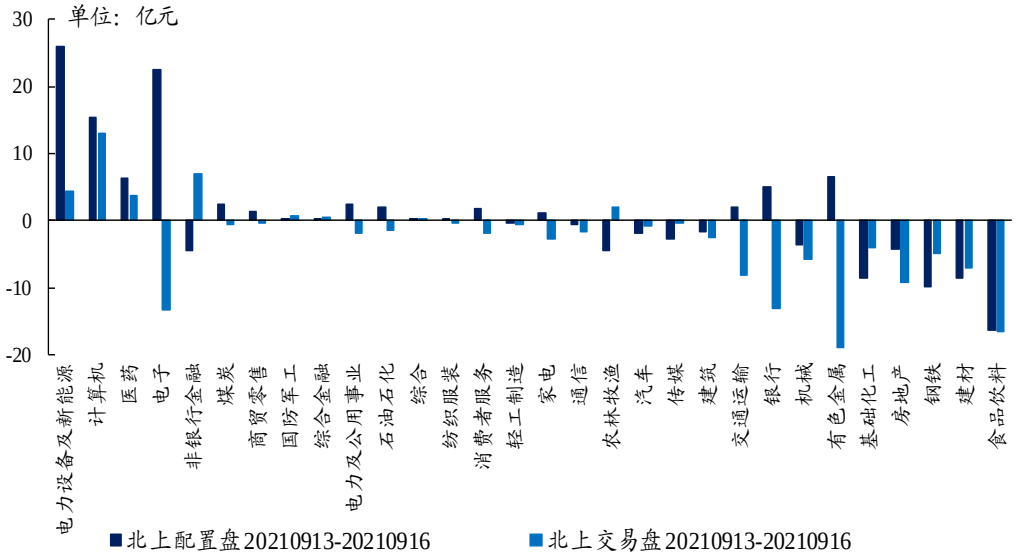
数据来源：港交所、开源证券研究所

图17：上周(20210913-20210916)北上配置盘周二(20210914)与周四(20210916)净卖出，其余交易日净买入；北上交易盘仅周三(20210915)净买入



数据来源：港交所、开源证券研究所

图18：分行业看，上周(20210913-20210916)北上配置盘主要净买入电新、电子、计算机、有色、医药、银行、电力及公用事业、煤炭等板块，主要净卖出食品饮料、钢铁、化工、建材等板块，北上交易盘则主要净买入计算机、非银、电新、医药、农林牧渔等板块，主要净卖出有色、食品饮料、电子、银行、地产等板块

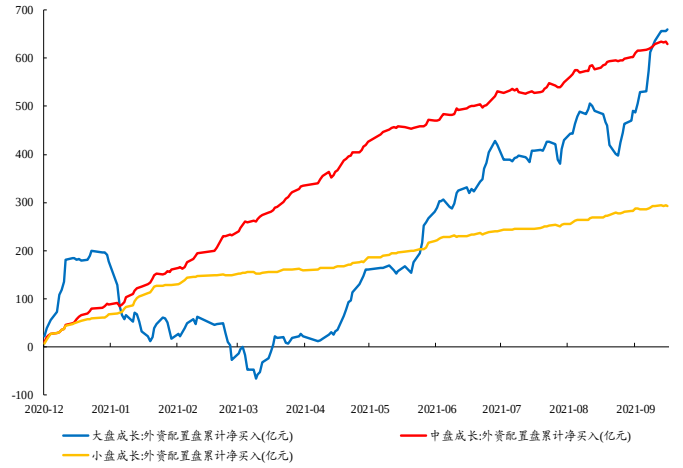


数据来源：港交所、开源证券研究所

3.2、 北上配置/交易盘均选择买入大盘成长板块，同时净卖出其他风格的板块

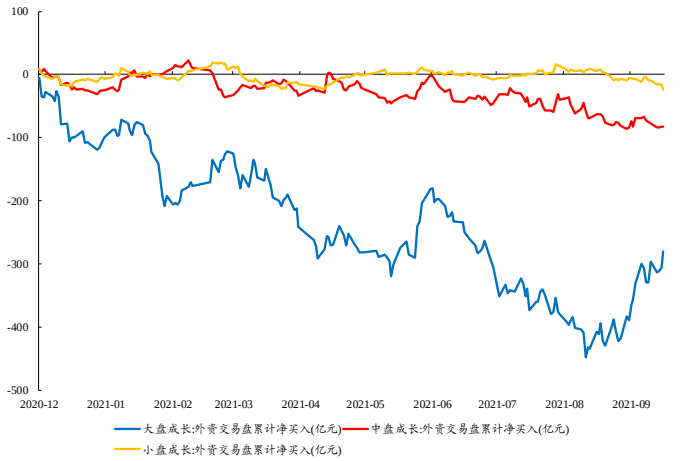
对于成长风格，上周(20210913-20210916)北上配置/交易盘均选择买入大盘成长板块，同时净卖出中盘成长以及小盘成长板块。对于价值风格，上周(20210913-20210916)北上配置/交易盘均选择净卖出大盘/中盘/小盘价值盘板块。

图19：对于成长风格，上周(20210913-20210916)北上配置盘净买入大盘成长板块，同时净卖出中盘成长以及小盘成长板块



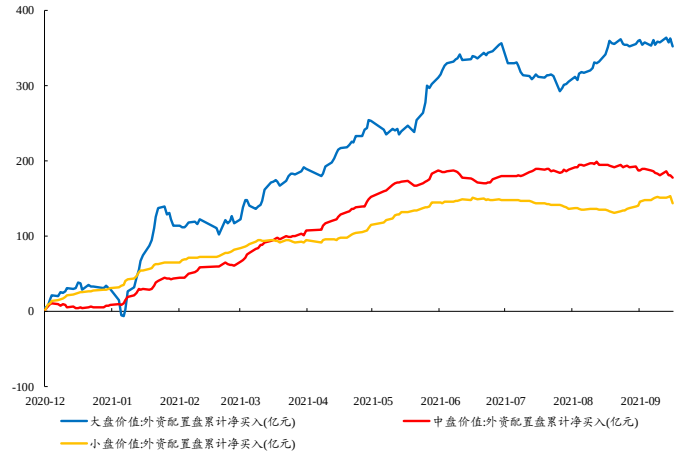
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：对于成长风格，上周(20210913-20210916)北上交易盘净买入大盘成长板块，同时净卖出中盘成长以及小盘成长板块



