

# “国家队” ETF持仓及资金流透视 ——资金流向和中短线指标体系跟踪（十二）

证券分析师：陈刚

执业证书编号：S0600523040001

邮箱：cheng@dwzq.com.cn

研究助理：蒋珺逸

执业证书编号：S0600123040067

邮箱：jiangjy@dwzq.com.cn

2025年4月15日

## 摘要:

### ✓ “国家队” ETF持仓及资金流透视:

- 截至2024年末, “国家队” 持有A股ETF共10453亿元, 占A股ETF总规模的36.1%
- 中证1000、上证180、180金融、沪深300ETF的持有者中 “国家队” 占比均高于70%
- “国家队” 所偏好的15只ETF上周共计净流入1519亿元, 其中4月7日、4月8日分别大举净流入471亿元、998亿元

### ✓ 宏观流动性与资金价格:

- 公开市场操作: 本期央行公开市场继续净回笼
- 货币市场利率: 跨季后银行间资金面显著转松
- 债券市场利率: 债市整体走强, 1Y/10Y国债收益率回落至1.4%/1.7%
- 外汇市场: 因美债加速抛售, 美债利率大幅上升, 中美利差走扩, 人民币较前期小幅贬值

### ✓ 微观流动性与A股市场资金面: A股显著放量, 可跟踪资金转为大幅净流入

- 散户: 散户情绪走强
- 杠杆资金: 大幅净流出, 市场风险偏好受压制
- 外资: 北向成交热度回升, 海外被动资金大幅撤出, 外资避险情绪升温
- 公募: 偏股型基金新发强度回升, 主动偏股型基金股票仓位提升, ETF资金大规模净流入

### ✓ 中短线指标体系跟踪:

- A股与汇率/商品背离指标: 对于市场短期走势的指示性意义较弱
- A股与港股收益分化指标: A股中短期收益表现相对优于港股, 但目前对于市场短期走势的指示性意义较弱
- A股大小盘分化指数: 从收益角度看, 上周以来大盘相对小盘超涨幅度逐步收敛; 大小盘换手率分化程度高位小幅回落, 后续小盘相对大盘换手热度降温的概率仍高于90%
- 微盘-红利轮动指标: 近期红利相对微盘的中短期超额收益已迅速收敛, 短期内指标偏失效

### ✓ 风险提示: 经济复苏不及预期、海外衰退超预期、地缘政治事件黑天鹅、统计数据口径存在偏差等



## ■ 1、“国家队”ETF持仓及资金流透视

---

## ■ 2、宏观流动性与资金价格

---

## ■ 3、微观流动性与A股市场资金面

---

## ■ 4、中短线指标体系跟踪

---

## ■ 5、风险提示

---

## 1、“国家队”ETF持仓及资金流透视

## 24年末“国家队”ETF持仓统计

✓ 基于基金年报前十大持有人数据，截至2024年末，“国家队”（统计汇金、国新、诚通）持有A股ETF共10453亿元，占A股ETF总规模的36.1%。

2024年末，汇金公司ETF持仓统计（单位：亿元）

| 序号 | ETF代码     | ETF持仓               | 跟踪指数          | “国家队”持有ETF规模（亿元） | “国家队”持仓占比 |
|----|-----------|---------------------|---------------|------------------|-----------|
| 1  | 510300.SH | 华泰柏瑞沪深300ETF        | 沪深300         | 2505.5           | 70%       |
| 2  | 510050.SH | 华夏上证50ETF           | 上证50          | 1111.1           | 73%       |
| 3  | 510310.SH | 易方达沪深300ETF         | 沪深300         | 1814.8           | 73%       |
| 4  | 510330.SH | 华夏沪深300ETF          | 沪深300         | 1341.7           | 82%       |
| 5  | 159919.SZ | 嘉实沪深300ETF          | 沪深300         | 1231.3           | 79%       |
| 6  | 588080.SH | 易方达上证科创板50ETF       | 科创50          | 176.9            | 30%       |
| 7  | 159915.SZ | 易方达创业板ETF           | 创业板指          | 313.6            | 34%       |
| 8  | 512100.SH | 南方中证1000ETF         | 中证1000        | 399.8            | 74%       |
| 9  | 510500.SH | 南方中证500ETF          | 中证500         | 631.2            | 62%       |
| 10 | 510180.SH | 华安上证180ETF          | 上证180         | 191.3            | 89%       |
| 11 | 159845.SZ | 华夏中证1000ETF         | 中证1000        | 240.8            | 84%       |
| 12 | 560010.SH | 广发中证1000ETF         | 中证1000        | 194.8            | 87%       |
| 13 | 510230.SH | 国泰上证180金融ETF        | 180金融         | 33.5             | 72%       |
| 14 | 159922.SZ | 嘉实中证500ETF          | 中证500         | 52.8             | 44%       |
| 15 | 512500.SH | 华夏中证500ETF          | 中证500         | 64.4             | 47%       |
| 16 | 159629.SZ | 富国中证1000ETF         | 中证1000        | 67.1             | 75%       |
| 17 | 159952.SZ | 广发创业板ETF            | 创业板指          | 14.0             | 12%       |
| 18 | 588050.SH | 工银上证科创板50ETF        | 科创50          | 9.9              | 7%        |
| 19 | 159977.SZ | 天弘创业板ETF            | 创业板指          | 5.1              | 5%        |
| 20 | 510100.SH | 易方达上证50ETF          | 上证50          | 2.5              | 7%        |
| 21 | 159901.SZ | 易方达深证100ETF         | 深证100         | 19.9             | 29%       |
| 22 | 515800.SH | 汇添富中证800ETF         | 中证800         | 13.3             | 21%       |
| 23 | 560050.SH | 汇添富MSCI中国A50互联互通ETF | MSCI中国A50互联互通 | 3.7              | 7%        |

## 24年末“国家队”ETF持仓统计

- ✓ 分机构看，2024年末，汇金持有ETF 10439亿元，基本均为沪深300、上证50、中证1000等宽基ETF。
- ✓ 国新、诚通分别持有7.8亿元、6.5亿元，国新配置的2只A股ETF均为央企科技相关；诚通持有的都为行业/主题ETF，包括富时中国国企开放共赢、国企一带一路等。

2024年末，国新投资ETF持仓统计（单位：亿元）

| 序号 | ETF代码     | ETF持仓              | 跟踪指数         | “国家队”持有ETF规模（亿元） | “国家队”持仓占比 |
|----|-----------|--------------------|--------------|------------------|-----------|
| 1  | 560170.SH | 南方中证国新央企科技引领ETF    | 央企科技引领       | 6.3              | 43%       |
| 2  | 520900.SH | 广发中证国新港股通央企红利ETF   | 国新港股通央企红利    | 2.0              | 9%        |
| 3  | 520990.SH | 景顺长城中证国新港股通央企红利ETF | 国新港股通央企红利    | 1.8              | 5%        |
| 4  | 520660.SH | 南方中证国新港股通央企红利ETF   | 国新港股通央企红利CPR | 1.7              | 14%       |
| 5  | 515900.SH | 博时央企创新驱动ETF        | 央企创新         | 1.4              | 4%        |

2024年末，诚通金控ETF持仓统计（单位：亿元）

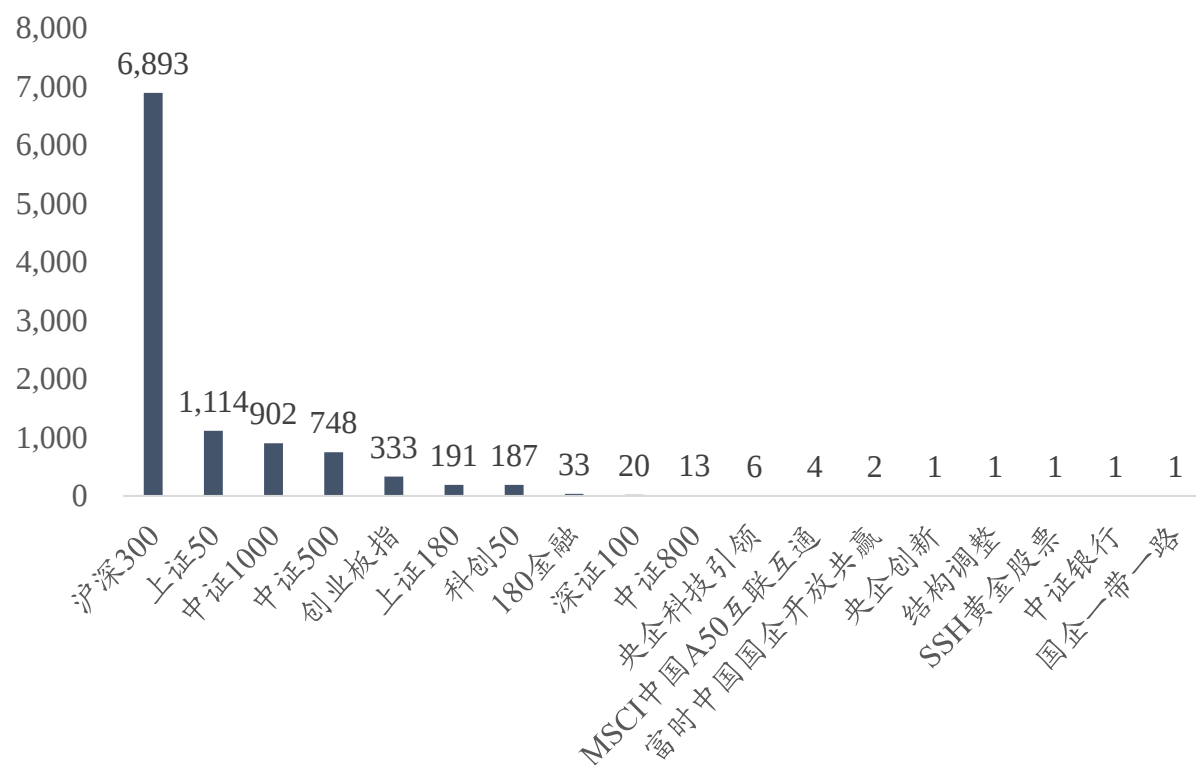
| 序号 | ETF代码     | ETF持仓            | 跟踪指数       | “国家队”持有ETF规模（亿元） | “国家队”持仓占比 |
|----|-----------|------------------|------------|------------------|-----------|
| 1  | 513330.SH | 华夏恒生互联网科技业ETF    | 恒生互联网科技业   | 0.9              | 0%        |
| 2  | 513120.SH | 广发中证香港创新药ETF     | 港股创新药(CNY) | 1.0              | 1%        |
| 3  | 517520.SH | 永赢中证沪深港黄金产业股票ETF | SSH黄金股票    | 1.2              | 7%        |
| 4  | 512800.SH | 华宝中证银行ETF        | 中证银行       | 1.1              | 2%        |
| 5  | 517180.SH | 南方富时中国国企开放共赢ETF  | 富时中国国企开放共赢 | 1.1              | 8%        |
| 6  | 512950.SH | 华夏央企结构调整ETF      | 结构调整       | 0.7              | 1%        |
| 7  | 517090.SH | 国泰富时中国国企开放共赢ETF  | 富时中国国企开放共赢 | 0.6              | 9%        |
| 8  | 159719.SZ | 平安富时中国国企开放共赢ETF  | 富时中国国企开放共赢 | 0.5              | 17%       |
| 9  | 518880.SH | 华安黄金ETF          | SGE黄金9999  | 1.7              | 1%        |
| 10 | 515150.SH | 富国中证国企一带一路ETF    | 国企一带一路     | 0.4              | 5%        |
| 11 | 159959.SZ | 银华央企结构调整ETF      | 结构调整       | 0.4              | 1%        |
| 12 | 515990.SH | 汇添富中证国企一带一路ETF   | 国企一带一路     | 0.3              | 20%       |
| 13 | 512960.SH | 博时央企结构调整ETF      | 结构调整       | 0.3              | 1%        |
| 14 | 515110.SH | 易方达中证国企一带一路ETF   | 国企一带一路     | 0.1              | 3%        |

