

2023 年 04 月 09 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

逼近压力位，布局扩散机会

— 定量策略周报

投资要点

分析师：吕思江 S1050522030001

✉ lvsj@cfsc.com.cn

分析师：马晨 S1050522050001

✉ machen@cfsc.com.cn

■ 一周鑫思路

仓位信号建议维持 60%。在仓位选择上，年初至今去做调整 5 次中成功命中了 4 次，上周一将仓位进一步调升到 60%，成功抓住了上周的上行。

展望未来二季度的行业主线，我们认为除了主线中特估与大信创之外，上半年内大消费、医疗都有不错的穿插波段机会。市场整体仍然在反弹上行区域内，四月大科技板块成交热度不断上行，有足够多的事件主题交易机会来活跃市场。中国经济修复韧性显现、美国加息逐步进入尾声，综合考虑科技主线方向仍未见明显下车信号。

当前建议仓位：60%。

外资角度来看，北向资金分歧较大，配置盘流入 24.20 亿，交易盘流出 -44.95 亿。推荐继续跟踪近期收益率更强的短线外资信号。

内资机构上周流入电子、非银、通信，上周流出 -541.2194 亿。

动量反转风格来看，近期逐渐转为动量。

后续我们认为需观察的事件包括：美国失业率数据公布后，五月加息 25BP 概率大升，关注下周通胀数据。

■ 风格观点

偏向成长和医药。

■ 宽基观点

科创 50、中证 1000、上证 50。

■ 行业/主题观点

上周成功【增量首推】电子、【持续持有】信创等机会。

医药、非银金融、农林牧渔、（电力设备及新能源、机

相关研究

1、《加仓谋反弹初步兑现，突破再上行仍需观察》2023-04-03

2、《上周港股 ETF 加速净申购+40 亿，两只新能源 RETIs 上市领涨》2023-04-02

3、《赛道行业普遍获 ETF 大幅流入，电新医药 ETF 净申购金额排名前列》2023-03-29

械）、（电子、计算机）、（家电、消费者服务-旅游）。

■ ETF 周首推

上周周首推的 VRETF（159786，上周收益 5.58%）表现稳定。
本周首推 VRETF（159786）和证券 ETF（159841）。

■ 风险提示

数据全部来自公开市场数据，市场环境出现巨大变化模型可能失效。基于历史数据的模型存在失效风险，基金历史业绩不代表未来。

正文目录

1、每周鑫思路.....	5
1.1、综合观点.....	5
1.2、风格.....	6
1.3、宽基.....	6
1.4、行业.....	6
1.5、每周首推 ETF.....	7
2、轮动框架介绍与组合绩效回顾.....	9
3、外围市场跟踪.....	11
4、因子监控.....	12
5、主流资金跟踪.....	13
5.1、资金流向跟踪.....	13
5.2、北向细分席位资金跟踪.....	14
6、全景图一览.....	16
7、风险提示.....	20

图表目录

图表 1：近期周首推表现.....	7
图表 2：周首推：VRETF（159786）.....	7
图表 3：周首推：酒 ETF（512690）.....	7
图表 4：行业比较框架梳理.....	9
图表 5：组合相较等权基准超额收益.....	9
图表 6：上周行业收益率一览.....	9
图表 7：美债长短差价.....	11
图表 8：联邦基金期货隐含加息预期.....	11
图表 9：北向流入合并指标 vs20 日滚动净流入.....	11
图表 10：因子超额收益.....	12
图表 11：因子 RANK IC 变动.....	12
图表 12：因子多空走势.....	12
图表 13：因子纯多头走势.....	12
图表 14：行业排名视角.....	12
图表 15：主力资金金额划分净流入跟踪.....	13
图表 16：北向资金席位划分净流入跟踪.....	13
图表 17：两融规模跟踪.....	13
图表 18：配置盘往年同期累计净流入对比.....	14

图表 19: 交易盘往年同期累计净流入对比	14
图表 20: 配置盘年初至今风格累计净流入	14
图表 21: 交易盘年初至今风格累计净流入	14
图表 22: 配置盘近一周行业净流入	14
图表 23: 交易盘近一周行业净流入	14
图表 24: 配置盘当前行业持股市值占比情况	14
图表 25: 交易盘当前行业持股市值占比情况	14
图表 26: 北向重仓、净买入超额收益	15
图表 27: 北向重仓、净买入 RANK IC	15
图表 28: 北向细分席位自身收益率测算	15
图表 29: 一级行业资金流排名趋势全景图	16
图表 30: 一二级市场景气度指标趋势全景图	17
图表 31: 重要指数情绪指标趋势全景图	18
图表 32: 一级行业四维全景图	19
图表 33: 年初至今周报观点一览与仓位推荐情况	19

1、每周鑫思路

1.1、综合观点

整体结论：

仓位信号建议维持 60%。在仓位选择上，年初至今去做调整 5 次中成功命中了 4 次，上周一将仓位进一步调升到 60%，成功抓住了上周的上行。

展望未来二季度的行业主线，我们认为除了主线中特估与大信创之外，上半年内大消费、医疗都有不错的穿插波段机会。市场整体仍然在反弹上行区域内，四月大科技板块成交热度不断上行，有足够多的事件主题交易机会来活跃市场。中国经济修复韧性显现、美国加息逐步进入尾声，综合考虑科技主线方向仍未见明显下车信号。

当前建议仓位：60%。

外资角度来看，北向资金分歧较大，配置盘流入 24.20 亿，交易盘流出-44.95 亿。推荐继续跟踪近期收益率更强的短线外资信号。

内资机构上周流入电子、非银、通信，上周流出-541.2194 亿。

动量反转风格来看，近期逐渐转为动量。

后续我们认为需观察的事件包括：美国失业率数据公布后，五月加息 25BP 概率大升，关注下周通胀数据。

海外市场跟踪：

外盘方面，美国失业率数据公布后，五月加息 25BP 概率大升。3 月风险事件冲击后，情绪修复告一段落，联储短暂扩表开始回缩，后续博弈将继续，关注下周通胀数据。

整体来看 3 月外盘风险偏好先下后上，市场对利率预期的博弈先紧后松变动剧烈，当前预期或又回到偏乐观路径。从利率期货加息预期来看，风险事件发生后市场交易出的路

径为 5 月议息会议暂停加息，从 7 月开始至年底降 4 次 25bp（近 2 周已经有所收敛 5 月 25bp 概率增加）。

具体来看，非农就业数据仍有韧性，3 月美国非农新增就业人数 23.6 万人，这个数值是较为符合预期的；失业率 3.5%，强于市场一致预期 3.6%；平均时薪 33.2 美元，本月环比增速 0.3%，相较前值小幅反弹。整体来看，就业数据依然呈现出较强韧性，失业率在劳动参与率回升的情况下继续改善，时薪增速也在前值基础上反弹。

目前通胀、就业、金融风险并未明显改善，后续降息路径可能不会如市场预计的一样一帆风顺。近 2 周美联储资产负债表结束扩张，本次金融风险或只是中场休息，经济和通胀走势交易，决定后续预期差向哪一方收敛。当前美股反弹至前期阻力区间，关注下周 4/12 通胀数据将很大程度决定 5 月初的 FOMC 会议决定，后续预期差的收敛或将带来风险资产的再次下挫。

国内市场跟踪：

目前整体经济复苏的强度和节奏模糊，流畅的上行趋势需要更强的复苏数据验证及政策力度的再明确。近期行情主要由弱周期的 TMT 驱动，换手超市场的一半，且融资盘为主要资金面推动。从资金面来看，私募仓位 2 月小幅走低，上周公募仓位小幅上行，ETF 净赎回-185 亿大幅回落(科创 50-87.86 亿/芯片-94.60 亿)，公募发行权益类上周 29 亿仍在低位，北向资金近期流入意愿继续增强。预计短期仍偏震荡为主，价值成长驱动来看：4 月开始北向交易盘资金流偏向成长，目前 4.5/10 偏均衡。