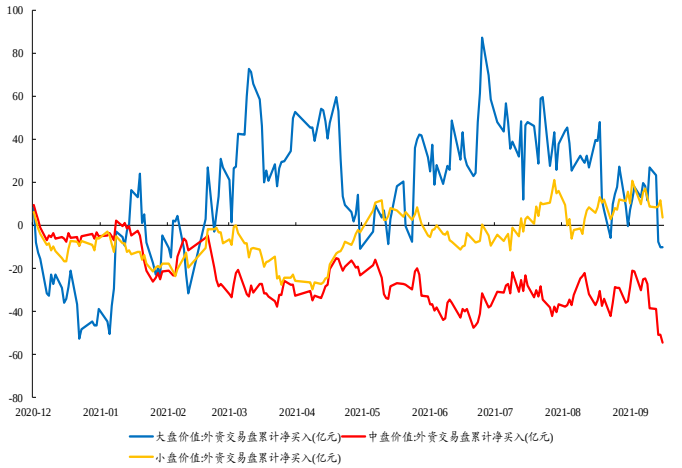
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：对于价值风格，上周(20210913-20210916)北上配置盘主要净卖出小盘价值板块，同时净卖出大盘价值以及中盘价值板块



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：对于价值风格，上周(20210913-20210916)北上交易盘主要净卖出大盘价值板块，同时净卖出中盘价值以及小盘价值板块

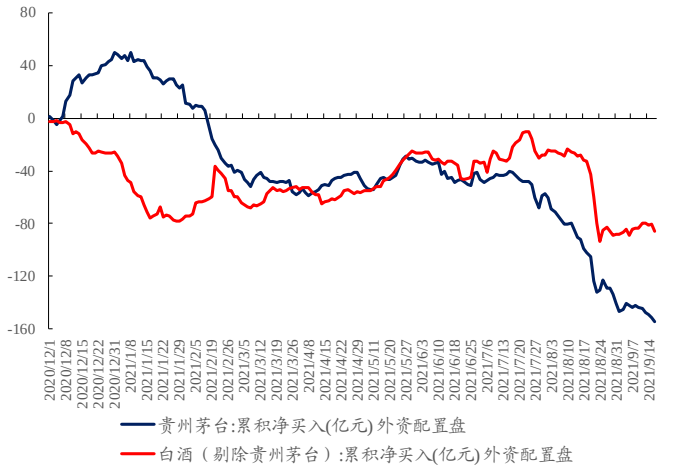


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.3、外资配置盘净卖出贵州茅台，净买入宁德时代以及美的集团

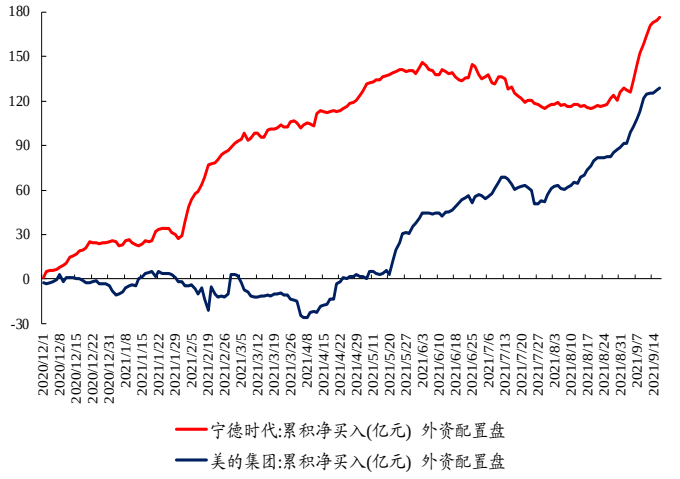
上周(20210913-20210916)**外资配置盘净卖出白酒板块 15.83 亿元。**分拆来看，外资配置盘上周净卖出贵州茅台 9.52 亿元，净卖出其他白酒板块 6.31 亿元。此外，上周外资配置盘净买入宁德时代 12.34 亿元，净买入美的集团 4 亿元。

图23：上周(20210913-20210916)外资配置盘净卖出白酒板块 15.83 亿元，其中，净卖出贵州茅台 9.52 亿元，净卖出其他白酒板块 6.31 亿元



数据来源：港交所、开源证券研究所

图24：上周(20210913-20210916)外资配置盘净买入宁德时代 12.34 亿元，净买入美的集团 4 亿元

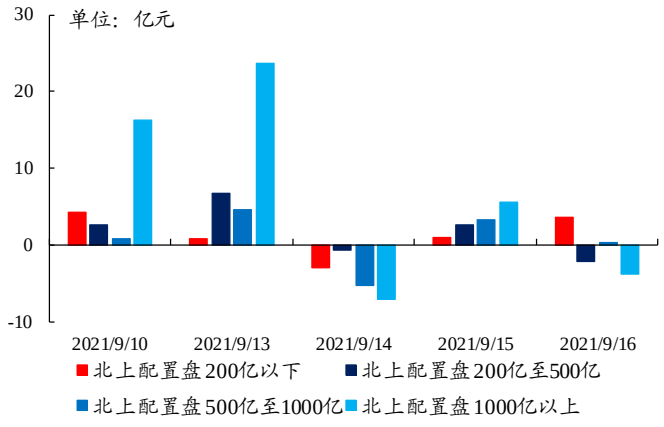


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.4、 北上配置盘在机械、交运、煤炭、食品饮料、商贸零售、石油石化等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的