## 24年末“国家队”ETF持仓统计

- ✓ 分指数看，沪深300、上证50、中证1000、中证500、创业板指的“国家队”持仓规模居前，分别为6893、1114、902、748、333亿元。
- ✓ 持仓比重方面，中证1000、上证180、180金融、沪深300ETF的持有者中“国家队”占比均高于70%。

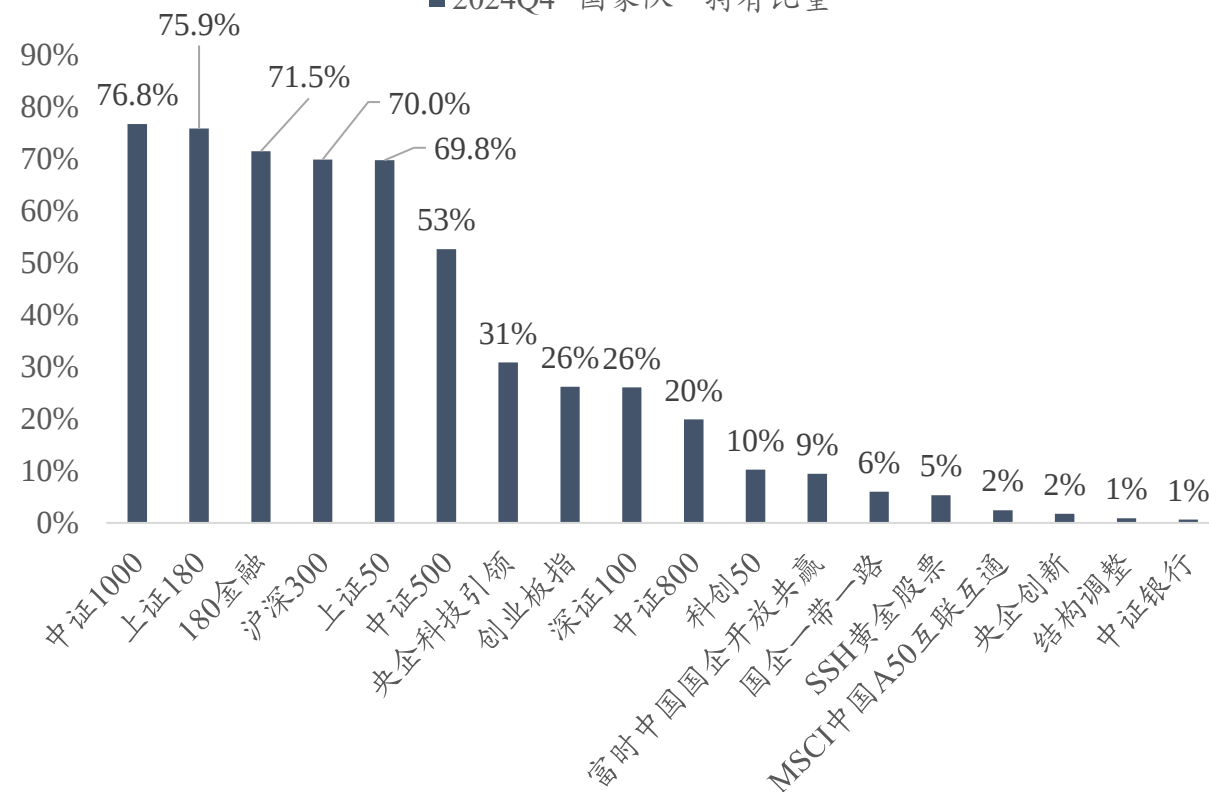
分跟踪指数来看，2024年末“国家队”持有ETF市值（单位：亿元）

■ 2024Q4“国家队”持有ETF市值（亿元）



分跟踪指数来看，2024年末“国家队”持有ETF比重（单位：%）

■ 2024Q4“国家队”持有比重



# 上周“国家队”偏好的ETF净流入共1519亿元

✓ 以24Q4“国家队”持仓占比≥40%为标准筛选出“国家队”所偏好的15只ETF，上周（4/7-4/11）共计净流入1519亿元，其中4月7日、4月8日分别大举净流入471亿元、998亿元。

近日，“国家队”偏好的15只A股ETF资金净流入情况（亿元）

| “国家队”偏好的ETF     | 代码        | 2025/4/11 | 2025/4/10 | 2025/4/9 | 2025/4/8 | 2025/4/7 | 上周日均<br>(3/31-4/3) | 前周日均<br>(3/24-3/28) |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|----------|--------------------|---------------------|
| 华泰柏瑞沪深300ETF    | 510300.SH | -2.34     | -16.00    | 17.76    | 164.48   | 175.64   | 5.94               | -2.58               |
| 华夏上证50ETF       | 510050.SH | 12.18     | -4.84     | 12.01    | 61.40    | 26.42    | 1.43               | 1.02                |
| 易方达沪深300ETF     | 510310.SH | -5.99     | 4.57      | 15.66    | 139.73   | 91.97    | -0.88              | -1.42               |
| 华夏沪深300ETF      | 510330.SH | 2.29      | 2.74      | 24.27    | 127.56   | 83.78    | -0.84              | -0.50               |
| 嘉实沪深300ETF      | 159919.SZ | -3.47     | -3.57     | 8.82     | 101.72   | 49.89    | 0.62               | -0.49               |
| 南方中证1000ETF     | 512100.SH | -1.96     | -6.83     | 0.57     | 111.38   | 22.65    | -0.23              | -0.57               |
| 南方中证500ETF      | 510500.SH | -2.38     | -2.62     | -0.60    | 146.86   | 4.44     | -0.30              | -0.32               |
| 华安上证180ETF      | 510180.SH | -0.02     | -0.03     | 0.00     | -0.25    | 0.10     | 0.00               | -0.02               |
| 华夏中证1000ETF     | 159845.SZ | 0.24      | -0.85     | -1.43    | 70.27    | 10.45    | 0.09               | -0.14               |
| 广发中证1000ETF     | 560010.SH | 0.07      | 0.85      | -0.40    | 52.47    | 1.82     | -0.06              | -0.83               |
| 国泰上证180金融ETF    | 510230.SH | 0.06      | -0.04     | 0.21     | -0.16    | -0.05    | -0.04              | 0.05                |
| 嘉实中证500ETF      | 159922.SZ | 0.02      | -0.24     | 0.32     | 2.27     | 1.17     | -1.16              | -0.86               |
| 华夏中证500ETF      | 512500.SH | -0.24     | -0.15     | 0.16     | -0.21    | -0.17    | -0.14              | -0.98               |
| 富国中证1000ETF     | 159629.SZ | 0.10      | -0.28     | 1.89     | 20.56    | 2.52     | -0.33              | -0.45               |
| 南方中证国新央企科技引领ETF | 560170.SH | -0.17     | 0.02      | -0.03    | 0.16     | 0.09     | 0.04               | 0.04                |
| 总计              |           | -1.63     | -27.30    | 79.22    | 998.23   | 470.72   | 4.11               | -8.06               |

## 2、宏观流动性与资金价格

# 央行公开市场继续净回笼

✓ 公开市场操作：本期央行公开市场继续净回笼，累计规模达2892亿元。

➤ 其中，逆回购投放量为4742亿元，回笼量为7634亿元。

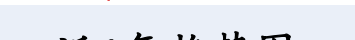
注：表中所指本期为2025年4月5日-4月11日，上期为2025年3月29日-4月4日

| 公开市场操作（亿元） |     | 本期    | 上期     | 边际变化  | 近6个月趋势图                                                                               |
|------------|-----|-------|--------|-------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 逆回购        | 投放  | 4742  | 6849   | -2107 |    |
|            | 回笼  | -7634 | -11868 | 4234  |    |
|            | 净投放 | -2892 | -5019  | 2127  |    |
| MLF        | 投放  | 0     | 0      | 0     |    |
|            | 回笼  | 0     | 0      | 0     |    |
|            | 净投放 | 0     | 0      | 0     |    |
| 货币净投放量总计   | 投放  | 4742  | 6849   | -2107 |   |
|            | 回笼  | -7634 | -11868 | 4234  |  |
|            | 净投放 | -2892 | -5019  | 2127  |  |

银行间流动性转松，债市整体走强

- ✓ 货币市场利率：跨季后资金面显著转松，价格回落明显。R007、DR007、SHIBOR利率均边际下行。
- ✓ 债券市场利率：债市整体走强，1Y/10Y国债收益率回落至1.4%/1.7%。
- ✓ 外汇市场：因美债加速抛售，美债利率大幅上升，2Y、10Y中美利差双双走扩。美元兑人民币即期汇率为7.32元，较前期小幅贬值。

