

总量研究

震荡幅度或有收敛

——金融工程市场跟踪周报 20250412

要点

本周市场核心观点与市场复盘：

本周（2025.04.07-2025.04.11，下同）A股经历“过山车”式行情，周一（2025.04.07，下同）主要宽基指数受美国关税政策及外盘流动性影响出现大幅下挫，周二（2025.04.08，下同）开始A股市场进入反弹区间。截至周五（2025.04.11，下同），主要宽基指数仅北证50周度收涨，其它宽基指数周度收跌。从大类因子表现来看，近期市场反转效应明显。资金面方面，市场回调背景下ETF资金实现大幅净流入。

近期市场呈现高波动特征，叠加反转效应，短线或维持快速轮动，交易主线较难持续。展望后市，宽基震荡幅度或有收敛，主题博弈或加剧，红利仍将占优。

本周上证综指下跌3.11%，上证50下跌1.60%，沪深300下跌2.87%，中证500下跌4.52%，中证1000下跌5.50%，创业板指下跌6.73%，北证50指数上涨0.92%。

截至2025年4月11日，宽基指数来看，创业板指处于估值分位数“安全”等级，其余各大宽基指数处于估值分位数“适中”等级。

中信一级行业分类来看，石油石化、电力及公用事业、家电、纺织服装、食品饮料、农林牧渔、非银行金融、交通运输处于估值分位数“安全”等级。

从量能择时信号来看，截至2025年4月11日，北证50指数数量择时信号为看多观点，其余各大宽基指数数量择时信号均为谨慎观点。

资金面跟踪：

机构调研来看，本周受到机构关注程度最高的前5大个股依次为立讯精密（500家）、安克创新（262家）、金盘科技（261家）、水晶光电（229家）和沪电股份（210家）。

本周南向资金净流入822.53亿港元，其中沪市港股通净流入457.98亿港元，深市港股通净流入364.55亿港元。

股票型ETF本周收益中位数为-4.17%，资金净流入1706.48亿元。港股ETF本周收益中位数为-7.61%，资金净流入213.81亿元。跨境ETF本周收益中位数为-1.80%，资金净流入7.95亿元。

截至2025年4月11日，基金抱团分离度环比上周上升。最近一周抱团股和抱团基金超额收益上升。

风险分析：报告结果均基于历史数据，历史数据存在不被重复验证的可能。

作者

分析师：祁嫣然

执业证书编号：S0930521070001
010-57378031
qiyanran@ebsec.com

分析师：陈颖

执业证书编号：S0930524070015
010-57378037
chenying6@ebsec.com

目 录

1、本周核心观点与市场复盘	5
1.1 本周核心观点	5
1.2 主要指数表现与热点复盘	5
1.3 宽基指数和行业指数估值	7
1.4 量化情绪跟踪	8
1.4.1 量能择时	8
1.4.2 沪深 300 上涨家数占比情绪指标	8
1.4.3 沪深 300 上涨家数占比择时跟踪	9
1.4.4 均线情绪指标	9
1.5 市场赚钱效应观察	10
1.5.1 横截面波动率	10
1.5.2 时间序列波动率	11
2、资金面跟踪	12
2.1 机构调研跟踪	12
2.2 股指期货跟踪	14
2.3 南向资金跟踪	16
2.4 融资规模变化跟踪	16
2.5 ETF 市场跟踪	17
2.6 抱团基金分离度跟踪	18
3、风险提示	18