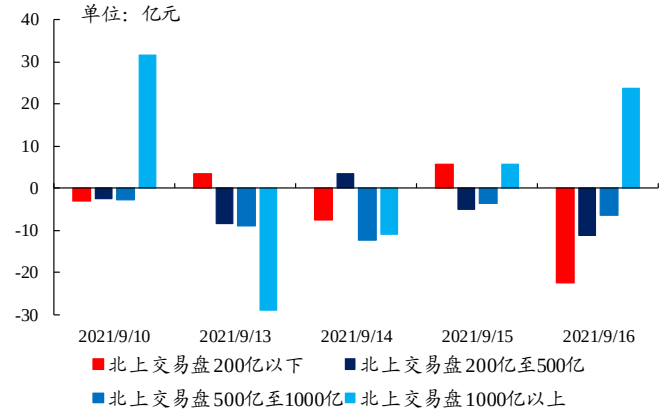
分市值来看，上周(20210913-20210916)北上配置盘的市值偏好不明显，北上交易盘持续净卖出市值在 500 亿至 1000 亿的标的。从行业来看，上周**北上配置盘在机械、交运、煤炭、食品饮料、商贸零售、石油石化等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的**。

图25：上周(20210913-20210916)北上配置盘的市值偏好不明显



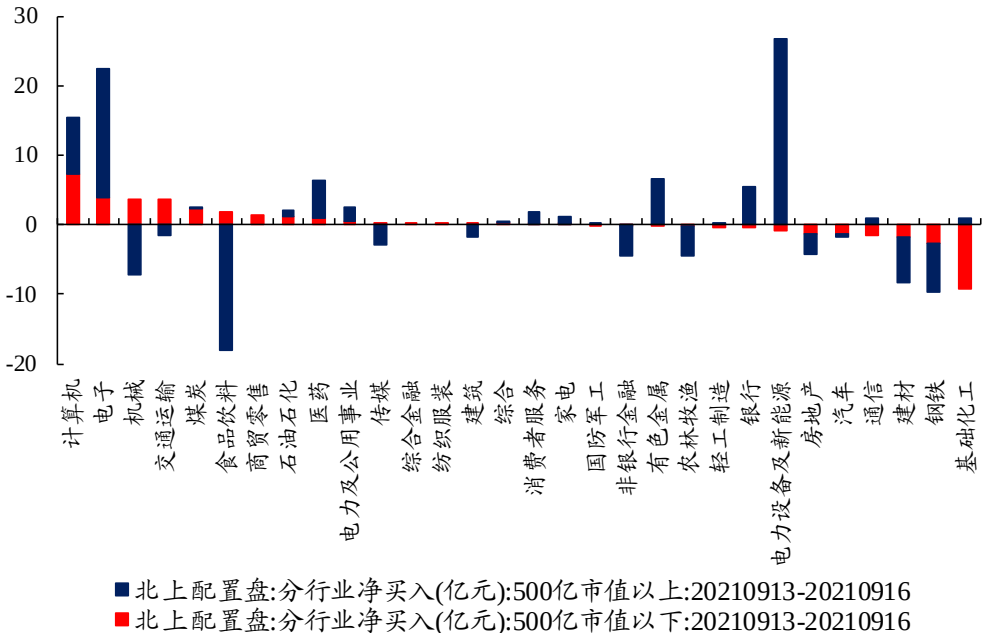
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：上周(20210913-20210916)北上交易盘持续净卖出市值在 500 亿至 1000 亿的标的



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：上周(20210913-20210916)北上配置盘在机械、交运、煤炭、食品饮料、商贸零售、石油石化等板块主要挖掘500亿市值以下的标的



数据来源：港交所、开源证券研究所

表2：上周(20210913-20210916)北上配置/交易盘净买入前20的个股

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(20210913-20210916，亿元)	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20210913-20210916，亿元)
1	300750.SZ	宁德时代	电力设备及新能源	12.34	300059.SZ	东方财富	计算机	15.92
2	601012.SH	隆基股份	电力设备及新能源	11.89	300750.SZ	宁德时代	电力设备及新能源	12.73
3	600036.SH	招商银行	银行	6.61	603259.SH	药明康德	医药	6.06
4	300760.SZ	迈瑞医疗	医药	6.43	603501.SH	韦尔股份	电子	6.04
5	601899.SH	紫金矿业	有色金属	6.40	300124.SZ	汇川技术	电力设备及新能源	5.97
6	603290.SH	斯达半导	电子	6.13	601688.SH	华泰证券	非银行金融	4.76
7	000538.SZ	云南白药	医药	5.58	600111.SH	北方稀土	有色金属	4.70
8	300661.SZ	圣邦股份	电子	4.98	000776.SZ	广发证券	非银行金融	4.26
9	300014.SZ	亿纬锂能	电力设备及新能源	4.90	002812.SZ	恩捷股份	基础化工	3.85
10	600570.SH	恒生电子	计算机	4.28	603882.SH	金域医学	医药	3.79
11	000333.SZ	美的集团	家电	4.00	300782.SZ	卓胜微	电子	3.75
12	600406.SH	国电南瑞	电力设备及新能源	3.83	600036.SH	招商银行	银行	3.60
13	601600.SH	中国铝业	有色金属	3.66	601377.SH	兴业证券	非银行金融	3.57
14	601872.SH	招商轮船	交通运输	3.22	601233.SH	桐昆股份	石油石化	3.39
15	600690.SH	海尔智家	家电	3.14	600132.SH	重庆啤酒	食品饮料	3.23
16	600660.SH	福耀玻璃	汽车	2.80	603986.SH	兆易创新	电子	3.17
17	688012.SH	中微公司	电子	2.48	002241.SZ	歌尔股份	电子	3.05
18	002241.SZ	歌尔股份	电子	2.44	300033.SZ	同花顺	计算机	2.87
19	600585.SH	海螺水泥	建材	2.31	002493.SZ	荣盛石化	石油石化	2.78
20	002475.SZ	立讯精密	电子	2.24	600030.SH	中信证券	非银行金融	2.76

数据来源：港交所、开源证券研究所

4、 两融活跃度明显下降，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块

4.1、 两融活跃度明显下降，主要卖出电子、非银、军工、计算机、医药、钢铁、食品饮料等板块，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块

