



资金跟踪系列之一

策略专题研究报告

证券研究报告

策略组

分析师：牟一凌（执业 S1130525060002） 分析师：梅锴（执业 S1130525060004）

mouyiling@gjzq.com.cn

meikai@gjzq.com.cn

联系人：季宏坤

jihongkun@gjzq.com.cn

个人是阶段主要买入力量，北上与 ETF 均有所净流出

宏观流动性：

上周(20250630-20250704)美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度有所加深。10Y 美债名义/实际利率均上升，通胀预期回升。海外流动性边际有所收紧，国内银行间资金面整体平衡、因月末先紧后松，期限利差(10Y-1Y)小幅走阔。

交易热度、波动与流动性：

市场交易热度有所回落，主要指数波动率大多回落。行业上，轻工、军工、纺服、化工、商贸零售、机械、计算机、医药、钢铁、通信等板块交易热度均处于 80%分位数以上，大多数行业的波动率均处于 40%历史分位数以下。

机构调研：

电子、医药、家电、计算机、食品饮料、商贸零售等板块调研热度居前，农林牧渔、传媒、煤炭、商贸零售、电力及公用事业、石油石化等板块调研热度仍在上升。

分析师预测：

全 A 的 25/26 年净利润预测被分别下调/上调。行业上，钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色、电力及公用事业、建筑等板块 25/26 年净利润预测均被上调。指数上，创业板指、上证 50 的 25/26 年净利润预测均被上调，沪深 300 则均被下调，中证 500 的 25/26 年净利润预测分别被下调/上调。风格上，中盘成长/价值的 25/26 年的净利润预测均被上调，小盘成长、大盘/小盘价值则均被下调，大盘成长的 25/26 年的净利润预测分别被下调/上调。

北上活跃度回落，整体净卖出 A 股。综合前 10 大与陆股通持股 3000 万股以下的标的来看：北上可能主要净买入电力及公用事业、电子等板块，净卖出计算机、传媒、食品饮料、农林牧渔、家电等板块

上周(20250630-20250704)北上近 5 日日均买卖总额和占比均回落。基于前 10 大活跃股口径，北上在电子、电力及公用事业、通信、有色、电新、商贸零售等板块的买卖总额之比上升，在汽车、食品饮料、家电、医药、计算机、银行等板块的买卖总额之比回落。基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径：北上主要净买入医药、军工、电力及公用事业、建材、电子等板块，主要净卖出计算机、电新、机械、通信、有色等板块。

两融活跃度小幅回落，但依然处于 2025 年 3 月下旬以来的高点

上周(20250630-20250704)两融净买入 126.07 亿元，行业上，主要净买入电子、军工、化工、电新、计算机等板块，净卖出石油石化、食品饮料、银行、电力及公用事业、钢铁等板块。分行业看，有色、房地产、通信、石油石化、军工等板块融资买入占比上升。风格上，两融净买入大盘/中盘/小盘成长，净卖出大盘/中盘/小盘价值。

龙虎榜交易热度有所回升

上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额有所回升，而龙虎榜买卖总额占比则回落。行业层面，建材、化工、钢铁、医药、农林牧渔、电子等板块龙虎榜买卖总额占比相对较高且仍在上升。

主动偏股基金仓位有所回落，ETF 被整体净赎回，且以机构 ETF 为主

基于二次规划法，剔除涨跌幅因素后，上周(20250630-20250704)主动偏股基金主要加仓军工、通信、计算机、汽车、医药等板块，减仓农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块。风格上，主动偏股基金的净值表现与中盘/小盘成长、大盘/小盘价值的相关性上升，与大盘成长、中盘价值的相关性回落。上周新成立权益基金规模明显回落，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模均回落。上周 ETF 整体被净赎回，且以机构 ETF 为主。从 ETF 跟踪的指数来看，券商、科创 50 等相关的 ETF 被主要净申购，与沪深 300、中证 A500 等相关的 ETF 被净赎回。从 ETF 分拆行业来看，ETF 主要净买入银行、电子、非银、军工等板块，主要净卖出医药、食品饮料、电新、通信、电力及公用事业、汽车等板块。值得关注的是，一方面，两融活跃度有所回落但继续净流入，同时龙虎榜交易热度有所回升，相应地，基于我们的测算，北上转为净流出，主动偏股基金仓位回落，ETF 继续被净赎回，其中，仅券商、科创 50 相关的 ETF 被净申购；另一方面，ETF 和北上的买入共识度、以及两融和龙虎榜的买入共识度均有所回落，但个人投资者(两融、龙虎榜)内部的共识度依然相对较高。这意味着阶段而言，个人投资者(两融、龙虎榜)仍是市场的主要边际增量，而其他参与者(北上、ETF、主动偏股基金)则均有不同程度撤离，市场可能阶段面临交易扰动，后续关注其他参与者能否逐步回流。

风险提示

测算误差。



内容目录

1、美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度有所加深，通胀预期回升；离岸美元流动性边际有所收紧；国内银行间资金面整体平衡、因月末先紧后松，期限利差(10Y-1Y)走阔.....	12
1.1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度有所加深，通胀预期回升.....	12
1.2 离岸美元流动性边际有所收紧；国内银行间资金面整体平衡、因月末先紧后松，流动性分层现象不明显，期限利差(10Y-1Y)小幅走阔.....	12
2、市场整体交易热度有所回落，除中证 1000 外，其他主要指数的波动率均不同程度回落.....	14
2.1 市场整体交易热度有所回落，轻工、军工、纺服、化工、商贸零售、机械、计算机、医药、钢铁、通信等板块的交易热度均处于 80%分位数以上；中证 1000 的波动率回升，沪深 300、中证 500、上证 50、深证 100、创业板指、科创 50 的波动率均回落，行业上，各类板块的波动率均处于 40%历史分位数以下.....	14
2.2 市场流动性指标有所回落，行业上，有色板块的流动性指标处于 50%历史分位数以上.....	15
3、电子、医药、家电、计算机、食品饮料、商贸零售等板块调研热度居前，农林牧渔、传媒、煤炭、商贸零售、电力及公用事业、石油石化等板块的调研热度环比仍在上升.....	17
4、分析师分别下调/上调了全 A 的 25/26 年的净利润预测。结构上，钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色、电力及公用事业、建筑等板块的 25/26 年净利润预测均有所上调.....	18
4.1 全 A 中 25/26 年净利润预测上调组合占比均上升；25/26 年净利润预测下调组合占比均下降；分析师分别下调/上调了全 A 的 25/26 年净利润预测.....	18
4.2 净利润预测环比上升的行业数量有所回落，今明两年净利润预测均上调的行业数量处于低位，其中，钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色、电力及公用事业、建筑等板块的 25/26 年净利润预测有所上调.....	19
4.3 创业板指、上证 50 的 25/26 年净利润预测均被上调，沪深 300 的 25/26 年净利润预测均被下调，中证 500 的 25/26 年净利润预测分别被下调/上调.....	21
4.4 风格上，中盘成长/价值的 25/26 年的净利润预测均被上调，小盘成长、大盘/小盘价值的 25/26 年的净利润预测均被下调，大盘成长的 25/26 年的净利润预测分别被下调/上调.....	21
5、北上交易活跃度有所回落，北上整体净卖出 A 股。综合前 10 大与陆股通持股 3000 万股以下的标的来看：北上可能主要净买入电力及公用事业、电子等板块，主要净卖出计算机、传媒、食品饮料、农林牧渔、家电等板块.....	23
5.1 北上日均买卖总额有所回落，北上买卖总额占全 A 成交额之比同样回落，北上整体净卖出 A 股.....	23
5.2 基于前 10 大活跃股口径：北上资金在电子、电力及公用事业、通信、有色、电新、商贸零售等板块的买卖总额之比上升，在汽车、食品饮料、家电、医药、计算机、银行等板块的买卖总额之比回落.....	25
5.3 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径：北上主要净买入医药、军工、电力及公用事业、建材、电子等板块，主要净卖出计算机、电新、机械、通信、有色等板块.....	25
6、两融活跃度小幅回落，但依然处于 2025 年 3 月下旬以来的高点.....	27
6.1 两融主要净买入电子、军工、化工、电新、计算机等板块，净卖出石油石化、食品饮料、银行、电力及	



公用事业、钢铁等板块.....	27
6.2 有色、房地产、通信、石油石化、军工等板块融资买入占比环比上升，其中，有色、通信等板块的融资买入占比均处于 50%历史分位数以上.....	27
6.3 两融净买入大盘/中盘/小盘成长，净卖出大盘/中盘/小盘价值.....	28
7、龙虎榜交易热度有所回升，建材、化工、钢铁、医药、农林牧渔、电子等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高.....	29
8、主动偏股基金仓位有所回落，ETF 被整体净赎回，且以机构 ETF 为主.....	31
8.1 主动偏股基金仓位有所回落，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓军工、通信、计算机、汽车、医药等板块，主要减仓农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块.....	31
8.2 主动偏股基金的净值表现与中盘/小盘成长、大盘/小盘价值的相关性上升，与大盘成长、中盘价值的相关性回落.....	32
8.3 新成立权益基金规模明显回落，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模均回落.....	32
8.4 从 ETF 跟踪的指数来看：券商、科创 50 等相关的 ETF 被主要净申购，与沪深 300、中证 A500 等相关的 ETF 被净赎回.....	33
8.5 将指数拆分来看：ETF 主要净买入银行、电子、非银、军工等板块，主要净卖出医药、食品饮料、电新、通信、电力及公用事业、汽车等板块.....	33
8.6 分持有人结构看，个人/机构持有为主的 ETF 分别被净申购/净赎回.....	34
9、风险提示.....	41

图表目录

图表 1： 上周(20250630-20250704)美元指数继续回落.....	12
图表 2： 截至最新数据，美元净多头头寸规模仍为负.....	12
图表 3： 上周(20250630-20250704)10Y 中国国债/美债利率分别回落/回升，中美利差“倒挂”程度有所加深.....	12
图表 4： 上周(20250630-20250704)10Y 美债名义/实际利率均上升，其背后隐含的是通胀预期同样有所回升.....	12
图表 5： 上周(20250630-20250704)3 个月日元与美元互换基差/3 个月欧元与美元互换基差分别回落/不变.....	13
图表 6： 上周(20250630-20250704)DR001/R001 月末明显上升、后明显下降，R001 与 DR001 之差同样先大幅上升、后回落.....	13
图表 7： 上周(20250630-20250704)1Y/10Y 国债到期收益率均下降，期限利差(10Y-1Y)小幅走阔.....	13
图表 8： 上周(20250630-20250704)市场整体交易热度有所回落，轻工、军工、纺服、化工、商贸零售、机械、计算机、医药、钢铁、通信等板块的交易热度均处于 80%分位数以上.....	14
图表 9： 上周(20250630-20250704)中证 1000 的波动率回升，沪深 300、中证 500、上证 50 的波动率均回落.....	15
图表 10： 上周(20250630-20250704)深证 100、创业板指、科创 50 的波动率均回落.....	15
图表 11： 上周(20250630-20250704)建材、食品饮料、军工等板块波动率上升较快，除综合金融外，其余各类板块的波动率均处于 40%历史分位数以下.....	15
图表 12： 上周(20250630-20250704)市场流动性指标(涨跌幅变动/换手率)有所回落.....	16



图表 13: 上周(20250630-20250704)有色板块的流动性指标处于 50%历史分位数以上.....	16
图表 14: 上周(20250630-20250704)电子、医药、家电、计算机、食品饮料、商贸零售等板块调研热度居前,农林牧渔、传媒、煤炭、商贸零售、电力及公用事业、石油石化等板块的调研热度环比仍在上升.....	17
图表 15: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回落.....	17
图表 16: 上周(20250630-20250704)创业板指、沪深 300、中证 500 的调研热度均回落,上证 50 的调研热度不变.....	17
图表 17: 上周(20250630-20250704)全 A 中 2025/2026 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.....	18
图表 18: 上周(20250630-20250704)全 A 中 2025/2026 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.....	18
图表 19: 从整体调整幅度来看,上周(20250630-20250704)分析师分别下调/上调了全 A 的 2025/2026 年的净利润预测.....	19
图表 20: 上周(20250630-20250704)净利润预测环比上升的行业数量有所回落,今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位.....	20
图表 21: 行业上,上周(20250630-20250704)分析师主要上调了钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色等板块的 2025 年净利润预测。截至 7 月 4 日,房地产、有色、家电等板块的 2025 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.....	20
图表 22: 行业上,上周(20250630-20250704)分析师主要上调了钢铁、商贸零售、汽车、电力及公用事业、机械、电新等板块的 2026 年净利润预测。截至 7 月 4 日,房地产、非银等板块的 2026 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.....	21
图表 23: 指数方面,上周(20250630-20250704)分析师上调了创业板指、上证 50 的 2025 年净利润预测,下调了中证 500、沪深 300 的 2025 年净利润预测.....	21
图表 24: 指数方面,上周(20250630-20250704)分析师上调了创业板指、中证 500、上证 50 的 2025 年净利润预测,下调了沪深 300 的 2025 年净利润预测.....	21
图表 25: 对于成长风格,上周(20250630-20250704)分析师上调了中盘成长板块的 2025 年净利润预测,下调了大盘/小盘成长板块的 2025 年净利润预测.....	22
图表 26: 对于价值风格,上周(20250630-20250704)分析师上调了中盘价值板块的 2025 年净利润预测,上调了大盘/小盘价值板块的 2025 年净利润预测.....	22
图表 27: 对于成长风格,上周(20250630-20250704)分析师上调了大盘/中盘成长板块的 2026 年净利润预测,下调了小盘成长板块的 2026 年净利润预测.....	22
图表 28: 对于价值风格,上周(20250630-20250704)分析师上调了中盘价值板块的 2026 年净利润预测,下调了大盘/小盘价值板块的 2026 年净利润预测.....	22
图表 29: 上周(20250630-20250704)北上近 5 日日均买卖总额有所回落.....	23
图表 30: 上周(20250630-20250704)近 5 日北上买卖总额占全 A 成交额之比同样回落.....	24
图表 31: 上周(20250630-20250704)北上整体净卖出 A 股.....	24



图表 32: 基于前 10 大活跃股口径, 行业上, 上周(20250630-20250704)北上资金在电子、电力及公用事业、通信、有色、电新、商贸零售等板块的买卖总额之比上升, 在汽车、食品饮料、家电、医药、计算机、银行等板块的买卖总额之比回落.....	25
图表 33: 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径: 行业上, 上周(20250630-20250704)北上主要净买入医药、军工、电力及公用事业、建材、电子等板块, 主要净卖出计算机、电新、机械、通信、有色等板块...	26
图表 34: 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径: 上周(20250630-20250704)北上分别买入与卖出最多的前 10 大个股.....	26
图表 35: 上周(20250630-20250704)两融活跃度有所回落, 两融投资者净买入 126.07 亿元.....	27
图表 36: 上周(20250630-20250704)两融主要净买入电子、军工、化工、电新、计算机等板块, 净卖出石油石化、食品饮料、银行、电力及公用事业、钢铁等板块.....	27
图表 37: 上周(20250630-20250704)两融平均担保比例继续小幅回升, 当前处于 2024 年 9 月 24 日以来的相对高位.....	27
图表 38: 上周(20250630-20250704)有色、房地产、通信、石油石化、军工等板块融资买入占比环比上升, 其中, 有色、通信等板块的融资买入占比均处于 50%历史分位数以上.....	28
图表 39: 对于成长风格, 上周(20250630-20250704)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘成长 1.09 亿元、12.34 亿元、15.95 亿元.....	28
图表 40: 对于价值风格, 上周(20250630-20250704)两融投资者分别净卖出大盘/中盘/小盘价值 7.95 亿元、3.16 亿元、4.01 亿元.....	28
图表 41: 上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额有所回升.....	29
图表 42: 上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额占全 A 成交额之比回落.....	29
图表 43: 上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额占成交额之比最高的 20 只个股.....	29
图表 44: 上周(20250630-20250704)建材、化工、钢铁、医药、农林牧渔、电子等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高且仍在上升.....	30
图表 45: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金仓位有所回落.....	31
图表 46: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金在军工、汽车、通信、医药、计算机等板块仓位提升, 在农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块仓位下降.....	31
图表 47: 剔除涨跌幅因素后, 上周(20250630-20250704)主动偏股基金主要加仓军工、通信、计算机、汽车、医药等板块, 主要减仓农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块.....	32
图表 48: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金的净值表现与的中盘/小盘成长相关性上升, 与大盘成长的相关性下降.....	32
图表 49: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘价值的相关性上升, 与中盘价值的相关性下降.....	32
图表 50: 上周(20250630-20250704)新成立的主动偏股基金规模为 9.59 亿元, 平均发行天数为 12.25 天...	33
图表 51: 上周(20250630-20250704)新成立的被动偏股基金规模为 32.26 亿元, 平均发行天数为 14.55 天..	33
图表 52: 上周(20250630-20250704)与券商、科创 50 等相关的 ETF 被主要净申购, 与沪深 300、中证 A500 等相	



关的 ETF 被主要净赎回.....	33
图表 53: 上周(20250630-20250704)ETF 主要净买入银行、电子、非银、军工等板块, 主要净卖出医药、食品饮料、电新、通信、电力及公用事业、汽车等板块.....	34
图表 54: 上周(20250630-20250704)以个人/机构持有为主的 ETF 分别被净申购/净赎回.....	34
图表 55: 上周(20250630-20250704)以个人持有为主的 ETF 中, 主题 ETF、行业 ETF 均被主要净申购.....	35
图表 56: 分行业看, 上周(20250630-20250704)以个人持有为主的 ETF 中, 与金融地产、科技、新能源、军工等板块相关的 ETF 被净申购, 与传媒、电力等板块相关的 ETF 被净赎回.....	35
图表 57: 上周(20250630-20250704)以机构持有为主的 ETF 中, 宽基 ETF 被主要净赎回.....	35
图表 58: 分行业看, 上周(20250630-20250704)以机构持有为主的 ETF 中, 与金融地产、科技等板块相关的 ETF 被净申购, 与周期等板块相关的 ETF 被净赎回.....	35
图表 59: 近期 ETF 行业配置变动(表中单位: 亿元).....	36
图表 60: 近期两融行业配置变动(表中单位: 亿元).....	37
图表 61: 近期普通股票型行业配置变动.....	38
图表 62: 近期普通股票型行业配置变动.....	39
图表 63: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20250630-20250704)ETF 和北上的买入共识度、以及两融和龙虎榜的买入共识度均有所回落.....	40
图表 64: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20250630-20250704)ETF 和北上的卖出共识度、以及两融和龙虎榜的卖出共识度均有所回升.....	40

内容目录

1、美元指数继续回落, 中美利差“倒挂”程度有所加深, 通胀预期回升; 离岸美元流动性边际有所收紧; 国内银行间资金面整体平衡、因月末先紧后松, 期限利差(10Y-1Y)走阔.....	12
1.1 美元指数继续回落, 中美利差“倒挂”程度有所加深, 通胀预期回升.....	12
1.2 离岸美元流动性边际有所收紧; 国内银行间资金面整体平衡、因月末先紧后松, 流动性分层现象不明显, 期限利差(10Y-1Y)小幅走阔.....	12
2、市场整体交易热度有所回落, 除中证 1000 外, 其他主要指数的波动率均不同程度回落.....	14
2.1 市场整体交易热度有所回落, 轻工、军工、纺服、化工、商贸零售、机械、计算机、医药、钢铁、通信等板块的交易热度均处于 80%分位数以上; 中证 1000 的波动率回升, 沪深 300、中证 500、上证 50、深证 100、创业板指、科创 50 的波动率均回落, 行业上, 各类板块的波动率均处于 40%历史分位数以下.....	14
2.2 市场流动性指标有所回落, 行业上, 有色板块的流动性指标处于 50%历史分位数以上.....	15
3、电子、医药、家电、计算机、食品饮料、商贸零售等板块调研热度居前, 农林牧渔、传媒、煤炭、商贸零售、电力及公用事业、石油石化等板块的调研热度环比仍在上升.....	17
4、分析师分别下调/上调了全 A 的 25/26 年的净利润预测。结构上, 钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色、电力及公用事业、建筑等板块的 25/26 年净利润预测均有所上调.....	18