图目录

图 1: 中信一级行业周度涨跌幅与振幅	6
图 2: 热点概念表现 (前十名与后十名)	6
图 3: 宽基指数估值.....	7
图 4: 中信一级行业指数估值	7
图 5: 沪深 300 指数成分股上涨家数占比	8
图 6: 动量情绪指标择时策略净值表现	9
图 7: 动量情绪指标.....	9
图 8: 均线情绪指标择时策略净值表现	10
图 9: 均线情绪指标.....	10
图 10: 横截面波动率.....	10
图 11: 指数成分股加权时间序列波动率	11
图 12: 沪市、深市和北证上市公司被调研次数.....	12
图 13: 不同市值范围股票被调研次数	12
图 14: 各类型调研活动占比.....	12
图 15: 各类型机构投资者调研次数占比	12
图 16: 本周中信一级行业被调研次数	13
图 17: 主力合约升贴水.....	15
图 18: 主力合约每周基差变化	15
图 19: 主力合约本周基差年化收益率	15
图 20: 中证 500 当月合约与下月合约每周基差变化.....	15
图 21: 南向资金累计流向	16
图 22: 每周融资余额与增加值	16
图 23: 不同投资范围 ETF 的本周收益率 (单位: %)	17
图 24: 不同投资范围 ETF 的本周净流入 (单位: 亿元)	17
图 25: 宽基 ETF 的本周净流入 (单位: 亿元)	17
图 26: 行业 ETF 的本周净流入 (单位: 亿元)	17
图 27: 超额净值最大回撤与分离度对比	18
图 28: 抱团基金与抱团股票相对中证全指超额净值	18

表目录

表 1: 宽基指数表现.....	5
表 2: 宽基指数量能择时信号	8
表 3: 横截面波动率统计结果	11
表 4: 时间序列波动率统计结果	11
表 5: 本周最受机构关注前 10 大个股.....	13
表 6: IF 合约周度情况统计	14
表 7: IH 合约周度情况统计.....	14
表 8: IC 合约周度情况统计	14
表 9: IM 合约周度情况统计	14
表 10: 指数期货合约行情统计	15

1、本周核心观点与市场复盘

1.1 本周核心观点

本周（2025.04.07-2025.04.11，下同）A 股经历“过山车”式行情，周一（2025.04.07，下同）主要宽基指数受美国关税政策及外盘流动性影响出现大幅下挫，周二（2025.04.08，下同）开始 A 股市场进入反弹区间。截至周五（2025.04.11，下同），主要宽基指数仅北证 50 周度收涨，其它宽基指数周度收跌。从大类因子表现来看，近期市场反转效应明显。资金面方面，市场回调背景下 ETF 资金实现大幅净流入。

近期市场呈现高波动特征，叠加反转效应，短线或维持快速轮动，交易主线较难持续。展望后市，宽基震荡幅度或有收敛，主题博弈或加剧，红利仍将占优。

1.2 主要指数表现与热点复盘

本周(2025.04.07-2025.04.11,下同)上证综指下跌 3.11%,上证 50 下跌 1.60%,沪深 300 下跌 2.87%,中证 500 下跌 4.52%,中证 1000 下跌 5.50%,创业板指下跌 6.73%,北证 50 指数上涨 0.92%。

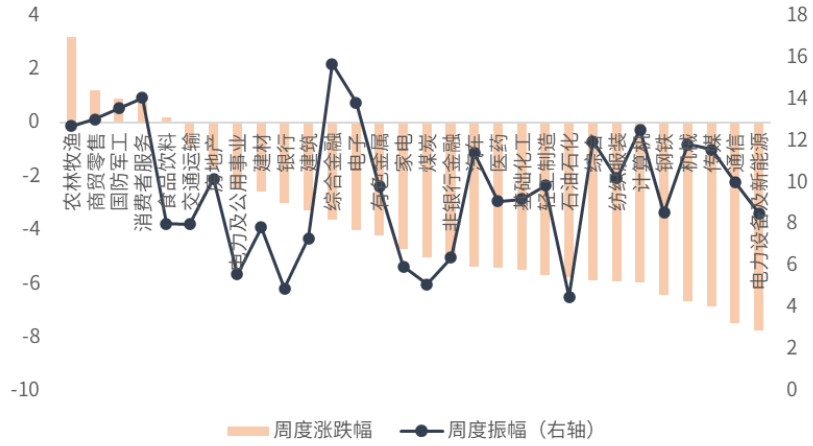
表 1: 宽基指数表现

	开盘价	收盘价	涨跌幅(%)
上证综指	3193.10	3238.23	-3.11
上证 50	2555.71	2619.58	-1.60
沪深 300	3675.20	3750.52	-2.87
中证 500	5523.96	5581.32	-4.52
中证 1000	5811.54	5862.19	-5.50
创业板指	1925.64	1926.37	-6.73
北证 50	1182.82	1284.13	0.92