本周对风格、宽基、行业的配置建议如下：

1.2、风格

偏向成长和医药。

1.3、宽基

科创 50、中证 1000、上证 50。

1.4、行业

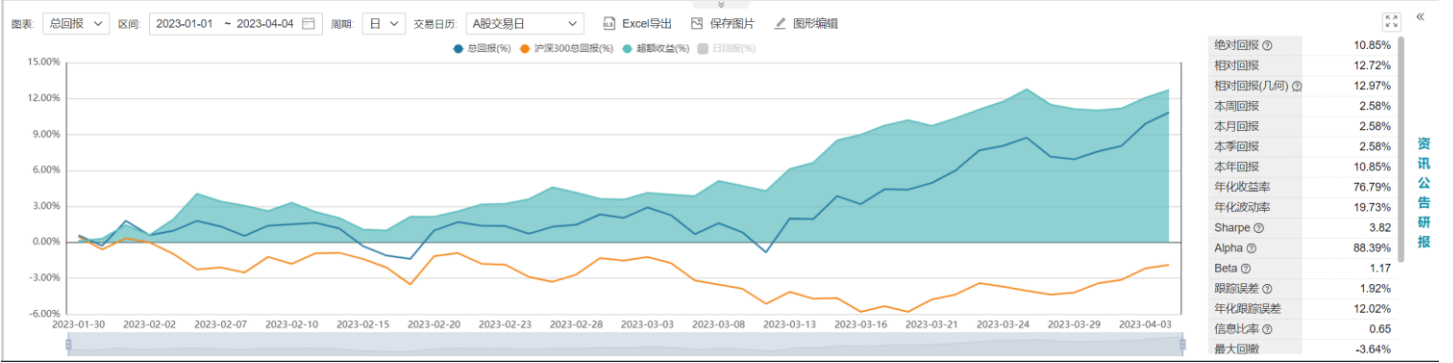
上周成功【增量首推】电子、【持续持有】信创等机会。

医药、非银金融、农林牧渔、（电力设备及新能源、机械）、（电子、计算机）、（家电、消费者服务-旅游）。

1.5、每周首推 ETF

上周周首推的 VRETF（159786，上周收益 5.58%）表现稳定。本周首推 VRETF（159786）和证券 ETF（159841）。

图表 1：近期周首推表现



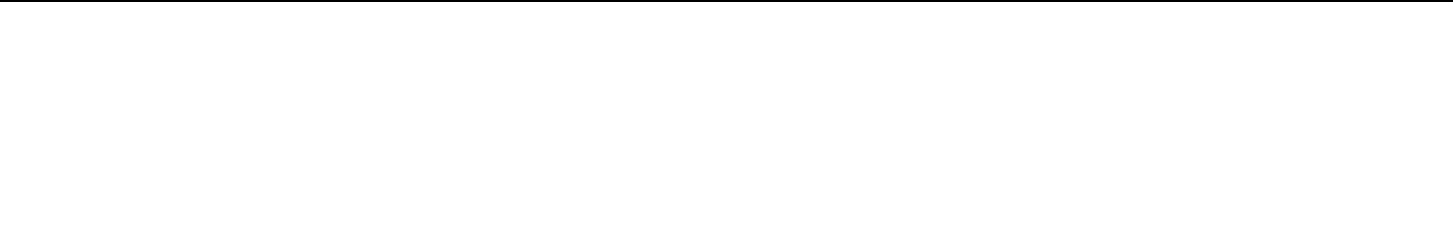
资料来源：Wind，华鑫证券研究

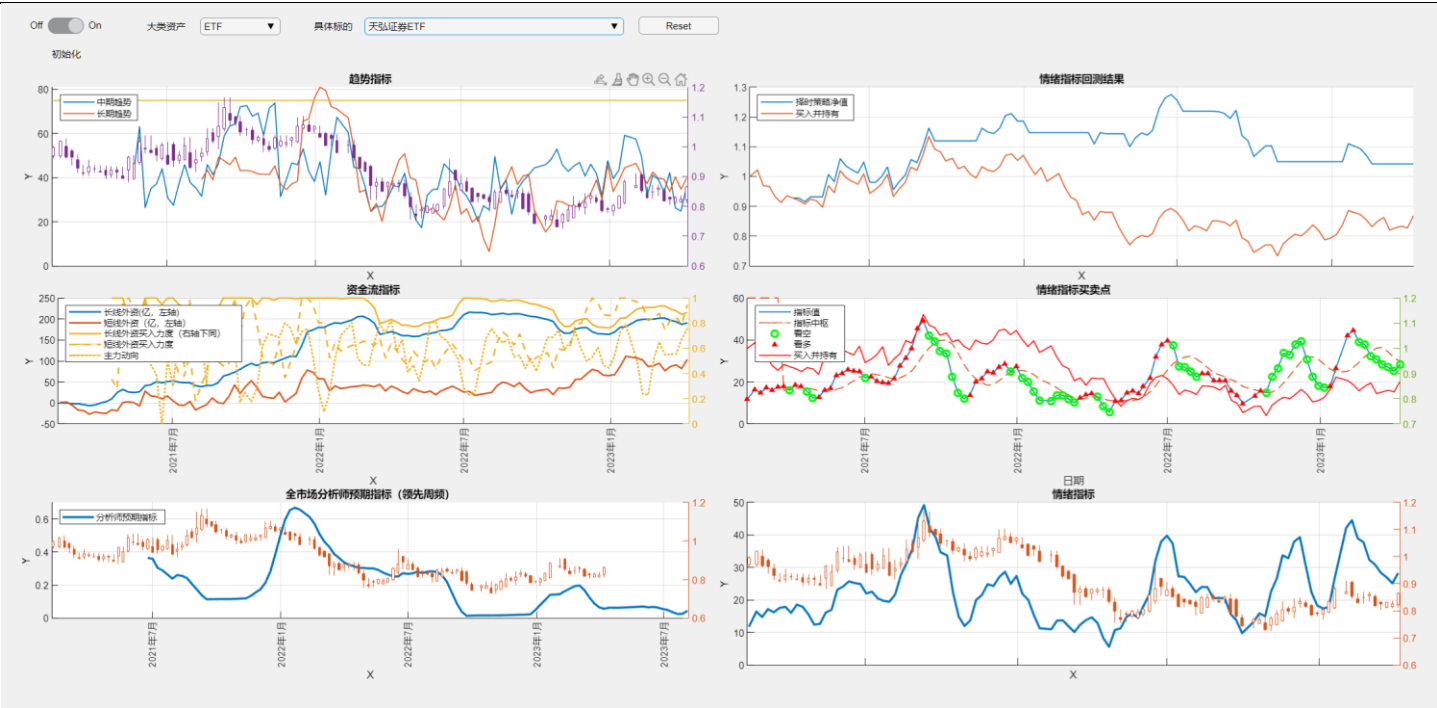
图表 2：周首推：VRETF（159786）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 3：周首推：证券 ETF（159841）





资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、轮动框架介绍与组合绩效回顾

我们认为行业内基本面逻辑发生改变时，首先体现在高频行业数据或草根调研的结果中。当市场上有影响力的投资者捕获到上述信息变动时，会对这种信息做出响应。当市场对逻辑认可时，“聪明钱”将流入该行业或个股。最终体现在当期正式财报中。

基于上述框架，我们在前文中，分别构建了：

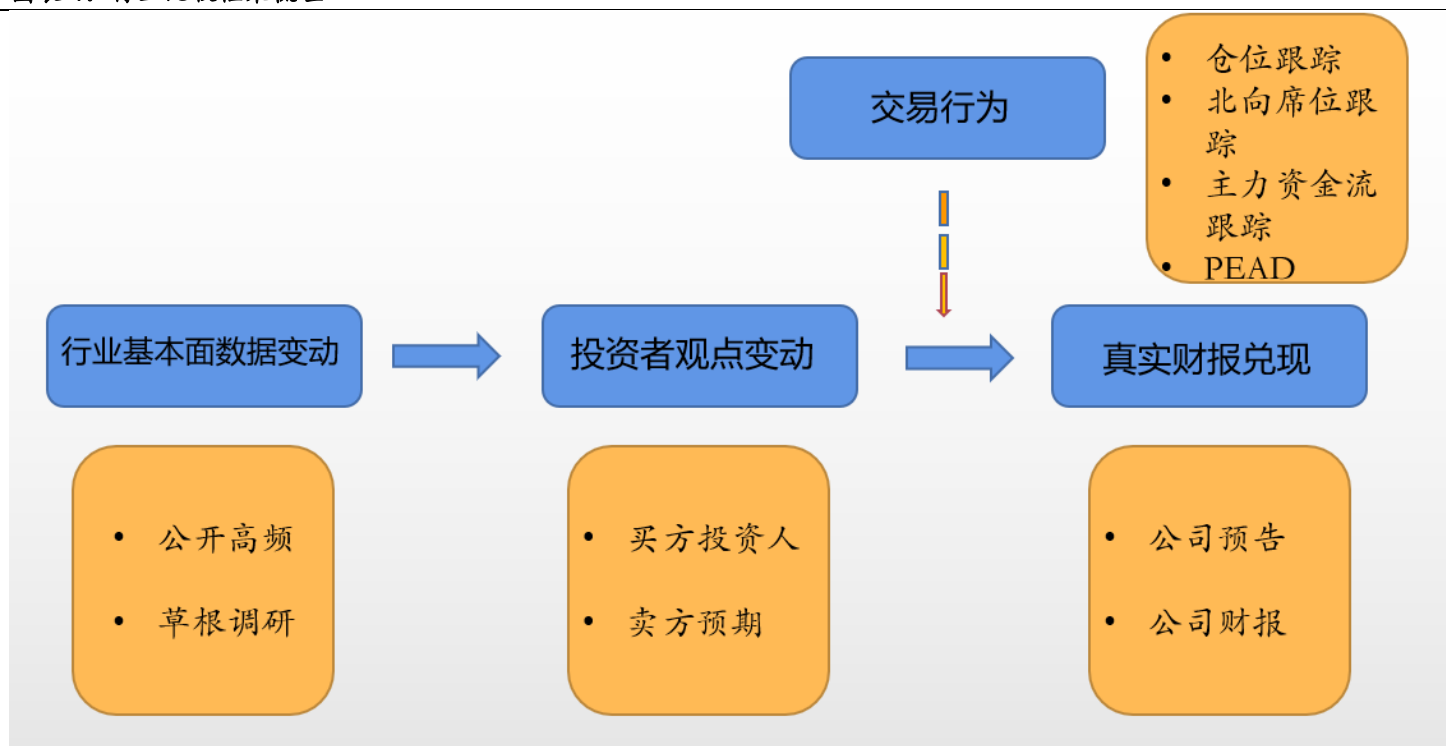
1. 代表投资者观点变动的“财报预期”因子
2. 代表聪明钱交易行为的“与鲸同游复合资金流因子”

用于行业比较和构建轮动策略。

PMS 中我们展示相对于沪深 300 的收益率，长期累计超额收益显著。另外我们计算与鲸同游组合相较于行业等权基准超额情况：

- 近一周《与鲸同游》组合绝对收益 3.24%，同期行业等权基准 1.55%，相对行业等权超额收益 1.69%。
- 近一个月《与鲸同游》组合绝对收益 2.99%，同期行业等权基准 1.45%，相对行业等权超额收益 1.54%。
- 年初至今《与鲸同游》组合绝对收益 0.20%，同期行业等权基准-5.34%，相对行业等权收益 5.54%。