4.1 全 A 中 25/26 年净利润预测上调组合占比均上升；25/26 年净利润预测下调组合占比均下降；分析师分别下调/上调了全 A 的 25/26 年净利润预测.....	18
4.2 净利润预测环比上升的行业数量有所回落，今明两年净利润预测均上调的行业数量处于低位，其中，钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色、电力及公用事业、建筑等板块的 25/26 年净利润预测有所上调.....	19
4.3 创业板指、上证 50 的 25/26 年净利润预测均被上调，沪深 300 的 25/26 年净利润预测均被下调，中证 500 的 25/26 年净利润预测分别被下调/上调.....	21
4.4 风格上，中盘成长/价值的 25/26 年的净利润预测均被上调，小盘成长、大盘/小盘价值的 25/26 年的净利润预测均被下调，大盘成长的 25/26 年的净利润预测分别被下调/上调.....	21
5、北上交易活跃度有所回落，北上整体净卖出 A 股。综合前 10 大与陆股通持股 3000 万股以下的标的来看：北上可能主要净买入电力及公用事业、电子等板块，主要净卖出计算机、传媒、食品饮料、农林牧渔、家电等板块.....	23
5.1 北上日均买卖总额有所回落，北上买卖总额占全 A 成交额之比同样回落，北上整体净卖出 A 股.....	23
5.2 基于前 10 大活跃股口径：北上资金在电子、电力及公用事业、通信、有色、电新、商贸零售等板块的买卖总额之比上升，在汽车、食品饮料、家电、医药、计算机、银行等板块的买卖总额之比回落.....	25
5.3 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径：北上主要净买入医药、军工、电力及公用事业、建材、电子等板块，主要净卖出计算机、电新、机械、通信、有色等板块.....	25
6、两融活跃度小幅回落，但依然处于 2025 年 3 月下旬以来的高点.....	27
6.1 两融主要净买入电子、军工、化工、电新、计算机等板块，净卖出石油石化、食品饮料、银行、电力及公用事业、钢铁等板块.....	27
6.2 有色、房地产、通信、石油石化、军工等板块融资买入占比环比上升，其中，有色、通信等板块的融资买入占比均处于 50% 历史分位数以上.....	27
6.3 两融净买入大盘/中盘/小盘成长，净卖出大盘/中盘/小盘价值.....	28
7、龙虎榜交易热度有所回升，建材、化工、钢铁、医药、农林牧渔、电子等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高.....	29
8、主动偏股基金仓位有所回落，ETF 被整体净赎回，且以机构 ETF 为主.....	31
8.1 主动偏股基金仓位有所回落，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓军工、通信、计算机、汽车、医药等板块，主要减仓农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块.....	31
8.2 主动偏股基金的净值表现与中盘/小盘成长、大盘/小盘价值的相关性上升，与大盘成长、中盘价值的相关性回落.....	32
8.3 新成立权益基金规模明显回落，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模均回落.....	32
8.4 从 ETF 跟踪的指数来看：券商、科创 50 等相关的 ETF 被主要净申购，与沪深 300、中证 A500 等相关的 ETF 被净赎回.....	33
8.5 将指数拆分来看：ETF 主要净买入银行、电子、非银、军工等板块，主要净卖出医药、食品饮料、电新、通信、电力及公用事业、汽车等板块.....	33



8.6 分持有人结构看，个人/机构持有为主的 ETF 分别被净申购/净赎回	34
9、风险提示.....	41

图表目录

图表 1： 上周(20250630-20250704) 美元指数继续回落	12
图表 2： 截至最新数据，美元净多头头寸规模仍为负	12
图表 3： 上周(20250630-20250704) 10Y 中国国债/美债利率分别回落/回升，中美利差“倒挂”程度有所加深	12
图表 4： 上周(20250630-20250704) 10Y 美债名义/实际利率均上升，其背后隐含的是通胀预期同样有所回升	12
图表 5： 上周(20250630-20250704) 3 个月日元与美元互换基差/3 个月欧元与美元互换基差分别回落/不变	13
图表 6： 上周(20250630-20250704) DR001/R001 月末明显上升、后明显下降，R001 与 DR001 之差同样先大幅上升、后回落	13
图表 7： 上周(20250630-20250704) 1Y/10Y 国债到期收益率均下降，期限利差(10Y-1Y)小幅走阔	13
图表 8： 上周(20250630-20250704) 市场整体交易热度有所回落，轻工、军工、纺服、化工、商贸零售、机械、计算机、医药、钢铁、通信等板块的交易热度均处于 80%分位数以上	14
图表 9： 上周(20250630-20250704) 中证 1000 的波动率回升，沪深 300、中证 500、上证 50 的波动率均回落	15
图表 10： 上周(20250630-20250704) 深证 100、创业板指、科创 50 的波动率均回落	15
图表 11： 上周(20250630-20250704) 建材、食品饮料、军工等板块波动率上升较快，除综合金融外，其余各类板块的波动率均处于 40%历史分位数以下	15
图表 12： 上周(20250630-20250704) 市场流动性指标(涨跌幅变动/换手率)有所回落	16
图表 13： 上周(20250630-20250704) 有色板块的流动性指标处于 50%历史分位数以上	16
图表 14： 上周(20250630-20250704) 电子、医药、家电、计算机、食品饮料、商贸零售等板块调研热度居前，农林牧渔、传媒、煤炭、商贸零售、电力及公用事业、石油石化等板块的调研热度环比仍在上升	17
图表 15： 上周(20250630-20250704) 主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回落	17
图表 16： 上周(20250630-20250704) 创业板指、沪深 300、中证 500 的调研热度均回落，上证 50 的调研热度不变	17
图表 17： 上周(20250630-20250704) 全 A 中 2025/2026 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	18
图表 18： 上周(20250630-20250704) 全 A 中 2025/2026 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	18
图表 19： 从整体调整幅度来看，上周(20250630-20250704) 分析师分别下调/上调了全 A 的 2025/2026 年的净利润预测	19
图表 20： 上周(20250630-20250704) 净利润预测环比上升的行业数量有所回落，今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位	20



图表 21: 行业上, 上周 (20250630-20250704) 分析师主要上调了钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色等板块的 2025 年净利润预测。截至 7 月 4 日, 房地产、有色、家电等板块的 2025 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.....	20
图表 22: 行业上, 上周 (20250630-20250704) 分析师主要上调了钢铁、商贸零售、汽车、电力及公用事业、机械、电新等板块的 2026 年净利润预测。截至 7 月 4 日, 房地产、非银等板块的 2026 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.....	21
图表 23: 指数方面, 上周 (20250630-20250704) 分析师上调了创业板指、上证 50 的 2025 年净利润预测, 下调了中证 500、沪深 300 的 2025 年净利润预测.....	21
图表 24: 指数方面, 上周 (20250630-20250704) 分析师上调了创业板指、中证 500、上证 50 的 2025 年净利润预测, 下调了沪深 300 的 2025 年净利润预测.....	21
图表 25: 对于成长风格, 上周 (20250630-20250704) 分析师上调了中盘成长板块的 2025 年净利润预测, 下调了大盘/小盘成长板块的 2025 年净利润预测.....	22
图表 26: 对于价值风格, 上周 (20250630-20250704) 分析师上调了中盘价值板块的 2025 年净利润预测, 上调了大盘/小盘价值板块的 2025 年净利润预测.....	22
图表 27: 对于成长风格, 上周 (20250630-20250704) 分析师上调了大盘/中盘成长板块的 2026 年净利润预测, 下调了小盘成长板块的 2026 年净利润预测.....	22
图表 28: 对于价值风格, 上周 (20250630-20250704) 分析师上调了中盘价值板块的 2026 年净利润预测, 下调了大盘/小盘价值板块的 2026 年净利润预测.....	22
图表 29: 上周 (20250630-20250704) 北上近 5 日日均买卖总额有所回落.....	23
图表 30: 上周 (20250630-20250704) 近 5 日北上买卖总额占全 A 成交额之比同样回落.....	24
图表 31: 上周 (20250630-20250704) 北上整体净卖出 A 股.....	24
图表 32: 基于前 10 大活跃股口径, 行业上, 上周 (20250630-20250704) 北上资金在电子、电力及公用事业、通信、有色、电新、商贸零售等板块的买卖总额之比上升, 在汽车、食品饮料、家电、医药、计算机、银行等板块的买卖总额之比回落.....	25
图表 33: 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径: 行业上, 上周 (20250630-20250704) 北上主要净买入医药、军工、电力及公用事业、建材、电子等板块, 主要净卖出计算机、电新、机械、通信、有色等板块...	26
图表 34: 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径: 上周 (20250630-20250704) 北上分别买入与卖出最多的前 10 大个股.....	26
图表 35: 上周 (20250630-20250704) 两融活跃度有所回落, 两融投资者净买入 126.07 亿元.....	27
图表 36: 上周 (20250630-20250704) 两融主要净买入电子、军工、化工、电新、计算机等板块, 净卖出石油石化、食品饮料、银行、电力及公用事业、钢铁等板块.....	27
图表 37: 上周 (20250630-20250704) 两融平均担保比例继续小幅回升, 当前处于 2024 年 9 月 24 日以来的相对高位.....	27
图表 38: 上周 (20250630-20250704) 有色、房地产、通信、石油石化、军工等板块融资买入占比环比上升, 其中, 有色、通信等板块的融资买入占比均处于 50% 历史分位数以上.....	28



图表 39: 对于成长风格, 上周(20250630-20250704)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘成长 1.09 亿元、12.34 亿元、15.95 亿元.....	28
图表 40: 对于价值风格, 上周(20250630-20250704)两融投资者分别净卖出大盘/中盘/小盘价值 7.95 亿元、3.16 亿元、4.01 亿元.....	28
图表 41: 上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额有所回升.....	29
图表 42: 上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额占全 A 成交额之比回落.....	29
图表 43: 上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额占成交额之比最高的 20 只个股.....	29
图表 44: 上周(20250630-20250704)建材、化工、钢铁、医药、农林牧渔、电子等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高且仍在上升.....	30
图表 45: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金仓位有所回落.....	31
图表 46: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金在军工、汽车、通信、医药、计算机等板块仓位提升, 在农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块仓位下降.....	31
图表 47: 剔除涨跌幅因素后, 上周(20250630-20250704)主动偏股基金主要加仓军工、通信、计算机、汽车、医药等板块, 主要减仓农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块.....	32
图表 48: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金的净值表现与的中盘/小盘成长相关性上升, 与大盘成长的相关性下降.....	32
图表 49: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘价值的相关性上升, 与中盘价值的相关性下降.....	32
图表 50: 上周(20250630-20250704)新成立的主动偏股基金规模为 9.59 亿元, 平均发行天数为 12.25 天...	33
图表 51: 上周(20250630-20250704)新成立的被动偏股基金规模为 32.26 亿元, 平均发行天数为 14.55 天..	33
图表 52: 上周(20250630-20250704)与券商、科创 50 等相关的 ETF 被主要净申购, 与沪深 300、中证 A500 等相关的 ETF 被主要净赎回.....	33
图表 53: 上周(20250630-20250704)ETF 主要净买入银行、电子、非银、军工等板块, 主要净卖出医药、食品饮料、电新、通信、电力及公用事业、汽车等板块.....	34
图表 54: 上周(20250630-20250704)以个人/机构持有为主的 ETF 分别被净申购/净赎回.....	34
图表 55: 上周(20250630-20250704)以个人持有为主的 ETF 中, 主题 ETF、行业 ETF 均被主要净申购.....	35
图表 56: 分行业看, 上周(20250630-20250704)以个人持有为主的 ETF 中, 与金融地产、科技、新能源、军工等板块相关的 ETF 被净申购, 与传媒、电力等板块相关的 ETF 被净赎回.....	35
图表 57: 上周(20250630-20250704)以机构持有为主的 ETF 中, 宽基 ETF 被主要净赎回.....	35
图表 58: 分行业看, 上周(20250630-20250704)以机构持有为主的 ETF 中, 与金融地产、科技等板块相关的 ETF 被净申购, 与周期等板块相关的 ETF 被净赎回.....	35
图表 59: 近期 ETF 行业配置变动(表中单位: 亿元).....	36
图表 60: 近期两融行业配置变动(表中单位: 亿元).....	37
图表 61: 近期普通股票型行业配置变动.....	38
图表 62: 近期普通股票型行业配置变动.....	39



图表 63: 从 4 周移动平均视角看, 上周 (20250630-20250704) ETF 和北上的买入共识度、以及两融和龙虎榜的买入共识度均有所回落.....	40
图表 64: 从 4 周移动平均视角看, 上周 (20250630-20250704) ETF 和北上的卖出共识度、以及两融和龙虎榜的卖出共识度均有所回升.....	40



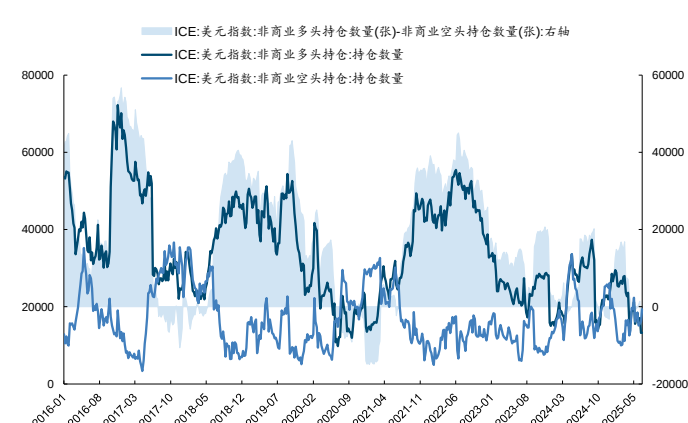
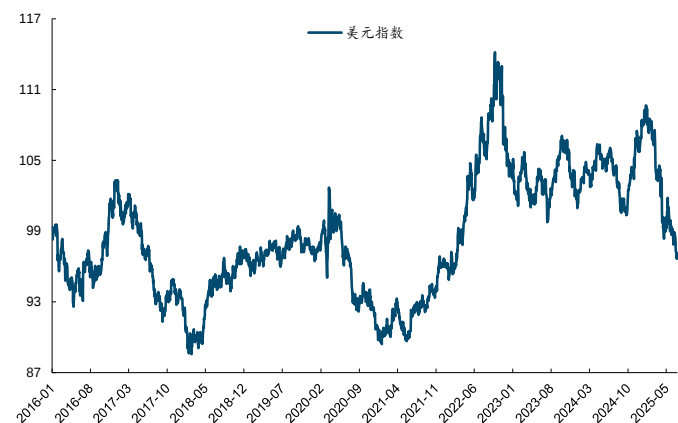
1、美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度有所加深，通胀预期回升；离岸美元流动性边际有所收紧；国内银行间资金面整体平衡、因月末先紧后松，期限利差(10Y-1Y)走阔

1.1 美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度有所加深，通胀预期回升

上周(20250630-20250704)美元指数继续回落。截至最新数据，美元净多头头寸规模仍为负。10Y 中国国债/美债利率分别回落/回升，中美利差“倒挂”程度有所加深。10Y 美债名义/实际利率均上升，其背后隐含的是通胀预期回升。

图表1：上周(20250630-20250704)美元指数继续回落

图表2：截至最新数据，美元净多头头寸规模仍为负

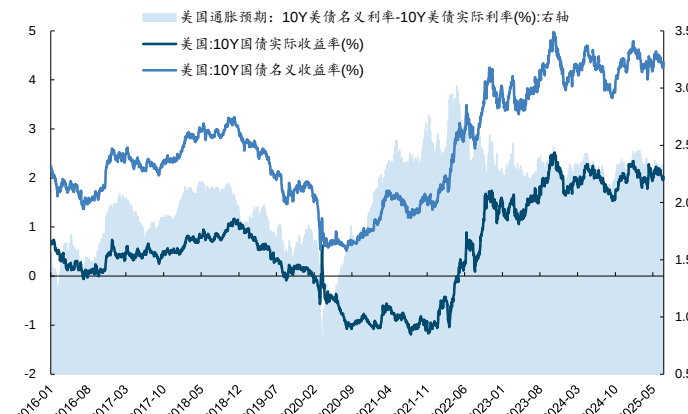
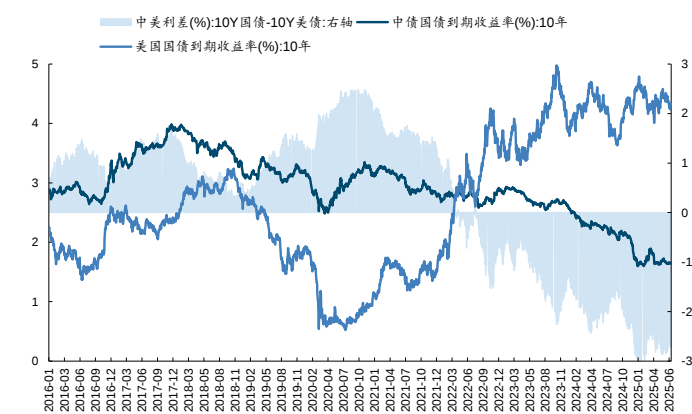


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表3：上周(20250630-20250704)10Y 中国国债/美债利率分别回落/回升，中美利差“倒挂”程度有所加深

图表4：上周(20250630-20250704)10Y 美债名义/实际利率均上升，其背后隐含的是通胀预期同样有所回升



来源：wind，国金证券研究所

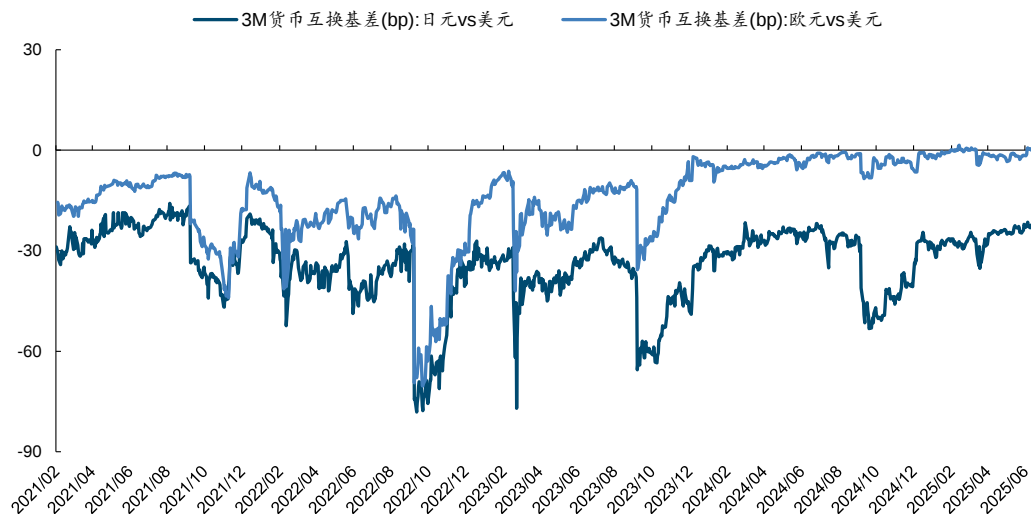
来源：wind，国金证券研究所

1.2 离岸美元流动性边际有所收紧；国内银行间资金面整体平衡、因月末先紧后松，流动性分层现象不明显，期限利差(10Y-1Y)小幅走阔

对于海外而言，上周(20250630-20250704)离岸美元流动性边际有所收紧，具体而言：3个月日元与美元互换基差/3个月欧元与美元互换基差分别回落/不变。对于国内而言，上周银行间资金面整体平衡、因月末先紧后松，流动性分层现象不明显，具体来看：DR001/R001月末明显上升、后明显下降，R001与DR001之差同样先大幅上升、后回落。1Y/10Y国债到期收益率均下降，期限利差(10Y-1Y)小幅走阔。



