

目录

1 美元指数继续回升，中美利差“倒挂”程度有所收敛，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，期限利差(10Y-1Y)有所走阔.....	4
1.1 美元指数继续回升，中美利差“倒挂”程度有所收敛，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，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)有所走阔	5
2 市场整体交易热度有所回落，除中证 500、中证 1000 外，其余各类宽基指数波动率均有所下降，但市场热度与波动率依然处于历史高位.....	6
2.1 市场整体交易热度有所回落，TMT、商贸零售、消费者服务、汽车、机械、建筑等板块的交易热度均处于 90%分位数以上；除中证 500、中证 1000 外，其余各类宽基指数波动率均有所下降，行业上，多数行业波动率均处于 90%历史分位数以上.....	6
2.2 市场流动性指标有所回落，行业上，各类板块的流动性指标均处于 70%历史分位数以下.....	8
3 电子、医药、计算机、农林牧渔、食品饮料、通信等板块调研热度居前，金融等板块的调研热度环比上升较快	10
4 分析师继续分别下调/上调了全 A 的 24/25 年的净利润预测。结构上，医药、汽车、传媒、建筑、银行等板块的 24/25 年净利润预测均有所上调.....	11
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；分析师分别下调/上调了全 A 的 24/25 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落，今明两年净利润预测均上调的行业数量处于低位，其中，医药、汽车、传媒、建筑、银行等板块的 24/25 年净利润预测均有所上调.....	12
4.3 上证 50、沪深 300 的 24/25 年净利润预测均被上调，中证 500、创业板指的 24/25 年净利润预测均被下调.....	14
4.4 风格上，中盘成长、大盘/小盘价值的 24/25 年的净利润预测均被上调，大盘/小盘成长的 24/25 年的净利润预测均被下调，中盘价值的 24/25 年的净利润预测分别被下调/上调.....	15
5 北上交易活跃度继续下降，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银行等板块，净卖出医药、化工、电新、食品饮料板块.....	16
5.1 北上日均买卖总额继续下降，北上买卖总额占全 A 成交额之比同样有所下降.....	16
5.2 基于前 10 大活跃股口径：北上资金在计算机、电力及公用事业、金融、家电、电子、机械等板块的买卖总额之比上升，在通信、食品饮料、电新、医药、化工等板块的买卖总额之比回落.....	17
5.3 基于陆股通持股数量小于 3000 万股的标的口径：北上主要净买入通信、传媒、煤炭、商贸零售、石油石化等板块，主要净卖出医药、电子、机械、有色、化工、电新、食品饮料等板块.....	18
6 两融活跃度继续回落至 9 月 24 日以来的低点.....	20
6.1 两融主要净买入银行、传媒、建筑、汽车、机械、化工等板块，净卖出电子、计算机、房地产、通信、电新等板块.....	20
6.2 建筑、银行、煤炭等板块融资买入占比环比上升，其中，建筑、银行的融资买入占比均处于 50%历史分位数以上	21
6.3 两融净买入中盘成长、大盘/中盘/小盘价值，净卖出大盘/小盘成长.....	22
7 龙虎榜交易热度继续回落.....	23
8 主动偏股基金仓位继续回落，基民整体再度小幅净申购基金.....	25
8.1 主动偏股基金仓位有所回落，剔除涨跌幅因素后，主动偏股基金主要加仓电新、电子、军工、有色、消费者服务、机械等板块，主要减仓家电、金融、电力及公用事业、石油石化、煤炭、计算机等板块.....	25
8.2 主动偏股基金的净值表现与中盘成长/价值的相关性上升，与大盘/小盘成长/价值的相关性回落.....	26

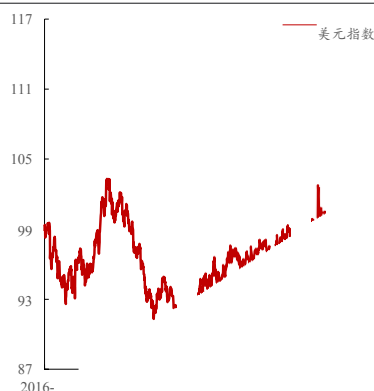
8.3 新成立权益基金规模明显回落，其中，新成立的主动/被动偏股基金规模均回落，被动偏股基金平均发行天数上升.....	27
8.4 个人投资者重新小幅净申购基金，与科技、医药、高端制造、新能源等板块相关的 ETF 被净申购，与消费、传媒、建筑建材等板块相关的 ETF 被净赎回	27
8.5 从 ETF 跟踪的指数来看：中证 A500 等相关的 ETF 被主要净申购，与沪深 300、中证 1000、中证 500 等相关的 ETF 被净赎回.....	29
9 风险提示.....	33
插图目录.....	34

1 美元指数继续回升，中美利差“倒挂”程度有所收敛，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，期限利差(10Y-1Y)有所走阔