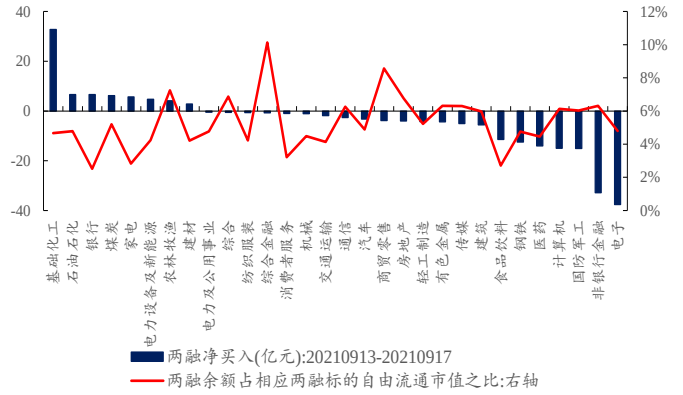
上周(20210913-20210917)两融活跃度明显下降。上周两融投资者整体净卖出119.75亿元，分行业看，主要卖出电子、非银、军工、计算机、医药、钢铁、食品饮料等板块，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块。

图28：上周(20210913-20210917)两融活跃度明显下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：上周(20210913-20210917)两融整体净卖出，主要卖出电子、非银、军工、计算机、医药、钢铁、食品饮料等板块，主要买入化工、石油石化、银行、煤炭等板块

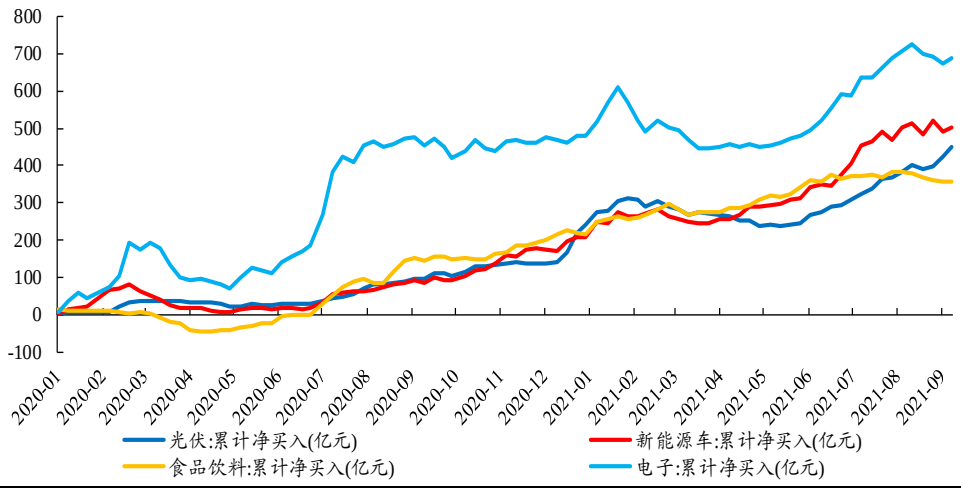


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 两融净买入新能源车、光伏等板块，净卖出电子、食品饮料等板块

上周(20210913-20210917)两融净买入新能源车、光伏等板块，净卖出电子、食品饮料等板块。

图30：上周(20210913-20210917)两融净买入新能源车、光伏等板块，净卖出电子、食品饮料等板块

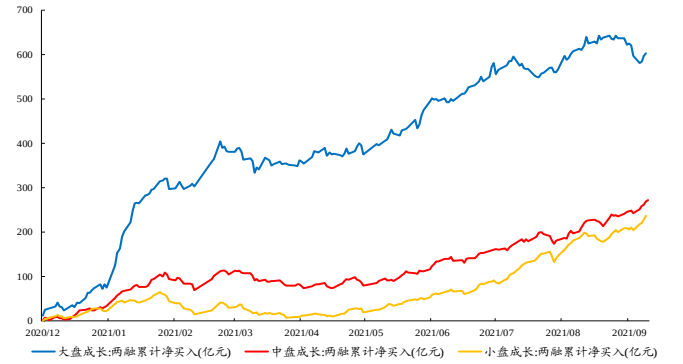


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 两融买入中小盘价值板块，卖出各类成长风格板块及大盘成长板块

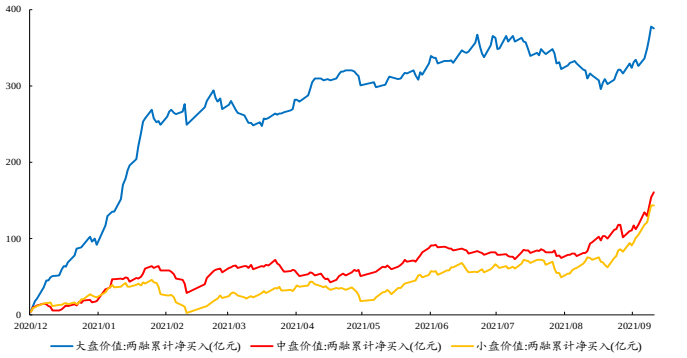
对于成长风格，上周(20210913-20210917)两融投资者分别净卖出大/中/小盘成长板块 30.79 亿元、15.50 亿元、15.65 亿元；而对于价值风格，两融卖出大盘价值板块 4.33 亿元，分别净买入中/小盘价值板块 17.29 亿元、13.68 亿元。

图31：对于成长风格，上周(20210913-20210917)两融投资者分别净卖出大/中/小盘成长板块 30.79 亿元、15.50 亿元、15.65 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：对于价值风格，上周(20210913-20210917)两融投资者卖出大盘价值板块 4.33 亿元，分别净买入中/小价值板块 17.29 亿元、13.68 亿元