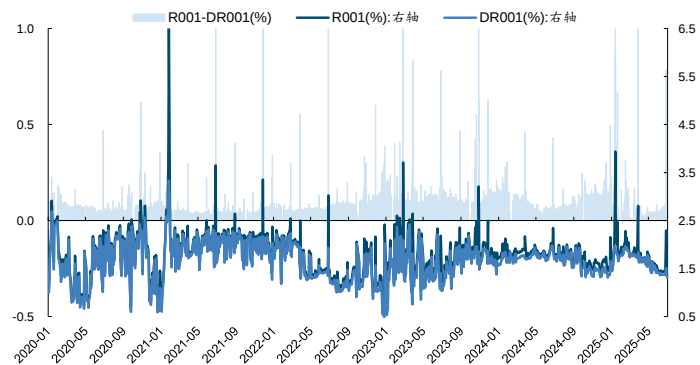
图表5: 上周(20250630-20250704)3个月日元与美元互换基差/3个月欧元与美元互换基差分别回落/不变



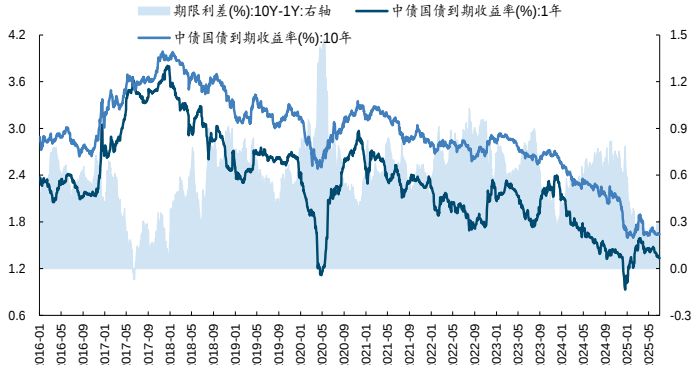
来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 上周(20250630-20250704)DR001/R001月末明显上升、后明显下降, R001与DR001之差同样先大幅上升、后回落

图表7: 上周(20250630-20250704)1Y/10Y国债到期收益率均下降, 期限利差(10Y-1Y)小幅走阔



来源: wind, 国金证券研究所



来源: wind, 国金证券研究所

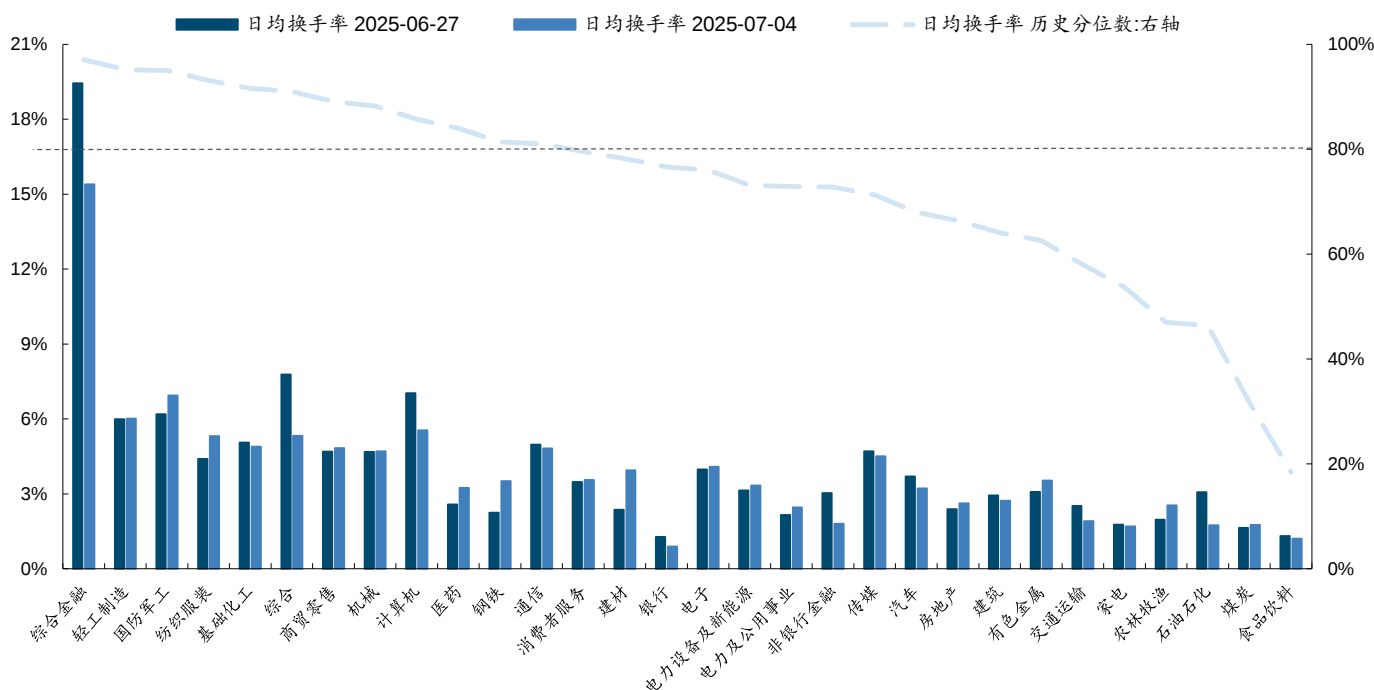


2、市场整体交易热度有所回落，除中证 1000 外，其他主要指数的波动率均不同程度回落

2.1 市场整体交易热度有所回落，轻工、军工、纺服、化工、商贸零售、机械、计算机、医药、钢铁、通信等板块的交易热度均处于 80%分位数以上；中证 1000 的波动率回升，沪深 300、中证 500、上证 50、深证 100、创业板指、科创 50 的波动率均回落，行业上，各类板块的波动率均处于 40%历史分位数以下

上周 (20250630-20250704) 市场整体交易热度有所回落，轻工、军工、纺服、化工、商贸零售、机械、计算机、医药、钢铁、通信等板块的交易热度均处于 80%分位数以上。波动率方面，指数上，中证 1000 的波动率回升，沪深 300、中证 500、上证 50、深证 100、创业板指、科创 50 的波动率均回落；行业上，建材、食品饮料、军工等板块波动率上升较快，除综合金融外，其余各类板块的波动率均处于 40%历史分位数以下。

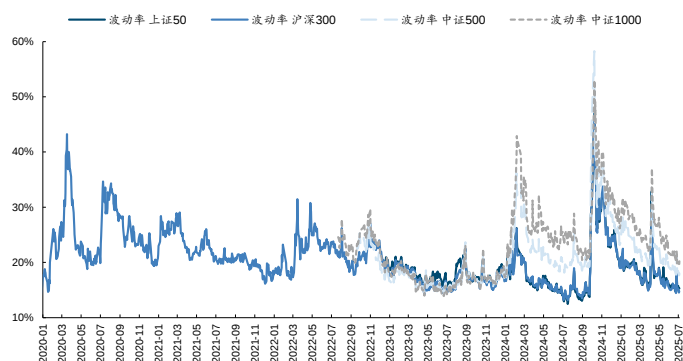
图表8：上周 (20250630-20250704) 市场整体交易热度有所回落，轻工、军工、纺服、化工、商贸零售、机械、计算机、医药、钢铁、通信等板块的交易热度均处于 80%分位数以上



来源：wind，国金证券研究所。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。

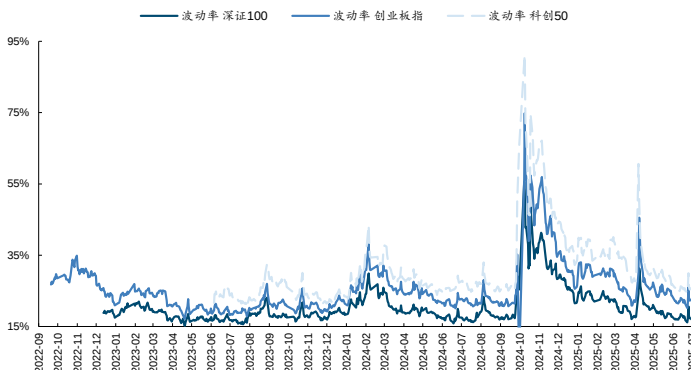


图表9：上周(20250630-20250704)中证1000的波动率回升，沪深300、中证500、上证50的波动率均回落



来源：wind，国金证券研究所

图表10：上周(20250630-20250704)深证100、创业板指、科创50的波动率均回落



来源：wind，国金证券研究所

图表11：上周(20250630-20250704)建材、食品饮料、军工等板块波动率上升较快，除综合金融外，其余各类板块的波动率均处于40%历史分位数以下

行业	涨跌幅			成交额占比				历史分位数:近一周	周收益波动率(12期滚动)			历史分位数:近一周
	近一周	近两周	近四周	近一周	近两周	近四周	上一周		近一周			
石油石化	0.42%	-1.03%	1.92%	0.64%	0.87%	1.03%	3.90%	2.16%	1.20%	3.50%		
煤炭	1.61%	3.31%	2.27%	0.51%	0.49%	0.50%	6.00%	1.98%	1.36%	0.10%		
有色金属	1.25%	6.47%	7.02%	4.19%	3.85%	4.14%	43.30%	2.80%	2.37%	11.20%		
电力及公用事业	1.69%	2.56%	1.68%	2.61%	2.39%	2.44%	34.70%	1.33%	1.10%	2.90%		
钢铁	5.27%	7.53%	5.66%	0.89%	0.71%	0.63%	24.40%	2.20%	1.87%	8.00%		
基础化工	0.36%	4.53%	3.03%	8.03%	8.03%	7.82%	88.50%	2.41%	1.64%	3.80%		
建筑	0.60%	4.36%	1.03%	1.47%	1.50%	1.49%	7.90%	1.89%	1.57%	5.60%		
建材	3.63%	6.36%	2.32%	0.97%	0.76%	0.72%	11.10%	1.67%	1.80%	8.10%		
轻工制造	0.69%	4.58%	0.89%	1.73%	1.70%	1.84%	70.70%	2.53%	1.70%	4.80%		
机械	0.41%	4.64%	2.18%	8.70%	8.54%	8.52%	93.60%	2.79%	1.90%	12.80%		
电力设备及新能源	2.51%	7.23%	5.12%	6.65%	6.29%	6.03%	79.60%	3.11%	2.09%	10.80%		
国防军工	1.47%	9.04%	7.77%	5.18%	4.79%	4.19%	99.10%	3.05%	3.06%	27.00%		
汽车	0.21%	2.83%	-0.48%	4.02%	4.26%	4.48%	57.50%	2.90%	2.39%	25.30%		
商贸零售	0.36%	4.75%	0.63%	1.46%	1.42%	1.55%	31.30%	2.02%	2.01%	20.40%		
消费者服务	0.71%	4.65%	1.28%	0.63%	0.61%	0.65%	33.70%	1.73%	1.73%	3.20%		
家电	1.73%	3.34%	1.64%	1.16%	1.16%	1.21%	5.30%	1.96%	1.38%	1.20%		
纺织服装	0.64%	5.05%	-0.09%	0.85%	0.76%	0.82%	31.10%	2.84%	2.16%	30.20%		
医药	3.57%	5.11%	2.29%	7.62%	6.65%	7.85%	64.30%	2.34%	1.79%	12.00%		
食品饮料	0.74%	0.76%	-3.71%	1.70%	1.75%	2.09%	1.00%	1.46%	1.49%	2.00%		
农林牧渔	2.36%	3.64%	1.86%	1.15%	0.99%	1.13%	6.80%	1.63%	1.53%	4.30%		
银行	3.78%	4.68%	8.68%	2.13%	2.49%	2.40%	32.70%	2.02%	1.76%	17.60%		
非银行金融	0.03%	6.41%	6.60%	3.46%	4.59%	3.90%	31.40%	2.68%	2.05%	8.30%		
房地产	0.11%	3.40%	-0.26%	0.94%	0.88%	0.95%	0.10%	2.02%	1.97%	9.70%		
交通运输	-0.32%	-0.07%	-0.08%	1.52%	1.74%	1.90%	8.80%	1.03%	0.99%	0.80%		
电子	0.60%	5.37%	4.40%	13.60%	13.21%	12.18%	89.20%	2.32%	1.94%	4.60%		
通信	-0.16%	4.70%	5.68%	4.45%	4.46%	4.59%	73.60%	3.37%	2.27%	13.90%		
计算机	-0.86%	7.16%	2.79%	9.77%	10.98%	10.31%	85.80%	3.49%	2.98%	24.00%		
传媒	2.39%	5.67%	5.22%	3.05%	3.04%	3.62%	45.50%	2.64%	1.49%	2.60%		
综合	-0.72%	6.77%	3.88%	0.30%	0.36%	0.36%	11.70%	3.38%	2.76%	33.20%		
综合金融	-4.45%	9.39%	11.34%	0.64%	0.73%	0.66%	99.30%	5.43%	5.51%	87.70%		

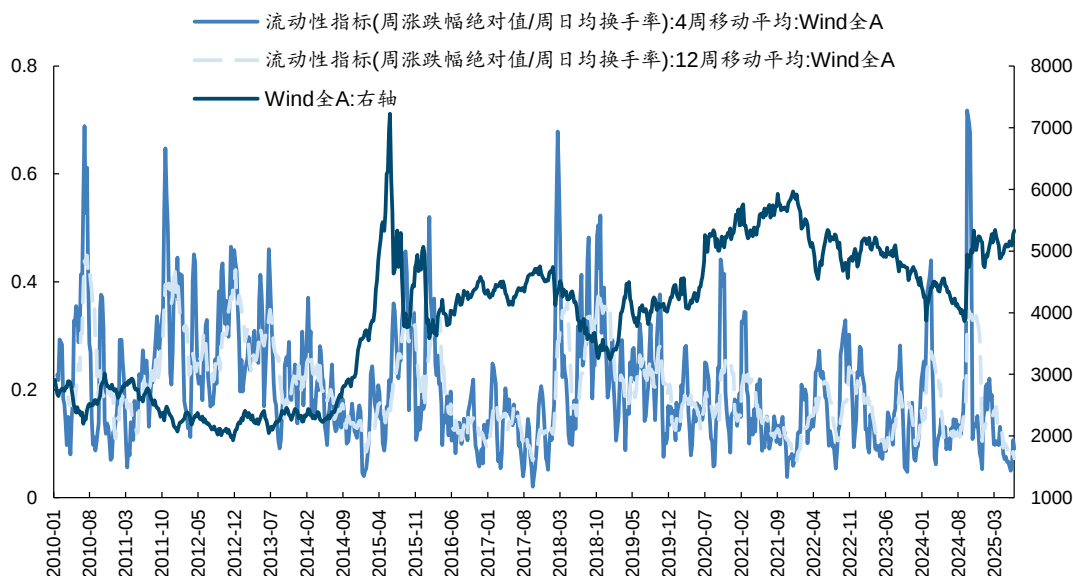
来源：wind，国金证券研究所。注：上述分位数计算的起点均为2010年1月第一周。

2.2 市场流动性指标有所回落，行业上，有色板块的流动性指标处于50%历史分位数以上

上周(20250630-20250704)市场流动性指标有所回落，行业上，有色板块的流动性指标处于50%历史分位数以上。

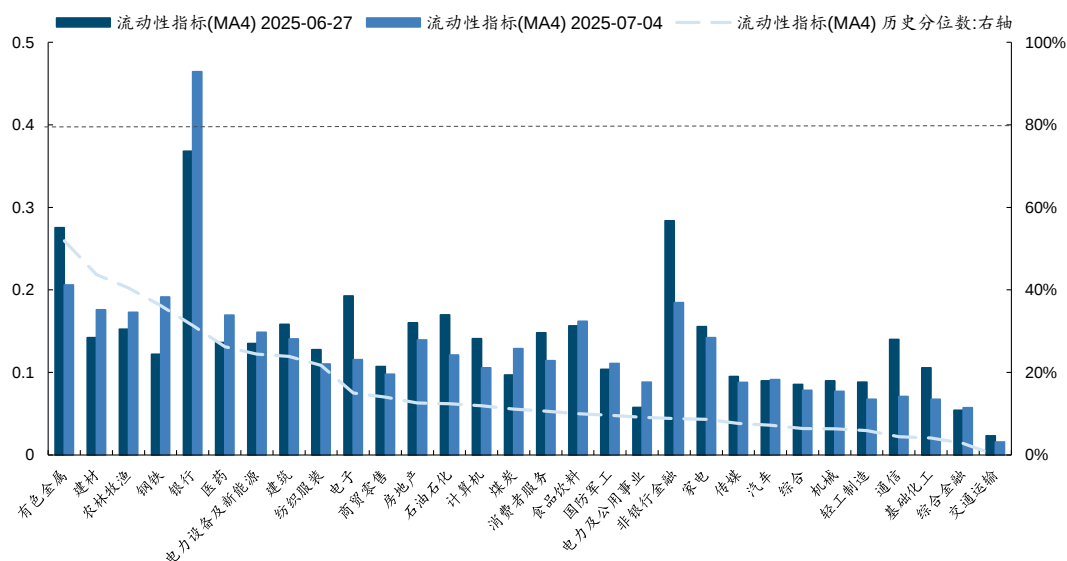


图表12：上周(20250630-20250704)市场流动性指标(涨跌幅变动/换手率)有所回落



来源：wind，国金证券研究所。注：我们使用单位日均换手率带来的涨跌幅变动作为市场流动性指标的度量。

图表13：上周(20250630-20250704)有色板块的流动性指标处于50%历史分位数以上



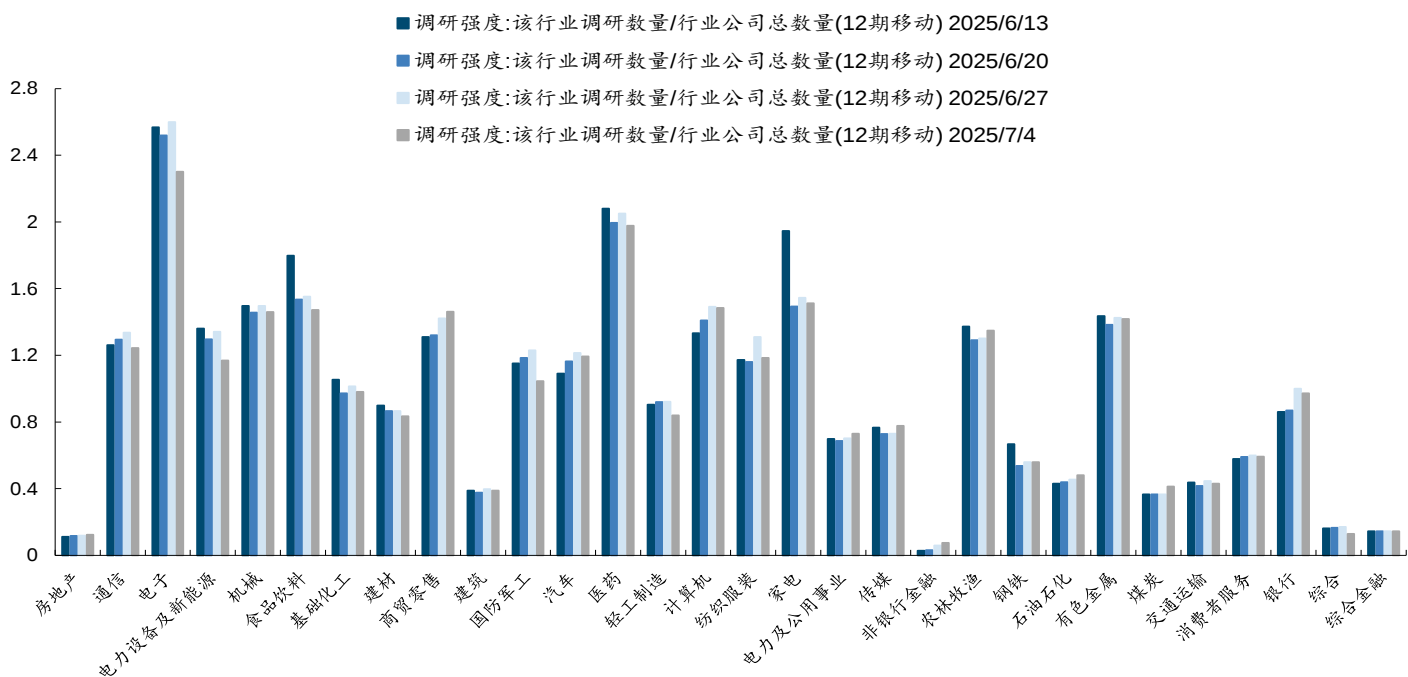
来源：wind，国金证券研究所。注：我们使用单位日均换手率带来的涨跌幅变动作为市场流动性指标的度量。