1.1 美元指数继续回升，中美利差“倒挂”程度有所收敛，通胀预期回升

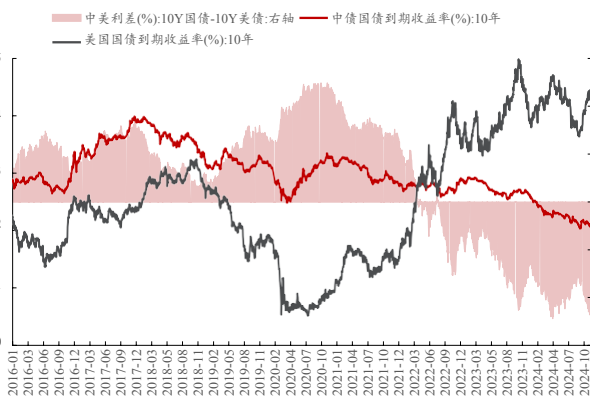
上周(20241118-20241122)美元指数继续回升。截至 2024 年 11 月 19 日，美元多头/空头规模分别下降/上升，净多头头寸规模进一步减少。10Y 中国国债/美债利率均下降，中美利差“倒挂”程度有所收敛。10Y 美债名义/实际利率均下降，其背后隐含的是通胀预期回升。

图1：上周(20241118-20241122)美元指数继续回升



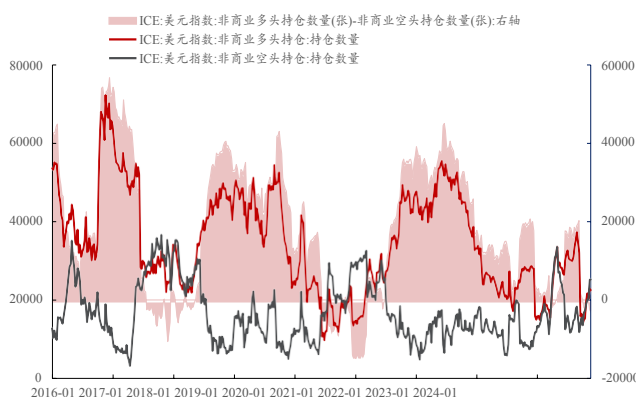
资料来源：wind,

图3：上周(20241118-20241122)10Y 中国国债/美债利率均下降，中美利差“倒挂”程度有所收敛



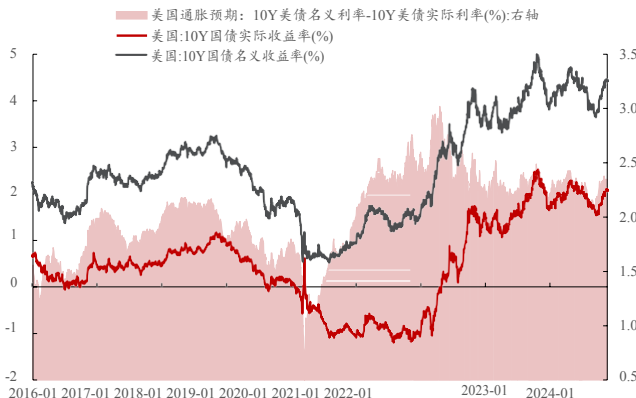
资料来源：wind,

图2：截至2024年11月19日，美元多头/空头规模分别下降/上升，净多头头寸规模进一步减少



资料来源：wind,

图4：上周(20241118-20241122)10Y 美债名义/实际利率均下降，其背后隐含的是通胀预期回升

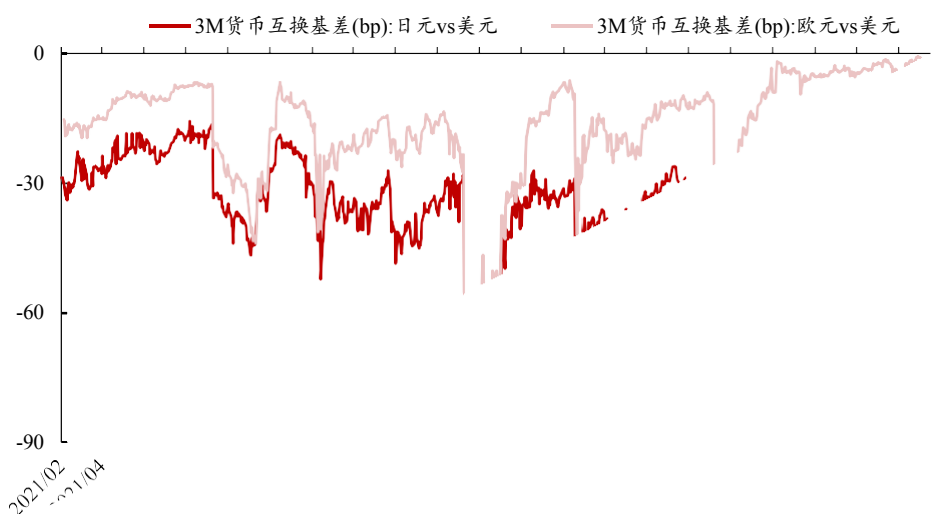


资料来源：wind,

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，流动性分层不明显，期限利差(10Y-1Y)有所走阔

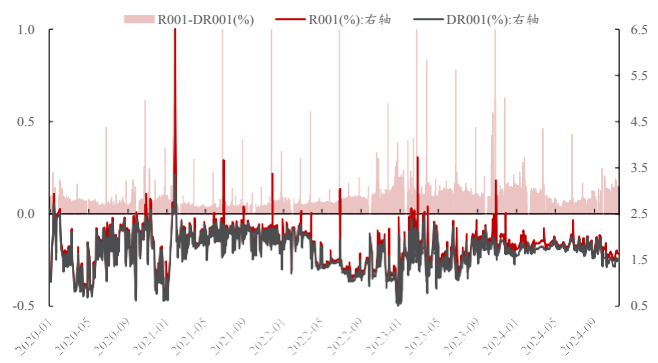
对于海外而言，上周(20241118-20241122)离岸美元流动性边际有所收紧，具体而言：3个月日元与美元互换基差/3个月欧元与美元互换基差均走阔。对于国内而言，上周银行间资金面整体平衡，流动性分层不明显，具体来看：DR001/R001均先上升后下降，R001与DR001之差有所走阔。1Y/10Y国债到期收益率均下降，期限利差(10Y-1Y)有所走阔。

