

## 市场热度明显回升，北上与个人投资者均大幅回流

2025 年 02 月 11 日

➤ **宏观流动性：**上周(20250203-20250207)美元指数继续回落，中美利差“倒挂”程度有所收敛。10Y 美债名义/实际利率均下降，通胀预期不变。对于海外而言，流动性边际有所宽松(3 个月日元与美元/欧元与美元互换基差均收窄)。对于国内而言，银行间资金面整体平衡偏松，期限利差(10Y-1Y)走阔。

➤ **交易热度、波动与流动性：**市场整体交易热度明显回升，除中证 500、中证 1000 外，其余主要宽基波动率均有所回升。行业上，计算机、商贸零售、传媒、消费者服务等板块交易热度与波动率均在 80%分位数以上。

➤ **机构调研：**银行、电子、计算机、纺服、商贸零售、传媒等板块调研热度居前，银行、汽车、有色等板块的调研热度在环比上升。

➤ **分析师预测：**全 A 的 2025/2026 年净利润预测均被继续下调。行业上，煤炭、纺服、TMT、汽车、石油石化、商贸零售、家电、交运、轻工等板块 25/26 年净利润预测均有所上调。指数上，上证 50、沪深 300、中证 500 的 25/26 年净利润预测均被下调，创业板指的 25/26 年净利润预测分别被下调/上调。风格上，大盘成长的 25/26 年的净利润预测均被上调，中盘/小盘成长、大盘/中盘/小盘价值的 25/26 年的净利润预测均被下调。

➤ **北上资金活跃度有所回升，北上持续净买入 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子、计算机、医药、汽车、家电等板块，净卖出交运、银行等板块。**上周(20250205-20250207)北上近 5 日日均买卖总额回升，占比则有所回落。基于前 10 大活跃股口径，北上在汽车、电子、医药、家电、计算机等板块的买卖总额之比上升，在金融、食品饮料、通信、电力及公用事业、有色、化工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 TMT、机械、电新、医药、军工、有色、汽车、化工等板块，主要净卖出交运、银行等板块。

➤ **两融活跃度大幅回升至 2024 年 11 月中旬以来的高点。**上周(20250205-20250207)两融净买入 455.43 亿元，行业上，主要净买入 TMT、机械、电新、银行、汽车、化工等。分行业看，银行、电力及公用事业、煤炭、交运、石油石化、非银、食品饮料等融资买入占比上升。风格上，两融净买入各类风格板块。

➤ **龙虎榜交易热度有所回升。**上周(20250205-20250207)龙虎榜买卖总额，以及龙虎榜买卖总额占全 A 成交额之比均有所回升。行业层面，TMT、汽车、机械、食品饮料、交运、商贸零售、纺服、轻工、建筑等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高，其中，传媒、通信、汽车、食品饮料、交运、轻工等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比在上升。

➤ **主动偏股基金仓位继续回升，以个人持有为主的 ETF 作为代理变量显示：基金整体延续赎回基金。**基于二次规划法，剔除涨跌幅因素后，上周(20250205-20250207)主动偏股基金主要加仓通信、食品饮料、家电、交运、建材、化工等板块，主要减仓计算机、电子等板块。风格上，主动偏股基金的净值表现与小盘成长、大盘/中盘价值的相关性上升，与大盘/中盘成长、小盘价值的相关性均回落。上周新成立权益基金规模回升，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模均回升。上周以个人持有为主的 ETF 继续被净赎回，行业上，与高端制造、消费、金融地产、周期等板块相关的 ETF 被净申购，与科技、传媒、军工、医药等板块相关的 ETF 被净赎回。结合主动基金的行为来看：公募与其负债端(个人)的共识在于同时净买入高端制造、消费、金融地产、周期、电力等板块，净卖出科技、传媒等板块。另外，上周以机构持有为主的 ETF 被净申购，且以宽基 ETF 为主。值得关注的是，一方面，市场交易热度快速升至 2024 年 12 月中下旬以来的高点，行业上，大多数行业的交易热度回升，其中，TMT、汽车、机械、消费者服务、家电、军工等板块的交易热度回升较多；另一方面，两融活跃度大幅回升且明显回补了持仓，龙虎榜交易活跃度也重新回升，相应地，基于我们的测算，北上资金明显回流，主动偏股基金仓位也继续回升，而 ETF 则整体被小幅净赎回且以科创 50ETF 为主。这意味着春节后各类参与者大多有不同程度回流，且以个人投资者(两融、龙虎榜等)为主，未来关注各类投资者回补的持续性。

➤ **风险提示：**测算误差。



分析师 牟一凌

执业证书：S0100521120002

邮箱：mouyiling@mszq.com

分析师 梅锴

执业证书：S0100522070001

邮箱：meikai@mszq.com

研究助理 季宏坤

执业证书：S0100124070013

邮箱：jihongkun@mszq.com

## 相关研究

- 1.A 股策略周报 20250209：当 AI 成为焦点-2025/02/09
- 2.市场温度计系列之十八：个人与机构的向上共振仍在延续-2025/02/09
- 3.2025 年 1 月行业信息跟踪月报：用电量增速回落、跑输工增的原因拆解-2025/02/07
- 4.策略专题研究：英雄亦造时势：当下市场定价特征的思考-2025/02/06
- 5.策略专题研究：没有“景气”的科技浪潮-2025/02/05

# 目录

|                                                                                                                                                       |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1 美元指数有所回落，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期不变；离岸美元流动性边际有所宽松；国内银行间资金面整体平衡偏松，期限利差(10Y-1Y)走阔</b>                                                                   | <b>4</b>  |
| 1.1 美元指数有所回落，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期不变                                                                                                                    | 4         |
| 1.2 离岸美元流动性边际有所宽松；国内银行间资金面整体平衡偏松，流动性分层现象不明显，期限利差(10Y-1Y)走阔                                                                                            | 5         |
| <b>2 市场整体交易热度明显回升，除中证 500、中证 1000 外，其余主要宽基波动率均有所回升</b>                                                                                                | <b>6</b>  |
| 2.1 市场整体交易热度继续回升，TMT、消费者服务、机械、汽车、商贸零售、家电、纺服、轻工、房地产等板块的交易热度均处于 80%分位数以上；中证 500、中证 1000 的波动率有所回落，其余主要宽基波动率均有所回升，行业上，计算机、商贸零售、传媒、消费者服务的波动率仍处于 80%历史分位数以上 | 6         |
| 2.2 市场流动性指标再度回升，行业上，电新、电子等板块的流动性指标均处于 80%历史分位数以上                                                                                                      | 8         |
| <b>3 银行、电子、计算机、纺服、商贸零售、传媒等板块调研热度居前，银行、汽车、有色等板块的调研热度在环比上升</b>                                                                                          | <b>10</b> |
| <b>4 分析师继续同时下调了全 A 的 25/26 年的净利润预测。结构上，煤炭、纺服、TMT、汽车、石油石化、商贸零售、家电、交运、轻工等板块的 25/26 年净利润预测均有所上调</b>                                                      | <b>11</b> |
| 4.1 全 A 中 25/26 年净利润预测上调组合占比均下降；25/26 年净利润预测下调组合占比均上升；分析师继续同时下调了全 A 的 25/26 年净利润预测                                                                    | 11        |
| 4.2 净利润预测环比上升的行业数量继续回升，今明两年净利润预测均上调的行业数量处于低位，其中，煤炭、纺服、TMT、汽车、石油石化、商贸零售、家电、交运、轻工等板块的 25/26 年净利润预测有所上调                                                  | 12        |
| 4.3 上证 50、沪深 300、中证 500 的 25/26 年净利润预测均被下调，创业板指的 25/26 年净利润预测分别被下调/上调                                                                                 | 14        |
| 4.4 风格上，大盘成长的 25/26 年的净利润预测均被上调，中盘/小盘成长、大盘/中盘/小盘价值的 25/26 年的净利润预测均被下调                                                                                 | 15        |
| <b>5 北上交易活跃度有所回升，北上持续净买入 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子、计算机、医药、汽车、家电等板块，净卖出交运、银行等板块</b>                                                | <b>16</b> |
| 5.1 北上日均买卖总额有所回升，北上买卖总额占全 A 成交额之比回落，北上持续净买入 A 股                                                                                                       | 16        |
| 5.2 基于前 10 大活跃股口径：北上资金在汽车、电子、医药、家电、计算机等板块的买卖总额之比上升，在金融、食品饮料、通信、电力及公用事业、有色、化工等板块的买卖总额之比回落                                                              | 18        |
| 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 TMT、机械、电新、医药、军工、有色、汽车、化工等板块，主要净卖出交运、银行等板块                                                                        | 18        |
| <b>6 两融活跃度大幅回升至 2024 年 11 月中旬以来的高点</b>                                                                                                                | <b>20</b> |
| 6.1 两融主要净买入 TMT、机械、电新、银行、汽车、化工等板块                                                                                                                     | 20        |
| 6.2 银行、电力及公用事业、煤炭、交运、石油石化、非银、食品饮料等板块融资买入占比环比上升，其中，银行、电力及公用事业、交运、建筑、非银等板块的融资买入占比均处于 50%历史分位数以上                                                         | 21        |
| 6.3 两融净买入各类风格板块（大盘/中盘/小盘成长/价值）                                                                                                                        | 22        |
| <b>7 龙虎榜交易热度有所回升，TMT、汽车、机械、食品饮料、交运、商贸零售、纺服、轻工、建筑等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高</b>                                                                             | <b>23</b> |
| <b>8 主动偏股基金仓位继续回升，基民整体延续净赎回基金</b>                                                                                                                     | <b>25</b> |

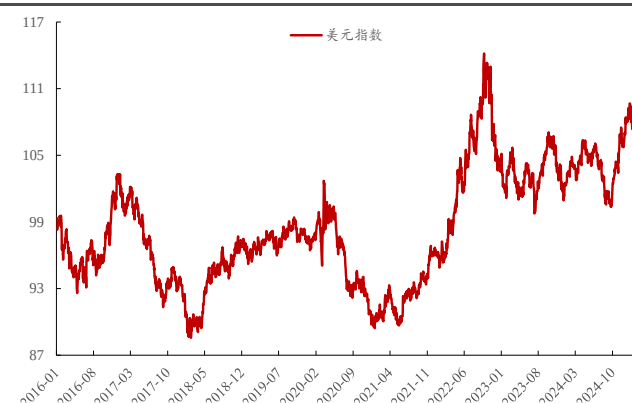
|                                                                                     |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 8.1 主动偏股基金仓位继续回升，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓通信、食品饮料、家电、交运、建材、化工等板块，主要减仓计算机、电子等板块.....       | 25        |
| 8.2 主动偏股基金的净值表现与小盘成长、大盘/中盘价值的相关性上升，与大盘/中盘成长、小盘价值的相关性均回落.....                        | 26        |
| 8.3 新成立权益基金规模回升，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模均回升.....                                          | 27        |
| 8.4 个人投资者净赎回基金，与高端制造、消费、金融地产、周期等板块相关的 ETF 被净申购，与科技、传媒、军工、医药等板块相关的 ETF 被净赎回.....     | 27        |
| 8.5 从 ETF 跟踪的指数来看：上证 50、中证 1000、红利、沪深 300 等相关的 ETF 被主要净申购，与科创 50 等相关的 ETF 被净赎回..... | 29        |
| 8.6 将指数拆分来看：ETF 主要净买入金融地产、食品饮料、电力及公用事业、交运、通信、煤炭等板块，主要净卖出电子、医药、传媒、军工、计算机、电新等板块.....  | 29        |
| <b>9 风险提示 .....</b>                                                                 | <b>36</b> |
| <b>插图目录 .....</b>                                                                   | <b>37</b> |

# 1 美元指数有所回落，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期不变；离岸美元流动性边际有所宽松；国内银行间资金面整体平衡偏松，期限利差(10Y-1Y)走阔

## 1.1 美元指数有所回落，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期不变

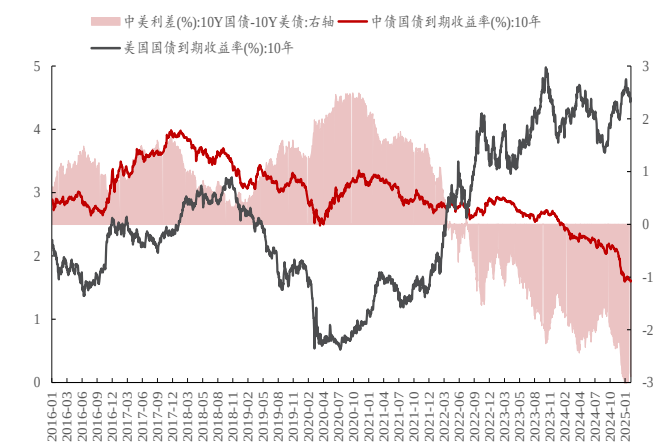
上周(20250203-20250207)美元指数有所回落。截至 2025 年 2 月 4 日，美元多头/空头规模均下降，净多头头寸规模回升。10Y 中国国债/美债利率均下降，中美利差“倒挂”程度有所收敛。10Y 美债名义/实际利率均下降，其背后隐含的是通胀预期不变。

图1：上周(20250203-20250207)美元指数有所回落



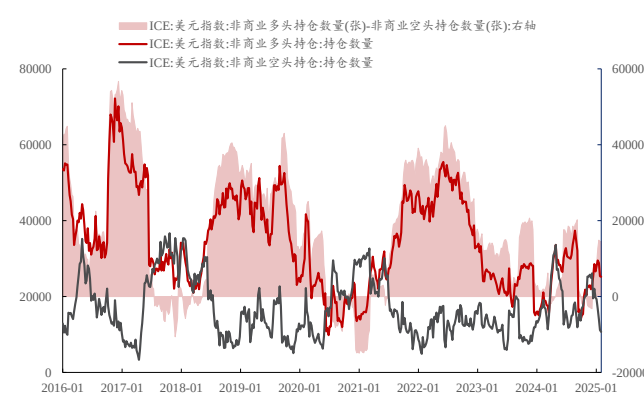
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：上周(20250205-20250207)10Y 中国国债/美债利率均下降，中美利差“倒挂”程度有所收敛



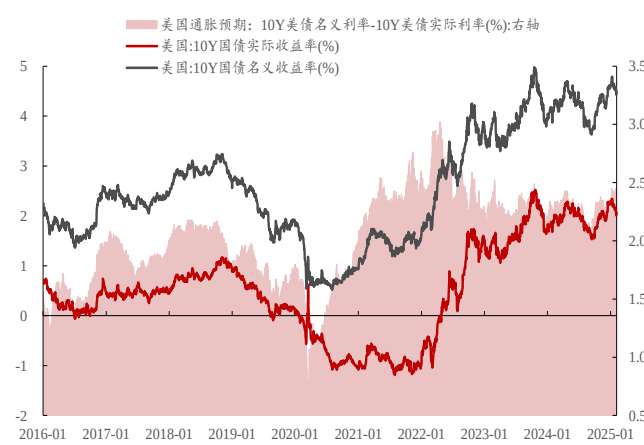
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：截至 2025 年 2 月 4 日，美元多头/空头规模均下降，净多头头寸规模回升



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：上周(20250203-20250207)10Y 美债名义/实际利率均下降，其背后隐含的是通胀预期不变

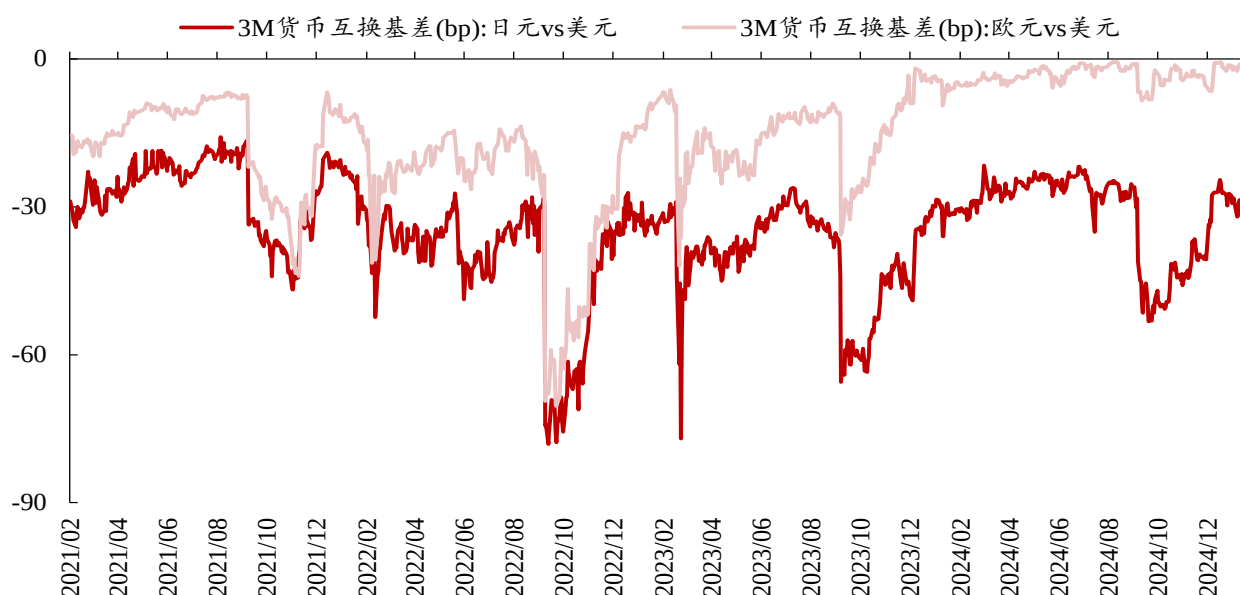


资料来源：wind，民生证券研究院

## 1.2 离岸美元流动性边际有所宽松;国内银行间资金面整体平衡偏松, 流动性分层现象不明显, 期限利差(10Y-1Y)走阔

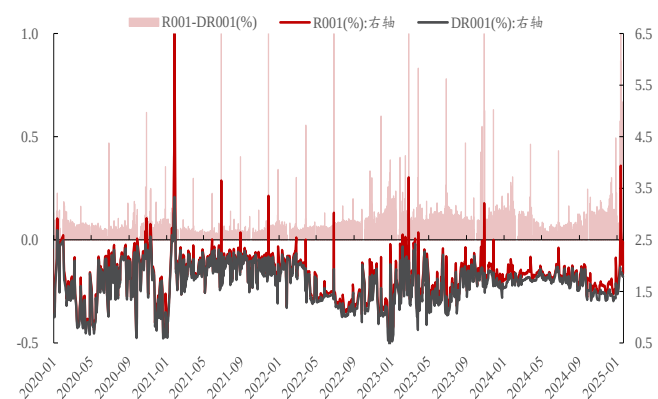
对于海外而言, 上周(20250203-20250207)离岸美元流动性边际有所宽松, 具体而言: 3 个月日元与美元互换基差/3 个月欧元与美元互换基差均收窄。对于国内而言, 上周银行间资金面整体平衡偏松, 流动性分层现象不明显, 具体来看: DR001/R001 均上升, R001 与 DR001 之差转负。1Y/10Y 国债到期收益率均下降, 期限利差(10Y-1Y)走阔。

图5: 上周(20250203-20250207)3 个月日元与美元互换基差/3 个月欧元与美元互换基差均收窄



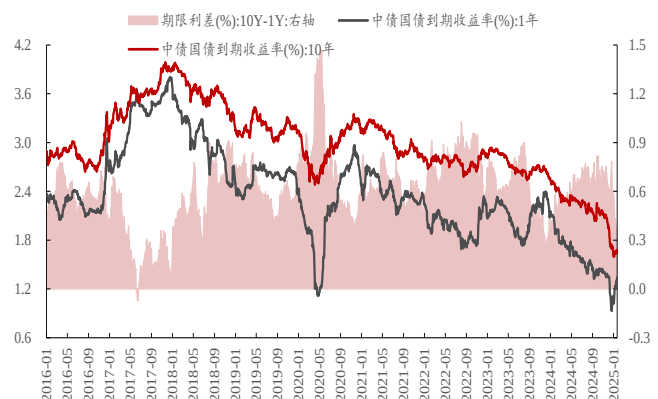
资料来源: wind, 民生证券研究院。注: YtoY 整体指的是基期与考察期均有盈利预测的组合。

图6: 上周(20250205-20250207)DR001/R001 均上升, R001 与 DR001 之差转负



资料来源: wind, 民生证券研究院

图7: 上周(20250205-20250207)1Y/10Y 国债到期收益率均下降, 期限利差(10Y-1Y)走阔



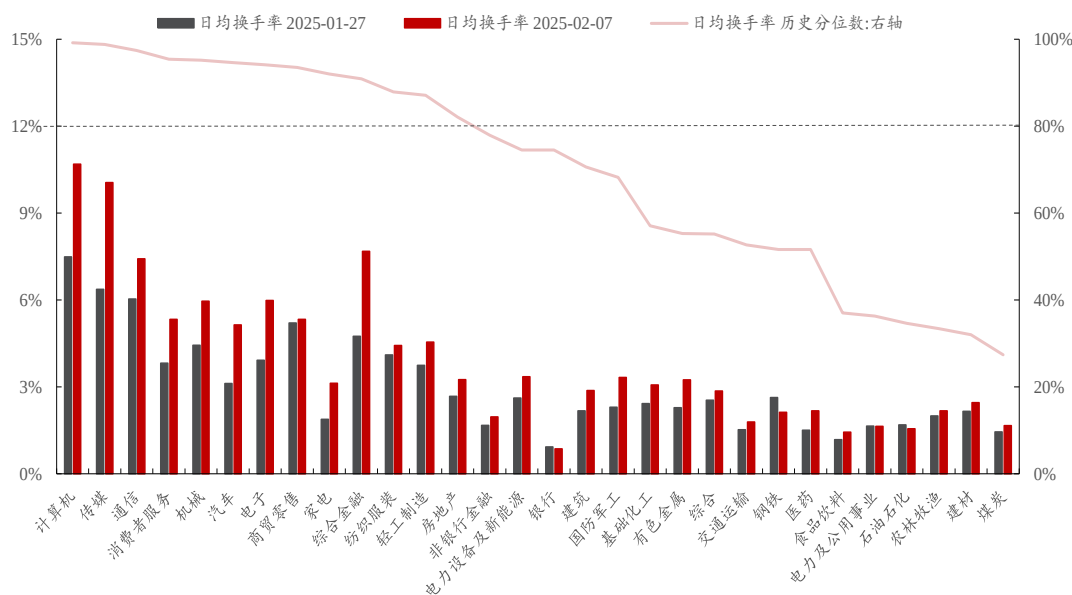
资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2 市场整体交易热度明显回升，除中证 500、中证 1000 外，其余主要宽基波动率均有所回升

**2.1 市场整体交易热度继续回升，TMT、消费者服务、机械、汽车、商贸零售、家电、纺服、轻工、房地产等板块的交易热度均处于 80%分位数以上；中证 500、中证 1000 的波动率有所回落，其余主要宽基波动率均有所回升，行业上，计算机、商贸零售、传媒、消费者服务的波动率仍处于 80%历史分位数以上**

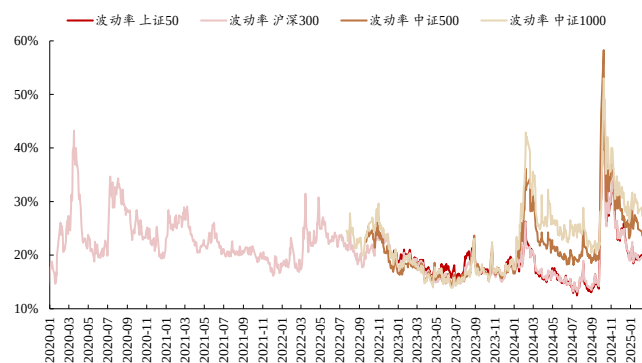
上周(20250205-20250207)市场整体交易热度明显回升，TMT、消费者服务、机械、汽车、商贸零售、家电、纺服、轻工、房地产等板块的交易热度均处于 80%分位数以上。波动率方面，指数上，沪深 300、上证 50、深证 100、科创 50、创业板指的波动率有所回升，中证 500、中证 1000 的波动率均有所回落；行业上，TMT、汽车、电新、消费者服务、医药、机械等板块波动率上升较快。计算机、商贸零售、传媒、消费者服务等板块的波动率仍处于 80%历史分位数以上。

**图8：上周(20250205-20250207)市场整体交易热度明显回升，TMT、消费者服务、机械、汽车、商贸零售、家电、纺服、轻工、房地产等板块的交易热度均处于 80%分位数以上**



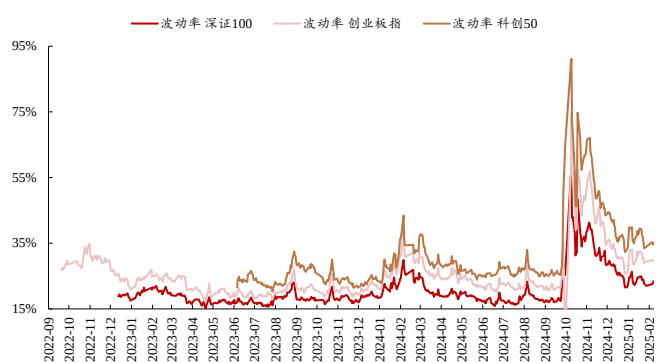
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、以行业日均成交额占自由流通市值之比度量行业的交易热度；2、分位数计算的起点为 2010 年 1 月第一周；3、灰色的虚线对应 80%历史分位数。

图9：上周(20250205-20250207)沪深 300、上证 50 的波动率有所回升，中证 500、中证 1000 的波动率均有所回落



资料来源：wind，民生证券研究院

图10：上周(20250205-20250207)深证 100、科创 50、创业板指的波动率均有所回升



资料来源：wind，民生证券研究院

图11：上周(20250205-20250207)TMT、汽车、电新、消费者服务、医药、机械等板块波动率上升较快。计算机、商贸零售、传媒、消费者服务等板块的波动率仍处于 80%历史分位数以上

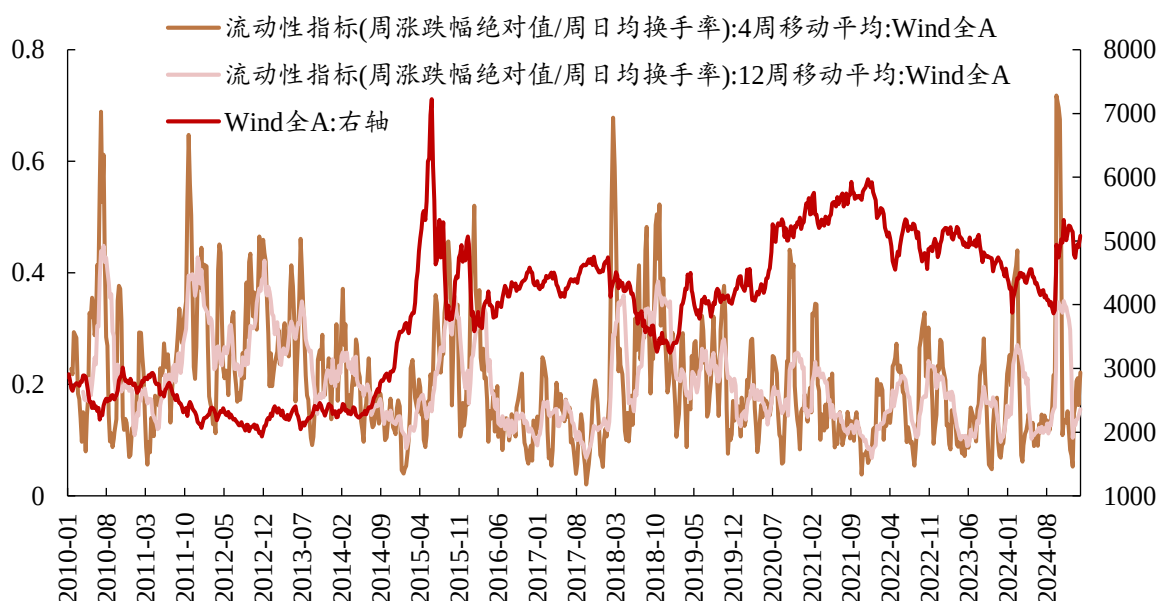
| 行业       | 涨跌幅    |        |        | 成交额占比  |        |        |        | 历史分位数:近一周 | 周收益波动率(12期滚动) |           |  |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|---------------|-----------|--|
|          | 近一周    | 近两周    | 近四周    | 近一周    | 近两周    | 近四周    | 上一周    |           | 近一周           | 历史分位数:近一周 |  |
| 石油石化     | 0.30%  | 1.36%  | 0.39%  | 0.50%  | 0.62%  | 0.68%  | 0.20%  | 2.00%     | 1.99%         | 22.70%    |  |
| 煤炭       | -0.63% | 0.45%  | 0.14%  | 0.45%  | 0.50%  | 0.53%  | 2.70%  | 2.63%     | 2.52%         | 18.10%    |  |
| 有色金属     | 3.32%  | 2.82%  | 6.56%  | 3.11%  | 3.07%  | 3.24%  | 15.10% | 2.49%     | 2.19%         | 7.60%     |  |
| 电力及公用事业  | 0.55%  | 1.94%  | 2.87%  | 1.51%  | 1.78%  | 1.79%  | 6.30%  | 2.23%     | 2.09%         | 41.70%    |  |
| 钢铁       | 2.49%  | 3.61%  | 7.53%  | 0.46%  | 0.60%  | 0.56%  | 1.00%  | 3.23%     | 2.90%         | 46.40%    |  |
| 基础化工     | 2.43%  | 2.31%  | 6.98%  | 4.14%  | 4.31%  | 4.64%  | 4.00%  | 2.80%     | 2.79%         | 42.20%    |  |
| 建筑       | 1.96%  | 2.14%  | 4.55%  | 1.32%  | 1.35%  | 1.37%  | 3.20%  | 2.89%     | 2.87%         | 46.40%    |  |
| 建材       | 0.12%  | 1.08%  | 2.99%  | 0.51%  | 0.57%  | 0.59%  | 0.00%  | 3.20%     | 2.88%         | 35.30%    |  |
| 轻工制造     | 1.93%  | 2.70%  | 6.49%  | 1.07%  | 1.14%  | 1.22%  | 7.30%  | 3.35%     | 3.32%         | 70.30%    |  |
| 机械       | 4.70%  | 2.83%  | 10.68% | 9.22%  | 9.29%  | 9.55%  | 97.50% | 3.54%     | 3.62%         | 73.00%    |  |
| 电力设备及新能源 | 4.18%  | 2.04%  | 7.24%  | 5.83%  | 6.01%  | 6.31%  | 72.60% | 2.49%     | 2.72%         | 33.20%    |  |
| 国防军工     | 5.17%  | 3.65%  | 4.92%  | 1.90%  | 1.85%  | 1.94%  | 42.00% | 3.96%     | 3.62%         | 46.10%    |  |
| 汽车       | 7.38%  | 6.25%  | 12.89% | 5.54%  | 5.10%  | 5.07%  | 92.80% | 2.95%     | 3.50%         | 67.10%    |  |
| 商贸零售     | 0.88%  | -1.39% | 3.19%  | 1.31%  | 1.51%  | 1.87%  | 24.90% | 4.86%     | 4.58%         | 89.40%    |  |
| 消费者服务    | 3.12%  | 2.21%  | 8.04%  | 0.83%  | 0.83%  | 0.83%  | 63.00% | 4.58%     | 4.69%         | 83.10%    |  |
| 家电       | 1.72%  | 1.89%  | 1.31%  | 1.93%  | 1.81%  | 1.97%  | 66.60% | 1.74%     | 1.71%         | 2.70%     |  |
| 纺织服装     | 0.30%  | 0.27%  | 4.74%  | 0.60%  | 0.68%  | 0.71%  | 12.70% | 3.71%     | 3.55%         | 77.10%    |  |
| 医药       | 3.21%  | 3.18%  | 6.07%  | 4.03%  | 3.96%  | 4.07%  | 1.40%  | 2.50%     | 2.59%         | 34.60%    |  |
| 食品饮料     | -0.06% | -0.20% | 0.06%  | 1.81%  | 1.94%  | 2.11%  | 2.00%  | 2.36%     | 2.25%         | 15.60%    |  |
| 农林牧渔     | 0.41%  | 1.13%  | 4.33%  | 0.76%  | 0.86%  | 0.87%  | 0.00%  | 3.26%     | 2.86%         | 40.00%    |  |
| 银行       | -1.90% | -0.52% | 1.29%  | 1.47%  | 1.82%  | 1.87%  | 11.90% | 1.79%     | 1.80%         | 19.60%    |  |
| 非银行金融    | 2.75%  | 0.72%  | 6.36%  | 3.18%  | 3.42%  | 3.55%  | 22.60% | 3.99%     | 3.68%         | 59.80%    |  |
| 房地产      | 2.80%  | 1.52%  | 3.97%  | 1.06%  | 1.12%  | 1.26%  | 0.20%  | 3.88%     | 3.39%         | 49.80%    |  |
| 交通运输     | -0.11% | 0.33%  | 2.19%  | 1.23%  | 1.34%  | 1.41%  | 0.70%  | 2.43%     | 2.28%         | 38.90%    |  |
| 电子       | 6.48%  | 3.59%  | 10.58% | 17.59% | 16.72% | 17.02% | 98.90% | 3.74%     | 4.01%         | 68.60%    |  |
| 通信       | 2.69%  | -1.26% | 8.94%  | 5.68%  | 5.99%  | 5.93%  | 90.40% | 4.08%     | 4.11%         | 75.20%    |  |
| 计算机      | 12.63% | 10.48% | 23.31% | 16.81% | 16.05% | 13.64% | 99.70% | 4.92%     | 6.05%         | 90.10%    |  |
| 传媒       | 7.94%  | 8.05%  | 17.10% | 5.72%  | 5.35%  | 5.01%  | 91.80% | 5.00%     | 5.46%         | 85.00%    |  |
| 综合       | 4.54%  | 3.45%  | 5.22%  | 0.13%  | 0.14%  | 0.16%  | 0.20%  | 4.40%     | 4.39%         | 78.60%    |  |
| 综合金融     | 10.81% | 10.34% | 19.60% | 0.29%  | 0.26%  | 0.24%  | 93.70% | 5.25%     | 6.03%         | 92.10%    |  |

资料来源：wind，民生证券研究院。注：上述分位数计算的起点均为 2010 年 1 月第一周。

## 2.2 市场流动性指标再度回升，行业上，电新、电子等板块的流动性指标均处于 80%历史分位数以上

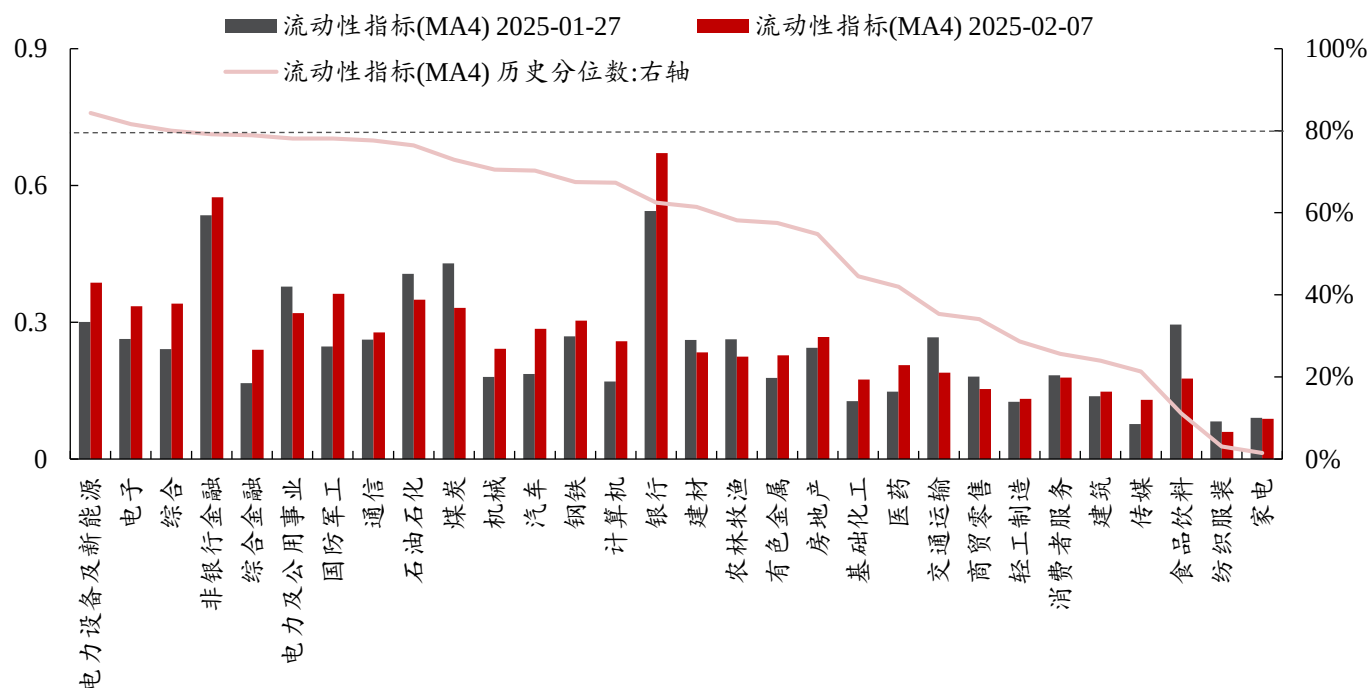
上周(20250205-20250207)市场流动性指标再度回升，行业上，电新、电子等板块的流动性指标均处于 80%历史分位数以上。

图12：上周(20250205-20250207)市场流动性指标(涨跌幅变动/换手率)再度回升



资料来源：wind，民生证券研究院。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13：上周(20250205-20250207)电新、电子等板块的流动性指标均处于 80%历史分位数以上

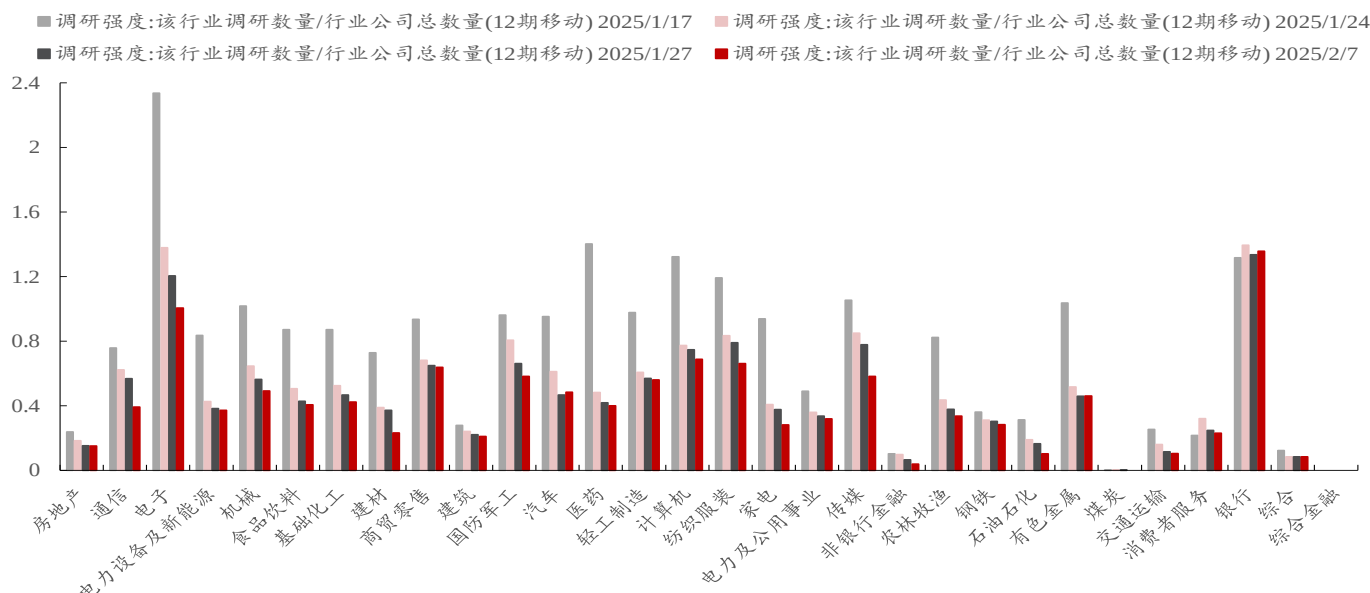


资料来源：wind，民生证券研究院。注：我们使用单位日均换手率带来的涨跌幅变动作为市场流动性指标的度量。

### 3 银行、电子、计算机、纺服、商贸零售、传媒等板块调研热度居前，银行、汽车、有色等板块的调研热度在环比上升

上周(20250205-20250207)银行、电子、计算机、纺服、商贸零售、传媒等板块调研热度居前，银行、汽车、有色等板块的调研热度在环比上升。此外，上证50的调研热度有所回升，主动偏股基金前100大重仓股、沪深300、创业板指、中证500的调研热度均有所回落。

图14：上周(20250205-20250207)银行、电子、计算机、纺服、商贸零售、传媒等板块调研热度居前，银行、汽车、有色等板块的调研热度环比上升较快



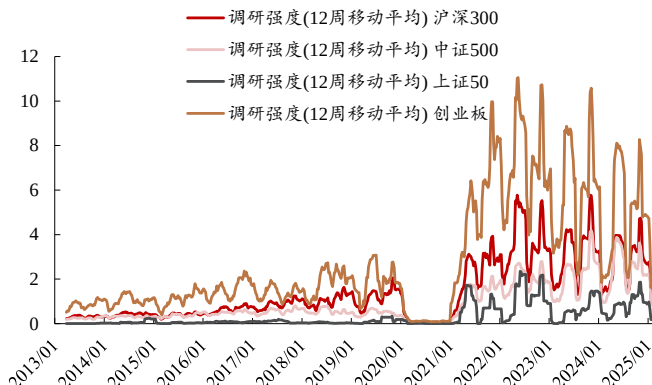
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、为了剔除规模效应，我们采用该行业的周度调研次数与该行业已上市公司数量之比作为调研热度的度量；2、数据采用12周滚动平均，下同。

图15：上周(20250205-20250207)主动偏股基金前100大重仓股的调研热度回落



资料来源：wind，民生证券研究院

图16：上周(20250205-20250207)上证50的调研热度有所回升，沪深300、创业板指、中证500的调研热度均有所回落



资料来源：wind，民生证券研究院

## 4 分析师继续同时下调了全 A 的 25/26 年的净利润预测。结构上，煤炭、纺服、TMT、汽车、石油石化、商贸零售、家电、交运、轻工等板块的 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，我们在认知周期系列之二《最是“共识”留不住》提到了：分析师预测的变动与主动偏股基金行为存在明显的联动性，这意味着我们可以通过高频跟踪分析师预测的变动从另一个维度来判断以主动偏股基金为代表的机构投资者的预期。

### 4.1 全 A 中 25/26 年净利润预测上调组合占比均下降；25/26 年净利润预测下调组合占比均上升；分析师继续同时下调了全 A 的 25/26 年净利润预测

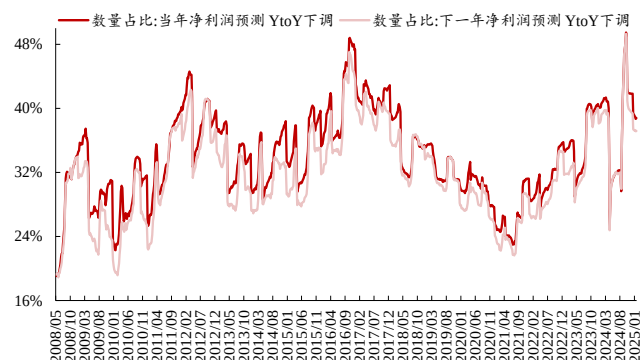
上周(20250205-20250207)全 A 中 2025/2026 年净利润预测上调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均下降。相对应地，全 A 中 2025/2026 年净利润预测下调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均上升。从整体调整幅度来看，上周分析师继续同时下调了全 A 的 2025/2026 年的净利润预测。

**图17: 上周 (20250205-20250207) 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下降**



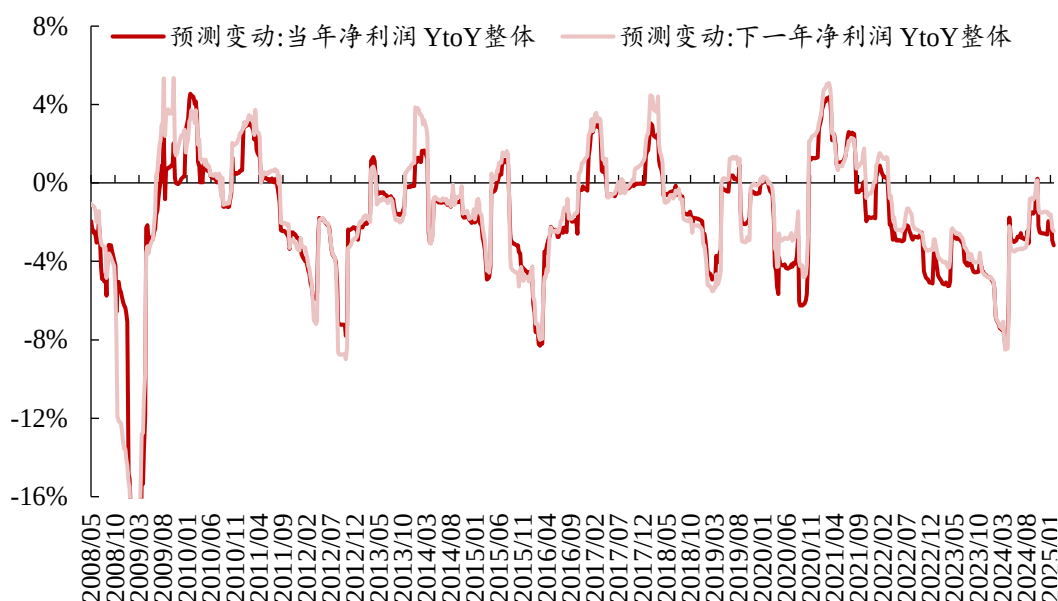
资料来源: wind, 民生证券研究院。注: 1、盈利预测比较的基期是: 最近一期财报披露前的最终盈利预测; 2、考察期是最近一期财报披露以来, 截至当前日期的最新盈利预测; 3、YtoY 上调表示盈利上调分组。

**图18: 上周 (20250205-20250207) 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上升**



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19：从整体调整幅度来看，上周(20250205-20250207)分析师同时下调了全 A 的 2025/2026 年的净利润预测

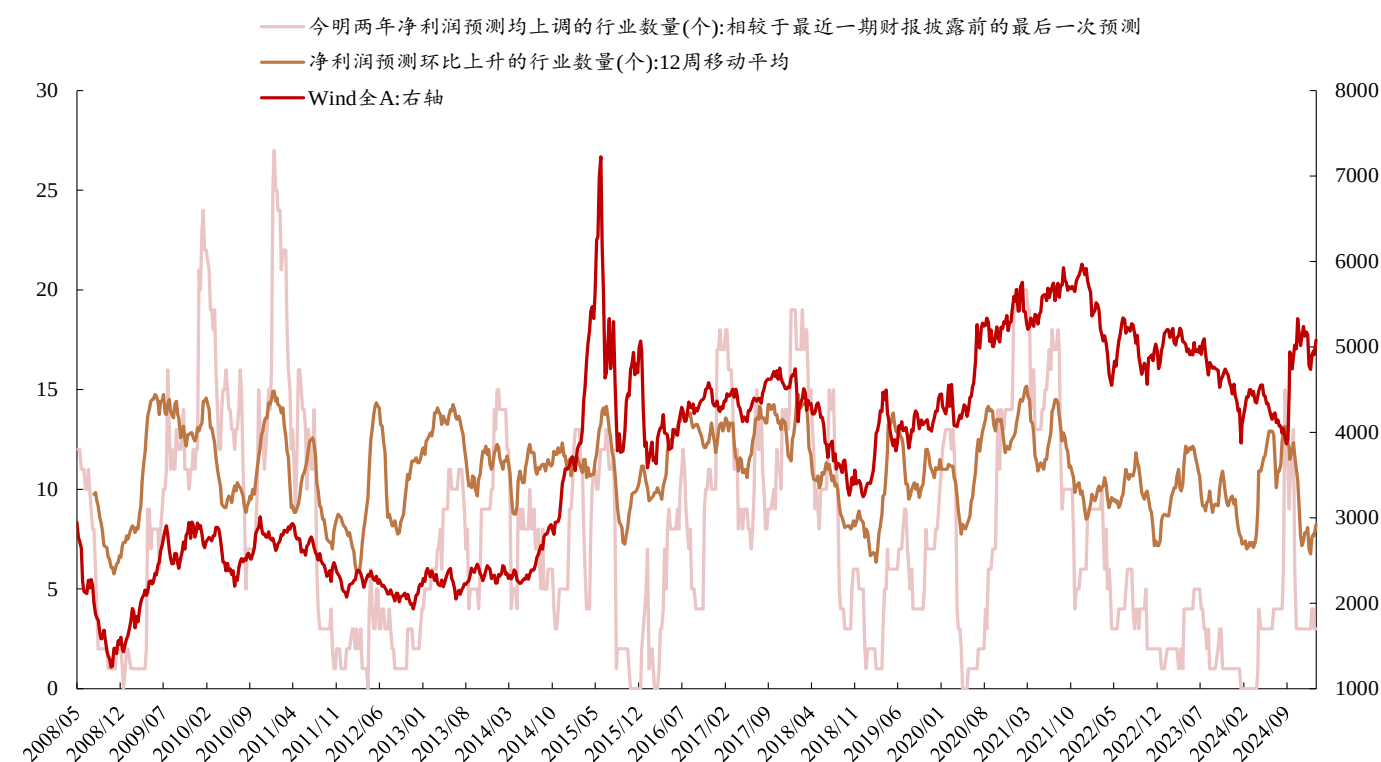


资料来源：wind，民生证券研究院。注：YtoY 整体指的是基期与考察期均有盈利预测的组合。

## 4.2 净利润预测环比上升的行业数量继续回升，今明两年净利润预测均上调的行业数量处于低位，其中，煤炭、纺服、TMT、汽车、石油石化、商贸零售、家电、交运、轻工等板块的 25/26 年净利润预测有所上调

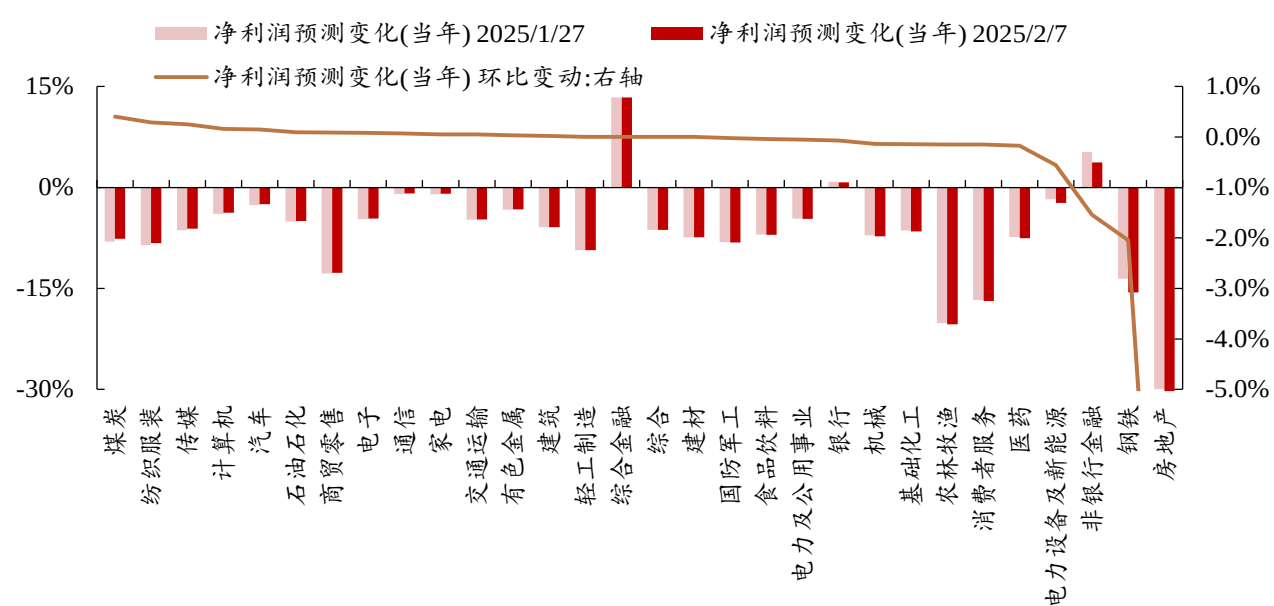
上周(20250205-20250207)净利润预测环比上升的行业数量继续回升，今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位。对于 2025 年的净利润预测而言，分析师主要上调了煤炭、纺服、TMT、汽车、石油石化、商贸零售等板块的 2025 年净利润预测。截至 2 月 7 日，金融等板块的 2025 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升；同时，对于 2026 年的净利润预测而言，分析师主要上调了 TMT、煤炭、交运、纺服、轻工、商贸零售等板块的 2026 年净利润预测。截至 2 月 7 日，电新、金融等板块的 2026 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测上升。

图20：上周(20250205-20250207)净利润预测环比上升的行业数量继续回升，今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位



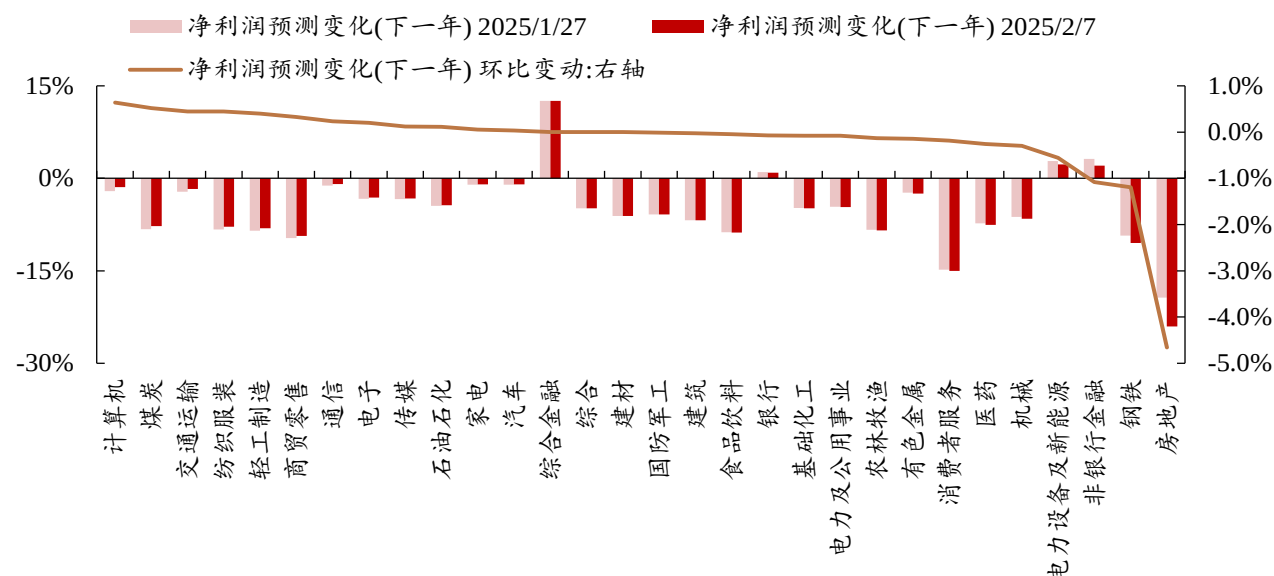
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：行业上，上周(20250205-20250207)分析师主要上调了煤炭、纺服、TMT、汽车、石油石化、商贸零售等板块的2025年净利润预测。截至2月7日，金融等板块的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



资料来源：wind，民生证券研究院

图22：行业上，上周(20250205-20250207)分析师主要上调了TMT、煤炭、交运、纺服、轻工、商贸零售等板块的2026年净利润预测。截至2月7日，电新、金融等板块的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

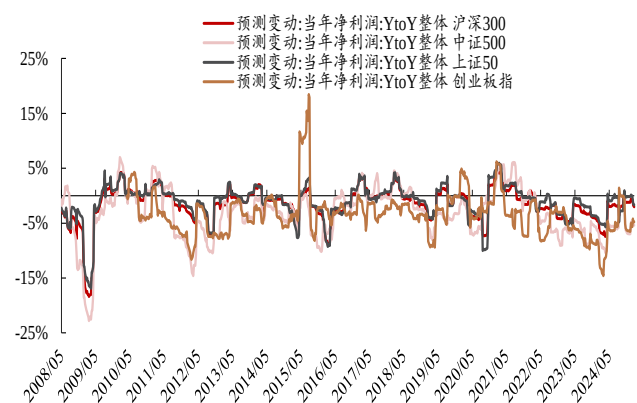


资料来源：wind，民生证券研究院

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

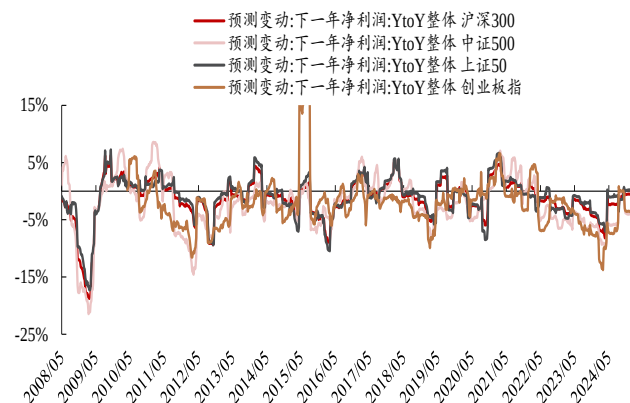
指数上，上周(20250205-20250207)分析师同时下调了上证 50、沪深 300、中证 500 的 2025/2026 年净利润预测，分别下调/上调了创业板指的 2025/2026 年净利润预测。

图23：指数方面，上周(20250205-20250207)分析师下调了沪深 300、上证 50、中证 500、创业板指的 2025 年净利润预测



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：指数方面，上周(20250205-20250207)分析师上调了创业板指的 2026 年净利润预测，下调了上证 50、沪深 300、中证 500 的 2026 年净利润预测

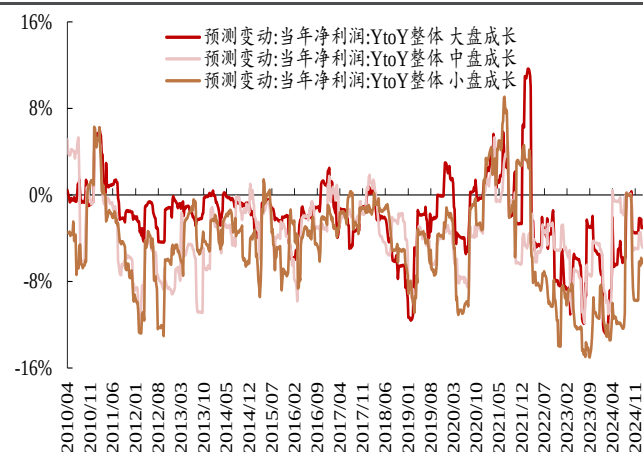


资料来源：wind，民生证券研究院

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

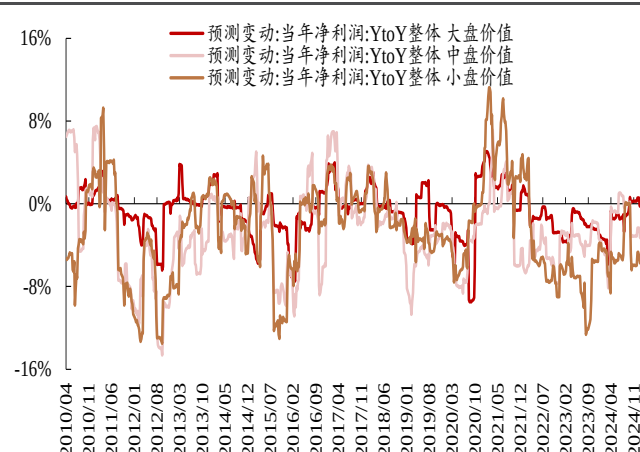
风格上, 对于成长风格, 上周(20250205-20250207)分析师同时上调了大盘成长板块的 2025/2026 年的净利润预测, 同时下调了中盘/小盘成长板块的 2025/2026 年的净利润预测; 对于价值板块, 分析师同时下调了大盘/中盘/小盘价值板块的 2025/2026 年的净利润预测。

图25: 对于成长风格, 上周(20250205-20250207)分析师上调了大盘成长板块的 2025 年净利润预测, 下调了中盘/小盘成长板块的 2025 年净利润预测



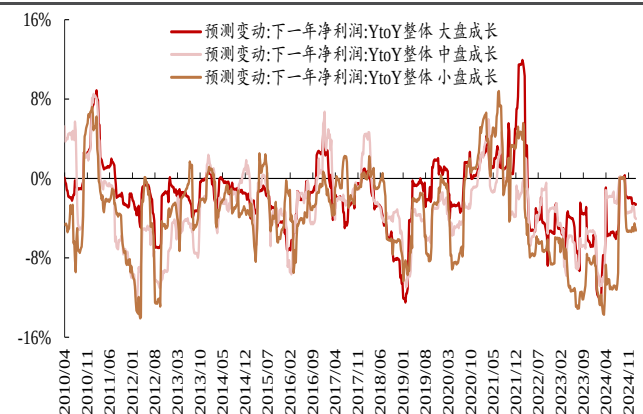
资料来源: wind, 民生证券研究院

图26: 对于价值风格, 上周(20250205-20250207)分析师下调了大盘/中盘/小盘价值板块的 2025 年净利润预测



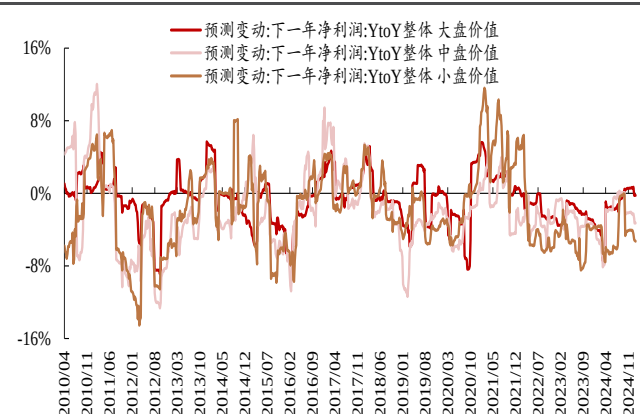
资料来源: wind, 民生证券研究院

图27: 对于成长风格, 上周(20250205-20250207)分析师上调了大盘成长板块的 2026 年净利润预测, 下调了中盘/小盘成长板块的 2026 年净利润预测



资料来源: wind, 民生证券研究院

图28: 对于价值风格, 上周(20250205-20250207)分析师下调了大盘/中盘/小盘价值板块的 2026 年净利润预测



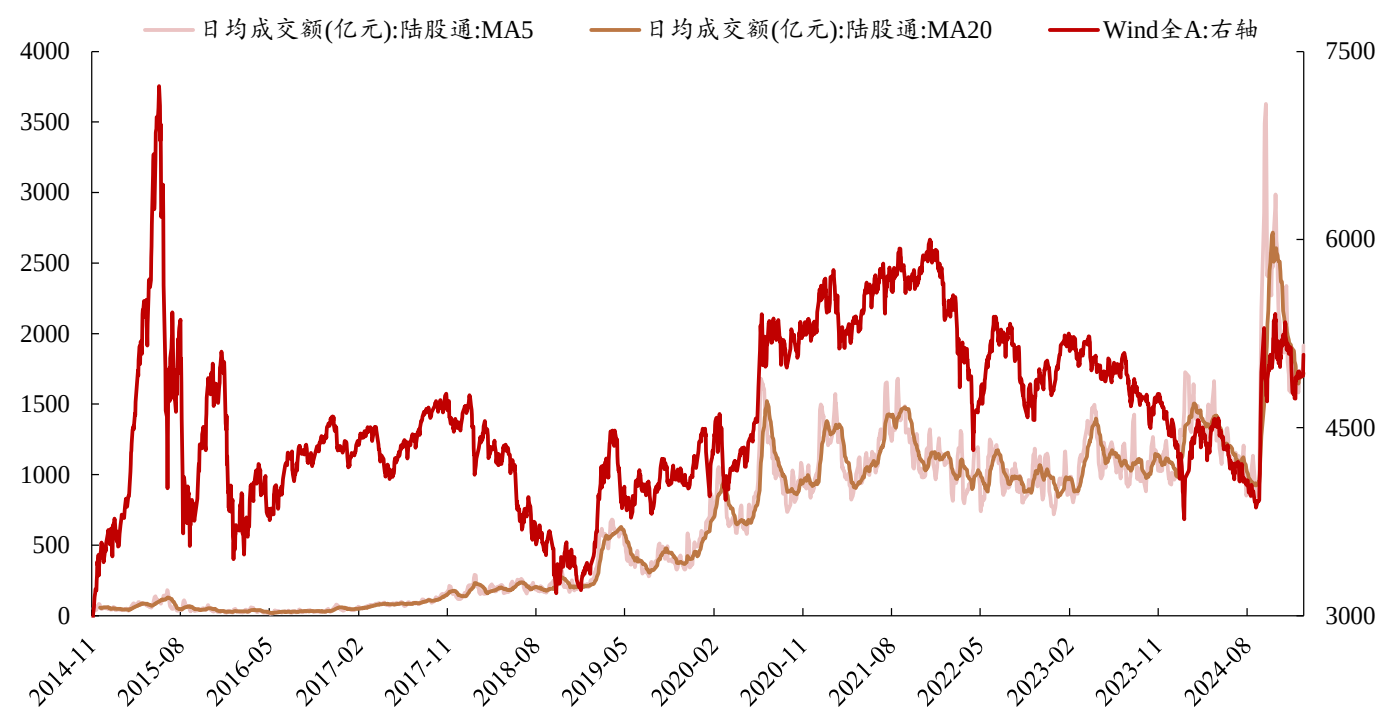
资料来源: wind, 民生证券研究院

## 5 北上交易活跃度有所回升,北上持续净买入 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子、计算机、医药、汽车、家电等板块,净卖出交运、银行等板块

### 5.1 北上日均买卖总额有所回升,北上买卖总额占全 A 成交额之比回落,北上持续净买入 A 股

上周(20250205-20250207)北上资金活跃度有所回升,具体而言:北上近 5 日日均买卖总额有所回升,近 5 日北上买卖总额占全 A 成交额之比从上上周的 13.81%回落至上周的 13.28%。相应的,基于我们的测算,上周北上持续净买入 A 股。

图29: 上周(20250205-20250207)北上近 5 日日均买卖总额有所回升



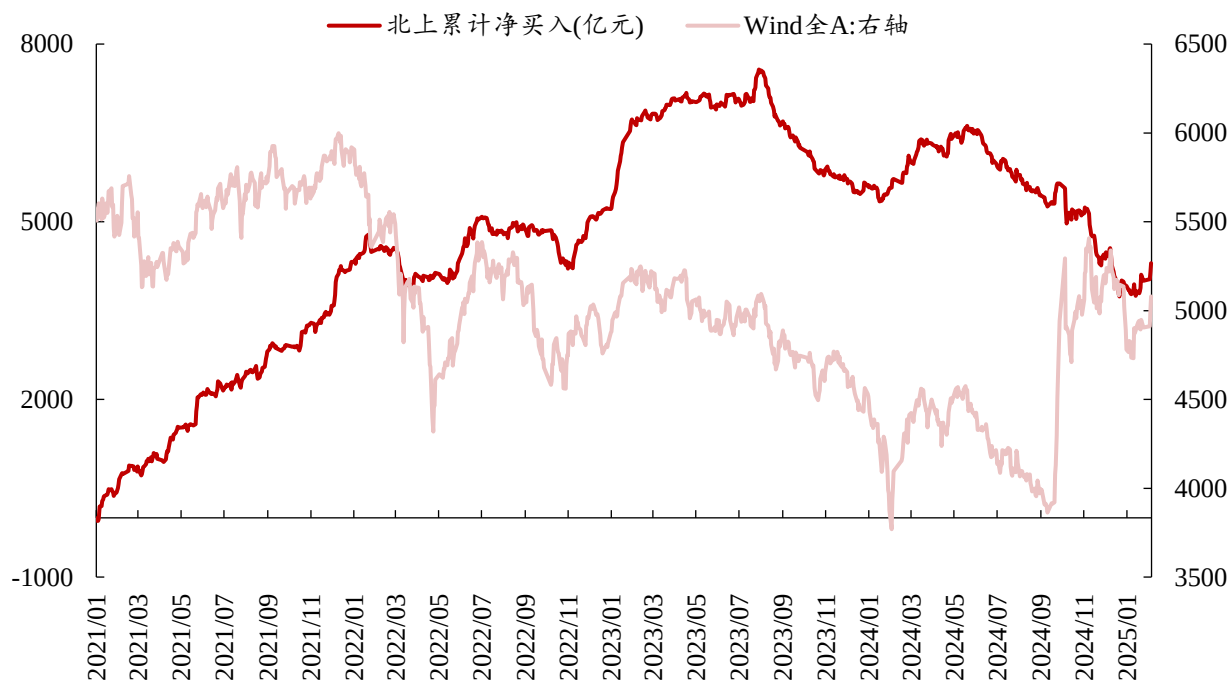
资料来源: wind, 民生证券研究院

图30：上周(20250205-20250207)近 5 日北上买卖总额占全 A 成交额之比有所回落



资料来源：wind，民生证券研究院

图31：上周(20250205-20250207)北上持续净买入 A 股



资料来源：wind，民生证券研究院

## 5.2 基于前 10 大活跃股口径：北上资金在汽车、电子、医药、家电、计算机等板块的买卖总额之比上升，在金融、食品饮料、通信、电力及公用事业、有色、化工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(20250205-20250207)北上资金在汽车、电子、医药、家电、计算机等板块的买卖总额之比上升，在金融、食品饮料、通信、电力及公用事业、有色、化工等板块的买卖总额之比回落。

图32：基于前 10 大活跃股口径，行业上，上周(20250205-20250207)北上资金在汽车、电子、医药、家电、计算机等板块的买卖总额之比上升，在金融、食品饮料、通信、电力及公用事业、有色、化工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 |          |         |         |
|----------|---------------------------|----------|---------|--------|----------------------------|----------|---------|---------|
|          | 2025/1/27                 | 2025/2/7 | 当前历史分位数 | 环比变动   | 2025/1/27                  | 2025/2/7 | 当前历史分位数 | 环比变动    |
| 汽车       | 0.61%                     | 0.80%    | 28.40%  | 0.19%  | 25.06%                     | 24.55%   | 67.90%  | -0.50%  |
| 电子       | 2.76%                     | 2.90%    | 85.60%  | 0.14%  | 20.13%                     | 20.23%   | 11.60%  | 0.10%   |
| 医药       | 0.09%                     | 0.15%    | 0.90%   | 0.06%  | 32.31%                     | 38.31%   | 80.50%  | 6.01%   |
| 家电       | 0.69%                     | 0.72%    | 52.00%  | 0.03%  | 25.77%                     | 23.91%   | 1.40%   | -1.87%  |
| 计算机      | 1.53%                     | 1.53%    | 89.00%  | 0.00%  | 14.31%                     | 15.43%   | 25.40%  | 1.12%   |
| 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%   |
| 石油石化     | 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%   |
| 商贸零售     | 0.00%                     | 0.00%    | 0.00%   | 0.00%  | 0.00%                      | 0.00%    | 0.00%   | 0.00%   |
| 国防军工     | 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%   |
| 综合金融     | 0.00%                     | 0.00%    | 0.00%   | 0.00%  | 0.00%                      | 0.00%    | 0.00%   | 0.00%   |
| 交通运输     | 0.02%                     | 0.02%    | 12.60%  | 0.00%  | 29.70%                     | 29.70%   | 50.00%  | 0.00%   |
| 农林牧渔     | 0.02%                     | 0.02%    | 27.70%  | 0.00%  | 33.71%                     | 33.71%   | 84.00%  | 0.00%   |
| 传媒       | 0.02%                     | 0.02%    | 46.20%  | 0.00%  | 6.92%                      | 6.92%    | 44.40%  | 0.00%   |
| 机械       | 0.05%                     | 0.05%    | 25.90%  | 0.00%  | 43.52%                     | 43.52%   | 89.10%  | 0.00%   |
| 电力设备及新能源 | 1.40%                     | 1.38%    | 11.10%  | -0.02% | 39.88%                     | 37.32%   | 90.30%  | -2.56%  |
| 基础化工     | 0.02%                     | 0.00%    | 0.00%   | -0.02% | 43.87%                     | 0.00%    | 0.00%   | -43.87% |
| 有色金属     | 0.26%                     | 0.24%    | 26.50%  | -0.03% | 29.41%                     | 27.56%   | 72.20%  | -1.85%  |
| 电力及公用事业  | 0.15%                     | 0.11%    | 44.10%  | -0.03% | 29.63%                     | 28.92%   | 23.00%  | -0.71%  |
| 通信       | 1.86%                     | 1.83%    | 87.70%  | -0.04% | 15.40%                     | 15.18%   | 33.80%  | -0.22%  |
| 食品饮料     | 1.21%                     | 1.17%    | 0.90%   | -0.04% | 34.65%                     | 37.14%   | 83.50%  | 2.50%   |
| 非银行金融    | 0.65%                     | 0.51%    | 22.00%  | -0.13% | 25.51%                     | 25.49%   | 46.90%  | -0.02%  |
| 银行       | 0.79%                     | 0.66%    | 19.30%  | -0.13% | 30.02%                     | 30.28%   | 22.90%  | 0.27%   |

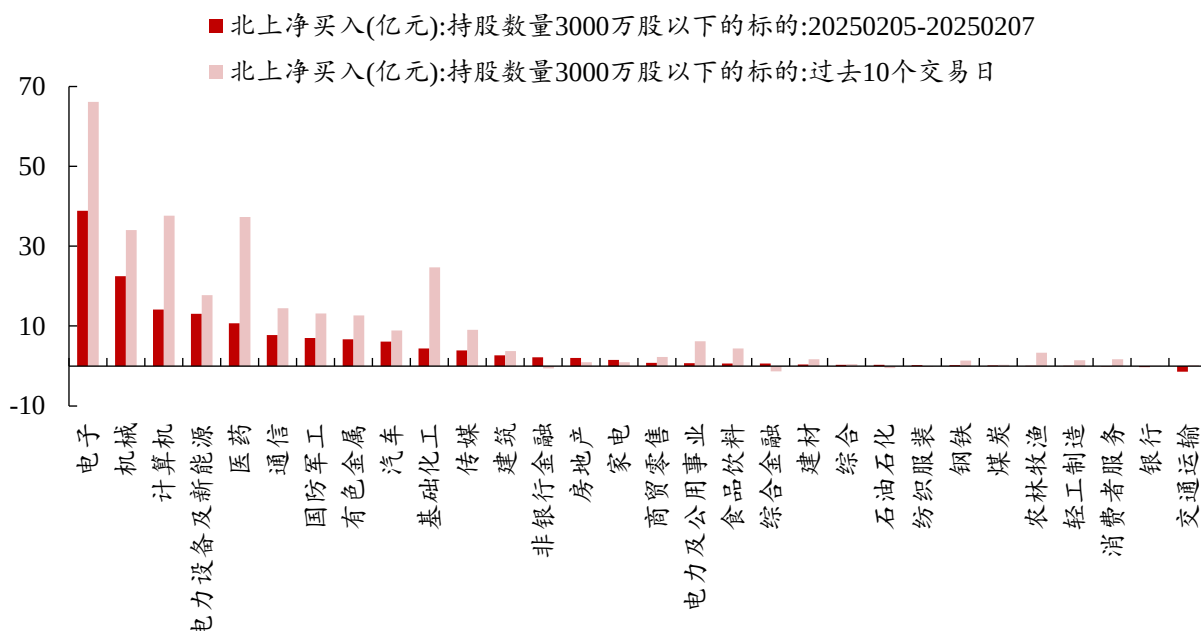
资料来源：wind，民生证券研究院

## 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 TMT、机械、电新、医药、军工、有色、汽车、化工等板块，主要净卖出交运、银行等板块

基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径：行业上，上周(20250205-

20250207)北上主要净买入 TMT、机械、电新、医药、军工、有色、汽车、化工等板块，主要净卖出交运、银行等板块。

**图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(20250205-20250207)北上主要净买入 TMT、机械、电新、医药、军工、有色、汽车、化工等板块，主要净卖出交运、银行等板块**



资料来源：港交所，wind，民生证券研究院

**图34：基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径：上周(20250205-20250207)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(20250205-20250207, 亿元) | 股票代码      | 股票简称 | 行业  | 周度净买入(20250205-20250207, 亿元) |  |
| 1                   | 688256.SH | 寒武纪-U | 电子   | 5.18                         | 300502.SZ | 新易盛  | 通信  | -4.33                        |  |
| 2                   | 688111.SH | 金山办公  | 计算机  | 3.90                         | 300170.SZ | 汉得信息 | 计算机 | -2.65                        |  |
| 3                   | 301236.SZ | 软通动力  | 计算机  | 2.93                         | 300496.SZ | 中科创达 | 计算机 | -2.11                        |  |
| 4                   | 603529.SH | 爱玛科技  | 汽车   | 2.88                         | 300476.SZ | 胜宏科技 | 电子  | -2.08                        |  |
| 5                   | 688018.SH | 乐鑫科技  | 计算机  | 2.71                         | 300679.SZ | 电连技术 | 电子  | -1.80                        |  |
| 6                   | 300570.SZ | 太辰光   | 通信   | 2.46                         | 002261.SZ | 拓维信息 | 计算机 | -1.78                        |  |
| 7                   | 688019.SH | 安集科技  | 基础化工 | 2.35                         | 600536.SH | 中国软件 | 计算机 | -1.45                        |  |
| 8                   | 688017.SH | 绿的谐波  | 机械   | 2.19                         | 300339.SZ | 润和软件 | 计算机 | -1.12                        |  |
| 9                   | 300782.SZ | 卓胜微   | 电子   | 2.07                         | 300418.SZ | 昆仑万维 | 传媒  | -1.02                        |  |
| 10                  | 300115.SZ | 长盈精密  | 电子   | 2.01                         | 688099.SH | 晶晨股份 | 电子  | -1.00                        |  |

资料来源：港交所，wind，民生证券研究院

## 6 两融活跃度大幅回升至 2024 年 11 月中旬以来的高点

### 6.1 两融主要净买入 TMT、机械、电新、银行、汽车、化工等板块

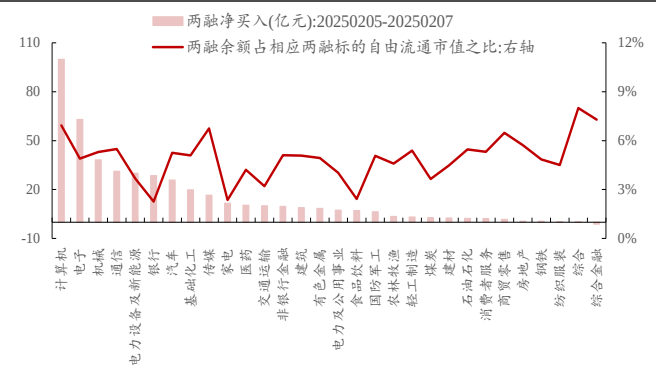
上周(20250205-20250207)两融活跃度大幅回升。上周两融投资者净买入 455.43 亿元, 相应地, 两融平均担保比例有所回升, 整体处于 2024 年以来高位。行业上, 两融主要净买入 TMT、机械、电新、银行、汽车、化工等板块。

图35: 上周(20250205-20250207)两融活跃度大幅回升, 两融投资者净买入 455.43 亿元



资料来源: wind, 民生证券研究院

图36: 上周(20250205-20250207)两融主要净买入 TMT、机械、电新、银行、汽车、化工等板块



资料来源: wind, 民生证券研究院

图37: 上周(20250205-20250207)两融平均担保比例有所回升, 整体处于 2024 年以来高位



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 6.2 银行、电力及公用事业、煤炭、交运、石油石化、非银、食品饮料等板块融资买入占比环比上升，其中，银行、电力及公用事业、交运、建筑、非银等板块的融资买入占比均处于 50%历史分位数以上

上周(20250205-20250207)银行、电力及公用事业、煤炭、交运、石油石化、非银、食品饮料等板块融资买入占比环比上升，其中，银行、电力及公用事业、交运、建筑、非银等板块的融资买入占比均处于 50%历史分位数以上。

**图38：上周(20250205-20250207)银行、电力及公用事业、煤炭、交运、石油石化、非银、食品饮料等板块融资买入占比环比上升，其中，银行、电力及公用事业、交运、建筑、非银等板块的融资买入占比均处于 50%历史分位数以上**

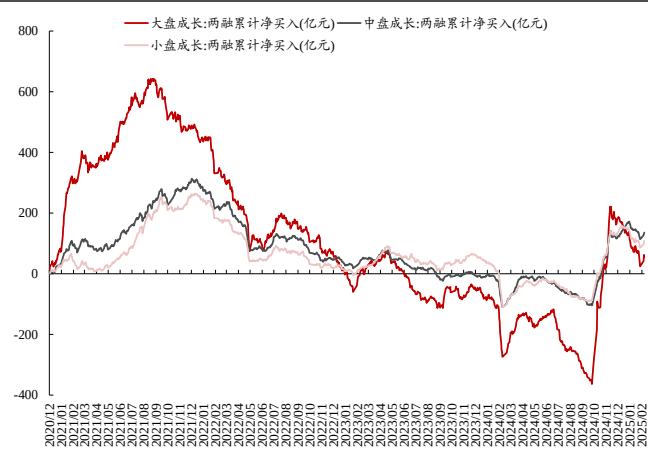
| 行业       | 涨跌幅    |        |        | 融资买入/成交额  |          | 融资买入/成交额:环比变化 | 近一周融资买入占比:历史分位数 | 2020年以来两融余额变化                                                                         |
|----------|--------|--------|--------|-----------|----------|---------------|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
|          | 近一周    | 近两周    | 近四周    | 2025/1/27 | 2025/2/7 |               |                 |                                                                                       |
| 银行       | -1.90% | -0.52% | 1.29%  | 8.31%     | 12.88%   | 4.57%         | 71.60%          |    |
| 电力及公用事业  | 0.55%  | 1.94%  | 2.87%  | 4.70%     | 8.42%    | 3.71%         | 70.00%          |    |
| 煤炭       | -0.63% | 0.45%  | 0.14%  | 5.04%     | 8.64%    | 3.60%         | 23.50%          |  |
| 交通运输     | -0.11% | 0.33%  | 2.19%  | 5.47%     | 8.92%    | 3.45%         | 73.20%          |  |
| 石油石化     | 0.30%  | 1.36%  | 0.39%  | 4.81%     | 8.11%    | 3.31%         | 34.50%          |  |
| 建筑       | 1.96%  | 2.14%  | 4.55%  | 5.37%     | 8.34%    | 2.97%         | 57.00%          |  |
| 非银行金融    | 2.75%  | 0.72%  | 6.36%  | 10.18%    | 13.05%   | 2.86%         | 50.00%          |  |
| 食品饮料     | -0.06% | -0.20% | 0.06%  | 4.32%     | 7.17%    | 2.85%         | 40.60%          |  |
| 基础化工     | 2.43%  | 2.31%  | 6.98%  | 5.68%     | 8.39%    | 2.71%         | 88.20%          |  |
| 农林牧渔     | 0.41%  | 1.13%  | 4.33%  | 5.24%     | 7.72%    | 2.48%         | 65.80%          |  |
| 医药       | 3.21%  | 3.18%  | 6.07%  | 6.10%     | 8.58%    | 2.48%         | 63.90%          |  |
| 家电       | 1.72%  | 1.89%  | 1.31%  | 6.60%     | 8.88%    | 2.27%         | 78.50%          |  |
| 有色金属     | 3.32%  | 2.82%  | 6.56%  | 8.31%     | 10.50%   | 2.19%         | 52.60%          |  |
| 国防军工     | 5.17%  | 3.65%  | 4.92%  | 8.28%     | 10.39%   | 2.10%         | 68.10%          |  |
| 电力设备及新能源 | 4.18%  | 2.04%  | 7.24%  | 7.16%     | 9.22%    | 2.06%         | 85.00%          |  |
| 建材       | 0.12%  | 1.08%  | 2.99%  | 4.13%     | 6.18%    | 2.06%         | 53.60%          |  |
| 汽车       | 7.38%  | 6.25%  | 12.89% | 6.94%     | 8.88%    | 1.93%         | 80.40%          |  |
| 房地产      | 2.80%  | 1.52%  | 3.97%  | 6.42%     | 8.30%    | 1.88%         | 22.50%          |  |
| 电子       | 6.48%  | 3.59%  | 10.58% | 8.72%     | 10.39%   | 1.67%         | 75.00%          |  |
| 纺织服装     | 0.30%  | 0.27%  | 4.74%  | 3.04%     | 4.47%    | 1.43%         | 69.70%          |  |
| 消费者服务    | 3.12%  | 2.21%  | 8.04%  | 4.21%     | 5.62%    | 1.41%         | 81.30%          |  |
| 综合金融     | 10.81% | 10.34% | 19.60% | 9.28%     | 10.65%   | 1.38%         | 51.90%          |  |
| 商贸零售     | 0.88%  | -1.39% | 3.19%  | 3.87%     | 5.20%    | 1.33%         | 15.80%          |  |
| 轻工制造     | 1.93%  | 2.70%  | 6.49%  | 3.73%     | 4.98%    | 1.25%         | 60.50%          |  |
| 计算机      | 12.63% | 10.48% | 23.31% | 9.86%     | 11.06%   | 1.20%         | 78.60%          |  |
| 钢铁       | 2.49%  | 3.61%  | 7.53%  | 9.12%     | 10.21%   | 1.08%         | 57.00%          |  |
| 机械       | 4.70%  | 2.83%  | 10.68% | 7.18%     | 8.19%    | 1.00%         | 90.30%          |  |
| 通信       | 2.69%  | -1.26% | 8.94%  | 10.45%    | 11.24%   | 0.79%         | 87.60%          |  |
| 传媒       | 7.94%  | 8.05%  | 17.10% | 7.73%     | 8.45%    | 0.71%         | 71.10%          |  |
| 综合       | 4.54%  | 3.45%  | 5.22%  | 2.55%     | 3.25%    | 0.70%         | 3.50%           |  |

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 两融净买入各类风格板块 (大盘/中盘/小盘成长/价值)

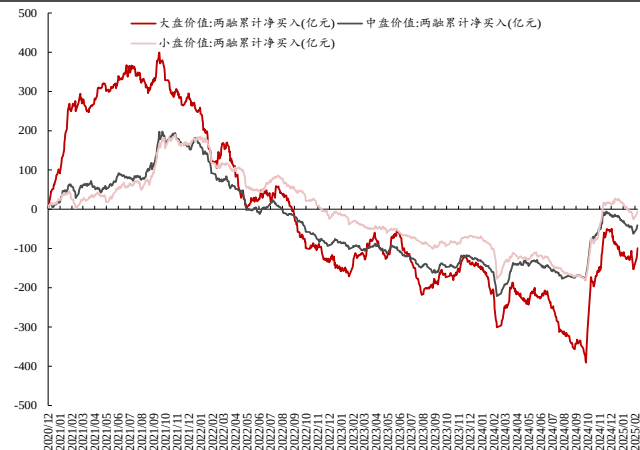
对于成长风格, 上周(20250205-20250207)两融投资者净买入大盘/中盘/小盘成长 30.57 亿元、22.18 亿元、22.91 亿元; 而对于价值风格, 两融投资者净买入大盘/中盘/小盘价值 54.25 亿元、21.71 亿元、20.74 亿元。

**图39: 对于成长风格, 上周(20250205-20250207)两融投资者净买入大盘/中盘/小盘成长 30.57 亿元、22.18 亿元、22.91 亿元**



资料来源: wind, 民生证券研究院

**图40: 对于价值风格, 上周(20250205-20250207)两融投资者净买入大盘/中盘/小盘价值 54.25 亿元、21.71 亿元、20.74 亿元**

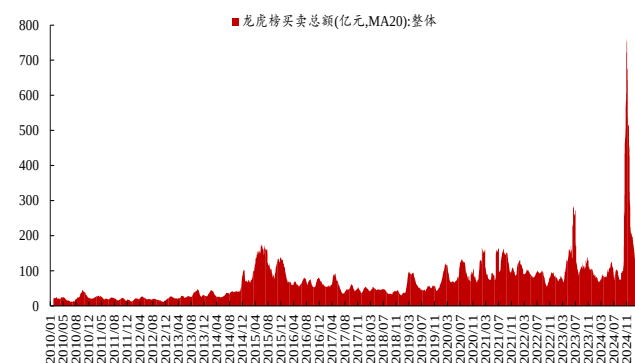


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 7 龙虎榜交易热度有所回升，TMT、汽车、机械、食品饮料、交运、商贸零售、纺服、轻工、建筑等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高

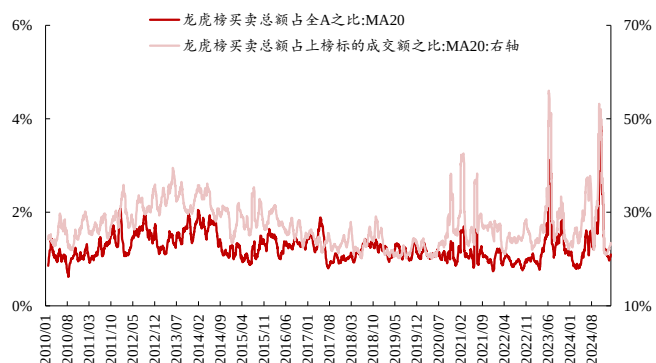
上周(20250205-20250207)龙虎榜买卖总额, 以及龙虎榜买卖总额占全 A 成交额之比均有所回升。行业层面, TMT、汽车、机械、食品饮料、交运、商贸零售、纺服、轻工、建筑等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高, 其中, 传媒、通信、汽车、食品饮料、交运、轻工等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比在上升。

图41: 上周(20250205-20250207)龙虎榜买卖总额有所回升



资料来源: wind, 民生证券研究院

图42: 上周(20250205-20250207)龙虎榜买卖总额占全 A 成交额之比同样回升



资料来源: wind, 民生证券研究院

图43: 上周(20250205-20250207)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) |          |       |
|-----------|--------|---------------|----------|--------|-------------|----------|-------|
|           |        | 2025/1/27     | 2025/2/7 | 周环比变动  | 2025/1/27   | 2025/2/7 | 周环比变动 |
| 688316.SH | 青云科技-U | 0.00%         | 75.01%   | 75.01% | 0.00        | 1.85     | 1.85  |
| 688158.SH | 优刻得-W  | 0.00%         | 53.75%   | 53.75% | 0.00        | 5.33     | 5.33  |
| 300057.SZ | 万顺新材   | 0.00%         | 45.10%   | 45.10% | 0.00        | 2.02     | 2.02  |
| 688486.SH | 龙迅股份   | 0.00%         | 40.24%   | 40.24% | 0.00        | 2.56     | 2.56  |
| 601156.SH | 东航物流   | 0.00%         | 32.43%   | 32.43% | 0.00        | 6.47     | 6.47  |
| 603529.SH | 爱玛科技   | 0.00%         | 30.41%   | 30.41% | 0.00        | 4.10     | 4.10  |
| 600120.SH | 浙江东方   | 0.00%         | 28.20%   | 28.20% | 0.00        | 16.48    | 16.48 |
| 301030.SZ | 仕净科技   | 0.00%         | 26.65%   | 26.65% | 0.00        | 2.68     | 2.68  |
| 688392.SH | 骄成超声   | 0.00%         | 26.13%   | 26.13% | 0.00        | 1.42     | 1.42  |
| 600355.SH | 精伦电子   | 0.00%         | 25.31%   | 25.31% | 0.00        | 2.11     | 2.11  |
| 600225.SH | *ST卓朗  | 0.00%         | 25.19%   | 25.19% | 0.00        | 0.19     | 0.19  |
| 300846.SZ | 首都在线   | 0.00%         | 25.12%   | 25.12% | 0.00        | 13.25    | 13.25 |
| 603280.SH | 南方路机   | 0.00%         | 24.71%   | 24.71% | 0.00        | 1.28     | 1.28  |
| 601869.SH | 长飞光纤   | 0.00%         | 23.58%   | 23.58% | 0.00        | 5.74     | 5.74  |
| 002261.SZ | 拓维信息   | 0.00%         | 22.84%   | 22.84% | 0.00        | 23.33    | 23.33 |
| 300766.SZ | 每日互动   | 60.95%        | 22.41%   | 38.55% | 2.97        | 22.53    | 19.56 |
| 603306.SH | 华懋科技   | 0.00%         | 21.81%   | 21.81% | 0.00        | 4.11     | 4.11  |
| 688227.SH | 品高股份   | 0.00%         | 21.77%   | 21.77% | 0.00        | 1.52     | 1.52  |
| 001266.SZ | 宏英智能   | 0.00%         | 21.58%   | 21.58% | 0.00        | 1.01     | 1.01  |
| 688620.SH | 安凯微    | 0.00%         | 20.59%   | 20.59% | 0.00        | 7.82     | 7.82  |

资料来源: wind, 民生证券研究院

图44：上周(20250205-20250207)TMT、汽车、机械、食品饮料、交运、商贸零售、纺服、轻工、建筑等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高，其中，传媒、通信、汽车、食品饮料、交运、轻工等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比在上升

| 行业       | 龙虎榜买卖总额占成交额之比 |          |        | 龙虎榜买卖总额(亿元) |          |        |
|----------|---------------|----------|--------|-------------|----------|--------|
|          | 2025/1/27     | 2025/2/7 | 周环比变动  | 2025/1/27   | 2025/2/7 | 周环比变动  |
| 综合金融     | 0.00%         | 11.99%   | 11.99% | 0.00        | 16.48    | 16.48  |
| 传媒       | 1.28%         | 2.90%    | 1.62%  | 6.82        | 79.07    | 72.25  |
| 通信       | 1.13%         | 2.35%    | 1.21%  | 7.85        | 61.84    | 53.98  |
| 汽车       | 0.56%         | 2.21%    | 1.65%  | 2.80        | 58.34    | 55.54  |
| 计算机      | 2.85%         | 1.98%    | -0.87% | 46.90       | 156.81   | 109.91 |
| 机械       | 3.35%         | 1.49%    | -1.86% | 35.58       | 66.45    | 30.87  |
| 食品饮料     | 0.24%         | 1.40%    | 1.16%  | 0.58        | 12.11    | 11.53  |
| 交通运输     | 0.00%         | 1.10%    | 1.10%  | 0.00        | 6.47     | 6.47   |
| 商贸零售     | 2.83%         | 1.03%    | -1.80% | 5.69        | 6.43     | 0.75   |
| 纺织服装     | 4.34%         | 0.87%    | -3.47% | 3.83        | 2.51     | -1.32  |
| 轻工制造     | 0.30%         | 0.87%    | 0.57%  | 0.41        | 4.45     | 4.04   |
| 建筑       | 1.14%         | 0.85%    | -0.29% | 1.76        | 5.34     | 3.57   |
| 电子       | 1.08%         | 0.81%    | -0.26% | 18.13       | 66.35    | 48.22  |
| 房地产      | 2.04%         | 0.55%    | -1.49% | 2.75        | 2.80     | 0.05   |
| 基础化工     | 0.35%         | 0.49%    | 0.14%  | 1.75        | 9.54     | 7.79   |
| 电力设备及新能源 | 0.88%         | 0.43%    | -0.45% | 6.06        | 11.77    | 5.71   |
| 建材       | 1.16%         | 0.37%    | -0.80% | 0.83        | 0.90     | 0.07   |
| 国防军工     | 0.00%         | 0.24%    | 0.24%  | 0.00        | 2.10     | 2.10   |
| 有色金属     | 1.88%         | 0.23%    | -1.65% | 6.30        | 3.43     | -2.87  |
| 家电       | 0.00%         | 0.08%    | 0.08%  | 0.00        | 0.71     | 0.71   |
| 医药       | 0.00%         | 0.02%    | 0.02%  | 0.00        | 0.39     | 0.39   |
| 钢铁       | 0.00%         | 0.00%    | 0.00%  | 0.00        | 0.00     | 0.00   |
| 银行       | 0.00%         | 0.00%    | 0.00%  | 0.00        | 0.00     | 0.00   |
| 农林牧渔     | 1.25%         | 0.00%    | -1.25% | 1.38        | 0.00     | -1.38  |
| 石油石化     | 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   |
| 煤炭       | 0.63%         | 0.00%    | -0.63% | 0.39        | 0.00     | -0.39  |
| 电力及公用事业  | 0.11%         | 0.00%    | -0.11% | 0.27        | 0.00     | -0.27  |
| 消费者服务    | 0.00%         | 0.00%    | 0.00%  | 0.00        | 0.00     | 0.00   |
| 非银行金融    | 0.00%         | 0.00%    | 0.00%  | 0.00        | 0.00     | 0.00   |

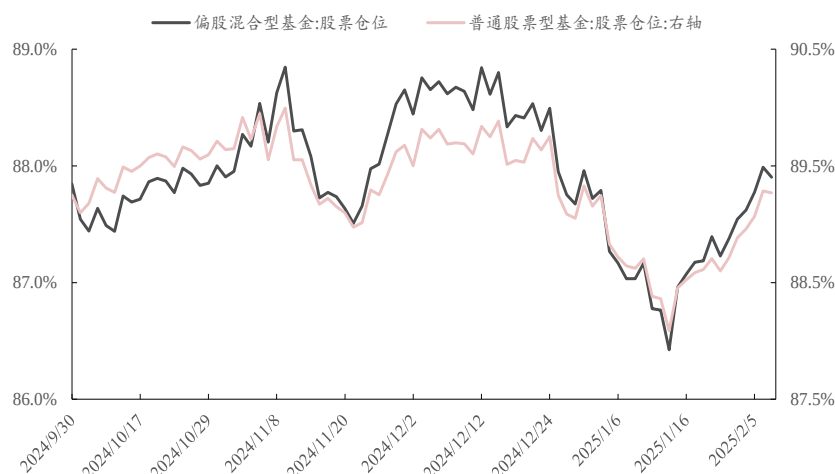
资料来源：wind，民生证券研究院

## 8 主动偏股基金仓位继续回升，基民整体延续净赎回基金

### 8.1 主动偏股基金仓位继续回升，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓通信、食品饮料、家电、交运、建材、化工等板块，主要减仓计算机、电子等板块

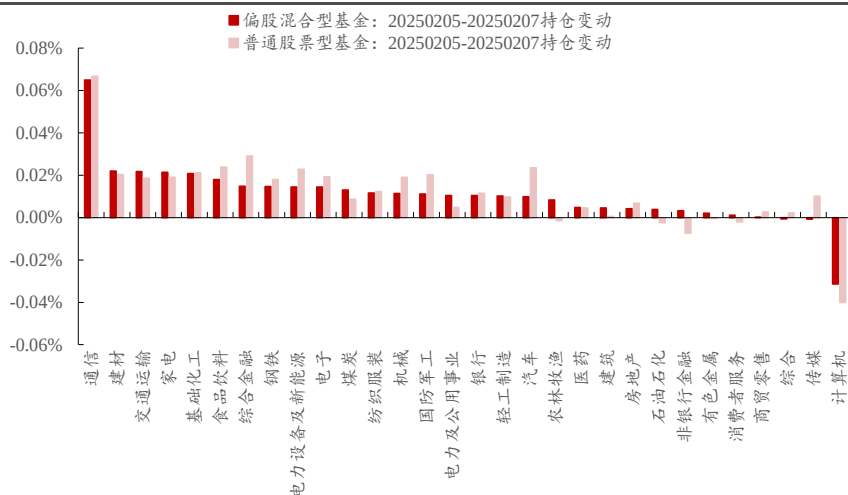
上周(20250205-20250207)主动偏股基金仓位继续回升，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓通信、食品饮料、家电、交运、建材、化工等板块，主要减仓计算机、电子等板块。

图45：上周(20250205-20250207)主动偏股基金仓位继续回升



资料来源：wind，民生证券研究院

图46：上周(20250205-20250207)主动偏股基金在通信、建材、交运、家电、化工、食品饮料等板块仓位提升，在计算机等板块仓位下降



资料来源：wind，民生证券研究院

图47：剔除涨跌幅因素后，上周(20250205-20250207)主动偏股基金主要加仓通信、食品饮料、家电、交运、建材、化工等板块，主要减仓计算机、电子等板块

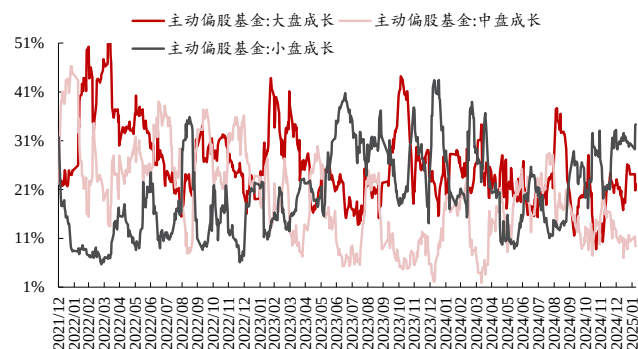


资料来源：wind，民生证券研究院。注：基于上述二次规划法测算的结果，剔除涨跌幅因素带来的行业配置变动=该行业 T 期持仓权重-该行业(T-1)期持仓经过涨跌幅变动之后的权重，后者为 (T-1 期权重) \* (1+该行业涨跌幅) / (1- (T-1) 期公募仓位+各行业(T-1)期仓位\* (1+T 期涨跌幅) 求和)。

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

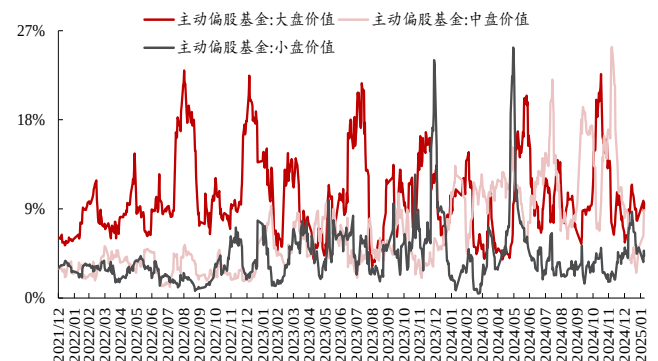
基于二次规划法，将主动偏股基金的净值收益按照不同风格归因来看：上周(20250205-20250207)主动偏股基金的净值表现与小盘成长、大盘/中盘价值的相关性上升，与大盘/中盘成长、小盘价值的相关性回落。

图48：上周(20250205-20250207)主动偏股基金的净值表现与小盘成长的相关性上升，与大盘/中盘成长的相关性下降



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49：上周(20250205-20250207)主动偏股基金的净值表现与大盘/中盘价值的相关性上升，与小盘价值的相关性下降



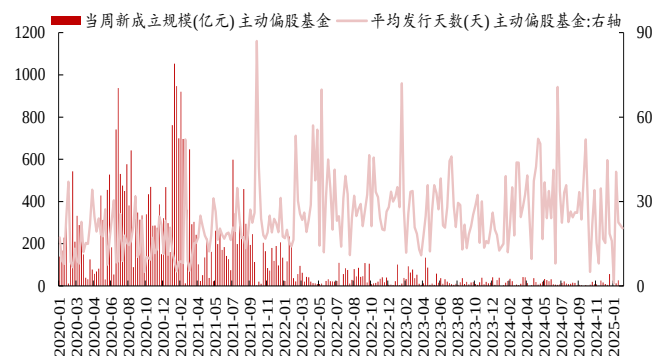
资料来源：wind，民生证券研究院

## 8.3 新成立权益基金规模回升，其中，新成立的主动/被动

### 偏股基金规模均回升

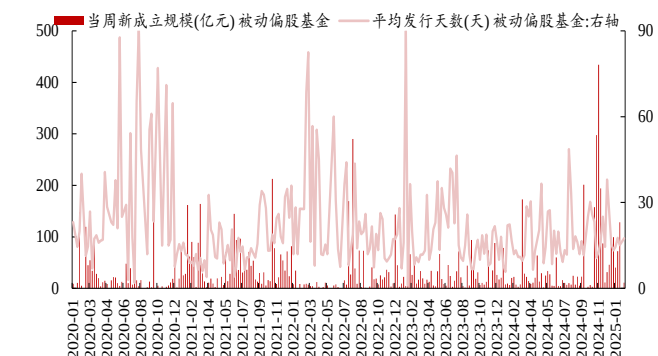
上周(20250205-20250207)新成立的主动/被动偏股基金规模分别为 4.46 亿元、10.88 亿元，新成立的主动/被动偏股基金的平均发行天数分别为 20.5 天、17.5 天。

**图50：上周(20250205-20250207)新成立的主动偏股基金规模为 4.46 亿元，平均发行天数为 20.5 天**



资料来源：wind，民生证券研究院

**图51：上周(20250205-20250207)新成立的被动偏股基金规模为 10.88 亿元，平均发行天数为 17.5 天**



资料来源：wind，民生证券研究院

## 8.4 个人投资者净赎回基金，与高端制造、消费、金融地产、周期等板块相关的 ETF 被净申购，与科技、传媒、军工、医药等板块相关的 ETF 被净赎回

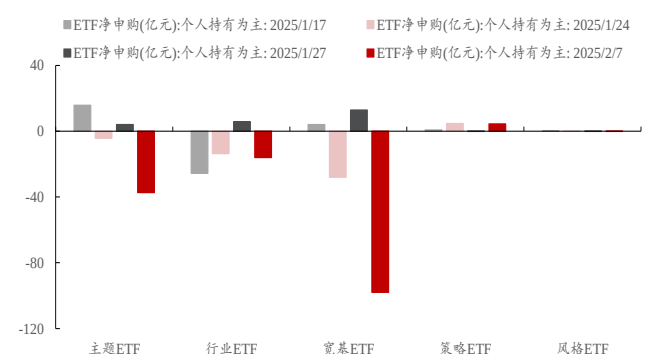
上周(20250205-20250207)以个人持有为主的ETF被继续净赎回，分行业看，以个人持有为主的ETF中，与高端制造、消费、金融地产、周期等板块相关的ETF被净申购，与科技、传媒、军工、医药等板块相关的ETF被净赎回。结合前面主动基金在上周的行为来看：**公募与其负债端(个人)的共识在于同时净买入高端制造、消费、金融地产、周期、电力等板块，净卖出科技、传媒等板块，在军工、医药、新能源、建筑建材等板块存在分歧。**另外，上周(20250205-20250207)以机构持有为主的ETF被净申购，且以宽基ETF为主。

图52：个人持有为主的股票型 ETF 的申购情况能较好地反映股票型基金的申购赎回行为



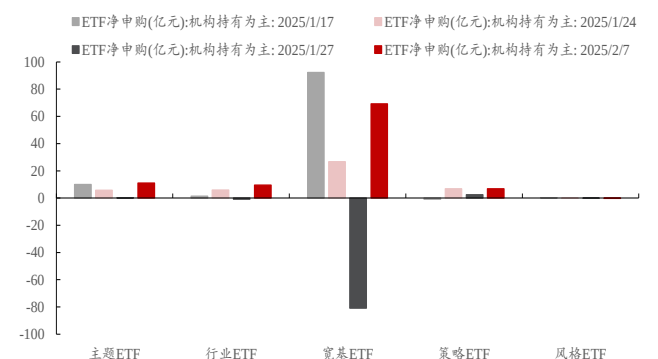
资料来源：wind，民生证券研究院

图54：上周(20250205-20250207)以个人持有为主的 ETF 中，宽基 ETF、主题 ETF 均被主要净赎回



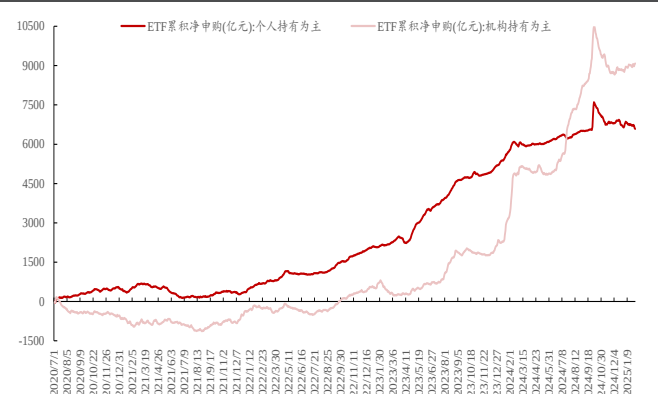
资料来源：wind，民生证券研究院

图56：上周(20250205-20250207)以机构持有为主的 ETF 中，宽基 ETF 被主要净申购



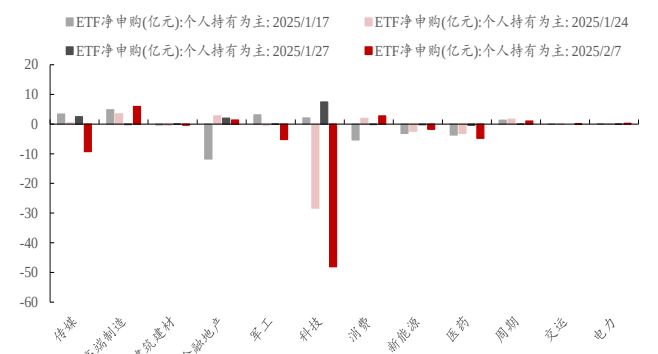
资料来源：wind，民生证券研究院

图53：上周(20250205-20250207)以个人/机构持有为主的 ETF 分别被净赎回/净申购



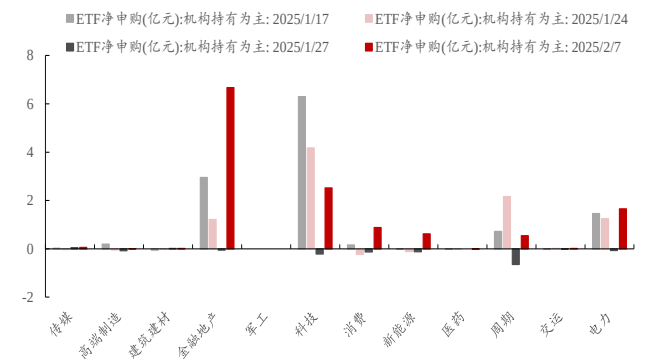
资料来源：wind，民生证券研究院

图55：分行业看，上周(20250205-20250207)以个人持有为主的 ETF 中，与高端制造、消费、金融地产、周期等板块相关的 ETF 被净申购，与科技、传媒、军工、医药等板块相关的 ETF 被净赎回



资料来源：wind，民生证券研究院

图57：分行业看，上周(20250205-20250207)以机构持有为主的 ETF 中，与金融地产、科技、电力等板块相关的 ETF 被净申购



资料来源：wind，民生证券研究院

## 8.5 从 ETF 跟踪的指数来看：上证 50、中证 1000、红利、 沪深 300 等相关的 ETF 被主要净申购，与科创 50 等相关 的 ETF 被净赎回

上周(20250205-20250207)从 ETF 跟踪的指数来看，上周与**上证 50、中证 1000、红利、沪深 300**等相关的 ETF 被主要净申购，与**科创 50**等相关的 ETF 被净赎回。

图58：上周(20250205-20250207)与上证 50、中证 1000、红利、沪深 300 等相关的 ETF 被主要净申购，与科创 50 等相关的 ETF 被净赎回

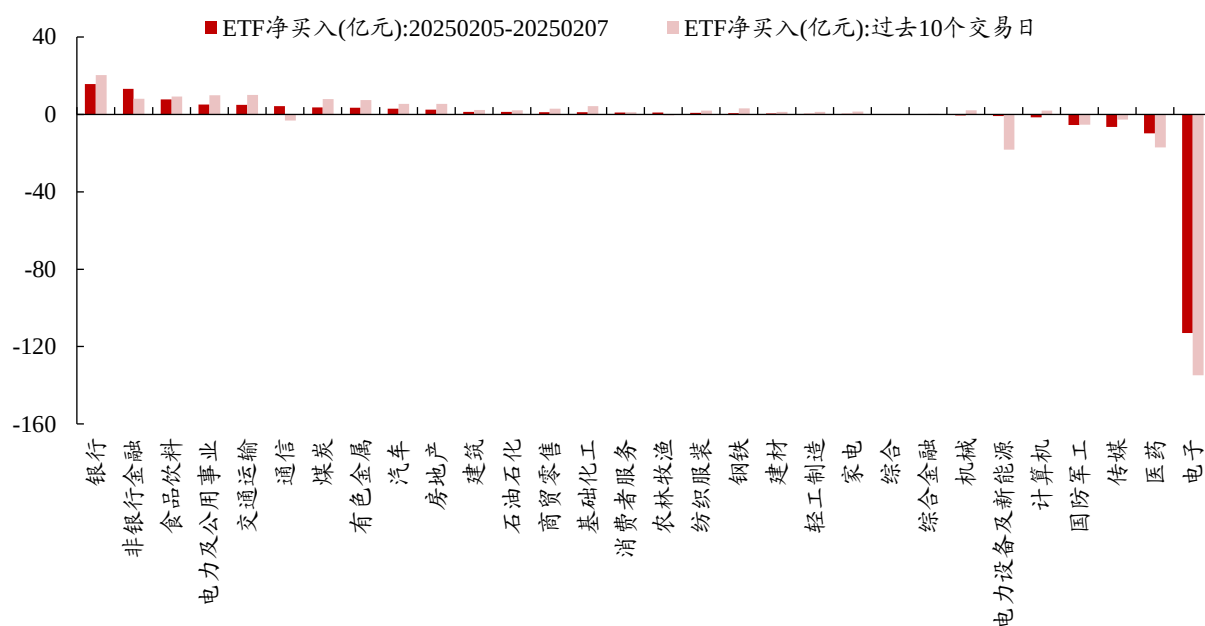
| ETF 类型 |        | 相关ETF规模<br>(亿元) | ETF 净申购(亿元)   |          |          |          |        |
|--------|--------|-----------------|---------------|----------|----------|----------|--------|
|        |        |                 | 上周(0205-0207) | 过去10个交易日 | 过去20个交易日 | 去年全年     | 今年以来   |
| ETF 整体 |        | 29598.73        | -59.03        | -62.06   | 249.59   | 11019.68 | 418.95 |
| 主要ETF  | 沪深300  | 9928.56         | 15.94         | -26.82   | 150.51   | 5535.09  | 185.84 |
|        | 科创50   | 1794.06         | -100.35       | -99.91   | -113.71  | 39.02    | -84.20 |
|        | 中证500  | 1466.88         | 13.26         | 19.83    | 29.55    | 507.02   | 34.02  |
|        | 上证50   | 1560.76         | 23.43         | 9.56     | 0.48     | 503.26   | 7.24   |
|        | 创业板指   | 1270.77         | 2.29          | -43.13   | -18.76   | 486.22   | -7.41  |
|        | 中证1000 | 1271.91         | 20.45         | 59.50    | 63.52    | 591.77   | 65.56  |
|        | 科创创业50 | 333.95          | -0.74         | -3.35    | -2.27    | 21.14    | -1.26  |
|        | 上证180  | 208.73          | 0.04          | -0.03    | 0.20     | -2.21    | 0.41   |
|        | 创业板50  | 370.87          | 1.72          | -16.20   | -7.30    | 119.89   | -5.89  |
|        | 中证800  | 61.31           | -0.05         | -3.50    | -5.02    | -17.05   | -4.99  |
|        | 中证2000 | 54.85           | 4.25          | 7.44     | 10.83    | 7.88     | 9.52   |
|        | 科创100  | 261.72          | -4.62         | -8.70    | -19.56   | -21.14   | -16.94 |
|        | 红利     | 935.01          | 19.66         | 48.02    | 70.10    | 414.29   | 85.28  |
|        | 券商     | 722.27          | 7.21          | 9.46     | -4.82    | -149.16  | 3.78   |
|        | 中证A500 | 2702.49         | -8.69         | 58.37    | 144.73   | 2567.09  | 161.53 |

资料来源：wind，民生证券研究院。注：数据截至 2025 年 2 月 7 日。

## 8.6 将指数拆分来看：ETF 主要净买入金融地产、食品饮料、 电力及公用事业、交运、通信、煤炭等板块，主要净卖出电 子、医药、传媒、军工、计算机、电新等板块

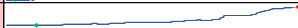
将 ETF 跟踪的指数拆分来看，上周(20250205-20250207)ETF 主要净买入**金融地产、食品饮料、电力及公用事业、交运、通信、煤炭**等板块，主要净卖出**电子、医药、传媒、军工、计算机、电新**等板块。

图59：上周(20250205-20250207)ETF 主要净买入金融地产、食品饮料、电力及公用事业、交运、通信、煤炭等板块，主要净卖出电子、医药、传媒、军工、计算机、电新等板块



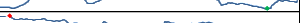
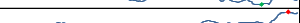
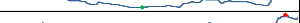
资料来源：wind，民生证券研究院。注：数据截至 2025 年 2 月 7 日。注：我们按照上个月末 ETF 跟踪指数的行业权重，以及相关 ETF 的净申购金额，汇总计算各行业被 ETF 净买入的情况

**图60：近期 ETF 行业配置变动(表中单位：亿元)**

| 行业       | 20250113-20250117 | 20250120-20250124 | 20250127-20250127 | 20250205-20250207 | 20210301-20250207累计变化                                                                 |
|----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 银行       | 2.31              | 11.55             | -6.88             | 15.59             |    |
| 非银行金融    | -1.05             | 0.80              | -5.57             | 13.10             |    |
| 食品饮料     | 0.47              | 7.79              | -5.52             | 7.67              |    |
| 电力及公用事业  | 5.94              | 5.94              | -2.48             | 5.11              |    |
| 交通运输     | 3.55              | 6.81              | -1.78             | 4.90              |    |
| 通信       | 2.59              | -3.73             | -2.59             | 4.31              |    |
| 煤炭       | 1.39              | 5.69              | -1.44             | 3.52              |    |
| 有色金属     | 6.03              | 6.27              | -2.53             | 3.35              |    |
| 汽车       | 3.93              | 4.66              | -1.94             | 2.94              |    |
| 房地产      | 1.71              | 2.58              | -0.27             | 2.48              |    |
| 建筑       | 1.34              | 1.97              | -0.96             | 1.29              |    |
| 石油石化     | 1.03              | 2.09              | -1.10             | 1.23              |    |
| 商贸零售     | 1.04              | 1.87              | -0.22             | 1.18              |    |
| 基础化工     | 5.50              | 5.57              | -1.88             | 1.13              |    |
| 消费者服务    | 0.66              | 0.55              | -0.41             | 0.93              |    |
| 农林牧渔     | 0.91              | -0.06             | -1.06             | 0.88              |    |
| 纺织服装     | 0.58              | 1.20              | -0.13             | 0.85              |    |
| 钢铁       | 1.15              | 2.84              | -0.47             | 0.60              |   |
| 建材       | 0.85              | 1.08              | -0.28             | 0.48              |  |
| 轻工制造     | 0.82              | 1.04              | -0.05             | 0.36              |  |
| 家电       | 2.43              | 2.85              | -1.41             | 0.25              |  |
| 综合       | 0.14              | 0.17              | -0.03             | 0.05              |  |
| 综合金融     | 0.38              | 0.41              | -0.07             | -0.19             |  |
| 机械       | 8.12              | 5.19              | -1.46             | -0.60             |  |
| 电力设备及新能源 | 9.11              | -6.15             | -7.57             | -0.93             |  |
| 计算机      | 12.16             | 4.35              | -1.34             | -1.51             |  |
| 国防军工     | 5.43              | 1.85              | -0.88             | -5.54             |  |
| 传媒       | 5.67              | 3.17              | 1.56              | -6.44             |  |
| 医药       | 5.01              | -0.05             | -4.35             | -9.79             |  |
| 电子       | 14.23             | -17.29            | 9.58              | -113.03           |  |

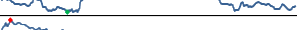
资料来源：wind，民生证券研究院

**图61：近期两融行业配置变动(表中单位：亿元)**

| 行业       | 20250113-20250117 | 20250120-20250124 | 20250127-20250127 | 20250205-20250207 | 20210301-20250207累计变化                                                                 |
|----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 计算机      | 28.96             | -14.73            | -29.83            | 99.85             |    |
| 电子       | 36.30             | -44.93            | -55.02            | 62.92             |    |
| 机械       | 10.91             | 2.26              | -24.29            | 38.14             |    |
| 通信       | 15.32             | 11.69             | -12.55            | 31.21             |    |
| 电力设备及新能源 | 0.94              | -4.06             | -21.97            | 29.94             |    |
| 银行       | -6.33             | 0.55              | -10.43            | 28.49             |    |
| 汽车       | -1.08             | -5.89             | -10.29            | 25.75             |    |
| 基础化工     | -6.25             | -6.96             | -16.43            | 19.85             |    |
| 传媒       | 0.75              | -13.38            | -7.34             | 16.55             |    |
| 家电       | 8.96              | -2.16             | -6.19             | 11.59             |    |
| 医药       | -3.98             | -20.66            | -20.12            | 10.39             |    |
| 交通运输     | -3.35             | -0.27             | -8.72             | 10.03             |    |
| 非银行金融    | -2.09             | -56.71            | -16.85            | 9.66              |    |
| 建筑       | -2.56             | -2.48             | -6.06             | 8.86              |    |
| 有色金属     | -0.92             | -8.34             | -10.99            | 8.39              |    |
| 电力及公用事业  | -1.80             | -0.52             | -9.71             | 7.24              |    |
| 食品饮料     | -4.78             | -0.54             | -9.24             | 7.02              |    |
| 国防军工     | 0.27              | -9.20             | -8.75             | 6.35              |    |
| 农林牧渔     | -0.80             | -3.48             | -4.21             | 3.49              |    |
| 轻工制造     | -0.50             | -3.63             | -2.78             | 3.18              |    |
| 煤炭       | -0.57             | -2.18             | -3.01             | 2.81              |    |
| 建材       | 0.41              | -1.35             | -2.09             | 2.50              |    |
| 石油石化     | 1.67              | 5.24              | -5.59             | 2.32              |    |
| 消费者服务    | -0.36             | -2.25             | -1.56             | 2.21              |   |
| 商贸零售     | -1.38             | -2.91             | -4.67             | 1.64              |  |
| 房地产      | -2.95             | 3.31              | -6.71             | 0.62              |  |
| 钢铁       | -0.53             | -3.22             | -2.97             | 0.59              |  |
| 纺织服装     | -0.47             | -0.48             | -1.51             | 0.32              |  |
| 综合       | -0.31             | -0.62             | -0.91             | 0.28              |  |
| 综合金融     | -0.16             | 0.58              | -0.63             | -1.17             |  |

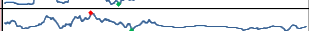
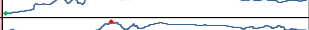
资料来源：wind，民生证券研究院

**图62：近期偏股混合型行业配置变动**

| 行业       | 20250113-20250117 | 20250120-20250124 | 20250127-20250127 | 20250205-20250207 | 20210301-20250207累计变化                                                                 |
|----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 通信       | 0.00%             | 0.06%             | 0.01%             | 0.06%             |    |
| 食品饮料     | -0.03%            | 0.01%             | 0.00%             | 0.03%             |    |
| 家电       | 0.02%             | -0.02%            | -0.01%            | 0.03%             |    |
| 交通运输     | 0.01%             | -0.01%            | 0.01%             | 0.02%             |    |
| 建材       | 0.00%             | 0.00%             | 0.00%             | 0.02%             |    |
| 基础化工     | 0.02%             | 0.04%             | 0.00%             | 0.02%             |    |
| 银行       | 0.02%             | -0.05%            | 0.00%             | 0.02%             |    |
| 煤炭       | 0.03%             | -0.03%            | 0.00%             | 0.02%             |    |
| 钢铁       | 0.00%             | 0.00%             | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 综合金融     | 0.00%             | -0.01%            | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 电力及公用事业  | 0.03%             | -0.01%            | 0.01%             | 0.01%             |    |
| 纺织服装     | 0.02%             | 0.02%             | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 轻工制造     | 0.02%             | 0.03%             | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 农林牧渔     | 0.01%             | 0.01%             | 0.01%             | 0.01%             |    |
| 电力设备及新能源 | -0.01%            | 0.02%             | 0.01%             | 0.01%             |    |
| 石油石化     | 0.02%             | -0.04%            | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 国防军工     | 0.03%             | 0.01%             | 0.02%             | 0.01%             |    |
| 建筑       | 0.01%             | 0.00%             | 0.00%             | 0.00%             |    |
| 机械       | 0.01%             | 0.05%             | 0.01%             | 0.00%             |    |
| 房地产      | 0.00%             | 0.01%             | 0.00%             | 0.00%             |    |
| 有色金属     | -0.03%            | 0.01%             | -0.01%            | 0.00%             |   |
| 非银行金融    | -0.01%            | -0.01%            | 0.01%             | 0.00%             |  |
| 医药       | 0.01%             | 0.03%             | 0.00%             | 0.00%             |  |
| 消费者服务    | 0.03%             | 0.01%             | 0.00%             | 0.00%             |  |
| 商贸零售     | 0.02%             | 0.00%             | 0.00%             | 0.00%             |  |
| 汽车       | -0.02%            | 0.04%             | 0.00%             | 0.00%             |  |
| 综合       | 0.00%             | -0.01%            | 0.00%             | 0.00%             |  |
| 传媒       | 0.02%             | 0.04%             | -0.01%            | 0.00%             |  |
| 电子       | 0.04%             | 0.09%             | 0.00%             | -0.03%            |  |
| 计算机      | 0.00%             | 0.07%             | 0.00%             | -0.05%            |  |

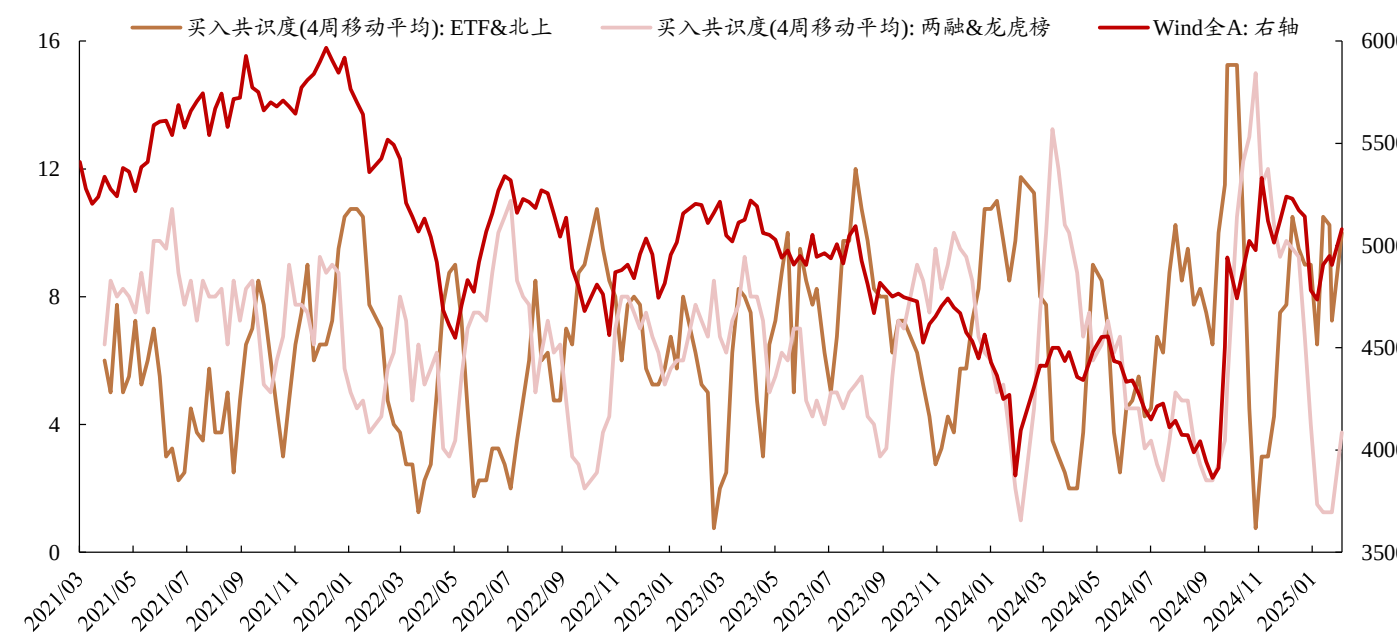
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

**图63：近期普通股票型行业配置变动**

| 行业       | 20250113-20250117 | 20250120-20250124 | 20250127-20250127 | 20250205-20250207 | 20210301-20250207累计变化                                                                 |
|----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 通信       | -0.01%            | 0.06%             | 0.02%             | 0.06%             |    |
| 食品饮料     | -0.01%            | 0.01%             | 0.00%             | 0.04%             |    |
| 综合金融     | -0.01%            | -0.01%            | 0.00%             | 0.03%             |    |
| 家电       | 0.01%             | 0.00%             | -0.01%            | 0.03%             |    |
| 基础化工     | 0.01%             | 0.03%             | 0.00%             | 0.02%             |    |
| 建材       | -0.01%            | 0.00%             | 0.00%             | 0.02%             |    |
| 交通运输     | 0.01%             | -0.01%            | 0.01%             | 0.02%             |    |
| 银行       | 0.01%             | -0.05%            | 0.00%             | 0.02%             |    |
| 钢铁       | -0.01%            | 0.01%             | 0.00%             | 0.02%             |    |
| 电力设备及新能源 | -0.02%            | 0.02%             | 0.01%             | 0.02%             |    |
| 国防军工     | 0.03%             | 0.00%             | 0.02%             | 0.02%             |    |
| 纺织服装     | 0.00%             | 0.02%             | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 汽车       | -0.02%            | 0.05%             | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 机械       | 0.00%             | 0.05%             | 0.01%             | 0.01%             |    |
| 煤炭       | 0.02%             | -0.04%            | 0.01%             | 0.01%             |    |
| 轻工制造     | 0.00%             | 0.02%             | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 传媒       | 0.00%             | 0.02%             | -0.01%            | 0.01%             |    |
| 电力及公用事业  | 0.03%             | -0.01%            | 0.01%             | 0.01%             |    |
| 房地产      | 0.00%             | 0.00%             | 0.00%             | 0.01%             |    |
| 商贸零售     | 0.00%             | -0.01%            | 0.00%             | 0.00%             |    |
| 综合       | 0.00%             | -0.02%            | 0.00%             | 0.00%             |    |
| 医药       | 0.00%             | 0.03%             | 0.00%             | 0.00%             |    |
| 有色金属     | -0.03%            | 0.02%             | -0.01%            | 0.00%             |    |
| 农林牧渔     | 0.00%             | 0.01%             | 0.01%             | 0.00%             |   |
| 建筑       | 0.00%             | 0.00%             | 0.00%             | 0.00%             |  |
| 石油石化     | 0.01%             | -0.03%            | 0.00%             | 0.00%             |  |
| 消费者服务    | 0.01%             | 0.00%             | 0.00%             | 0.00%             |  |
| 非银行金融    | -0.01%            | 0.00%             | 0.01%             | -0.01%            |  |
| 电子       | 0.03%             | 0.08%             | 0.00%             | -0.02%            |  |
| 计算机      | 0.01%             | 0.06%             | 0.00%             | -0.06%            |  |

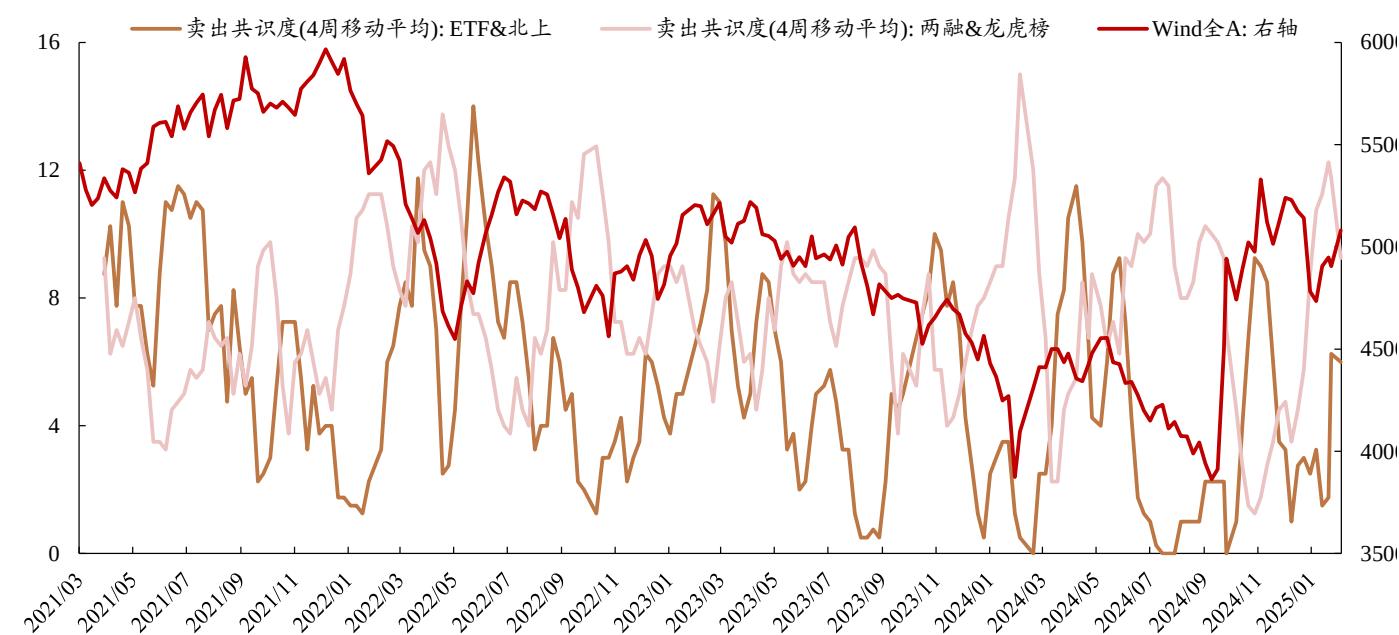
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

**图64：从 4 周移动平均视角看，上周(20250205-20250207)ETF 和北上的买入共识度小幅上升，两融和龙虎榜的买入共识度则持续上升**



资料来源：wind，民生证券研究院。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名活跃股的买卖总额占比综合判断；2、两融&龙虎榜的买入共识度指的是，两融净买入且龙虎榜交易活跃度提升的板块数量。

**图65：从 4 周移动平均视角看，上周(20250205-20250207)ETF 和北上的卖出共识度小幅回落，两融和龙虎榜的卖出共识度则继续回落**



资料来源：wind，民生证券研究院。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名活跃股的买卖总额占比综合判断；2、两融&龙虎榜的卖出共识度指的是，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。

## 插图目录

|                                                                                                                                             |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 图 1: 上周(20250203-20250207)美元指数有所回落.....                                                                                                     | 4  |
| 图 2: 截至 2025 年 2 月 4 日, 美元多头/空头规模均下降, 净多头头寸规模回升.....                                                                                        | 4  |
| 图 3: 上周(20250205-20250207)10Y 中国国债/美债利率均下降, 中美利差“倒挂”程度有所收敛.....                                                                             | 4  |
| 图 4: 上周(20250203-20250207)10Y 美债名义/实际利率均下降, 其背后隐含的是通胀预期不变.....                                                                              | 4  |
| 图 5: 上周(20250203-20250207)3 个月日元与美元互换基差/3 个月欧元与美元互换基差均收窄.....                                                                               | 5  |
| 图 6: 上周(20250205-20250207)DR001/R001 均上升, R001 与 DR001 之差转负.....                                                                            | 5  |
| 图 7: 上周(20250205-20250207)1Y/10Y 国债到期收益率均下降, 期限利差(10Y-1Y)走阔.....                                                                            | 5  |
| 图 8: 上周(20250205-20250207)市场整体交易热度明显回升, TMT、消费者服务、机械、汽车、商贸零售、家电、纺织、轻工、房地产等板块的交易热度均处于 80%分位数以上.....                                          | 6  |
| 图 9: 上周(20250205-20250207)沪深 300、上证 50 的波动率有所回升, 中证 500、中证 1000 的波动率均有所回落.....                                                              | 7  |
| 图 10: 上周(20250205-20250207)深证 100、科创 50、创业板指的波动率均有所回升.....                                                                                  | 7  |
| 图 11: 上周(20250205-20250207)TMT、汽车、电新、消费者服务、医药、机械等板块波动率上升较快。计算机、商贸零售、传媒、消费者服务等板块的波动率仍处于 80%历史分位数以上.....                                      | 7  |
| 图 12: 上周(20250205-20250207)市场流动性指标(涨跌幅变动/换手率)再度回升.....                                                                                      | 8  |
| 图 13: 上周(20250205-20250207)电新、电子等板块的流动性指标均处于 80%历史分位数以上.....                                                                                | 9  |
| 图 14: 上周(20250205-20250207)银行、电子、计算机、纺织、商贸零售、传媒等板块调研热度居前, 银行、汽车、有色等板块的调研热度环比上升较快.....                                                       | 10 |
| 图 15: 上周(20250205-20250207)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回落.....                                                                                     | 10 |
| 图 16: 上周(20250205-20250207)上证 50 的调研热度有所回升, 沪深 300、创业板指、中证 500 的调研热度均有所回落.....                                                              | 10 |
| 图 17: 上周(20250205-20250207)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下降.....                                                       | 11 |
| 图 18: 上周(20250205-20250207)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上升.....                                                       | 11 |
| 图 19: 从整体调整幅度来看, 上周(20250205-20250207)分析师同时下调了全 A 的 2025/2026 年的净利润预测.....                                                                  | 12 |
| 图 20: 上周(20250205-20250207)净利润预测环比上升的行业数量继续回升, 今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位.....                                                                  | 13 |
| 图 21: 行业上, 上周(20250205-20250207)分析师主要上调了煤炭、纺织、TMT、汽车、石油石化、商贸零售等板块的 2025 年净利润预测。截至 2 月 7 日, 金融等板块的 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.....   | 13 |
| 图 22: 行业上, 上周(20250205-20250207)分析师主要上调了 TMT、煤炭、交运、纺织、轻工、商贸零售等板块的 2026 年净利润预测。截至 2 月 7 日, 电新、金融等板块的 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..... | 14 |
| 图 23: 指数方面, 上周(20250205-20250207)分析师下调了沪深 300、上证 50、中证 500、创业板指的 2025 年净利润预测.....                                                           | 14 |
| 图 24: 指数方面, 上周(20250205-20250207)分析师上调了创业板指的 2026 年净利润预测, 下调了上证 50、沪深 300、中证 500 的 2026 年净利润预测.....                                         | 14 |
| 图 25: 对于成长风格, 上周(20250205-20250207)分析师上调了大盘成长板块的 2025 年净利润预测, 下调了中盘/小盘成长板块的 2025 年净利润预测.....                                                | 15 |
| 图 26: 对于价值风格, 上周(20250205-20250207)分析师下调了大盘/中盘/小盘价值板块的 2025 年净利润预测.....                                                                     | 15 |
| 图 27: 对于成长风格, 上周(20250205-20250207)分析师上调了大盘成长板块的 2026 年净利润预测, 下调了中盘/小盘成长板块的 2026 年净利润预测.....                                                | 15 |
| 图 28: 对于价值风格, 上周(20250205-20250207)分析师下调了大盘/中盘/小盘价值板块的 2026 年净利润预测.....                                                                     | 15 |
| 图 29: 上周(20250205-20250207)北上近 5 日日均买卖总额有所回升.....                                                                                           | 16 |
| 图 30: 上周(20250205-20250207)近 5 日北上买卖总额占全 A 成交额之比有所回落.....                                                                                   | 17 |
| 图 31: 上周(20250205-20250207)北上持续净买入 A 股.....                                                                                                 | 17 |
| 图 32: 基于前 10 大活跃股口径, 行业上, 上周(20250205-20250207)北上资金在汽车、电子、医药、家电、计算机等板块的买卖总额之比上升, 在金融、食品饮料、通信、电力及公用事业、有色、化工等板块的买卖总额之比回落.....                 | 18 |
| 图 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(20250205-20250207)北上主要净买入 TMT、机械、电新、医药、军工、有色、汽车、化工等板块, 主要净卖出交运、银行等板块.....                           | 19 |
| 图 34: 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径: 上周(20250205-20250207)北上分别买入与卖出最多的前 10 大个股.....                                                              | 19 |
| 图 35: 上周(20250205-20250207)两融活跃度大幅回升, 两融投资者净买入 455.43 亿元.....                                                                               | 20 |

|                                                                                                                                    |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 图 36: 上周(20250205-20250207)两融主要净买入 TMT、机械、电新、银行、汽车、化工等板块 .....                                                                     | 20 |
| 图 37: 上周(20250205-20250207)两融平均担保比例有所回升, 整体处于 2024 年以来高位 .....                                                                     | 20 |
| 图 38: 上周(20250205-20250207)银行、电力及公用事业、煤炭、交运、石油石化、非银、食品饮料等板块融资买入占比环比上升, 其中, 银行、电力及公用事业、交运、建筑、非银等板块的融资买入占比均处于 50%历史分位数以上 .....       | 21 |
| 图 39: 对于成长风格, 上周(20250205-20250207)两融投资者净买入大盘/中盘/小盘成长 30.57 亿元、22.18 亿元、22.91 亿元 .....                                             | 22 |
| 图 40: 对于价值风格, 上周(20250205-20250207)两融投资者净买入大盘/中盘/小盘价值 54.25 亿元、21.71 亿元、20.74 亿元 .....                                             | 22 |
| 图 41: 上周(20250205-20250207)龙虎榜买卖总额有所回升 .....                                                                                       | 23 |
| 图 42: 上周(20250205-20250207)龙虎榜买卖总额占全 A 成交额之比同样回升 .....                                                                             | 23 |
| 图 43: 上周(20250205-20250207)龙虎榜买卖总额占成交额之比最高的 20 只个股 .....                                                                           | 23 |
| 图 44: 上周(20250205-20250207)TMT、汽车、机械、食品饮料、交运、商贸零售、纺服、轻工、建筑等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比相对较高, 其中, 传媒、通信、汽车、食品饮料、交运、轻工等板块的龙虎榜买卖总额占成交额之比在上升 ..... | 24 |
| 图 45: 上周(20250205-20250207)主动偏股基金仓位继续回升 .....                                                                                      | 25 |
| 图 46: 上周(20250205-20250207)主动偏股基金在通信、建材、交运、家电、化工、食品饮料等板块仓位提升, 在计算机等板块仓位下降 .....                                                    | 25 |
| 图 47: 剔除涨跌幅因素后, 上周(20250205-20250207)主动偏股基金主要加仓通信、食品饮料、家电、交运、建材、化工等板块, 主要减仓计算机、电子等板块 .....                                         | 26 |
| 图 48: 上周(20250205-20250207)主动偏股基金的净值表现与小盘成长的相关性上升, 与大盘/中盘成长的相关性下降 .....                                                            | 26 |
| 图 49: 上周(20250205-20250207)主动偏股基金的净值表现与大盘/中盘价值的相关性上升, 与小盘价值的相关性下降 .....                                                            | 26 |
| 图 50: 上周(20250205-20250207)新成立的主动偏股基金规模为 4.46 亿元, 平均发行天数为 20.5 天 .....                                                             | 27 |
| 图 51: 上周(20250205-20250207)新成立的被动偏股基金规模为 10.88 亿元, 平均发行天数为 17.5 天 .....                                                            | 27 |
| 图 52: 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 .....                                                                                 | 28 |
| 图 53: 上周(20250205-20250207)以个人/机构持有为主的 ETF 分别被净赎回/净申购 .....                                                                        | 28 |
| 图 54: 上周(20250205-20250207)以个人持有为主的 ETF 中, 宽基 ETF、主题 ETF 均被主要净赎回 .....                                                             | 28 |
| 图 55: 分行业看, 上周(20250205-20250207)以个人持有为主的 ETF 中, 与高端制造、消费、金融地产、周期等板块相关的 ETF 被净申购, 与科技、传媒、军工、医药等板块相关的 ETF 被净赎回 .....                | 28 |
| 图 56: 上周(20250205-20250207)以机构持有为主的 ETF 中, 宽基 ETF 被主要净申购 .....                                                                     | 28 |
| 图 57: 分行业看, 上周(20250205-20250207)以机构持有为主的 ETF 中, 与金融地产、科技、电力等板块相关的 ETF 被净申购 .....                                                  | 28 |
| 图 58: 上周(20250205-20250207)与上证 50、中证 1000、红利、沪深 300 等相关的 ETF 被主要净申购, 与科创 50 等相关的 ETF 被净赎回 .....                                    | 29 |
| 图 59: 上周(20250205-20250207)ETF 主要净买入金融地产、食品饮料、电力及公用事业、交运、通信、煤炭等板块, 主要净卖出电子、医药、传媒、军工、计算机、电新等板块 .....                                | 30 |
| 图 60: 近期 ETF 行业配置变动(表中单位: 亿元) .....                                                                                                | 31 |
| 图 61: 近期两融行业配置变动(表中单位: 亿元) .....                                                                                                   | 32 |
| 图 62: 近期偏股混合型行业配置变动 .....                                                                                                          | 33 |
| 图 63: 近期普通股票型行业配置变动 .....                                                                                                          | 34 |
| 图 64: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20250205-20250207)ETF 和北上的买入共识度小幅上升, 两融和龙虎榜的买入共识度则持续上升 .....                                                | 35 |
| 图 65: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20250205-20250207)ETF 和北上的卖出共识度小幅回落, 两融和龙虎榜的卖出共识度则继续回落 .....                                                | 35 |

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

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

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048