资料来源: Wind, 光大证券研究所; 统计区间为 2025.04.07-2025.04.11

从中信一级行业来看，本周涨幅较高的前5个行业为：农林牧渔、商贸零售、国防军工、消费者服务、食品饮料；跌幅靠前的行业为：电力设备及新能源、通信、传媒、机械、钢铁。中信一级行业中振幅最高的前5大行业依次为综合金融、消费者服务、电子、国防军工、商贸零售。

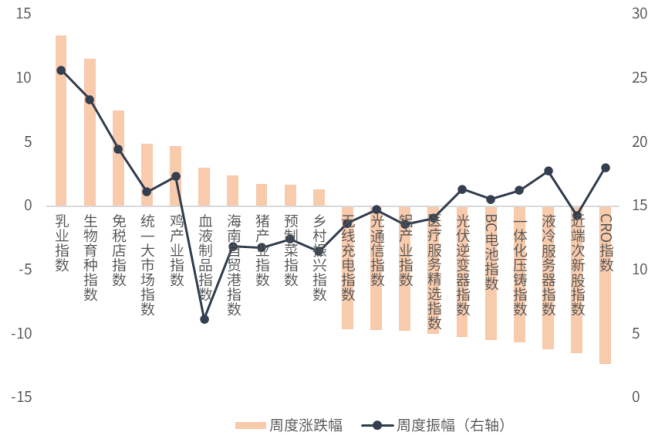
图 1：中信一级行业周度涨跌幅与振幅



资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.07-2025.04.11；单位：%

从热点概念来看，本周概念指数中表现最好的前5大概念依次为乳业指数、生物育种指数、免税店指数、统一大市场指数、鸡产业指数；表现最差的前5大概念依次为CRO指数、近端次新股指数、液冷服务器指数、一体化压铸指数、BC电池指数。

图 2：热点概念表现（前十名与后十名）



资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.07-2025.04.11；单位：%

1.3 宽基指数和行业指数估值

截至 2025 年 4 月 11 日，宽基指数来看，创业板指处于估值分位数“安全”等级，其余各大宽基指数处于估值分位数“适中”等级。

中信一级行业分类来看，石油石化、电力及公用事业、家电、纺织服装、食品饮料、农林牧渔、非银行金融、交通运输处于估值分位数“安全”等级。

图 3：宽基指数估值

证券简称	PE(TTM)	近10年估值分位数-区间比	近10年估值分位数-绝对值比	等级	股息率(近12个月, %)	ROE(平均, %)	总市值(亿元)
上证指数	13.85	24.68%	52.47%	适中	3.08	7.21	619671.76
上证50	10.50	32.47%	57.89%	适中	4.32	8.46	263808.61
沪深300	12.09	22.47%	38.32%	适中	3.52	8.07	550287.77
中证500	27.48	17.60%	59.50%	适中	1.89	5.43	128936.24
中证1000	36.08	13.61%	36.60%	适中	1.53	4.62	119089.73
创业板指	29.50	5.76%	12.42%	安全	1.44	9.72	54267.12

估值分位数安全等级划分（绝对值比）：安全(0,20%], 适中(20%,80%], 危险(80%,100%]
 估值分位数-区间比 = $(PE_t - PE_{min}) / (PE_{max} - PE_{min})$
 估值分位数-绝对值比 = $rank(PE_t, Ascend) / Length(PE)$