图5：上周(20241118-20241122)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走阔



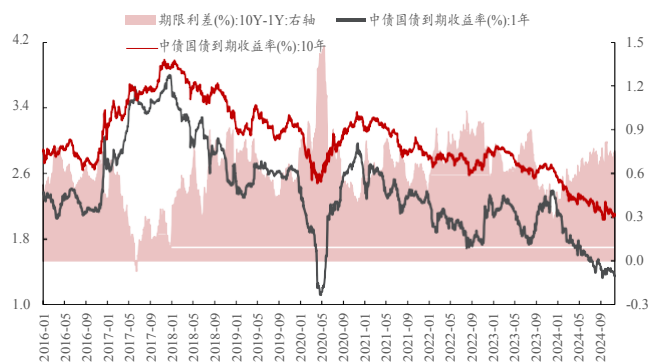
资料来源：wind，。注：YtoY 整体指的是基期与考察期均有盈利预测的组合。

图6：上周(20241118-20241122)DR001/R001均先上升后下降，R001与DR001之差有所走阔



资料来源：wind，

图7：上周(20241118-20241122)1Y/10Y国债到期收益率均下降，期限利差(10Y-1Y)有所走阔



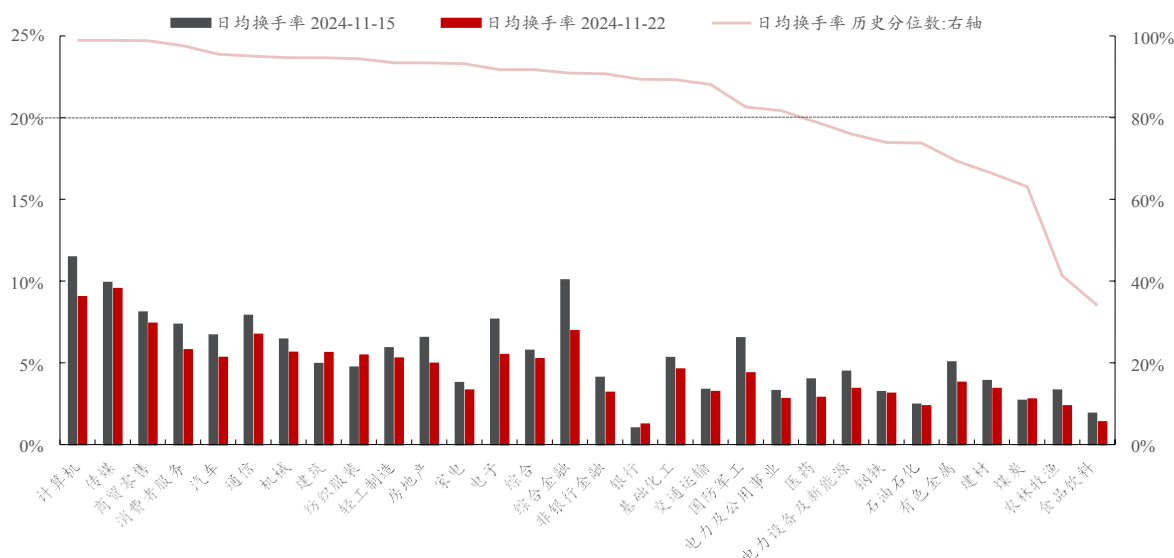
资料来源：wind，

2 市场整体交易热度有所回落，除中证 500、中证 1000 外，其余各类宽基指数波动率均有所下降，但市场热度与波动率依然处于历史高位

2.1 市场整体交易热度有所回落，TMT、商贸零售、消费者服务、汽车、机械、建筑等板块的交易热度均处于 90% 分位数以上；除中证 500、中证 1000 外，其余各类宽基指数波动率均有所下降，行业上，多数行业波动率均处于 90% 历史分位数以上

上周(20241118-20241122)市场整体交易热度有所回落，TMT、商贸零售、消费者服务、汽车、机械、建筑等板块的交易热度均处于 90%分位数以上。波动率方面，指数上，中证500、中证1000 的波动率均有所上升，上证50、沪深300、科创50、创业板指、深证100 的波动率均有所下降；行业上，消费者服务、TMT、非银、军工、食品饮料、汽车等板块的波动率上升较快；多数行业的波动率处于 90% 历史分位数以上，其中，食品饮料、非银、消费者服务、钢铁、房地产、医药等板块分位数居前。