3、电子、医药、家电、计算机、食品饮料、商贸零售等板块调研热度居前，农林牧渔、传媒、煤炭、商贸零售、电力及公用事业、石油石化等板块的调研热度环比仍在上升

上周(20250630-20250704)电子、医药、家电、计算机、食品饮料、商贸零售等板块调研热度居前，农林牧渔、传媒、煤炭、商贸零售、电力及公用事业、石油石化等板块的调研热度环比仍在上升。此外，主动偏股基金前100大重仓股的调研热度回落，创业板指、沪深300、中证500的调研热度均回落，上证50的调研热度不变。

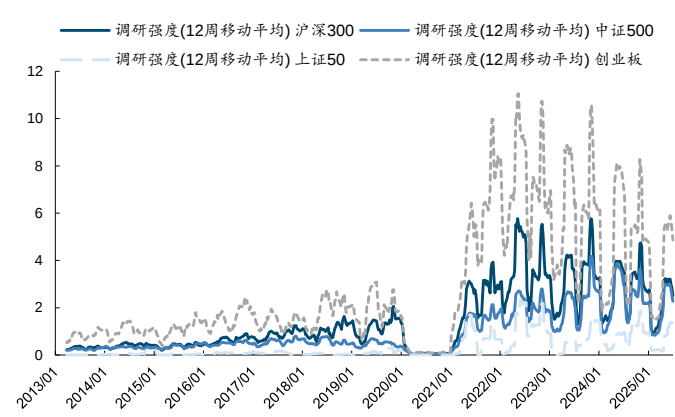
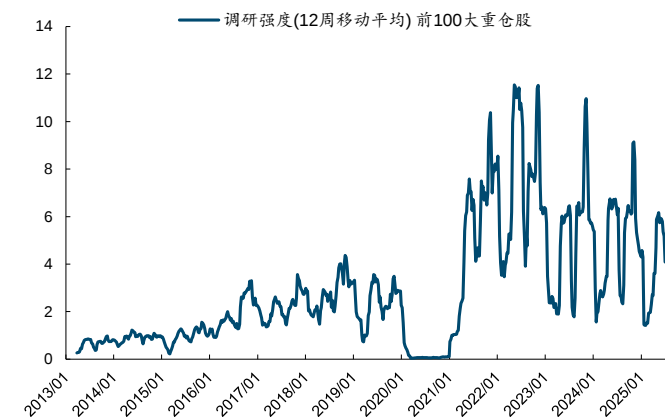
图表14：上周(20250630-20250704)电子、医药、家电、计算机、食品饮料、商贸零售等板块调研热度居前，农林牧渔、传媒、煤炭、商贸零售、电力及公用事业、石油石化等板块的调研热度环比仍在上升



来源：wind，国金证券研究所。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，下同。

图表15：上周(20250630-20250704)主动偏股基金前100大重仓股的调研热度回落

图表16：上周(20250630-20250704)创业板指、沪深300、中证500的调研热度均回落，上证50的调研热度不变



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所



4、分析师分别下调/上调了全 A 的 25/26 年的净利润预测。结构上，钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色、电力及公用事业、建筑等板块的 25/26 年净利润预测均有所上调

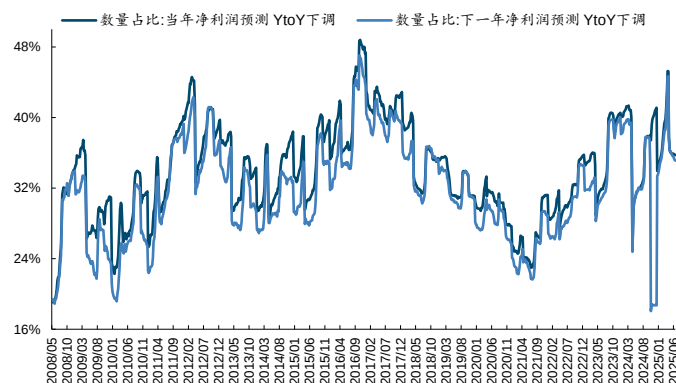
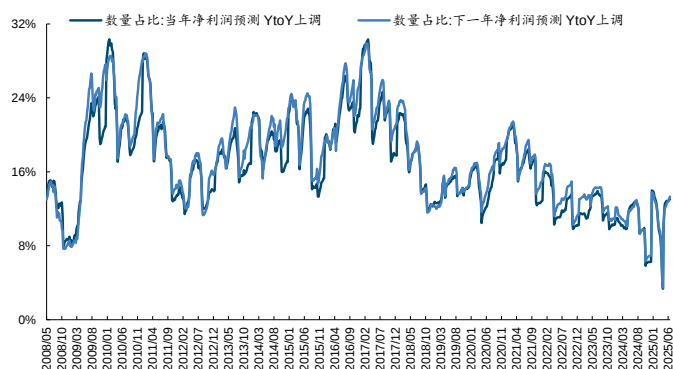
基于最近一期财报披露以来，分析师对于当年/明年净利润预测的变动（相较于财报披露前的最新预测），我们按照全 A、宽基指数、风格指数、行业指数等口径分别进行分组，构建了分析师预期变动高频跟踪体系。值得一提的是，分析师预测的变动与主动偏股基金行为可能存在明显的联动性，这意味着我们可以通过高频跟踪分析师预测的变动从另一个维度来判断以主动偏股基金为代表的机构投资者的预期。

4.1 全 A 中 25/26 年净利润预测上调组合占比均上升；25/26 年净利润预测下调组合占比均下降；分析师分别下调/上调了全 A 的 25/26 年净利润预测

上周（20250630-20250704）全 A 中 2025/2026 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 2025/2026 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。从整体调整幅度来看，上周分析师分别下调/上调了全 A 的 2025/2026 年的净利润预测。

图表17：上周（20250630-20250704）全 A 中 2025/2026 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

图表18：上周（20250630-20250704）全 A 中 2025/2026 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

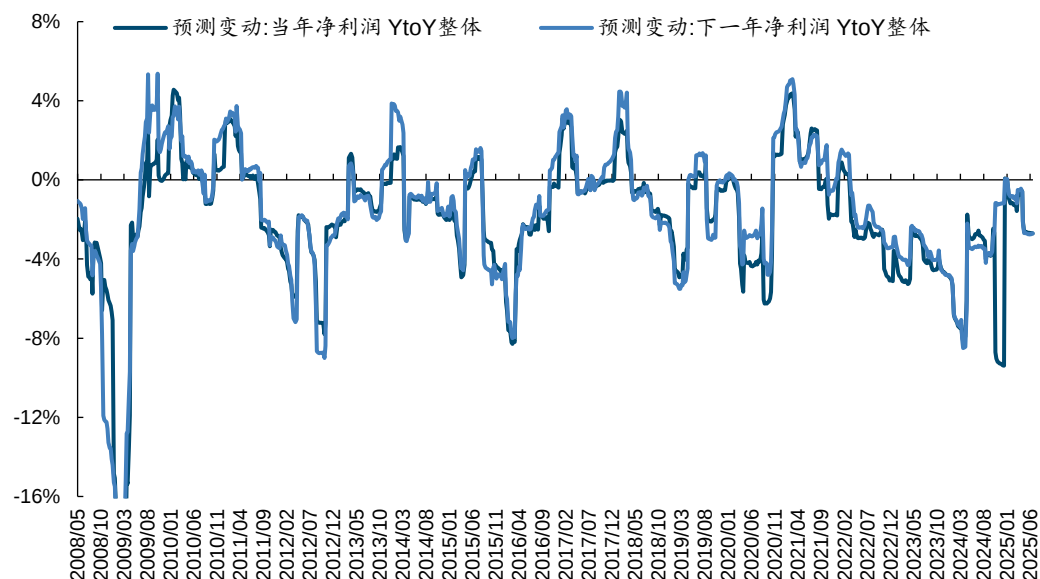


来源：wind，国金证券研究所。注：1、盈利预测比较的基期是：最近一期财报披露前的最终盈利预测；2、考察期是最近一期财报披露以来，截至当前日期的最新盈利预测；3、YtoY 上调表示盈利上调分组。

来源：wind，国金证券研究所。注：YtoY 下调表示盈利下调分组。



图表19：从整体调整幅度来看，上周(20250630-20250704)分析师分别下调/上调了全A的2025/2026年的净利润预测



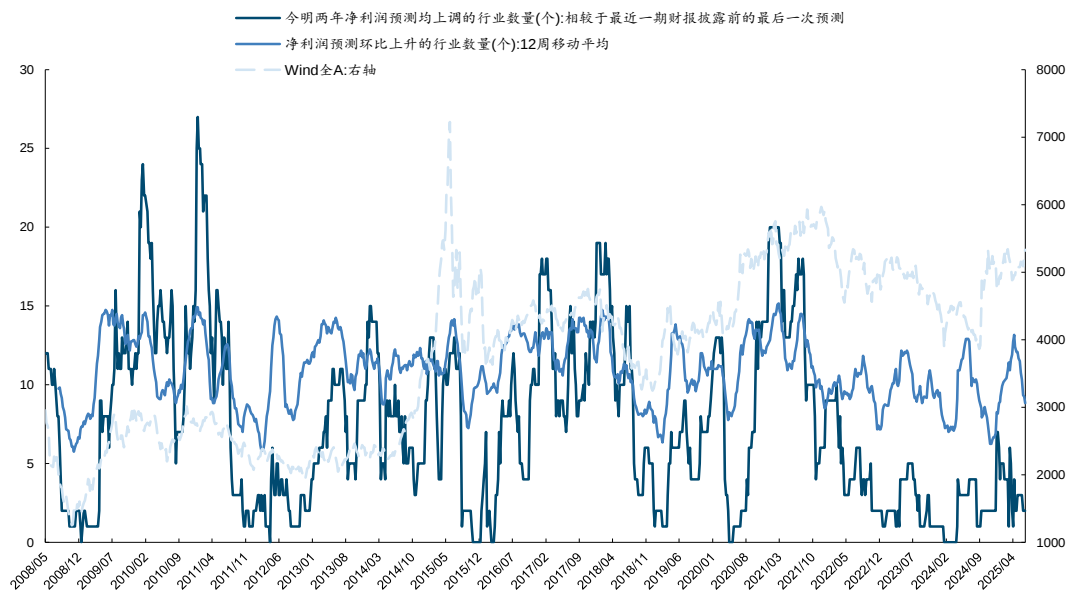
来源：wind，国金证券研究所。注：YtoY 整体指的是基期与考察期均有盈利预测的组合。

4.2 净利润预测环比上升的行业数量有所回落，今明两年净利润预测均上调的行业数量处于低位，其中，钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色、电力及公用事业、建筑等板块的25/26年净利润预测有所上调

上周(20250630-20250704)净利润预测环比上升的行业数量有所回落，今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位。对于2025年的净利润预测而言，分析师主要上调了钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色等板块的2025年净利润预测。截至7月4日，房地产、有色、家电等板块的2025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，分析师主要上调了钢铁、商贸零售、汽车、电力及公用事业、机械、电新等板块的2026年净利润预测。截至7月4日，房地产、非银等板块的2026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。

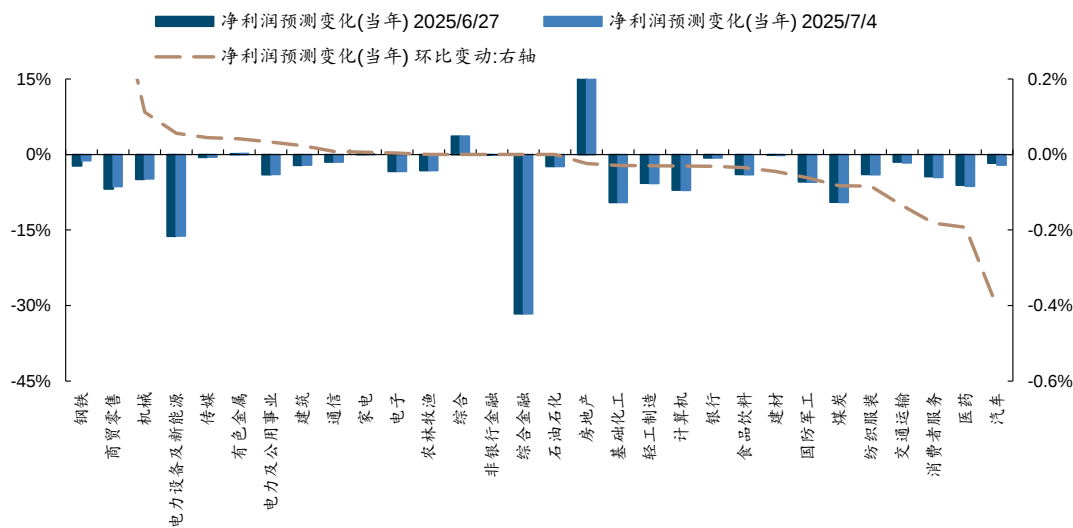


图表20：上周(20250630-20250704)净利润预测环比上升的行业数量有所回落，今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位



来源：wind，国金证券研究所

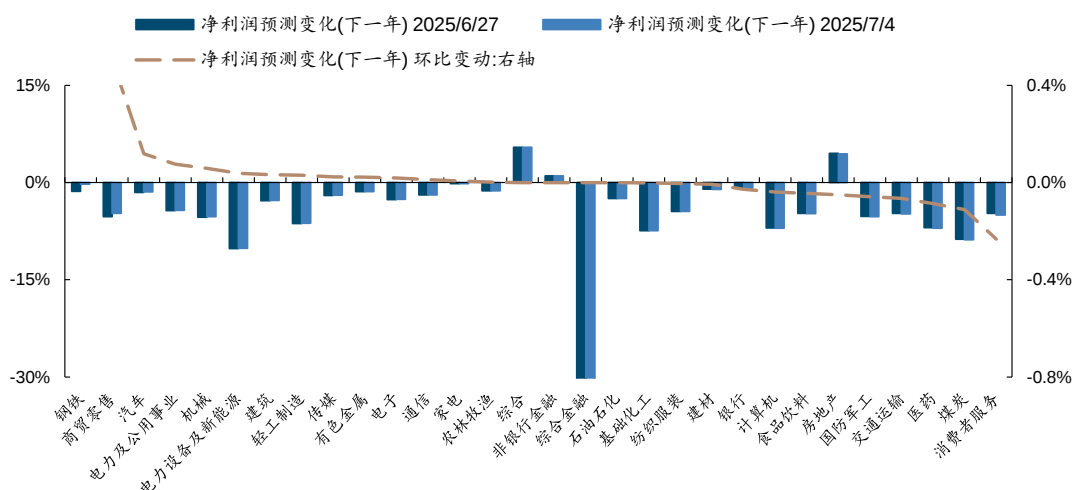
图表21：行业上，上周(20250630-20250704)分析师主要上调了钢铁、商贸零售、机械、电新、传媒、有色等板块的2025年净利润预测。截至7月4日，房地产、有色、家电等板块的2025年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升



来源：wind，国金证券研究所



图表22：行业上，上周(20250630-20250704)分析师主要上调了钢铁、商贸零售、汽车、电力及公用事业、机械、电新等板块的2026年净利润预测。截至7月4日，房地产、非银等板块的2026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



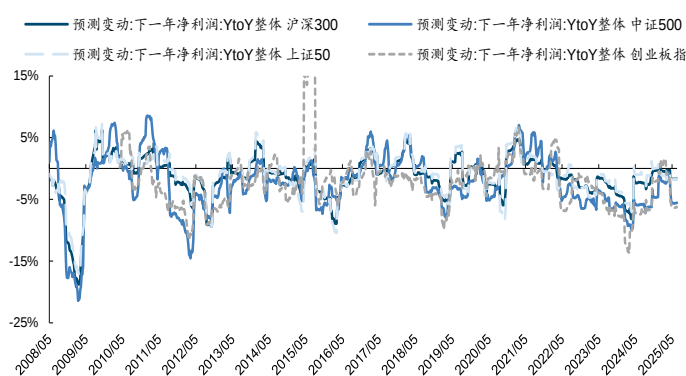
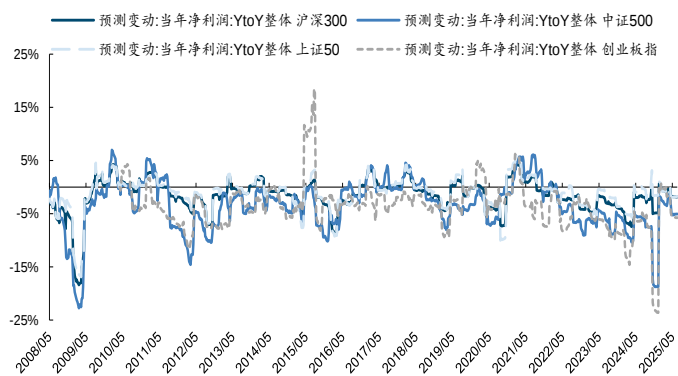
来源：wind，国金证券研究所

