

2021 年 07 月 12 日

## 冰川融化与海平面上升——资金跟踪系列之二十五

策略研究团队

——投资策略专题

牟一凌（分析师）

梅锴（联系人）

mouyiling@kysec.cn

meikai@kysec.cn

证书编号：S0790520040001

证书编号：S0790120070044

### ● 美元指数有所下降，中美利差略走阔，Ted 利差收窄，国内资金面略紧

上周(20210705-20210709)美元指数先升后降，整体略下降，截至 7 月 6 日，美元多头规模上升，空头规模下降，净多头头寸大幅上升，中美利差略走阔，美债名义/实际利率均下降，其背后反映的通胀预期有所回落。对于海外而言，美国企业债信用利差均走阔，Ted 利差有所收窄，美国金融流动性仍较充裕；对于国内而言，银行间资金面略紧，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)有所收窄，信用利差大多收窄。交易热度上，上周有色、汽车、化工、钢铁、电子、商贸零售、纺服、交运、医药、石油石化、煤炭、电新、机械等行业交易热度处历史较高水平，且除纺服、煤炭以外的板块交易热度环比仍在提升。调研上，电子、计算机、家电、食品饮料、建材、医药、银行、传媒、钢铁、化工等板块调研热度居前。

### ● 北上配置/交易盘均重新回流，但内部分歧仍在扩大

上周(20210705-20210709)外资配置盘净买入 A 股 38.23 亿元，外资交易盘净买入 49.44 亿元。行业上，两者共识在于净买入食品饮料、有色、电新、军工、交运、农林牧渔等行业，同时净卖出非银、石油石化等行业。对于大盘成长板块，北上配置/交易盘均选择主要净买入。对于白酒板块，北上配置盘净买入 12.45 亿元，其中净买入贵州茅台 4.06 亿元。分市值看，上周北上配置盘在机械、军工、银行、医药、地产、消费者服务、建材等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的。

### ● 两融活跃度下降，主要买入部分 TMT、电新及部分周期板块

上周(20210705-20210709)两融活跃度下降，整体净买入 195.14 亿元，主要净买入电子、电新、有色、化工、汽车、计算机、银行等板块，主要净卖出非银、医药、商贸零售、综合金融、建筑等板块。对于大盘成长板块，两融投资者净买入大盘成长板块 16 亿元，净买入其他两融标的 179.14 亿元。

### ● 公募仓位有所回升，个人投资者重新选择申购，两者分歧仍较大

上周(20210705-20210709)偏股混合/普通股票型基金的仓位有所上升，主要加仓电新、有色、钢铁、汽车、家电、化工、医药等板块，主要减仓食品饮料、消费者服务、计算机、金融、农林牧渔、传媒等板块。上周以个人持有为主的股票 ETF 整体被净申购，这意味着当前个人投资者可能开始选择申购，市场可能再次进入“负反馈”状态。分行业看，以个人持有为主的 ETF 中，与金融地产、医药、消费、新能源等板块相关的 ETF 被净申购，与科技、军工等板块相关的 ETF 被净赎回。结合主动基金来看：公募与其负债端(个人)的共识在净买入医药、新能源等板块，分歧在金融地产、消费板块。结合北上配置盘来看：公募与其主要对手盘(北上)在以食品饮料、消费者服务为代表的消费板块的分歧较大(公募主要减仓而北上主要加仓)，两者共识于净买入电新、有色、家电、交运、军工、煤炭等板块。对于趋势交易者而言，两融表达了对部分 TMT、电新以及有色、化工等部分周期板块的偏好；北上交易盘则主要买入化工、有色等部分周期板块以及电新、军工等板块。这意味着当下投资者正在共同追逐电新、有色等板块，值得一提的是，对于电新板块，两融、北上交易盘等趋势投资者均呈现一定的加速买入的特征，而对于北上配置盘等长线资金买入则有所趋缓。另外，部分周期板块仍在被各类投资者认可，但不同投资者挖掘的细分领域仍存在一定差异。

### ● 风险提示：测算误差

## 相关研究报告

《投资策略周报-最黑暗处最光明》-2021.7.11

《投资策略点评-认知的转换刚刚开始——评 7 月 6 日若干事》-2021.7.6

《投资策略专题-分歧逐步显现——资金跟踪系列之二十四》-2021.7.5

## 目 录

1、 美元指数有所下降，通胀预期回落，中美利差略走阔，Ted 利差收窄，国内资金面略紧，期限利差有所收窄 .....	4
1.1、 美元指数有所下降，中美利差略走阔，通胀预期有所回落 .....	4
1.2、 美债信用利差均走阔，Ted 利差有所收窄 .....	5
1.3、 国内资金面略紧，流动性分层现象不明显，期限利差(10Y-1Y)有所收窄，信用利差大多收窄 .....	6
1.4、 有色、汽车、化工、钢铁、电子、商贸零售、纺服、交运、医药、石油石化、煤炭、电新、机械等行业交易热度处于历史较高水平，其中除纺服、煤炭以外的板块交易热度环比仍在提升 .....	7
1.5、 电子、计算机、家电、食品饮料、建材、医药、银行、传媒、钢铁、化工等板块调研热度居前 .....	8
2、 北上配置/交易盘均重新回流，但内部分歧仍在扩大 .....	9
2.1、 北上配置/交易盘均买入，两者共识在于净买入食品饮料、有色、电新、军工、交运、农林牧渔等行业，同时净卖出非银、石油石化等行业 .....	9
2.2、 北上配置/交易盘均选择主要买入大盘成长板块 .....	10
2.3、 外资配置盘净买入贵州茅台以及白酒板块其他标的 .....	10
2.4、 北上配置盘在机械、军工、银行、医药、地产、消费者服务、建材等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的 .....	11
3、 两融活跃度下降，主要买入部分 TMT、电新及部分周期板块 .....	12
3.1、 两融活跃度下降，主要净买入电子、电新、有色、化工、汽车、计算机、银行等板块，净卖出非银、医药、商贸零售、综合金融、建筑等板块 .....	12
3.2、 两融买入大盘成长板块 16 亿元，买入其他两融标的 179.14 亿元 .....	13
4、 公募仓位有所回升，个人投资者重新选择申购，两者分歧仍较大 .....	13
4.1、 公募仓位有所回升，主要加仓电新、有色、钢铁、汽车、家电、化工、医药等板块，主要减仓食品饮料、消费者服务、计算机、金融地产、农林牧渔、传媒等板块 .....	13
4.2、 个人投资者重新选择申购，主要买入金融地产、医药、消费、新能源汽车等板块相关的基金 .....	15
5、 风险提示 .....	20

## 图表目录

图 1: 上周(20210705-20210709)美元指数先升后降，整体有所下降 .....	4
图 2: 截至 2021 年 7 月 6 日，美元多头头寸规模上升，空头头寸规模大幅下降，净多头头寸大幅上升 .....	4
图 3: 上周(20210706-20210709)美债/中国国债 10Y 利率均下降，中美利差先走阔后收窄，整体有所走阔 .....	4
图 4: 上周(20210706-20210709)美债名义/实际利率均下降，其背后反映的通胀预期有所下降 .....	4
图 5: 上周(20210705-20210709)美国不同期限企业债信用利差均走阔，其中 7-10 年信用利差走阔幅度较大 .....	5
图 6: 上周(20210705-20210709)美国不同等级企业债信用利差均走阔，其中 BBB 级企业债信用利差走阔幅度较大 .....	5
图 7: 上周(20210705-20210709)3 个月美债利率走阔，3 个月美元 Libor 收窄，Ted 利差有所收窄 .....	6
图 8: 上周(20210705-20210709)R007 和 DR007 均震荡上升，R007 与 DR007 之差有所收窄 .....	6
图 9: 上周(20210705-20210709)10Y 和 1Y 国债到期收益率均先升后降，期限利差(10Y-1Y)有所收窄 .....	6
图 10: 上周(20210705-20210709)不同等级的 1Y 中票信用利差均收窄，其中 AA 级收窄幅度较大 .....	7
图 11: 上周(20210705-20210709)AAA 级 10Y 中票信用利差收窄，其余等级的中票信用利差均走阔 .....	7
图 12: 上周(20210705-20210709)不同等级的 1Y 企业债信用利差均收窄，其中 AAA 级收窄幅度较大 .....	7
图 13: 上周(20210705-20210709)不同等级的 10Y 企业债信用利差均收窄，其中 AAA 级和 AA+级收窄幅度较大 .....	7
图 14: 上周(20210705-20210709)有色、汽车、化工、钢铁、电子、商贸零售、纺服、交运、医药、石油石化、煤炭、电新、机械等行业交易热度处于历史较高水平，其中，除纺服、煤炭以外的板块交易热度环比仍在提升 .....	8

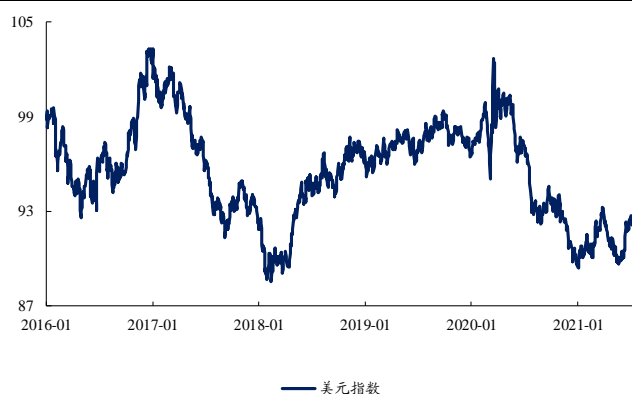
图 15: 上周(20210705-20210709)电子、计算机、家电、食品饮料、建材、医药、银行、传媒、钢铁、化工等板块调研热度居前 .....	8
图 16: 上周(20210705-20210709)外资配置盘净买入 A 股 38.23 亿元, 外资交易盘净买入 A 股 49.44 亿元 .....	9
图 17: 分行业看, 上周(20210705-20210709)北上配置盘主要净买入食品饮料、计算机、传媒、家电、电新、电子、有色、交运等板块, 主要净卖出金融、石油石化、化工、机械、医药等板块; 北上交易盘主要净买入化工、有色、电新、军工、机械、医药等板块, 主要净卖出 TMT、非银、房地产等板块 .....	10
图 18: 上周(20210705-20210709)北上配置盘主要净买入大盘成长板块, 小幅净买入大盘成长以外的标的 .....	10
图 19: 上周(20210705-20210709)北上交易盘主要净买入大盘成长板块, 小幅净买入大盘成长以外的标的 .....	10
图 20: 上周(20210705-20210709)外资配置盘净买入白酒板块 12.45 亿元, 其中, 净买入贵州茅台 4.06 亿元, 净买入其他白酒板块 8.39 亿元 .....	11
图 21: 上周(20210705-20210709)北上配置盘对某类市值对应公司的净买入/卖出行为的持续性并不强 .....	11
图 22: 上周(20210705-20210709)北上交易盘对某类市值对应公司的净买入/卖出行为的持续性并不强 .....	11
图 23: 上周(20210705-20210709)北上配置盘在机械、军工、银行、医药、地产、消费者服务、建材等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的 .....	12
图 24: 上周(20210705-20210709)两融活跃度下降 .....	12
图 25: 上周(20210705-20210709)两融整体净买入, 主要净买入电子、电新、有色、化工、汽车、计算机、银行等板块, 主要净卖出非银、医药、商贸零售、综合金融、建筑等板块 .....	12
图 26: 上周(20210705-20210709)两融投资者净买入大盘成长板块 16 亿元, 净买入其他两融标的 179.14 亿元 .....	13
图 27: 上周(20210705-20210709)偏股混合/普通股票型基金仓位有所回升 .....	14
图 28: 上周(20210705-20210709)偏股混合/普通股票型基金主要加仓电新、有色、钢铁、汽车、家电、化工、医药等板块, 主要减仓食品饮料、消费者服务、计算机、金融地产、农林牧渔、传媒等板块 .....	14
图 29: 个人持有占比较高的股票型 ETF 的申赎情况能较好地反映股票型基金的申购赎回行为 .....	15
图 30: 上周(20210705-20210709)以个人持有为主的 ETF 整体被净申购, 机构持有为主的 ETF 被小幅净赎回 .....	15
图 31: 上周(20210705-20210709)以个人持有为主的 ETF 中, 行业 ETF 被净赎回, 其余各类 ETF 均被净申购 .....	15
图 32: 分行业看, 上周(20210705-20210709)以个人持有为主的 ETF 中, 与金融地产、医药、消费、新能源汽车等板块相关的 ETF 被净申购, 与科技、军工等板块相关的 ETF 被净赎回 .....	15
表 1: 近期北上配置盘行业配置变动 .....	16
表 2: 近期北上交易盘行业配置变动 .....	17
表 3: 近期两融行业配置变动 .....	18
表 4: 近期偏股混合型基金行业配置变动 .....	19
表 5: 近期普通股票型基金行业配置变动 .....	20

## 1、美元指数有所下降，通胀预期回落，中美利差略走阔，Ted利差收窄，国内资金面略紧，期限利差有所收窄

### 1.1、美元指数有所下降，中美利差略走阔，通胀预期有所回落

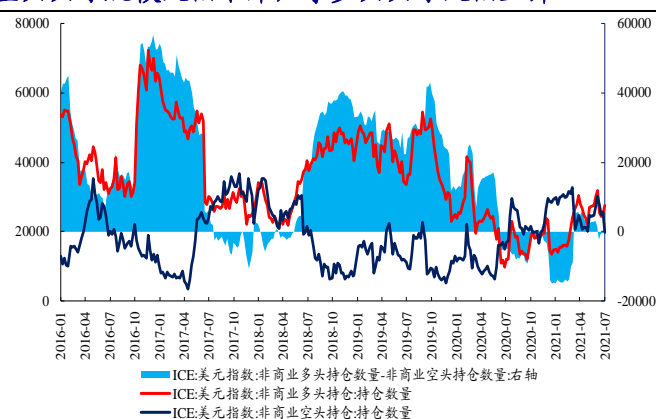
上周(20210705-20210709)美元指数先升后降，整体有所下降，截至2021年7月6日，美元多头头寸规模上升，空头头寸规模大幅下降，净多头头寸大幅上升。美债/中国国债10Y利率均下降，中美利差先走阔后收窄，整体有所走阔。对于美债而言，美债名义/实际利率均下降，其背后反映的通胀预期有所下降。

图1: 上周(20210705-20210709)美元指数先升后降，整体有所下降



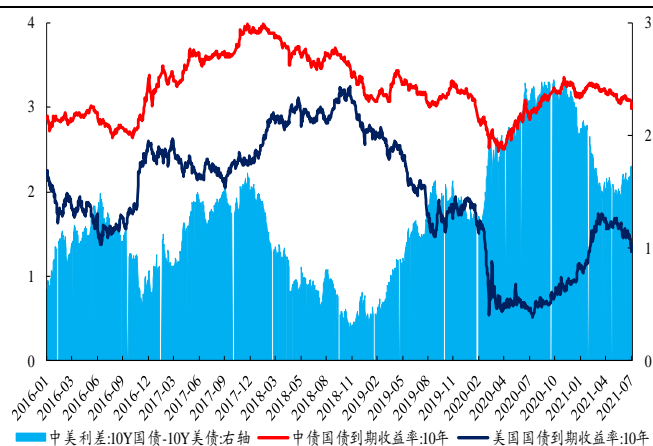
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 截至2021年7月6日，美元多头头寸规模上升，空头头寸规模大幅下降，净多头头寸大幅上升



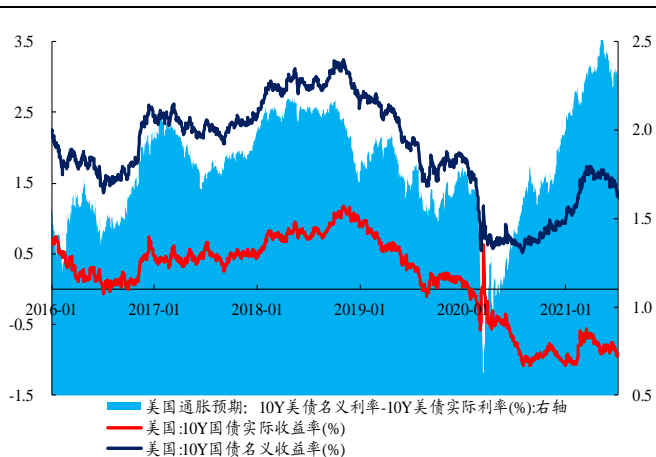
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 上周(20210706-20210709)美债/中国国债10Y利率均下降，中美利差先走阔后收窄，整体有所走阔



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 上周(20210706-20210709)美债名义/实际利率均下降，其背后反映的通胀预期有所下降



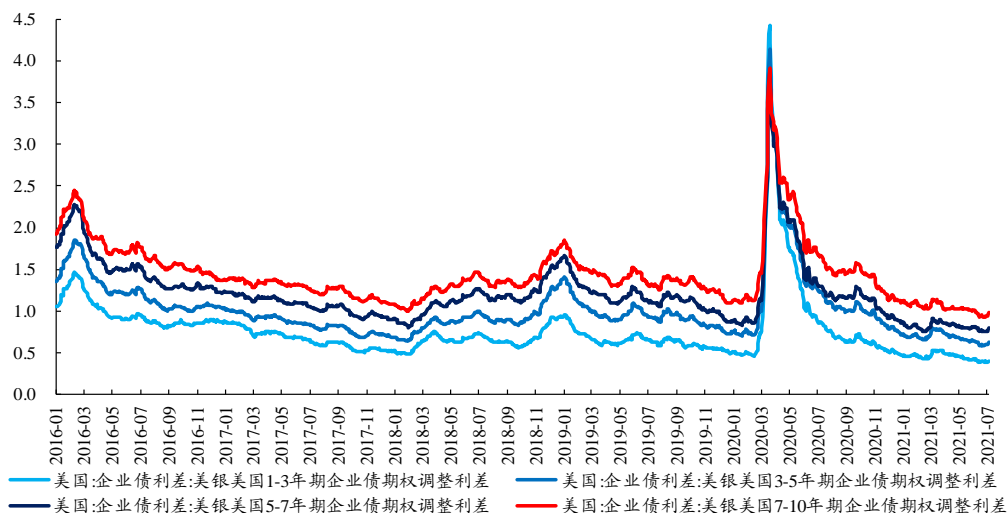
数据来源: Wind、开源证券研究所



## 1.2、美债信用利差均走阔，Ted 利差有所收窄

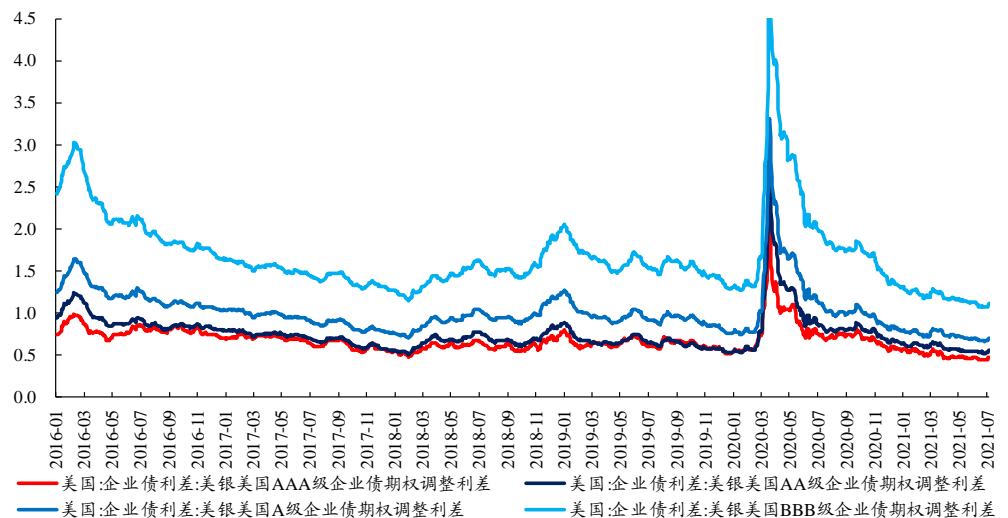
上周(20210705-20210709)美国企业债信用利差均走阔，期限上，7-10 年信用利差走阔幅度较大；等级上，BBB 级企业债信用走阔幅度较大。3 个月美债利率走阔，3 个月美元 Libor 收窄，Ted 利差有所收窄，美国金融系统流动性整体仍较充裕。

图5：上周(20210705-20210709)美国不同期限企业债信用利差均走阔，其中 7-10 年信用利差走阔幅度较大



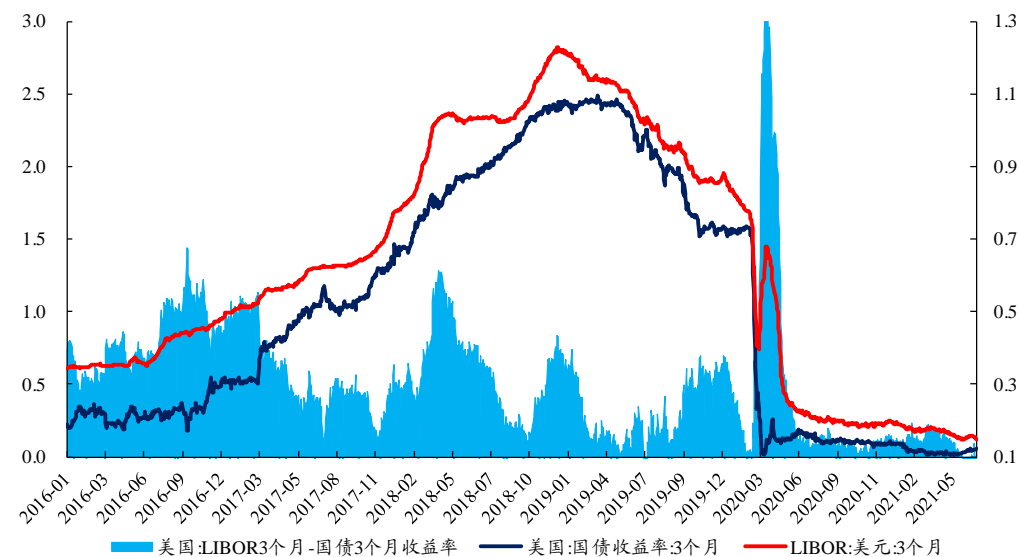
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：上周(20210705-20210709)美国不同等级企业债信用利差均走阔，其中 BBB 级企业债信用利差走阔幅度较大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7: 上周(20210705-20210709)3个月美债利率走阔, 3个月美元 Libor 收窄, Ted 利差有所收窄

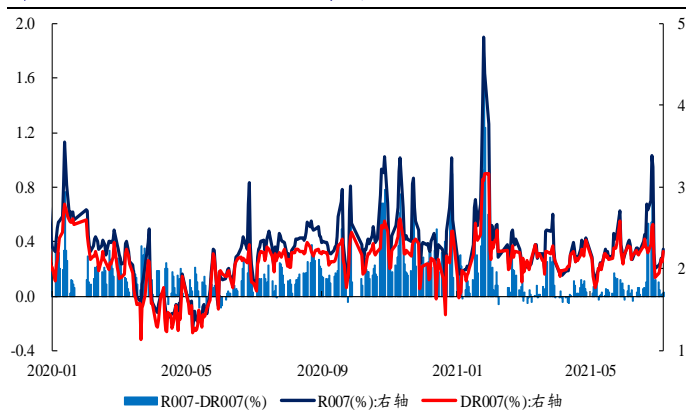


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 1.3、国内资金面略紧, 流动性分层现象不明显, 期限利差(10Y-1Y)有所收窄, 信用利差大多收窄

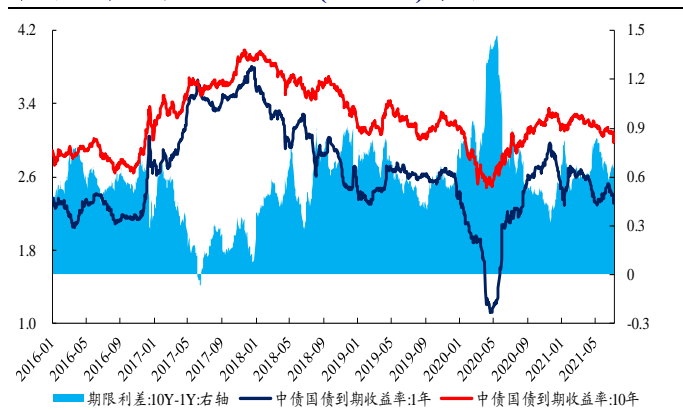
上周(20210705-20210709)银行间资金面有所偏紧, 流动性分层现象不明显。R007 和 DR007 均震荡上升, R007 与 DR007 之差有所收窄。10Y/1Y 国债到期收益率均先上升, 7月8日有所下降, 整体均下降, 期限利差(10Y-1Y)有所收窄。上周不同期限信用利差大多收窄。

图8: 上周(20210705-20210709)R007 和 DR007 均震荡上升, R007 与 DR007 之差有所收窄



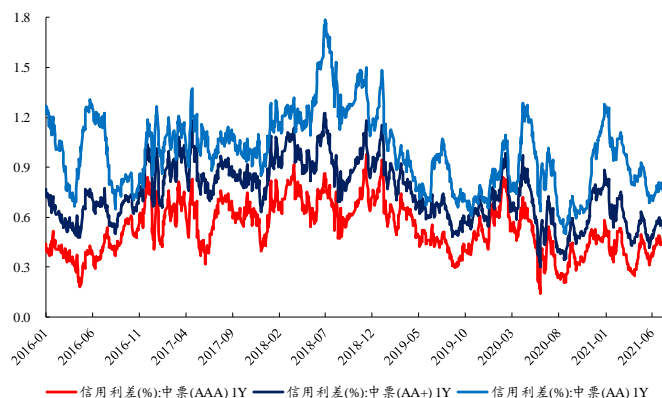
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: 上周(20210705-20210709)10Y 和 1Y 国债到期收益率均先升后降, 期限利差(10Y-1Y)有所收窄



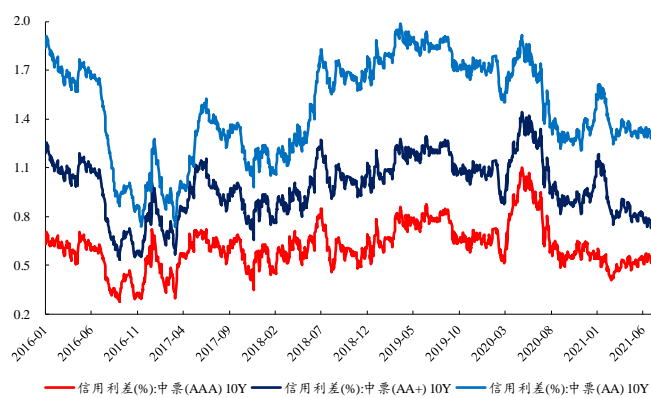
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图10: 上周(20210705-20210709)不同等级的 1Y 中票信用利差均收窄, 其中 AA 级收窄幅度较大**



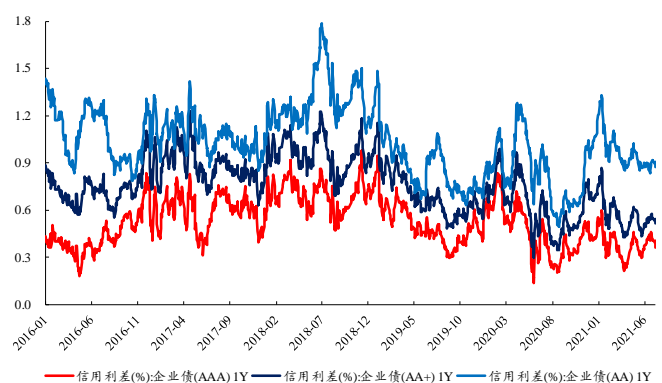
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图11: 上周(20210705-20210709)AAA 级 10Y 中票信用利差收窄, 其余等级的中票信用利差均走阔**



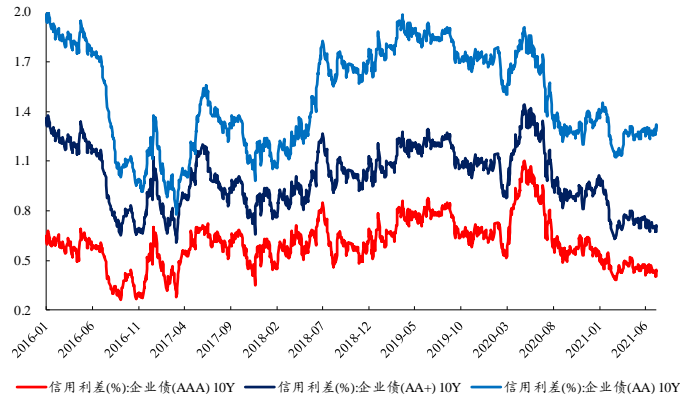
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图12: 上周(20210705-20210709)不同等级的 1Y 企业债信用利差均收窄, 其中 AAA 级收窄幅度较大**



数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 上周(20210705-20210709)不同等级的 10Y 企业债信用利差均收窄, 其中 AAA 级和 AA+级收窄幅度较大**

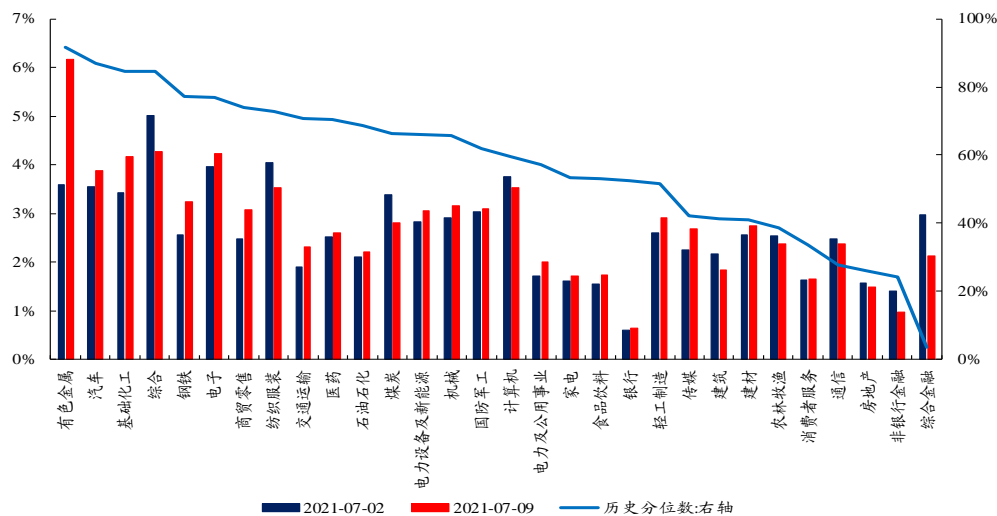


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 1.4、有色、汽车、化工、钢铁、电子、商贸零售、纺服、交运、医药、石油石化、煤炭、电新、机械等行业交易热度处于历史较高水平, 其中除纺服、煤炭以外的板块交易热度环比仍在提升

上周(20210705-20210709)有色、汽车、化工、钢铁、电子、商贸零售、纺服、交运、医药、石油石化、煤炭、电新、机械等行业日均成交金额占自由流通市值之比处于历史较高水平, 其中除纺服、煤炭以外的板块日均成交金额占自由流通市值之比环比仍在提升。

**图14: 上周(20210705-20210709)有色、汽车、化工、钢铁、电子、商贸零售、纺织、交运、医药、石油石化、煤炭、电新、机械等行业交易热度处于历史较高水平, 其中, 除纺织、煤炭以外的板块交易热度环比仍在提升**



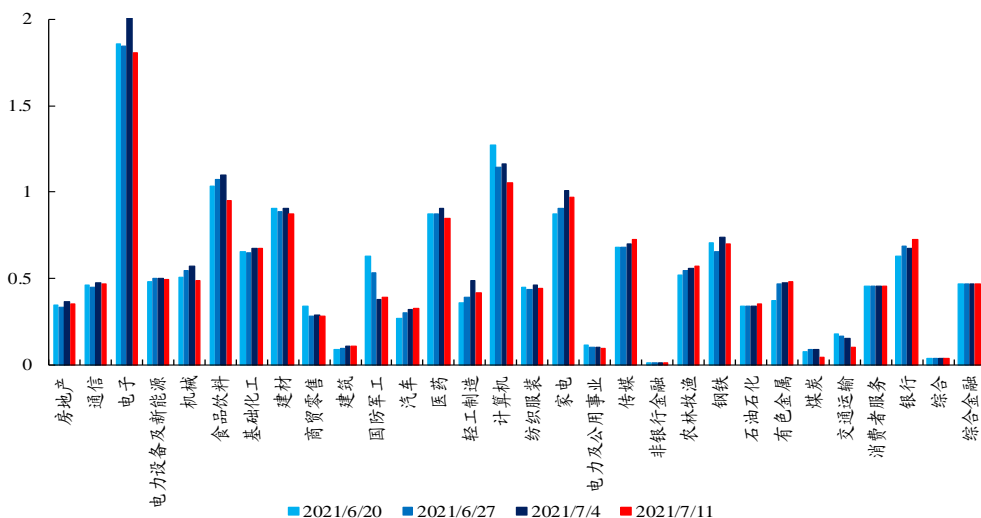
数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 1、我们使用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

### 1.5、电子、计算机、家电、食品饮料、建材、医药、银行、传媒、钢铁、化工等板块调研热度居前

上周(20210705-20210709)电子、计算机、家电、食品饮料、建材、医药、银行、传媒、钢铁、化工等板块调研热度居前。

**图15: 上周(20210705-20210709)电子、计算机、家电、食品饮料、建材、医药、银行、传媒、钢铁、化工等板块调研热度居前**



数据来源: Wind、开源证券研究所

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

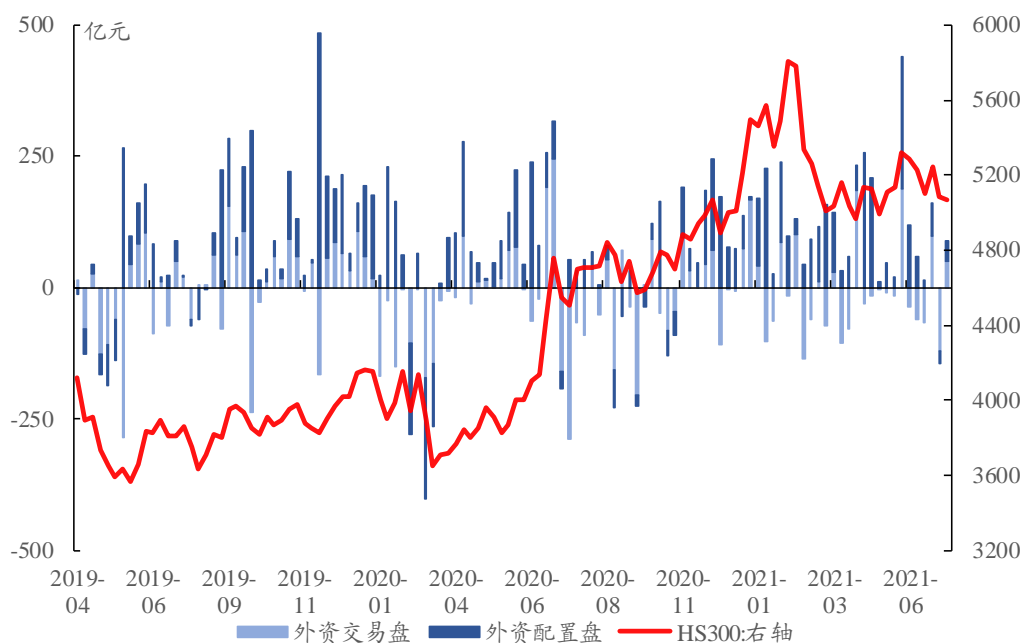


## 2、北上配置/交易盘均重新回流，但内部分歧仍在扩大

### 2.1、北上配置/交易盘均买入，两者共识在于净买入食品饮料、有色、电新、军工、交运、农林牧渔等行业，同时净卖出非银、石油石化等行业

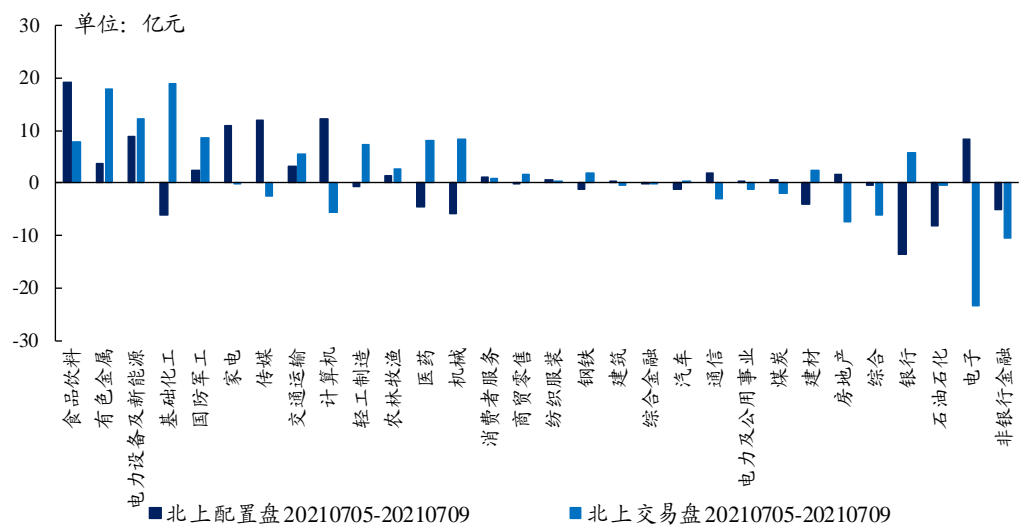
上周(20210705-20210709)外资配置盘净买入 A 股 38.23 亿元，外资交易盘净买入 A 股 49.44 亿元。行业上，北上配置盘与交易盘分歧在继续扩大。上周北上配置盘主要净买入食品饮料、计算机、传媒、家电、电新、电子、有色、交运等板块，主要净卖出金融、石油石化、化工、机械、医药等板块；北上交易盘主要净买入化工、有色、电新、军工、机械、医药等板块，主要净卖出 TMT、非银、房地产等板块。两者共识在于净买入食品饮料、有色、电新、军工、交运、农林牧渔等行业，同时净卖出非银、石油石化等行业。

图16：上周(20210705-20210709)外资配置盘净买入 A 股 38.23 亿元，外资交易盘净买入 A 股 49.44 亿元



数据来源：港交所、开源证券研究所

图17: 分行业看, 上周(20210705-20210709)北上配置盘主要净买入食品饮料、计算机、传媒、家电、电新、电子、有色、交运等板块, 主要净卖出金融、石油石化、化工、机械、医药等板块; 北上交易盘主要净买入化工、有色、电新、军工、机械、医药等板块, 主要净卖出 TMT、非银、房地产等板块

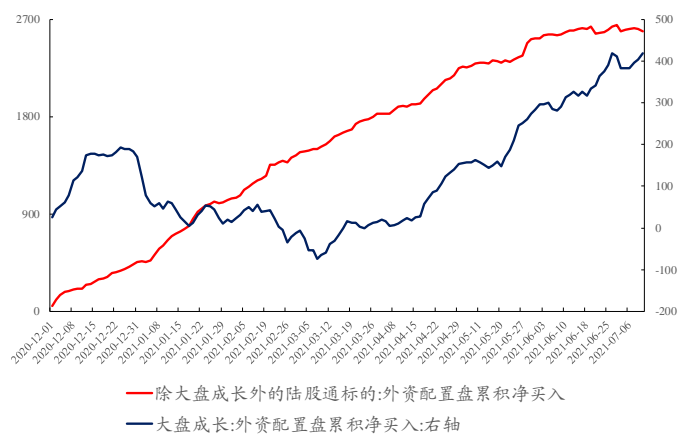


数据来源: 港交所、开源证券研究所

## 2.2、北上配置/交易盘均选择主要买入大盘成长板块

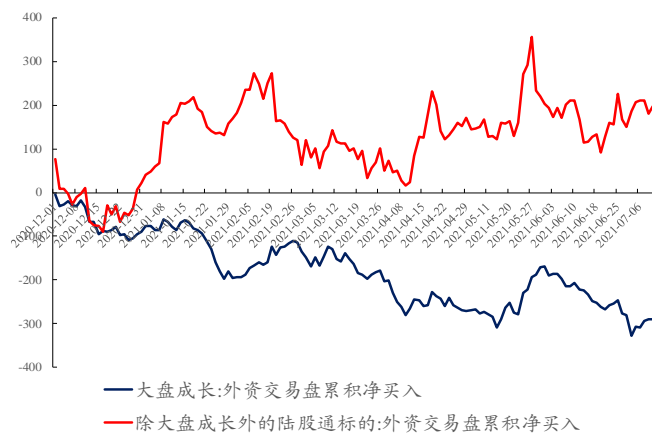
对于大盘成长板块, 上周(20210705-20210709)北上配置/交易盘均选择主要净买入, 小幅净买入大盘成长以外的标的。

图18: 上周(20210705-20210709)北上配置盘主要净买入大盘成长板块, 小幅净买入大盘成长以外的标的



数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 上周(20210705-20210709)北上交易盘主要净买入大盘成长板块, 小幅净买入大盘成长以外的标的

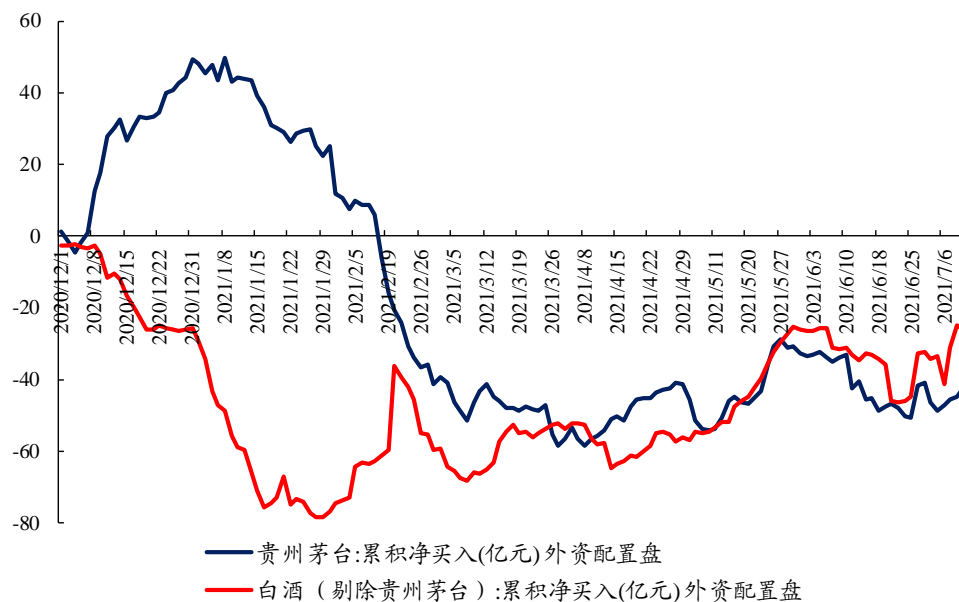


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.3、外资配置盘净买入贵州茅台以及白酒板块其他标的

上周(20210705-20210709)外资配置盘净买入白酒板块 12.45 亿元。分拆来看, 外资配置盘上周净买入贵州茅台 4.06 亿元, 净买入其他白酒板块 8.39 亿元。

图20: 上周(20210705-20210709)外资配置盘净买入白酒板块 12.45 亿元, 其中, 净买入贵州茅台 4.06 亿元, 净买入其他白酒板块 8.39 亿元

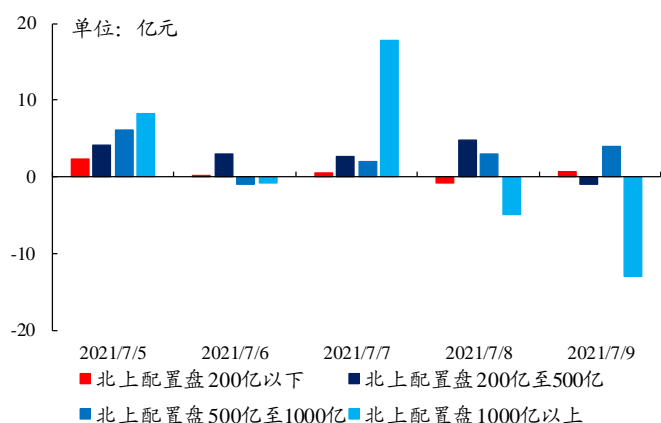


数据来源: 港交所、开源证券研究所

## 2.4、北上配置盘在机械、军工、银行、医药、地产、消费者服务、建材等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的

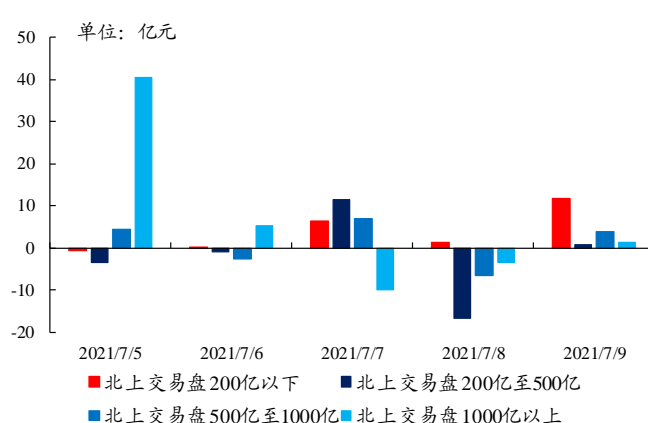
分市值来看, 上周(20210705-20210709)北上配置/交易盘均对某类市值对应公司的净买入/卖出行为的持续性并不强。从行业来看, 上周北上配置盘在机械、军工、银行、医药、地产、消费者服务、建材等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的。

图21: 上周(20210705-20210709)北上配置盘对某类市值对应公司的净买入/卖出行为的持续性并不强



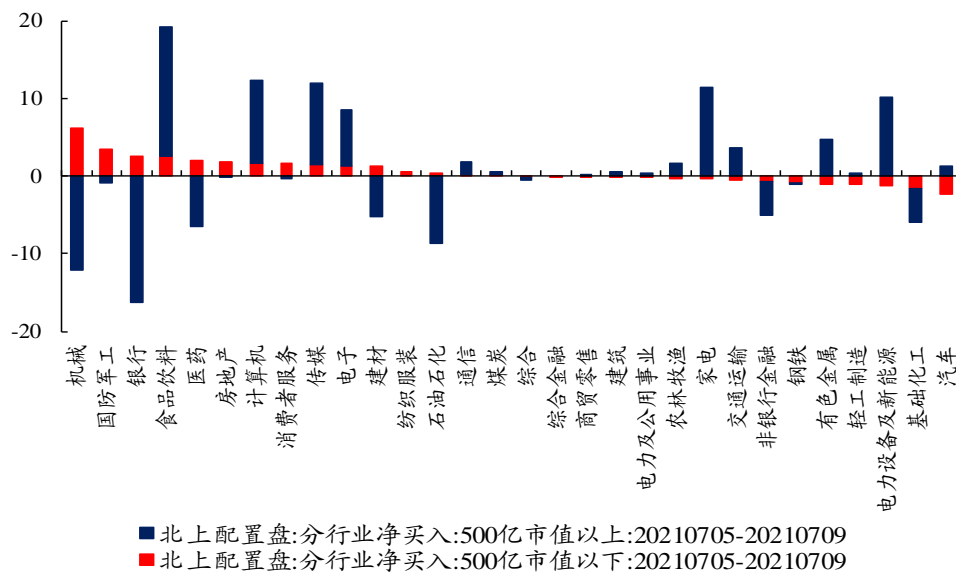
数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 上周(20210705-20210709)北上交易盘对某类市值对应公司的净买入/卖出行为的持续性并不强



数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 上周(20210705-20210709)北上配置盘在机械、军工、银行、医药、地产、消费者服务、建材等板块主要挖掘 500 亿市值以下的标的



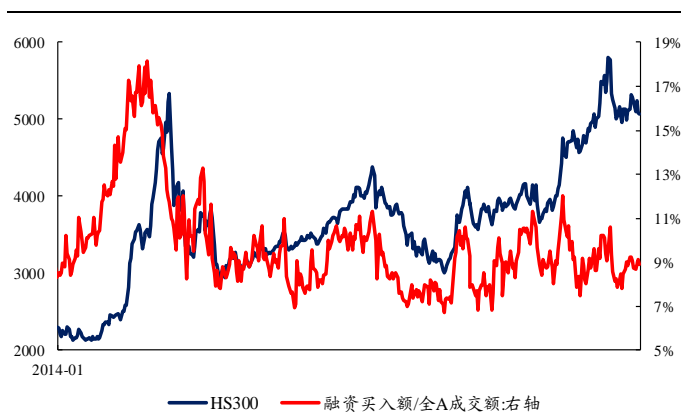
数据来源: 港交所、开源证券研究所

### 3、两融活跃度下降，主要买入部分 TMT、电新及部分周期板块

#### 3.1、两融活跃度下降，主要净买入电子、电新、有色、化工、汽车、计算机、银行等板块，净卖出非银、医药、商贸零售、综合金融、建筑等板块

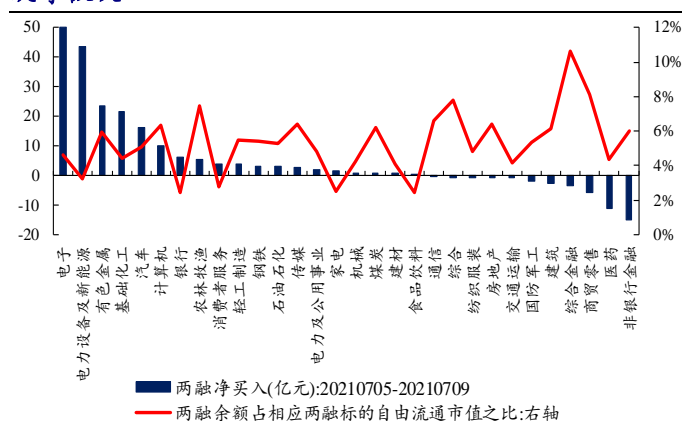
上周(20210705-20210709)两融活跃度下降。上周两融投资者整体净买入 195.14 亿元，分行业看，主要净买入电子、电新、有色、化工、汽车、计算机、银行等板块，主要净卖出非银、医药、商贸零售、综合金融、建筑等板块。

图24: 上周(20210705-20210709)两融活跃度下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 上周(20210705-20210709)两融整体净买入，主要净买入电子、电新、有色、化工、汽车、计算机、银行等板块，主要净卖出非银、医药、商贸零售、综合金融、建筑等板块

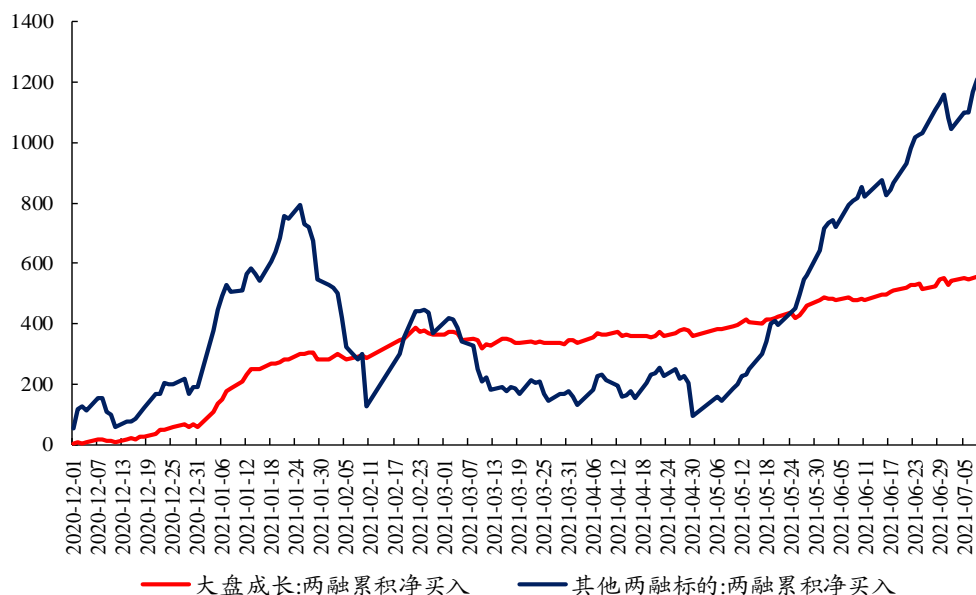


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3.2、两融买入大盘成长板块 16 亿元，买入其他两融标的 179.14 亿元

上周(20210705-20210709) 两融投资者净买入大盘成长板块 16 亿元，净买入其他两融标的 179.14 亿元。

图26: 上周(20210705-20210709)两融投资者净买入大盘成长板块 16 亿元，净买入其他两融标的 179.14 亿元



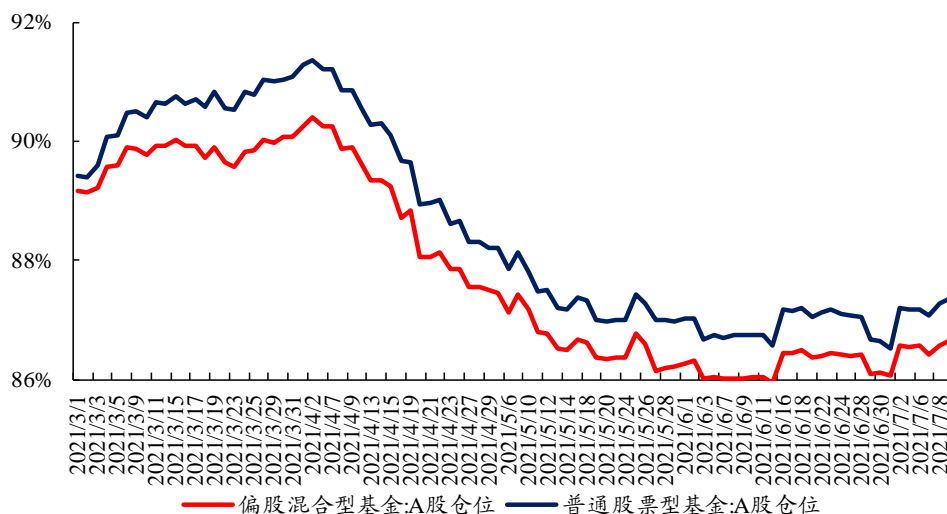
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、公募仓位有所回升，个人投资者重新选择申购，两者分歧仍较大

### 4.1、公募仓位有所回升，主要加仓电新、有色、钢铁、汽车、家电、化工、医药等板块，主要减仓食品饮料、消费者服务、计算机、金融地产、农林牧渔、传媒等板块

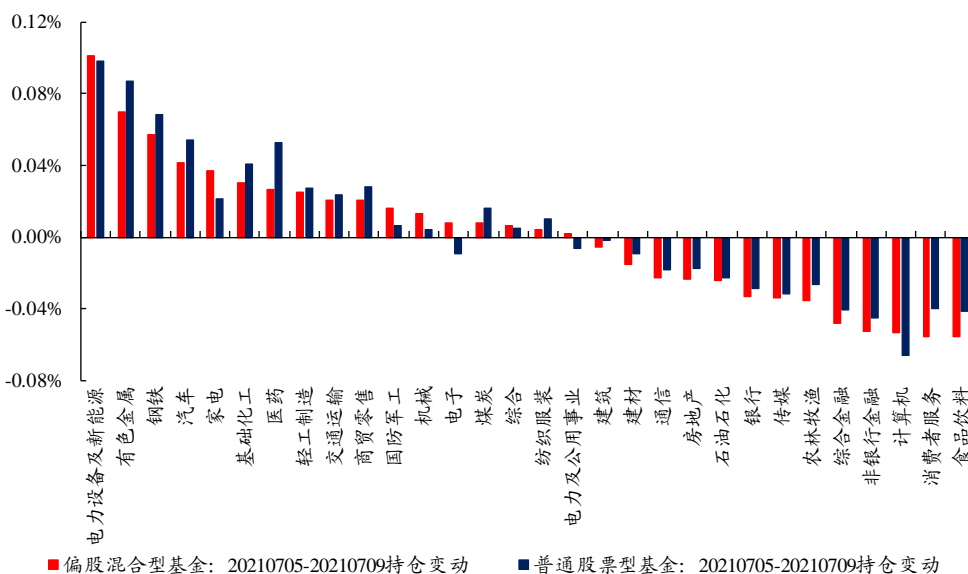
上周(20210705-20210709)偏股混合/普通股票型基金仓位上升，主要加仓电新、有色、钢铁、汽车、家电、化工、医药等板块，主要减仓食品饮料、消费者服务、计算机、金融地产、农林牧渔、传媒等板块。



**图27: 上周(20210705-20210709)偏股混合/普通股票型基金仓位有所回升**


数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 基于二次规划法测算

**图28: 上周(20210705-20210709)偏股混合/普通股票型基金主要加仓电新、有色、钢铁、汽车、家电、化工、医药等板块, 主要减仓食品饮料、消费者服务、计算机、金融地产、农林牧渔、传媒等板块**


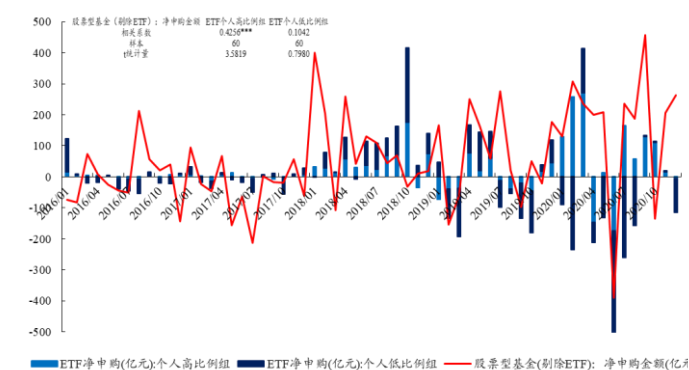
数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 基于二次规划法测算

## 4.2、个人投资者重新选择申购，主要买入金融地产、医药、消费、新能源汽车等板块相关的基金

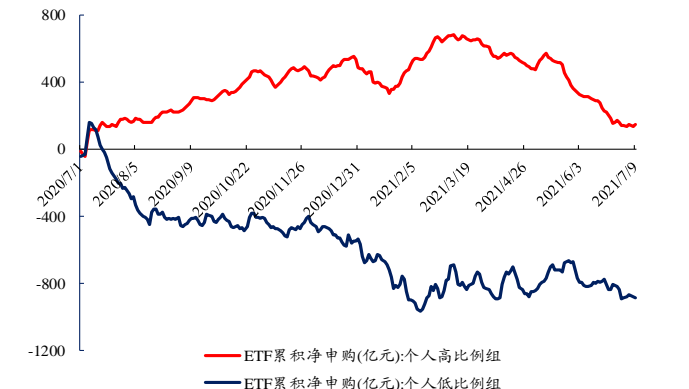
上周(20210705-20210709)以个人持有为主的ETF整体被净申购，这意味着当前个人投资者可能开始选择申购，市场可能再次进入“负反馈”状态。分行业看，在以个人持有为主的ETF中，与金融地产、医药、消费、新能源汽车等板块相关的ETF被净申购，与科技、军工等板块相关的ETF被净赎回。结合前面主动基金在上周的行为来看：电新、有色、汽车、医药等板块是公募主要加仓的板块，以食品饮料、消费者服务为代表的消费板块以及金融地产板块是公募主要减仓板块，而以个人持有为主的ETF中，与金融地产、医药、消费、新能源汽车等板块相关的ETF均被净申购，这意味着公募与其负债端(个人)的共识在于同时净买入医药以及新能源汽车相关的板块，分歧主要在金融地产以及消费板块。

图29：个人持有占比较高的股票型ETF的申赎情况能较好地反映股票型基金的申购赎回行为



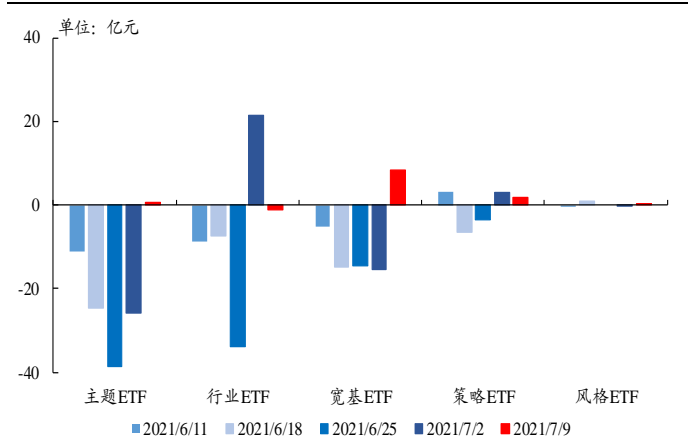
数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：上周(20210705-20210709)以个人持有为主的ETF整体被净申购，机构持有为主的ETF被小幅净赎回



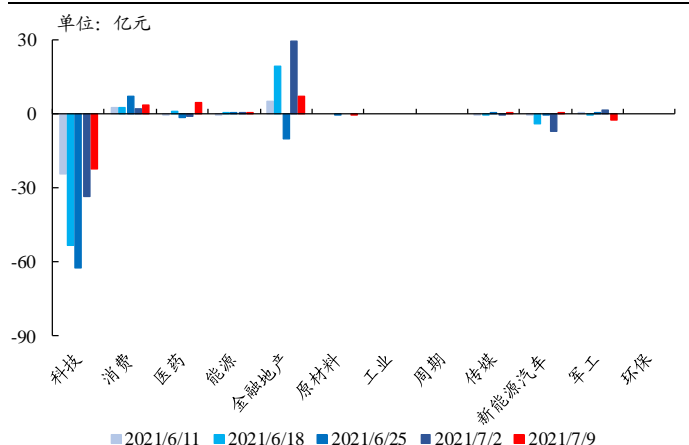
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：上周(20210705-20210709)以个人持有为主的ETF中，行业ETF被净赎回，其余各类ETF均被净申购




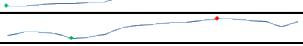

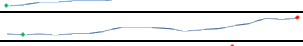





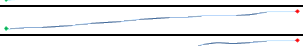




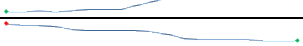

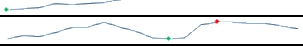



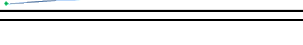










数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：分行业看，上周(20210705-20210709)以个人持有为主的ETF中，与金融地产、医药、消费、新能源汽车等板块相关的ETF被净申购，与科技、军工等板块相关的ETF被净赎回




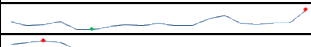
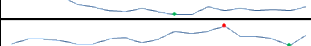





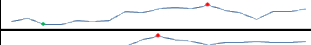
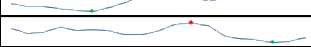
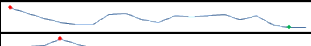
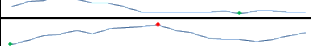

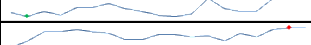
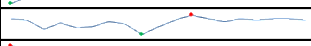





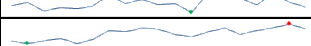










数据来源：Wind、开源证券研究所

表1: 近期北上配置盘行业配置变动

行业	20210615-20210618	20210621-20210625	20210628-20210702	20210705-20210709	20210301-20210702累计变化
食品饮料	-3.83	-9.64	15.17	19.26	
计算机	5.29	7.41	5.97	12.28	
传媒	-3.10	-2.76	-11.17	11.95	
家电	5.07	1.27	7.85	11.08	
电力设备及新能源	5.27	26.46	-17.03	9.00	
电子	10.50	25.09	-2.10	8.46	
有色金属	-10.11	2.19	-1.11	3.73	
交通运输	1.85	2.18	-0.89	3.12	
国防军工	-3.79	-1.31	-1.87	2.47	
通信	10.00	-1.17	1.77	1.90	
房地产	-0.38	-0.03	-0.18	1.70	
农林牧渔	3.68	4.93	-0.33	1.36	
消费者服务	-4.97	12.86	1.06	1.15	
煤炭	1.15	0.95	0.10	0.57	
纺织服装	1.77	2.10	0.51	0.52	
建筑	0.83	1.50	-0.31	0.43	
电力及公用事业	3.41	2.92	-2.07	0.15	
商贸零售	-1.00	-0.96	0.28	-0.09	
综合金融	-0.07	-0.10	-0.06	-0.12	
综合	0.64	0.40	-0.10	-0.44	
轻工制造	0.67	6.05	0.93	-0.70	
钢铁	-9.14	4.95	-0.70	-1.15	
汽车	-4.34	-1.02	-3.30	-1.17	
建材	-0.81	1.17	-4.10	-3.95	
医药	3.18	14.97	3.15	-4.48	
非银行金融	-1.75	-0.29	-7.11	-5.06	
机械	9.35	10.14	7.08	-5.87	
基础化工	0.27	5.54	0.61	-5.96	
石油石化	0.20	-4.96	-0.61	-8.21	
银行	-4.33	-7.93	-16.20	-13.68	
周度总体净买入	15.49	102.90	-24.75	38.23	



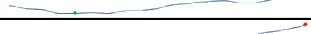




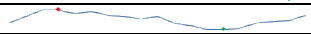

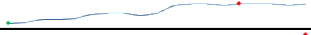



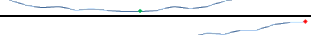






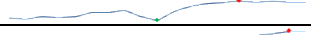





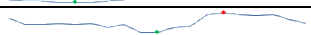
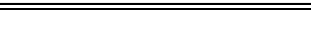


数据来源: 港交所、开源证券研究所

表2: 近期北上交易盘行业配置变动

行业	20210615-20210618	20210621-20210625	20210628-20210702	20210705-20210709	20210301-20210702累计变化
基础化工	1.69	-8.74	-11.60	19.06	
有色金属	-2.53	1.97	-0.32	17.99	
电力设备及新能源	-10.79	3.52	-3.06	12.31	
国防军工	0.60	-1.80	-5.77	8.61	
机械	3.14	-2.37	-7.11	8.38	
医药	-27.85	-5.99	-8.25	8.12	
食品饮料	-38.14	-10.25	-42.91	7.86	
轻工制造	2.91	-2.09	-0.36	7.40	
银行	-10.01	24.98	-20.38	5.90	
交通运输	-4.99	1.55	-9.31	5.64	
农林牧渔	10.02	-5.29	-6.60	2.61	
建材	-6.33	8.08	0.06	2.40	
钢铁	1.96	-1.47	-0.35	1.82	
商贸零售	-0.52	-1.08	0.59	1.74	
消费者服务	4.11	-8.83	-3.76	0.92	
汽车	4.74	0.65	-2.53	0.43	
纺织服装	-0.16	0.31	0.34	0.39	
综合金融	-0.12	-0.02	-0.08	-0.05	
家电	-0.83	13.92	0.49	-0.08	
建筑	-1.72	3.63	0.78	-0.31	
石油石化	-1.12	0.55	-0.10	-0.38	
电力及公用事业	-0.32	5.78	0.34	-1.24	
煤炭	0.78	5.55	-5.03	-1.98	
传媒	-1.15	-0.40	7.85	-2.40	
通信	-1.75	-3.48	-2.84	-2.91	
计算机	8.80	4.57	0.65	-5.47	
综合	-0.10	0.83	-0.46	-5.96	
房地产	0.12	7.89	-3.87	-7.40	
非银行金融	-12.02	18.16	-12.60	-10.50	
电子	16.27	8.17	16.49	-23.46	
周度总体净买入	-65.31	58.31	-119.71	49.44	

数据来源: 港交所、开源证券研究所







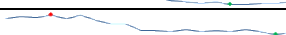
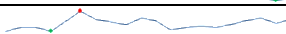
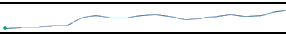
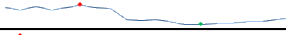


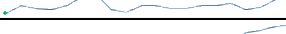



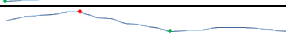
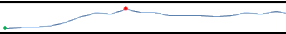

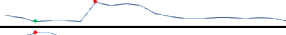




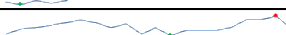

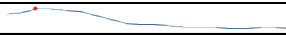
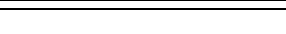


表3: 近期两融行业配置变动

行业	20210615-20210618	20210621-20210625	20210628-20210702	20210705-20210709	20210301-20210702累计变化
电子	31.33	39.15	-6.25	49.98	
电力设备及新能源	3.14	18.13	24.14	43.63	
有色金属	-2.02	14.28	5.33	23.46	
基础化工	2.76	18.72	15.54	21.54	
汽车	3.54	19.19	5.03	16.12	
计算机	9.49	18.83	-9.54	10.23	
银行	5.36	-6.06	-1.29	6.21	
农林牧渔	-13.49	-4.78	-3.55	5.60	
消费者服务	5.32	1.30	1.11	4.03	
轻工制造	-5.49	-1.51	-1.38	3.82	
钢铁	-0.96	-0.92	-2.73	3.25	
石油石化	4.76	7.41	0.53	3.24	
传媒	0.00	1.28	-2.32	2.82	
电力及公用事业	-4.26	2.96	2.00	1.86	
家电	1.93	3.77	4.04	1.45	
机械	1.93	14.93	10.32	0.89	
煤炭	0.24	-0.01	2.66	0.68	
建材	-0.71	0.00	1.00	0.64	
食品饮料	19.16	-12.09	5.43	0.13	
通信	6.91	1.01	-2.70	-0.09	
综合	1.88	-1.90	1.04	-0.66	
纺织服装	-0.20	-0.01	-0.75	-0.68	
房地产	-2.06	1.80	-1.46	-0.88	
交通运输	5.62	6.85	8.66	-0.92	
国防军工	-1.63	8.83	-13.88	-1.78	
建筑	-0.58	-0.02	-3.33	-2.61	
综合金融	-0.12	-0.22	-0.70	-3.58	
商贸零售	-2.34	-0.92	-0.93	-5.66	
医药	12.03	15.08	24.03	-11.12	
非银行金融	-2.53	2.75	-15.25	-15.17	

数据来源: Wind、开源证券研究所







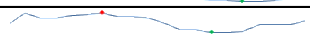
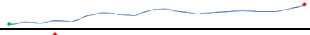


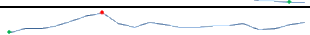



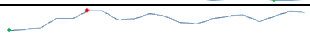



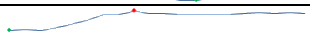
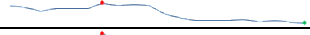
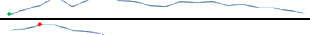

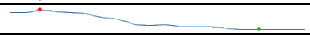



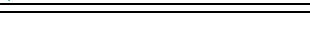





表4: 近期偏股混合型基金行业配置变动

行业	20210615-20210618	20210621-20210625	20210628-20210702	20210705-20210709	20210301-20210702累计变化
电力设备及新能源	0.08%	-0.03%	-0.03%	0.10%	
有色金属	0.08%	-0.01%	-0.06%	0.07%	
钢铁	-0.01%	-0.03%	0.03%	0.06%	
汽车	0.13%	-0.04%	-0.07%	0.04%	
家电	-0.05%	-0.03%	-0.02%	0.04%	
基础化工	0.04%	0.00%	-0.01%	0.03%	
医药	0.00%	0.03%	0.02%	0.03%	
轻工制造	0.02%	-0.02%	-0.03%	0.02%	
交通运输	0.02%	0.01%	-0.02%	0.02%	
商贸零售	-0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	
国防军工	0.03%	0.01%	0.03%	0.02%	
机械	0.02%	-0.03%	0.01%	0.01%	
电子	0.09%	-0.05%	0.01%	0.01%	
煤炭	-0.03%	0.01%	0.03%	0.01%	
综合	0.04%	0.01%	0.02%	0.01%	
纺织服装	0.01%	0.00%	0.03%	0.00%	
电力及公用事业	0.00%	0.02%	0.01%	0.00%	
建筑	-0.01%	0.01%	0.01%	-0.01%	
建材	0.01%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	
通信	0.02%	-0.01%	0.03%	-0.02%	
房地产	-0.02%	0.01%	0.04%	-0.02%	
石油石化	-0.01%	0.01%	-0.01%	-0.02%	
银行	-0.01%	0.02%	0.05%	-0.03%	
传媒	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.03%	
农林牧渔	-0.02%	-0.01%	-0.03%	-0.04%	
综合金融	0.00%	0.02%	0.04%	-0.05%	
非银行金融	-0.02%	0.01%	0.07%	-0.05%	
计算机	0.03%	0.00%	0.02%	-0.05%	
消费者服务	-0.03%	-0.01%	0.03%	-0.06%	
食品饮料	-0.02%	0.04%	-0.01%	-0.06%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 基于二次规划法测算

表5: 近期普通股票型基金行业配置变动

行业	20210615-20210618	20210621-20210625	20210628-20210702	20210705-20210709	20210301-20210702累计变化
电力设备及新能源	0.12%	-0.04%	-0.04%	0.10%	
有色金属	0.11%	0.00%	-0.06%	0.09%	
钢铁	-0.02%	-0.04%	0.03%	0.07%	
汽车	0.19%	-0.04%	-0.08%	0.05%	
医药	0.02%	0.02%	0.04%	0.05%	
基础化工	0.06%	0.00%	0.00%	0.04%	
商贸零售	-0.01%	0.00%	0.01%	0.03%	
轻工制造	0.02%	-0.02%	-0.02%	0.03%	
交通运输	0.02%	0.01%	-0.03%	0.02%	
家电	-0.10%	-0.01%	-0.03%	0.02%	
煤炭	-0.04%	0.01%	0.02%	0.02%	
纺织服装	0.01%	-0.01%	0.04%	0.01%	
国防军工	0.01%	0.02%	0.01%	0.01%	
综合	0.06%	0.00%	0.02%	0.00%	
机械	0.02%	-0.03%	0.01%	0.00%	
建筑	-0.01%	0.01%	0.01%	0.00%	
电力及公用事业	0.00%	0.02%	0.01%	-0.01%	
建材	0.00%	-0.02%	0.00%	-0.01%	
电子	0.09%	-0.05%	0.00%	-0.01%	
房地产	-0.01%	0.01%	0.04%	-0.02%	
通信	0.01%	-0.02%	0.02%	-0.02%	
石油石化	-0.03%	0.01%	-0.02%	-0.02%	
农林牧渔	-0.03%	-0.01%	-0.03%	-0.03%	
银行	-0.03%	0.02%	0.04%	-0.03%	
传媒	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%	
消费者服务	-0.04%	0.00%	0.04%	-0.04%	
综合金融	-0.01%	0.02%	0.04%	-0.04%	
食品饮料	-0.03%	0.03%	0.00%	-0.04%	
非银行金融	-0.03%	0.02%	0.06%	-0.05%	
计算机	0.02%	0.00%	0.01%	-0.07%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 基于二次规划法测算

## 5、风险提示

测算误差

## 特别声明

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

## 分析师承诺

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

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%～+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

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

## 分析、估值方法的局限性说明

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

## 法律声明

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