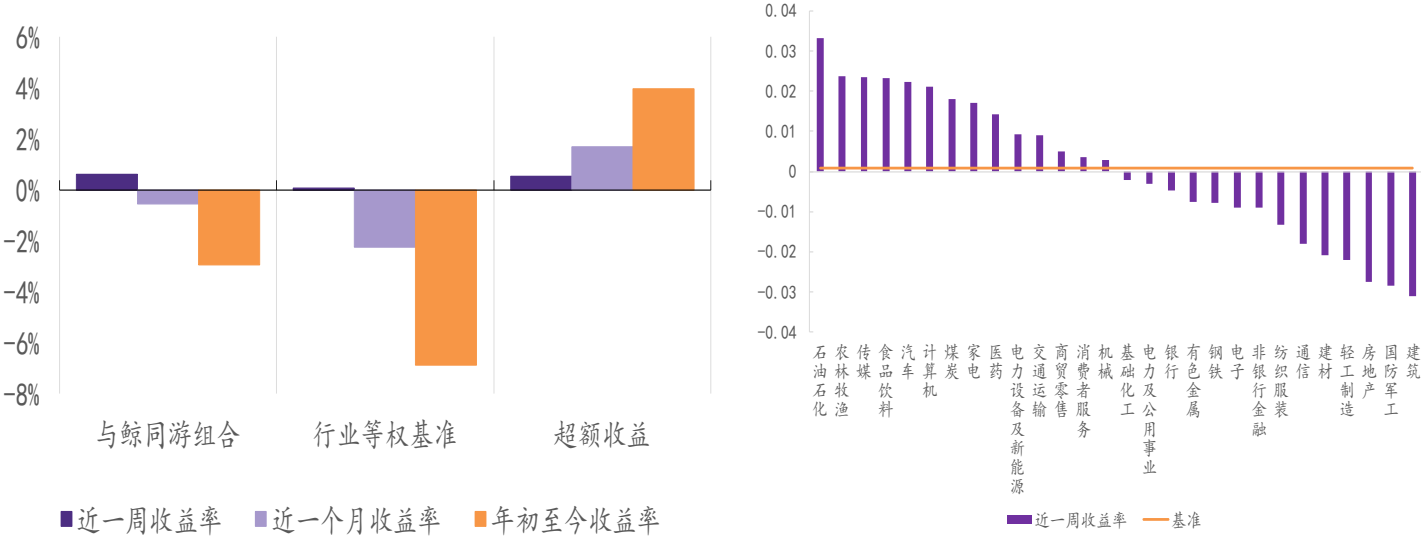
图表 4：行业比较框架梳理



资料来源：华鑫证券研究

图表 5：组合相较等权基准超额收益

图表 6：上周行业收益率一览

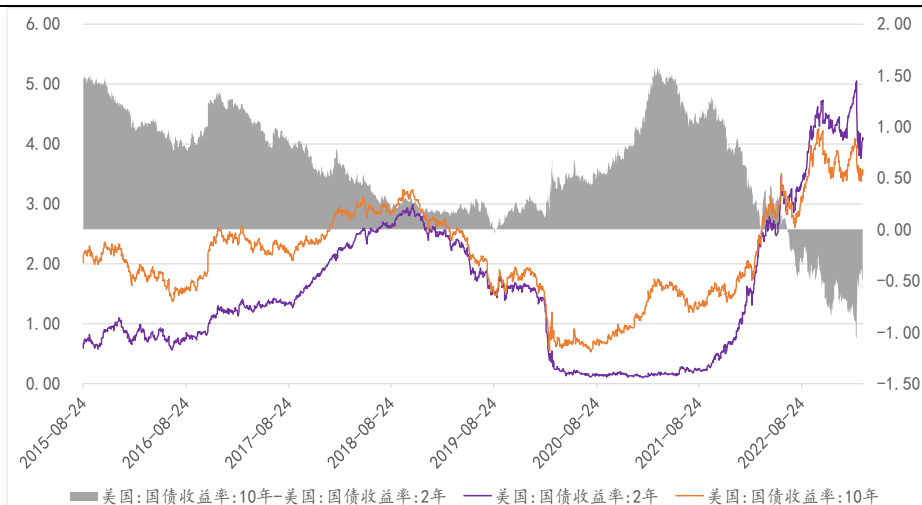


资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、外围市场跟踪

图表 7：美债长短差价



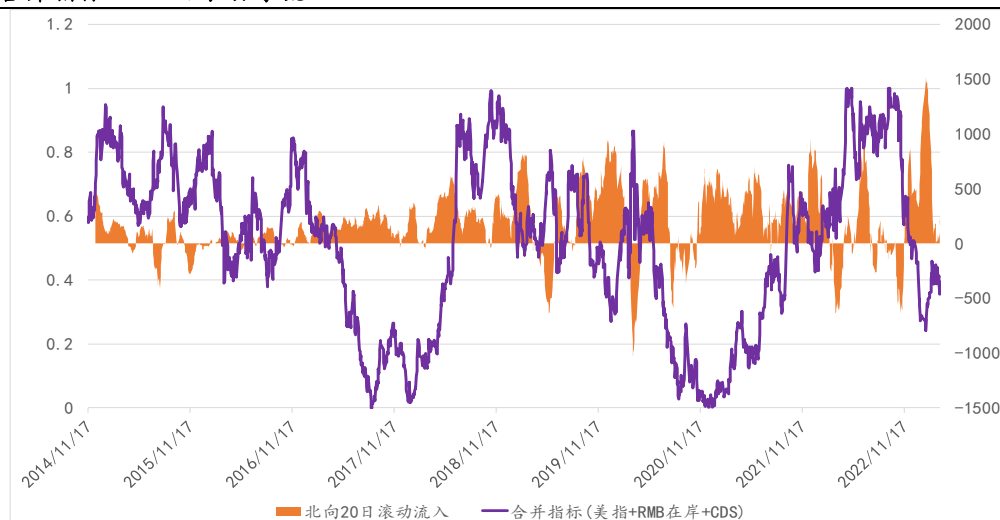
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：联邦基金期货隐含加息预期

MEETING PROBABILITIES													
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2023/5/3							0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	28.8%	71.2%
2023/6/14		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	29.7%	69.7%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	14.3%	48.6%	36.9%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	9.8%	37.6%	40.6%	11.8%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.6%	25.5%	39.3%	24.4%	5.1%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	4.6%	21.7%	36.7%	27.2%	8.8%	1.0%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.8%	18.7%	34.1%	28.8%	12.0%	2.3%	0.2%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.3%	16.9%	32.2%	29.5%	14.0%	3.5%	0.4%	0.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	5.4%	19.2%	31.8%	27.1%	12.4%	3.0%	0.4%	0.0%	0.0%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.3%	3.1%	12.6%	25.8%	29.4%	19.4%	7.5%	1.6%	0.2%	0.0%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.2%	2.5%	10.8%	23.3%	28.7%	21.4%	9.8%	2.8%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/9/25	1.2%	5.8%	15.8%	25.4%	25.8%	16.8%	7.0%	1.9%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

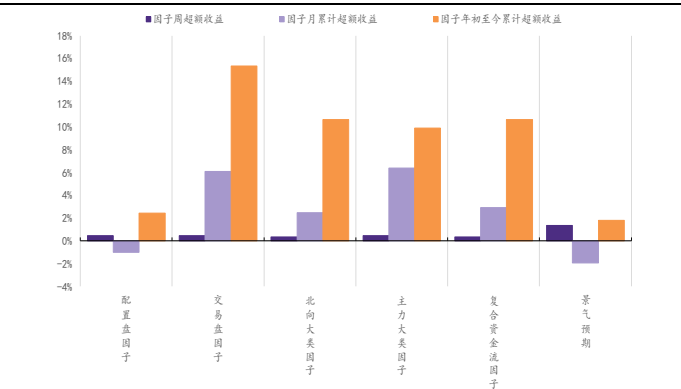
图表 9：北向流入合并指标 vs20 日滚动净流入



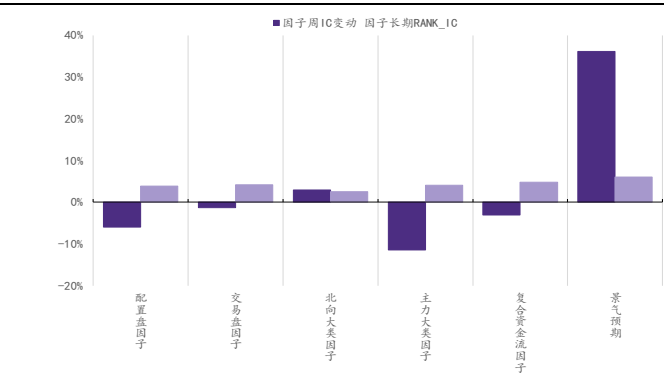
资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、因子监控

图表 10：因子超额收益



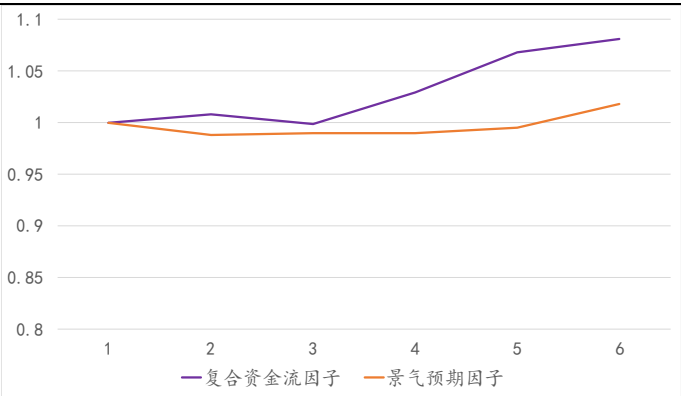
图表 11：因子 RANK IC 变动



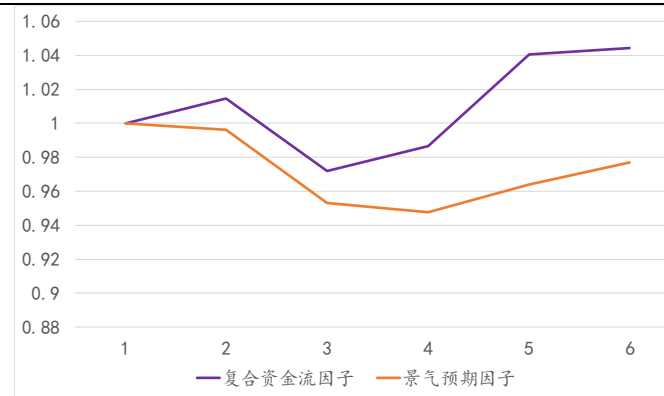
资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：因子多空走势