4.3 创业板指、上证50的25/26年净利润预测均被上调，沪深300的25/26年净利润预测均被下调，中证500的25/26年净利润预测分别被下调/上调

指数上，上周(20250630-20250704)分析师同时上调了创业板指、上证50的2025/2026年净利润预测，下调了沪深300的2025/2026年净利润预测，分别下调/上调了中证500的2025/2026年净利润预测。

图表23：指数方面，上周(20250630-20250704)分析师上调了创业板指、上证50的2025年净利润预测，下调了中证500、沪深300的2025年净利润预测

图表24：指数方面，上周(20250630-20250704)分析师上调了创业板指、中证500、上证50的2025年净利润预测，下调了沪深300的2025年净利润预测



来源：wind，国金证券研究所

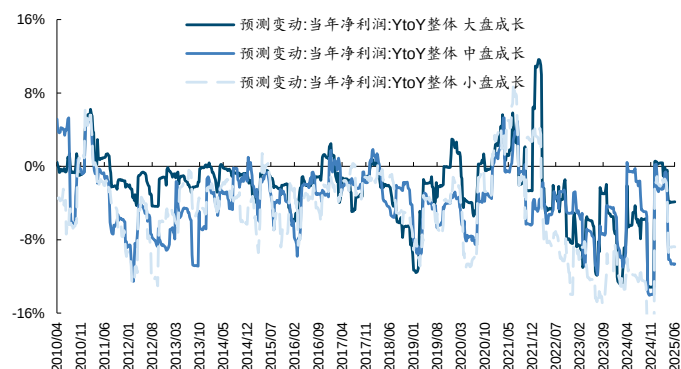
来源：wind，国金证券研究所

4.4 风格上，中盘成长/价值的25/26年的净利润预测均被上调，小盘成长、大盘/小盘价值的25/26年的净利润预测均被下调，大盘成长的25/26年的净利润预测分别被下调/上调

风格上，对于成长风格，上周(20250630-20250704)分析师同时上调了中盘成长的2025/2026年的净利润预测，下调了小盘成长的2025/2026年的净利润预测，分别下调/上调了大盘成长的2025/2026年的净利润预测；对于价值板块，分析师同时上调了中盘价值的2025/2026年的净利润预测，同时下调了大盘/小盘价值的2025/2026年的净利润预测。

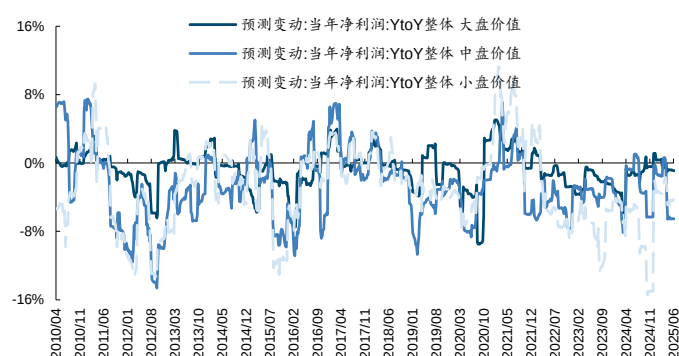


图表25：对于成长风格，上周(20250630-20250704)分析师上调了中盘成长板块的2025年净利润预测，下调了大盘/小盘成长板块的2025年净利润预测



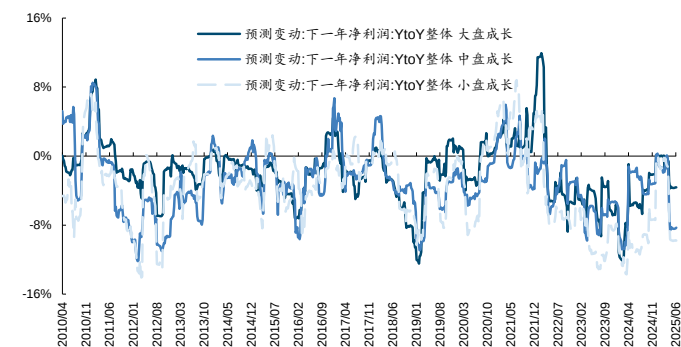
来源：wind，国金证券研究所

图表26：对于价值风格，上周(20250630-20250704)分析师上调了中盘价值板块的2025年净利润预测，上调了大盘/小盘价值板块的2025年净利润预测



来源：wind，国金证券研究所

图表27：对于成长风格，上周(20250630-20250704)分析师上调了大盘/中盘成长板块的2026年净利润预测，下调了小盘成长板块的2026年净利润预测



来源：wind，国金证券研究所

图表28：对于价值风格，上周(20250630-20250704)分析师上调了中盘价值板块的2026年净利润预测，下调了大盘/小盘价值板块的2026年净利润预测



来源：wind，国金证券研究所

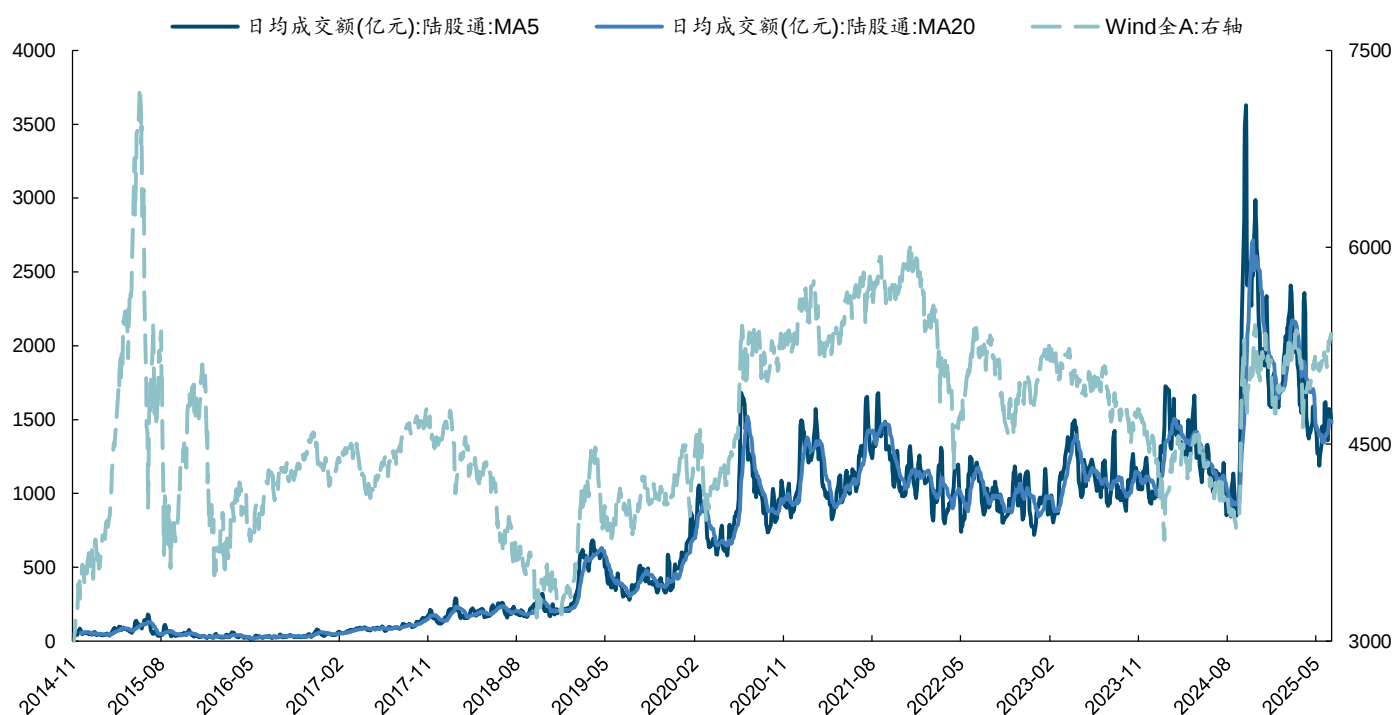


5、北上交易活跃度有所回落，北上整体净卖出 A 股。综合前 10 大与陆股通持股 3000 万股以下的标的来看：北上可能主要净买入电力及公用事业、电子等板块，主要净卖出计算机、传媒、食品饮料、农林牧渔、家电等板块

5.1 北上日均买卖总额有所回落，北上买卖总额占全 A 成交额之比同样回落，北上整体净卖出 A 股

上周(20250630-20250704)北上资金活跃度有所回落，具体而言：北上近 5 日日均买卖总额回落，近 5 日北上买卖总额占全 A 成交额之比同样从上上周的 10.57%回落至上周的 10.16%。相应的，基于我们的测算，上周北上整体净卖出 A 股。

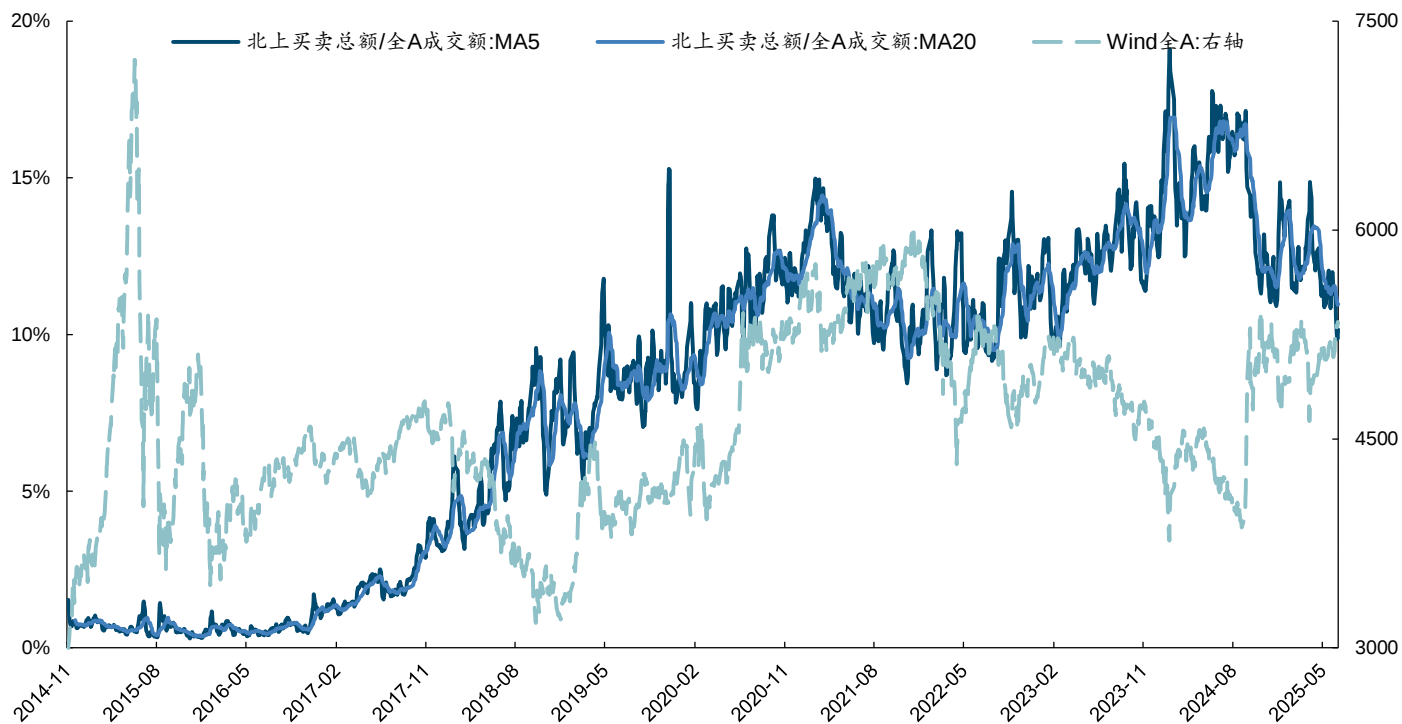
图表29：上周(20250630-20250704)北上近 5 日日均买卖总额有所回落



来源：wind，国金证券研究所。注：上周二(20250701)北上暂停交易，下同

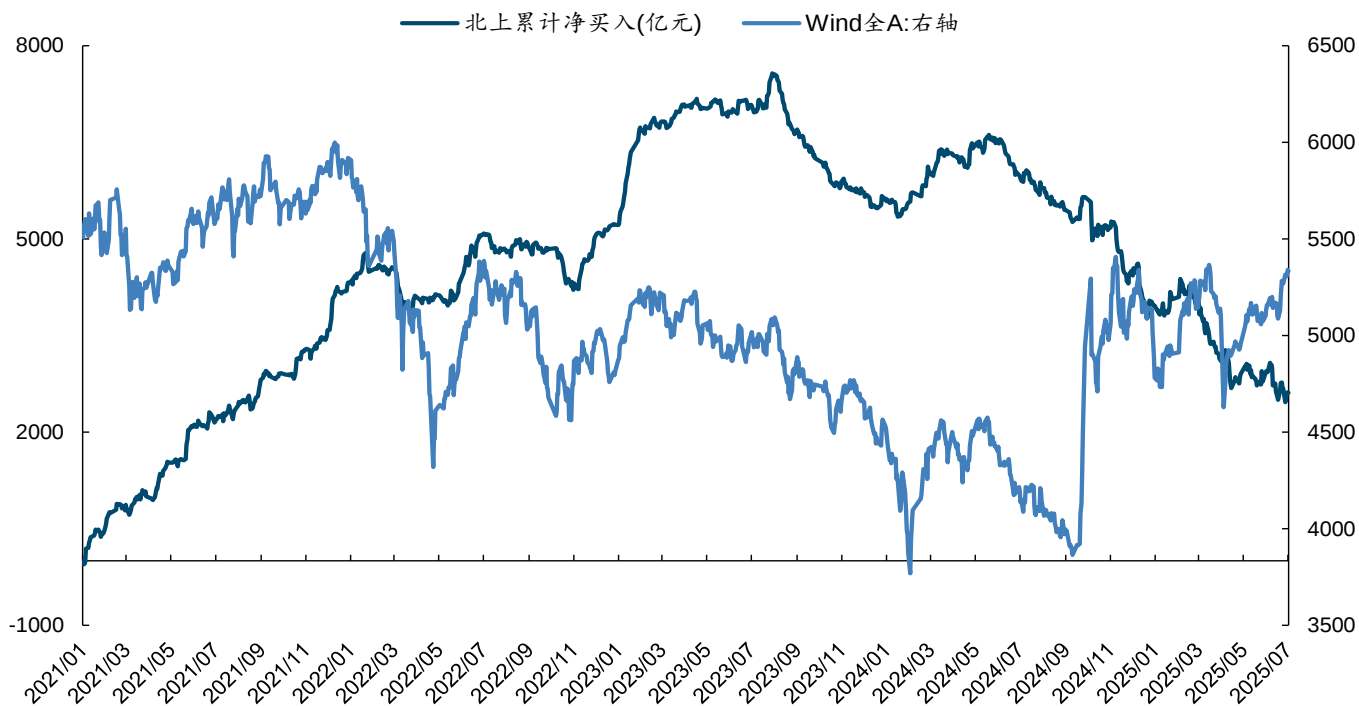


图表30：上周(20250630-20250704)近5日北上买卖总额占全A成交额之比同样回落



来源：wind，国金证券研究所

图表31：上周(20250630-20250704)北上整体净卖出A股



来源：wind，国金证券研究所



5.2 基于前 10 大活跃股口径：北上资金在电子、电力及公用事业、通信、有色、电新、商贸零售等板块的买卖总额之比上升，在汽车、食品饮料、家电、医药、计算机、银行等板块的买卖总额之比回落

基于前 10 大活跃股口径，行业上，上周(20250630-20250704)北上资金在电子、电力及公用事业、通信、有色、电新、商贸零售等板块的买卖总额之比上升，在汽车、食品饮料、家电、医药、计算机、银行等板块的买卖总额之比回落。

图表32：基于前 10 大活跃股口径，行业上，上周(20250630-20250704)北上资金在电子、电力及公用事业、通信、有色、电新、商贸零售等板块的买卖总额之比上升，在汽车、食品饮料、家电、医药、计算机、银行等板块的买卖总额之比回落

行业	买卖总额之比:北上前10大活跃/北上整体:MA20				北上买卖总额/对应成交额:北上前10大活跃:MA20			
	2025/6/27	2025/7/4	当前历史分位数	环比变动	2025/6/27	2025/7/4	当前历史分位数	环比变动
电子	1.90%	2.25%	71.40%	0.35%	21.17%	21.11%	15.40%	-0.06%
电力及公用事业	0.11%	0.19%	56.90%	0.08%	29.22%	30.88%	30.20%	1.66%
通信	1.31%	1.38%	72.80%	0.08%	16.41%	15.93%	37.50%	-0.49%
有色金属	0.18%	0.26%	28.80%	0.07%	22.63%	23.24%	54.50%	0.61%
电力设备及新能源	1.26%	1.30%	9.50%	0.05%	38.73%	36.60%	86.80%	-2.13%
商贸零售	0.12%	0.14%	99.70%	0.02%	29.18%	25.30%	99.10%	-3.89%
非银行金融	1.59%	1.60%	84.40%	0.01%	17.48%	16.37%	5.20%	-1.11%
石油石化	0.06%	0.06%	85.50%	0.00%	36.78%	36.78%	90.60%	0.00%
交通运输	0.06%	0.06%	28.20%	0.00%	59.78%	59.78%	89.10%	0.00%
综合金融	0.02%	0.02%	99.20%	0.00%	9.79%	9.79%	99.10%	0.00%
机械	0.01%	0.01%	12.00%	0.00%	29.78%	29.78%	58.80%	0.00%
房地产	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
综合	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
建材	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
建筑	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
轻工制造	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
基础化工	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
煤炭	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钢铁	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
消费者服务	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
纺织服装	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
农林牧渔	0.07%	0.04%	42.90%	-0.02%	25.59%	29.11%	68.10%	3.52%
传媒	0.05%	0.03%	54.20%	-0.02%	19.84%	12.68%	48.10%	-7.17%
国防军工	0.04%	0.00%	0.00%	-0.04%	30.99%	0.00%	0.00%	-30.99%
银行	1.66%	1.61%	87.20%	-0.05%	35.96%	34.68%	57.40%	-1.28%
计算机	0.50%	0.43%	20.20%	-0.07%	14.97%	14.31%	20.40%	-0.66%
医药	0.80%	0.72%	25.50%	-0.08%	33.40%	31.16%	38.20%	-2.23%
家电	0.42%	0.30%	16.50%	-0.11%	34.13%	35.18%	30.80%	1.06%
食品饮料	1.30%	1.15%	2.40%	-0.15%	31.92%	29.76%	8.40%	-2.17%
汽车	1.20%	1.04%	52.80%	-0.16%	27.09%	25.98%	77.60%	-1.11%