注：表中所指本期为2025年4月5日-4月11日，上期为2025年3月29日-4月4日

| 货币市场利率（%）     |                 | 本期      | 上期      | 边际变化<br>（bp） | 历史分位<br>（近5年） | 近1年趋势图                                                                                |
|---------------|-----------------|---------|---------|--------------|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 公开市场操作        | 逆回购利率（7天）       | 1.50    | 1.50    | 0.0          | 0%            |    |
|               | R007            | 1.70    | 1.74    | -4.1         | 9%            |    |
| 质押式回购         | DR007           | 1.65    | 1.70    | -4.5         | 14%           |    |
|               | SHIBOR（隔夜）      | 1.61    | 1.62    | -0.8         | 37%           |    |
| SHIBOR        | SHIBOR（1周）      | 1.62    | 1.69    | -7.0         | 6%            |    |
|               | SHIBOR（1个月）     | 1.79    | 1.87    | -7.8         | 15%           |    |
|               | SHIBOR（3个月）     | 1.79    | 1.87    | -8.5         | 12%           |    |
| 债券市场利率（%）     |                 | 本期      | 上期      | 边际变化<br>（bp） | 历史分位<br>（近5年） | 近1年趋势图                                                                                |
| 国债            | 国债收益率（1Y）       | 1.40    | 1.48    | -8.51        | 8%            |   |
|               | 国债收益率（10Y）      | 1.66    | 1.72    | -6.12        | 2%            |  |
| 信用债           | 企业债收益率（5Y/AAA）  | 2.00    | 2.04    | -3.80        | 4%            |  |
|               | 企业债信用利差（5Y/AAA） | 0.51    | 0.48    | 3.41         | 27%           |  |
| 外汇市场          |                 | 本期      | 上期      | 边际变化         | 历史分位<br>（近5年） | 近1年趋势图                                                                                |
| 汇率            | 美元兑人民币（人民币元）    | 7.32    | 7.30    | 0.02         | 99%           |  |
| 中美利差<br>（中-美） | 中美利差（2Y）（bp）    | -256.21 | -219.47 | -36.74       | 23%           |  |
|               | 中美利差（10Y）（bp）   | -282.32 | -229.20 | -53.12       | 3%            |  |

### 3、微观流动性与A股市场资金面

注：本期为2025年4月7日-4月11日，上期为2025年3月31日-4月3日

## 成交热度：A股显著放量

- ✓ 本期，受关税冲击影响，万得全A下跌4.3%，日均成交金额达到**1.61万亿元**，较上期增加**4756亿元**，显著放量。
- 分板块来看，上证主板、深证主板、创业板、科创板、北交所日均成交额均有所回升，分别环比增加1726、1308、1123、419、180亿元。
  - 分重要指数看，沪深300、上证50、中证500、中证1000日均成交额分别环比增加1868、666、920、837亿元。

A股日成交金额20日移动平均（单位：亿元）



市场板块及重要指数周度成交额变动（单位：亿元）

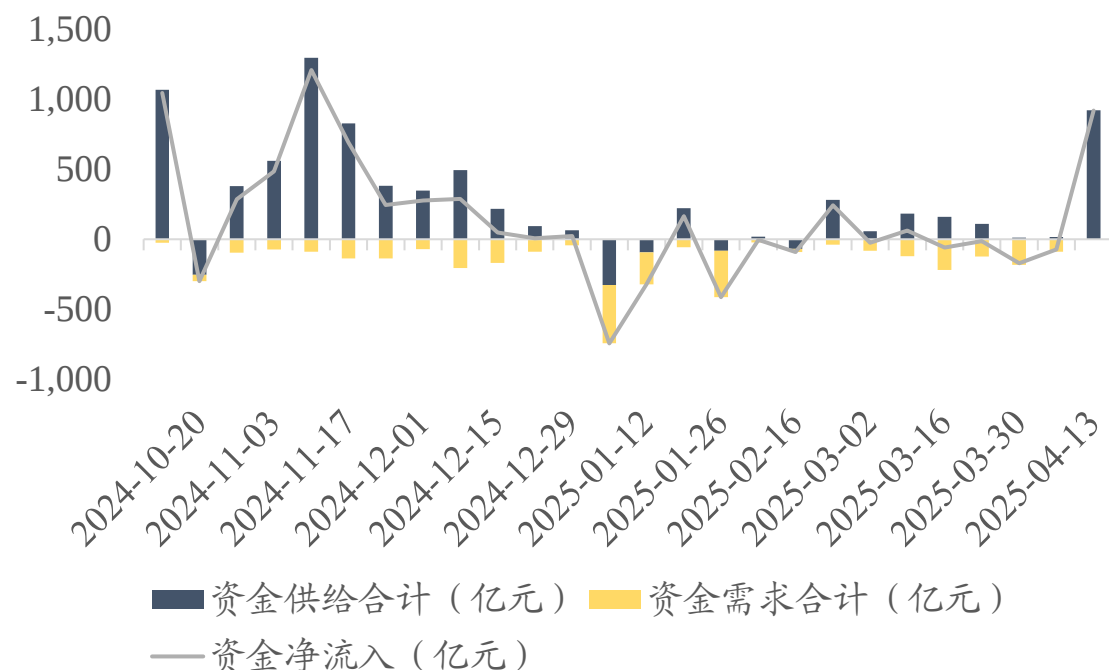
|        | 日均成交额            | 日均成交额变动        |      | 日均成交额    | 日均成交额变动 |
|--------|------------------|----------------|------|----------|---------|
| 全部A股   | <b>16,123.82</b> | <b>4756.31</b> | 上证主板 | 5,665.32 | 1726.00 |
| 沪深300  | 4,308.80         | 1867.62        | 深证主板 | 4,677.10 | 1308.24 |
| 上证50   | 1,361.37         | 666.29         | 创业板  | 4,095.87 | 1123.10 |
| 中证500  | 2,627.71         | 919.72         | 科创板  | 1,300.33 | 418.76  |
| 中证1000 | 3,227.97         | 837.30         | 北交所  | 385.20   | 180.21  |

## 资金供需：A股可跟踪资金转为大幅净流入

✓ 本期，A股可跟踪资金转为大幅净流入，总规模达920亿元，主要系“国家队”通过ETF大举入市叠加上市公司回购增持所致。

- 资金总供给（偏股型公募基金新发+融资资金净流入+股票型ETF净申购）为921亿元，较前期增加904亿元。
- 资金总需求（IPO+定增+重要股东净减持）2亿元，较前期减少88亿元。

A股周度可跟踪资金供需（单位：亿元）



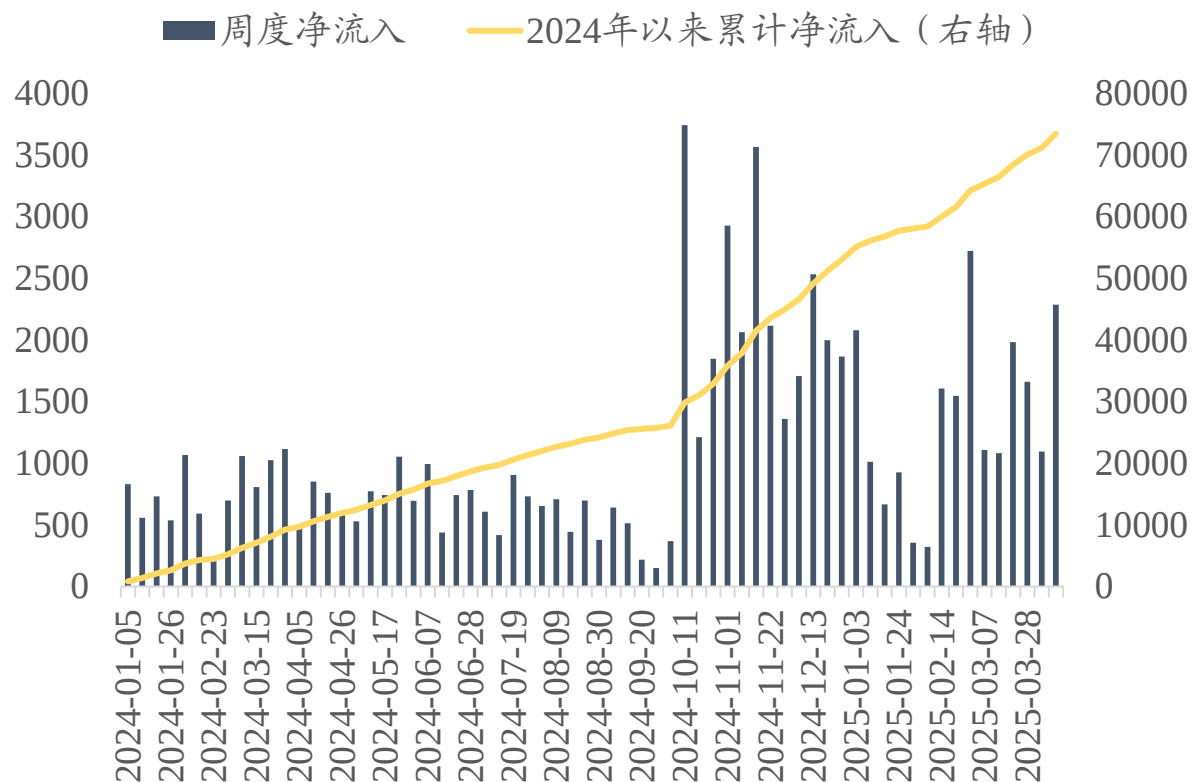
| A股可跟踪资金流 |           | 本期    | 前期   | 变动    |
|----------|-----------|-------|------|-------|
| 资金供给     | 偏股型基金新发份额 | 182   | 45   | 137   |
|          | 融资资金净流入   | -935  | -193 | -742  |
|          | 股票型ETF净申购 | 1,674 | 165  | 1,509 |
|          | 合计        | 921   | 17   | 904   |
| 资金需求     | IPO       | 18    | 5    | 13    |
|          | 定增        | 37    | 59   | -23   |
|          | 重要股东净减持   | -53   | 26   | -79   |
|          | 合计        | 2     | 90   | -88   |
| A股资金净流入  |           | 920   | -73  | 993   |

