

人工智能、机器人等主题ETF加大净流入 ——资金流向和中短线指标体系跟踪（七）

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2月24日

摘要:

✓ 宏观流动性与资金价格:

- 公开市场操作: 本期央行公开市场累计净回笼182亿元, 宏观流动性较前期明显转松
- 货币市场利率: 银行间流动性收紧
- 债券市场利率: 债市走弱, 1Y、10Y国债收益率分别回升至1.48%、1.72%, 信用利差进一步下行
- 外汇市场: 中美利差收窄, 人民币即期汇率小幅升值

✓ 微观流动性与A股市场资金面: A股放量上涨, 可跟踪资金净流出规模收窄

- 散户: 交易热度延续
- 杠杆资金: 杠杆资金延续净流入态势, 市场风险偏好仍较强, 大幅加仓电子
- 外资: 北向成交热度提升, 海外重仓A股的ETF资金加仓, 超90%资金流入科技ETF
- 公募: 本期偏股型基金新发强度显著回升, 主动偏股型基金股票仓位上行

✓ 中短线指标体系跟踪:

- A股与汇率/港股/商品背离指标: 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, 小盘中短期收益相对大盘占优, 模型提示指标继续上行至极致区间的概率或低于15%, 但空间仍存, 中短期看大小盘收益分化或迎来均值回归
- 微盘-红利轮动指标: 模型提示指标继续上行至极致区间的概率或低于5%, 短期来看微盘相对红利的超额收益或迎来阶段性收敛

✓ 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、宏观流动性与资金价格

■ 2、微观流动性与A股市场资金面

■ 3、中短线指标体系跟踪

■ 4、风险提示

1、宏观流动性与资金价格

宏观流动性明显转松

- ✓ 公开市场操作：本期央行公开市场累计净回笼182亿元，宏观流动性较前期明显转松，总计货币投放15261亿元，回笼15443亿元。
 - 其中，逆回购投放量15261亿元，回笼量10443亿元，净投放4818亿元；MLF回笼量5000亿元。

注：表中所指本期为2025年2月15日-2月21日，上期为2025年2月8日-2月14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	15261	10443	4818		
	回笼	-10443	-16052	5609		
	净投放	4818	-5609	10427		
MLF	投放	0	0	0		
	回笼	-5000	0	-5000		
	净投放	-5000	0	-5000		
货币净投放量总计	投放	15261	10443	4818		
	回笼	-15443	-16052	609		
	净投放	-182	-5609	5427		

利率回升，汇率小幅升值

- ✓ 货币市场利率：银行间流动性收紧。R007、DR007利率均回升；SHIBOR长、短期利率不同程度回升。
- ✓ 债券市场利率：债市走弱，1Y、10Y国债收益率分别回升至1.48%、1.72%，信用利差进一步下行。
- ✓ 外汇市场：中美利差收窄，10Y收窄至-270bp。美元兑人民币即期汇率为7.26元，较前期有所升值。

注：表中所指本期为2025年2月15日-2月21日，上期为2025年2月8日-2月14日

货币市场利率（%）		本期	上期	边际变化（bp）	历史分位（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	2.31	2.03	27.5	76%	
质押式回购	DR007	2.22	1.94	27.4	86%	
	SHIBOR（隔夜）	1.93	1.89	4.2	75%	
	SHIBOR（1周）	2.14	1.89	24.5	72%	
	SHIBOR（1个月）	1.79	1.73	5.6	15%	
	SHIBOR（3个月）	1.79	1.74	5.3	13%	
债券市场利率（%）		本期	上期	边际变化（bp）	历史分位（近5年）	近1年趋势图
国债	国债收益率（1Y）	1.48	1.38	10.02	13%	
	国债收益率（10Y）	1.72	1.65	6.54	3%	
信用债	企业债收益率（5Y/AAA）	2.03	1.91	12.09	4%	
	企业债信用利差（5Y/AAA）	0.42	0.43	-0.32	11%	
外汇市场		本期	上期	边际变化	历史分位（近5年）	近1年趋势图
汇率	美元兑人民币（人民币元）	7.26	7.27	-0.01	87%	
中美利差（中-美）	中美利差（2Y）（bp）	-271.94	-289.94	18.00	17%	
	中美利差（10Y）（bp）	-270.00	-281.54	11.54	4%	

2、微观流动性与A股市场资金面

注：本期为2025年2月17日-2月21日，上期为2025年2月10日-2月14日

成交热度：A股放量上涨

- ✓ 本期，万得全A上涨2.06%，日均成交金额达到**1.91万亿元**，较上期增加**1643亿元**，A股放量走强。
- 分板块来看，除北交所日均成交额环比回落20.5亿元外，上证主板、深证主板、创业板、科创板日均成交额均有所提升，分别环比增加448.9、401.8、626.5、186.4亿元。
 - 分重要指数看，大小盘成交热度均环比提升，沪深300、上证50、中证500、中证1000日均成交额分别环比增加420.6、171.5、457.9、331.6亿元。



市场板块及重要指数周度成交额变动（单位：亿元）

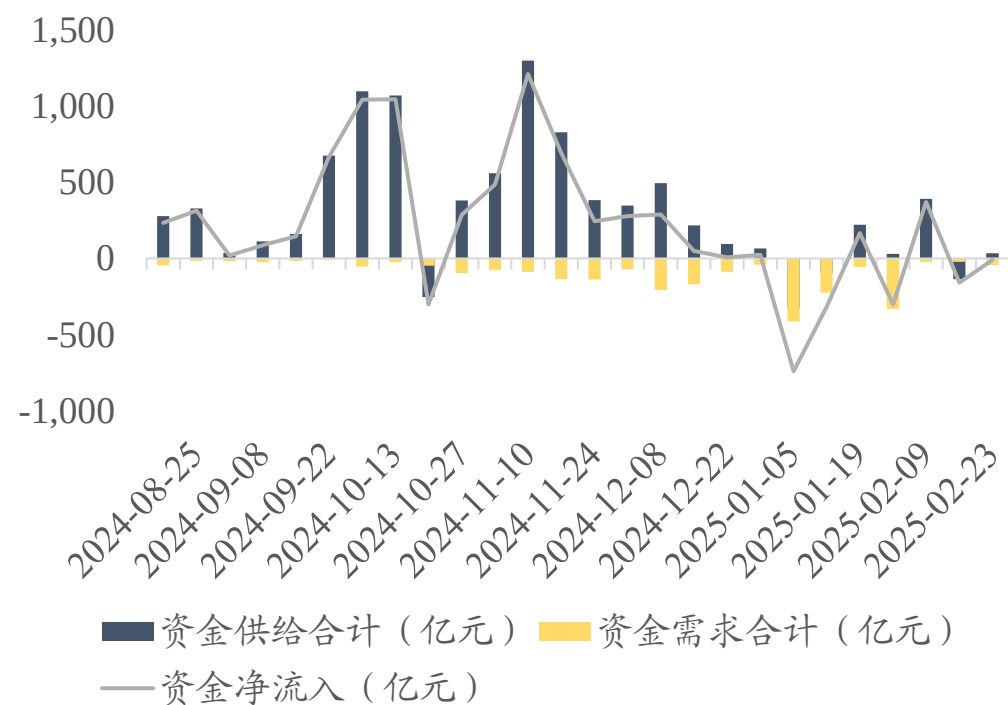
	日均成交额	日均成交额变动		日均成交额	日均成交额变动
全部A股	19,139.63	1643.26	上证主板	5,658.17	448.95
沪深300	4,050.83	420.60	深证主板	5,841.28	401.79
上证50	1,144.17	171.47	创业板	5,683.81	626.54
中证500	3,361.30	457.94	科创板	1,634.78	186.44
中证1000	4,417.60	331.55	北交所	321.59	-20.45