资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据截至 2025.04.11

图 4：中信一级行业指数估值

证券简称	PE(TTM)	近10年估值分位数-区间比	近10年估值分位数-绝对值比	等级	股息率(近12个月, %)	ROE(平均, %)	总市值(亿元)
石油石化	10.50	3.33%	13.94%	安全	4.95	8.92	39584.62
煤炭	11.20	0.47%	59.16%	适中	6.74	9.31	16448.67
有色金属	20.11	0.09%	21.94%	适中	1.93	8.31	27564.33
电力及公用事业	17.98	2.72%	6.29%	安全	2.61	7.84	38859.82
钢铁					2.44	-0.06	8854.90
基础化工	32.99	14.87%	52.30%	适中	1.75	5.18	40191.69
建筑	9.72	8.51%	30.96%	适中	2.98	5.44	17265.94
建材	35.20	42.27%	78.37%	适中	3.34	2.09	7473.82
轻工制造	38.13	16.60%	75.45%	适中	2.44	4.79	7851.87
机械	35.28	7.62%	25.00%	适中	1.34	5.18	47556.60
电力设备及新能源	43.63	31.16%	47.62%	适中	1.87	4.51	45367.43
国防军工	100.58	34.09%	78.45%	适中	0.62	3.12	20509.27
汽车	28.56	37.66%	55.47%	适中	1.48	6.50	40871.16
商贸零售	48.96	0.01%	54.92%	适中	2.00	3.91	8704.78
消费者服务	49.74	0.74%	44.88%	适中	1.46	6.33	5016.26
家电	15.19	14.41%	14.84%	安全	3.53	13.22	17917.59
纺织服装	25.64	13.05%	19.70%	安全	3.78	5.69	5112.34
医药	38.43	21.78%	35.69%	适中	1.72	6.83	61471.18
食品饮料	22.02	9.49%	6.04%	安全	3.54	17.52	49273.98
农林牧渔	24.73	0.11%	13.53%	安全	1.20	6.24	13058.34
银行	6.24	43.04%	53.37%	适中	6.41	7.28	133861.24
非银行金融	12.36	5.02%	2.84%	安全	2.18	8.70	64449.75
房地产					1.71	-1.41	11155.93
交通运输	15.97	1.30%	2.88%	安全	2.96	7.25	31478.55
电子	69.82	55.48%	78.82%	适中	0.73	4.59	85117.65
通信	21.81	3.49%	22.78%	适中	1.87	7.54	45409.65
计算机	118.23	24.84%	73.36%	适中	0.80	2.10	41523.17
传媒	62.22	0.18%	63.30%	适中	1.79	3.53	14884.24
综合					0.62	0.14	1095.87
综合金融	47.59	7.81%	68.12%	适中	2.04	4.23	1136.73

PE_TTM小于0的行业不显示评级信息及分位数信息
 估值分位数安全等级划分（绝对值比）：安全(0,20%], 适中(20%,80%], 危险(80%,100%]
 估值分位数-区间比 = $(PE_t - PE_{min}) / (PE_{max} - PE_{min})$
 估值分位数-绝对值比 = $rank(PE_t, Ascend) / Length(PE)$

资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据截至 2025.04.11

1.4 量化情绪跟踪

1.4.1 量能择时

从量能择时信号来看，截至 2025 年 4 月 11 日，北证 50 指数数量能择时信号为看多观点，其余各大宽基指数数量能择时信号均为谨慎观点。

表 2：宽基指数数量能择时信号

	上证指数	上证 50	沪深 300	中证 500	中证 1000	创业板指	北证 50
量能择时观点	空	空	空	空	空	空	多

资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据截至 2025.04.11

1.4.2 沪深 300 上涨家数占比情绪指标

强势股往往具备较强的示范效应，当市场情绪处于乐观状态时，强势股的持续上行能为整个板块带来机会。我们可以通过计算指数成分股的近期正收益的个数来判断市场情绪。当市场中正收益的股票逐步增多时，往往处于行情的底部。同理，当大部分股票都处于正收益状态，情绪可能已经过热，未来有下跌风险。