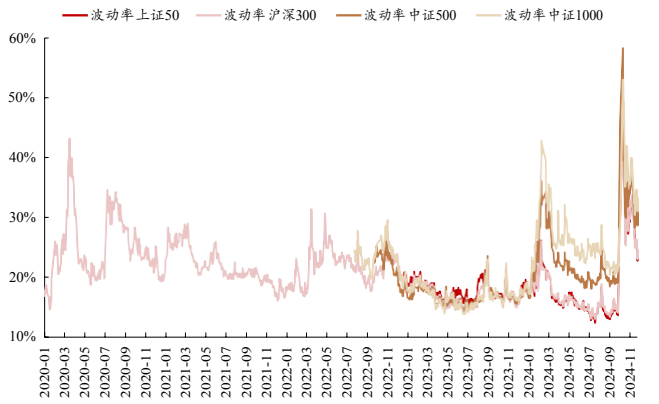
图8：上周(20241118-20241122)市场整体交易热度有所回落，TMT、商贸零售、消费者服务、汽车、机械、建筑等板块的交易热度均处于90%分位数以上



资料来源：wind，。注：1、以行业日均成交金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；

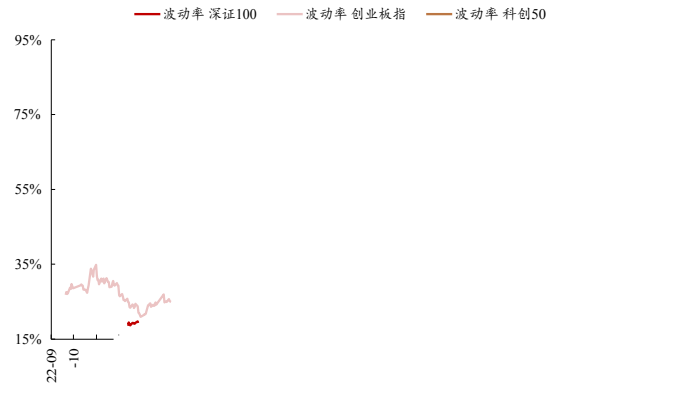
3、灰色的虚线对应 80%历史分位数。

图9：上周(20241118-20241122) 中证 500、中证 1000 的波动率均有所上升，上证 50、沪深 300 的波动率均有所下降



资料来源：wind,

图10：上周(20241118-20241122) 科创 50、创业板指、深证 100 的波动率均有所下降



资料来源：wind,

图11：上周(20241118-20241122) 消费者服务、TMT、非银、军工、食品饮料、汽车等板块的波动率上升较快；多数行业的波动率处于90%历史分位数以上，其中，食品饮料、非银、消费者服务、钢铁、房地产、医药等板块分位数居前

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
石油石化	-1.66%	-3.04%	-1.68%	0.74%	0.67%	0.64%	6.70%	4.29%	4.31%	9
煤炭	-0.85%	-4.16%	-2.91%	0.77%	0.66%	0.64%	16.30%	5.13%	5.13%	
有色金属	-0.27%	-5.89%	-0.99%	3.41%	3.51%	3.70%	22.30%	5.39%	5.41%	
电力及公用事业	-0.26%	-3.50%	-0.68%	2.40%	2.29%	2.32%	24.20%	3.68%	3.64	
钢铁	-1.03%	-6.99%	1.91%	0.65%	0.58%	0.67%	10.60%	6.18%		
基础化工	-0.47%	-3.98%	1.74%	6.10%	5.81%	5.52%	55.20%	5.96%		
建筑	-1.70%	-5.52%	2.02%	2.60%	2.17%	2.25%	55.10%	5.75%		
建材	-2.27%	-7.64%	-2.20%	0.70%	0.67%	0.79%	0.70%	6.		
轻工制造	0.57%	-2.48%	4.02%	1.22%	1.14%	1.04%	16.30%			
机械	-1.13%	-5.04%	0.78%	8.02%	7.67%	7.67%	90.00%			
电力设备及新能源	-1.90%	-5.15%	-2.36%	5.77%	5.99%	6.17%	72.60%			
国防军工	-2.71%	-11.82%	-3.42%	2.44%	2.77%	2.95%	65			
汽车	-1.92%	-4.32%	2.70%	4.95%	4.99%	4.81%				
商贸零售	3.33%	-2.28%	12.06%	1.70%	1.55%	1.48%				
消费者服务	-6.16%	-8.85%	-0.04%	0.86%	0.89%	0.9				
家电	-2.33%	-4.24%	-4.23%	1.87%	1.79%					
纺织服装	0.51%	-2.91%	0.86%	0.68%	0.5					
医药食	-2.36%	-6.19%	-3.03%	5.27%						
食品饮料	-4.08%	-7.47%	-1.39%	1.78						
农林牧渔	-2.60%	-8.61%	-1.71%							
银行	-1.12%	-2.94%	-3.12%							
非银行金融	-3.58%	-10.83%								
房地产	-0.70%	-9.94%								
交通运输	-1.17%									
计算机	-3.30%									
电子										
通信										
传媒										
其他										