资金供需：A股可跟踪资金净流出规模收窄

✓ 本期，A股可跟踪资金总计净流出9亿元，规模较前期收缩149亿元，主要系偏股基金新发强度提升叠加杠杆资金延续净流入缓解资金供给端压力所致。

- 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34亿元，较前期增加171亿元。
- 资金总需求（IPO+定增+重要股东净减持）43亿元，较前期增加21亿元。

A股周度可跟踪资金供需（单位：亿元）



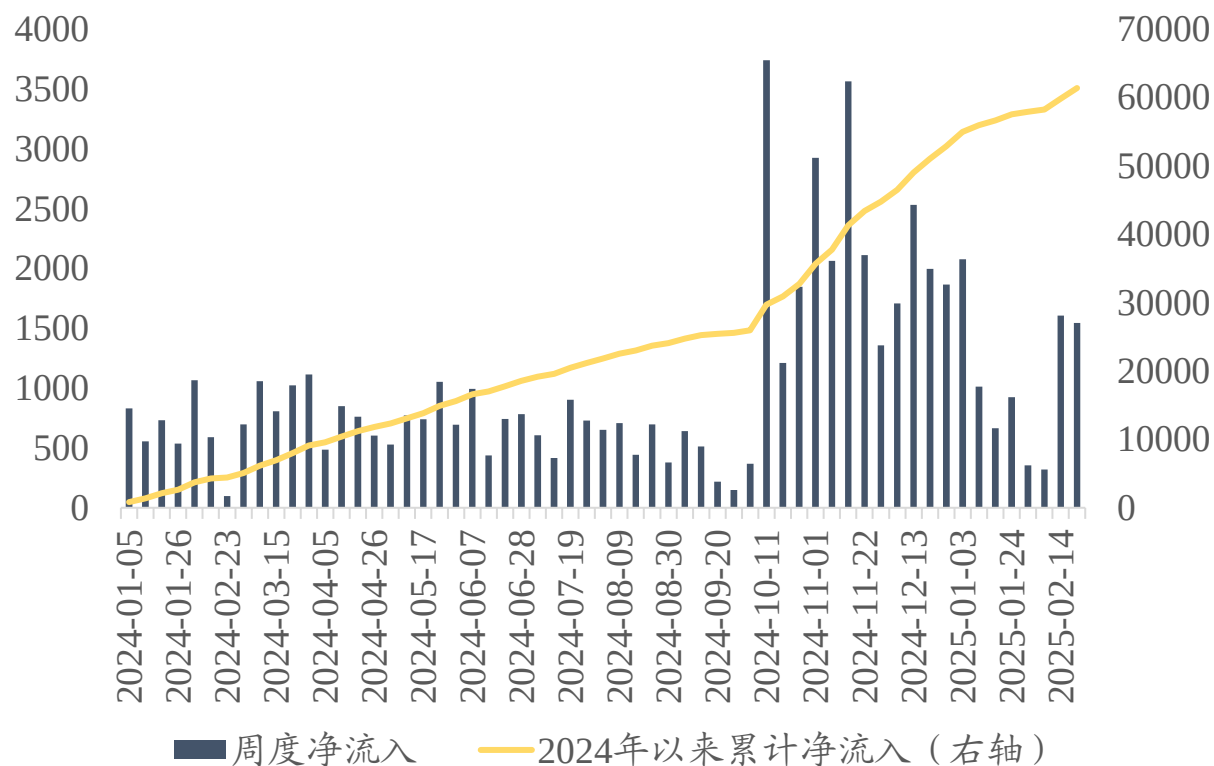
A股可跟踪资金流		本期	前期	变动
资金供给	偏股型基金新发份额	106	5	101
	融资资金净流入	320	318	2
	股票型ETF净申购	-392	-460	68
	合计	34	-136	171
资金需求	IPO	0	0	0
	定增	3	0	3
	重要股东净减持	40.19	22.19	18
	合计	43	22	21
A股资金净流入		-9	-159	149

散户：交易热度延续

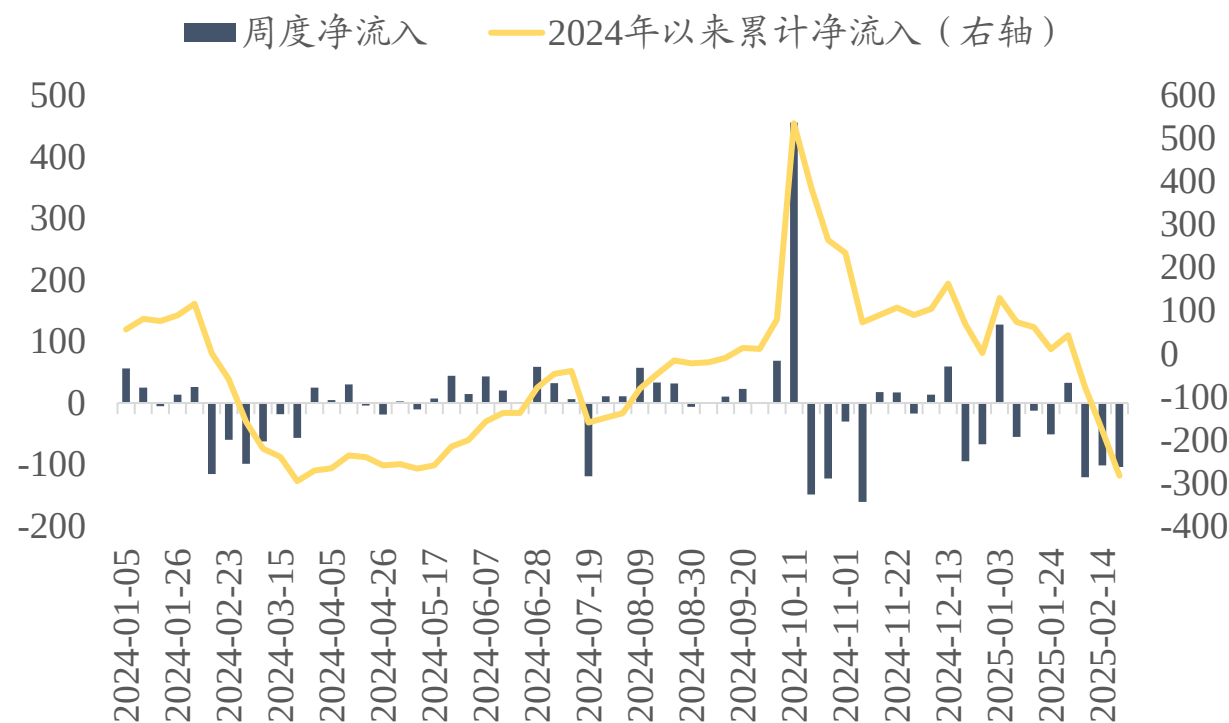
✓ 本期，散户交易热度延续。

- 以小单刻画的沪深两市散户资金净流入1545亿元，环比小幅回落60.3亿元。
- 散户ETF资金净流出规模基本与前期持平，规模为104亿元，仅占ETF净流出总规模的26.5%。