指标计算方法：

沪深 300 指数 N 日上涨家数占比 = 沪深 300 指数成分股过去 N 日收益大于 0 的个股数占比。

我们发现，该指标可以较快捕捉上涨机会；同时，由于选择在市场过热阶段提前止盈离场，也会错失市场持续亢奋阶段的上涨收益。指标在对下跌市场的判断也存在缺陷，难以有效规避下跌风险。**该指标最近一周震荡向下，上涨家数占比在 53% 左右水平。**

图 5：沪深 300 指数成分股上涨家数占比



资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据区间为 2010.01.04—2025.04.11

1.4.3 沪深 300 上涨家数占比择时跟踪

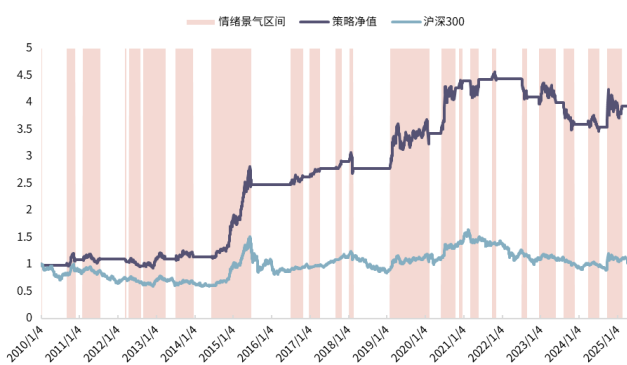
我们通过对指标进行两次不同窗口期的平滑来捕捉指标变动情况，当短期平滑线大于长期平滑线时，说明指标正在上行，看多市场。当短期平滑线小于长期平滑线时，说明市场情绪正在拐头向下，对市场持中性态度。

指标值处理及开平仓信号应用：

- (1) 沪深 300 指数 N 日上涨家数占比并进行窗口期为 N1 和 N2 的移动平均，分别称之为慢线和快线，其中 $N1 > N2$ 。
- (2) 当且快线 > 慢线时，看多沪深 300 指数。

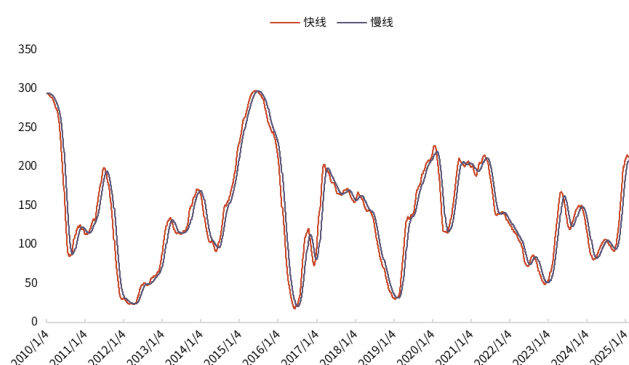
其中 $N=230$, $N1=50$, $N2=35$ 。从上涨家数占比指标来看，沪深 300 指数当前未处于情绪景气区间。从动量情绪指标走势来看，快线和慢线均向下，快线回落至慢线之下，预计在未来一段时间内将维持谨慎态度。

图 6：动量情绪指标择时策略净值表现



资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据区间为 2010.01.04—2025.04.11

图 7：动量情绪指标



资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据区间为 2010.01.04—2025.04.11

1.4.4 均线情绪指标

我们在报告《司空见惯叙指标——技术形态选股系列报告之五》中讨论过八均线体系的使用方式——以指标区间对标的指数的趋势状态进行判断。我们将八均线区间值处于 1/2/3 时对八均线指标值赋值为 -1，八均线区间值处于 4/5/6 时对八均线指标值赋值为 0，八均线区间值处于 7/8/9 时对八均线指标值赋值为 1。通过这种划分，指标值状态与 HS300 的涨跌变化规律更加清晰。