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

2.2 市场流动性指标有所回落，行业上，各类板块的流动性指标均处于70%历史分位数以下

上周(20241118-20241122)市场流动性指标有所回落。行业上，各类板块的流动性指标均处于70%历史分位数以下。

图12：上周(20241118-20241122)市场流动性指标(涨跌幅变动/换手率)有所回落

资料来源：wind，。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(20241118-20241122)各类板块的流动性指标均处于70%历史分位数以下

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

3 电子、医药、计算机、农林牧渔、食品饮料、通信等板块调研热度居前，金融等板块的调研热度环比上升较快

上周(20241118-20241122)电子、医药、计算机、农林牧渔、食品饮料、通信等板块调研热度居前，金融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、创业板指、沪深300、中证500的调研热度均下降，上证50的调研热度不变。

图14：上周(20241118-20241122)电子、医药、计算机、农林牧渔、食品饮料、通信等板块调研热度居前，金融等板块的调研热度环比上升较快

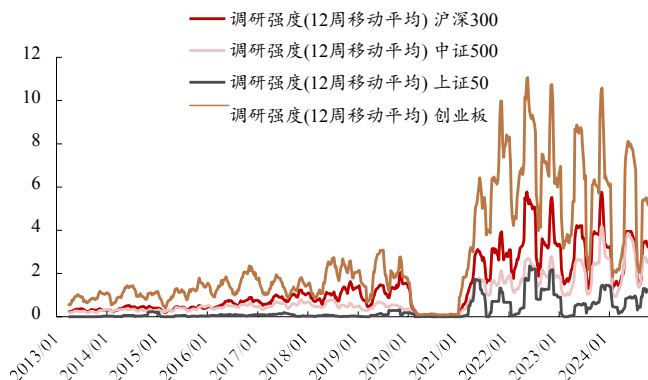
资料来源：wind，。注：1、为了剔除规模效应，我们采用该行业的周度调研次数与该行业已上市公司数量之比作为调研热度的度量；2、数据采用12周滚动平均，下同。

图15：上周(20241118-20241122)主动偏股基金前100大重仓股的调研热度回落



资料来源：wind，

图16：上周(20241118-20241122)创业板指、沪深300、中证500的调研热度均下降，上证50的调研热度不变



资料来源：wind，

4 分析师继续分别下调/上调了全 A 的 24/25 年的净利润预测。结构上，医药、汽车、传媒、建筑、银行等板块的 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；分析师分别下调/上调了全 A 的 24/25 年净利润预测

上周(20241118-20241122)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，上周分析师分别下调/上调了全 A 的 2024/2025 年的净利润预测。

图 17：上周(20241118-20241122)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， 。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。

资料来源：wind， 。注：YtoY 下调表示盈利下调分组。

图 18：上周(20241118-20241122)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， 。注：YtoY 下调表示盈利下调分组。

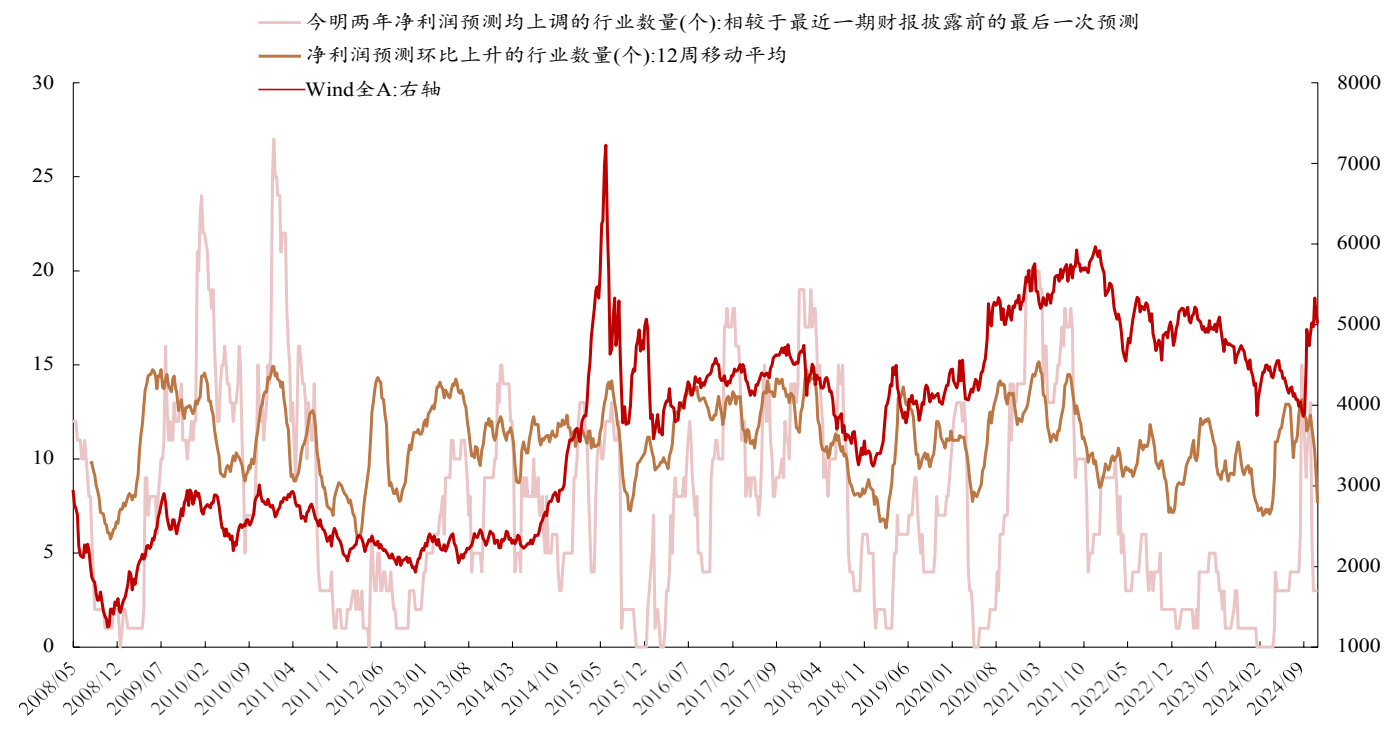
图19：从整体调整幅度来看，上周(20241118-20241122)分析师继续分别下调/上调了全A的2024/2025年的净利润预测