图表 13：因子纯多头走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：行业排名视角

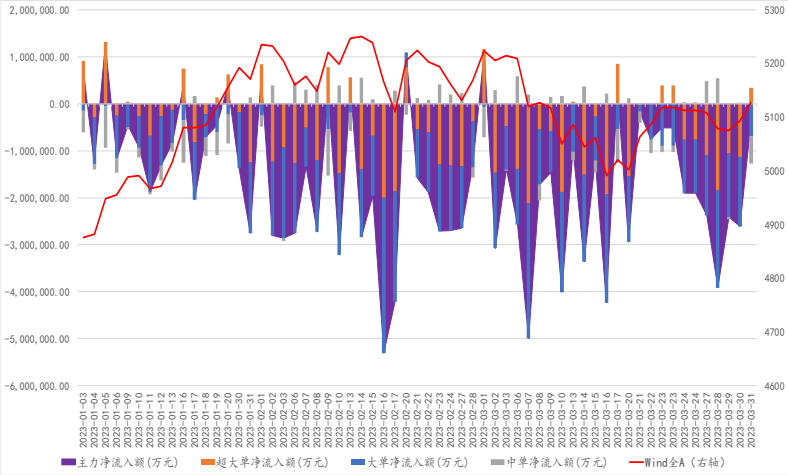
行业名称	上周收益率	配置盘资金流入一周	交易盘资金流入一周	本期权重	情绪指标	北向配置市值变动	交易盘动量等权	主力资金diff信号	北向大因子信号	资金流信号	景气预期指标	综合指标排名
医药	1.42%	2.004Z	20.484Z	16.67%	14	5	3	6	3	4	20	6
农林牧渔	2.37%	-1.414Z	4.284Z	16.67%	16	14	6	11	8	11	9	11
非银行金融	-0.91%	-9.584Z	2.814Z	16.67%	9	25	8	9	15	10	17	13
电力设备及新能源	0.93%	-1.494Z	5.504Z	8.33%	22	4	10	1	6	2	3	1
消费者服务	0.35%	-1.254Z	-2.074Z	8.33%	7	19	18	21	19	23	1	2
电子	-0.90%	2.704Z	25.524Z	8.33%	4	1	1	3	1	1	28	5
家电	1.71%	-13.804Z	-11.024Z	8.33%	10	9	16	18	12	12	2	7
机械	0.29%	8.024Z	-4.564Z	8.33%	12	10	14	5	11	8	13	8
计算机	2.11%	-3.964Z	2.924Z	8.33%	1	3	4	25	2	6	16	10
食品饮料	2.32%	10.894Z	8.554Z	0.00%	19	2	13	7	5	5	4	3
汽车	2.24%	13.674Z	15.984Z	0.00%	28	7	5	2	7	3	10	4
传媒	2.35%	4.054Z	12.624Z	0.00%	3	6	2	27	4	9	7	9
交通运输	0.90%	-2.624Z	0.174Z	0.00%	13	12	11	17	13	13	8	12
电力及公用事业	-0.32%	-0.964Z	5.974Z	0.00%	20	22	25	23	25	27	5	14
通信	-1.79%	-7.374Z	0.524Z	0.00%	2	11	9	26	9	19	12	15
轻工制造	-2.21%	1.604Z	2.024Z	0.00%	17	15	21	20	18	22	11	16
纺织服装	-1.32%	0.704Z	0.484Z	0.00%	24	16	24	19	23	24	14	17
有色金属	-0.76%	4.174Z	3.564Z	0.00%	18	8	20	4	14	7	25	18
煤炭	1.81%	-4.054Z	3.644Z	0.00%	27	26	15	12	17	17	18	19
银行	-0.48%	-7.744Z	-6.174Z	0.00%	15	28	26	15	27	26	15	20
石油石化	3.32%	0.854Z	4.824Z	0.00%	8	13	7	24	10	15	21	21
商贸零售	0.51%	-0.274Z	3.144Z	0.00%	11	18	12	22	16	18	19	22
国防军工	-2.85%	-1.264Z	-0.774Z	0.00%	5	20	19	16	20	21	22	23
房地产	-2.76%	-3.374Z	-0.324Z	0.00%	25	24	17	10	21	16	23	24
建筑	-3.11%	-0.074Z	5.204Z	0.00%	6	21	27	28	26	28	6	25
建材	-2.09%	-6.824Z	-1.564Z	0.00%	23	17	23	13	22	20	24	26
基础化工	-0.21%	-3.474Z	3.174Z	0.00%	26	23	22	8	24	14	26	27
钢铁	-0.78%	-1.174Z	1.004Z	0.00%	21	27	28	14	28	25	27	28

资料来源：Wind，华鑫证券研究

5、主流资金跟踪

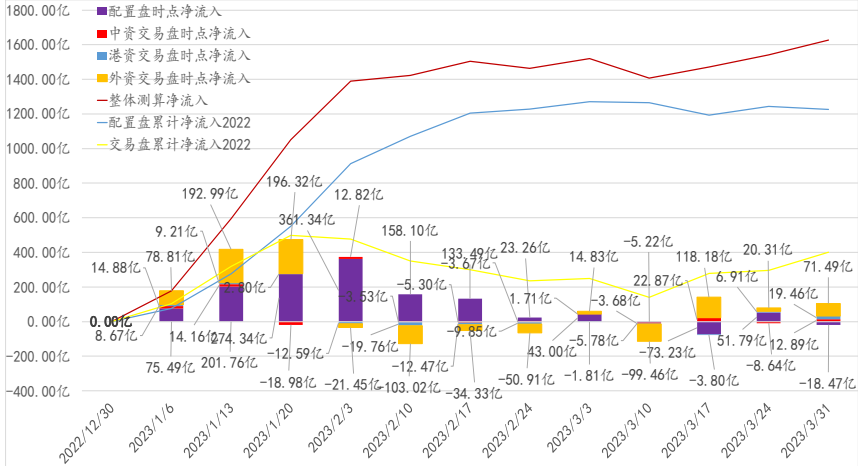
5.1、资金流向跟踪

图表 15：主力资金金额划分净流入跟踪



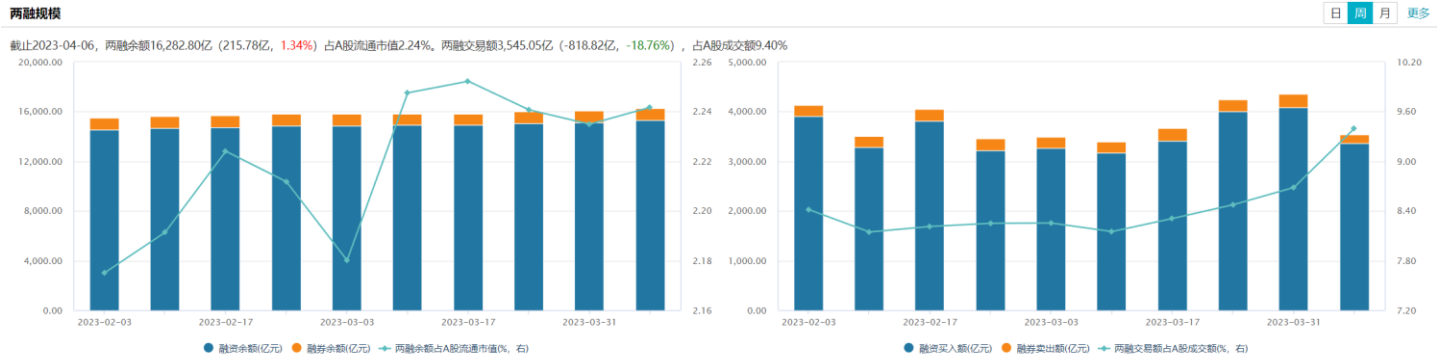
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 16：北向资金席位划分净流入跟踪



