

市场交易热度明显回落，北上配置盘净流出幅度扩大

2024年06月03日

➤ **宏观流动性：**上周(20240527-20240531)美元指数再度回落，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。对于海外而言，流动性边际有所收紧(Ted 利差、3 个月 Libor-OIS 利差有所走阔)。对于国内而言，银行间资金面整体平衡宽松，期限利差(10Y-1Y)有所收窄。

➤ **交易热度与波动：**市场交易热度明显回落，**房地产**等板块的交易热度与波动率均处于相对高位。

➤ **机构调研：**电子、医药、食品饮料、计算机、家电、机械等板块调研热度居前，**汽车、煤炭、银行、计算机、军工、化工**等板块的调研热度环比上升较快。

➤ **分析师预测：**全 A 的 24/25 年净利润预测均被下调。行业上，传媒、农林牧渔、非银、煤炭、建筑、有色、钢铁、家电等板块的 24/25 年净利润预测均有所上调。**指数上**，创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的 24/25 年净利润预测均被下调。**风格上**，中盘成长/价值的 24/25 年的净利润预测均被上调，大盘成长、大盘/小盘价值的 24/25 年的净利润预测均被下调，小盘成长的 24/25 年的净利润预测分别被下调/上调。

➤ **北上配置盘净流出幅度扩大，北上交易盘大幅净回流，北上中资则小幅回流。**上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出 176.71 亿元，北上交易盘净买入 109.79 亿元。日度上，**北上配置盘仅在周四净买入，北上交易盘则仅在周二净流出**。行业上，两者共识在于净买入**有色**等板块，同时净卖出**食品饮料、金融、消费者服务、轻工、纺服、商贸零售**等行业。相应地，北上中资净买入**电子、机械、煤炭、有色**等板块，净卖出**金融、轻工**等板块。风格上，北上配置盘与交易盘在同时净卖出小盘价值板块，在大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值板块均存在明显分歧。对于配置盘前三大重仓股，北上配置盘净买入宁德时代 0.68 亿元，分别净卖出贵州茅台、美的集团 15.17 亿元、6.30 亿元。分行业看，北上配置盘在**有色、通信、银行、煤炭、家电**等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的。

➤ **两融活跃度回落至近 6 周的低点。**上周(20240527-20240531)两融净卖出 37.69 亿元，行业上，两融主要净买入**食品饮料、电子、电力及公用事业、农林牧渔、金融**等板块，净卖出**通信、计算机、有色、房地产、医药、电新**等板块。分行业看，**仅煤炭等板块**融资买入占比上升。风格上，两融主要净买入**大盘/小盘成长、小盘价值**等板块。

➤ **主动偏股基金仓位小幅上升，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，主动偏股基金主要加仓**化工、电新、医药、电子、机械、有色**等板块，主要减仓**军工、房地产**等板块。风格上，主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘成长/价值的相关性上升，与中盘成长/价值的相关性回落。上周新成立权益基金规模回升，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模分别回升/回落。上周以个人持有为主的 ETF 继续被净申购，行业上，与**医药、传媒、消费、新能源**等板块相关的 ETF 被净申购，与**军工**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**医药、传媒、消费、新能源、金融地产、科技、周期**等板块，同时净卖出**军工**等板块，而在**高端制造、建筑建材**等板块存在分歧。另外，上周以机构持有为主的 ETF 再度被净申购，且以**宽基 ETF、策略 ETF**为主。综合来看，**市场整体的买入共识度整体有所回落，在有色、电力及公用事业、农林牧渔、煤炭、交运、电子、建筑、家电**等板块相对较高。值得关注的是，一方面，**市场交易热度明显回落至今年 1 月下旬以来的最低点，仅电力及公用事业、电新、电子**等行业的交易热度仍在环比上升，而**地产链、传媒、通信、计算机**等板块的交易热度下滑明显；另一方面，**交易型资金与配置型资金的分化再度加大：交易型资金主导买入、配置型资金净流出的局面再度出现，但市场并未发生类似于五一节前后的反弹，这意味着在经历短暂模糊期后，市场依然面临明显的交易扰动，未来需要关注配置型资金(机构 ETF、北上配置盘)能否逐步企稳回流。**

➤ **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

相关研究

- 1.A 股策略周报 20240602：坚持主线-2024/06/02
- 2.策略专题研究：民生研究：2024 年 6 月金股推荐-2024/05/31
- 3.行业信息跟踪 (2024.5.20-2024.5.26)：机械 5 月销量预期改善，家电 6 月排产整体稳健-2024/05/28
- 4.资金跟踪系列之一百二十一：地产链带动市场热度回升，交易型资金买入继续放缓-2024/05/27
- 5.A 股策略周报 20240526：回归主线-2024/05/26

目录

1 美元指数再度回落，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宽松，期限利差(10Y-1Y)有所收窄	4
1.1 美元指数再度回落，中美利差“倒挂”程度有所加深，通胀预期回升	4
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宽松，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)有所收窄	5
2 市场整体交易热度明显回落，房地产等板块的交易热度处于相对高位；建材、农林牧渔、电子、建筑、轻工、军工等板块的波动率上升较快；房地产等板块的波动率均处于 90%分位数以上	6
3 电子、医药、食品饮料、计算机、家电、机械等板块调研热度居前，汽车、煤炭、银行、计算机、军工、化工等板块的调研热度环比上升较快	8
4 分析师同时下调了全 A 的 24/25 年的净利润预测。结构上，传媒、农林牧渔、非银、煤炭、建筑、有色、钢铁、家电等板块的 24/25 年净利润预测均有所上调	9
4.1 全 A 中 24/25 年净利润预测上调组合占比均上升；而 24/25 年净利润预测下调组合占比均下降；分析师同时下调了全 A 的 24/25 年净利润预测	9
4.2 传媒、农林牧渔、非银、煤炭、建筑、有色、钢铁、家电等板块的 24/25 年净利润预测均有所上调	10
4.3 创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的 24/25 年净利润预测均被下调	12
4.4 风格上，中盘成长/价值的 24/25 年的净利润预测均被上调，大盘成长、大盘/小盘价值的 24/25 年的净利润预测均被下调，小盘成长的 24/25 年的净利润预测分别被下调/上调	12
5 北上配置盘净流出幅度扩大，北上交易盘大幅净回流，北上中资则小幅回流	14
5.1 北上配置盘与交易盘的共识在于净买入有色等板块，同时净卖出食品饮料、金融、消费者服务、轻工、纺服、商贸零售等行业	14
5.2 北上配置盘与交易盘同时净卖出小盘价值板块，在大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值板块均存在明显分歧	16
5.3 北上配置盘净买入宁德时代，净卖出贵州茅台、美的集团	17
5.4 北上配置盘在有色、通信、银行、煤炭、家电等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的	17
6 两融活跃度回落至近 6 周的低点	20
6.1 两融主要净买入食品饮料、电子、电力及公用事业、农林牧渔、金融等板块，净卖出通信、计算机、有色、房地产、医药、电新等板块	20
6.2 仅煤炭板块的融资买入占比在环比上升；消费者服务、机械、纺服、汽车、银行等板块的融资买入占比处于 50%以上历史分位数水平	20
6.3 两融净买入大盘/小盘成长、小盘价值，净卖出中盘成长、大盘/中盘价值	21
7 主动偏股基金仓位小幅回升，基民整体继续净申购基金	23
7.1 主动偏股基金仓位小幅回升，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓化工、电新、医药、电子、机械、有色等板块，主要减仓军工、房地产等板块	23
7.2 主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘成长/价值的相关性上升，与中盘成长/价值的相关性回落	24
7.3 新成立权益基金规模回升，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模分别回升/回落，平均发行天数均上升	25
7.4 个人投资者整体继续净申购基金，与医药、传媒、消费、新能源等板块相关的 ETF 被净申购，与军工等板块相关的 ETF 被净赎回	25
7.5 从 ETF 跟踪的指数来看：红利、创业板指、沪深 300、中证 500 等相关的 ETF 被主要净申购，与科创 50、上证 50 等相关的 ETF 被主要净赎回	27

8 风险提示	35
插图目录	36

1 美元指数再度回落, 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宽松, 期限利差(10Y-1Y)有所收窄

1.1 美元指数再度回落, 中美利差“倒挂”程度有所加深, 通胀预期回升

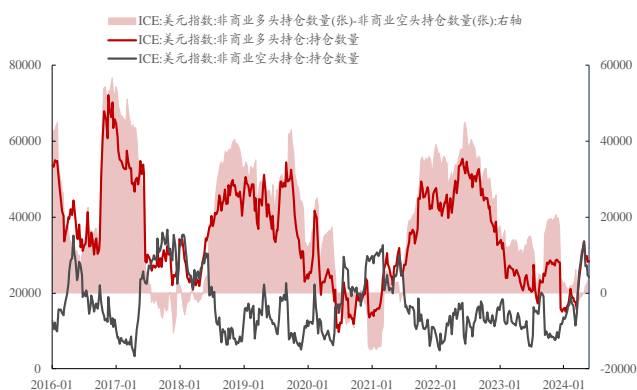
上周(20240527-20240531)美元指数再度回落。截至 2024 年 5 月 28 日, 美元多头/空头规模分别上升/下降, 净多头头寸规模继续回升。10Y 中国国债/美债利率分别下降/上升, 中美利差“倒挂”程度有所加深。10Y 美债名义/实际利率均上升, 其背后隐含的是通胀预期回升。

图1: 上周(20240527-20240531)美元指数再度回落



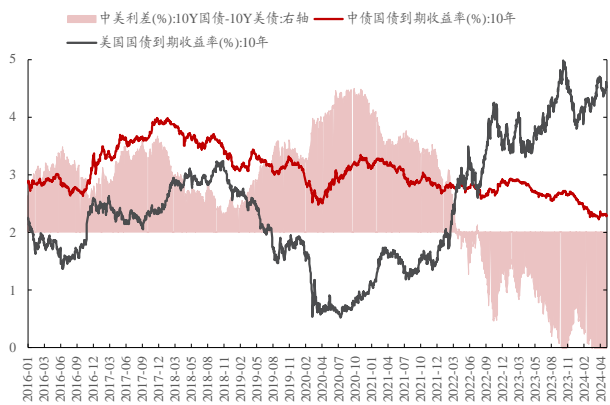
资料来源: wind, 民生证券研究院

图2: 截至 2024 年 5 月 28 日, 美元多头/空头规模分别上升/下降, 净多头头寸规模继续回升



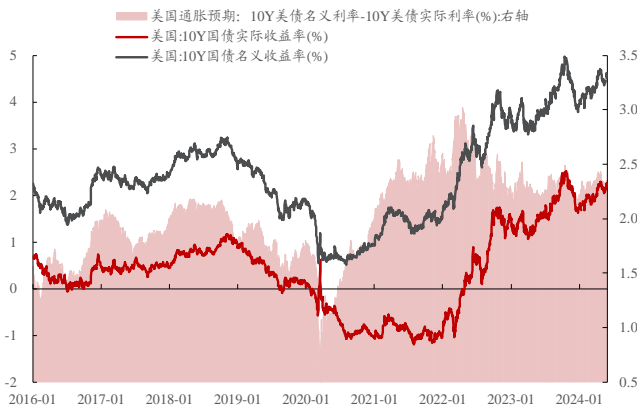
资料来源: wind, 民生证券研究院

图3: 上周(20240527-20240531)10Y 中国国债/美债利率分别下降/上升, 中美利差“倒挂”程度有所加深



资料来源: wind, 民生证券研究院

图4: 上周(20240527-20240531)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

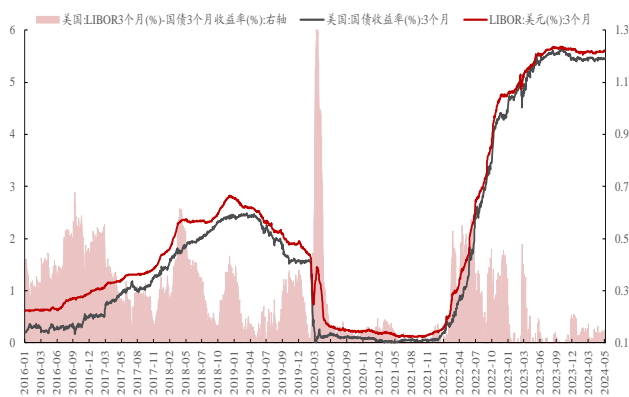


资料来源: wind, 民生证券研究院

1.2 离岸美元流动性边际有所收紧;国内银行间资金面整体平衡宽松,流动性分层不明显,期限利差(10Y-1Y)有所收窄

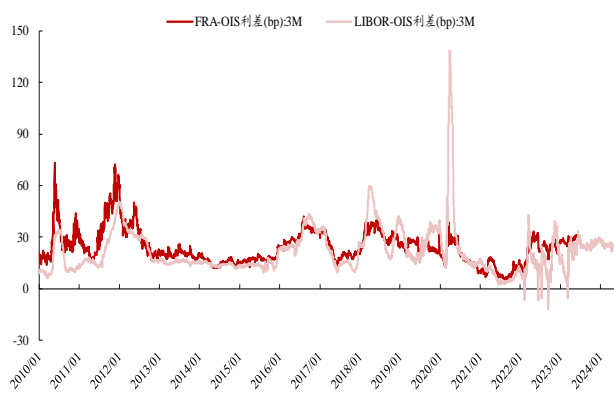
对于海外而言,上周(20240527-20240531)离岸美元流动性边际有所收紧,具体而言:3个月美债利率/3个月美元 Libor 分别不变/上升, Ted 利差有所走阔,3个月 Libor-OIS 利差有所走阔。对于国内而言,上周银行间资金面整体平衡宽松,流动性分层不明显,具体来看:DR001/R001 均上升,R001 与 DR001 之差走阔。1Y/10Y 国债到期收益率分别上升/下降,期限利差(10Y-1Y)有所收窄。

图5: 上周(20240527-20240531)3个月美债利率/3个月美元 Libor 分别不变/上升, Ted 利差有所走阔



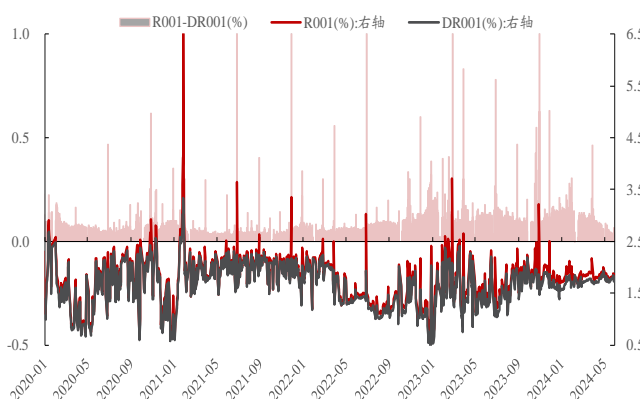
资料来源: wind, 民生证券研究院

图6: 上周(20240527-20240531)3个月 Libor-OIS 利差有所走阔



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图7: 上周(20240527-20240531)DR001/R001 均上升, R001 与 DR001 之差走阔