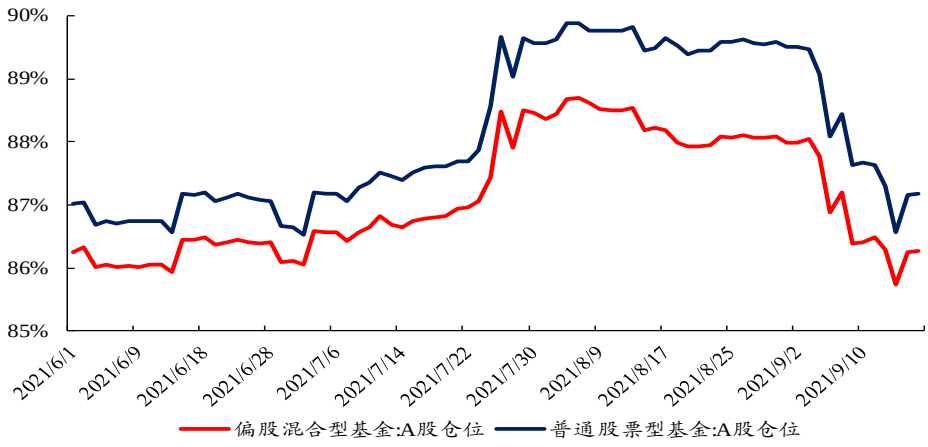
数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 公募仓位有所下降，个人投资者选择申购

5.1、 公募仓位有所下降，主要减仓医药、化工、钢铁、煤炭、有色等板块，主要加仓电子、家电、计算机、消费者服务、建材、金融地产板块

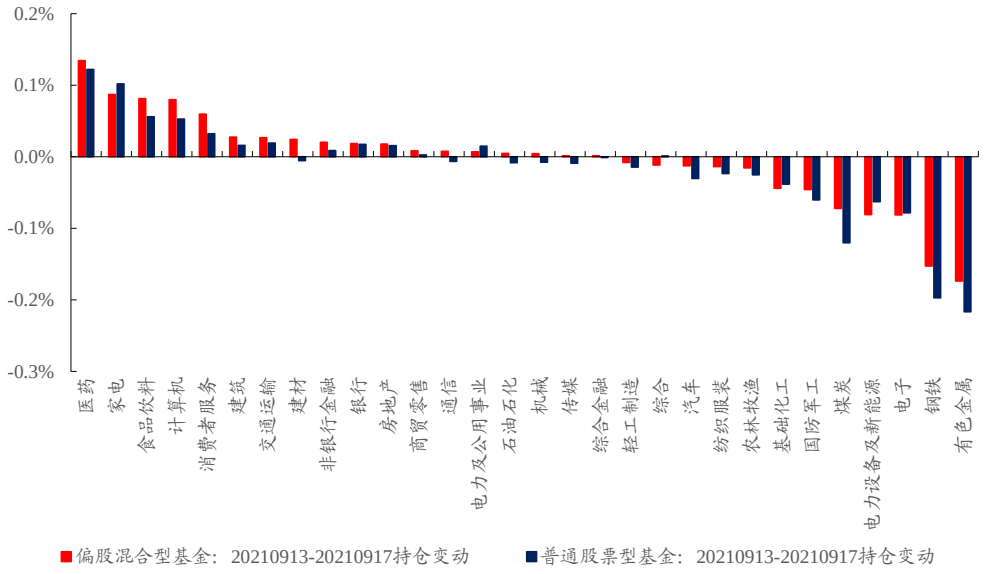
上周(20210913-20210917)**偏股混合/普通股票型基金仓位有所下降**，在有色、钢铁、电子、电新、煤炭等板块的仓位有所下降，在医药、家电、食品饮料、计算机、消费者服务、建筑等板块的仓位有所提升。**剔除涨跌幅因素后**，主要减仓医药、化工、钢铁、煤炭、有色等板块，主要加仓电子、家电、计算机、消费者服务、建材、金融地产板块。

图33：上周(20210913-20210917)偏股混合/普通股票型基金仓位有所下降



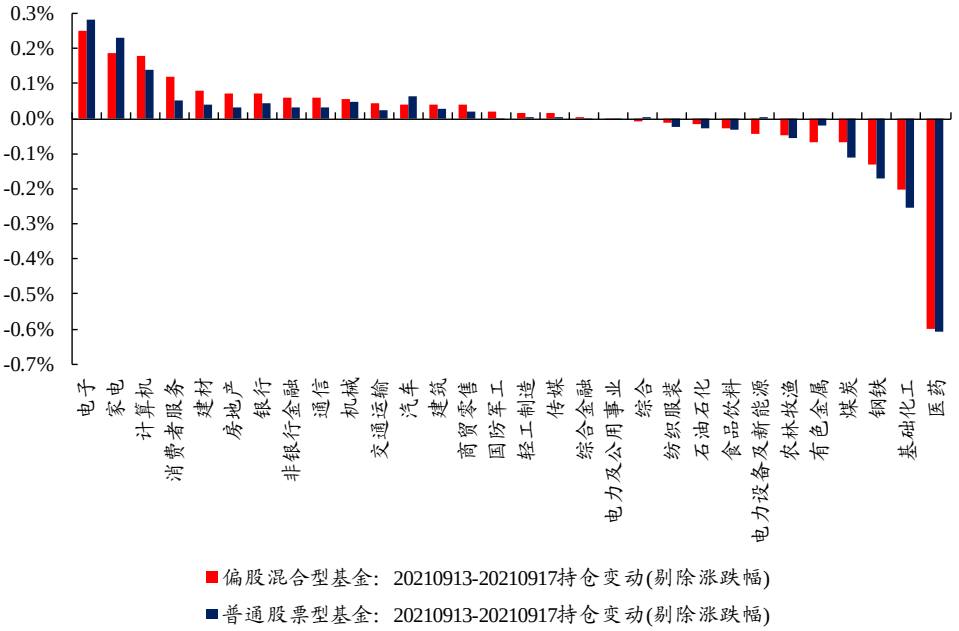
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：基于二次规划法测算

图34：上周(20210913-20210917)偏股混合型/普通股票型基金在有色、钢铁、电子、电新、煤炭等板块的仓位有所下降，在医药、家电、食品饮料、计算机、消费者服务、建筑等板块的仓位有所提升