## 散户：散户情绪走强

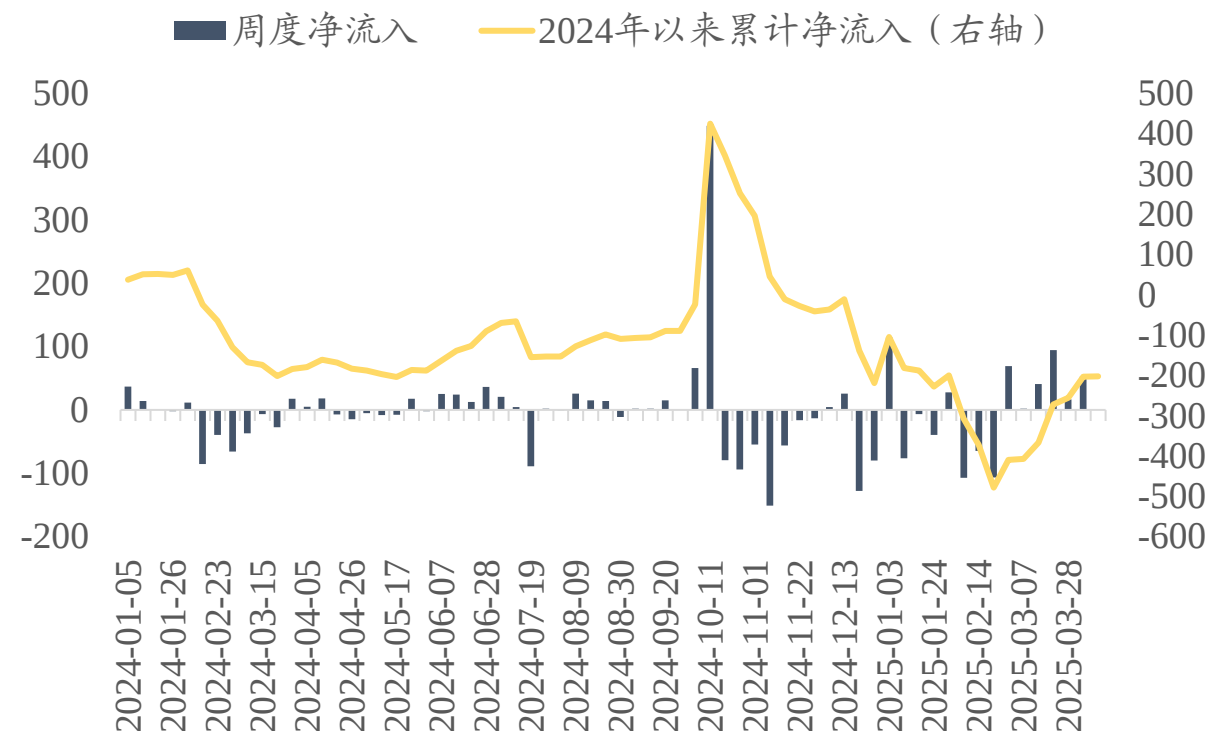
✓ 本期，我们判断散户活跃度整体走强。

- 以小单刻画的沪深两市散户资金净流入2286亿元，环比提升1192亿元。
- 散户ETF资金维持净流入，但规模回落至0.8亿元，环比收缩52亿元，或系市场剧烈波动后散户对于相关主题ETF配置偏好回落所致。

以小单刻画的沪深两市散户资金流向（亿元）



散户通过ETF市场净流入资金测算（单位：亿元）



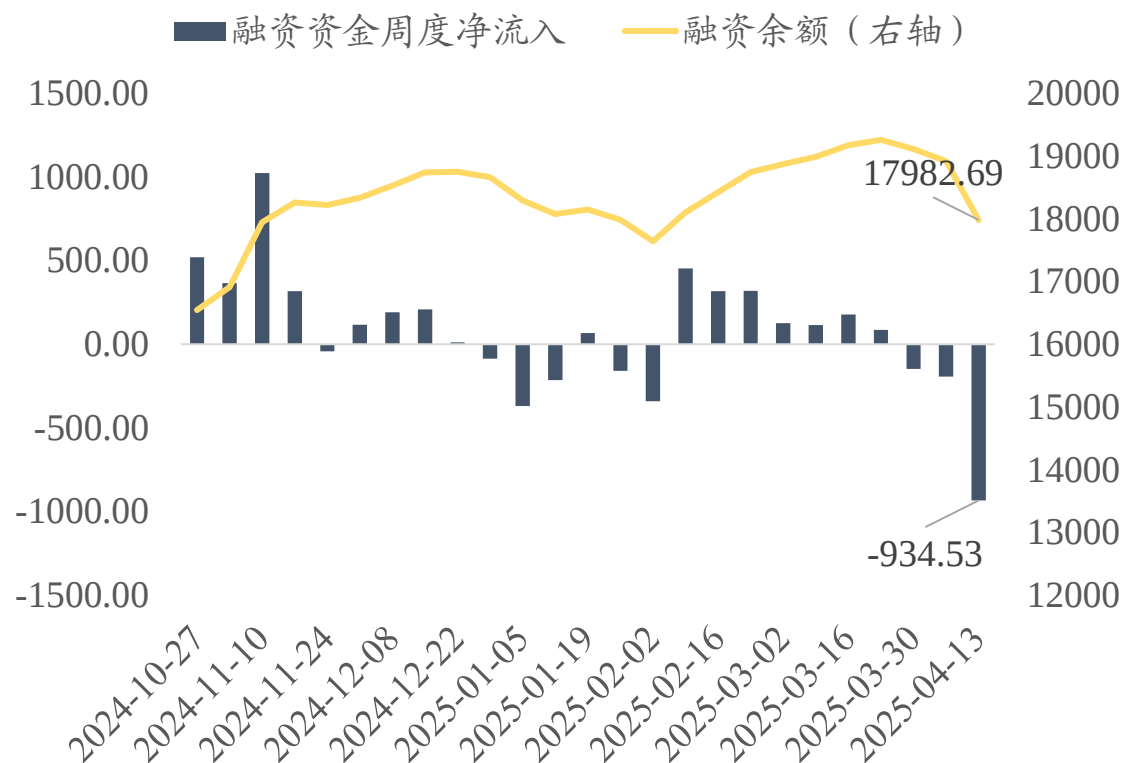
注：选取穿透法计算后个人投资者占比较大的ETF

# 杠杆资金：大幅净流出，市场风险偏好受压制

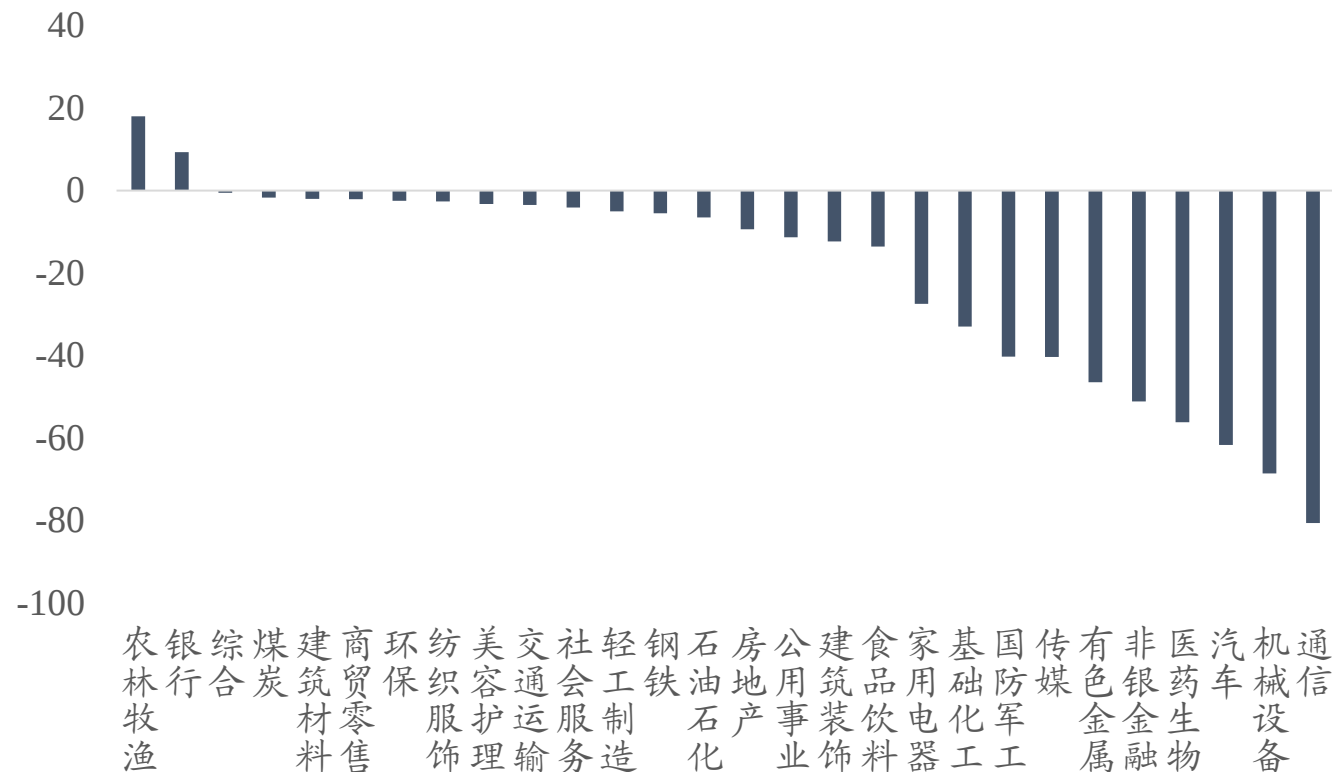
✓ 本期，杠杆资金大幅净流出，市场风险明显回落。

- 融资资金大幅净流出935亿元，规模环比扩大742亿元，融资余额回落至17983亿元。
- 仅农林牧渔、银行获小幅加仓，通信、机械设备、汽车、医药生物等一级行业遭大幅减仓。

融资余额及资金净流入规模（单位：亿元）



本期各申万一级行业融资净买入额（单位：亿元）

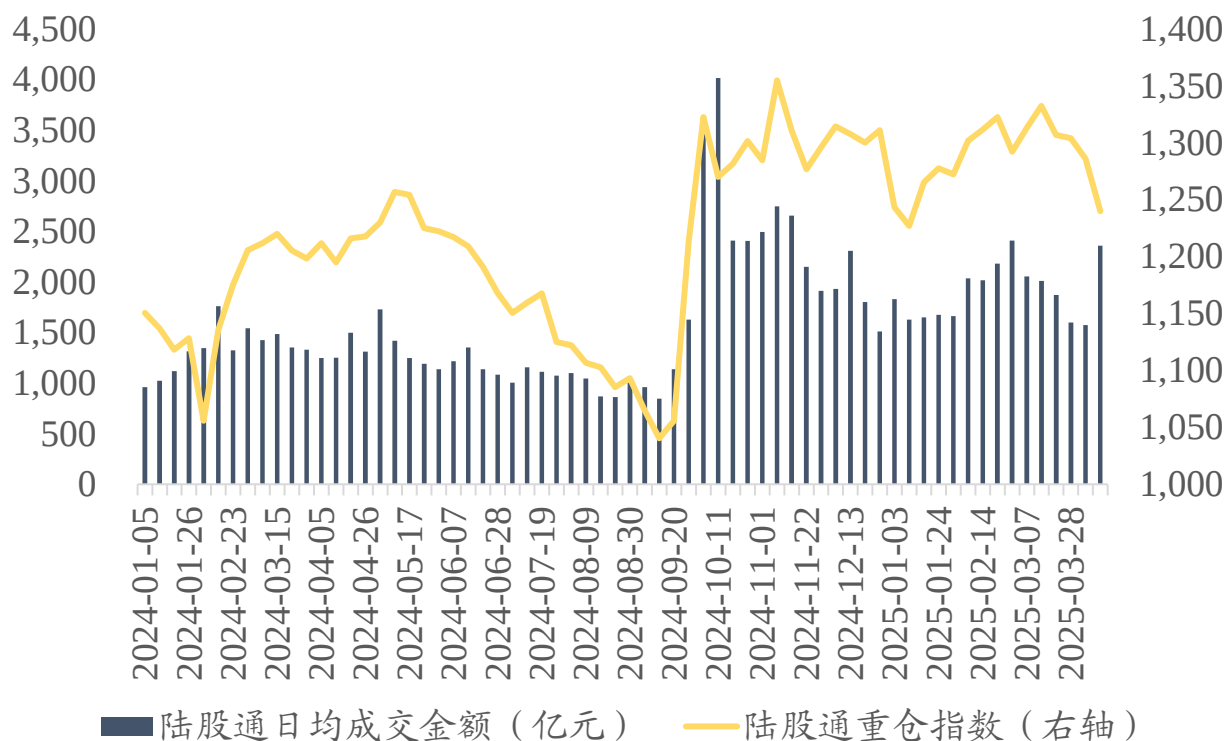


## 外资：北向成交热度回升，海外被动资金大幅撤出

✓ 本期，受市场波动性放大影响，北向成交热度较前期回升，海外上市且侧重投资A股的ETF资金大幅减仓，或主要因为“对等关税”扰动下外资避险情绪升温。

- 陆股通日均成交金额为2358亿元，环比回升784亿元。
- 海外被动资金大幅撤出，净流出规模达13.27亿美元，创2024年以来历史新高。

陆股通日均成交金额（单位：亿元）



海外上市侧重投资A股的ETF资金流向（单位：百万美元）



## 外资：北向成交热度回升，海外被动资金大幅撤出

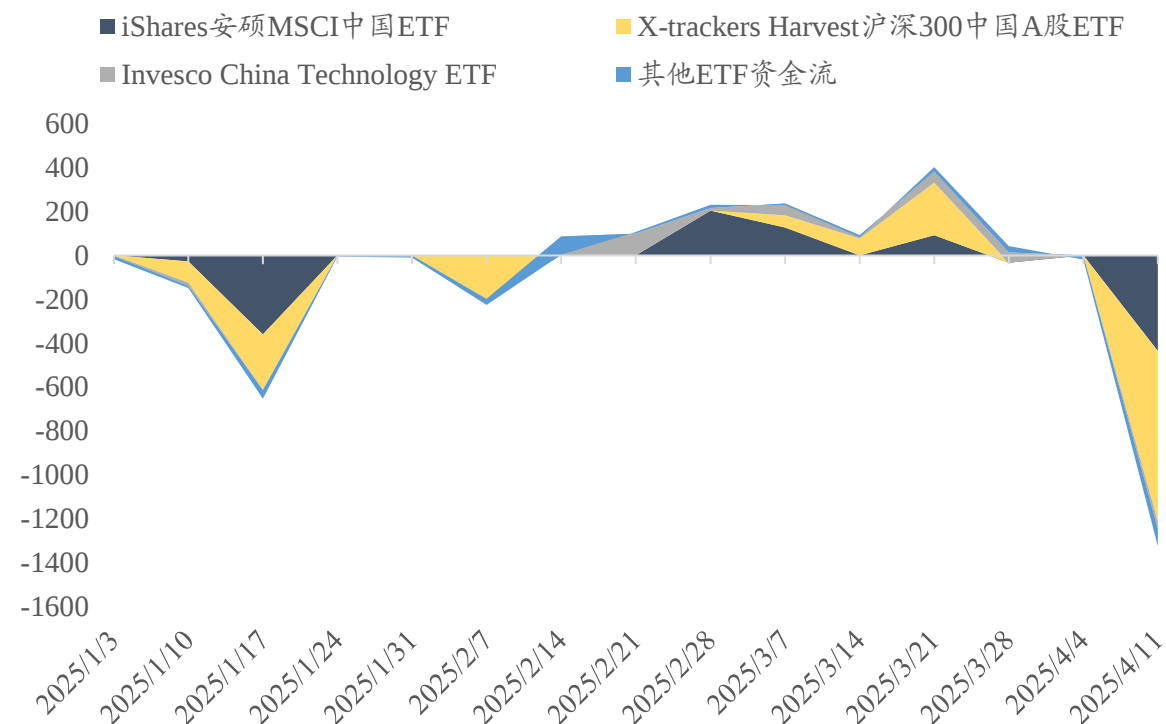
✓ 本期，受市场波动性放大影响，北向成交热度较前期回升，海外上市且侧重投资A股的ETF资金大幅减仓，或主要因为“对等关税”扰动下外资避险情绪升温。

➤ 海外被动资金流中，X-trackers Harvest沪深300ETF大幅净流出7.8亿美元，iShares安硕MSCI中国ETF净流出规模为4.4亿美元。

海外上市重仓A股的ETF总规模（单位：亿美元）



海外各路被动资金流向（单位：百万美元）

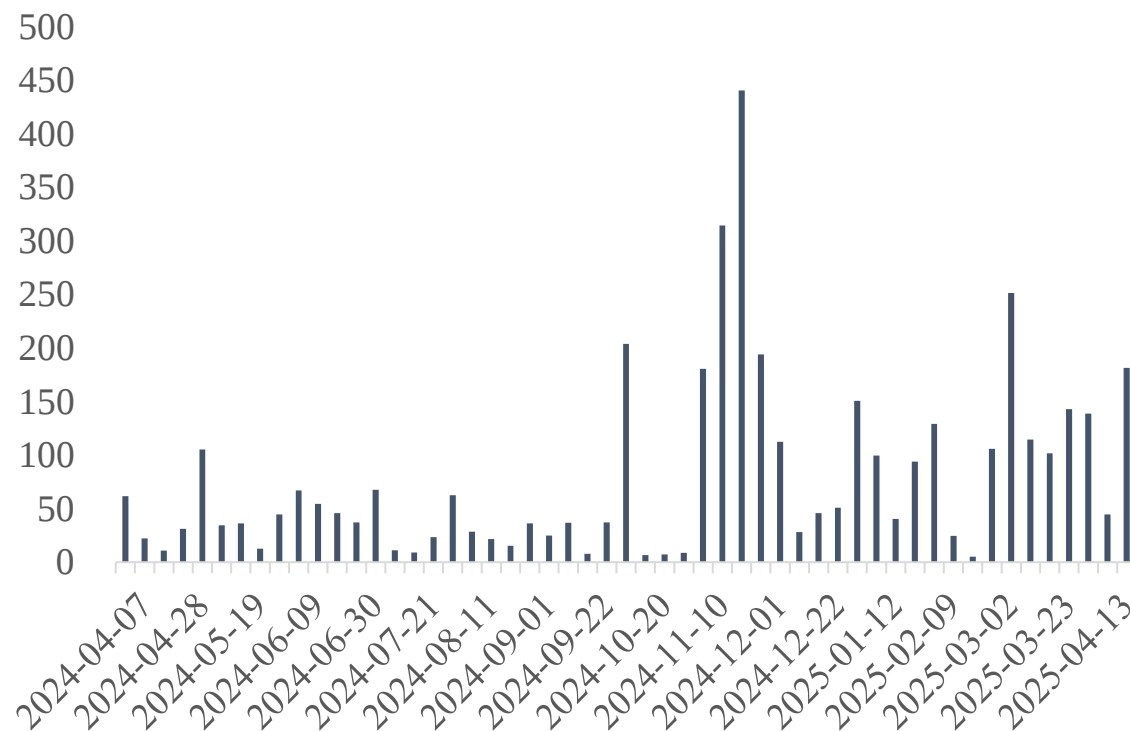


## 公募：偏股基金新发强度回升，主动偏股型仓位提升

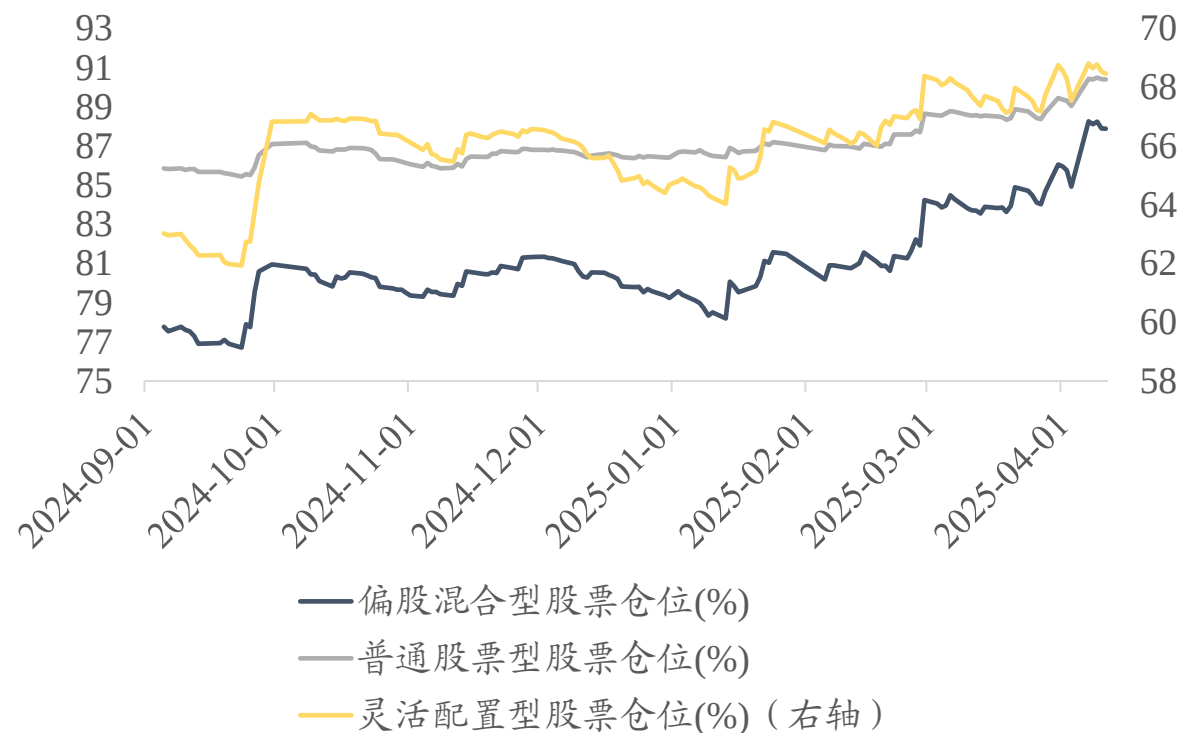
✓ 本期，偏股型基金新发强度回升，主动偏股型基金股票仓位提升。

- 新成立偏股型基金份额为182亿元，环比回升137亿元，主要系科创综指ETF联接产品大量发行所致。
- 偏股混合型、灵活配置型、普通股票型的股票仓位总体较前期回升，截至4月11日分别为87.9%、68.5%、90.4%，环比分别提升3.0pct、0.9pct、1.4pct。

新成立偏股型基金份额（单位：亿元）



主动偏股型基金股票仓位（单位：%）

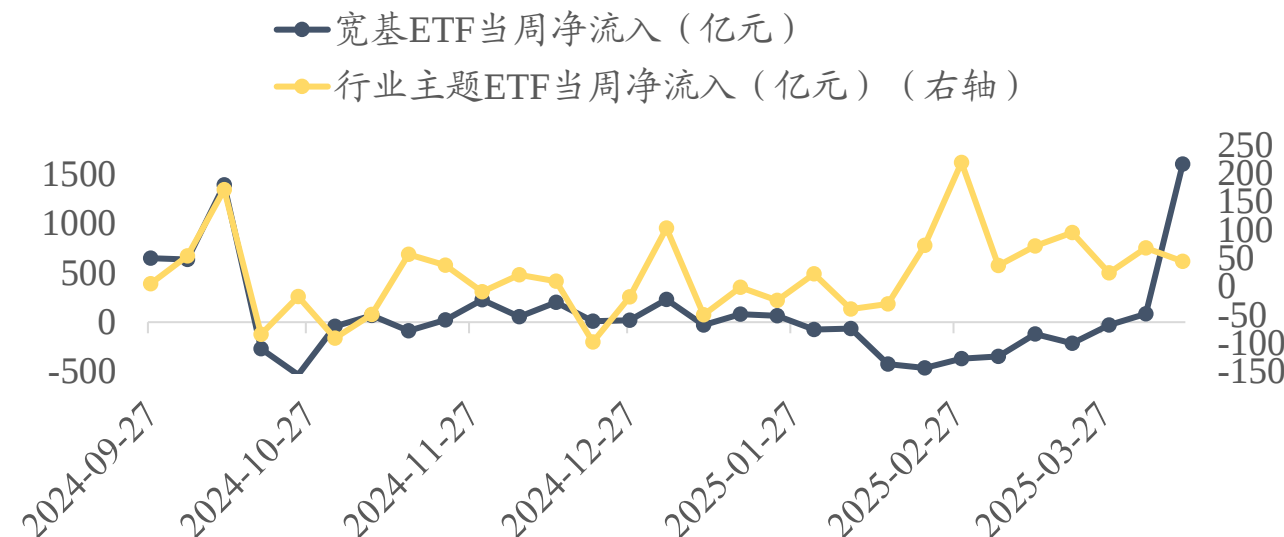


# 公募：ETF资金大规模净流入

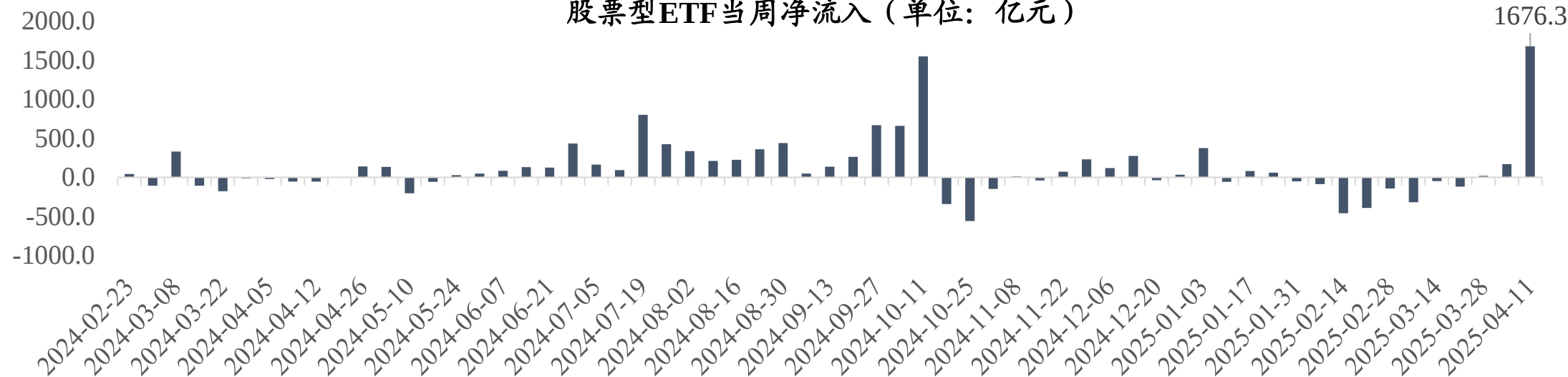
✓ 本期，股票型ETF大幅净流入，规模达1676亿元。

- 宽基ETF资金共计净流入1606亿元，较前期扩大1520亿元，主要系“国家队”入市所致。
- 行业主题ETF资金共计净流入45亿元，较前期收缩24亿元。

宽基及行业主题ETF当周净流入（单位：亿元）



股票型ETF当周净流入（单位：亿元）

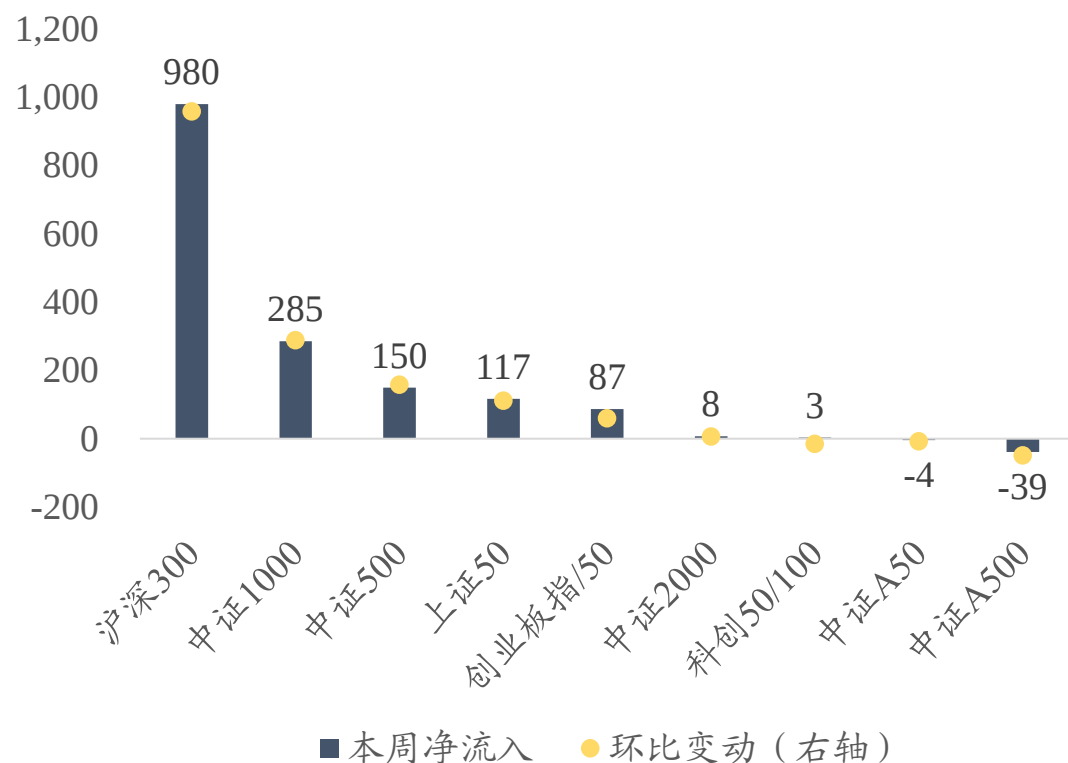


# 公募：ETF资金大规模净流入

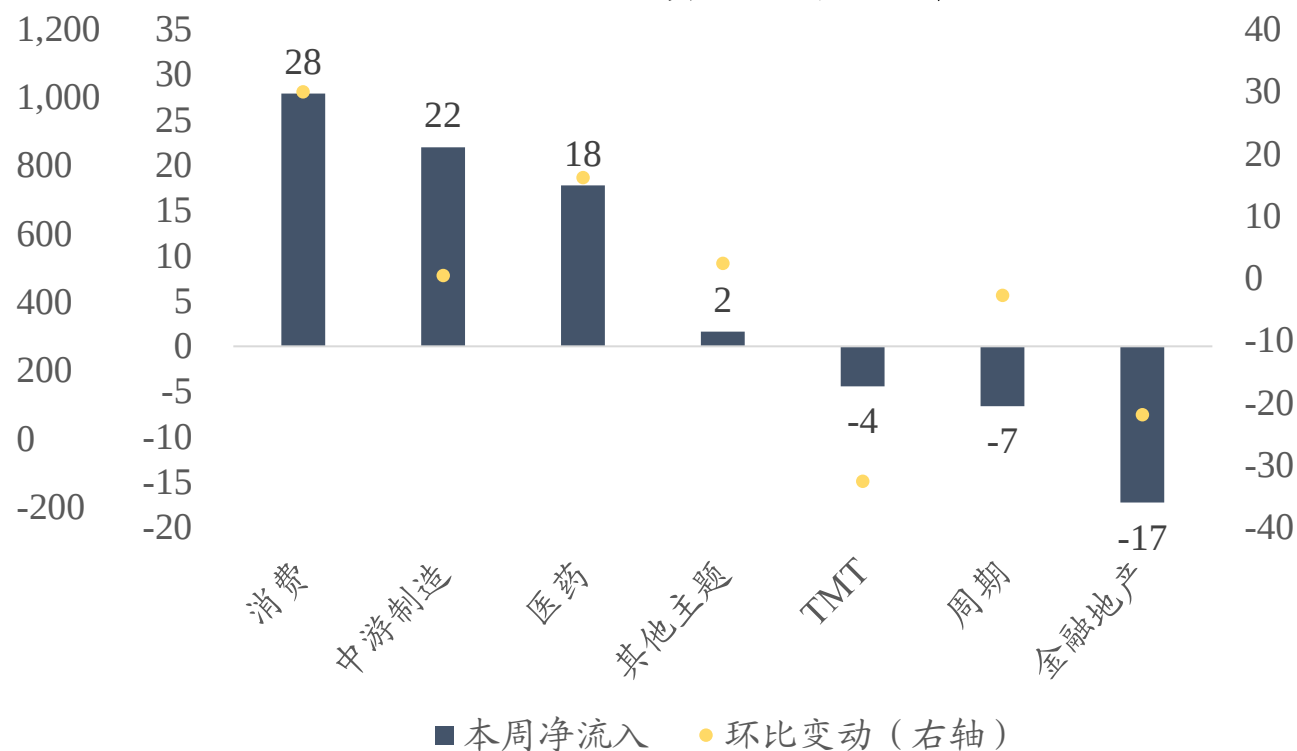
## ✓ 沪深300、中证1000等宽基ETF大幅净申购。

- 宽基ETF中，沪深300、中证1000、中证500、上证50ETF，及创业板相关ETF均显著净申购。
- 行业主题ETF中，净申购的板块为消费、中游制造、医药；净赎回的板块为金融地产、周期。

主要宽基ETF资金流情况（单位：亿元）



行业主题ETF资金流情况（单位：亿元）



# 公募：ETF资金大规模净流入

- ✓ 本期，净申购规模靠前的十大ETF均属“国家队”24Q4持仓品种。
- 净流入规模最大的前三大ETF为华泰柏瑞沪深300ETF、易方达沪深300ETF、华夏沪深300ETF，分别净流入339.5亿元、245.9亿元、240.6亿元。
  - 净流出规模最大的前三大ETF为华夏上证科创50ETF、A500基金、华宝中证全指证券公司ETF，分别净流出26.0亿元、10.4亿元、8.7亿元。

本期净流入前十大ETF（单位：亿元）

| 基金代码      | 基金名称         | 本周净流入 | 上周净流入 | 环比变动  |
|-----------|--------------|-------|-------|-------|
| 510300.SH | 华泰柏瑞沪深300ETF | 339.5 | 23.8  | 315.8 |
| 510310.SH | 易方达沪深300ETF  | 245.9 | -3.5  | 249.5 |
| 510330.SH | 华夏沪深300ETF   | 240.6 | -3.4  | 244.0 |
| 159919.SZ | 嘉实沪深300ETF   | 153.4 | 2.5   | 150.9 |
| 510500.SH | 南方中证500ETF   | 145.7 | -1.2  | 146.9 |
| 512100.SH | 南方中证1000ETF  | 125.8 | -0.9  | 126.7 |
| 510050.SH | 华夏上证50ETF    | 107.2 | 5.7   | 101.4 |
| 159845.SZ | 华夏中证1000ETF  | 78.7  | 0.3   | 78.3  |
| 159915.SZ | 易方达创业板ETF    | 60.3  | 18.1  | 42.2  |
| 560010.SH | 广发中证1000ETF  | 54.8  | -0.2  | 55.0  |

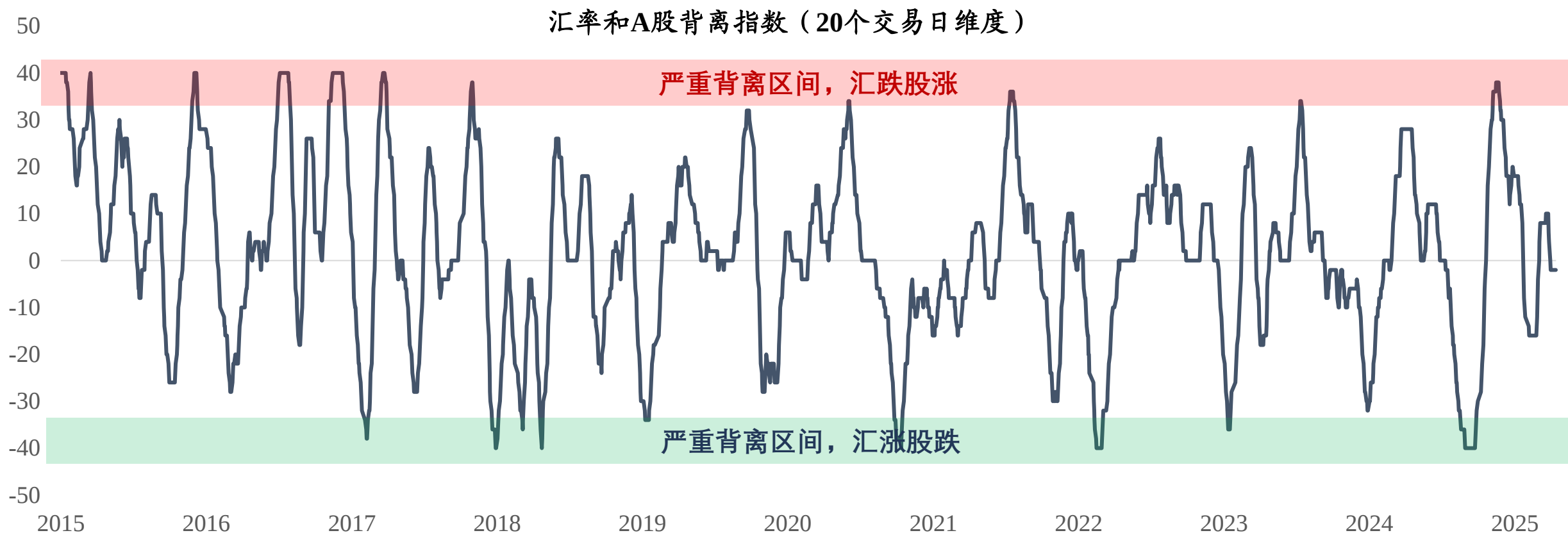
本期净流出前十大ETF（单位：亿元）

| 基金代码      | 基金名称           | 本周净流出 | 上周净流入 | 环比变动  |
|-----------|----------------|-------|-------|-------|
| 588000.SH | 华夏上证科创板50成份ETF | -26.0 | 12.7  | -38.6 |
| 563360.SH | A500基金         | -10.4 | -2.9  | -7.5  |
| 512000.SH | 华宝中证全指证券公司ETF  | -8.7  | 3.9   | -12.5 |
| 512480.SH | 国联安半导体ETF      | -7.5  | 3.4   | -10.9 |
| 159995.SZ | 华夏国证半导体芯片ETF   | -7.3  | 1.4   | -8.6  |
| 560610.SH | 招商中证A500ETF    | -6.9  | 1.2   | -8.1  |
| 159351.SZ | 嘉实中证A500ETF    | -4.4  | 5.6   | -10.0 |
| 588050.SH | 科创ETF          | -4.0  | 1.1   | -5.1  |
| 159352.SZ | 南方中证A500ETF    | -3.8  | 7.2   | -11.0 |
| 159732.SZ | 华夏国证消费电子主题ETF  | -3.7  | -0.9  | -2.8  |

## 4、中短线指标体系跟踪

# A股与汇率背离指数：对于市场短期走势的指示性意义较弱

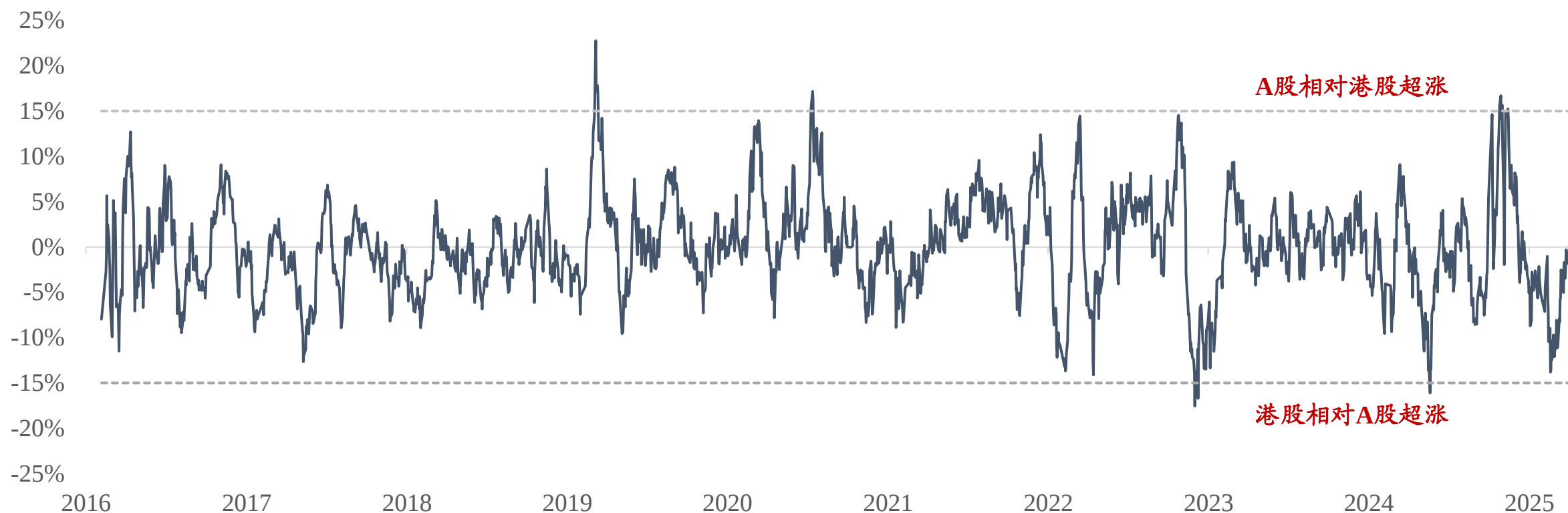
- ✓ 我们构建了人民币汇率和A股背离指数：当指数上行至35以上，则表明市场处于中短期内“汇率跌+A股涨”的严重背离区间；当指数下行至-35以下时，则表明市场处于“汇涨股跌”的背离区间；当指数处于-35至+35区间内，对于市场短期走势的指示性意义较弱。
- ✓ 当前背离指数并未升至严重背离区间，对于市场短期走势的指示性意义较弱。



## A股与港股收益分化指标：对于市场短期走势的指示性意义较弱

- ✓ 我们构建了A股和港股收益分化指标：历史主要运行区间在-15%和+15%之间。当指标靠近区间上沿，则A股相对港股处于超涨；当指标靠近区间下沿，则港股相对A股处于超涨。
- ✓ 近期指标回升至0轴以上，表明A股中短期收益表现相对优于港股，但仍未行至严重背离区间，对于市场短期走势的指示性意义较弱。

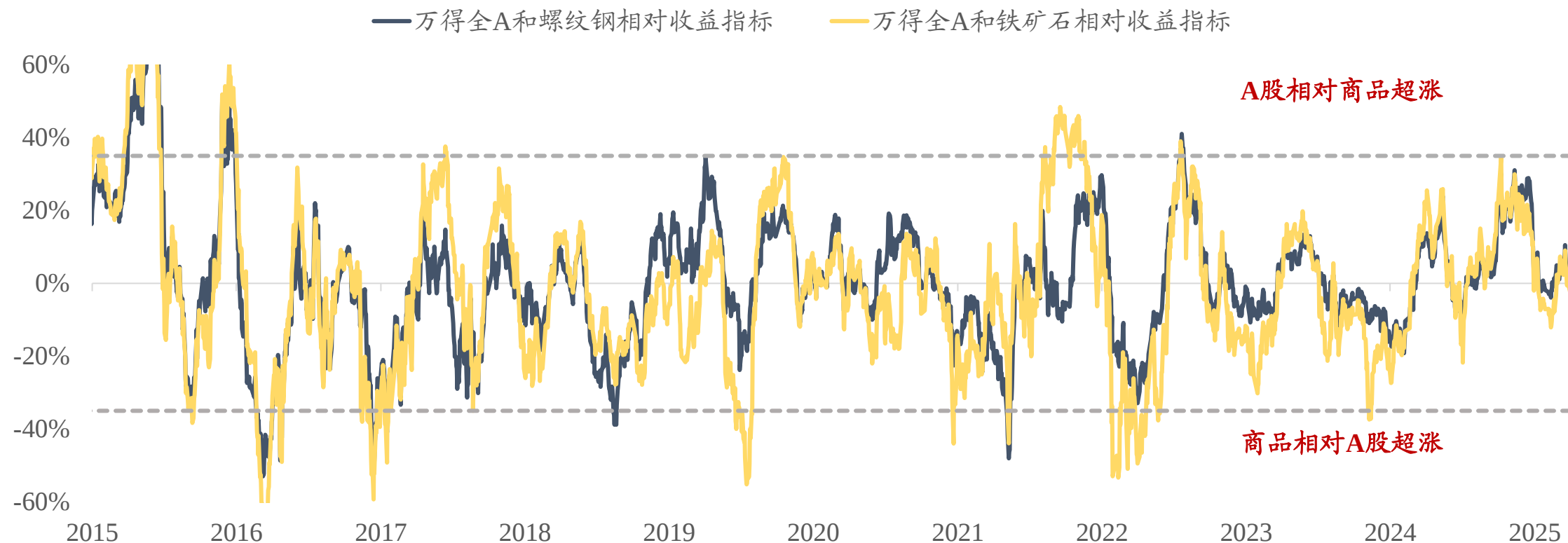
A股、港股收益分化指标（20个交易日维度）（单位：%）



# A股与商品背离指数：A股与商品收益表现趋同

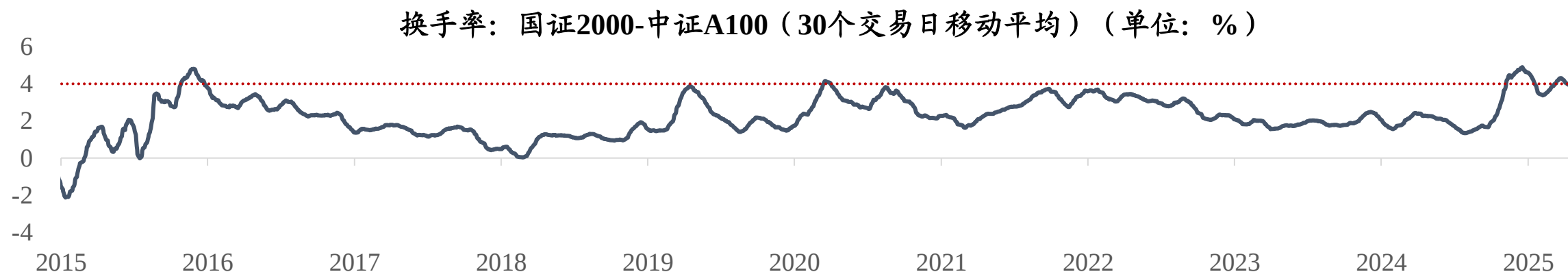
- ✓ 我们构建的A股和商品收益分化指标：历史主要运行区间在-35%和+35%之间。当指标靠近区间上沿，则A股相对商品处于超涨；当指标靠近区间下沿，则A股相对商品处于超跌。
- ✓ 近期A股相对黑色系商品的中期收益表现仍偏趋同，对于市场短期走势的指示性意义较弱。

A股和黑色系商品收益表现分化（60个交易日维度）



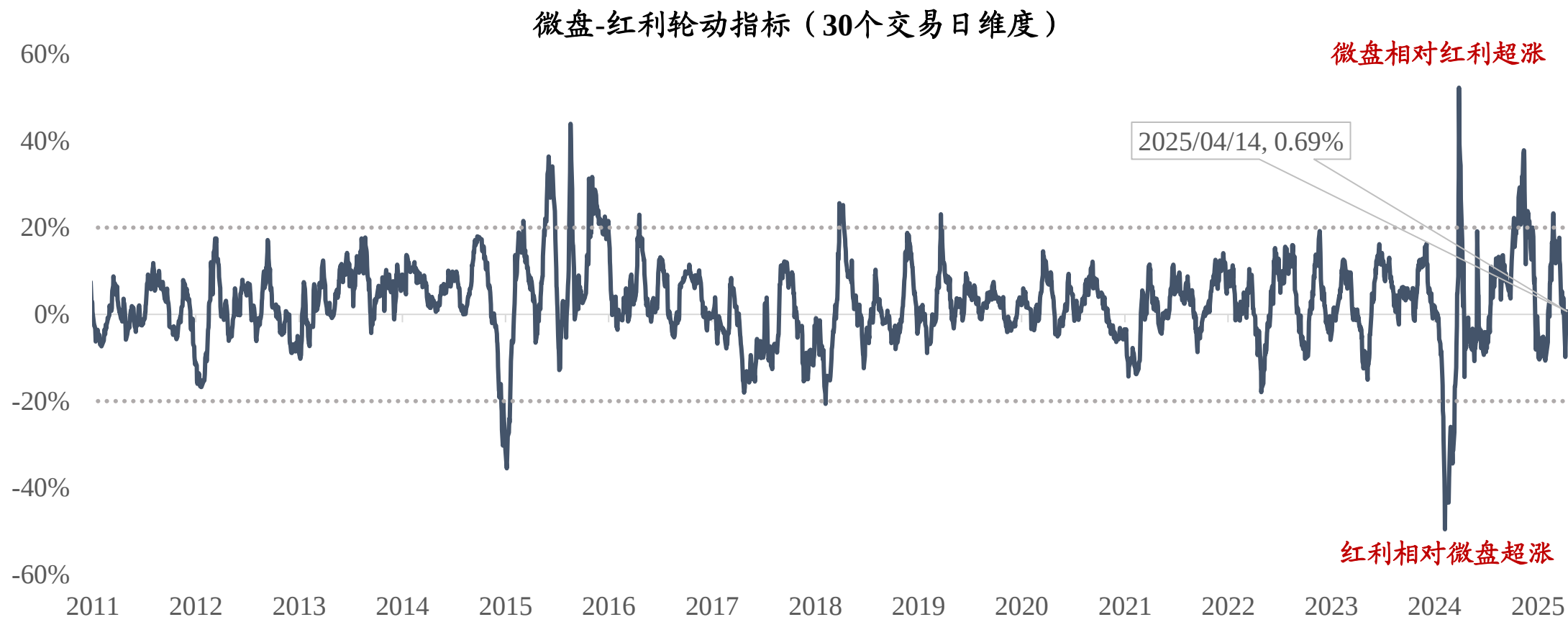
# A股大小盘分化指数：后续小盘相对大盘换手热度降温的概率仍高于90%

- ✓ 我们构建的A股大小盘分化指数：历史主要运行区间在-20%和+20%之间。当指标靠近区间上沿，则小盘相对大盘处于超涨；当指标靠近区间下沿，则大盘相对小盘处于超涨。
- ✓ 从收益角度看，指标回落至0轴以下，但上周以来大盘相对小盘超涨幅度逐步收敛。
- ✓ 大小盘换手率分化程度高位小幅回落，后续小盘相对大盘换手热度降温的概率仍高于90%。



## 微盘-红利轮动指标：红利相对微盘的超额收益已迅速收敛

- ✓ 我们构建的微盘-红利轮动指标：历史主要运行区间在-20%和+20%之间。当指标靠近区间上沿，则微盘相对红利处于超涨；当指标靠近区间下沿，则红利相对微盘处于超涨。
- ✓ 指标由4月8日的-9.8%回升至4月14日的0.69%，表明红利相对微盘的中短期超额收益已迅速收敛，短期内指标偏失效。



## 5、风险提示

- 经济复苏不及预期：经济复苏不及预期可能会加剧市场不确定性；
- 海外衰退超预期：或将影响国内进出口及相关产业链；
- 地缘政治事件黑天鹅：地缘政治风险或使国内外局势趋于紧张；
- 统计数据口径存在偏差：数据统计不全或口径差异可能会造成结果误差。

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

#### 东吴证券投资评级标准

资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500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）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

# 东吴证券 财富家园