资料来源: wind, 民生证券研究院

图8: 上周(20240527-20240531)1Y/10Y 国债到期收益率分别上升/下降, 期限利差(10Y-1Y)有所收窄

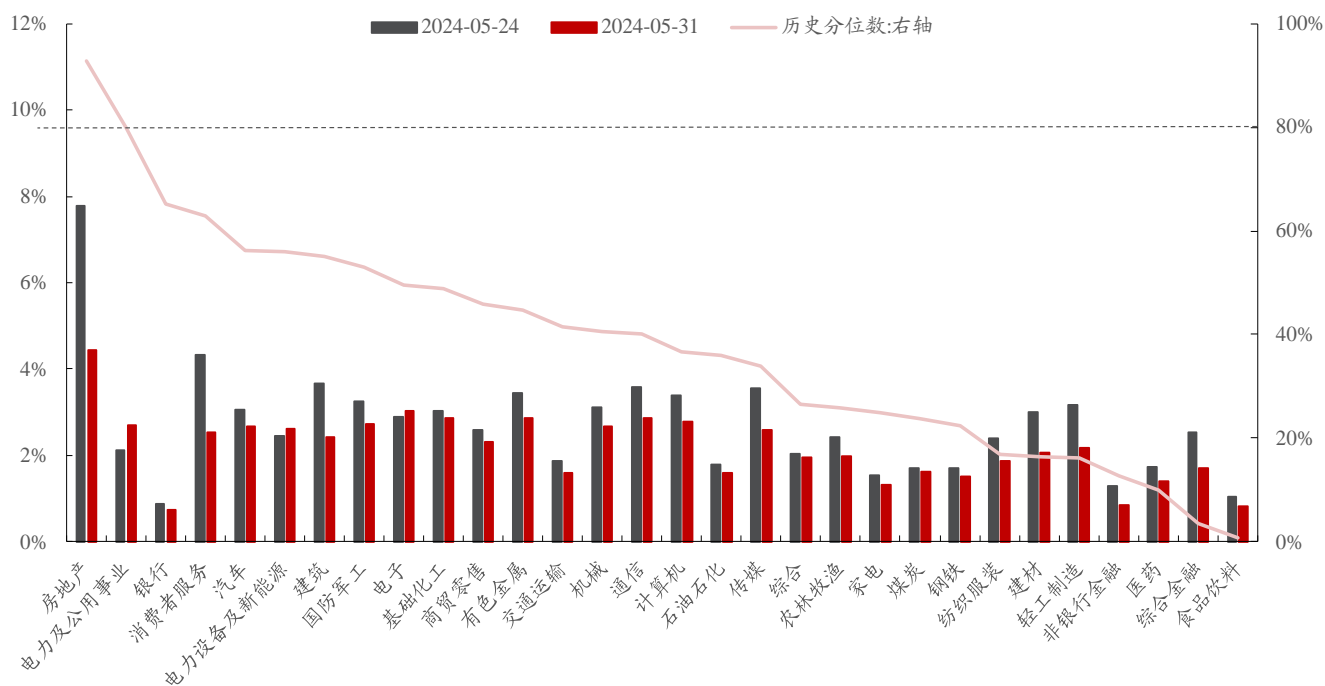


资料来源: wind, 民生证券研究院

2 市场整体交易热度明显回落，房地产等板块的交易热度处于相对高位；建材、农林牧渔、电子、建筑、轻工、军工等板块的波动率上升较快；房地产等板块的波动率均处于 90%分位数以上

上周(20240527-20240531)市场整体交易热度明显回落，房地产等板块的交易热度处于相对高位；建材、农林牧渔、电子、建筑、轻工、军工等板块的波动率上升较快；房地产等板块的波动率均处于 90%分位数以上。

图9：上周(20240527-20240531)市场整体交易热度明显回落，房地产等板块的交易热度处于相对高位



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10：上周(20240527-20240531)建材、农林牧渔、电子、建筑、轻工、军工等板块的波动率上升较快；房地产等板块的波动率均处于90%分位数以上

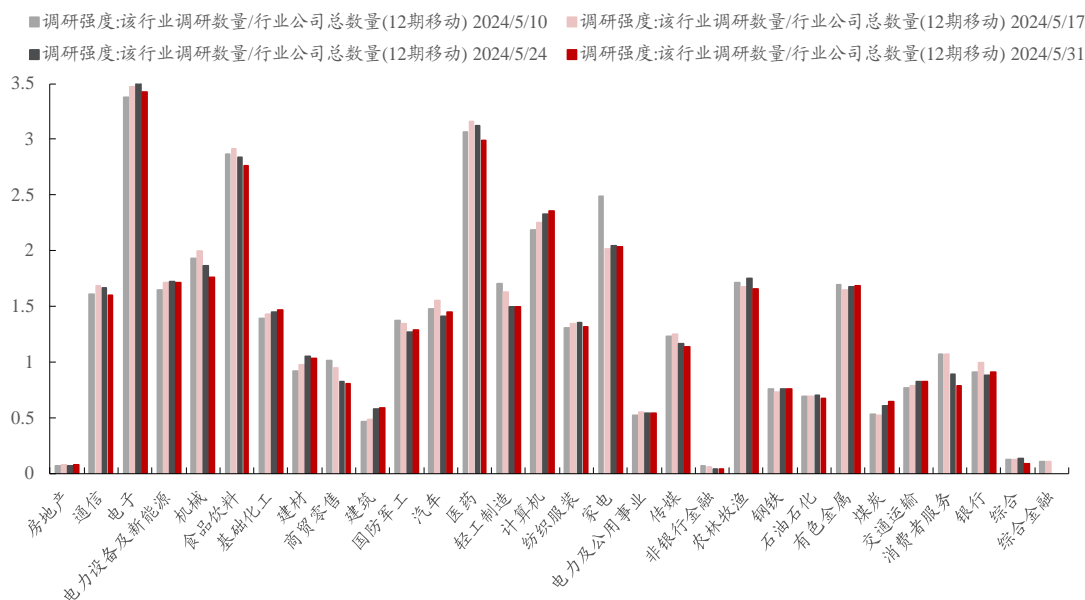
行业	涨跌幅			成交额占比				周收益波动率(12期滚动)		
	近一周	近两周	近四周	近一周	近两周	近四周	历史分位数:近一周	上一周	近一周	历史分位数:近一周
石油石化	-1.11%	-1.97%	-2.27%	1.19%	1.17%	1.22%	38.40%	2.63%	2.65%	51.80%
煤炭	2.23%	0.08%	4.83%	1.05%	1.03%	1.04%	33.60%	3.60%	3.65%	57.30%
有色金属	-3.49%	-4.32%	-1.52%	6.05%	5.39%	5.07%	70.80%	3.03%	3.35%	44.10%
电力及公用事业	1.01%	0.62%	3.27%	3.51%	3.82%	3.36%	73.00%	1.38%	1.32%	7.00%
钢铁	-3.03%	-2.80%	-2.01%	0.70%	0.71%	0.73%	11.00%	1.62%	1.88%	6.60%
基础化工	-3.76%	-4.67%	1.57%	7.34%	7.41%	7.64%	79.80%	2.14%	2.42%	29.80%
建筑	-2.56%	0.90%	1.93%	3.02%	2.87%	2.60%	70.20%	2.08%	2.23%	23.00%
建材	-4.15%	0.04%	5.83%	1.27%	1.25%	1.12%	9.80%	2.44%	2.78%	32.00%
轻工制造	-5.29%	-2.93%	2.62%	1.34%	1.36%	1.28%	23.00%	2.68%	3.16%	67.70%
机械	-2.79%	-4.07%	-0.51%	7.35%	7.32%	7.58%	76.90%	1.82%	1.51%	1.60%
电力设备及新能源	-0.95%	-2.55%	1.99%	7.17%	7.00%	6.69%	81.40%	2.32%	2.11%	10.30%
国防军工	-3.89%	-4.79%	-0.23%	3.13%	3.01%	3.18%	84.30%	2.93%	2.86%	20.00%
汽车	-3.97%	-5.05%	-4.95%	4.66%	4.68%	5.24%	81.00%	2.43%	2.46%	27.80%
商贸零售	-3.30%	-2.47%	0.08%	1.00%	1.00%	0.95%	7.30%	2.28%	2.45%	40.90%
消费者服务	-3.58%	-2.06%	-2.30%	1.19%	1.05%	1.01%	90.10%	3.15%	3.25%	52.10%
家电	-3.26%	-3.83%	2.26%	1.63%	1.83%	1.89%	35.20%	2.67%	2.63%	37.60%
纺织服装	-3.03%	-1.34%	1.53%	0.59%	0.63%	0.62%	10.20%	1.68%	1.93%	20.00%
医药	-3.64%	-5.54%	-0.53%	6.18%	7.32%	7.82%	34.00%	2.73%	2.89%	45.00%
食品饮料	-2.71%	-3.13%	-0.79%	2.84%	2.88%	3.06%	30.50%	2.63%	2.75%	36.20%
农林牧渔	0.75%	2.09%	8.72%	1.81%	1.75%	1.49%	24.90%	2.91%	2.89%	41.60%
银行	-0.67%	2.14%	5.02%	2.60%	2.56%	2.43%	49.00%	1.80%	1.62%	11.20%
非银行金融	-3.24%	-2.17%	-0.98%	3.08%	3.58%	3.95%	20.20%	2.71%	2.84%	35.10%
房地产	-5.49%	6.32%	16.39%	4.79%	4.21%	3.15%	54.40%	5.04%	5.33%	94.70%
交通运输	-1.01%	0.37%	2.70%	2.32%	2.56%	2.60%	50.10%	1.33%	1.27%	3.70%
电子	-3.21%	-2.90%	-2.05%	10.54%	9.81%	9.59%	78.70%	3.19%	2.61%	18.10%
通信	-2.91%	-2.50%	-4.29%	3.83%	3.82%	3.90%	61.40%	2.64%	2.31%	16.30%
计算机	-4.32%	-4.15%	-5.64%	6.55%	6.45%	7.09%	62.10%	4.34%	3.71%	52.00%
传媒	-3.75%	-4.26%	-4.55%	2.96%	3.21%	3.36%	43.00%	4.55%	4.49%	74.20%
综合	-4.23%	-5.60%	-0.73%	0.16%	0.18%	0.18%	0.60%	3.14%	3.27%	53.10%
综合金融	-5.01%	-4.96%	-5.83%	0.13%	0.13%	0.16%	77.30%	2.98%	3.01%	65.50%

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。

3 电子、医药、食品饮料、计算机、家电、机械等板块调研热度居前，汽车、煤炭、银行、计算机、军工、化工等板块的调研热度环比上升较快

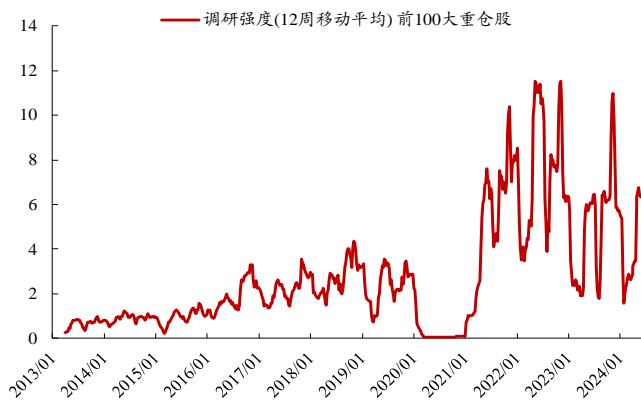
上周(20240527-20240531)电子、医药、食品饮料、计算机、家电、机械等板块调研热度居前，汽车、煤炭、银行、计算机、军工、化工等板块的调研热度环比上升较快。此外，主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回升，创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的调研热度均下降。

图11：上周(20240527-20240531)电子、医药、食品饮料、计算机、家电、机械等板块调研热度居前，汽车、煤炭、银行、计算机、军工、化工等板块的调研热度环比上升较快



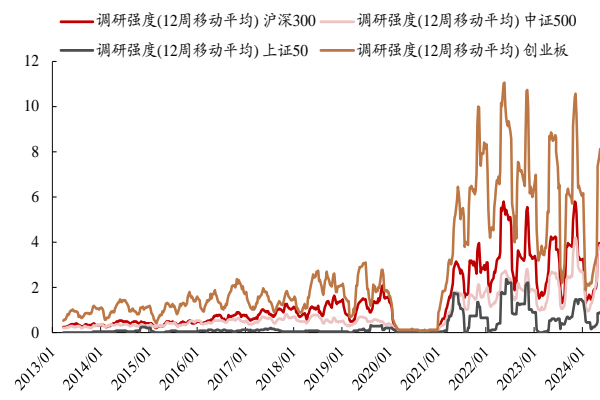
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、为了剔除规模效应，我们采用该行业的周度调研次数与该行业已上市公司数量之比作为调研热度的度量；2、数据采用 12 周滚动平均，下同。

图12：上周(20240527-20240531)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回升



资料来源：wind，民生证券研究院

图13：上周(20240527-20240531)创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的调研热度均下降



资料来源：wind，民生证券研究院

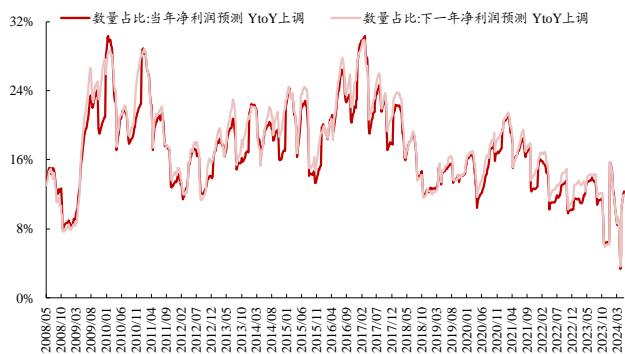
4 分析师同时下调了全 A 的 24/25 年的净利润预测。结构上，传媒、农林牧渔、非银、煤炭、建筑、有色、钢铁、家电等板块的 24/25 年净利润预测均有所上调

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 24/25 年净利润预测上调组合占比均上升；而 24/25 年净利润预测下调组合占比均下降；分析师同时下调了全 A 的 24/25 年净利润预测

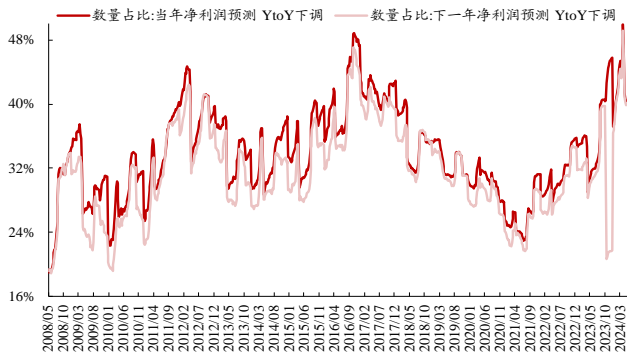
上周(20240527-20240531)全 A 中 2024/2025 年净利润预测上调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均上升。相对应地，全 A 中 2024/2025 年净利润预测下调(相较于最近一期财报前的预测)的个股比例相较于上一期均下降。从整体调整幅度来看，上周分析师同时下调了全 A 的 2024/2025 年的净利润预测。

图14: 上周 (20240527-20240531) 全 A 中 2024/2025 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