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：基于二次规划法测算

图35：剔除涨跌幅因素后，上周(20210913-20210917)偏股混合型/普通股票型基金主要减仓医药、化工、钢铁、煤炭、有色等板块，主要加仓电子、家电、计算机、消费者服务、建材、金融地产板块

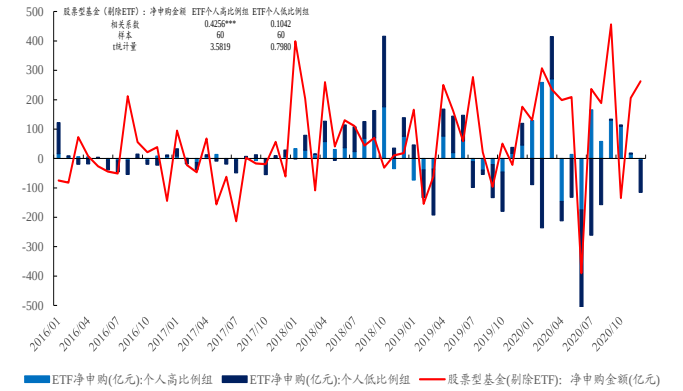


数据来源：Wind、开源证券研究所 注：基于上述二次规划法测算的结果，剔除涨跌幅因素带来的行业配置变动=该行业 T 期持仓权重-该行业(T-1)期持仓经过涨跌幅变动之后的权重，后者为（T-1 期权重）*（1+该行业涨跌幅）/(1-（T-1）期公募仓位+各行业(T-1)期仓位*（1+T 期涨跌幅）求和）。

5.2、 个人投资者选择申购，主要买入与科技、金融地产、消费、医药等板块相关的基金

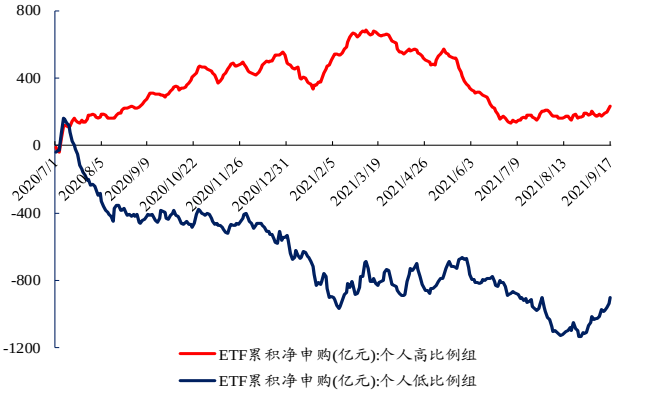
上周(20210913-20210917)以个人持有为主的 ETF 整体被净申购，这意味着**面对市场的回调，个人投资者可能在申购，市场可能继续处于“负反馈”状态**。分行业看，在以个人持有为主的 ETF 中，与科技、金融地产、消费、医药等板块相关的 ETF 被净申购，与新能源、高端制造等板块相关的 ETF 被净赎回。结合前面主动基金在上周的行为来看：金融地产是公募加仓的板块，电新、有色等新能源产业链相关板块以及医药板块是公募减仓的板块，而以个人持有为主的 ETF 中，与金融地产、医药等板块相关的 ETF 被净申购，与新能源等板块相关的 ETF 被净赎回，这意味着**公募与其负债端(个人)的共识在于净买入金融地产、科技等板块，同时卖出新能源相关板块，分歧在于消费与医药板块(公募减仓，个人申购)。**

图36：个人持有占比较高的股票型 ETF 的申赎情况能较好地反映股票型基金的申购赎回行为



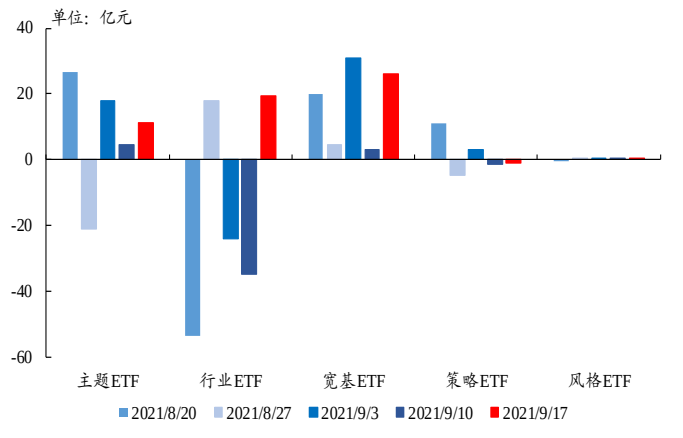
数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：上周(20210913-20210917)以个人为主的 ETF 被持续净申购，机构持有为主的 ETF 整体被净申购



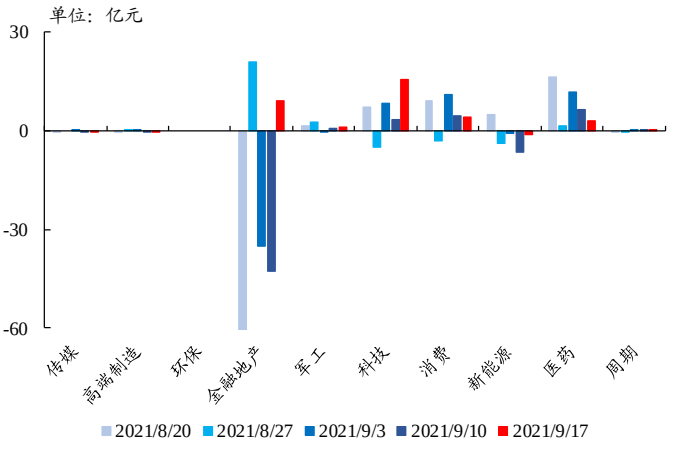
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：上周(20210913-20210917)以个人持有为主的 ETF 中，策略 ETF 被净赎回，其余 ETF 均被净申购