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：选取截至2024H1，穿透法计算后个人投资者占比较大的ETF

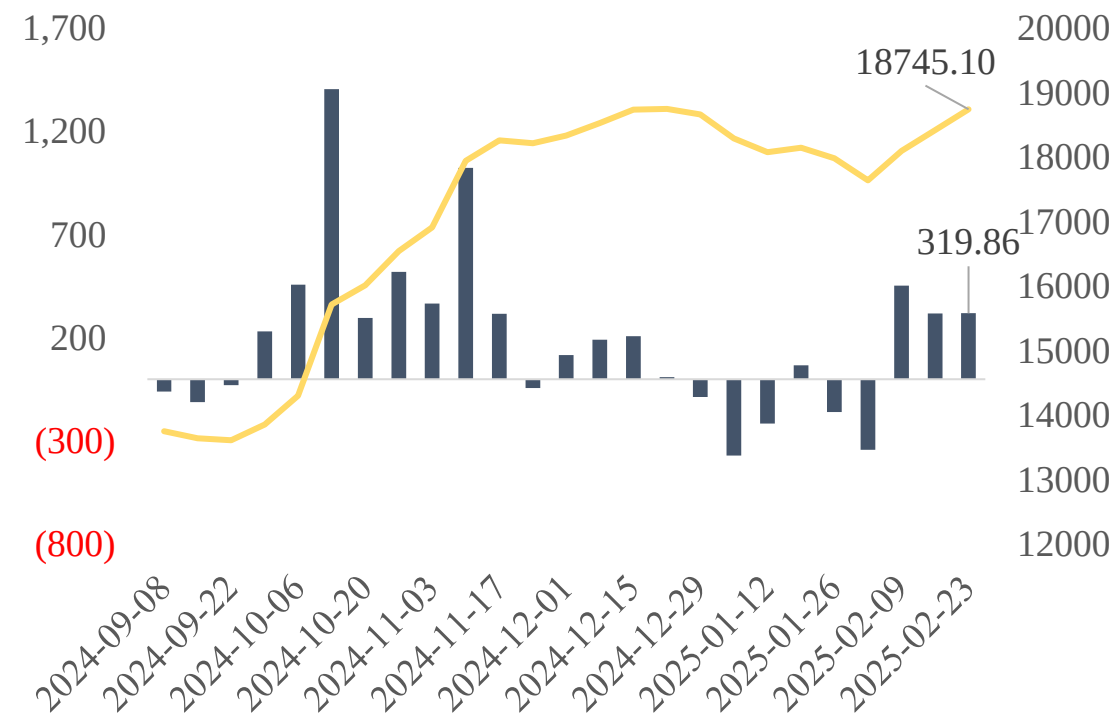
杠杆资金：延续净流入态势，大幅加仓电子

✓ 本期，杠杆资金延续净流入态势，规模小幅扩张，市场风险偏好仍较强。

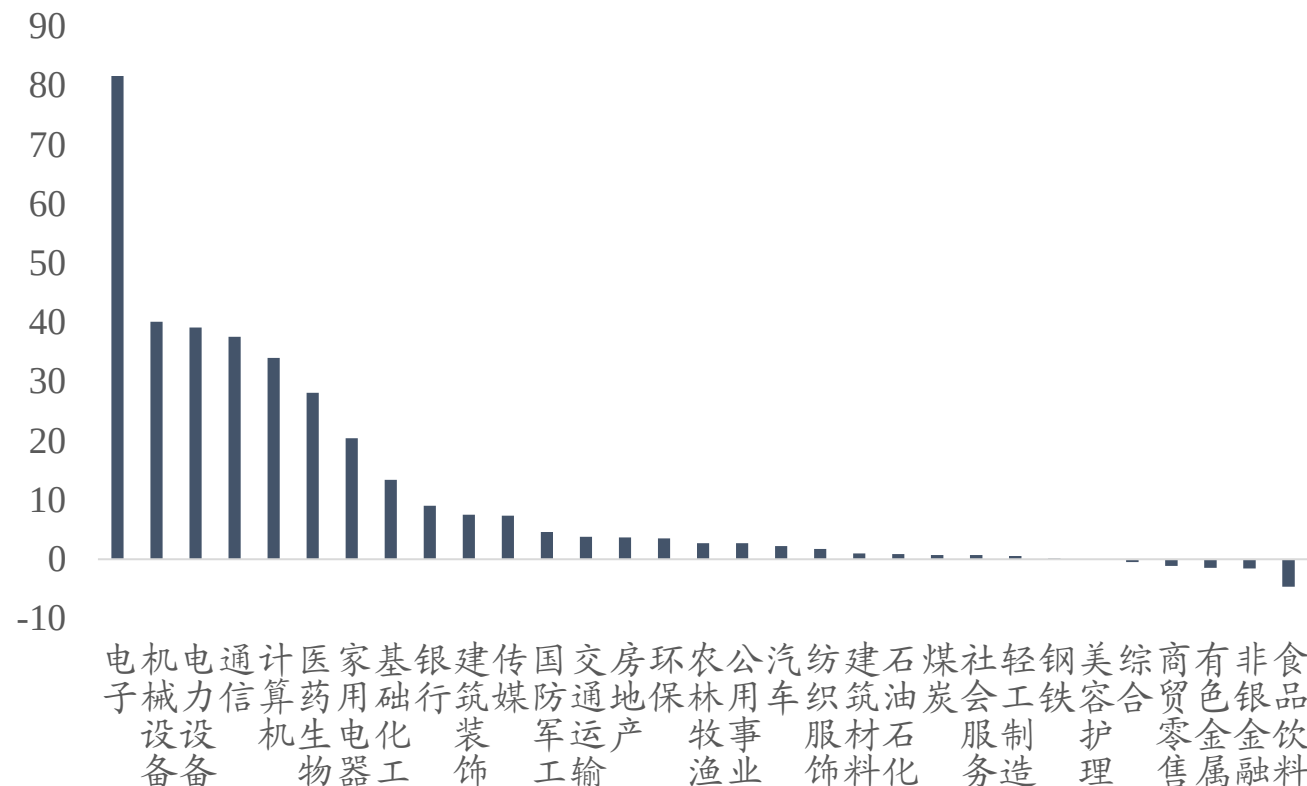
- 融资资金净流入319.9亿元，较上周增加1.7亿元，融资余额回升至18745亿元。
- 加仓电子、机械设备、电力设备，减仓食品饮料、非银金融、有色金属等一级行业，其中电子大幅净流入81.6亿元。