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 17：两融规模跟踪

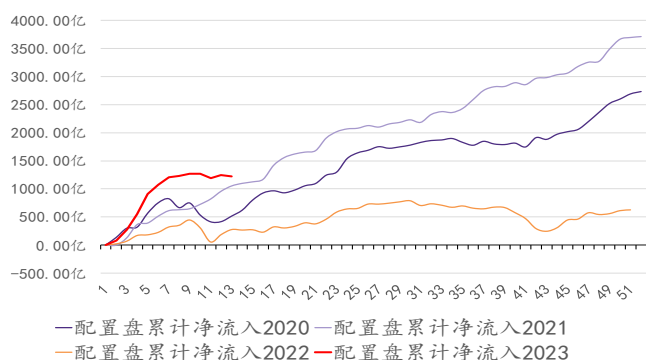


提示：沪市数据于次日7:00左右披露，深市数据于下一交易日开盘前披露。两市合计值只在沪深全部披露后计算

资料来源：Wind，华鑫证券研究

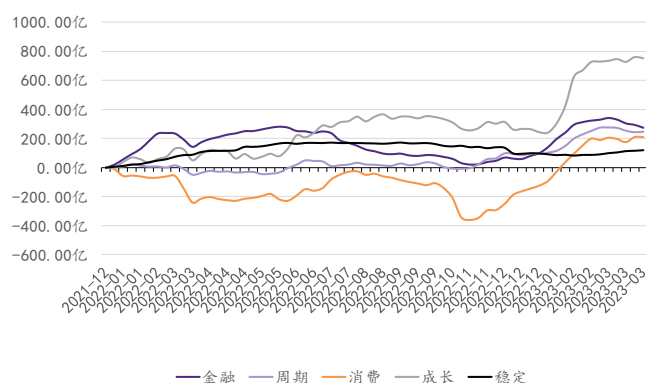
5.2、北向细分席位资金跟踪

图表 18：配置盘往年同期累计净流入对比



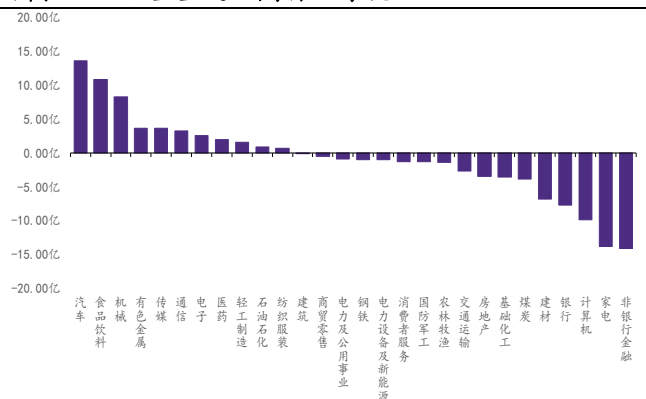
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 20：配置盘年初至今风格累计净流入



资料来源：Wind，华鑫证券研究

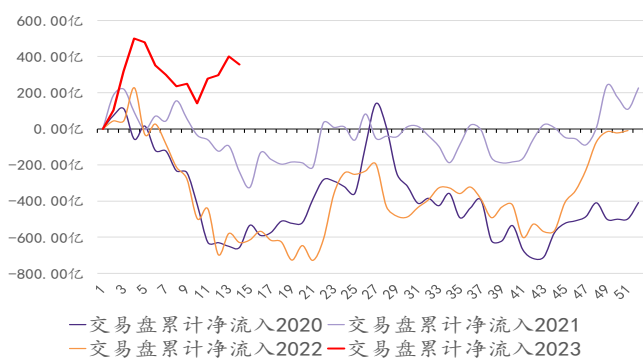
图表 22：配置盘近一周行业净流入



资料来源：Wind，华鑫证券研究

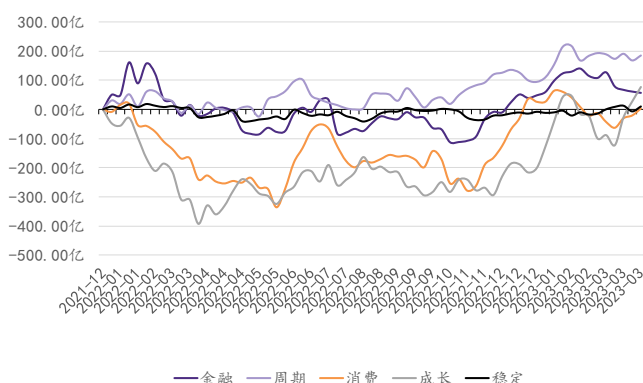
图表 24：配置盘当前行业持股市值占比情况

图表 19：交易盘往年同期累计净流入对比



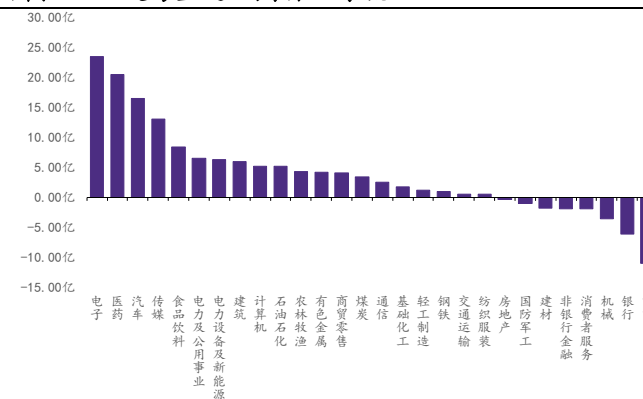
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 21：交易盘年初至今风格累计净流入



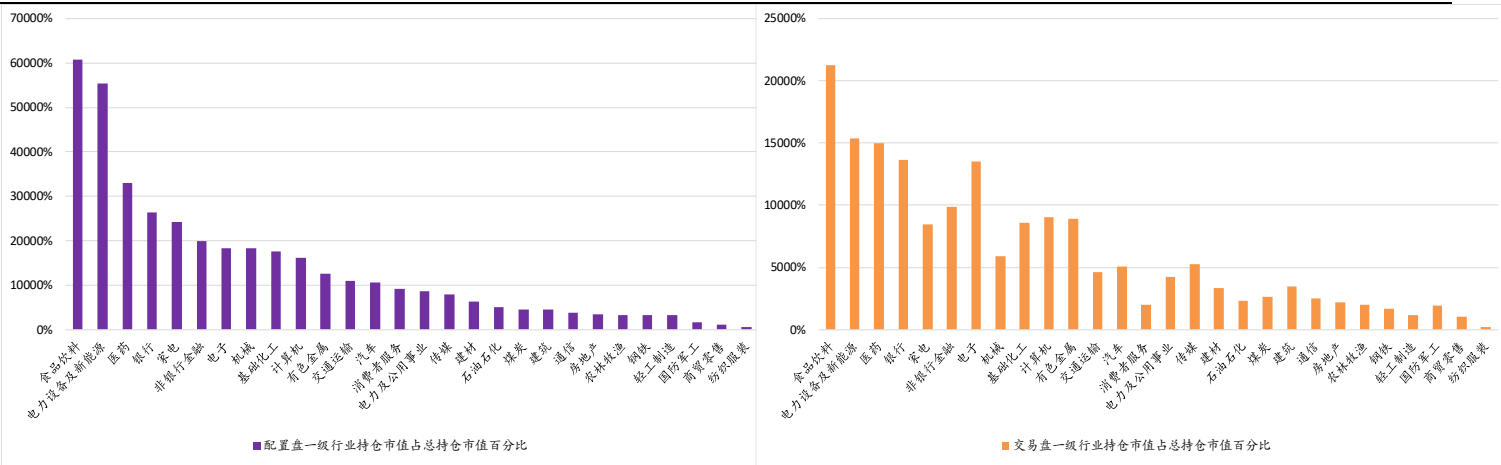
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 23：交易盘近一周行业净流入



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 25：交易盘当前行业持股市值占比情况

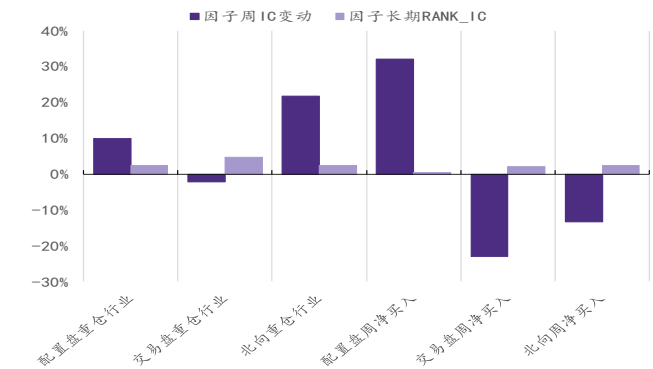
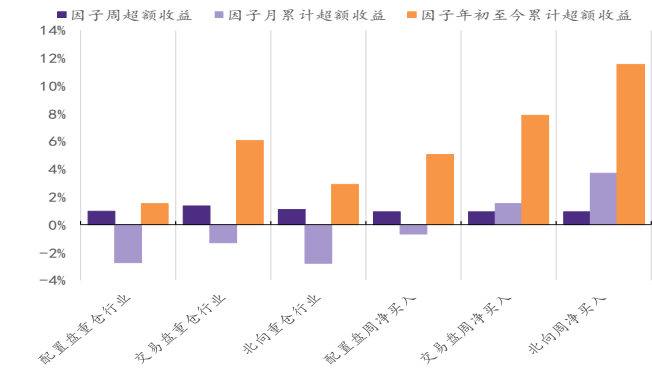