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：分行业看，上周(20210913-20210917)以个人持有为主的 ETF 中，与科技、金融地产、消费、医药等板块相关的 ETF 被净申购，与新能源、高端制造等板块相关的 ETF 被净赎回



数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：近期北上配置盘行业配置变动

行业	20210823-20210827	20210830-20210903	20210906-20210910	20210913-20210916	20210301-20210916累计变化
电力设备及新能源	51.86	37.16	57.98	25.92	
电子	-1.06	24.79	-1.99	22.42	
计算机	7.68	-1.22	19.61	15.39	
有色金属	1.96	14.02	19.63	6.64	
医药	14.83	58.11	41.65	6.29	
银行	3.92	9.42	5.57	5.09	
电力及公用事业	1.19	-0.17	1.42	2.47	
煤炭	0.88	7.34	4.43	2.43	
交通运输	-0.22	-4.52	6.06	2.09	
石油石化	1.80	4.74	0.66	1.99	
消费者服务	3.59	2.83	4.33	1.76	
商贸零售	0.03	0.94	-0.27	1.43	
家电	2.25	-5.79	13.50	1.10	
综合金融	0.09	0.58	0.69	0.34	
国防军工	-1.57	0.49	-0.19	0.33	
纺织服装	0.02	0.53	0.12	0.33	
综合	1.30	1.72	0.23	0.27	
轻工制造	-1.38	0.49	1.74	-0.28	
通信	2.84	6.12	-3.45	-0.62	
建筑	0.02	0.01	0.55	-1.51	
汽车	4.88	2.38	-1.20	-1.83	
传媒	0.12	6.24	0.86	-2.67	
机械	5.32	8.80	12.71	-3.56	
房地产	2.93	-2.75	-0.64	-4.26	
农林牧渔	-0.14	1.85	-0.10	-4.40	
非银行金融	0.85	19.06	-4.05	-4.51	
建材	3.75	1.01	-4.62	-8.43	
基础化工	2.66	13.09	-5.70	-8.43	
钢铁	1.12	-0.06	-5.17	-9.80	
食品饮料	-34.03	-14.07	7.87	-16.24	
周度总体净买入	**77.50**	**193.15**	**172.21**	**29.75**	

数据来源：港交所、开源证券研究所 注：表中单位为亿元

表4：近期北上交易盘行业配置变动

行业	20210823-20210827	20210830-20210903	20210906-20210910	20210913-20210916	20210301-20210916累计变化
计算机	-6.66	-4.70	19.81	13.01	
非银行金融	1.18	-44.22	-15.02	6.93	
电力设备及新能源	27.23	21.99	-0.76	4.40	
医药	-2.88	30.61	-18.55	3.72	
农林牧渔	-2.37	1.91	0.71	2.09	
国防军工	-3.40	-0.81	-4.77	0.79	
综合金融	0.01	-0.01	0.36	0.51	
综合	-5.10	-0.25	5.17	0.05	
商贸零售	-2.04	0.08	-0.32	-0.30	
传媒	4.39	2.25	-1.71	-0.34	
纺织服装	-0.55	0.72	0.11	-0.36	
煤炭	3.86	-1.93	-12.18	-0.49	
轻工制造	-1.44	-0.17	-0.14	-0.54	
汽车	5.22	-2.78	11.08	-0.85	
石油石化	2.17	5.24	7.14	-1.39	
通信	1.40	-2.29	0.41	-1.69	
电力及公用事业	3.03	0.63	3.44	-1.80	
消费者服务	3.07	0.74	-2.33	-1.93	
建筑	0.65	-0.42	2.05	-2.38	
家电	0.19	7.24	0.04	-2.80	
基础化工	-11.69	-0.80	9.92	-4.00	
钢铁	5.16	-19.13	-17.60	-4.87	
机械	-3.97	-0.33	-3.16	-5.60	
建材	-10.94	4.72	-2.74	-7.04	
交通运输	8.73	5.31	8.24	-8.06	
房地产	-2.36	6.67	-0.87	-9.15	
银行	19.29	-8.64	-4.14	-13.00	
电子	0.94	20.28	-5.68	-13.17	
食品饮料	25.85	36.04	-6.74	-16.44	
有色金属	10.03	-6.10	3.80	-18.84	
周度总体净买入	**68.99**	**51.85**	**-24.45**	**-83.56**	

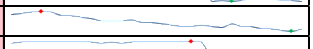
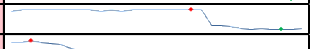
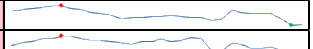
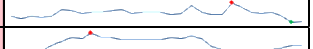
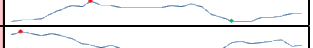
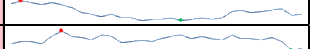
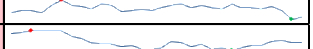
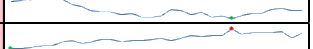
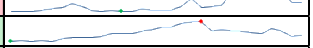
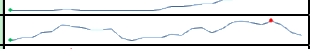
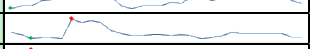
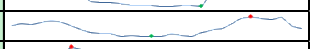
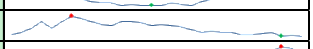
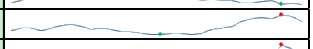
数据来源：港交所、开源证券研究所 注：表中单位为亿元