融资余额及资金净流入规模（单位：亿元）

■ 融资资金周度净流入 — 融资余额（右轴）



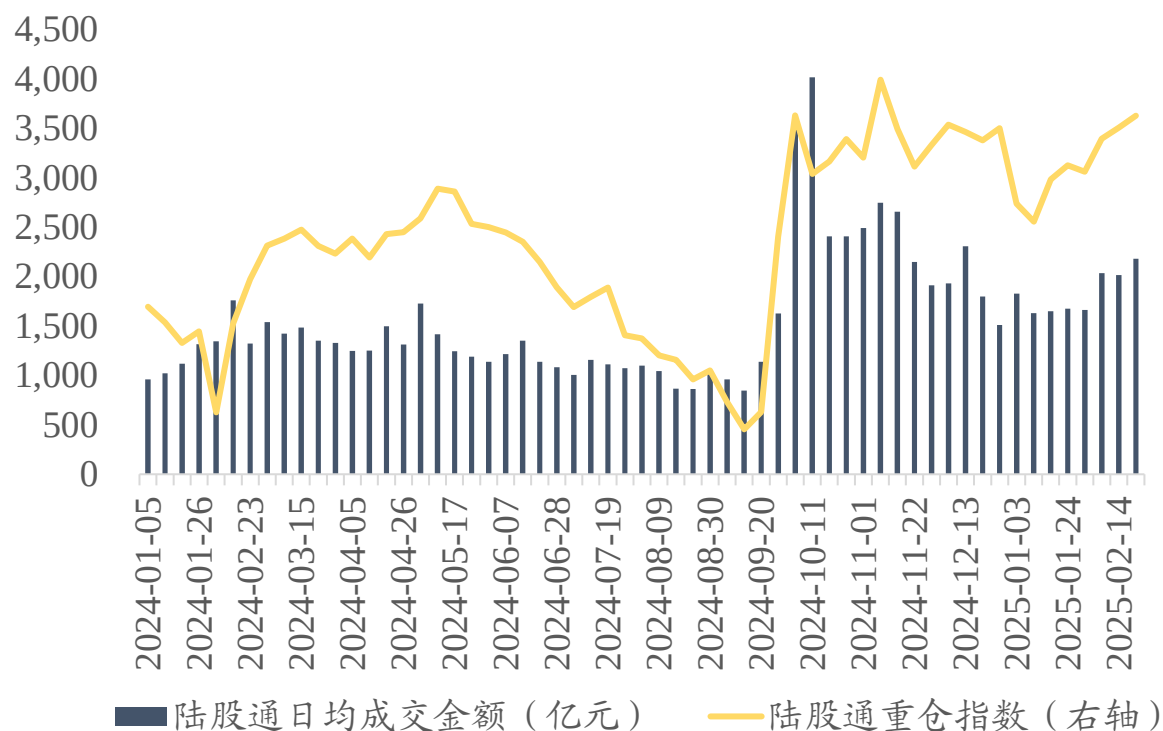
本期各申万一级行业融资净买入额（单位：亿元）



外资：北向成交热度提升，海外ETF加仓，超90%资金流入科技

- ✓ 本期，北向成交热度较前期进一步回升，海外重仓A股的ETF资金显著加仓，超90%流入科技ETF。
 - 陆股通日均成交金额为2182亿元，环比提升166亿元。
 - 海外上市重仓A股的ETF净申购力度加大，规模约为1.1亿美元，其中中国科技ETF-Invesco（CQQQ）净流入约1亿美元，iShares MSCI中国ETF由前期的净赎回转为净申购。