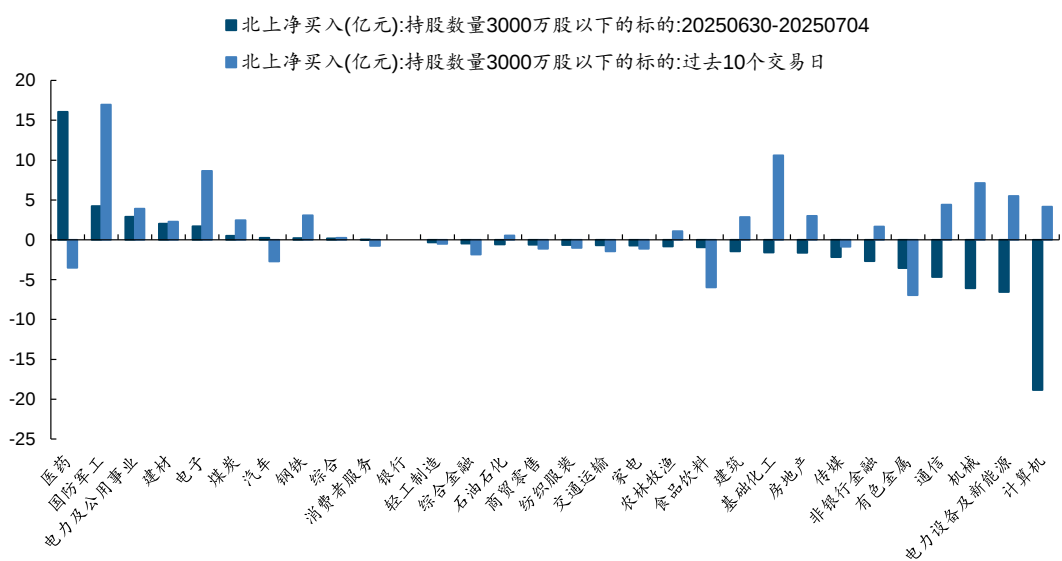
来源：wind，国金证券研究所

5.3 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径：北上主要净买入医药、军工、电力及公用事业、建材、电子等板块，主要净卖出计算机、电新、机械、通信、有色等板块

基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径：行业上，上周(20250630-20250704)北上主要净买入医药、军工、电力及公用事业、建材、电子等板块，主要净卖出计算机、电新、机械、通信、有色等板块。



图表33: 基于陆股通持股数量小于3000万股的标的口径: 行业上, 上周(20250630-20250704)北上主要净买入医药、军工、电力及公用事业、建材、电子等板块, 主要净卖出计算机、电新、机械、通信、有色等板块



来源: 港交所, wind, 国金证券研究所

图表34: 基于陆股通持股数量小于3000万股的标的口径: 上周(20250630-20250704)北上分别买入与卖出最多的前10大个股

持股数量在3000万股以下的陆股通个股								
净买入最多的10只				卖出最多的10只				
排序	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20250630-20250704, 亿元)	股票代码	股票简称	行业	周度净卖出(20250630-20250704, 亿元)
1	688608.SH	恒玄科技	电子	6.72	300033.SZ	同花顺	计算机	-5.61
2	688019.SH	安集科技	基础化工	4.16	300803.SZ	指南针	计算机	-5.57
3	688120.SH	华海清科	电子	3.17	300394.SZ	天孚通信	通信	-2.95
4	002130.SZ	沃尔核材	电子	2.68	300255.SZ	常山药业	医药	-2.28
5	002402.SZ	和而泰	电子	2.36	603228.SH	景旺电子	电子	-2.20
6	300348.SZ	长亮科技	计算机	2.23	300085.SZ	银之杰	计算机	-1.82
7	300347.SZ	泰格医药	医药	1.97	300476.SZ	胜宏科技	电子	-1.68
8	603296.SH	华勤技术	电子	1.84	300377.SZ	赢时胜	计算机	-1.59
9	688279.SH	峰昭科技	电力设备及新能源	1.78	688256.SH	寒武纪-U	电子	-1.42
10	002080.SZ	中材科技	建材	1.56	002487.SZ	大金重工	电力设备及新能源	-1.31

来源: 港交所, wind, 国金证券研究所

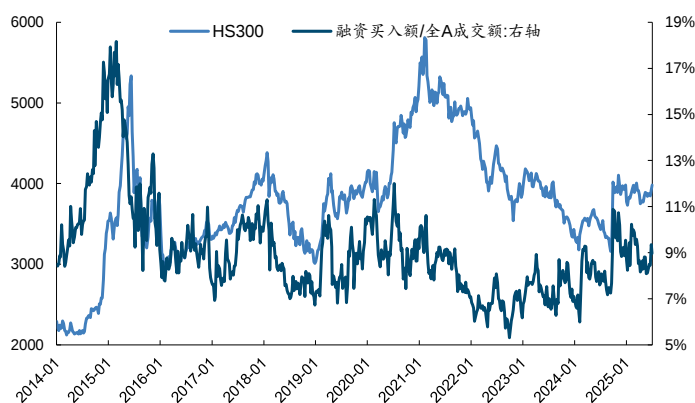


6、两融活跃度小幅回落，但依然处于 2025 年 3 月下旬以来的高点

6.1 两融主要净买入电子、军工、化工、电新、计算机等板块，净卖出石油石化、食品饮料、银行、电力及公用事业、钢铁等板块

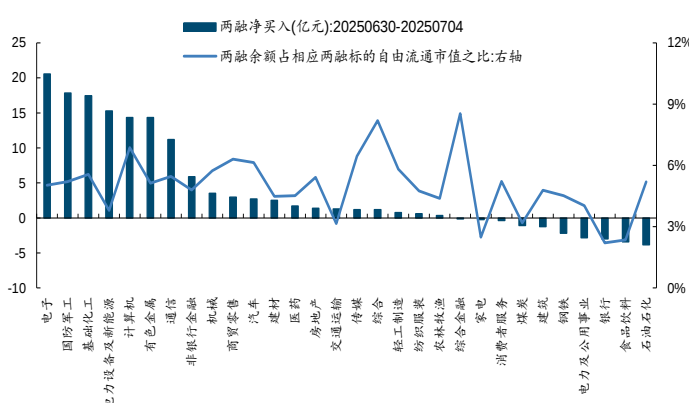
上周(20250630-20250704)两融活跃度有所回落。上周两融投资者净买入 126.07 亿元，相应地，两融平均担保比例继续小幅回升，当前处于 2024 年 9 月 24 日以来的相对高位。行业上，两融主要净买入电子、军工、化工、电新、计算机等板块，净卖出石油石化、食品饮料、银行、电力及公用事业、钢铁等板块。

图表35：上周(20250630-20250704)两融活跃度有所回落，两融投资者净买入 126.07 亿元



来源：wind，国金证券研究所

图表36：上周(20250630-20250704)两融主要净买入电子、军工、化工、电新、计算机等板块，净卖出石油石化、食品饮料、银行、电力及公用事业、钢铁等板块



来源：wind，国金证券研究所

图表37：上周(20250630-20250704)两融平均担保比例继续小幅回升，当前处于 2024 年 9 月 24 日以来的相对高位



来源：wind，国金证券研究所

6.2 有色、房地产、通信、石油石化、军工等板块融资买入占比环比上升，其中，有色、通信等板块的融资买入占比均处于 50% 历史分位数以上

上周(20250630-20250704)有色、房地产、通信、石油石化、军工等板块融资买入占比环比上升，其中，有色、通信等板块的融资买入占比均处于 50% 历史分位数以上。



图表38：上周(20250630-20250704)有色、房地产、通信、石油石化、军工等板块融资买入占比环比上升，其中，有色、通信等板块的融资买入占比均处于50%历史分位数以上

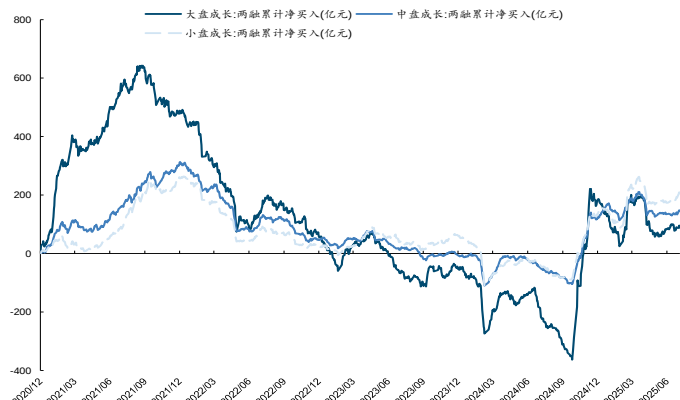
行业	涨跌幅			融资买入/成交额		融资买入/成交额:环比变化	近一周融资买入占比:历史分位数	2020年以来两融余额变化
	近一周	近两周	近四周	2025/6/27	2025/7/4			
有色金属	1.25%	6.47%	7.02%	9.81%	10.56%	0.75%	55.00%	
房地产	0.11%	3.40%	-0.26%	8.07%	8.58%	0.51%	26.60%	
通信	-0.16%	4.70%	5.68%	10.20%	10.69%	0.48%	81.80%	
石油石化	0.42%	-1.03%	1.92%	7.17%	7.54%	0.37%	25.60%	
国防军工	1.47%	9.04%	7.77%	8.39%	8.74%	0.34%	39.70%	
煤炭	1.61%	3.31%	2.27%	7.77%	8.07%	0.30%	19.00%	
交通运输	-0.32%	-0.07%	-0.08%	7.05%	7.23%	0.17%	47.10%	
食品饮料	0.74%	0.76%	-3.71%	6.89%	6.94%	0.05%	38.20%	
纺织服装	0.64%	5.05%	-0.09%	4.50%	4.52%	0.02%	70.10%	
电子	0.60%	5.37%	4.40%	9.33%	9.34%	0.02%	61.10%	
基础化工	0.36%	4.53%	3.03%	7.34%	7.29%	-0.05%	71.80%	
汽车	0.21%	2.83%	-0.48%	7.46%	7.33%	-0.12%	59.70%	
电力设备及新能源	2.51%	7.23%	5.12%	8.22%	8.09%	-0.13%	69.40%	
消费者服务	0.71%	4.65%	1.28%	5.98%	5.82%	-0.16%	84.20%	
非银行金融	0.03%	6.41%	6.60%	12.06%	11.74%	-0.32%	33.40%	
机械	0.41%	4.64%	2.18%	7.21%	6.89%	-0.32%	83.10%	
家电	1.73%	3.34%	1.64%	6.92%	6.57%	-0.35%	46.60%	
医药	3.57%	5.11%	2.29%	8.20%	7.77%	-0.43%	46.00%	
商贸零售	0.36%	4.75%	0.63%	5.39%	4.96%	-0.44%	13.00%	
计算机	-0.86%	7.16%	2.79%	10.04%	9.58%	-0.46%	54.10%	
轻工制造	0.69%	4.58%	0.89%	5.03%	4.57%	-0.46%	48.00%	
银行	3.78%	4.68%	8.68%	10.83%	10.36%	-0.47%	47.00%	
传媒	2.39%	5.67%	5.22%	7.26%	6.79%	-0.47%	39.00%	
农林牧渔	2.36%	3.64%	1.86%	7.18%	6.54%	-0.64%	48.30%	
综合金融	-4.45%	9.39%	11.34%	11.47%	10.80%	-0.67%	53.40%	
电力及公用事业	1.69%	2.56%	1.68%	7.37%	6.59%	-0.78%	41.70%	
建材	3.63%	6.36%	2.32%	6.71%	5.87%	-0.84%	51.40%	
建筑	0.60%	4.36%	1.03%	8.31%	7.23%	-1.08%	38.50%	
综合	-0.72%	6.77%	3.88%	6.22%	5.09%	-1.13%	17.30%	
钢铁	5.27%	7.53%	5.66%	10.15%	8.93%	-1.22%	32.90%	

来源：wind，国金证券研究所。注：分位数计算的起点为2014年1月。

6.3 两融净买入大盘/中盘/小盘成长，净卖出大盘/中盘/小盘价值

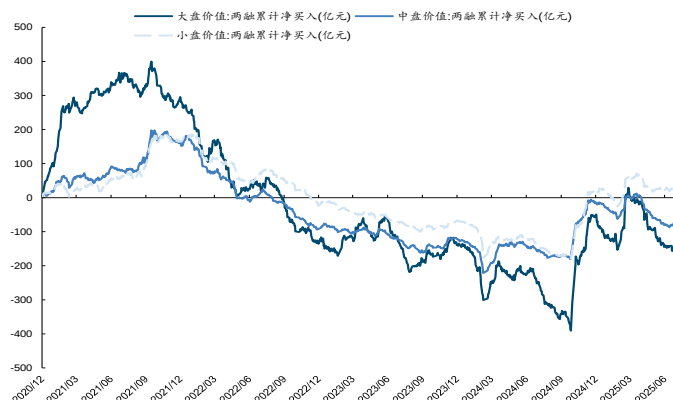
对于成长风格，上周(20250630-20250704)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘成长1.09亿元、12.34亿元、15.95亿元；而对于价值风格，两融投资者分别净卖出大盘/中盘/小盘价值7.95亿元、3.16亿元、4.01亿元。

图表39：对于成长风格，上周(20250630-20250704)两融投资者分别净买入大盘/中盘/小盘成长1.09亿元、12.34亿元、15.95亿元



来源：wind，国金证券研究所

图表40：对于价值风格，上周(20250630-20250704)两融投资者分别净卖出大盘/中盘/小盘价值7.95亿元、3.16亿元、4.01亿元



来源：wind，国金证券研究所

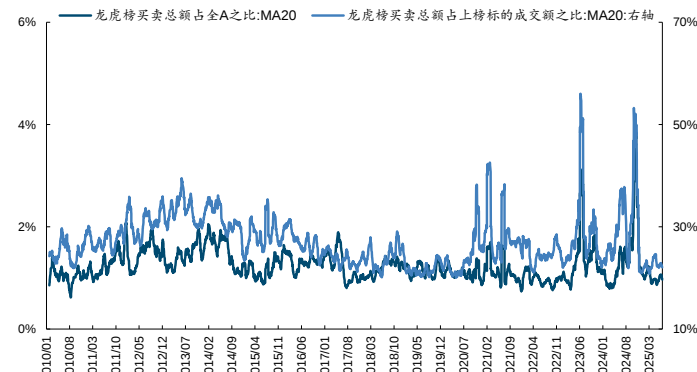
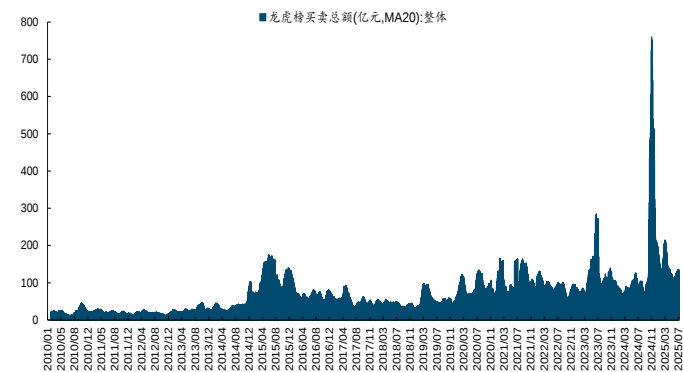


7、龙虎榜交易热度有所回升，建材、化工、钢铁、医药、农林牧渔、电子等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高

上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额有所回升，龙虎榜买卖总额占全A成交额之比则回落。行业层面，建材、化工、钢铁、医药、农林牧渔、电子等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高且仍在上升。

图表41：上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额有所回升

图表42：上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额占全A成交额之比回落



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表43：上周(20250630-20250704)龙虎榜买卖总额占成交额之比最高的20只个股

个股代码	个股简称	龙虎榜买卖总额占成交额之比			龙虎榜买卖总额(亿元)		
		2025/6/27	2025/7/4	周环比变动	2025/6/27	2025/7/4	周环比变动
600462.SH	*ST九有	40.12%	99.84%	59.72%	0.29	0.32	0.03
000622.SZ	*ST恒立	54.58%	96.87%	42.29%	0.18	0.15	-0.04
600387.SH	*ST海越	65.63%	89.17%	23.54%	0.39	0.66	0.27
002336.SZ	*ST人乐	75.98%	87.12%	11.14%	0.12	0.11	-0.01
000584.SZ	*ST工智	58.64%	70.65%	12.01%	0.37	0.25	-0.13
603003.SH	*ST龙宇	75.29%	52.53%	-22.77%	0.60	0.13	-0.47
300208.SZ	*ST中程	0.00%	52.47%	52.47%	0.00	0.18	0.18
600804.SH	*ST鹏博	39.34%	36.80%	-2.54%	0.23	0.08	-0.15
688520.SH	神州细胞-U	7.05%	35.57%	28.51%	1.69	12.73	11.04
600190.SH	ST锦港	0.00%	35.55%	35.55%	0.00	0.49	0.49
301306.SZ	西测测试	0.00%	25.72%	25.72%	0.00	6.24	6.24
001255.SZ	博菲电气	0.00%	23.26%	23.26%	0.00	2.25	2.25
600423.SH	柳化股份	0.00%	21.65%	21.65%	0.00	1.44	1.44
605162.SH	新中港	0.00%	21.60%	21.60%	0.00	0.44	0.44
301388.SZ	欣灵电气	0.00%	20.66%	20.66%	0.00	2.58	2.58
002623.SZ	亚玛顿	0.00%	20.33%	20.33%	0.00	2.31	2.31
603790.SH	雅运股份	0.00%	19.77%	19.77%	0.00	0.99	0.99
002020.SZ	京新药业	0.00%	19.63%	19.63%	0.00	4.07	4.07
601003.SH	柳钢股份	0.00%	19.08%	19.08%	0.00	4.11	4.11
301312.SZ	智立方	12.06%	19.01%	6.95%	2.70	6.79	4.09

来源：wind，国金证券研究所



图表44：上周(20250630-20250704)建材、化工、钢铁、医药、农林牧渔、电子等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高且仍在上升

行业	龙虎榜买卖总额占成交额之比			龙虎榜买卖总额(亿元)		
	2025/6/27	2025/7/4	周环比变动	2025/6/27	2025/7/4	周环比变动
综合金融	1.89%	2.22%	0.32%	15.30	12.68	-2.63
轻工制造	2.56%	2.13%	-0.43%	30.99	25.66	-5.34
纺织服装	2.44%	1.95%	-0.48%	11.96	11.65	-0.31
建材	0.00%	1.77%	1.77%	0.00	12.12	12.12
基础化工	1.19%	1.42%	0.23%	68.19	78.87	10.68
通信	2.23%	1.33%	-0.90%	70.75	40.86	-29.89
钢铁	0.00%	1.21%	1.21%	0.00	7.58	7.58
医药	0.50%	1.18%	0.68%	20.37	62.52	42.14
农林牧渔	0.00%	0.95%	0.95%	0.00	7.73	7.73
电子	0.75%	0.94%	0.19%	67.57	86.83	19.26
建筑	1.02%	0.84%	-0.17%	11.23	8.69	-2.54
电力及公用事业	0.07%	0.84%	0.77%	1.08	15.29	14.20
国防军工	1.07%	0.84%	-0.23%	32.23	28.75	-3.48
非银行金融	0.20%	0.83%	0.63%	8.03	20.17	12.14
机械	0.57%	0.76%	0.19%	34.41	46.52	12.11
电力设备及新能源	1.08%	0.71%	-0.37%	46.12	32.73	-13.38
计算机	1.01%	0.63%	-0.38%	85.90	41.91	-43.99
商贸零售	0.30%	0.47%	0.17%	2.97	4.82	1.85
汽车	0.26%	0.40%	0.14%	8.43	11.40	2.97
有色金属	0.08%	0.37%	0.29%	2.00	10.86	8.86
交通运输	1.30%	0.32%	-0.98%	18.35	3.38	-14.97
传媒	0.25%	0.24%	-0.01%	5.53	5.11	-0.42
房地产	0.00%	0.17%	0.17%	0.00	1.16	1.16
石油石化	2.28%	0.15%	-2.14%	17.97	0.66	-17.31
综合	2.82%	0.07%	-2.75%	8.66	0.15	-8.51
银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00
煤炭	0.00%	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00
食品饮料	0.12%	0.00%	-0.12%	1.52	0.00	-1.52
消费者服务	0.66%	0.00%	-0.66%	2.81	0.00	-2.81
家电	0.34%	0.00%	-0.34%	2.88	0.00	-2.88