资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 26：北向重仓、净买入超额收益

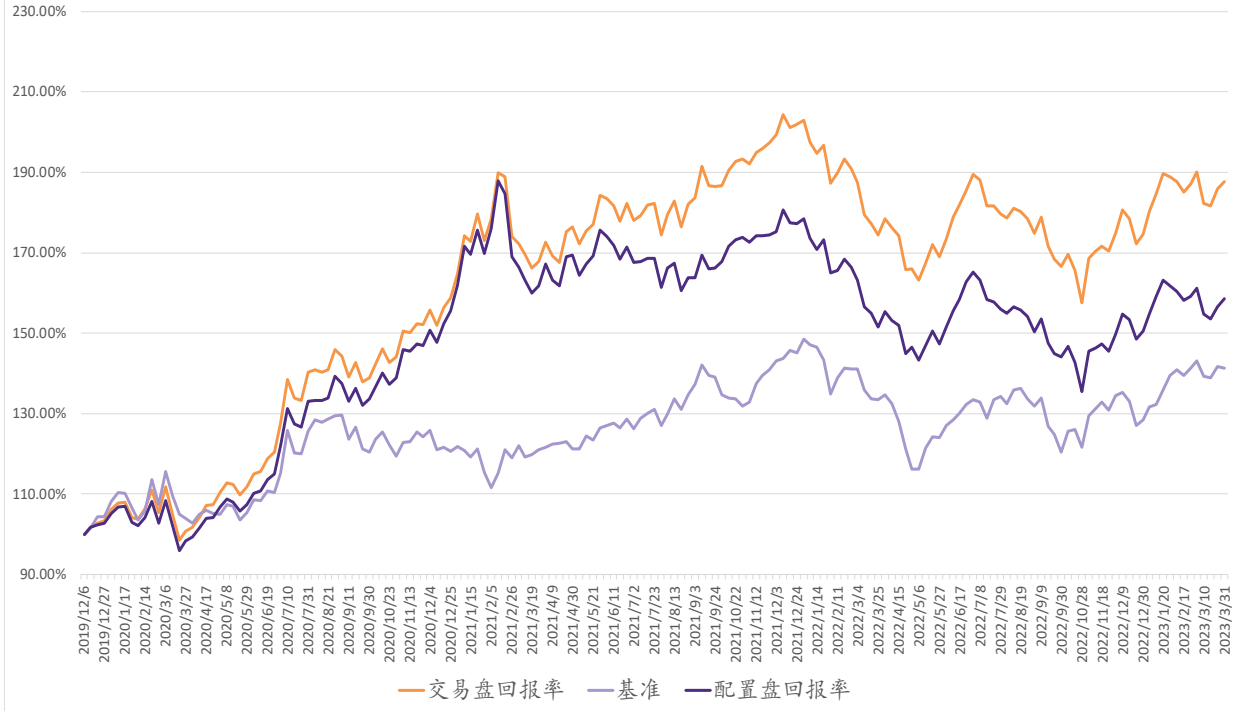
图表 27：北向重仓、净买入 RANK IC



资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 28：北向细分席位自身收益率测算



资料来源：Wind，华鑫证券研究

6、全景图一览

图表 29：一级行业资金流排名趋势全景图

行业名称	回看期收益率一周	北向长线资金流入一周	北向短线资金流入一周	主力资金动向	复合资金流t	复合资金流t-1	复合资金流t-2	复合资金流t-3	复合资金流t-4	复合资金流t-5	复合资金流t-6	复合资金流t-7	复合资金流t-8	复合资金流t-9	复合资金流t-10	复合资金流t-11	复合资金流t-12	复合资金流t-13	复合资金流t-14	复合资金流t-15	近期资金流排名变动
食品饮料	2.32%	10.89亿	8.55亿	1	1	23	26	27	3	4	11	28	21	8	8	23	24	1	1	1	
传媒	2.35%	4.05亿	12.62亿	4	2	2	2	22	20	19	2	2	11	22	14	6	1	4	10	23	
电子	-0.90%	2.70亿	25.52亿	11	3	1	4	2	27	26	24	1	1	3	10	28	21	21	2	27	
汽车	2.24%	13.67亿	15.98亿	2	4	24	27	26	25	24	10	12	4	10	13	27	27	24	3	7	
医药	1.42%	2.00亿	20.48亿	3	5	16	25	28	24	23	25	24	2	2	2	5	5	16	13	28	
家电	1.71%	-13.80亿	-11.02亿	5	6	20	23	23	7	1	20	19	18	11	12	15	20	2	7	3	
计算机	2.11%	-3.96亿	2.92亿	26	7	3	1	6	23	27	26	14	6	6	4	2	3	17	5	22	
有色金属	-0.76%	4.17亿	3.56亿	9	8	5	21	17	26	25	27	18	3	4	7	14	26	9	6	5	
农林牧渔	2.37%	-1.41亿	4.28亿	10	9	10	12	14	21	21	13	5	8	23	20	24	4	10	9	18	
商贸零售	0.51%	-0.27亿	3.14亿	16	10	6	8	18	13	10	1	4	14	28	27	20	11	12	19	11	
消费者服务	0.35%	-1.25亿	-2.07亿	15	11	14	16	24	12	11	16	11	16	21	28	25	6	3	4	8	
交通运输	0.90%	-2.62亿	0.17亿	21	12	12	7	12	14	18	15	10	13	15	22	26	14	20	21	12	
非银行金融	-0.91%	-9.58亿	2.81亿	6	13	25	15	13	1	14	21	27	7	5	3	7	18	22	12	4	
机械	0.29%	8.02亿	-4.56亿	8	14	19	22	8	19	12	23	25	12	9	6	8	19	25	20	24	
基础化工	-0.21%	-3.47亿	3.17亿	13	15	21	24	21	22	22	19	23	9	7	5	11	28	27	14	20	
纺织服装	-1.32%	0.70亿	0.48亿	17	16	8	11	15	10	6	5	15	20	26	25	21	10	7	18	17	
轻工制造	-2.21%	1.60亿	2.02亿	14	17	4	10	16	16	8	7	8	24	24	21	10	9	5	17	14	
电力及公用事业	-0.32%	-0.96亿	5.97亿	22	18	11	6	5	17	13	6	13	28	27	15	4	2	19	28	26	
煤炭	1.81%	-4.05亿	3.64亿	19	19	17	19	9	9	9	17	22	23	20	18	22	17	14	24	19	
石油石化	3.32%	0.85亿	4.82亿	23	20	15	9	11	4	3	3	9	15	17	17	16	13	18	25	21	
房地产	-2.76%	-3.37亿	-0.32亿	12	21	9	13	19	18	16	14	7	19	18	24	18	23	15	26	6	
银行	-0.48%	-7.74亿	-6.17亿	7	22	27	18	25	15	20	22	20	22	12	9	3	8	8	11	2	
建材	-2.09%	-6.82亿	-1.56亿	18	23	18	17	20	8	5	12	17	25	16	16	13	16	6	16	10	
钢铁	-0.78%	-1.17亿	1.00亿	20	24	22	14	10	5	2	4	3	10	14	23	19	15	11	23	15	
电力设备及新能源	0.93%	-1.49亿	5.50亿	24	25	26	28	4	28	28	28	26	5	1	1	1	25	28	8	16	
建筑	-3.11%	-0.07亿	5.20亿	25	26	13	3	1	2	7	9	16	27	19	19	17	22	26	27	9	
通信	-1.79%	-7.37亿	0.52亿	28	27	7	5	3	6	15	18	21	26	13	11	9	12	23	15	13	
国防军工	-2.85%	-1.26亿	-0.77亿	27	28	28	20	7	11	17	8	6	17	25	26	12	7	13	22	25	