陆股通日均成交金额（单位：亿元）



海外上市重仓A股的ETF资金流向（单位：百万美元）

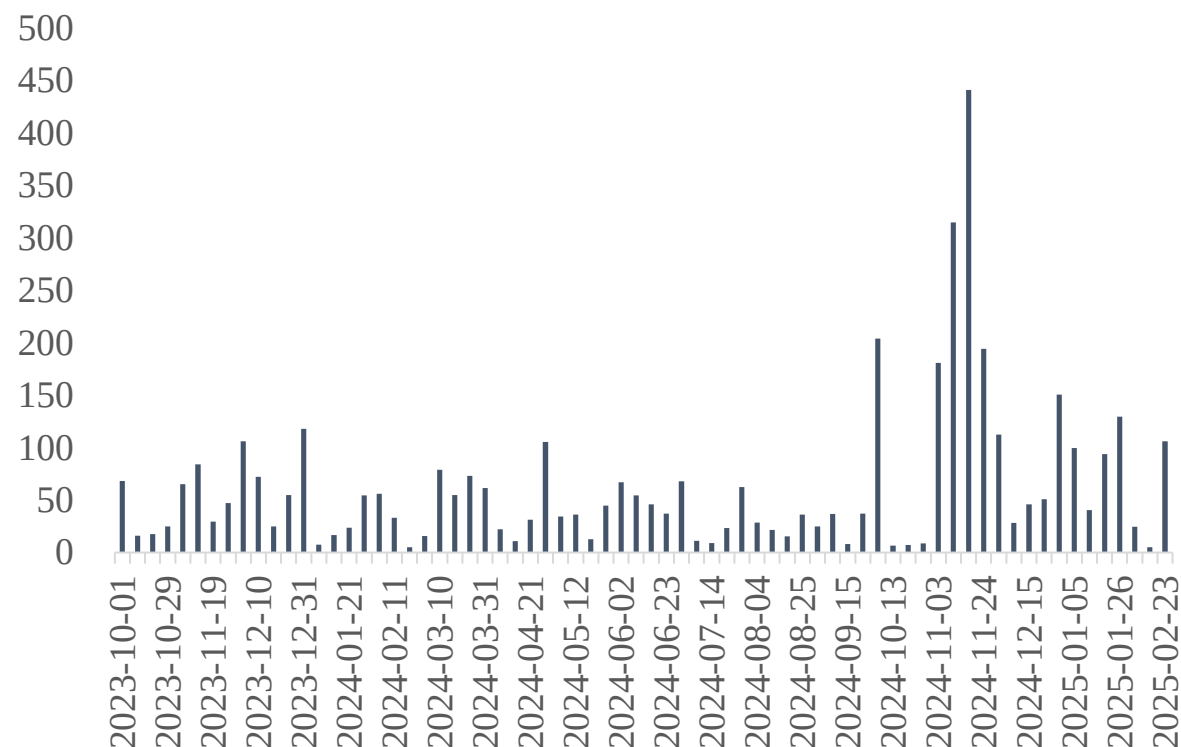


公募：主动偏股型基金股票仓位上行

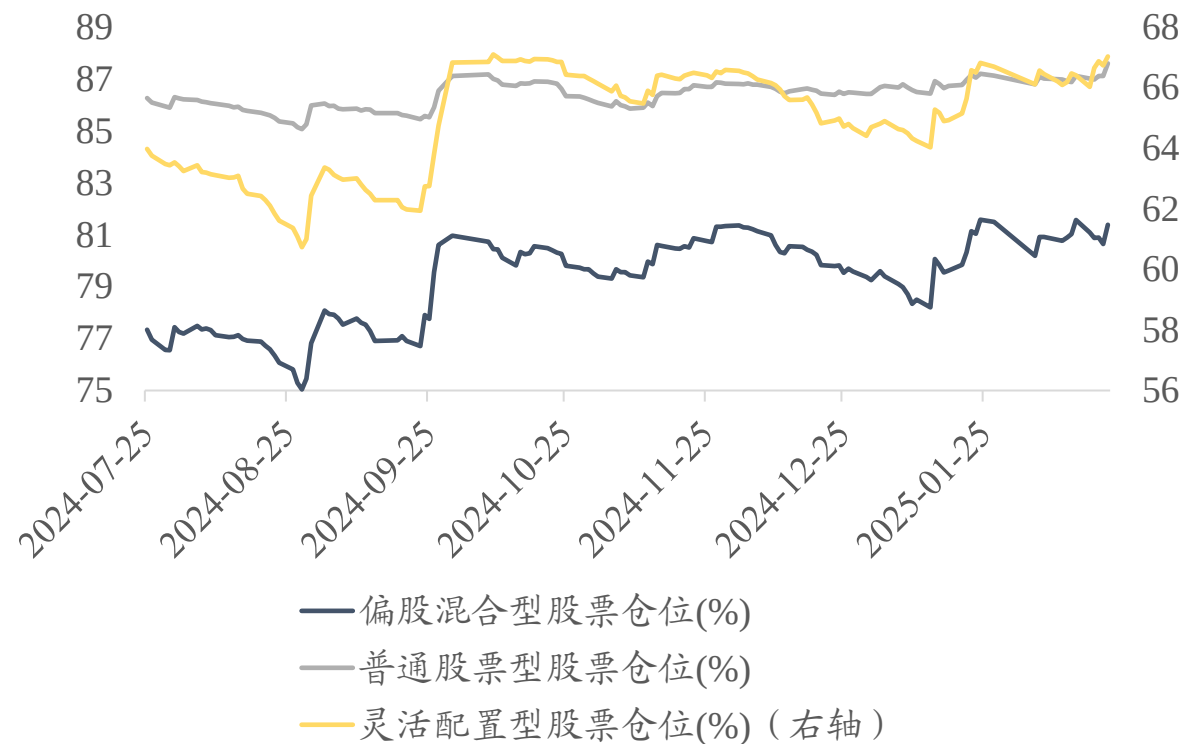
✓ 本期，偏股型基金新发强度显著回升，主动偏股型基金股票仓位上行。

- 新成立偏股型基金份额为105.9亿元，环比扩大101亿元。
- 灵活配置型、普通股票型的股票仓位均较前期回升，分别为67.0%、87.6%，环比回升0.62pct、0.48pct；偏股混合型股票仓位小幅回落0.2pct至81.4%。

新成立偏股型基金份额（单位：亿元）



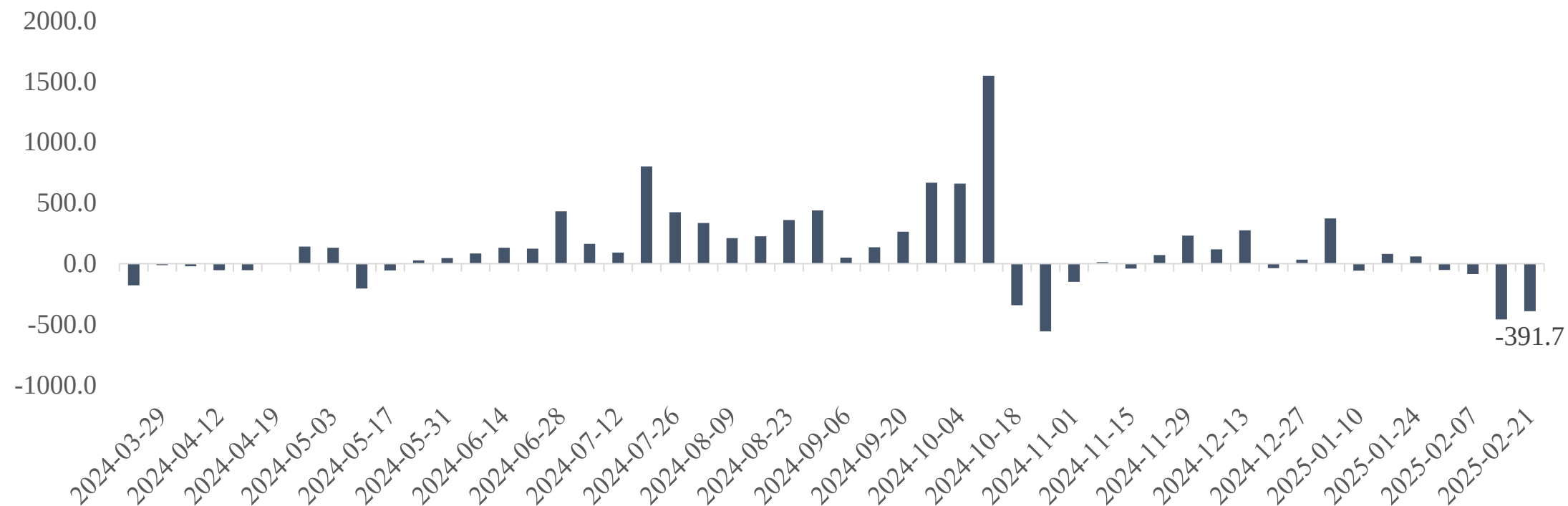
主动偏股型基金股票仓位（单位：%）



公募：ETF持续净流出，人工智能、机器人等主题ETF加大净流入

✓ 本期，股票型ETF延续净流出，规模为391.7亿元，环比收缩68亿元。

股票型ETF当周净流入（单位：亿元）

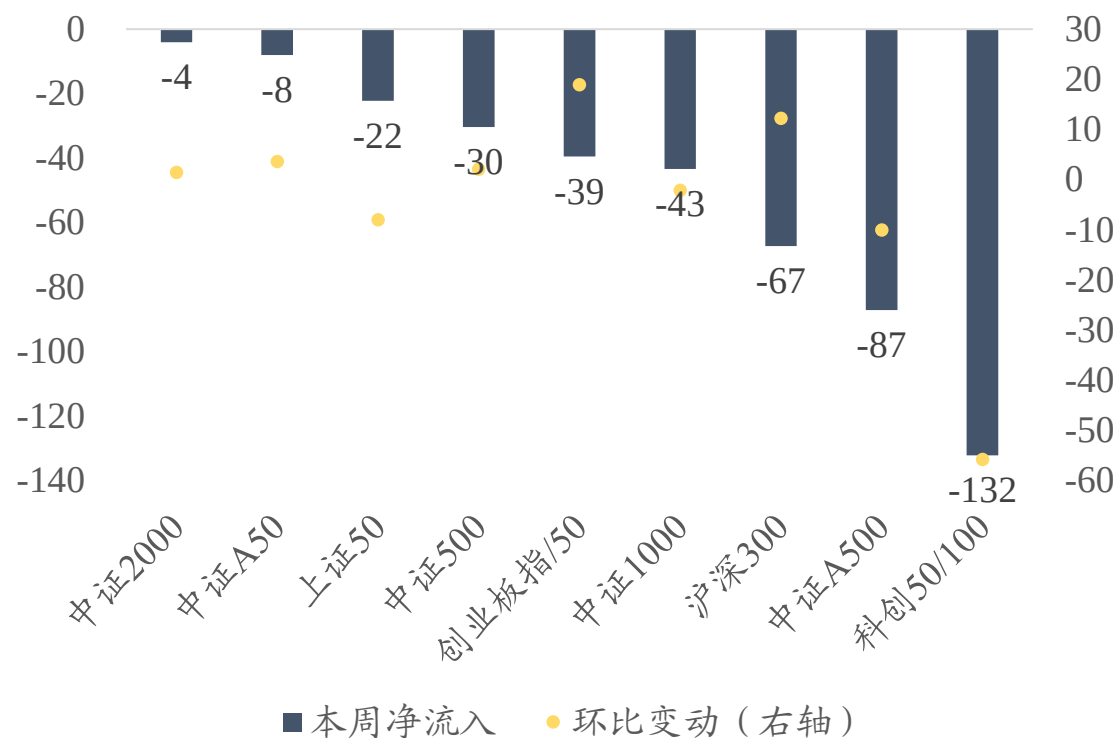


公募：ETF持续净流出，人工智能、机器人等主题ETF加大净流入

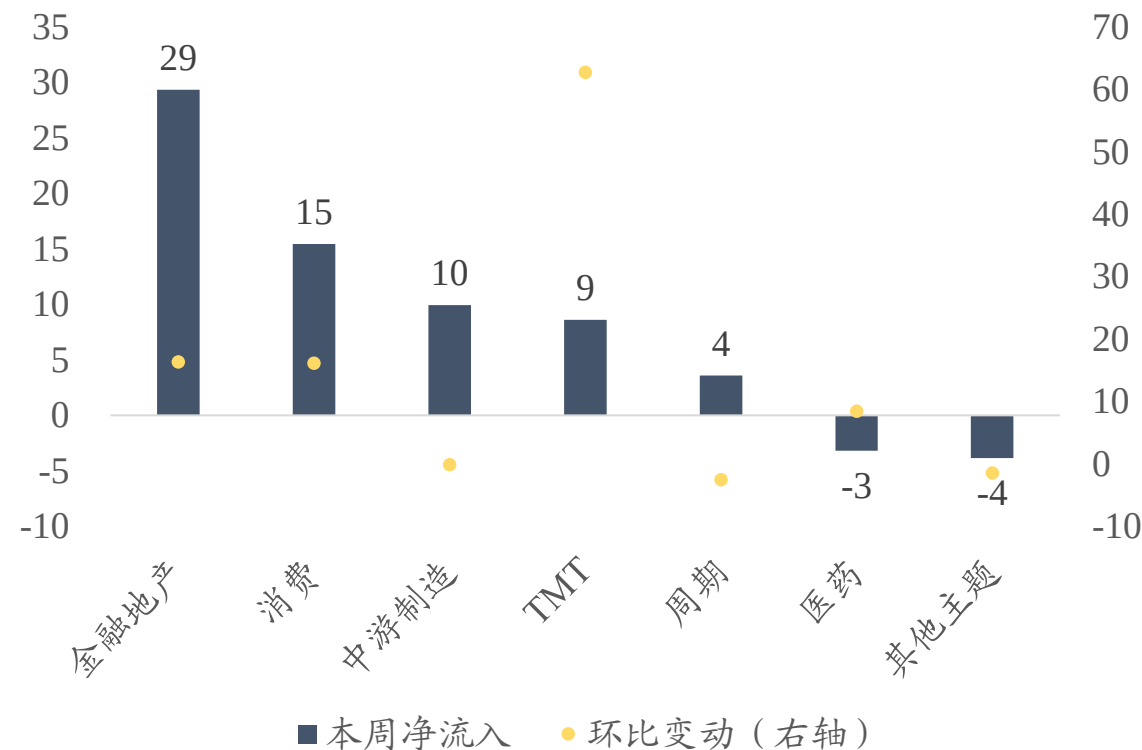
✓ 金融地产、消费等行业主题ETF净申购，主要宽基ETF均转为净赎回。

- 宽基ETF中，中证A500、沪深300 ETF资金明显净流出，规模分别为87.1、67.3亿元，较前期+10.1、-12.2亿元；科创50/100ETF净赎回规模扩大55.8亿元至132.2亿元。
- 行业主题ETF中，净申购的板块包括金融地产、消费、中游制造、TMT、周期；净赎回的板块为医药，TMT由前期的大幅净流出54亿元转为净流入8.6亿元。

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持续净流出，人工智能、机器人等主题ETF加大净流入

✓ 本期，资金净流入的前十大ETF均属于行业主题ETF。

- 净流入规模最大的前三大ETF为易方达中证人工智能主题ETF、国泰中证全指证券公司ETF、华夏中证机器人ETF，分别净流入14.2亿元、13.0亿元、12.0亿元。
- 净流出规模最大的前三大ETF分为华夏上证科创板50成份ETF、南方中证1000ETF、华泰柏瑞沪深300ETF，分别净流出81.4亿元、34.5亿元、34.1亿元。

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
159819.SZ	易方达中证人工智能主题ETF	14.2	4.9	9.4
512880.SH	国泰中证全指证券公司ETF	13.0	5.3	7.7
562500.SH	华夏中证机器人ETF	12.0	2.3	9.6
516510.SH	易方达中证云计算与大数据主题ETF	10.8	3.5	7.2
512690.SH	酒ETF	8.5	-0.5	9.0
159770.SZ	天弘中证机器人ETF	7.0	1.7	5.2
159992.SZ	创新药ETF	6.7	1.6	5.1
512800.SH	华宝中证银行ETF	5.3	-3.8	9.1
510880.SH	华泰柏瑞上证红利ETF	5.1	-4.7	9.8
159852.SZ	嘉实中证软件服务ETF	5.0	7.2	-2.2

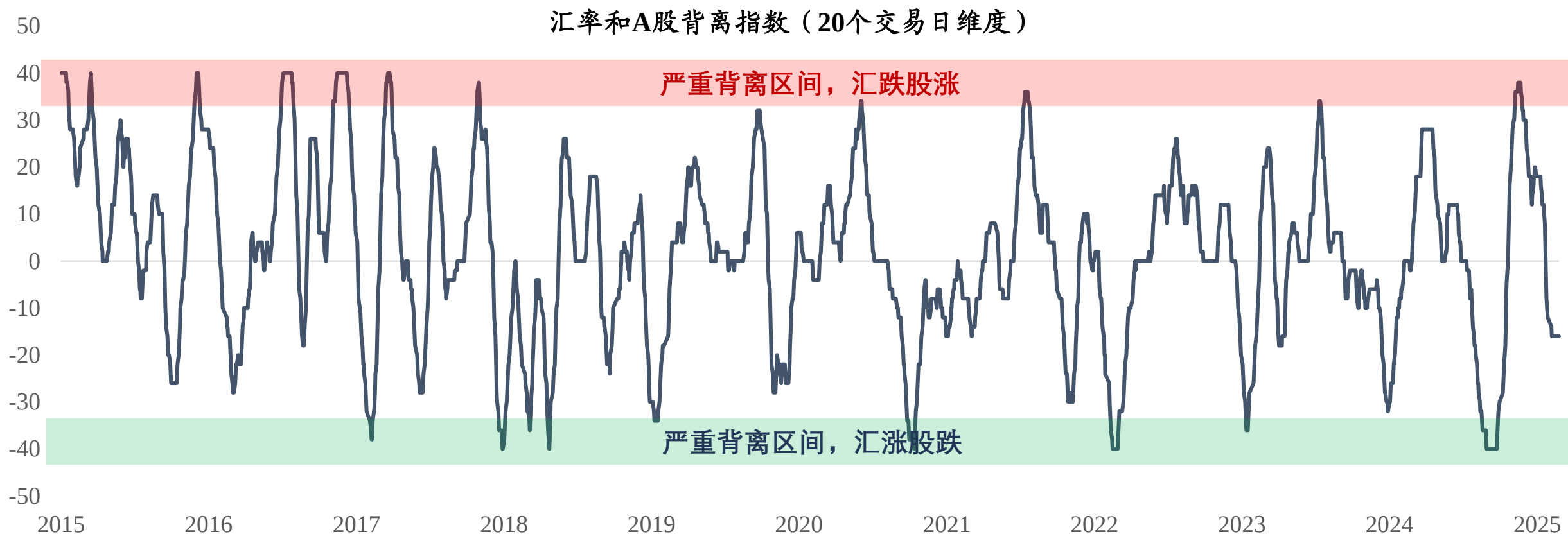
本期净流出前十大ETF（单位：亿元）

基金代码	基金名称	本周净流出	上周净流出	环比变动
588000.SH	华夏上证科创板50成份ETF	-81.4	-34.2	-47.2
512100.SH	南方中证1000ETF	-34.5	-23.5	-11.0
510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	-34.1	-48.2	14.1
510500.SH	南方中证500ETF	-23.0	-25.6	2.7
159915.SZ	易方达创业板ETF	-22.2	-30.6	8.4
512480.SH	国联安中证全指半导体ETF	-20.3	-7.5	-12.8
510050.SH	华夏上证50ETF	-19.1	-12.8	-6.3
588080.SH	易方达上证科创板50ETF	-17.8	-17.8	0.0
159338.SZ	国泰中证A500ETF	-15.3	-17.2	1.9
159995.SZ	华夏国证半导体芯片ETF	-11.9	-7.3	-4.6

3、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

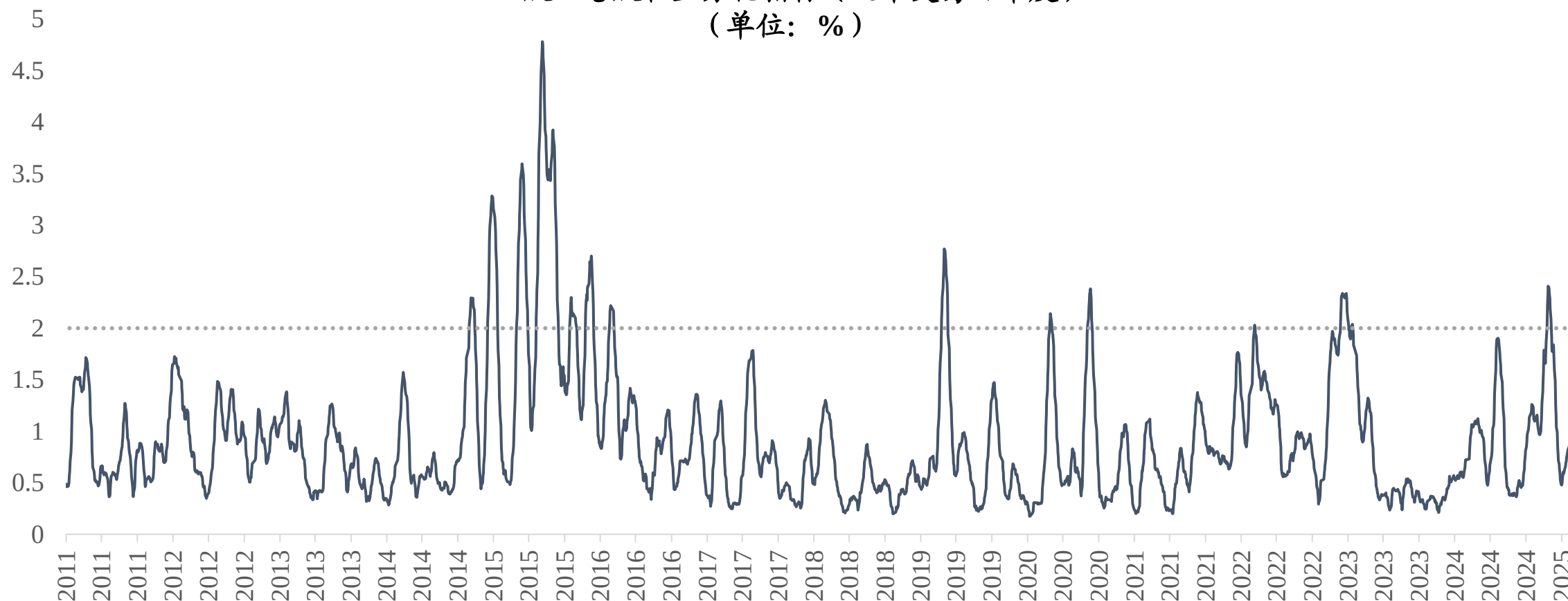
- ✓ 我们构建了人民币汇率和A股背离指数：当指数上行至35以上，则表明市场处于中短期内“汇率跌+A股涨”的严重背离区间；当指数下行至-35以下时，则表明市场处于“汇涨股跌”的背离区间；当指数处于-35至+35区间内，对于市场短期走势的指示性意义较弱。
- ✓ 当前背离指数已由严重背离区间回落，对于市场短期走势的指示性意义较弱。



A股与港股收益分化指标：近期AH股收益表现分化加大

- ✓ 我们构建了A股和港股收益分化指标：指标值越大，则港股与A股的收益表现分化程度越高。当指标 >2 时，表明中短期AH股收益高度分化，或将迎来中枢回归。
- ✓ 近期指标回升，表明A股、港股收益分化有所加大，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。