资料来源：wind， 。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落，今明两年净利润预测均上调的行业数量处于低位，其中，医药、汽车、传媒、建筑、银行等板块的24/25年净利润预测均有所上调

上周(20241118-20241122)净利润预测环比上升的行业数量继续回落，今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位。行业上，分析师主要上调了房地产、医药、汽车、传媒、建筑、银行等板块的2025年净利润预测。截至11月22日，金融板块的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，分析师主要上调了汽车、农林牧渔、医药、有色、建筑、银行等板块的2025年净利润预测。截至11月22日，金融、电新板块的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20：上周(20241118-20241122)净利润预测环比上升的行业数量继续回落，今明两年净利润预测均上调的行业数量仍处于低位



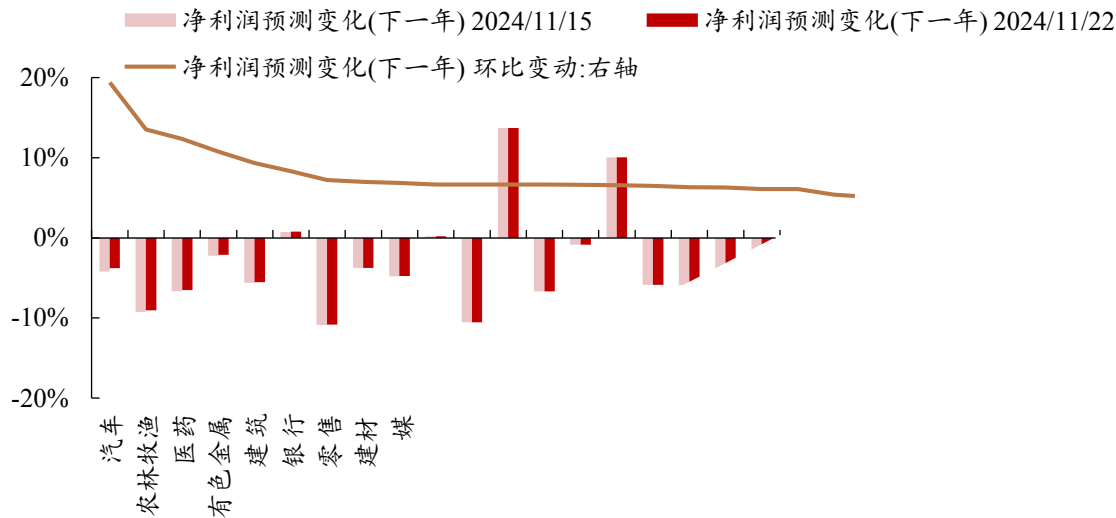
资料来源：wind,

图21：行业上，上周(20241118-20241122)分析师主要上调了房地产、医药、汽车、传媒、建筑、银行等板块的2025年净利润预测。截至11月22日，金融板块的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,

图22：行业上，上周(20241118-20241122)分析师主要上调了汽车、农林牧渔、医药、有色、建筑、银行等板块的2025年净利润预测。截至11月22日，金融、电新板块的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

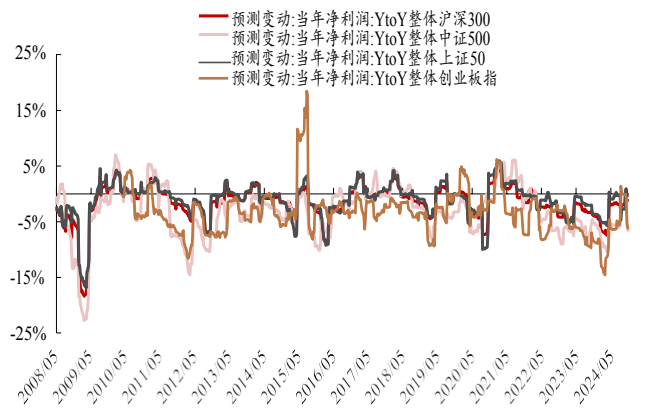


资料来源：wind,

4.3 上证50、沪深300 的24/25 年净利润预测均被上调， 中证500、创业板指的24/25 年净利润预测均被下调

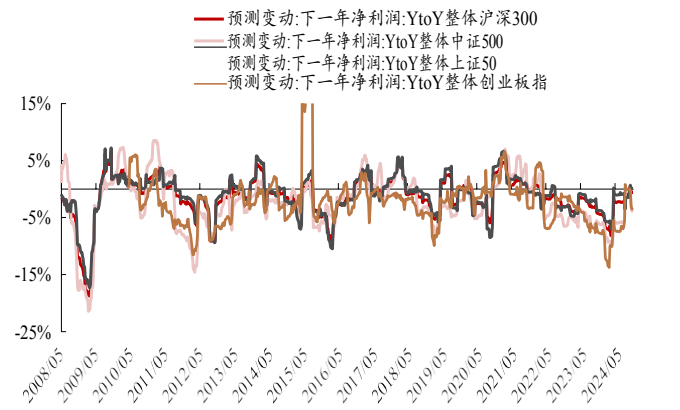
指数上，上周(20241118-20241122)分析师同时上调了上证50、沪深300的2024/2025年净利润预测，下调了中证500、创业板指的2024/2025年净利润预测。

图23：指数方面，上周(20241118-20241122)分析师上调了上证50、沪深300的2024年净利润预测，下调了中证500、创业板指的2024年净利润预测



资料来源：wind,

图24：指数方面，上周(20241118-20241122)分析师上调了上证50、沪深300的2025年净利润预测，下调了中证500、创业板指的2025年净利润预测

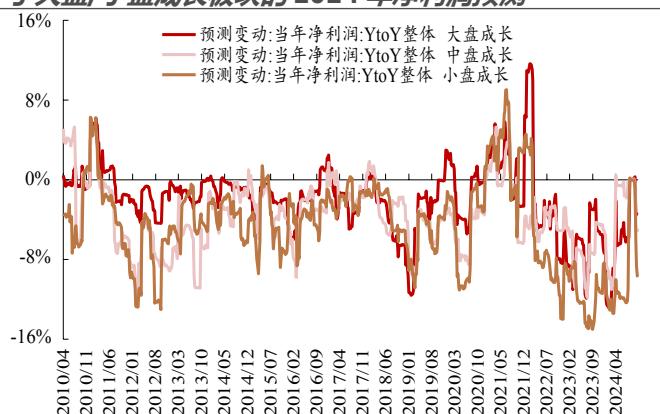


资料来源：wind,

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

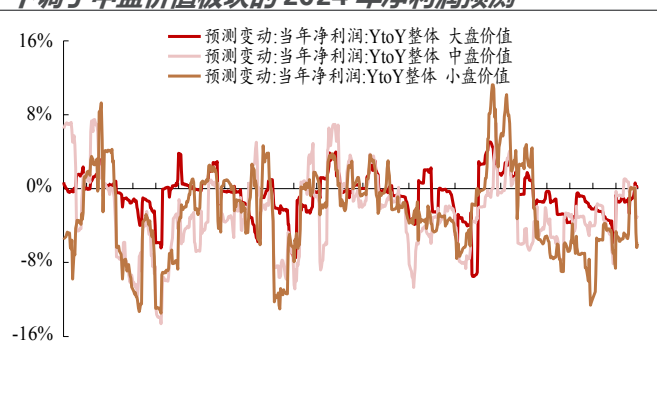
风格上，对于成长风格，上周(20241118-20241122)分析师同时上调了中盘成长板块的2024/2025年的净利润预测，下调了大盘/小盘成长板块的2024/2025年的净利润预测；对于价值板块，分析师同时上调了大盘/小盘价值板块的2024/2025年的净利润预测，分别下调/上调了中盘价值板块的2024/2025年的净利润预测。

图25：对于成长风格，上周(20241118-20241122)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



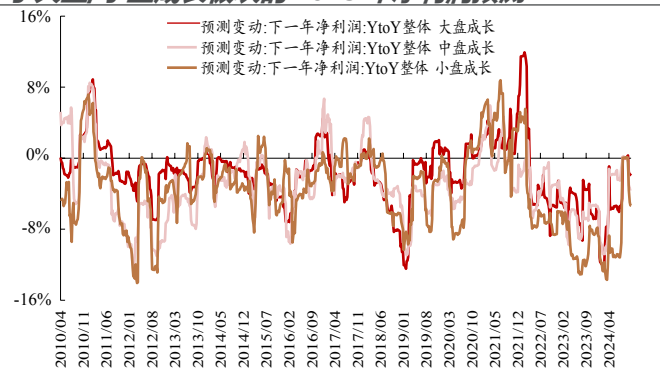
资料来源：wind,

图26：对于价值风格，上周(20241118-20241122)分析师上调了大盘/小盘价值板块的2024年净利润预测，下调了中盘价值板块的2024年净利润预测



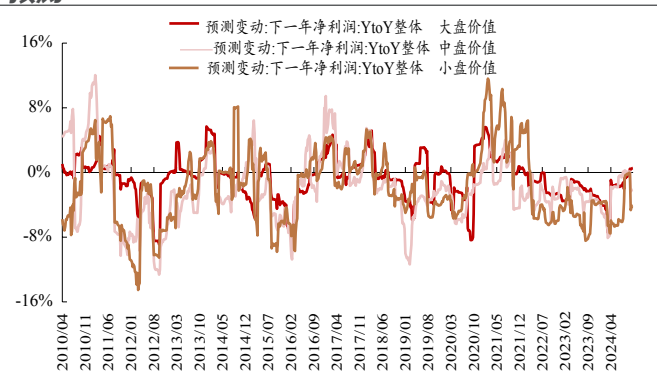
资料来源：wind,

图27：对于成长风格，上周(20241118-20241122)分析师上调了中盘成长板块的2025年净利润预测，下调了大盘/小盘成长板块的2025年净利润预测



资料来源：wind,

图28：对于价值风格，上周(20241118-20241122)分析师上调了大盘/中盘/小盘价值板块的2025年净利润预测



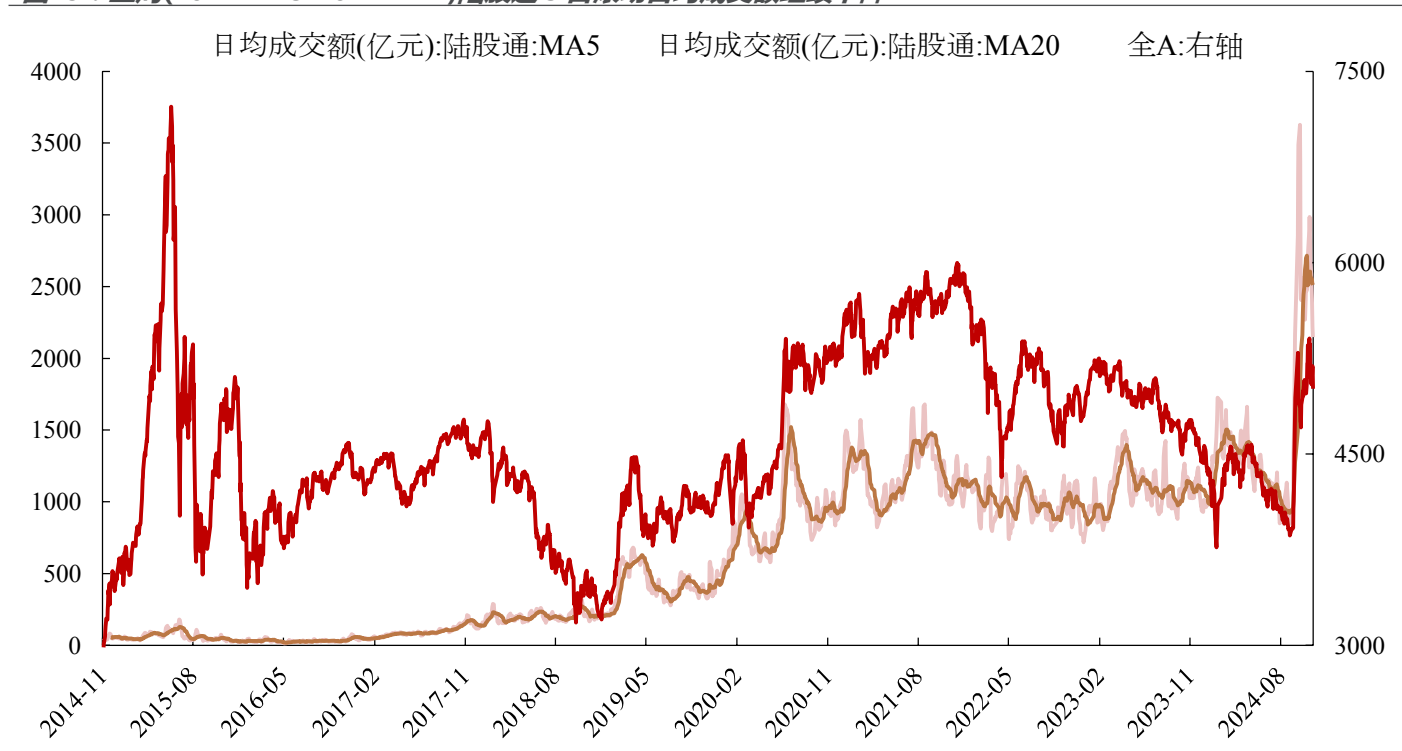
资料来源：wind,

5 北上交易活跃度继续下降，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银行等板块，净卖出医药、化工、电新、食品饮料板块

5.1 北上日均买卖总额继续下降，北上买卖总额占全A成交额之比同样有所下降

上周(20241118-20241122)北上资金活跃度有所回落，具体而言：北上近5日日均买卖总额继续下降，近5日北上买卖总额占全A成交额之比从上上周的9.72%下降至上周的7.86%。

图29：上周(20241118-20241122)陆股通5日滚动日均成交额继续下降



资料来源：wind, 。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/357034004110010005>