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 30：一二级行业景气度指标趋势全景图

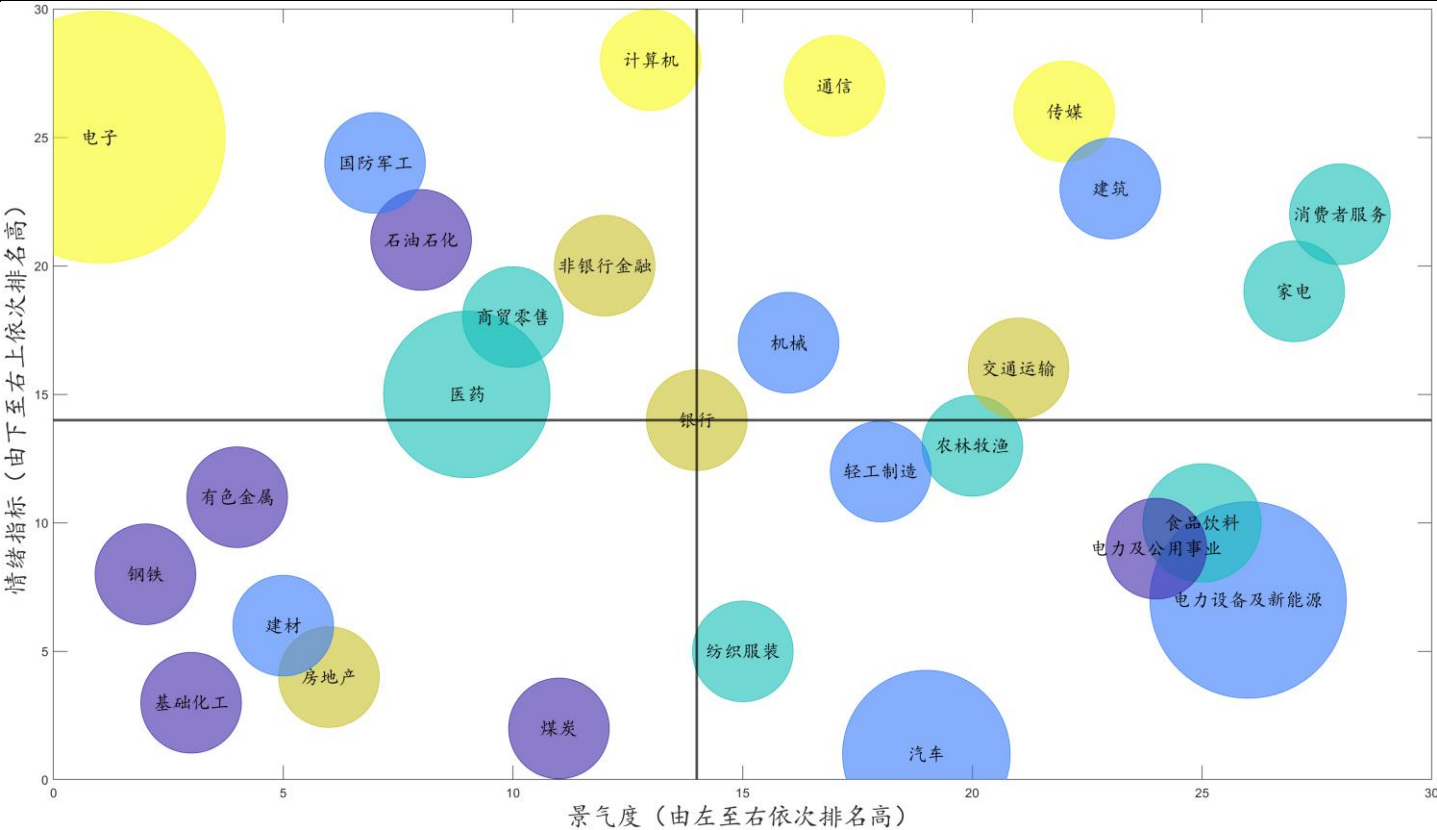
一级行业	二级行业	t	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5	t-6	t-7	t-8	t-9	t-10	t-11	t-12	t-13	t-14	t-15	近期景气度
消费者服务	酒店及餐饮	71	62	55	49	42	51	45	57	48	57	51	49	57	59	56	51	
消费者服务	旅游及休闲	65	58	41	33	42	68	79	100	100	95	66	65	72	69	65	61	
消费者服务	综合服务	58	57	51	53	43	38	7	25	26	37	49	29	48	47	44	52	
消费者服务	教育	55	53	52	40	35	39	35	52	44	45	38	32	37	44	36	31	
家电	照明电工及其他	63	58	52	51	48	52	46	47	37	45	42	40	51	46	41	38	
家电	小家电II	62	91	51	42	36	37	18	35	30	45	42	35	43	50	41	39	
家电	厨房电器II	55	65	74	31	23	26	19	31	23	28	27	25	28	35	43	36	
家电	白色家电II	48	46	42	35	34	34	23	33	26	30	30	30	32	41	37	37	
家电	黑色家电II	36	27	21	20	22	23	18	31	15	17	18	18	32	38	35	34	
电力设备及新能源	电气设备	77	84	68	47	46	51	51	70	54	60	56	56	67	61	56	53	
电力设备及新能源	电源设备	60	61	63	55	48	43	44	39	36	46	42	48	48	47	62	65	
电力设备及新能源	新能源动力系统	54	54	46	38	38	45	30	37	30	46	48	56	46	47	48	46	
食品饮料	食品	58	68	73	59	53	51	36	46	37	60	55	53	48	49	45	44	
食品饮料	饮料	51	48	57	36	42	37	30	25	22	28	22	31	33	35	32	30	
食品饮料	酒类	50	52	52	72	55	61	37	49	31	45	48	46	43	38	35	32	
电力及公用事业	发电及电网	55	53	51	42	40	38	34	46	44	57	45	40	50	45	40	34	
电力及公用事业	环保及公用事业	52	57	56	40	37	35	28	39	30	38	36	35	43	40	35	31	
建筑	建筑施工	62	49	45	45	39	40	36	49	43	50	40	43	45	38	35	41	
建筑	建筑设计及服务II	52	46	41	33	33	31	25	41	31	39	36	35	39	37	32	29	
建筑	建筑装修II	44	47	48	47	42	42	33	44	37	41	39	36	42	41	37	35	
传媒	文化娱乐	55	49	48	42	33	35	31	42	34	40	37	43	50	48	41	40	
传媒	媒体	51	53	44	35	35	32	28	40	32	42	38	36	41	36	33	29	
传媒	互联网媒体	45	43	44	35	34	30	24	36	26	34	34	32	38	37	33	30	
传媒	广告营销	44	40	37	29	28	28	22	35	29	37	35	35	42	41	34	30	
交通运输	航空机场	100	100	100	100	100	100	100	69	53	57	46	52	71	53	44	32	
交通运输	公路铁路	57	53	51	46	38	42	37	50	42	54	50	37	41	40	35	33	
交通运输	物流	49	49	44	37	35	36	30	48	42	52	50	49	67	57	53	50	
交通运输	航运港口	20	37	25	20	23	25	15	28	19	28	26	25	38	34	29	27	
农林牧渔	畜牧业	70	64	63	56	57	79	82	93	88	100	100	100	100	100	100	100	
农林牧渔	渔业	49	47	47	38	38	34	28	40	32	41	40	38	40	45	41	38	
农林牧渔	林业	49	46	43	35	35	32	26	38	29	38	36	34	40	38	33	30	
农林牧渔	种植业	46	43	43	38	37	31	33	40	27	41	37	36	45	46	41	39	
农林牧渔	农产品加工II	42	37	47	40	32	37	30	49	42	52	50	53	64	47	41	36	
汽车	商用车	78	72	54	45	36	45	21	38	35	43	36	36	40	44	38	34	
汽车	汽车零部件II	69	61	55	55	50	66	68	87	83	71	63	63	69	59	55	59	
汽车	摩托车及其他II	64	65	61	51	44	36	35	52	46	60	58	54	62	53	49	47	
汽车	汽车销售及服务II	47	46	44	40	39	34	27	39	31	42	42	40	46	41	37	34	
汽车	乘用车II	19	37	39	36	37	23	5	24	30	60	48	44	41	44	47	43	
轻工制造	造纸II	58	56	47	35	33	31	40	40	30	38	30	28	34	36	31	31	
轻工制造	其他轻工II	52	49	61	54	49	44	40	45	38	50	59	60	70	61	53	48	
轻工制造	文教轻工II	47	46	39	29	31	34	27	37	28	34	32	30	36	38	33	30	
轻工制造	家居	47	49	51	45	33	33	31	34	26	41	40	32	31	35	40	43	
轻工制造	包装印刷	42	42	38	30	30	35	27	42	49	45	46	47	55	43	42	35	
通信	通信设备制造	50	52	50	44	38	39	31	47	39	45	44	43	48	47	41	37	
通信	增值服务II	45	52	46	38	36	31	27	38	44	51	49	52	36	37	32	29	
通信	通信工程服务	39	34	32	26	31	30	21	34	28	36	37	37	41	41	37	36	
通信	电信运营II	25	30	29	27	45	29	18	31	33	44	42	39	52	49	40	38	
机械	通用设备	66	68	52	45	36	37	36	47	40	45	39	43	43	43	38	37	
机械	金属制品II	56	54	51	47	45	44	38	51	39	48	46	44	58	55	48	49	
机械	专用机械	54	53	54	48	41	45	41	58	50	58	57	60	64	55	51	49	
机械	运输设备	54	49	51	39	33	32	32	42	35	42	37	37	34	37	35	32	
机械	工程机械II	50	41	43	30	25	27	27	46	30	43	32	31	41	47	56	41	
机械	仪器仪表II	49	49	48	43	34	38	36	60	53	52	51	43	47	50	45	44	
纺织服装	品牌服饰	53	55	49	41	34	28	22	39	31	72	69	62	70	69	64	62	
纺织服装	纺织制造	48	43	42	39	36	33	30	41	32	43	40	37	41	41	38	35	
银行	区域性银行	57	50	43	39	42	28	27	30	27	50	44	46	49	48	42	40	
银行	全国性股份制银行II	50	84	42	36	32	26	10	1	1	7	15	38	45	46	40	35	
银行	国有大型银行II	43	37	34	26	28	27	19	33	25	35	34	40	37	32	30	28	
计算机	计算机软件	47	61	48	47	37	34	24	41	36	51	47	49	64	64	54	49	
计算机	云服务	45	41	41	30	31	35	25	41	33	48	40	40	43	44	39	36	
计算机	计算机设备	42	47	53	58	39	43	35	39	31	38	41	38	43	45	40	37	
计算机	产业互联网	42	37	33	26	29	34	24	35	29	32	41	40	49	60	44	38	
非银行金融	证券II	71	47	50	36	33	51	41	39	34	39	40	38	43	41	35	32	
非银行金融	保险II	46	56	53	40	42	42	33	44	38	39	27	31	29	35	34	37	
非银行金融	多元金融	43	46	44	40	36	38	28	38	29	36	35	35	40	40	35	32	
煤炭	煤炭开采洗选	43	45	56	44	37	29	27	41	61	48	51	51	60	45	40	39	
煤炭	煤炭化工	28	21	49	38	37	42	25	36	28	36	36	34	40	38	33	31	
商贸零售	电商及服务II	48	40	24	18	20	4	25	36	27	33	30	29	33	34	29	26	
商贸零售	贸易II	42	38	40	34	32	25	14	27	24	32	35	35	46	38	34	31	
商贸零售	专营连锁	42	34	35	28	28	30	26	35	27	33	30	30	35	38	32	30	
商贸零售	一般零售	37	43	60	43	33	27	18	33	29	33	28	28	39	40	40	34	
商贸零售	专业市场经营II	37	38	33	26	26	29	21	32	24	31	28	22	23	25	19	24	
医药	化学制药	54	48	46	37	31	39	33	47	40	45	41	40	55	62	48	43	
医药	中药生产	45	52	42	34	29	21	17	29	43	56	47	46	52	44	38	34	
医药	其他医药医疗	30	33	40	33	29	21	18	41	31	37	40	39	47	46	40	39	
医药	生物医药II	21	20	35	20	23	36	37	54	37	49	54	43	55	61	53	51	
石油石化	油服工程	69	67	69	51	48	49	40	48	40	48	47	44	48	47	44	39	
石油石化	石油化工	32	30	31	22	23	29	22	40	31	32	30	29	33	35	32	29	
石油石化	石油开采II	31	35	43	36	37	33	22	37	28	45	61	59	67	47	45	44	
国防军工	航空航天	53	59	56	47	38	34	36	50	46	53	42	42	46	43	41	38	
国防军工	兵器兵装II	46	48	43	36	30	25	28	43	34	33	32	29	28	45	39	36	
国防军工	其他军工II	46	46	47	38	38	39	32	44	40	42	54	42	49	49	47	40	
房地产	房地产服务	47	49	39	34	34	32	36	45	35	44	35	39	48	39	35	31	
房地产	房地产开发和运营	42	45	33	26	28	28	32	37	27	36	41	34	42	39	34	29	
建材	装饰材料	48	39	28	20	20	23	29	42	33	37	33	32	39	39	32	36	
建材	专用材料II	45	42	47	42	38	41	34	45	35	40	37	34	40	41	38	37	
建材	结构材料	23	21	11	7	11	22	20	28	18	26	22	23	30	31	25	22	
有色金属	工业金属	43	51	44	43	36	41	30	36	28	43	43	42	43	45	39	38	
有色金属	贵金属	42	33	37	32	29	40	36	44	37	44	30	28	19	28	29	29	
有色金属	稀有金属	22	29	34	27	25	38	24	42									