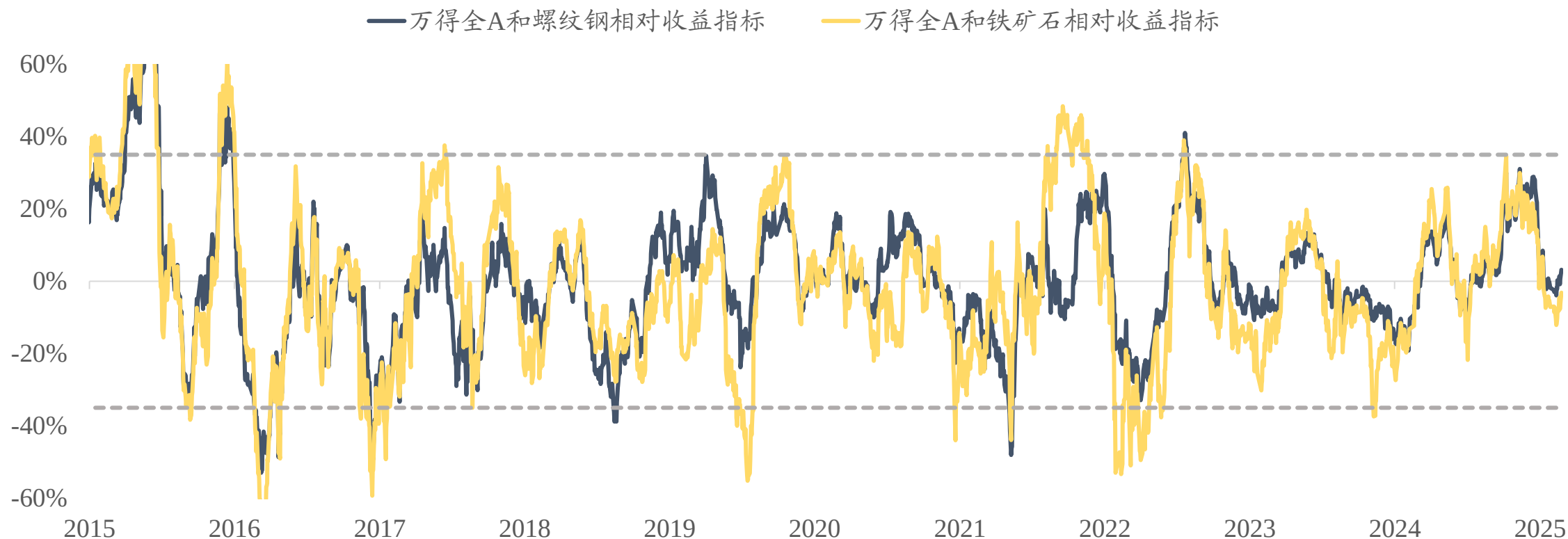
A股、港股收益分化指标（20个交易日维度）
（单位：%）



A股与商品背离指数：A股与商品收益表现趋同

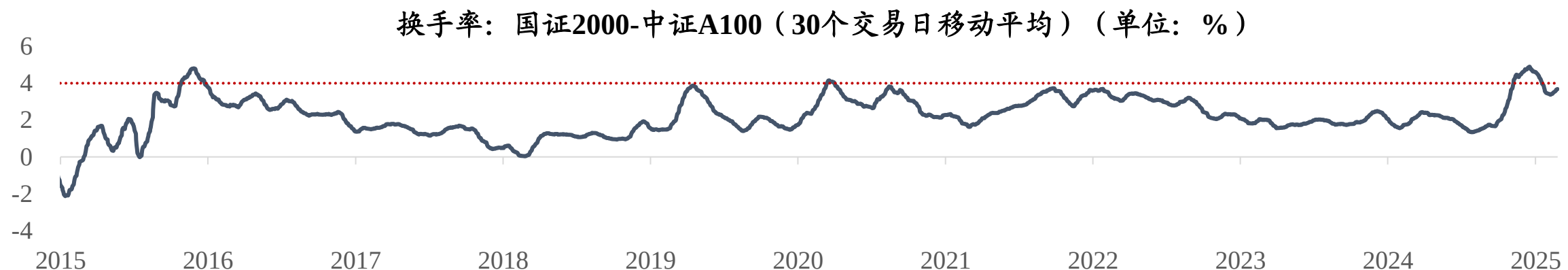
- ✓ 我们构建的A股和商品收益分化指标：历史主要运行区间在-35%和+35%之间。当指标靠近区间上沿，则A股相对商品处于超涨；当指标靠近区间下沿，则A股相对商品处于超跌。
- ✓ 近期A股相对黑色系商品的中期收益表现仍偏趋同，对于市场短期走势的指示性意义较弱。

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：收益分化或迎来均值回归

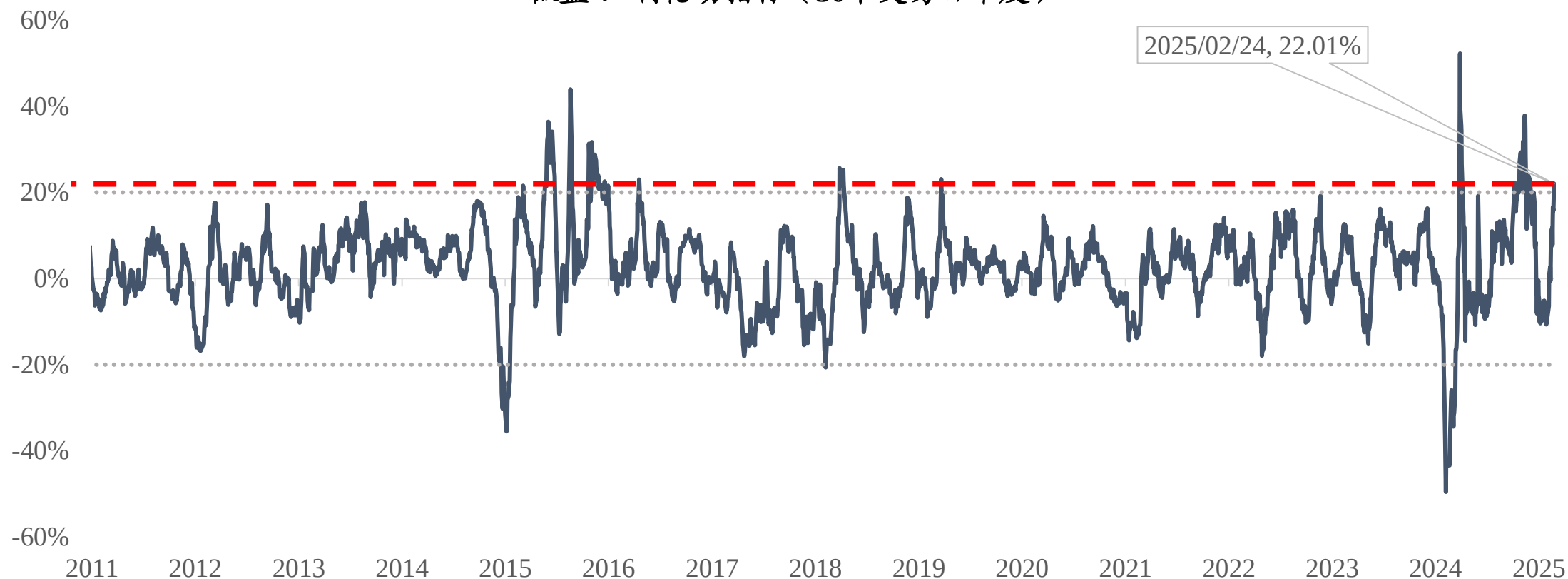
- ✓ 我们构建的A股大小盘分化指数：历史主要运行区间在-20%和+20%之间。当指标靠近区间上沿，则小盘相对大盘处于超涨；当指标靠近区间下沿，则大盘相对小盘处于超涨。
- ✓ 从收益角度看，小盘中短期收益相对大盘占优，模型提示指标继续上行至极致区间的概率或低于15%，但空间仍存，中短期来看大小盘收益分化或迎来均值回归。



微盘-红利轮动指标：红利相对微盘的超额收益有望迎来阶段性收敛

- ✓ 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。
- ✓ 近期指标快速提升，模型提示指标继续上行至极致区间的概率或低于5%，短期来看微盘相对红利的超额收益或迎来阶段性收敛。

微盘-红利轮动指标（30个交易日维度）



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