1. 指标计算方法

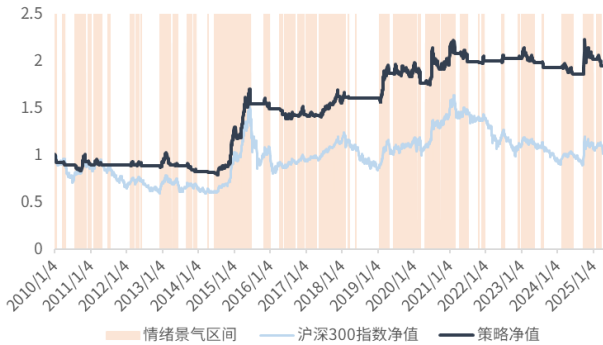
计算沪深 300 收盘价八均线数值，均线参数为 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144, 233。

2. 指标值处理及开平仓信号应用

- (1) 计算当日沪深 300 指数收盘价大于八均线指标值的数量。
- (2) 当前价格大于八均线指标值的数量超过 5 时，看多沪深 300 指数。

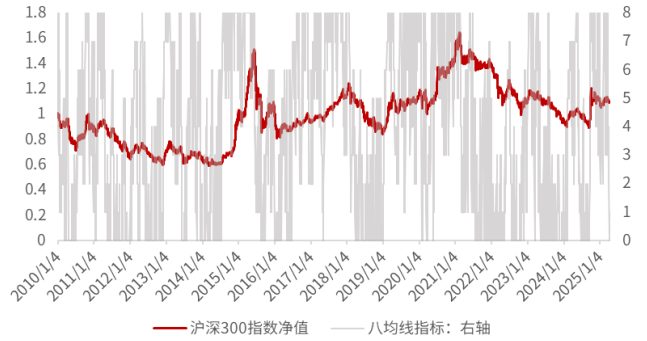
从均线情绪指标来看，短期内沪深 300 指数处于情绪非景气区间。

图 8：均线情绪指标择时策略净值表现



资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据区间为 2010.01.04-2025.04.11

图 9：均线情绪指标



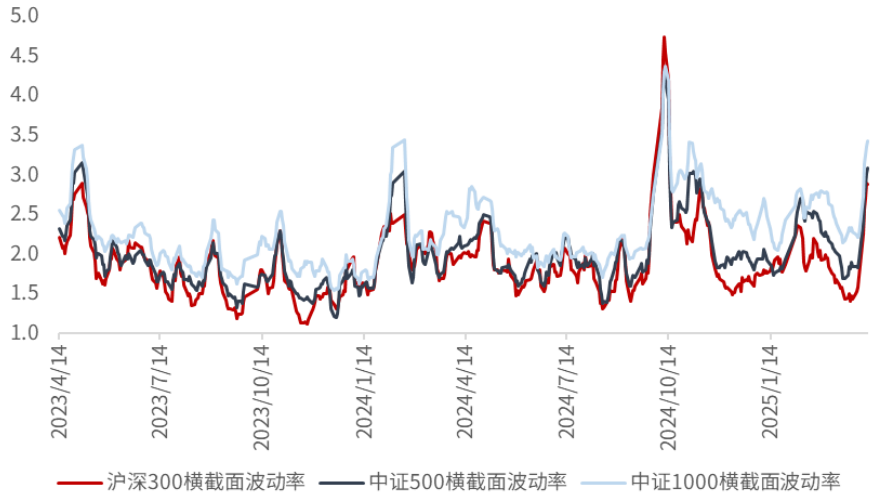
资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据区间为 2010.01.04-2025.04.11

1.5 市场赚钱效应观察

1.5.1 横截面波动率

截面波动率来看，最近沪深 300、中证 500 和中证 1000 指数成分股横截面波动率上升，短期 Alpha 环境变好。近一个季度看，沪深 300 和中证 1000 指数横截面波动率处于近半年中上分位点，Alpha 环境较好；中证 500 指数横截面波动率处于近半年中下分位点，Alpha 环境一般。