来源：wind，国金证券研究所

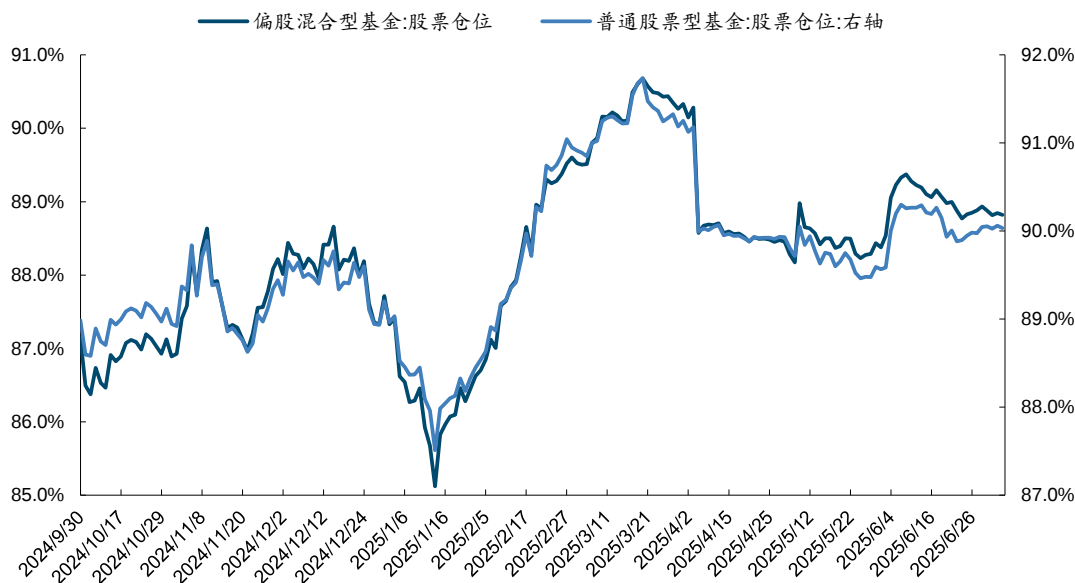


8、主动偏股基金仓位有所回落，ETF 被整体净赎回，且以机构 ETF 为主

8.1 主动偏股基金仓位有所回落，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓军工、通信、计算机、汽车、医药等板块，主要减仓农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块

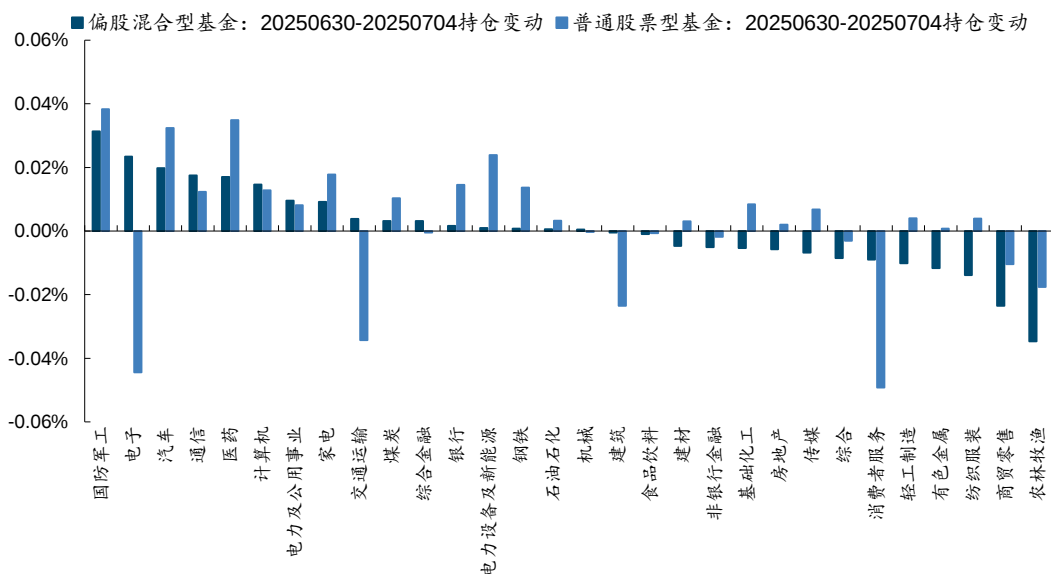
上周(20250630-20250704)主动偏股基金仓位有所回落，剔除涨跌幅因素后，主动股基主要加仓军工、通信、计算机、汽车、医药等板块，主要减仓农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块。

图表45：上周(20250630-20250704)主动偏股基金仓位有所回落



来源：wind，国金证券研究所

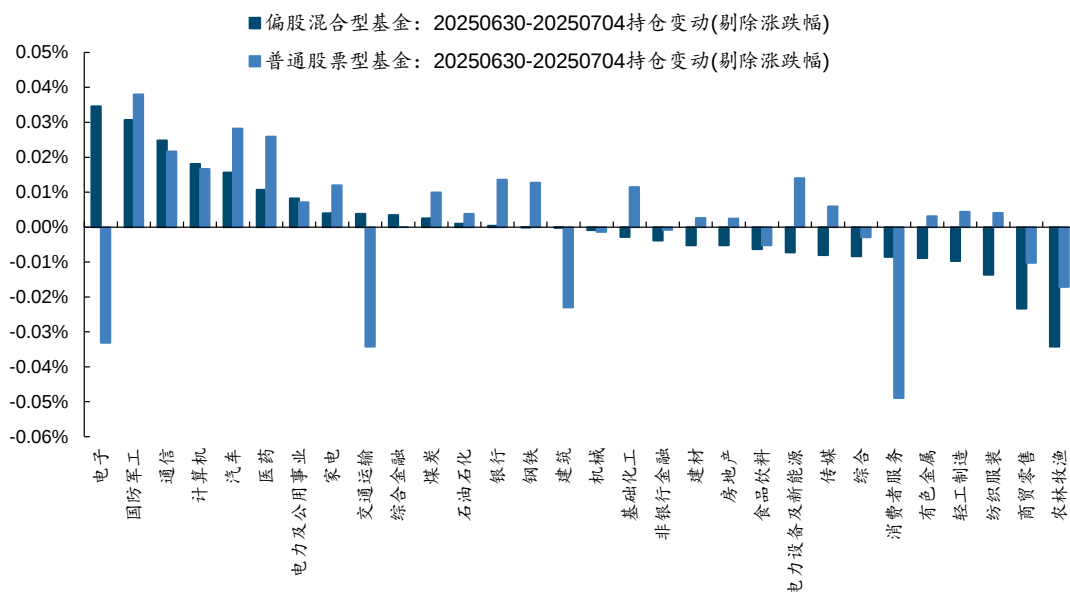
图表46：上周(20250630-20250704)主动偏股基金在军工、汽车、通信、医药、计算机等板块仓位提升，在农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块仓位下降



来源：wind，国金证券研究所



图表47: 剔除涨跌幅因素后, 上周(20250630-20250704)主动偏股基金主要加仓军工、通信、计算机、汽车、医药等板块, 主要减仓农林牧渔、商贸零售、消费者服务等板块

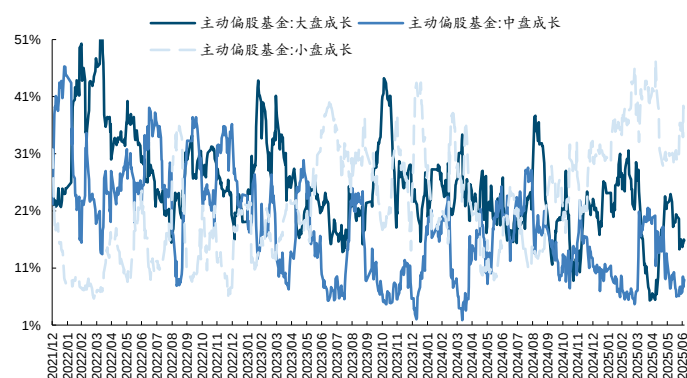


来源: wind, 国金证券研究所。注: 基于上述二次规划法测算的结果, 剔除涨跌幅因素带来的行业配置变动=该行业 T 期持仓权重-该行业(T-1)期持仓经过涨跌幅变动之后的权重, 后者为 (T-1 期权重) * (1+该行业涨跌幅) / (1- (T-1) 期公募仓位+各行业(T-1)期仓位* (1+T 期涨跌幅) 求和)。

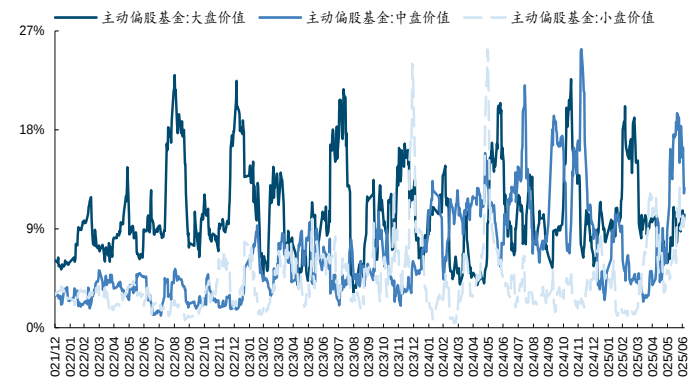
8.2 主动偏股基金的净值表现与中盘/小盘成长、大盘/小盘价值的相关性上升, 与大盘成长、中盘价值的相关性回落

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(20250630-20250704)主动偏股基金的净值表现与中盘/小盘成长、大盘/小盘价值的相关性上升, 与大盘成长、中盘价值的相关性回落。

图表48: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金的净值表现与的中盘/小盘成长相关性上升, 与大盘成长的相关性下降



图表49: 上周(20250630-20250704)主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘价值的相关性上升, 与中盘价值的相关性下降



来源: wind, 国金证券研究所。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。

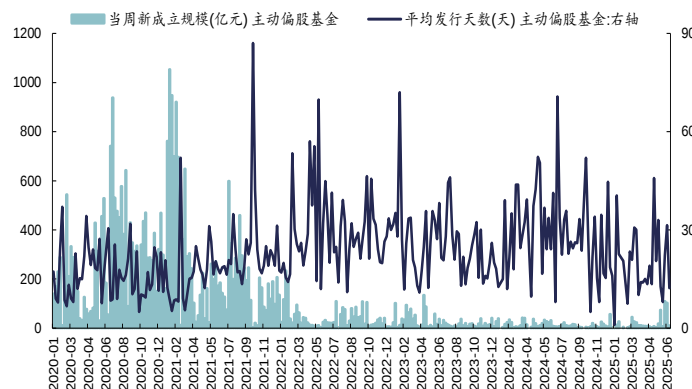
来源: wind, 国金证券研究所

8.3 新成立权益基金规模明显回落, 其中, 新成立的主动/被动偏股基金规模均回落

上周(20250630-20250704)新成立的主动/被动偏股基金规模分别为 9.59 亿元、32.26 亿元, 主动/被动偏股基金的平均发行天数分别为 12.25 天、14.55 天。

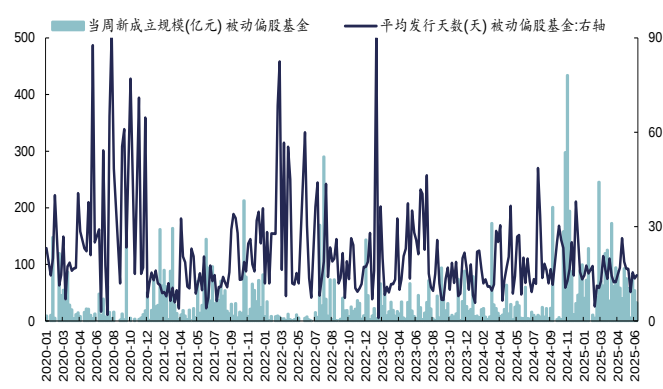


图表50：上周(20250630-20250704)新成立的主动偏股基金规模为9.59亿元，平均发行天数为12.25天



来源：wind，国金证券研究所

图表51：上周(20250630-20250704)新成立的被动偏股基金规模为32.26亿元，平均发行天数为14.55天



来源：wind，国金证券研究所

8.4 从ETF跟踪的指数来看：券商、科创50等相关的ETF被主要净申购，与沪深300、中证A500等相关的ETF被净赎回

上周(20250630-20250704)ETF整体被净赎回，从ETF跟踪的指数来看，与券商、科创50等相关的ETF被主要净申购，与沪深300、中证A500等相关的ETF被主要净赎回。

图表52：上周(20250630-20250704)与券商、科创50等相关的ETF被主要净申购，与沪深300、中证A500等相关的ETF被主要净赎回

ETF类型		相关ETF规模 (亿元)	ETF净申购(亿元)				
			上周(0630-0704)	过去10个交易日	过去20个交易日	去年全年	今年以来
ETF整体		31082.78	-124.96	-294.97	-296.82	11119.31	1089.14
主要ETF	沪深300	10582.88	-111.15	-188.00	-224.50	5535.09	511.92
	科创50	1728.38	15.81	-3.69	52.08	39.02	-103.29
	中证500	1506.54	-16.55	-35.86	-9.18	507.02	20.09
	上证50	1740.93	-27.70	-25.57	-26.48	503.26	79.98
	创业板指	1156.38	-15.33	-27.31	-46.81	486.22	-128.08
	中证1000	1463.56	-31.00	-40.17	-12.44	591.77	170.08
	科创创业50	292.97	-2.47	-5.57	-7.31	21.14	-30.72
	上证180	220.92	-1.50	-5.65	-6.51	35.31	-29.89
	创业板50	317.30	-5.49	-11.33	-21.56	123.09	-60.39
	中证800	52.34	0.23	1.12	1.55	-17.05	-15.64
	中证2000	30.86	-0.45	1.13	-3.43	7.88	-19.53
	科创100	205.75	3.10	-1.17	-4.06	-21.14	-86.29
	红利	994.74	-4.41	-16.69	-22.47	414.29	75.84
	券商	773.76	28.62	-24.37	2.81	-149.16	51.83
	中证A500	2034.90	-86.47	-17.31	-76.23	2589.38	-555.49

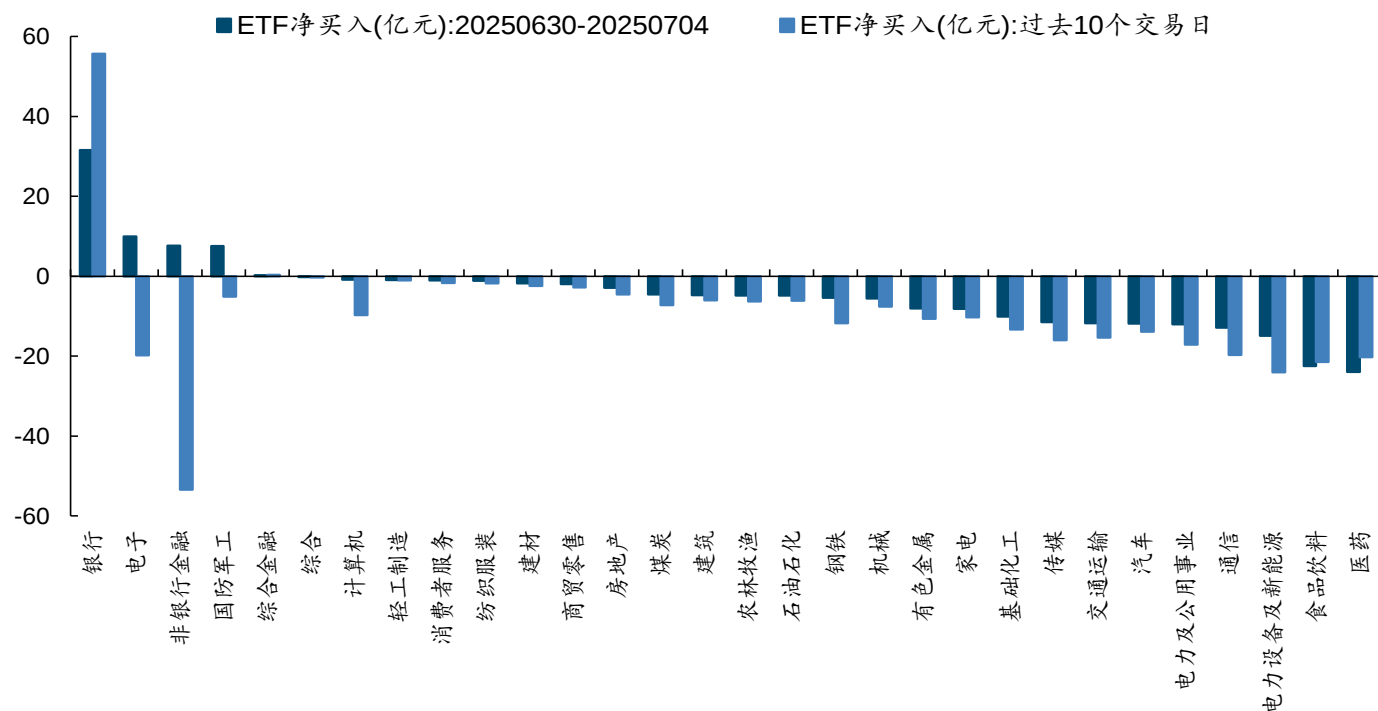
来源：wind，国金证券研究所。注：数据截至2025年7月4日。

8.5 将指数拆分来看：ETF主要净买入银行、电子、非银、军工等板块，主要净卖出医药、食品饮料、电新、通信、电力及公用事业、汽车等板块

将ETF跟踪的指数拆分来看，上周(20250630-20250704)ETF主要净买入银行、电子、非银、军工等板块，主要净卖出医药、食品饮料、电新、通信、电力及公用事业、汽车等板块。



图表53：上周(20250630-20250704)ETF主要净买入银行、电子、非银、军工等板块，主要净卖出医药、食品饮料、电新、通信、电力及公用事业、汽车等板块

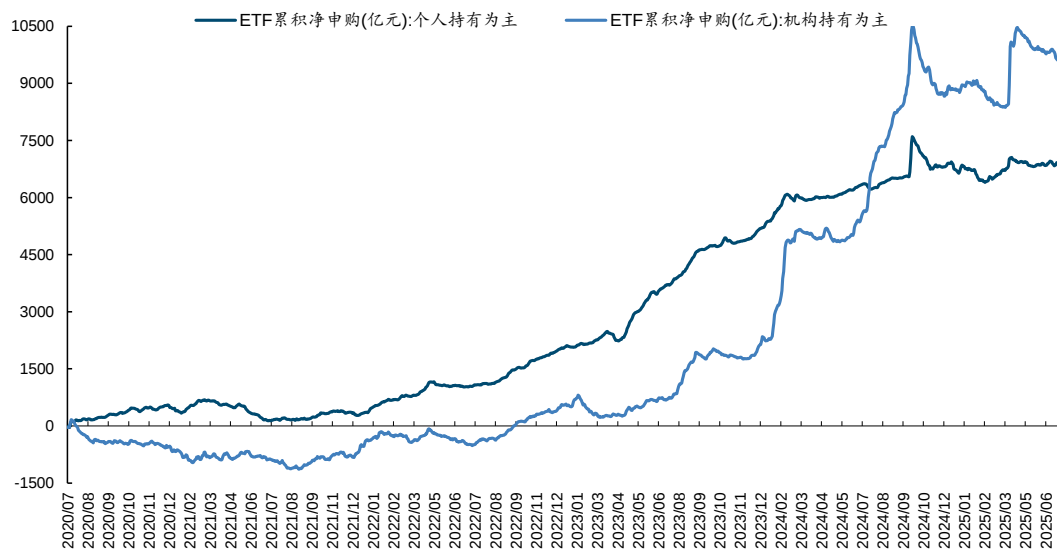


来源：wind，国金证券研究所注：数据截至2025年7月4日。注：我们按照上个月末ETF跟踪指数的行业权重，以及相关ETF的净申购金额，汇总计算各行业被ETF净买入的情况