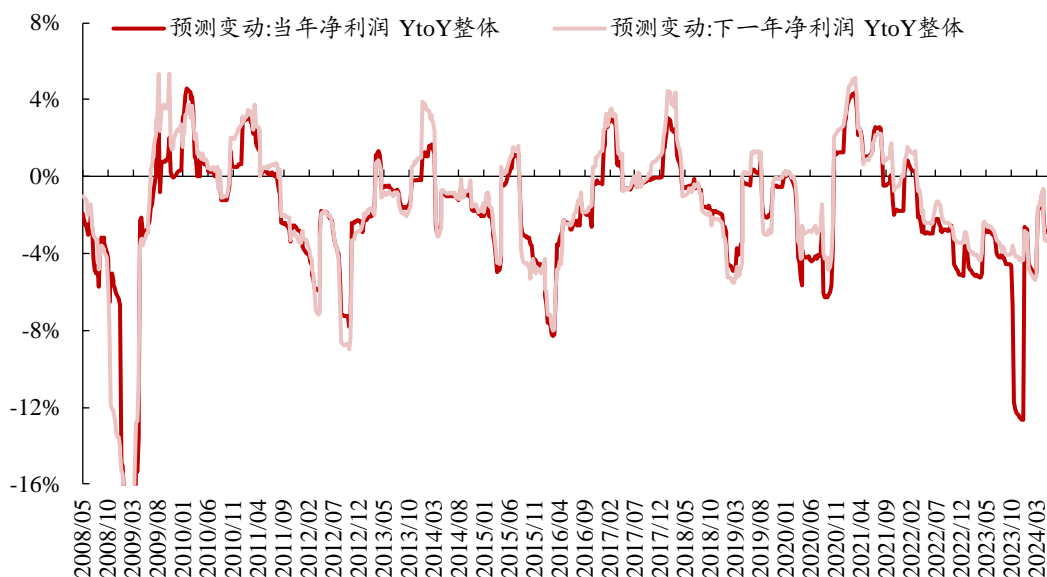
资料来源: wind, 民生证券研究院。注: 1、盈利预测比较的基期是: 最近一期财报披露前的最终盈利预测; 2、考察期是最近一期财报披露以来, 截至当前日期的最新盈利预测; 3、YtoY 上调表示盈利上调分组。

图15: 上周 (20240527-20240531) 全 A 中 2024/2025 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



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16: 从整体调整幅度来看, 上周(20240527-20240531)分析师同时下调了全 A 的 2024/2025 年的净利润预测

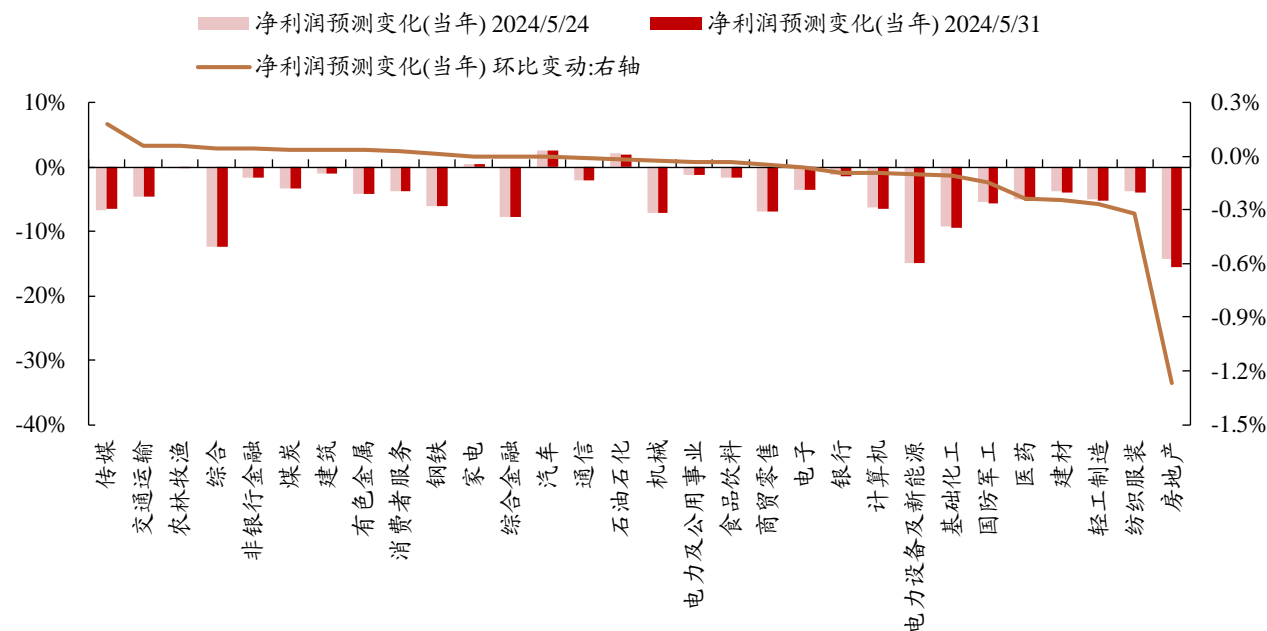


资料来源: wind, 民生证券研究院。注: YtoY 整体指的是基期与考察期均有盈利预测的组合。

4.2 传媒、农林牧渔、非银、煤炭、建筑、有色、钢铁、家电等板块的 24/25 年净利润预测均有所上调

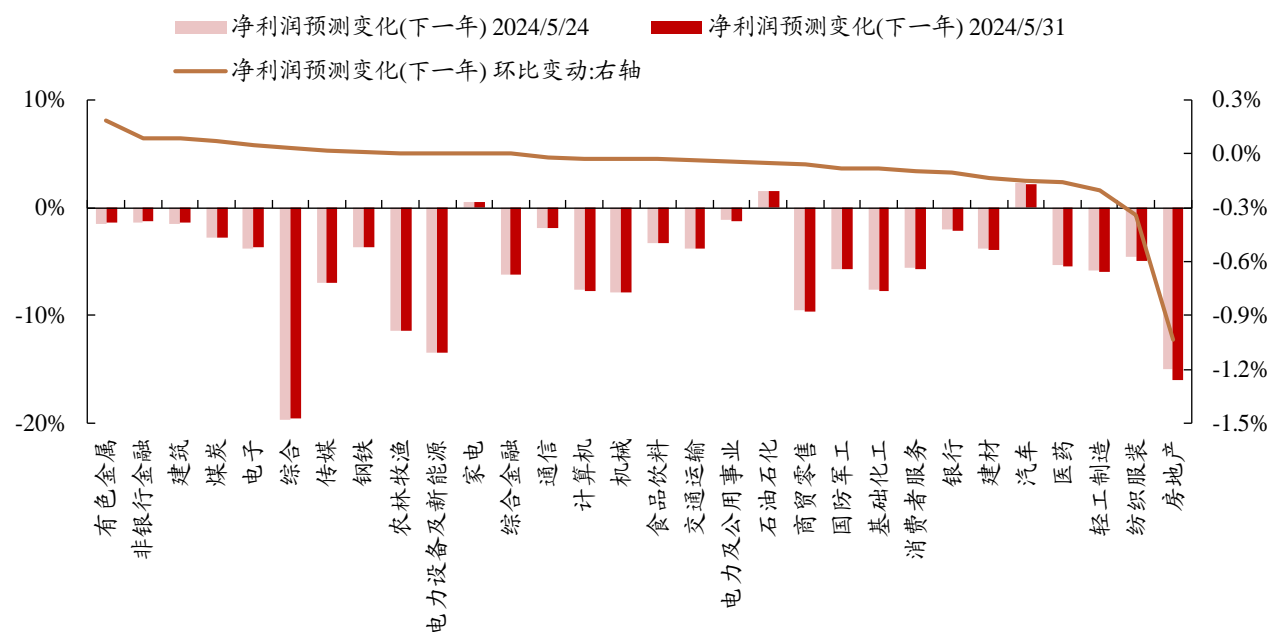
行业上, 上周(20240527-20240531)分析师主要上调了传媒、交运、农林牧渔、非银、煤炭、建筑等板块的 2024 年净利润预测。截至 5 月 31 日, 汽车、石油石化、家电板块的 2024 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测均上升; 同时, 对于 2025 年的净利润预测而言, 分析师主要上调了有色、非银、建筑、煤炭、电子、传媒等板块的 2025 年净利润预测。截至 5 月 31 日, 汽车、石油石化、家电板块的 2025 年净利润预测相较于最近一期财报披露前的最后一次盈利预测均上升。

图17: 行业上, 上周(20240527-20240531)分析师主要上调了传媒、交运、农林牧渔、非银、煤炭、建筑等板块的 2024 年净利润预测。截至 5 月 31 日, 汽车、石油石化、家电板块的 2024 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均上升



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 行业上, 上周(20240527-20240531)分析师主要上调了有色、非银、建筑、煤炭、电子、传媒等板块的 2025 年净利润预测。截至 5 月 31 日, 汽车、石油石化、家电板块的 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均上升



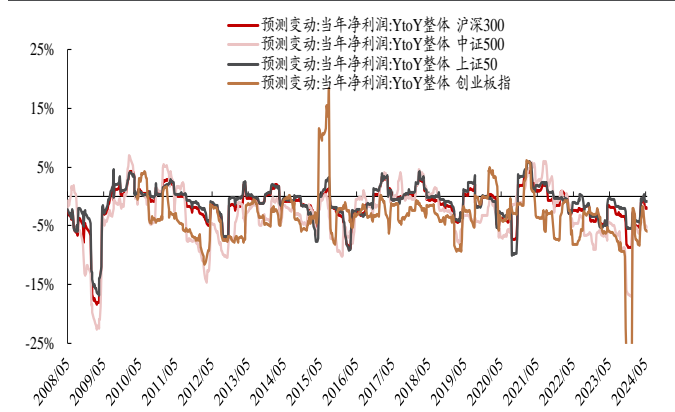
资料来源: wind, 民生证券研究院

4.3 创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的 24/25

年净利润预测均被下调

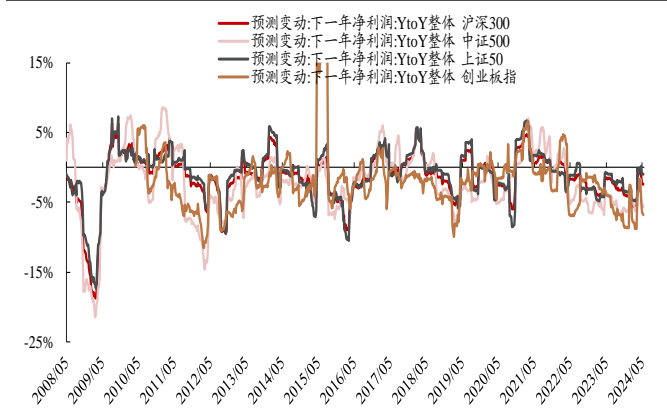
指数上,上周(20240527-20240531)分析师同时下调了创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的 2024/2025 年净利润预测。

图19: 指数方面,上周(20240527-20240531)分析师下调了创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的 2024 年净利润预测



资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 指数方面,上周(20240527-20240531)分析师下调了中证 500、创业板指、沪深 300、上证 50 的 2025 年净利润预测

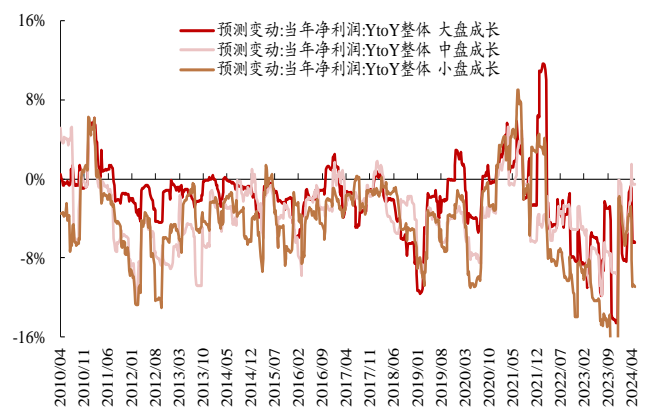


资料来源: wind, 民生证券研究院

4.4 风格上,中盘成长/价值的 24/25 年的净利润预测均被上调,大盘成长、大盘/小盘价值的 24/25 年的净利润预测均被下调,小盘成长的 24/25 年的净利润预测分别被下调/上调

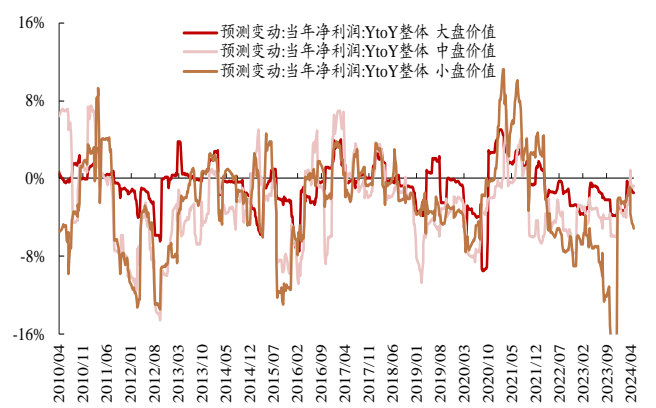
风格上,对于成长风格,上周(20240527-20240531)分析师同时上调了中盘成长板块的 2024/2025 年的净利润预测,下调了大盘成长板块的 2024/2025 年的净利润预测,分别下调/上调了小盘成长板块的 2024/2025 年的净利润预测;对于价值板块,分析师同时上调了中盘价值板块的 2024/2025 年的净利润预测,下调了大盘/小盘价值板块的 2024/2025 年的净利润预测。

图21：对于成长风格，上周(20240527-20240531)分析师上调了中盘成长板块的 2024 年净利润预测，下调了大盘/小盘成长板块的 2024 年净利润预测



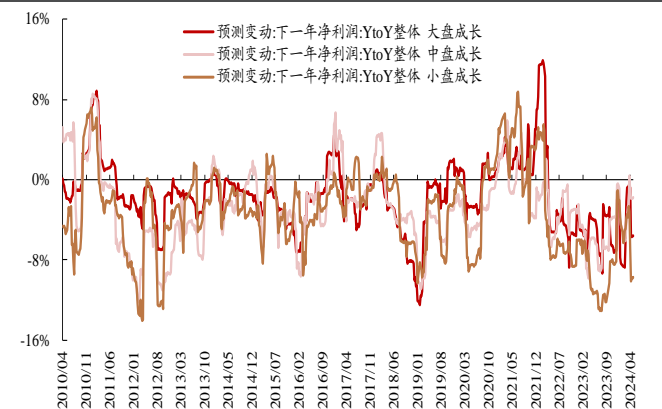
资料来源：wind，民生证券研究院

图22：对于价值风格，上周(20240527-20240531)分析师上调了中盘价值板块的 2024 年净利润预测，下调了大盘/小盘价值板块的 2024 年净利润预测



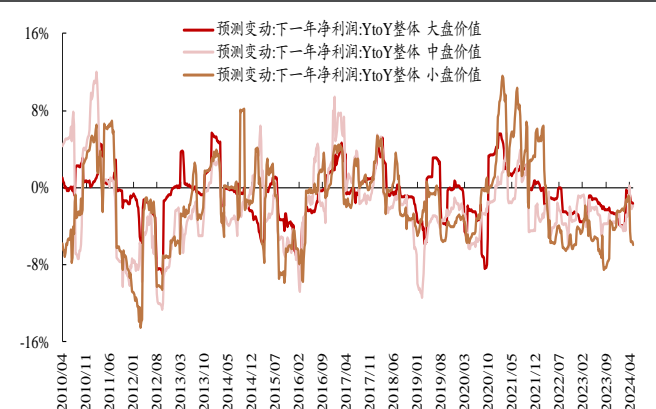
资料来源：wind，民生证券研究院

图23：对于成长风格，上周(20240527-20240531)分析师上调了中盘/小盘成长板块的 2025 年净利润预测，下调了大盘成长板块的 2025 年净利润预测



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：对于价值风格，上周(20240527-20240531)分析师上调了中盘价值板块的 2025 年净利润预测，下调了大盘/小盘价值板块的 2025 年净利润预测