图表 31：重要指数情绪指标趋势全景图

资产类别	资产名称	相对位置	趋势判断	情绪指标多空观点	t	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5	t-6	t-7	t-8	t-9	t-10	t-11	t-12	t-13	t-14	t-15	情绪指标走势
风格	国证成长	高位	趋势向上	建议看多	57	49	41	52	60	64	62	60	60	43	34	33	27	26	40	46	
	国证价值	低位	趋势向上	建议看多	39	38	34	45	54	57	53	56	61	43	32	33	26	27	43	52	
宽基	上证50	低位	震荡向下	建议谨慎	32	33	30	36	47	49	49	54	65	55	45	43	38	43	55	61	
	沪深300	中位	趋势向上	建议看多	50	47	40	45	55	56	54	58	64	50	39	37	32	35	50	57	
	中证1000	中位	趋势向上	建议看多	55	54	48	58	67	70	67	63	60	37	28	31	25	27	44	54	
	中证100	低位	趋势向上	建议看多	47	44	39	43	55	55	52	58	67	55	45	42	37	39	51	58	
	中证500	高位	趋势向上	建议看多	56	54	51	58	67	69	64	62	63	39	27	30	28	31	50	60	
	中证800	中位	趋势向上	建议看多	51	49	44	49	59	60	57	59	63	45	33	32	29	33	50	59	
	创业板指	高位	趋势向上	建议看多	60	58	55	53	60	59	56	59	62	48	37	34	33	38	56	65	
行业	传媒	当前最强势	趋势向上	建议看多	100	99	89	81	83	79	79	69	71	57	68	70	55	49	59	70	
	计算机	高位	震荡向下	建议谨慎	99	100	98	95	98	96	100	100	100	61	38	45	22	24	37	58	
	通信	高位	趋势向下	建议谨慎	92	97	100	100	100	100	100	92	88	56	35	40	26	34	48	65	
	电子	高位	趋势向上	建议看多	79	75	58	57	53	64	73	76	77	53	27	26	21	24	32	34	
	国防军工	高位	趋势向下	建议谨慎	60	73	77	86	77	74	68	66	73	31	1	21	12	8	11	11	
	建筑	高位	趋势向下	建议谨慎	50	65	72	64	63	52	49	46	42	10	11	26	21	27	53	69	
	消费者服务	高位	趋势向上	建议看多	46	33	21	33	31	20	37	34	51	96	100	100	100	100	100	100	
	石油石化	高位	拐头向上	建议看多	43	28	35	42	46	47	46	45	42	34	27	28	25	27	43	49	
	商贸零售	中位	趋势向上	建议看多	39	35	26	26	20	30	37	40	59	64	73	90	93	88	88	85	
	家电	中位	拐头向上	建议看多	38	32	32	42	65	68	60	59	66	52	44	46	36	45	55	64	
	机械	中位	趋势向下	建议谨慎	34	37	38	52	56	68	69	68	69	45	31	33	23	24	34	43	
	银行	中位	趋势向下	建议谨慎	29	31	34	42	32	23	13	11	51	77	73	75	66	57	82	91	
	轻工制造	中位	趋势向下	建议谨慎	23	36	36	66	89	99	87	70	75	48	63	65	48	49	67	70	
	非银行金融	中位	震荡向下	建议谨慎	23	24	23	35	65	69	65	79	100	100	50	35	36	44	74	92	
	医药	中位	震荡向上	建议谨慎	22	15	23	26	23	32	39	23	27	42	49	56	51	56	80	84	
	交通运输	中位	趋势向下	建议谨慎	21	32	41	40	32	28	28	32	37	27	34	57	66	70	85	82	
	食品饮料	中位	拐头向上	建议看多	21	11	19	35	47	65	76	58	75	82	98	94	94	92	85	81	
	有色金属	中位	趋势向下	建议谨慎	20	20	21	34	40	57	60	69	81	55	38	27	21	16	26	21	
	纺织服装	中位	趋势向下	建议谨慎	19	38	39	58	68	61	58	57	65	59	66	81	79	78	86	79	
	电力设备及新能源	中位	趋势向上	建议看多	19	17	15	31	31	45	50	55	62	50	39	30	16	10	11	22	
	电力及公用事业	低位	趋势向下	建议谨慎	18	24	34	43	47	49	51	53	45	9	11	29	18	9	23	38	
	农林牧渔	低位	震荡向上	建议谨慎	17	6	20	21	30	40	30	42	48	13	22	34	41	33	38	33	
	钢铁	低位	趋势向下	建议谨慎	15	20	50	57	64	69	57	48	62	17	12	25	18	20	45	48	
	基础化工	低位	趋势向下	建议谨慎	12	14	17	31	37	47	54	53	59	31	24	28	18	20	34	44	
	煤炭	低位	震荡向上	建议谨慎	11	8	14	42	54	55	11	9	22	1	4	1	1	1	1	1	
	建材	低位	趋势向下	建议谨慎	8	21	22	41	51	55	55	48	57	34	34	37	27	43	57	71	
	汽车	低位	拐头向上	建议看多	7	1	1	19	30	46	46	51	59	35	35	20	12	19	21	25	
	房地产	低位	拐头向下	建议谨慎	1	6	3	1	1	1	1	1	1	3	27	56	52	70	80	91	

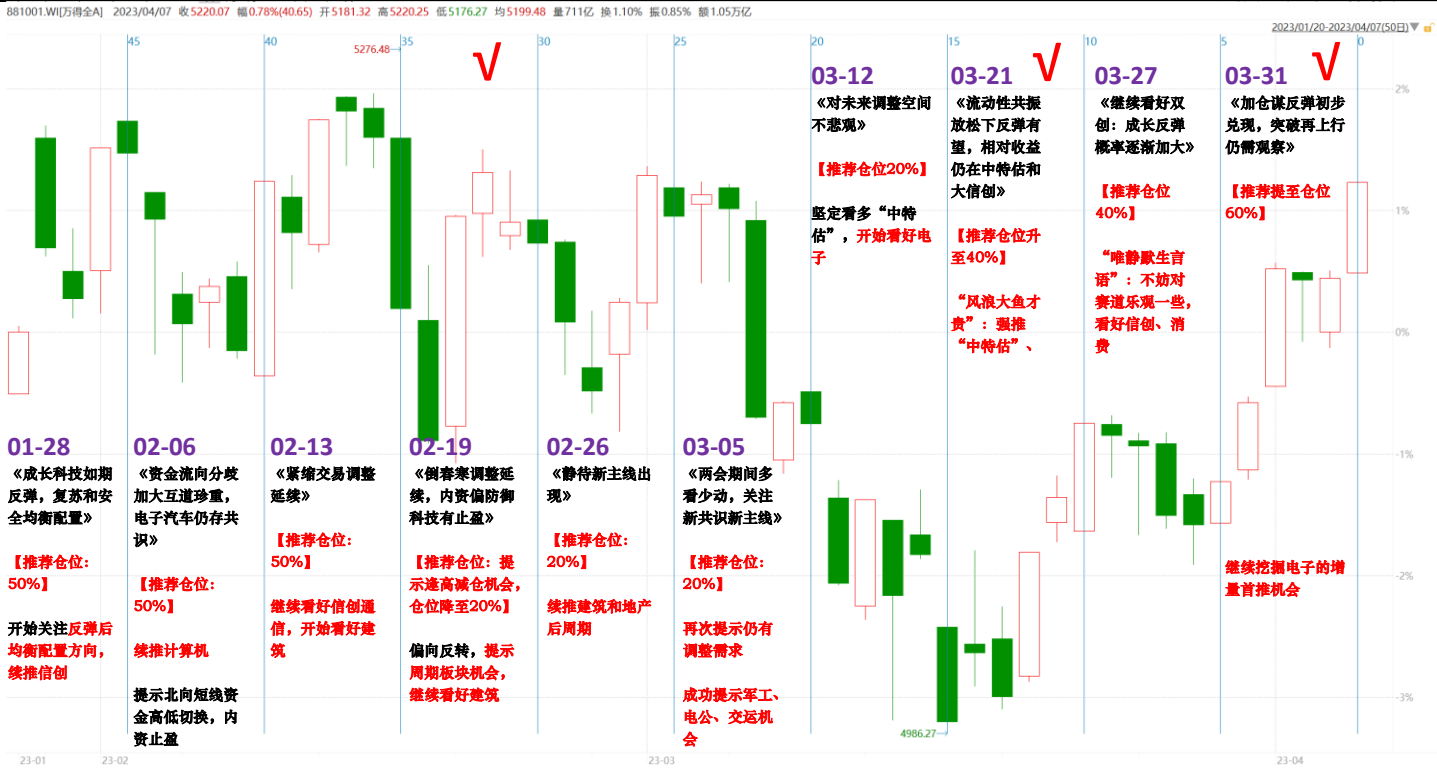
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 32：一级行业四维全景图



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 33：年初至今周报观点一览与仓位推荐情况



资料来源：Wind，华鑫证券研究

7、风险提示

数据全部来自公开市场数据，市场环境出现巨大变化模型可能失效。基于历史数据的模型存在失效风险，基金历史业绩不代表未来。

■ 量化和基金研究组介绍

吕思江：量化和基金研究首席，数学博士，2022 年 3 月加入华鑫证券研究所。9 年量化和基金研究经验，覆盖各类定量策略，尤其擅长定量资产配置、行业风格轮动、FOF 和基金投顾策略研究。

马晨：南加州大学金融工程硕士，上海财经大学金融工程学士，2022 年 3 月加入华鑫证券研究所，主要覆盖 FOF 和基金定量研究方面内容。

黄子轩：格拉斯哥大学硕士，2022 年 3 月加入华鑫研究所。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。