表5：近期两融行业配置变动

行业	20210823-20210827	20210830-20210903	20210906-20210910	20210913-20210917	20210301-20210917累计变化
基础化工	47.98	3.58	45.99	32.75	
石油石化	7.98	1.17	7.27	6.61	
银行	1.45	-6.44	1.21	6.59	
煤炭	12.23	-1.07	19.23	6.19	
家电	-2.97	5.41	-2.82	5.63	
电力设备及新能源	33.90	10.69	44.38	4.74	
农林牧渔	-8.11	-2.84	-1.27	4.12	
建材	8.78	-6.12	4.31	2.81	
电力及公用事业	8.79	13.62	15.77	-0.49	
综合	0.93	-1.94	3.62	-0.59	
纺织服装	-1.17	-0.93	-0.46	-0.66	
综合金融	0.17	0.57	0.36	-0.73	
消费者服务	3.08	5.40	0.08	-0.94	
机械	20.41	10.81	19.11	-1.11	
交通运输	4.73	-2.22	11.36	-1.81	
通信	-4.67	-1.95	1.75	-2.63	
汽车	-3.00	-3.08	0.34	-3.18	
商贸零售	0.40	-3.63	5.75	-3.84	
房地产	1.48	-7.80	0.30	-4.00	
轻工制造	3.95	3.68	0.71	-4.24	
有色金属	50.30	6.05	72.45	-4.34	
传媒	0.42	0.38	7.26	-5.01	
建筑	-14.60	23.06	15.96	-5.56	
食品饮料	-10.77	-3.72	2.65	-11.45	
钢铁	21.45	13.32	21.65	-12.49	
医药	-8.27	-37.39	-5.36	-14.06	
计算机	-7.52	-7.88	-0.60	-14.94	
国防军工	14.62	0.19	16.90	-15.03	
非银行金融	12.72	32.40	48.47	-32.84	
电子	-4.78	-19.64	16.44	-37.59	

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：表中单位为亿元

表6：近期偏股混合型基金行业配置变动

行业	20210823-20210827	20210830-20210903	20210906-20210910	20210913-20210917	20210301-20210917累计变化
电子	0.08%	0.32%	-0.08%	0.25%	
家电	0.12%	-0.06%	-0.03%	0.19%	
计算机	0.12%	-0.05%	-0.01%	0.18%	
消费者服务	-0.06%	-0.02%	-0.22%	0.12%	
建材	0.03%	-0.13%	-0.13%	0.08%	
房地产	0.07%	-0.17%	-0.02%	0.07%	
银行	0.06%	-0.10%	-0.10%	0.07%	
非银行金融	0.05%	-0.09%	-0.07%	0.06%	
通信	0.05%	0.01%	0.03%	0.06%	
机械	-0.09%	0.06%	0.01%	0.05%	
交通运输	0.00%	-0.07%	-0.12%	0.04%	
汽车	0.03%	0.08%	-0.04%	0.04%	
建筑	-0.01%	-0.02%	-0.04%	0.04%	
商贸零售	0.00%	-0.08%	-0.06%	0.04%	
国防军工	0.06%	0.21%	0.01%	0.02%	
轻工制造	0.02%	-0.08%	-0.13%	0.02%	
传媒	0.02%	-0.16%	-0.17%	0.02%	
综合金融	0.01%	0.00%	-0.06%	0.00%	
电力及公用事业	0.02%	-0.04%	-0.03%	-0.01%	
综合	0.01%	0.02%	-0.04%	-0.01%	
纺织服装	0.02%	-0.02%	-0.04%	-0.01%	
石油石化	-0.01%	-0.03%	-0.07%	-0.02%	
食品饮料	-0.03%	-0.33%	-0.06%	-0.03%	
电力设备及新能源	-0.37%	0.11%	-0.18%	-0.04%	
农林牧渔	0.06%	-0.11%	0.05%	-0.05%	
有色金属	-0.17%	0.19%	-0.18%	-0.07%	
煤炭	0.02%	0.14%	-0.09%	-0.07%	
钢铁	-0.06%	0.00%	-0.10%	-0.13%	
基础化工	-0.17%	0.12%	-0.26%	-0.20%	
医药	0.18%	0.33%	-0.17%	-0.60%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

表7：近期普通股票型基金行业配置变动

行业	20210823-20210827	20210830-20210903	20210906-20210910	20210913-20210917	20210301-20210917累计变化
电子	0.17%	0.28%	-0.09%	0.28%	
家电	0.18%	-0.11%	-0.04%	0.23%	
计算机	0.11%	-0.11%	-0.01%	0.14%	
汽车	0.01%	0.09%	-0.01%	0.06%	
消费者服务	-0.04%	-0.04%	-0.18%	0.05%	
机械	-0.12%	0.04%	0.03%	0.05%	
银行	0.04%	-0.08%	-0.10%	0.05%	
建材	0.03%	-0.15%	-0.13%	0.04%	
通信	0.03%	-0.02%	0.05%	0.03%	
房地产	0.04%	-0.10%	-0.07%	0.03%	
非银行金融	0.04%	-0.07%	-0.09%	0.03%	
建筑	0.00%	-0.01%	-0.03%	0.03%	
交通运输	0.02%	-0.05%	-0.10%	0.03%	
商贸零售	0.00%	-0.06%	-0.06%	0.02%	
综合	0.04%	0.02%	-0.02%	0.01%	
传媒	0.03%	-0.18%	-0.19%	0.00%	
轻工制造	0.03%	-0.07%	-0.15%	0.00%	
电力设备及新能源	-0.64%	0.10%	-0.14%	0.00%	
综合金融	0.01%	-0.01%	-0.07%	0.00%	
国防军工	0.06%	0.23%	0.06%	0.00%	
电力及公用事业	0.03%	-0.07%	-0.02%	-0.01%	
有色金属	-0.29%	0.27%	-0.22%	-0.02%	
纺织服装	0.02%	-0.03%	-0.03%	-0.02%	
石油石化	0.00%	-0.02%	-0.05%	-0.03%	
食品饮料	0.05%	-0.29%	-0.13%	-0.03%	
农林牧渔	0.06%	-0.12%	0.03%	-0.05%	
煤炭	-0.01%	0.19%	-0.08%	-0.11%	
钢铁	-0.07%	0.07%	-0.06%	-0.17%	
基础化工	-0.23%	0.11%	-0.33%	-0.26%	
医药	0.29%	0.24%	-0.15%	-0.61%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

表8：上周(20210913-20210917)各类投资者在食品饮料、钢铁行业共识度相对较高，且均为卖出的共识度；在银行、家电、电新、化工、有色、计算机、纺服、电力及公用事业行业共识度相对次之，其中化工、有色、纺服、电力及公用事业板块为卖出的共识度

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

数据来源：Wind、开源证券研究所 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。

6、 风险提示

测算误差

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn