

【本期看点】本期看点：1、市场整体交易热度明显回升，消费者服务、商贸零售等板块的交易热度处于相对高位。2、全A的23/24年净利润预测均被下调。3、两融活跃度继续上升，整体处于2022年以来的高位，仅次于2022年6月的最后一周，主动偏股基金仓位继续小幅回落，代理变量显示：基民继续净申购基金。4、上周市场整体的买入共识度小幅回落，而趋势交易者的买入共识度继续大幅上升（主要源于两融的大幅回流），趋势力量正逐步占据市场主导。5、继北上与主动偏股基金出现“裂痕”之后，北上内部的分歧同样开始显现：北上配置盘仍在持续流入，但北上交易盘则开始逐步流出。这意味着短期市场交易层面的扰动可能在增加。

## Summary

### 摘要

#### 1宏观流动性

上周（20230130-20230203）美元指数重新回升，中美利差“倒挂”程度再度加深。10Y美债名义/实际利率均回升，通胀预期回落。对于海外，离岸美元流动性边际有所宽松（3个月FRA-OIS/Libor-OIS利差均收窄）。对于国内，银行间资金面先紧后松，期限利差（10Y-1Y）继续收窄。

#### 2交易热度与波动

市场整体交易热度明显回升，消费者服务、商贸零售等板块的交易热度处于相对高位；各板块的波动率均处于80%历史分位数以下。

#### 3机构调研

银行、计算机、家电、建材、农林牧渔、机械等板块调研热度居前，煤炭等板块的调研热度环比上升较快。

#### 4分析师预测

全A的23/24年的净利润预测均被下调。行业上，  
交运、建  
筑、电新、消费者  
服务等板块23/24年的净利润预测均  
被上调。指数上，  
中证500的23/24年净利润预测均被上调，上证50、创业板指、沪深300的23/24年  
净利润预测均被下调。风格上，

大盘/中盘/小盘成长、大盘/小盘价值的23/24年净利润预测均被下调，中盘价值的23/24年净利润预测分别被上调/下调。

5北上配置盘持续净流入但幅度边际减弱，北上交易盘则开始逐步净流出

上周(20230130-20230203)北上配置盘净买入361.84亿元，交易盘净卖出55.4亿元。日度上，配置盘继续持续净流入，但幅度边际减弱；交易盘则从净流入逐步转为持续净卖出。行业上，

两者共识在于净买入汽车、金融、电子、钢铁、传媒、石油石化、军工、纺服等板块，同时净

卖出电力及公用事业、

通信、煤炭、房地产、建材等行业。

风格上，配置盘与交易盘同时净买入小盘价值，而在其他风格存在分歧。对于配置盘前三大重仓股，配置盘分别净买入宁德时代、贵州茅台50.25亿元、8.28亿元，净卖出美的集团4.61亿元。分行业

看，配置盘在

传媒、化工、商贸零售、军工、钢铁等板块主要挖掘500亿元市值以下的标的。

6

两融活跃度继续上升，整体处于2022年以来的高位，仅次于2022年6月的最后一周

上周(20230130-20230203)两融净买入393.37亿元，主要净买入计算机、电子、电新、非银、医药、机械、有色、通信、食品饮料、电力及公用事业等板块。电子、非银、军工、消费者服务、家电、交运、煤炭、传媒、电新等板块的融资买入占比均环比上升。风格上，两融净买入各类风格板块。

7

主动偏股基金仓位继续小幅回落，以个人持有为主的ETF作为代理变量显示：基民整体继续净申购基金

基于二次规划法，剔除涨跌幅因素后，主动偏股主要加仓医药、食品饮料、消费者服务、银行、电新、家电等板块，主要减仓电子、计算机、汽车、机械、军工、化工等板块。风格上，主动偏股基金的净值收益与大盘/中盘成长、中盘价值的相关性上升，与小盘成长、大盘/小盘价值的相关性回落。上周新成立权益基金规模大幅回落，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模均回落。上周个人持有为主的ETF中，与科技、金融地产、医药、电力、周期等板块相关的ETF被主要净申购，与军工、消费、传媒、新能源等板块相关的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金融地产、医药等板块，同时净卖出军工、传媒等板块，而在科技、电力、周期、消费、新能源、建筑建材等板块存在分

歧。

另外，上

周以机构持有为主

ETF被净赎回，且以宽基ETF为主。

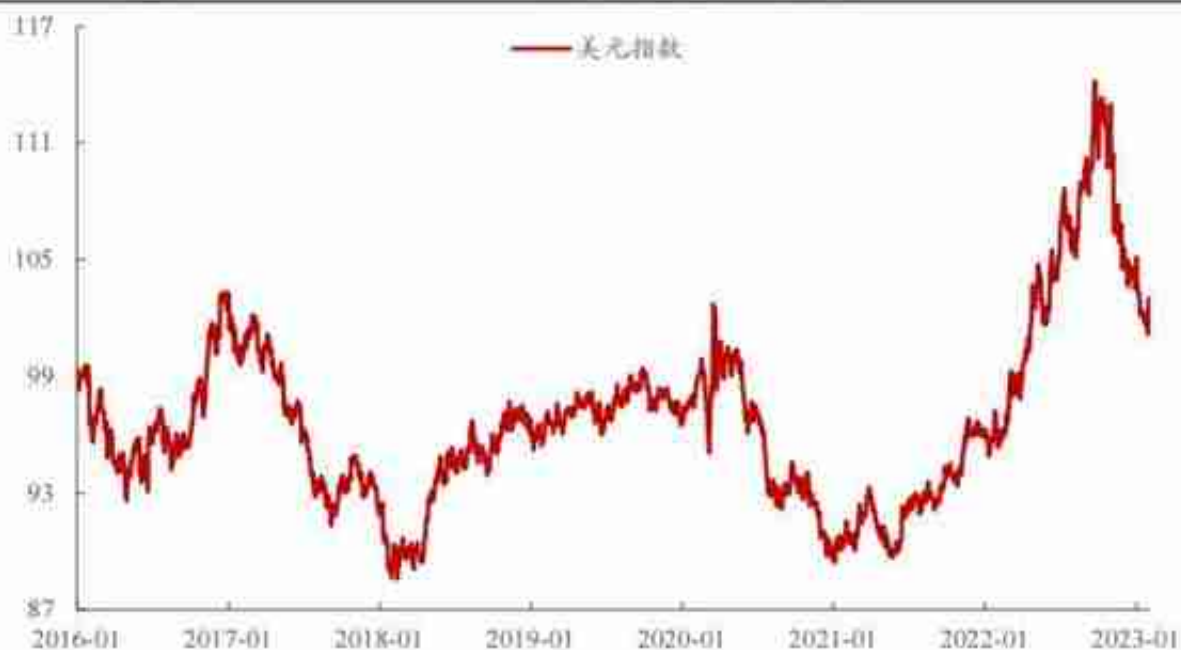
综合来看，

市场整体的买入共识度小幅回落，在银行、非银等板块的买入共识度相对较高，在食品饮料、医药、消费者服务、家电、电新、交运等板块次之。相应地，趋势交易者的买入共识度继续大幅上升（主要源于两融的大幅回流），趋势力量正逐步占据市场主导。值得关注的是，继北上与主动偏股基金出现“裂痕”之后，北上内部的分歧同样开始显现：北上配置盘仍在持续流入，但北上交易盘则开始逐步流出。这意味着短期市场交易层面的扰动可能在增加。

风险提示：< ? XML:NAMESPACE PREFIX = "W" />

报告正文

图1：上周(20230130-20230203)美元指数重新回升



资料来源：wind，民生证券研究院

4.4

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



图22: 对于成长风格, 上周(20230130-20230203)分析师下调了大盘/中盘/小盘成长板块的 2024 年净利润预测

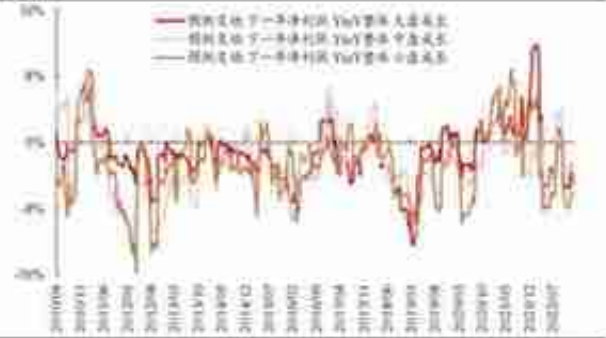
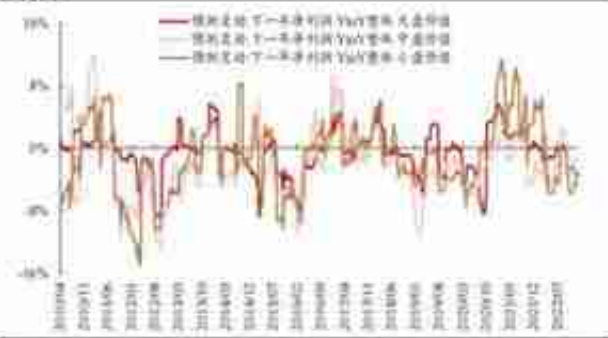


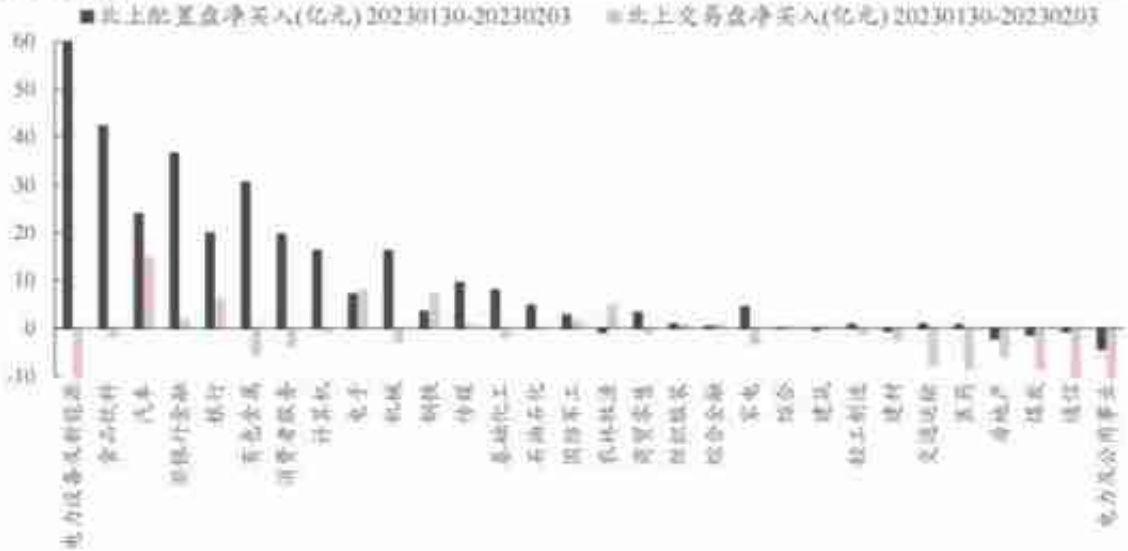
图23: 对于价值风格, 上周(20230130-20230203)分析师下调了大盘/中盘/小盘价值板块的 2024 年净利润预测



5、北上配置盘持续净流入但幅度边际减弱，北上交易盘则开始逐步净流出

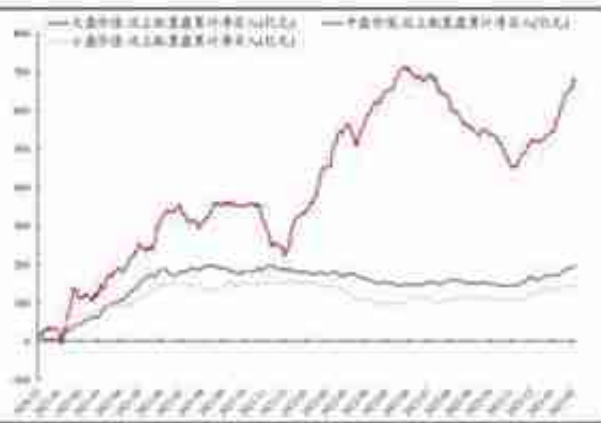
5.1北上配置盘与交易盘的共识在于净买入汽车、金融、电子、钢铁、传媒、石油石化、军工、纺服等板块，同时净卖出电力及公用事业、通信、煤炭、房地产、建材等行业

图26: 分行业看, 上周(20230130-20230203)北上配置盘主要净买入电新、食品饮料、金融、有色、汽车、消费者服务、计算机等板块, 主要净卖出电力及公用事业、房地产、煤炭、农林牧渔、通信、建材等板块; 北上交易盘则主要净买入汽车、电子、钢铁、金融、农林牧渔、军工等板块, 主要净卖出电新、通信、电力及公用事业、煤炭、医药、交运等板块



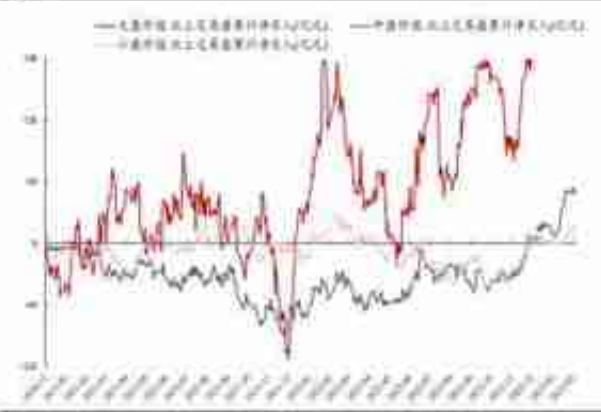
5.2 北上配置盘与交易盘同时净买入小盘价值，而在其他各类风格（大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值）存在分歧

图29: 对于价值风格, 上周(20230130-20230203)北上配置盘净买入大盘/中盘/小盘价值板块



资料来源: 智行网, 民生证券研究所

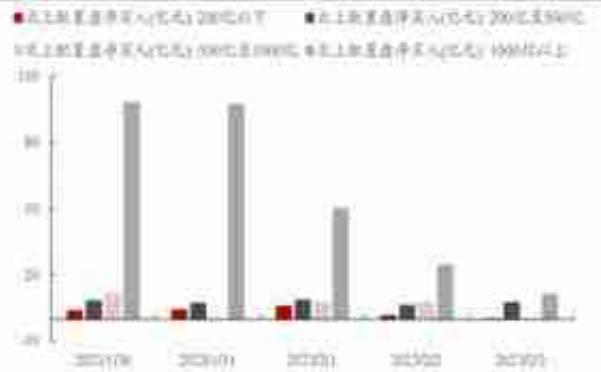
图30: 对于价值风格, 上周(20230130-20230203)北上交易盘净买入小盘价值板块, 净卖出大盘/中盘价值板块



资料来源: 智行网, 民生证券研究所

### 5.3北上配置盘净买入贵州茅台、宁德时代, 净卖出美的集团

图33: 上周(20230130-20230203)北上配置盘持续净买入市值在 500 亿元以下和 1000 亿元以上的标的



资料来源: 智行网, 民生证券研究所

图34: 上周(20230130-20230203)北上交易盘的市值偏好不明显



资料来源: 智行网, 民生证券研究所

### 6、两融活跃度继续上升, 整体处于2022年以来的高位, 仅次于2022年6月的最后一周

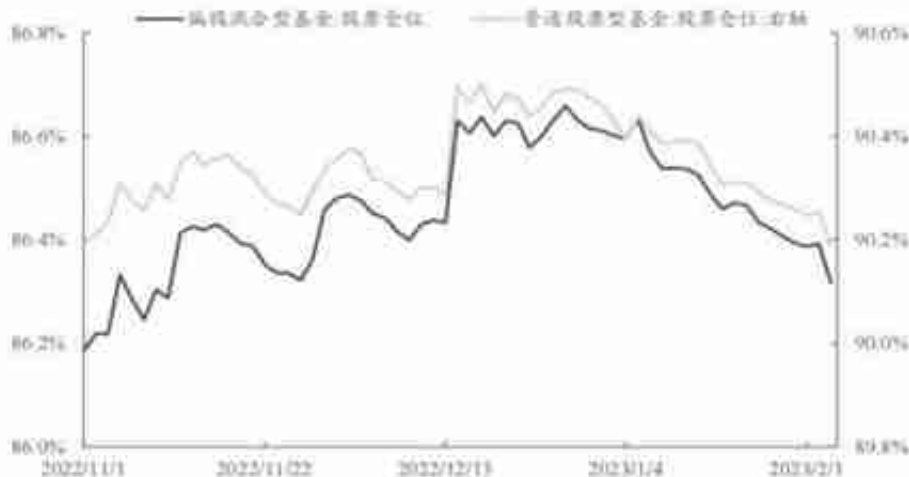
#### 6.1两融主要净买入计算机、电子、电新、非银、医药、机械、有色、通信、食品饮料、电力及公用事业等板块

图39: 上周(20230130-20230203)电子、非银、军工、消费者服务、家电、交运、煤炭、传媒、电新等板块的融资买入占比均在环比上升, 其中, 除消费者服务、传媒、电新等板块外, 上述板块的两融活跃度均处于中枢以下水平

行业	涨跌幅			融资买入/成交额		融资买入/成交额: 环比变化	这一周融资买入占: 比: 历史分位数	2020年以来两融: 余额变化
	这一周	近两周	近四周	2023/1/28	2023/2/3			
电子	2.53%	9.05%	11.96%	6.51%	8.03%	1.52%	34.60%	
非银行金融	-2.41%	1.99%	8.09%	9.30%	11.13%	1.83%	15.60%	
综合金融	3.35%	5.40%	6.82%	8.63%	10.10%	1.47%	36.30%	
国防军工	4.13%	9.37%	7.17%	7.87%	9.07%	1.20%	41.50%	
消费者服务	-4.18%	-2.77%	-1.25%	4.72%	5.87%	1.15%	82.10%	
家电	-2.91%	-0.34%	7.25%	4.18%	5.11%	0.93%	19.31%	
交通运输	-1.11%	0.42%	1.15%	5.89%	6.75%	0.86%	32.09%	
煤炭	-1.31%	1.17%	4.97%	6.27%	10.70%	4.43%	41.50%	
传媒	4.09%	5.43%	9.32%	6.36%	7.74%	1.38%	55.68%	
电力设备及新能源	0.17%	3.48%	8.68%	6.22%	7.63%	1.41%	27.60%	
基础化工	2.59%	3.69%	9.90%	6.47%	7.36%	0.89%	59.80%	
有色金属	2.68%	8.30%	15.98%	8.63%	9.50%	0.87%	27.00%	
钢铁	1.84%	5.71%	7.73%	8.03%	8.88%	0.85%	24.08%	
计算机	4.88%	12.56%	18.07%	7.07%	7.83%	0.76%	18.90%	
轻工制造	-2.16%	1.48%	5.72%	4.30%	5.22%	0.92%	63.85%	
通信	2.45%	6.58%	11.56%	8.12%	8.76%	0.64%	47.50%	
机械	3.38%	6.89%	10.99%	5.12%	5.75%	0.63%	36.10%	
医药	-0.98%	1.88%	7.00%	6.55%	7.16%	0.61%	21.70%	
建筑	1.42%	4.44%	6.02%	7.30%	7.80%	0.50%	41.70%	
农林牧渔	2.40%	3.04%	4.51%	6.42%	7.02%	0.60%	48.10%	
商贸零售	1.83%	3.19%	0.75%	4.84%	5.43%	0.59%	10.90%	
银行	-2.59%	-2.04%	1.08%	8.76%	10.33%	1.57%	41.00%	
石油石化	1.99%	5.18%	7.80%	6.72%	7.27%	0.55%	13.90%	
纺织服装	1.73%	2.94%	4.65%	3.07%	3.20%	0.13%	31.80%	
电力及公用事业	0.74%	2.47%	2.79%	6.31%	7.11%	0.80%	30.10%	
食品饮料	-0.68%	-1.50%	1.30%	3.94%	6.20%	2.26%	13.31%	
房地产	-0.02%	-0.09%	1.50%	7.03%	7.00%	-0.03%	8.60%	
汽车	5.79%	6.04%	12.82%	7.03%	6.90%	-0.13%	51.30%	
建材	-0.01%	1.10%	8.04%	5.48%	5.32%	-0.17%	28.10%	
综合	3.14%	3.84%	3.50%	7.95%	6.83%	-1.12%	19.70%	

6.3两融净买入各类风格板块 ( 大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘/小盘价值 )

图42: 上周(20230130-20230203)偏股混合型/普通股票型基金的股票仓位继续小幅回落



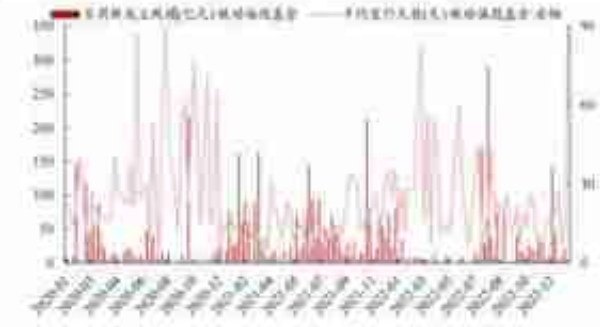
资料来源: Wind, 民生证券研究院

7.2主动偏股基金的净值收益与大盘/中盘成长、中盘价值的相关性上升，与小盘成长、大盘/小盘价值的相关性回落

图47: 上周(20230130-20230203)新成立的主动偏股基金规模 3.52 亿元, 平均发行天数为 28 天

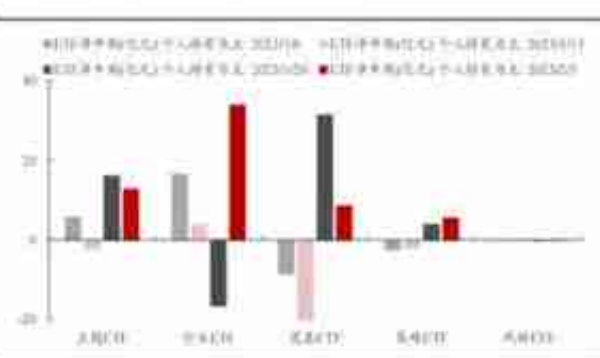


图48: 上周(20230130-20230203)新成立的被动偏股基金规模为 4.49 亿元, 平均发行天数为 90 天



7.4 个人投资者整体继续净申购基金，主要买入与科技、金融地产、医药、电力、周期等板块相关的基金，卖出与军工、消费、传媒、新能源等板块相关的基金。机构持有为主的ETF开始被净赎回

图51: 上周(20230130-20230203)以个人持有为主的ETF中, 各类ETF均被净申购



资料来源: wind, 民生证券研究院

图52: 分行业看, 上周(20230130-20230203)以个人持有为主的ETF中, 与科技、金融地产、医药、电力、周期等板块相关的ETF被主要净申购, 与军工、消费、传媒、新能源等板块相关的ETF被净赎回



资料来源: wind, 民生证券研究院