8.6 分持有人结构看，个人/机构持有为主的ETF分别被净申购/净赎回

上周(20250630-20250704)以个人持有为主的ETF被净申购，分行业看，以个人持有为主的ETF中，与金融地产、科技、新能源、军工等板块相关的ETF被净申购，与传媒、电力等板块相关的ETF被净赎回。另外，上周(20250630-20250704)以机构持有为主的ETF被净赎回，且以宽基ETF为主。

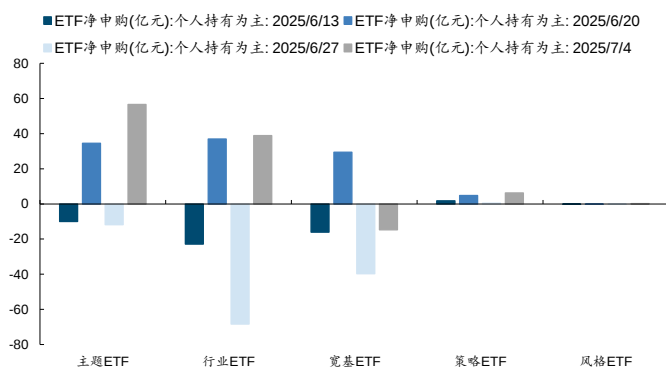
图表54：上周(20250630-20250704)以个人/机构持有为主的ETF分别被净申购/净赎回



来源：wind，国金证券研究所

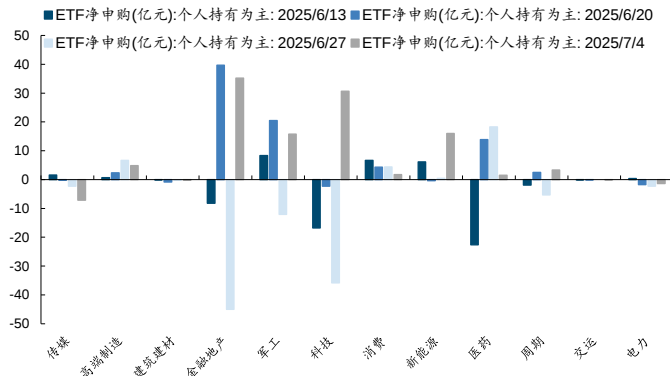


图表55：上周(20250630-20250704)以个人持有为主的ETF中，主题ETF、行业ETF均被主要净申购



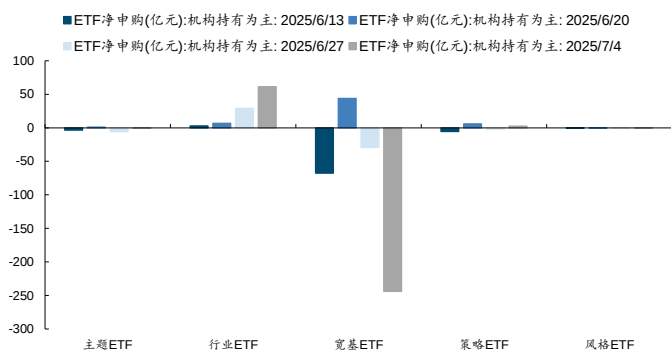
来源：wind，国金证券研究所

图表56：分行业看，上周(20250630-20250704)以个人持有为主的ETF中，与金融地产、科技、新能源、军工等板块相关的ETF被净申购，与传媒、电力等板块相关的ETF被净赎回



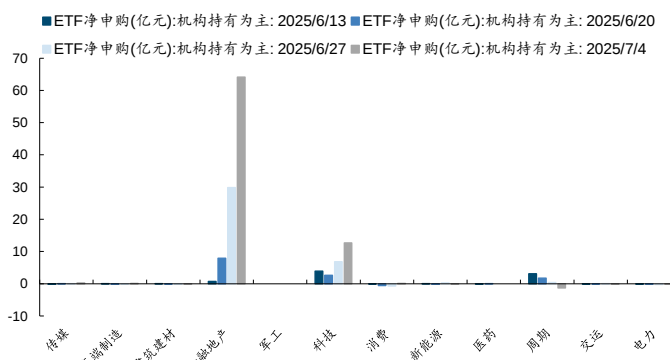
来源：wind，国金证券研究所

图表57：上周(20250630-20250704)以机构持有为主的ETF中，宽基ETF被主要净赎回



来源：wind，国金证券研究所

图表58：分行业看，上周(20250630-20250704)以机构持有为主的ETF中，与金融地产、科技等板块相关的ETF被净申购，与周期等板块相关的ETF被净赎回



来源：wind，国金证券研究所



图表59：近期ETF行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20250609-20250613	20250616-20250620	20250623-20250627	20250630-20250704	20210310-20250704累计变化
银行	-11.05	13.95	24.13	31.61	
电子	18.42	29.89	-24.81	9.91	
非银行金融	-18.50	36.40	-57.07	7.64	
国防军工	5.26	17.69	-11.66	7.52	
综合金融	-0.06	0.34	0.21	0.27	
综合	0.02	0.07	-0.06	-0.20	
计算机	-7.06	6.98	-4.03	-0.88	
轻工制造	-0.22	0.48	0.03	-0.91	
消费者服务	-0.65	0.70	-0.50	-1.02	
纺织服装	-0.59	0.32	-0.55	-1.15	
建材	-0.86	0.00	-0.56	-1.74	
商贸零售	-0.60	0.50	-0.70	-1.98	
房地产	-1.78	0.53	-1.53	-2.85	
煤炭	-2.33	1.07	-2.52	-4.56	
建筑	-2.49	0.11	-0.97	-4.70	
农林牧渔	-3.08	0.81	-0.87	-4.84	
石油石化	-1.92	0.59	-1.03	-4.86	
钢铁	-0.41	0.45	-6.24	-5.35	
机械	-1.76	6.79	-0.86	-5.60	
有色金属	-0.97	1.22	-1.69	-8.04	
家电	-3.60	-1.45	-1.29	-8.18	
基础化工	-4.00	3.24	-2.20	-10.07	
传媒	-0.57	1.97	-2.24	-11.51	
交通运输	-4.71	1.01	-2.91	-11.76	
汽车	-4.81	0.29	-1.29	-11.84	
电力及公用事业	-3.36	-0.79	-4.46	-12.01	
通信	-6.55	-0.26	-5.36	-12.90	
电力设备及新能源	-13.57	1.52	-5.42	-14.86	
食品饮料	0.06	-0.20	2.05	-22.44	
医药	-32.59	17.97	6.42	-23.96	

来源：wind，国金证券研究所


图表60：近期两融行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20250609-20250613	20250616-20250620	20250623-20250627	20250630-20250704	20210310-20250704累计变化
电子	2.35	-11.86	40.55	20.57	
国防军工	2.50	-5.01	3.80	17.84	
基础化工	10.73	-1.65	15.56	17.46	
电力设备及新能源	-6.29	1.28	8.05	15.29	
计算机	1.83	-0.73	67.58	14.33	
有色金属	12.76	-17.34	4.22	14.33	
通信	-3.25	-1.39	11.08	11.19	
非银行金融	-10.45	-5.77	24.94	5.88	
机械	-3.63	-1.27	11.60	3.51	
商贸零售	-1.32	2.88	0.34	2.97	
汽车	9.70	-2.56	21.05	2.72	
建材	3.04	1.27	-0.11	2.53	
医药	20.49	12.62	13.31	1.70	
房地产	1.09	-1.33	-2.92	1.38	
交通运输	1.70	-2.01	2.93	1.28	
传媒	9.88	-5.35	6.34	1.20	
综合	-0.37	0.20	-0.88	1.19	
轻工制造	1.78	1.45	2.79	0.78	
纺织服装	-0.39	1.01	-0.48	0.62	
农林牧渔	-1.60	-0.34	0.81	0.35	
综合金融	1.51	1.15	3.11	-0.14	
家电	1.34	-0.25	3.79	-0.22	
消费者服务	0.87	-0.35	1.21	-0.35	
煤炭	-0.70	0.05	-2.50	-1.08	
建筑	-3.53	0.43	-0.39	-1.25	
钢铁	0.82	1.22	1.12	-2.18	
电力及公用事业	-2.16	-0.32	7.57	-2.82	
银行	4.96	-8.84	40.73	-3.00	
食品饮料	14.83	-2.83	-1.41	-3.40	
石油石化	3.41	6.31	-0.87	-3.84	

来源：wind，国金证券研究所


图表61：近期普通股票型行业配置变动

行业	20250609-20250613	20250616-20250620	20250623-20250627	20250630-20250704	20210310-20250704累计变化
电子	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.03%	
国防军工	-0.03%	0.00%	0.00%	0.03%	
通信	-0.01%	0.00%	0.01%	0.02%	
计算机	-0.02%	0.00%	0.00%	0.02%	
汽车	-0.01%	0.02%	-0.06%	0.02%	
医药	-0.01%	0.03%	-0.01%	0.01%	
电力及公用事业	0.00%	-0.01%	0.01%	0.01%	
家电	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	
交通运输	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	
综合金融	-0.01%	-0.03%	-0.01%	0.00%	
煤炭	0.00%	-0.03%	-0.01%	0.00%	
石油石化	0.02%	-0.02%	0.01%	0.00%	
银行	-0.01%	-0.02%	-0.01%	0.00%	
钢铁	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
建筑	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	
机械	-0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	
基础化工	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	
非银行金融	-0.02%	-0.01%	0.01%	0.00%	
建材	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	
房地产	0.00%	0.01%	0.01%	-0.01%	
食品饮料	0.00%	-0.02%	0.00%	-0.01%	
电力设备及新能源	0.00%	-0.01%	-0.03%	-0.01%	
传媒	-0.01%	0.00%	0.04%	-0.01%	
综合	0.00%	-0.02%	0.00%	-0.01%	
消费者服务	0.00%	0.00%	0.01%	-0.01%	
有色金属	0.00%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	
轻工制造	0.00%	0.01%	0.01%	-0.01%	
纺织服装	-0.01%	0.01%	0.00%	-0.01%	
商贸零售	0.01%	0.00%	0.00%	-0.02%	
农林牧渔	-0.01%	0.00%	0.01%	-0.03%	

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

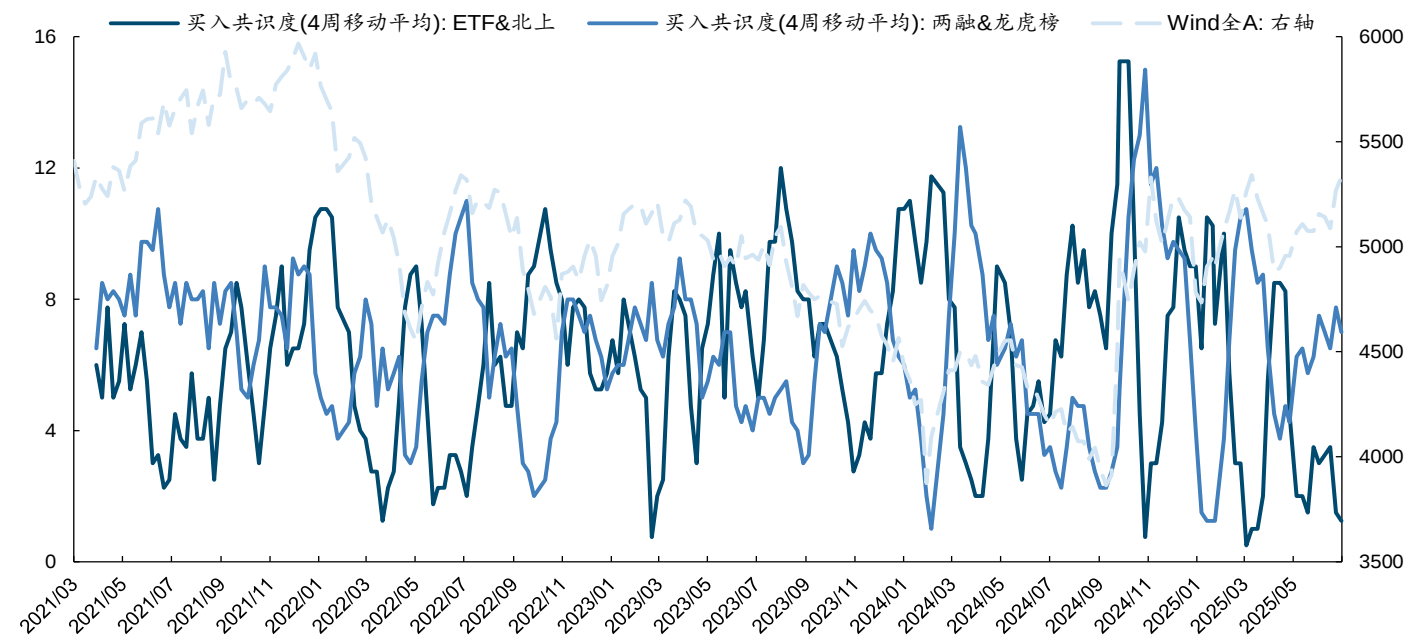

图表62：近期普通股票型行业配置变动

行业	20250609-20250613	20250616-20250620	20250623-20250627	20250630-20250704	20210310-20250704累计变化
国防军工	-0.04%	0.00%	0.01%	0.04%	
汽车	0.00%	0.02%	-0.04%	0.03%	
医药	-0.01%	0.03%	0.00%	0.03%	
通信	0.00%	0.00%	0.00%	0.02%	
计算机	-0.01%	0.00%	0.00%	0.02%	
电力设备及新能源	0.00%	-0.01%	-0.02%	0.01%	
银行	-0.02%	-0.02%	-0.01%	0.01%	
钢铁	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	
家电	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.01%	
基础化工	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	
煤炭	0.00%	-0.03%	-0.01%	0.01%	
电力及公用事业	-0.01%	0.00%	0.01%	0.01%	
传媒	0.00%	0.01%	0.03%	0.01%	
轻工制造	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	
纺织服装	-0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	
石油石化	0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	
有色金属	0.01%	-0.02%	-0.01%	0.00%	
建材	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
房地产	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	
综合金融	0.01%	-0.03%	-0.01%	0.00%	
非银行金融	-0.01%	-0.01%	0.03%	0.00%	
机械	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	
综合	0.01%	-0.02%	0.00%	0.00%	
食品饮料	0.01%	-0.02%	0.00%	-0.01%	
商贸零售	0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	
农林牧渔	-0.01%	0.00%	0.01%	-0.02%	
建筑	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	
电子	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.03%	
交通运输	0.01%	-0.01%	0.01%	-0.03%	
消费者服务	0.00%	0.00%	0.00%	-0.05%	

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

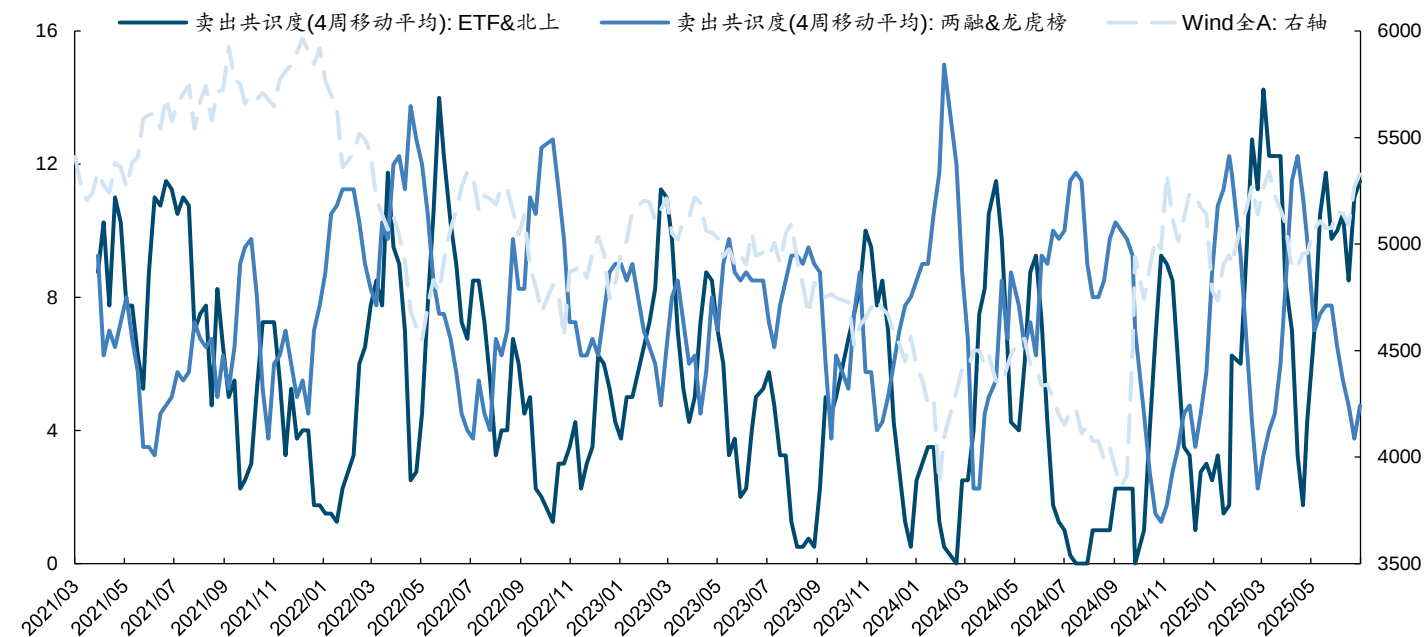


图表63：从4周移动平均视角看，上周(20250630-20250704)ETF和北上的买入共识度、以及两融和龙虎榜的买入共识度均有所回落



来源：wind，国金证券研究所。注：1、ETF&北上的买入共识度指的是：北上与ETF共同买入行业的数量，其中，ETF分行业净买入额是依据单一ETF净买入额与ETF跟踪指数的行业权重计算汇总所得，北上是否净买入该行业基于北上持仓3000万股以下的北上净买卖情况与前十大活跃股的买卖总额占比综合判断；2、两融&龙虎榜的买入共识板块指的是，两融净买入且龙虎榜交易活跃度提升的板块数量。

图表64：从4周移动平均视角看，上周(20250630-20250704)ETF和北上的卖出共识度、以及两融和龙虎榜的卖出共识度均有所回升



来源：wind，国金证券研究所。注：1、ETF&北上的卖出共识度指的是：北上与ETF共同卖出行业的数量，其中，ETF分行业净卖出额是依据单一ETF净买入额与ETF跟踪指数的行业权重计算汇总所得，北上是否净卖出该行业基于北上持仓3000万股以下的北上净买卖情况与前十大活跃股的买卖总额占比综合判断；2、两融&龙虎榜的卖出共识板块指的是，两融净卖出且龙虎榜交易活跃度回落的板块数量。



9、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。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究