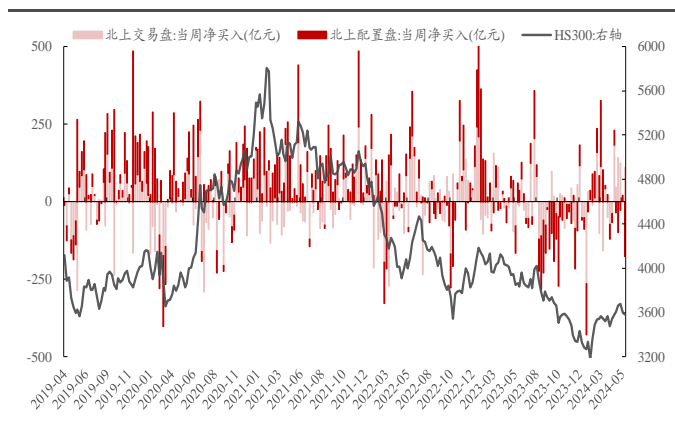
资料来源：wind，民生证券研究院

5 北上配置盘净流出幅度扩大，北上交易盘大幅净回流，北上中资则小幅回流

5.1 北上配置盘与交易盘的共识在于净买入有色等板块，同时净卖出食品饮料、金融、消费者服务、轻工、纺服、商贸零售等行业

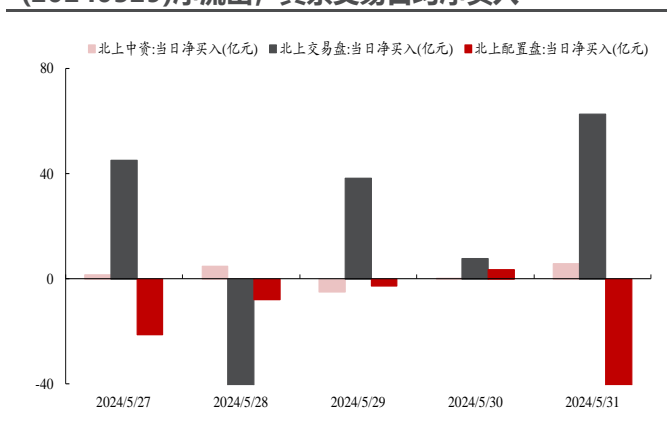
上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出 A 股 176.71 亿元，北上交易盘净买入 A 股 109.79 亿元。分日度来看，北上配置盘仅在周四(20240530)净买入，其余交易日均净流出；北上交易盘仅在周二(20240528)净流出，其余交易日均净买入。行业上，北上配置盘主要净买入有色等板块，主要净卖出食品饮料、医药、汽车、电新、金融地产、家电等板块；北上交易盘则主要净买入 TMT、电力及公用事业、汽车、医药、电新、军工等板块，主要净卖出食品饮料、消费者服务、金融、纺服、轻工、商贸零售等板块。两者共识在于净买入有色等板块，同时净卖出食品饮料、金融、消费者服务、轻工、纺服、商贸零售等行业。值得一提的是，上周(20240527-20240531)北上中资仅在周三(20240529)净流出，其余交易日均净买入。行业上，北上中资净买入电子、机械、煤炭、有色等板块，净卖出金融、轻工等板块。

图25：上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出 A 股 176.71 亿元，北上交易盘净买入 A 股 109.79 亿元



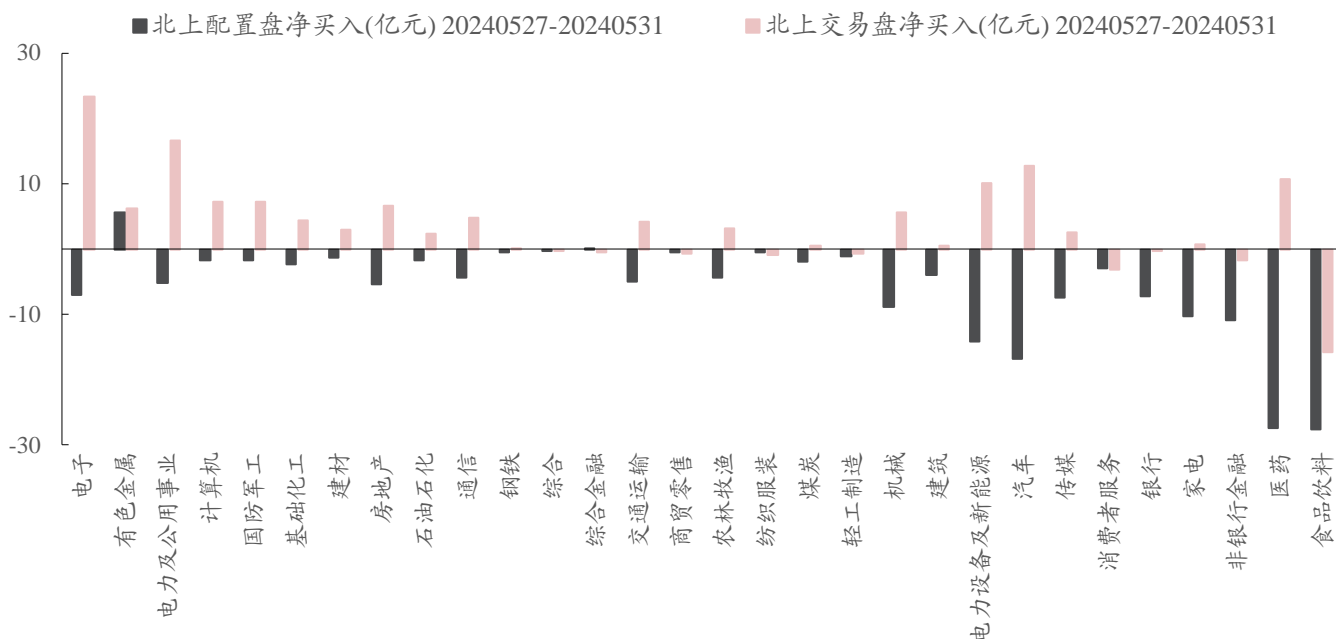
资料来源：港交所，民生证券研究院。

图26：上周(20240527-20240531)北上配置盘在周四(20240530)净买入，其余交易日均净流出；北上交易盘仅在周二(20240528)净流出；北上中资则仅在周三(20240529)净流出，其余交易日均净买入



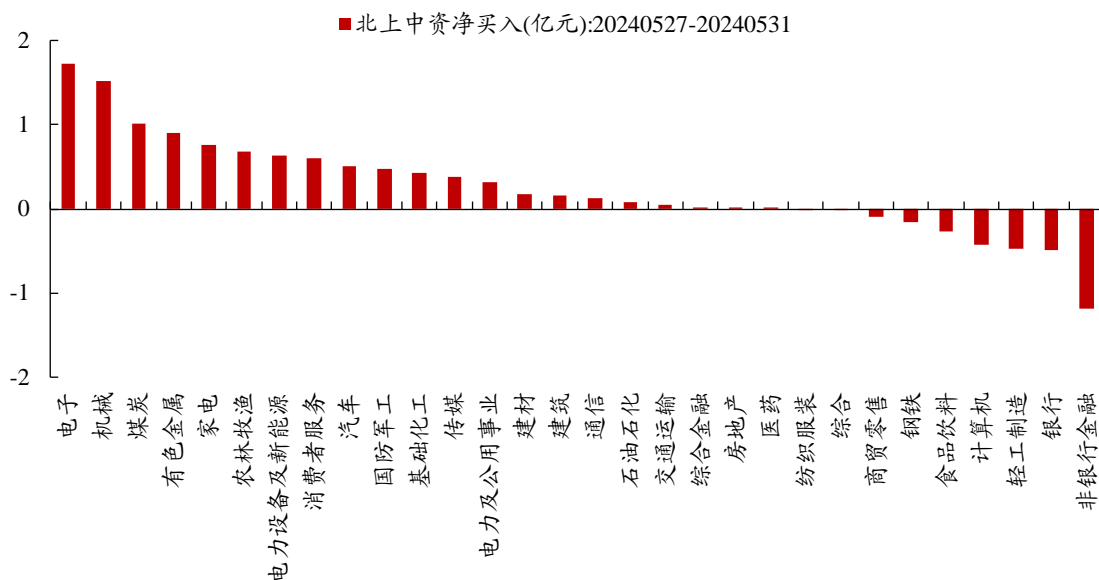
资料来源：港交所，民生证券研究院

图27: 分行业看, 上周(20240527-20240531)北上配置盘主要净买入有色等板块, 主要净卖出食品饮料、医药、汽车、电新、金融地产、家电等板块; 北上交易盘则主要净买入 TMT、电力及公用事业、汽车、医药、电新、军工等板块, 主要净卖出食品饮料、消费者服务、金融、纺服、轻工、商贸零售等板块



资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图28: 分行业看, 上周(20240527-20240531)北上中资净买入电子、机械、煤炭、有色、家电、农林牧渔等板块, 净卖出金融、轻工、计算机、食品饮料、钢铁、商贸零售等板块

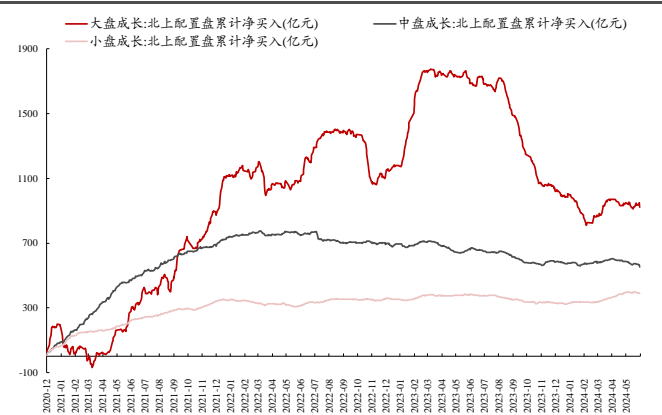


资料来源: 港交所, 民生证券研究院

5.2 北上配置盘与交易盘同时净卖出小盘价值板块, 在大盘/中盘/小盘成长、大盘/中盘价值板块均存在明显分歧

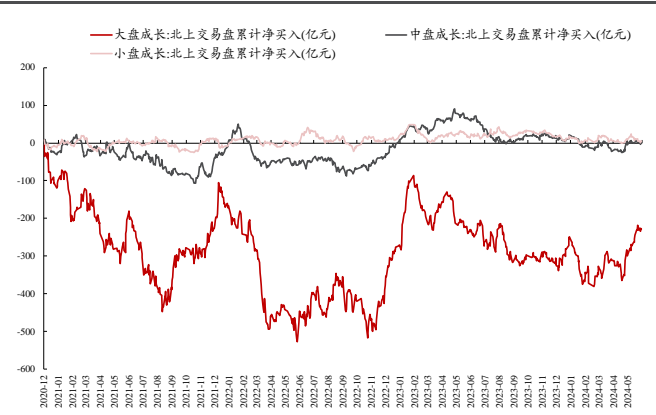
对于成长风格, 上周(20240527-20240531)北上配置盘与交易盘在大盘/中盘/小盘成长板块均存在分歧: 北上配置盘选择净卖出, 而北上交易盘选择净买入。对于价值风格, 北上配置盘与交易盘同时净卖出小盘价值板块, 在大盘/中盘价值板块均存在分析: 北上配置盘选择净卖出, 而北上交易盘选择净买入。

图29: 对于成长风格, 上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出大盘/中盘/小盘成长板块



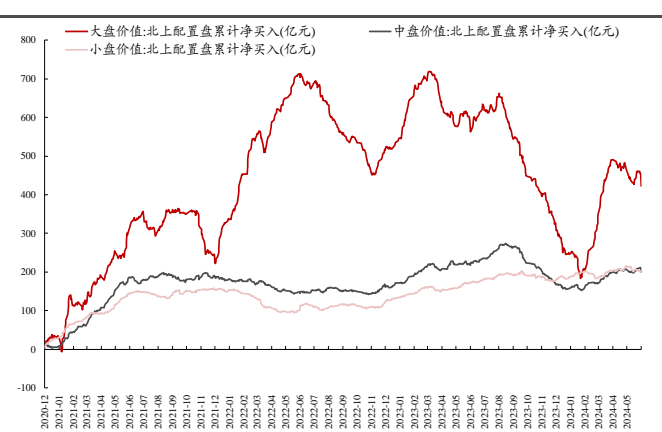
资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图30: 对于成长风格, 上周(20240527-20240531)北上交易盘净买入大盘/中盘/小盘成长板块



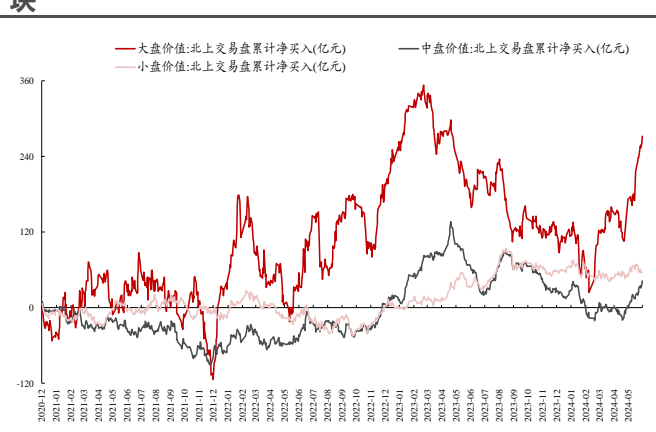
资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图31: 对于价值风格, 上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出大盘/中盘/小盘价值板块



资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图32: 对于价值风格, 上周(20240527-20240531)北上交易盘净买入大盘/中盘价值板块, 净卖出小盘价值板块



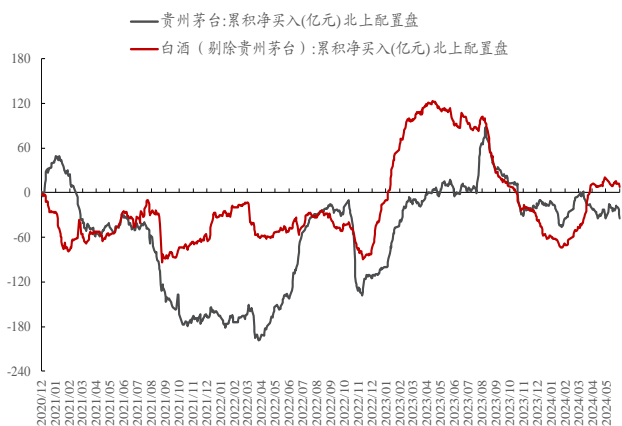
资料来源: 港交所, 民生证券研究院

5.3 北上配置盘净买入宁德时代, 净卖出贵州茅台、美的集团

团

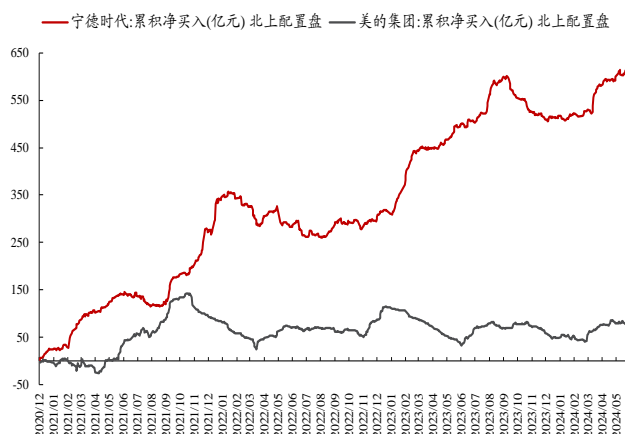
上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出白酒板块 18.62 亿元。分拆来看, 北上配置盘净卖出贵州茅台 15.17 亿元, 净卖出其他白酒板块 3.45 亿元。此外, 上周(20240527-20240531)北上配置盘净买入宁德时代 0.68 亿元, 净卖出美的集团 6.30 亿元。

图33: 上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出白酒板块 18.62 亿元, 净卖出贵州茅台 15.17 亿元, 净卖出其他白酒板块 3.45 亿元



资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图34: 上周(20240527-20240531)北上配置盘净买入宁德时代 0.68 亿元, 净卖出美的集团 6.30 亿元



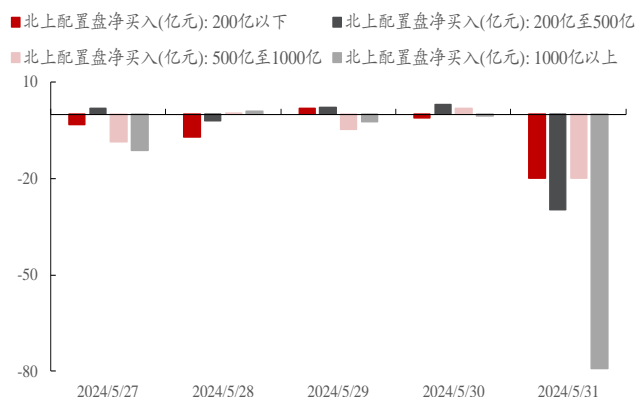
资料来源: 港交所, 民生证券研究院

5.4 北上配置盘在有色、通信、银行、煤炭、家电等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的

要挖掘 500 亿元市值以下的标的

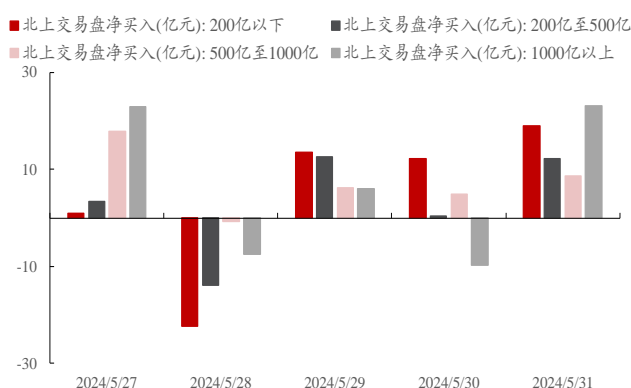
分市值来看, 上周(20240527-20240531)北上配置盘和交易盘的市值偏好均不明显。从行业来看, 北上配置盘在有色、通信、银行、煤炭、家电等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的。

图35: 上周(20240527-20240531)北上配置盘的市值偏好不明显



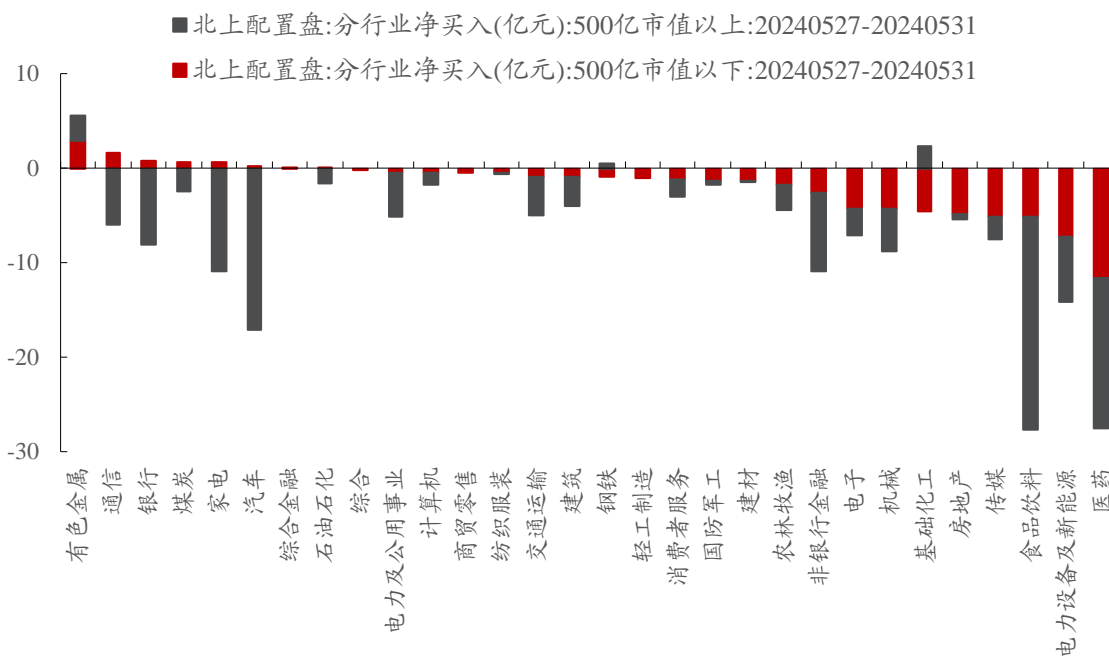
资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图36: 上周(20240527-20240531)北上交易盘的市值偏好同样不明显



资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图37: 上周(20240527-20240531)北上配置盘在有色、通信、银行、煤炭、家电等板块主要挖掘500亿元市值以下的标的



资料来源: 港交所, 民生证券研究院

图38: 上周(20240527-20240531)北上配置/交易盘净买入前 20 个股

排序	北上配置盘				北上交易盘			
	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20240527-20240531, 亿元)	股票代码	股票简称	行业	周度净买入(20240527-20240531, 亿元)
1	601899.SH	紫金矿业	有色金属	6.77	600900.SH	长江电力	电力及公用事业	10.57
2	688008.SH	澜起科技	电子	5.11	002594.SZ	比亚迪	汽车	3.86
3	600309.SH	万华化学	基础化工	3.38	601138.SH	工业富联	计算机	3.85
4	600219.SH	南山铝业	有色金属	2.53	601328.SH	交通银行	银行	3.42
5	002142.SZ	宁波银行	银行	2.27	300750.SZ	宁德时代	电力设备及新能源	3.39
6	002371.SZ	北方华创	电子	2.21	000333.SZ	美的集团	家电	3.30
7	600183.SH	生益科技	电子	2.17	600919.SH	江苏银行	银行	3.18
8	600438.SH	通威股份	电力设备及新能源	1.95	600406.SH	国电南瑞	电力设备及新能源	3.15
9	600000.SH	浦发银行	银行	1.62	002241.SZ	歌尔股份	电子	2.69
10	603939.SH	益丰药房	医药	1.55	600025.SH	华能水电	电力及公用事业	2.56
11	601138.SH	工业富联	计算机	1.46	000002.SZ	万科A	房地产	2.48
12	688188.SH	柏楚电子	计算机	1.37	300308.SZ	中际旭创	通信	2.38
13	601567.SH	三星医疗	电力设备及新能源	1.37	002271.SZ	东方雨虹	建材	2.34
14	600690.SH	海尔智家	家电	1.18	300760.SZ	迈瑞医疗	医药	2.23
15	600570.SH	恒生电子	计算机	1.16	688111.SH	金山办公	计算机	2.17
16	601179.SH	中国西电	电力设备及新能源	1.12	601899.SH	紫金矿业	有色金属	2.15
17	601600.SH	中国铝业	有色金属	1.12	600048.SH	保利发展	房地产	2.09
18	688012.SH	中微公司	电子	1.06	002244.SZ	滨江集团	房地产	2.04
19	300003.SZ	乐普医疗	医药	1.04	601600.SH	中国铝业	有色金属	2.03
20	000708.SZ	中信特钢	钢铁	0.77	002142.SZ	宁波银行	银行	2.01

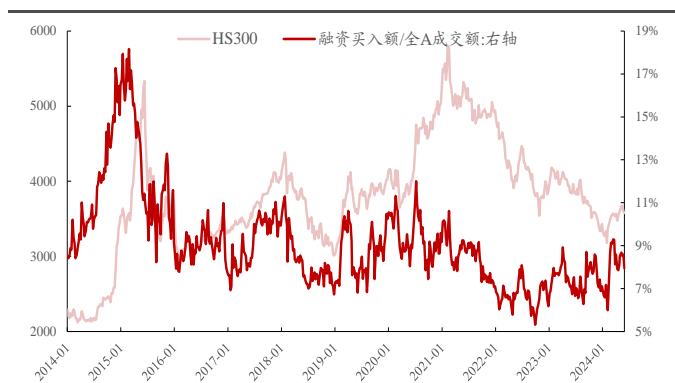
资料来源: 港交所, 民生证券研究院

6 两融活跃度回落至近 6 周的低点

6.1 两融主要净买入食品饮料、电子、电力及公用事业、农林牧渔、金融等板块，净卖出通信、计算机、有色、房地产、医药、电新等板块

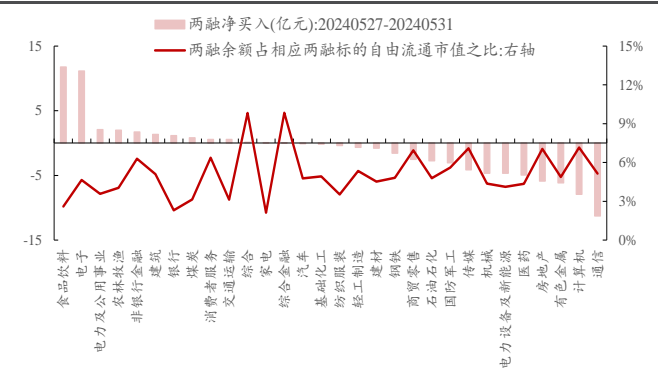
上周(20240527-20240531)两融活跃度回落至近 6 周的低点。上周两融投资者净卖出 37.69 亿元，行业上，两融主要净买入食品饮料、电子、电力及公用事业、农林牧渔、金融等板块，净卖出通信、计算机、有色、房地产、医药、电新等板块。

图39：上周(20240527-20240531)两融活跃度回落至近 6 周的低点；两融投资者净卖出 37.69 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

图40：上周(20240527-20240531)两融投资者主要净买入食品饮料、电子、电力及公用事业、农林牧渔、金融等板块，净卖出通信、计算机、有色、房地产、医药、电新等板块



资料来源：wind，民生证券研究院

6.2 仅煤炭板块的融资买入占比在环比上升；消费者服务、机械、纺服、汽车、银行等板块的融资买入占比处于 50% 以上历史分位数水平

上周(20240527-20240531)仅煤炭板块的融资买入占比在环比上升；消费者服务、机械、纺服、汽车、银行等板块的融资买入占比处于 50% 以上历史分位数水平。

图41：上周(20240527-20240531)仅煤炭板块的融资买入占比在环比上升；消费者服务、机械、纺服、汽车、银行等板块的融资买入占比处于50%以上历史分位数水平

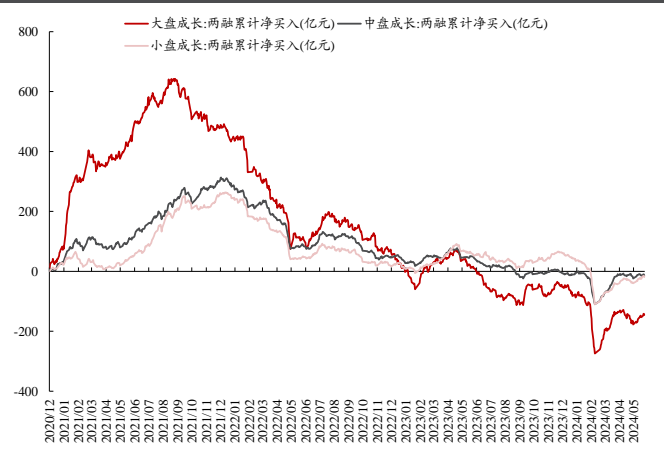
行业	涨跌幅			融资买入/成交额		融资买入/成交额:环比变化	近一周融资买入占比:历史分位数	2020年以来两融余额变化
	近一周	近两周	近四周	2024/5/24	2024/5/31			
煤炭	2.00%	4.28%	6.34%	7.14%	7.55%	0.42%	8.20%	
建筑	-2.35%	-4.85%	0.59%	6.57%	6.52%	-0.05%	24.80%	
电子	2.73%	-0.56%	-1.17%	7.80%	7.73%	-0.07%	32.10%	
食品饮料	-2.19%	-4.84%	-3.59%	7.38%	7.27%	-0.10%	40.60%	
石油石化	0.12%	-0.99%	-1.17%	7.67%	7.52%	-0.15%	22.70%	
国防军工	2.59%	-1.40%	2.65%	8.20%	8.01%	-0.19%	27.00%	
消费者服务	-1.29%	-4.83%	-4.40%	5.67%	5.44%	-0.23%	80.80%	
家电	-1.25%	-4.46%	-2.36%	6.31%	6.02%	-0.29%	36.20%	
综合金融	-0.18%	-5.18%	-6.38%	9.82%	9.49%	-0.32%	38.50%	
电力及公用事业	0.64%	1.66%	2.76%	6.95%	6.62%	-0.33%	43.20%	
商贸零售	-0.83%	-4.11%	-2.82%	4.92%	4.58%	-0.35%	5.80%	
交通运输	-0.52%	-1.53%	2.92%	7.59%	7.24%	-0.35%	46.20%	
机械	0.02%	-2.77%	-1.68%	6.18%	5.82%	-0.36%	76.50%	
银行	-0.55%	-1.22%	2.96%	11.49%	11.06%	-0.42%	54.30%	
钢铁	-0.19%	-3.21%	-1.36%	8.15%	7.71%	-0.45%	11.00%	
传媒	-1.50%	-5.19%	-7.52%	6.98%	6.50%	-0.48%	31.70%	
非银行金融	-0.64%	-3.87%	-1.38%	12.53%	12.03%	-0.50%	34.30%	
农林牧渔	-3.09%	-2.36%	4.59%	5.73%	5.24%	-0.50%	20.10%	
基础化工	-0.43%	-4.17%	-1.50%	6.13%	5.63%	-0.51%	29.10%	
轻工制造	-2.45%	-7.60%	-2.37%	4.02%	3.50%	-0.52%	18.40%	
纺织服装	0.28%	-2.75%	-0.31%	5.21%	4.67%	-0.54%	72.70%	
医药	-0.82%	-4.43%	-3.80%	7.74%	7.04%	-0.70%	26.60%	
建材	-4.06%	-8.04%	-0.25%	4.92%	4.02%	-0.90%	13.90%	
汽车	1.85%	-2.19%	-3.13%	8.22%	7.30%	-0.92%	61.00%	
计算机	0.43%	-3.91%	-6.82%	8.16%	7.23%	-0.93%	15.60%	
电力设备及新能源	0.14%	-0.82%	0.17%	7.76%	6.82%	-0.94%	39.60%	
综合	-2.31%	-6.44%	-4.47%	5.82%	4.87%	-0.95%	9.20%	
房地产	-4.64%	-9.88%	5.86%	9.96%	8.87%	-1.09%	25.00%	
有色金属	0.82%	-2.70%	0.65%	10.50%	9.13%	-1.37%	28.90%	
通信	-0.54%	-3.43%	-5.66%	9.43%	7.72%	-1.71%	28.00%	

资料来源：wind，民生证券研究院。注：分位数计算的起点为2014年1月。

6.3 两融净买入大盘/小盘成长、小盘价值，净卖出中盘成长、大盘/中盘价值

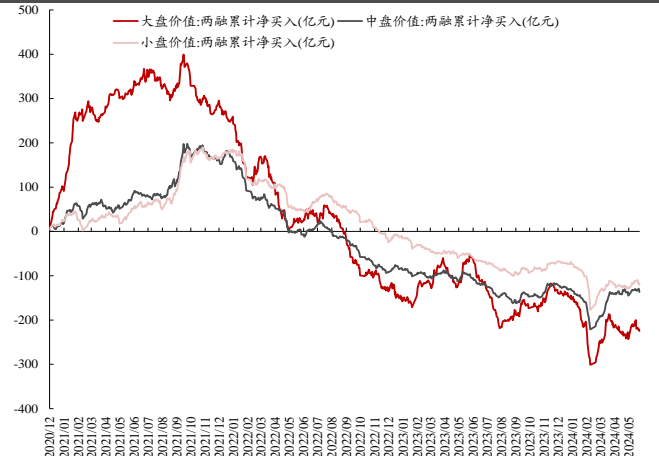
对于成长风格，上周(20240527-20240531)两融投资者分别净买入大盘/小盘成长 3.68 亿元、1.68 亿元，净卖出中盘成长 4.98 亿元；而对于价值风格，两融投资者分别净卖出大盘/中盘价值 2.36 亿元、4.19 亿元，净买入小盘价值 4.07 亿元。

图42：对于成长风格，上周(20240527-20240531)两融投资者分别净买入大盘/小盘成长 3.68 亿元、1.68 亿元，净卖出中盘成长 4.98 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

图43：对于价值风格，上周(20240527-20240531)两融投资者分别净卖出大盘/中盘价值 2.36 亿元、4.19 亿元，净买入小盘价值 4.07 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

7 主动偏股基金仓位小幅回升，基民整体继续净申购基金

7.1 主动偏股基金仓位小幅回升，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓化工、电新、医药、电子、机械、有色等板块，主要减仓军工、房地产等板块

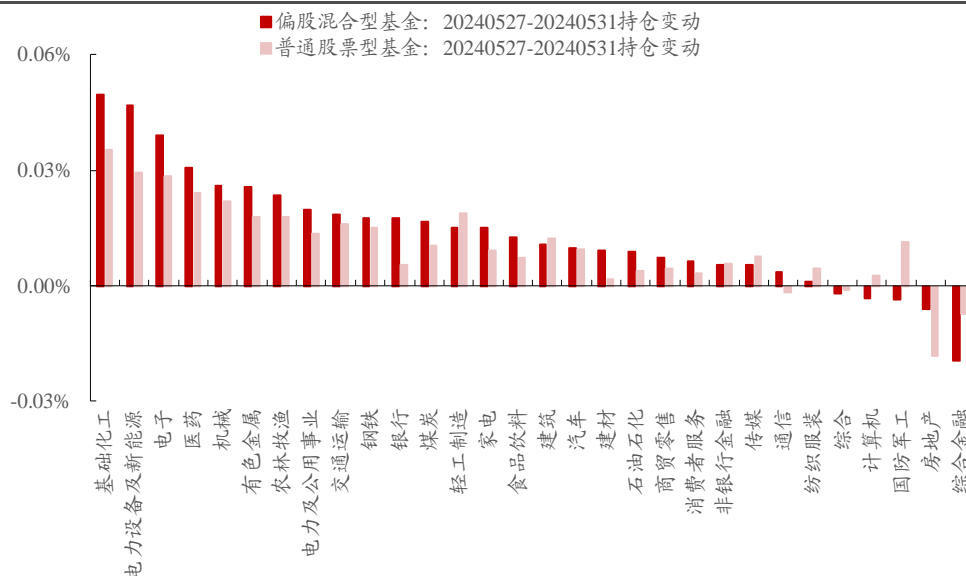
上周(20240527-20240531)主动偏股基金仓位上升，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓化工、电新、医药、电子、机械、有色等板块，主要减仓军工、房地产等板块。

图44：上周(20240527-20240531)主动偏股基金的仓位小幅回升



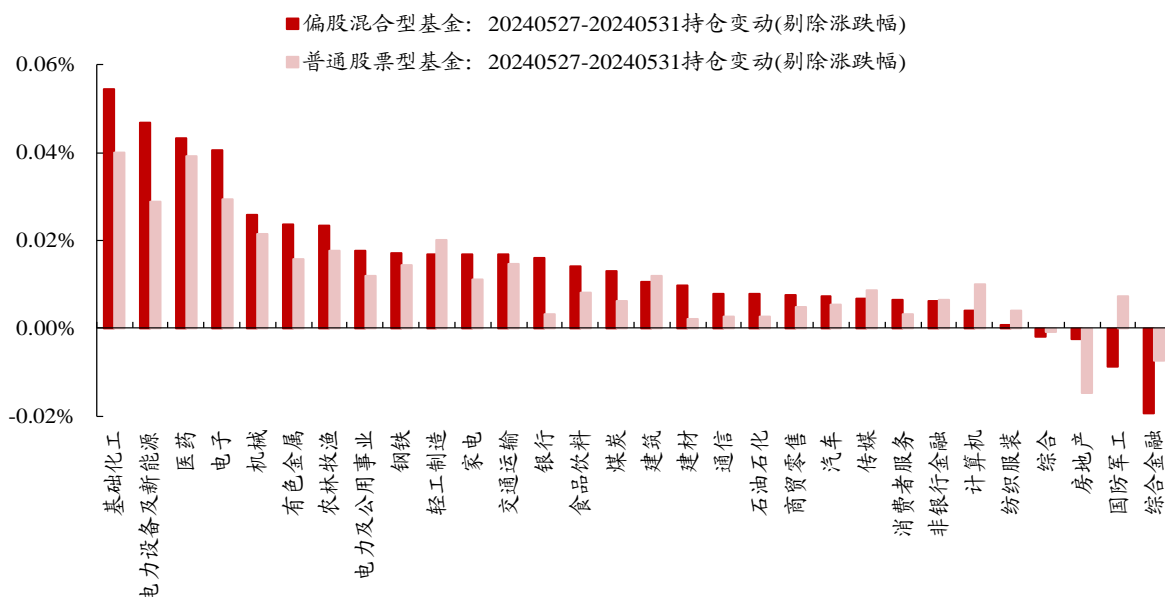
资料来源：wind，民生证券研究院

图45：上周(20240527-20240531)主动偏股基金在化工、电新、电子、医药、机械、有色等板块仓位提升，在房地产、军工、计算机等板块仓位下降



资料来源：wind，民生证券研究院

图46：剔除涨跌幅因素后，上周(20240527-20240531)主动偏股基金主要加仓化工、电新、医药、电子、机械、有色等板块，主要减仓军工、房地产等板块

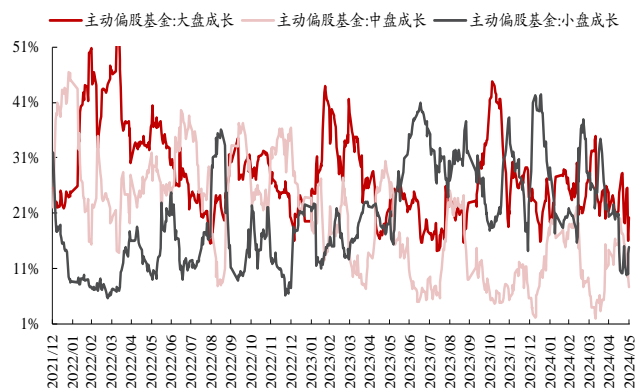


资料来源：wind，民生证券研究院。注：基于上述二次规划法测算的结果，剔除涨跌幅因素带来的行业配置变动=该行业 T 期持仓权重-该行业(T-1)期持仓经过涨跌幅变动之后的权重，后者为 (T-1 期权重) * (1+该行业涨跌幅)/(1-(T-1)期公募仓位+各行业(T-1)期仓位 * (1+T 期涨跌幅) 求和)。

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

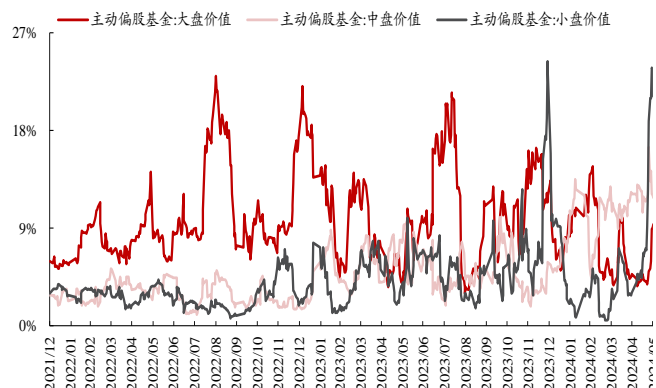
基于二次规划法，将主动偏股基金的净值收益按照不同风格归因来看：上周(20240527-20240531)主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘成长/价值的相关性上升，与中盘成长/价值的相关性回落。

图47：上周(20240527-20240531)主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘成长的相关性上升，与中盘成长的相关性回落



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48：上周(20240527-20240531)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回落

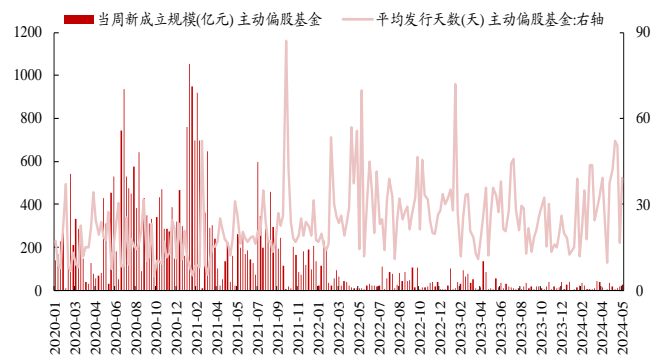


资料来源：wind，民生证券研究院

7.3 新成立权益基金规模回升，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模分别回升/回落，平均发行天数均上升

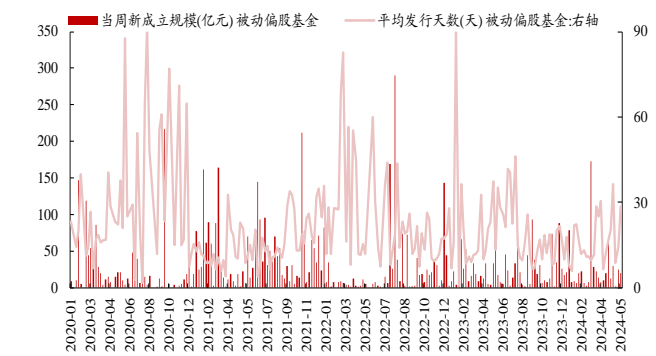
上周(20240527-20240531)新成立的主动/被动偏股基金规模分别为 25.75 亿元、19.94 亿元,新成立的主动/被动偏股基金的平均发行天数分别为 39.14 天、28.58 天。

图49：上周(20240527-20240531)新成立的主动偏股基金规模为 25.75 亿元，平均发行天数为 39.14 天



资料来源：wind，民生证券研究院

图50：上周(20240527-20240531)新成立的被动偏股基金规模为 19.94 亿元，平均发行天数为 28.58 天

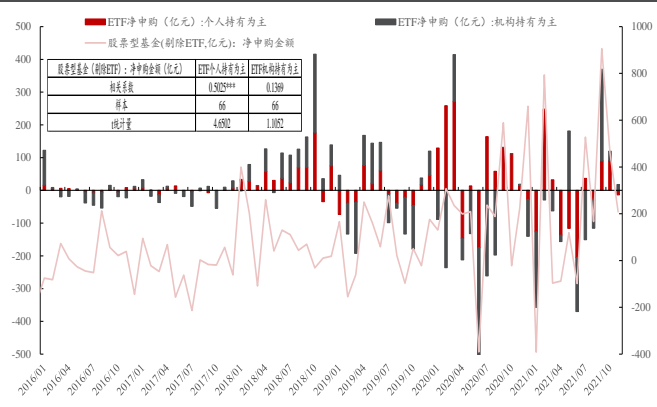


资料来源：wind，民生证券研究院

7.4 个人投资者整体继续净申购基金，与医药、传媒、消费、新能源等板块相关的 ETF 被净申购，与军工等板块相关的 ETF 被净赎回

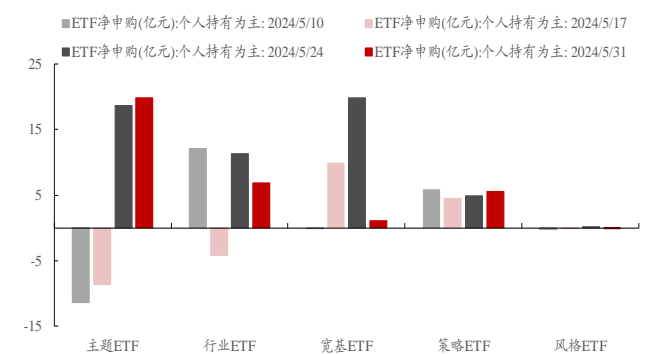
上周(20240527-20240531)以个人持有为主的ETF继续被净申购,分行业看,以个人持有为主的ETF中,与医药、传媒、消费、新能源等板块相关的ETF被净申购,与军工等板块相关的ETF被净赎回。结合前面主动基金在上周的行为来看:公募与其负债端(个人)的共识在于同时净买入医药、传媒、消费、新能源、金融地产、科技、周期等板块,同时净卖出军工等板块,而在高端制造、建筑建材等板块存在分歧。另外,上周(20240527-20240531)以机构持有为主的ETF再度被净申购,且以宽基ETF、策略ETF为主。

图51：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



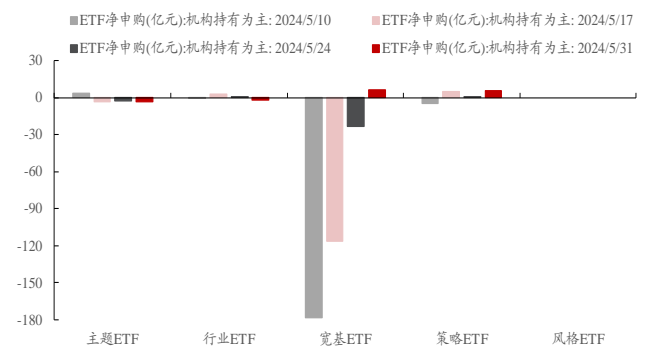
资料来源：wind，民生证券研究院

图53：上周(20240527-20240531)以个人持有为主的ETF中，主题ETF被主要净申购



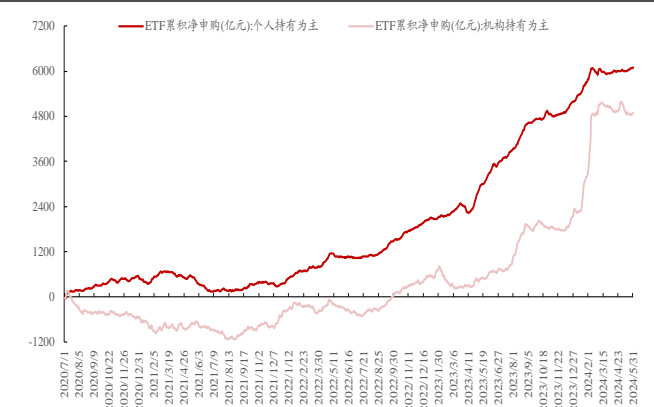
资料来源：wind，民生证券研究院

图55：上周(20240527-20240531)以机构持有为主的ETF中，宽基ETF、策略ETF被主要净申购



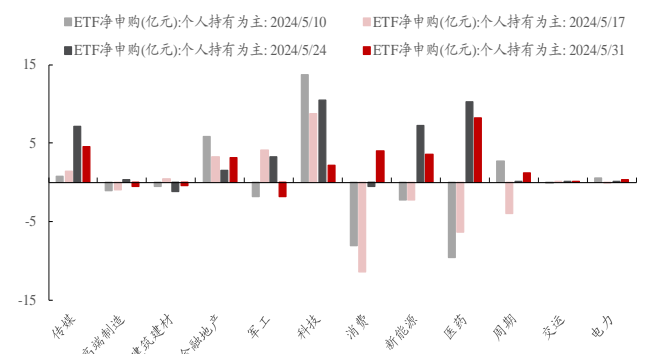
资料来源：wind，民生证券研究院

图52：上周(20240527-20240531)以个人/机构持有为主的ETF均被净申购



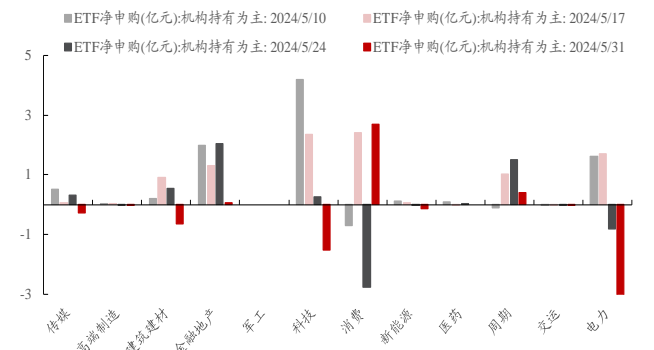
资料来源：wind，民生证券研究院

图54：分行业看，上周(20240527-20240531)以个人持有为主的ETF中，与医药、传媒、消费、新能源等板块相关的ETF被净申购，与军工等板块相关的ETF被净赎回



资料来源：wind，民生证券研究院

图56：分行业看，上周(20240527-20240531)以机构持有为主的ETF中，与消费等板块相关的ETF被净申购，与电力、科技等板块相关的ETF被净赎回



资料来源：wind，民生证券研究院

7.5 从 ETF 跟踪的指数来看：红利、创业板指、沪深 300、 中证 500 等相关的 ETF 被主要净申购，与科创 50、上证 50 等相关的 ETF 被主要净赎回

从 ETF 跟踪的指数来看，整体而言，上周(20240527-20240531)与**红利、创业板指、沪深 300、中证 500**等相关的 ETF 被主要净申购，与**科创 50、上证 50**等相关的 ETF 被主要净赎回。

图57：上周(20240527-20240531)与**红利、创业板指、沪深 300、中证 500**等相关的 ETF 被主要净申购，与**科创 50、上证 50**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(0527-0531)	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		18171.27	49.23	102.59	-138.05	5445.54	3484.01
主要ETF	沪深300	5724.55	7.17	27.33	-93.48	1452.54	2563.49
	科创50	1259.57	-10.21	-2.71	5.49	787.84	-10.45
	中证500	1121.00	3.29	-35.47	-80.48	-77.57	365.99
	上证50	1183.83	-3.25	19.02	-45.24	345.39	230.90
	创业板指	793.45	12.01	20.93	16.57	369.35	203.50
	中证1000	592.70	0.52	-25.81	-82.84	-44.66	217.81
	科创创业50	248.05	0.08	-0.08	-0.78	68.91	-6.49
	上证180	196.03	-0.02	-0.16	-0.81	11.26	-3.76
	创业板50	199.85	0.89	3.33	6.41	36.13	-12.26
	中证800	71.80	-0.66	3.16	1.17	70.54	-4.86
	中证2000	15.59	-0.11	-1.08	-3.85	22.83	-14.81
	科创100	170.50	1.24	3.24	-2.25	322.18	-90.18
	红利	620.99	12.69	7.05	16.16	220.47	155.98
券商	653.91	2.72	3.37	12.74	-13.80	-2.43	

资料来源：wind，民生证券研究院。注：数据截至 2024 年 5 月 31 日。

图58：近期北上配置盘行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20240506-20240510	20240513-20240517	20240520-20240524	20240527-20240531	20210301-20240531累计变化
有色金属	2.65	-0.37	8.75	5.56	
综合金融	0.17	0.24	-0.23	0.05	
综合	0.02	-0.04	-0.09	-0.23	
钢铁	-2.16	-1.17	2.24	-0.42	
商贸零售	-0.29	-0.11	-0.38	-0.47	
纺织服装	0.31	0.50	-0.68	-0.54	
轻工制造	2.03	4.11	3.81	-1.00	
建材	-1.37	6.55	8.88	-1.29	
石油石化	-2.01	-0.46	2.31	-1.63	
计算机	-10.91	-1.71	1.44	-1.70	
国防军工	-2.90	-3.14	-0.15	-1.77	
煤炭	-3.69	-0.85	0.43	-1.88	
基础化工	-1.57	-1.07	0.95	-2.31	
消费者服务	-2.89	-0.39	2.42	-2.99	
建筑	-2.94	-0.57	-0.79	-4.03	
通信	-5.71	-5.25	1.73	-4.30	
农林牧渔	0.40	0.07	-0.26	-4.41	
交通运输	-6.83	-3.59	-0.47	-4.91	
电力及公用事业	-3.38	-1.03	6.62	-5.08	
房地产	-2.46	3.29	2.60	-5.44	
电子	-11.60	-1.69	-4.79	-7.03	
银行	0.16	6.03	13.71	-7.22	
传媒	-11.07	-2.70	-5.03	-7.51	
机械	-2.26	2.33	1.56	-8.74	
家电	-2.20	10.54	0.08	-10.36	
非银行金融	-5.87	-3.54	1.88	-10.95	
电力设备及新能源	-13.53	-3.30	1.34	-14.10	
汽车	-11.76	-10.54	-13.29	-16.87	
医药	1.47	-2.87	-10.03	-27.46	
食品饮料	0.23	-16.31	-6.88	-27.69	
周度总体净买入	-99.98	-27.03	17.68	-176.71	

资料来源：港交所，民生证券研究院

图59：近期北上交易盘行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20240506-20240510	20240513-20240517	20240520-20240524	20240527-20240531	20210301-20240531累计变化
电子	9.04	17.36	-1.58	23.40	
电力及公用事业	13.48	-1.92	28.45	16.61	
汽车	-5.58	15.53	-6.81	12.68	
医药	12.81	10.92	-11.21	10.84	
电力设备及新能源	8.12	4.14	17.05	10.17	
计算机	1.98	10.20	-6.79	7.26	
国防军工	0.99	1.17	-2.17	7.21	
房地产	0.48	-0.85	-0.85	6.67	
有色金属	10.04	-2.36	-0.80	6.20	
机械	6.05	11.39	1.08	5.65	
通信	-8.01	-0.27	-1.51	4.92	
基础化工	16.50	0.09	-4.91	4.48	
交通运输	12.90	4.19	1.81	4.29	
农林牧渔	5.45	2.10	1.17	3.20	
建材	3.68	-1.44	0.53	3.01	
传媒	-4.95	-0.54	-4.82	2.53	
石油石化	5.81	-0.94	-1.40	2.40	
家电	-11.81	0.00	-1.58	0.74	
建筑	9.37	1.58	-2.28	0.50	
煤炭	3.60	0.08	4.53	0.45	
钢铁	1.06	2.32	-2.07	0.20	
综合	-0.63	0.07	-0.66	-0.11	
银行	17.29	20.43	2.27	-0.36	
综合金融	0.06	0.50	-0.25	-0.52	
商贸零售	1.49	1.52	-2.72	-0.60	
轻工制造	0.06	0.97	-1.71	-0.62	
纺织服装	1.07	-0.29	-1.23	-0.86	
非银行金融	6.82	14.75	4.17	-1.61	
消费者服务	-0.15	0.02	-0.29	-3.08	
食品饮料	25.07	12.37	-2.61	-15.86	
周度总体净买入	142.08	123.08	2.79	109.79	

资料来源：港交所，民生证券研究院

图60：近期两融行业配置变动(表中单位：亿元)

行业	20240506-20240510	20240513-20240517	20240520-20240524	20240527-20240531	20210301-20240531累计变化
食品饮料	9.14	8.34	5.15	11.77	
电子	9.98	-3.75	-3.81	11.14	
电力及公用事业	12.54	4.73	-4.49	2.09	
农林牧渔	-7.58	-1.18	4.56	1.99	
非银行金融	13.69	-4.02	-7.44	1.71	
建筑	-2.81	-4.74	-2.87	1.34	
银行	13.21	-4.07	9.24	1.17	
煤炭	-0.71	-1.48	-2.20	0.81	
消费者服务	0.15	-0.10	-0.24	0.56	
交通运输	8.13	-2.47	-1.59	0.55	
综合	0.28	0.10	0.05	0.12	
家电	2.03	-2.26	3.64	0.08	
综合金融	-0.16	-0.16	0.08	0.02	
汽车	3.89	4.97	8.99	-0.13	
基础化工	13.14	1.92	-13.14	-0.17	
纺织服装	-0.05	-0.03	1.15	-0.40	
轻工制造	0.23	0.89	2.04	-0.68	
建材	-2.06	-0.85	-3.97	-0.80	
钢铁	4.50	0.77	1.12	-1.56	
商贸零售	2.22	1.09	-1.11	-2.53	
石油石化	3.39	1.98	-4.31	-2.76	
国防军工	6.05	-1.56	-3.70	-3.07	
传媒	3.89	-5.13	-1.99	-4.14	
机械	10.92	-2.21	-1.78	-4.66	
电力设备及新能源	10.31	6.00	4.53	-4.66	
医药	21.36	2.63	2.67	-4.94	
房地产	4.56	0.69	0.02	-5.88	
有色金属	14.88	4.53	8.55	-6.17	
计算机	10.62	-7.26	-14.57	-7.94	
通信	6.07	4.39	-11.69	-11.28	

资料来源：港交所，民生证券研究院

图61：近期偏股混合型行业配置变动

行业	20240506-20240510	20240513-20240517	20240520-20240524	20240527-20240531	20210301-20240531累计变化
基础化工	0.06%	0.09%	0.07%	0.05%	
电力设备及新能源	0.06%	0.04%	0.01%	0.05%	
医药	0.05%	0.06%	0.06%	0.04%	
电子	0.05%	0.05%	0.10%	0.04%	
机械	0.04%	0.10%	0.13%	0.03%	
有色金属	0.01%	0.03%	0.01%	0.02%	
农林牧渔	0.00%	0.06%	0.03%	0.02%	
电力及公用事业	-0.01%	0.03%	0.02%	0.02%	
钢铁	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	
轻工制造	0.01%	0.08%	0.06%	0.02%	
家电	0.04%	-0.04%	0.03%	0.02%	
交通运输	0.02%	0.01%	0.03%	0.02%	
银行	0.00%	-0.04%	0.01%	0.02%	
食品饮料	0.02%	-0.06%	0.00%	0.01%	
煤炭	-0.02%	-0.08%	-0.04%	0.01%	
建筑	0.01%	0.00%	0.02%	0.01%	
建材	0.01%	0.02%	0.03%	0.01%	
通信	0.00%	0.03%	0.09%	0.01%	
石油石化	-0.02%	-0.05%	-0.03%	0.01%	
商贸零售	0.00%	0.02%	0.02%	0.01%	
汽车	0.02%	0.05%	0.07%	0.01%	
传媒	0.01%	0.07%	0.05%	0.01%	
消费者服务	0.00%	0.04%	0.02%	0.01%	
非银行金融	0.02%	-0.04%	0.02%	0.01%	
计算机	0.01%	0.07%	0.09%	0.00%	
纺织服装	0.01%	0.05%	0.03%	0.00%	
综合	0.00%	-0.01%	0.01%	0.00%	
房地产	0.00%	0.02%	0.02%	0.00%	
国防军工	0.01%	0.01%	0.08%	-0.01%	
综合金融	0.00%	0.01%	0.01%	-0.02%	

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62：近期普通股票型行业配置变动

行业	20240506-20240510	20240513-20240517	20240520-20240524	20240527-20240531	20210301-20240531累计变化
基础化工	0.02%	0.06%	0.06%	0.04%	
医药	0.03%	0.05%	0.05%	0.04%	
电子	0.04%	0.04%	0.07%	0.03%	
电力设备及新能源	0.03%	0.02%	0.00%	0.03%	
机械	0.03%	0.07%	0.09%	0.02%	
轻工制造	0.00%	0.06%	0.04%	0.02%	
农林牧渔	0.00%	0.04%	0.01%	0.02%	
有色金属	0.01%	0.03%	0.01%	0.02%	
交通运输	0.02%	0.00%	0.02%	0.01%	
钢铁	0.01%	0.01%	0.00%	0.01%	
建筑	0.01%	0.00%	0.01%	0.01%	
电力及公用事业	-0.02%	0.02%	0.02%	0.01%	
家电	0.03%	-0.03%	0.02%	0.01%	
计算机	0.01%	0.04%	0.06%	0.01%	
传媒	0.01%	0.04%	0.02%	0.01%	
食品饮料	0.02%	-0.04%	-0.01%	0.01%	
国防军工	0.00%	0.01%	0.05%	0.01%	
非银行金融	0.01%	-0.03%	0.01%	0.01%	
煤炭	-0.02%	-0.09%	-0.03%	0.01%	
汽车	0.01%	0.05%	0.06%	0.01%	
商贸零售	0.00%	0.02%	0.02%	0.00%	
纺织服装	0.00%	0.03%	0.02%	0.00%	
银行	0.00%	-0.05%	0.01%	0.00%	
消费者服务	0.00%	0.02%	0.01%	0.00%	
通信	0.00%	0.02%	0.06%	0.00%	
石油石化	-0.02%	-0.04%	-0.02%	0.00%	
建材	-0.01%	0.01%	0.03%	0.00%	
综合	0.00%	-0.03%	0.00%	0.00%	
综合金融	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	
房地产	0.00%	0.02%	0.02%	-0.01%	

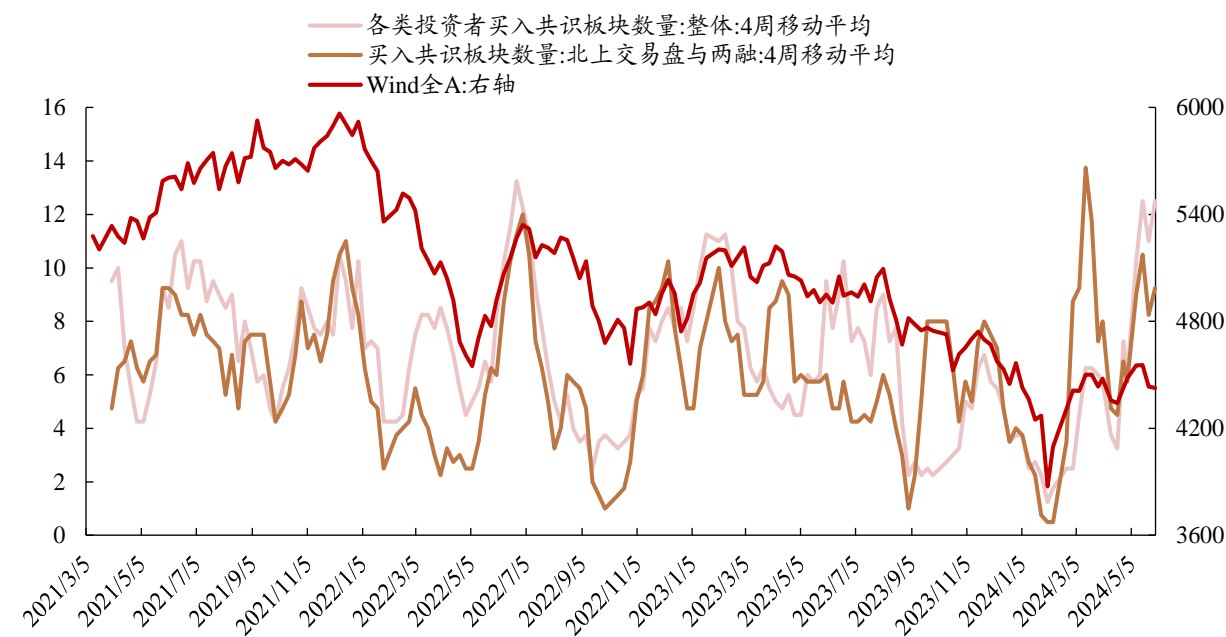
资料来源：wind，民生证券研究院。注：1、基于二次规划法测算；2、配置变动已剔除涨跌幅因素。

图63：上周(20240527-20240531)市场整体的买入共识度整体有所回落，在有色、电力及公用事业、农林牧渔、煤炭、交运、电子、建筑、家电等板块相对较高

行业	北上配置盘	北上交易盘	偏股型基金	普通股基金	两融	共识程度
有色金属	1	1	1	1	-1	★ 3
电力及公用事业	-1	1	1	1	1	★ 3
房地产	-1	1	-1	-1	-1	★ 3
农林牧渔	-1	1	1	1	1	★ 3
煤炭	-1	1	1	1	1	★ 3
交通运输	-1	1	1	1	1	★ 3
电子	-1	1	1	1	1	★ 3
综合	-1	-1	-1	-1	1	★ 3
建筑	-1	1	1	1	1	★ 3
家电	-1	1	1	1	1	★ 3
综合金融	1	-1	-1	-1	1	☆ 1
基础化工	-1	1	1	1	-1	☆ 1
汽车	-1	1	1	1	-1	☆ 1
银行	-1	-1	1	1	1	☆ 1
机械	-1	1	1	1	-1	☆ 1
轻工制造	-1	-1	1	1	-1	☆ 1
钢铁	-1	1	1	1	-1	☆ 1
电力设备及新能源	-1	1	1	1	-1	☆ 1
石油石化	-1	1	1	1	-1	☆ 1
非银行金融	-1	-1	1	1	1	☆ 1
建材	-1	1	1	1	-1	☆ 1
计算机	-1	1	1	1	-1	☆ 1
通信	-1	1	1	1	-1	☆ 1
消费者服务	-1	-1	1	1	1	☆ 1
医药	-1	1	1	1	-1	☆ 1
商贸零售	-1	-1	1	1	-1	☆ 1
纺织服装	-1	-1	1	1	-1	☆ 1
国防军工	-1	1	-1	1	-1	☆ 1
食品饮料	-1	-1	1	1	1	☆ 1
传媒	-1	1	1	1	-1	☆ 1

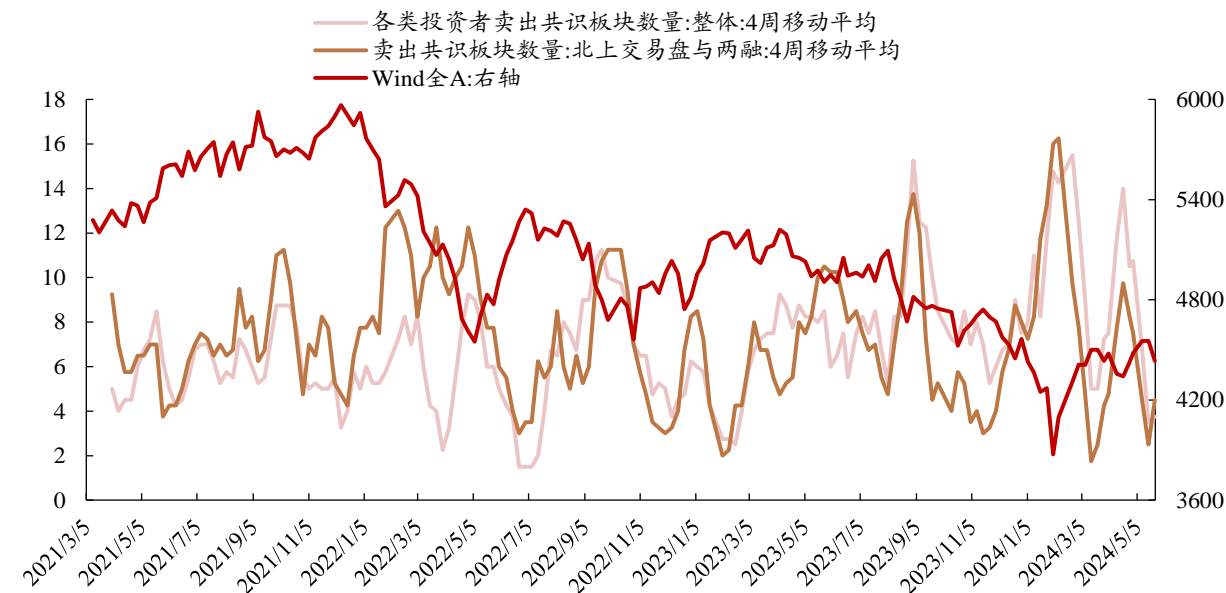
资料来源：wind，民生证券研究院。注：对于每类投资者，1代表在该考核期内买入该行业，-1代表在该考核期内卖出该行业。共识度计算方法为各类投资者买卖的代理变量（1或-1）加总后取绝对值，该值越大说明各类投资者买卖行为一致程度越高。

图64：从4周移动平均视角看，上周(20240527-20240531)无论市场各类投资者整体的买入共识度、还是趋势交易者（北上交易盘、两融）的买入共识度均重新回升



资料来源：港交所，民生证券研究院。注：1、各类投资者买入共识板块指的是包括北上配置盘、北上交易盘、两融、偏股混合型、普通股票型基金在内的投资者中有4类及以上买入的板块；2、北上交易盘与两融的共识板块指的是，该两类投资者共同买入的板块。

图65：从4周移动平均视角看，上周(20240527-20240531)无论市场各类投资者整体的卖出共识度、还是趋势交易者（北上交易盘、两融）的卖出共识度均重新回落



资料来源：港交所，民生证券研究院。注：1、各类投资者卖出共识板块指的是包括北上配置盘、北上交易盘、两融、偏股混合型、普通股票型基金在内的投资者中有4类及以上卖出的板块；2、北上交易盘与两融的共识板块指的是，该两类投资者共同卖出的板块。

8 风险提示

测算误差：数值模型是对历史的拟合，拟合本身存在误差，另外，统计样本本身也可能造成测算结果的误差。

插图目录

图 1: 上周(20240527-20240531)美元指数再度回落.....	4
图 2: 截至 2024 年 5 月 28 日, 美元多头/空头规模分别上升/下降, 净多头头寸规模继续回升.....	4
图 3: 上周(20240527-20240531)10Y 中国国债/美债利率分别下降/上升, 中美利差“倒挂”程度有所加深.....	4
图 4: 上周(20240527-20240531)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.....	4
图 5: 上周(20240527-20240531)3 个月美债利率/3 个月美元 Libor 分别不变/上升, Ted 利差有所走阔.....	5
图 6: 上周(20240527-20240531)3 个月 Libor-OIS 利差有所走阔.....	5
图 7: 上周(20240527-20240531)DR001/R001 均上升, R001 与 DR001 之差走阔.....	5
图 8: 上周(20240527-20240531)1Y/10Y 国债到期收益率分别上升/下降, 期限利差(10Y-1Y)有所收窄.....	5
图 9: 上周(20240527-20240531)市场整体交易热度明显回落, 房地产等板块的交易热度处于相对高位.....	6
图 10: 上周(20240527-20240531)建材、农林牧渔、电子、建筑、轻工、军工等板块的波动率上升较快; 房地产等板块的波动率均处于 90%分位数以上.....	7
图 11: 上周(20240527-20240531)电子、医药、食品饮料、计算机、家电、机械等板块调研热度居前, 汽车、煤炭、银行、计算机、军工、化工等板块的调研热度环比上升较快.....	8
图 12: 上周(20240527-20240531)主动偏股基金前 100 大重仓股的调研热度回升.....	8
图 13: 上周(20240527-20240531)创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的调研热度均下降.....	8
图 14: 上周(20240527-20240531)全 A 中 2024/2025 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.....	9
图 15: 上周(20240527-20240531)全 A 中 2024/2025 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.....	9
图 16: 从整体调整幅度来看, 上周(20240527-20240531)分析师同时下调了全 A 的 2024/2025 年的净利润预测.....	10
图 17: 行业上, 上周(20240527-20240531)分析师主要上调了传媒、交运、农林牧渔、非银、煤炭、建筑等板块的 2024 年净利润预测。截至 5 月 31 日, 汽车、石油化工、家电板块的 2024 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均上升.....	11
图 18: 行业上, 上周(20240527-20240531)分析师主要上调了有色、非银、建筑、煤炭、电子、传媒等板块的 2025 年净利润预测。截至 5 月 31 日, 汽车、石油化工、家电板块的 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均上升.....	11
图 19: 指数方面, 上周(20240527-20240531)分析师下调了创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 的 2024 年净利润预测.....	12
图 20: 指数方面, 上周(20240527-20240531)分析师下调了中证 500、创业板指、沪深 300、上证 50 的 2025 年净利润预测.....	12
图 21: 对于成长风格, 上周(20240527-20240531)分析师上调了中盘成长板块的 2024 年净利润预测, 下调了大盘/小盘成长板块的 2024 年净利润预测.....	13
图 22: 对于价值风格, 上周(20240527-20240531)分析师上调了中盘价值板块的 2024 年净利润预测, 下调了大盘/小盘价值板块的 2024 年净利润预测.....	13
图 23: 对于成长风格, 上周(20240527-20240531)分析师上调了中盘/小盘成长板块的 2025 年净利润预测, 下调了大盘成长板块的 2025 年净利润预测.....	13
图 24: 对于价值风格, 上周(20240527-20240531)分析师上调了中盘价值板块的 2025 年净利润预测, 下调了大盘/小盘价值板块的 2025 年净利润预测.....	13
图 25: 上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出 A 股 176.71 亿元, 北上交易盘净买入 A 股 109.79 亿元.....	14
图 26: 上周(20240527-20240531)北上配置盘在周四(20240530)净买入, 其余交易日均净流出; 北上交易盘仅在周二(20240528)净流出; 北上中资则仅在周三(20240529)净流出, 其余交易日均净买入.....	14
图 27: 分行业看, 上周(20240527-20240531)北上配置盘主要净买入有色等板块, 主要净卖出食品饮料、医药、汽车、电新、金融地产、家电等板块; 北上交易盘则主要净买入 TMT、电力及公用事业、汽车、医药、电新、军工等板块, 主要净卖出食品饮料、消费者服务、金融、纺服、轻工、商贸零售等板块.....	15
图 28: 分行业看, 上周(20240527-20240531)北上中资净买入电子、机械、煤炭、有色、家电、农林牧渔等板块, 净卖出金融、轻工、计算机、食品饮料、钢铁、商贸零售等板块.....	15
图 29: 对于成长风格, 上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出大盘/中盘/小盘成长板块.....	16
图 30: 对于成长风格, 上周(20240527-20240531)北上交易盘净买入大盘/中盘/小盘成长板块.....	16
图 31: 对于价值风格, 上周(20240527-20240531)北上配置盘净卖出大盘/中盘/小盘价值板块.....	16
图 32: 对于价值风格, 上周(20240527-20240531)北上交易盘净买入大盘/中盘价值板块, 净卖出小盘价值板块.....	16
图 33: 上周(20240527-20240531)北上配置盘净出白酒板块 18.62 亿元, 净卖出贵州茅台 15.17 亿元, 净卖出其他白酒板块 3.45 亿元.....	17
图 34: 上周(20240527-20240531)北上配置盘净买入宁德时代 0.68 亿元, 净卖出美的集团 6.30 亿元.....	17
图 35: 上周(20240527-20240531)北上配置盘市值偏好不明显.....	18

图 36: 上周(20240527-20240531)北上交易盘的市值偏好同样不明显.....	18
图 37: 上周(20240527-20240531)北上配置盘在有色、通信、银行、煤炭、家电等板块主要挖掘 500 亿元市值以下的标的.....	18
图 38: 上周(20240527-20240531)北上配置/交易盘净买入前 20 个股.....	19
图 39: 上周(20240527-20240531)两融活跃度回落至近 6 周的低点; 两融投资者净卖出 37.69 亿元.....	20
图 40: 上周(20240527-20240531)两融投资者主要净买入食品饮料、电子、电力及公用事业、农林牧渔、金融等板块, 净卖出通信、计算机、有色、房地产、医药、电新等板块.....	20
图 41: 上周(20240527-20240531)仅煤炭板块的融资买入占比在环比上升; 消费者服务、机械、纺服、汽车、银行等板块的融资买入占比处于 50%以上历史分位数水平.....	21
图 42: 对于成长风格, 上周(20240527-20240531)两融投资者分别净买入大盘/小盘成长 3.68 亿元、1.68 亿元, 净卖出中盘成长 4.98 亿元.....	22
图 43: 对于价值风格, 上周(20240527-20240531)两融投资者分别净卖出大盘/中盘价值 2.36 亿元、4.19 亿元, 净买入小盘价值 4.07 亿元.....	22
图 44: 上周(20240527-20240531)主动偏股基金的仓位小幅回升.....	23
图 45: 上周(20240527-20240531)主动偏股基金在化工、电新、电子、医药、机械、有色等板块仓位提升, 在房地产、军工、计算机等板块仓位下降.....	23
图 46: 剔除涨跌幅因素后, 上周(20240527-20240531)主动偏股基金主要加仓化工、电新、医药、电子、机械、有色等板块, 主要减仓军工、房地产等板块.....	24
图 47: 上周(20240527-20240531)主动偏股基金的净值表现与大盘/小盘成长的相关性上升, 与中盘成长的相关性回落.....	24
图 48: 上周(20240527-20240531)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回落.....	24
图 49: 上周(20240527-20240531)新成立的主动偏股基金规模为 25.75 亿元, 平均发行天数为 39.14 天.....	25
图 50: 上周(20240527-20240531)新成立的被动偏股基金规模为 19.94 亿元, 平均发行天数为 28.58 天.....	25
图 51: 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.....	26
图 52: 上周(20240527-20240531)以个人/机构持有为主的 ETF 均被净申购.....	26
图 53: 上周(20240527-20240531)以个人持有为主的 ETF 中, 主题 ETF 被主要净申购.....	26
图 54: 分行业看, 上周(20240527-20240531)以个人持有为主的 ETF 中, 与医药、传媒、消费、新能源等板块相关的 ETF 被净申购, 与军工等板块相关的 ETF 被净赎回.....	26
图 55: 上周(20240527-20240531)以机构持有为主的 ETF 中, 宽基 ETF、策略 ETF 被主要净申购.....	26
图 56: 分行业看, 上周(20240527-20240531)以机构持有为主的 ETF 中, 与消费等板块相关的 ETF 被净申购, 与电力、科技等板块相关的 ETF 被净赎回.....	26
图 57: 上周(20240527-20240531)与红利、创业板指、沪深 300、中证 500 等相关的 ETF 被主要净申购, 与科创 50、上证 50 等相关的 ETF 被主要净赎回.....	27
图 58: 近期北上配置盘行业配置变动(表中单位: 亿元).....	28
图 59: 近期北上交易盘行业配置变动(表中单位: 亿元).....	29
图 60: 近期两融行业配置变动(表中单位: 亿元).....	30
图 61: 近期偏股混合型行业配置变动.....	31
图 62: 近期普通股票型行业配置变动.....	32
图 63: 上周(20240527-20240531)市场整体的买入共识度整体有所回落, 在有色、电力及公用事业、农林牧渔、煤炭、交运、电子、建筑、家电等板块相对较高.....	33
图 64: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20240527-20240531)无论市场各类投资者整体的买入共识度、还是趋势交易者(北上交易盘、两融)的买入共识度均重新回升.....	34
图 65: 从 4 周移动平均视角看, 上周(20240527-20240531)无论市场各类投资者整体的卖出共识度、还是趋势交易者(北上交易盘、两融)的卖出共识度均重新回落.....	34

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。	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
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

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

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026