图 10：横截面波动率



资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据截至 2025.04.11；单位：%

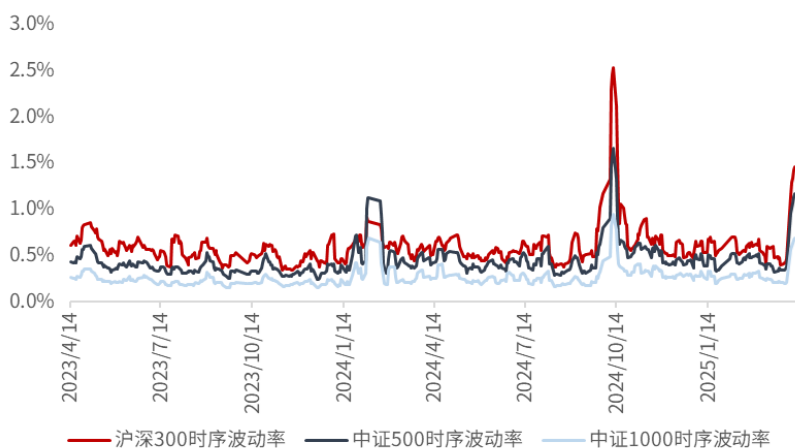
表 3：横截面波动率统计结果

	沪深 300 横截面波动率	中证 500 横截面波动率	中证 1000 横截面波动率
近两年平均值	1.91	2.03	2.24
近一年平均值	1.93	2.11	2.40
近半年平均值	2.00	2.24	2.65
近一季度平均值	1.90	2.16	2.52
近一季度平均值占近两年分位	58.09%	52.38%	57.77%
近一季度平均值占近一年分位	73.44%	52.38%	67.33%
近一季度平均值占近半年分位	77.80%	42.06%	64.54%

资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据截至 2025.04.11；波动率单位：%

1.5.2 时间序列波动率

时间序列上来看，沪深 300、中证 500 和中证 1000 指数成分股时间序列波动率上升，Alpha 环境变好。近一个季度看，沪深 300 和中证 1000 指数时间序列波动率处于近半年中上分位点，Alpha 环境较好；中证 500 指数时间序列波动率处于近半年中等分位点，Alpha 环境一般。

图 11：指数成分股加权时间序列波动率

资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据截至 2025.04.11

表 4：时间序列波动率统计结果

	沪深 300 时序波动率	中证 500 时序波动率	中证 1000 时序波动率
近两年平均值	0.61%	0.45%	0.26%
近一年平均值	0.64%	0.48%	0.28%
近半年平均值	0.68%	0.51%	0.31%
近一季度平均值	0.63%	0.48%	0.29%
近一季度平均值占近两年分位	68.05%	60.32%	66.93%
近一季度平均值占近一年分位	73.86%	53.97%	64.14%
近一季度平均值占近半年分位	78.84%	55.56%	70.12%

资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据截至 2025.04.11

2、资金面跟踪

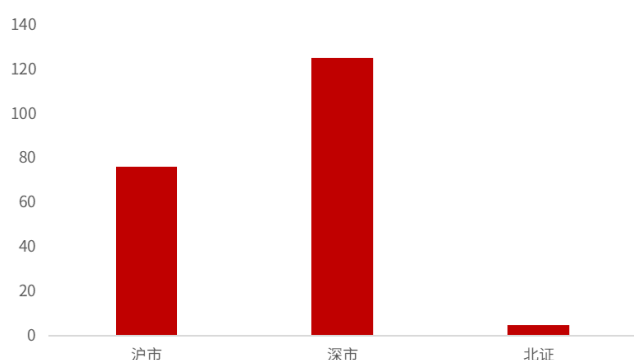
2.1 机构调研跟踪

本周（2025.04.05-2025.04.11，下同），机构调研活动累计 206 场。从三地上市公司被调研次数来看，沪市上市公司累计被调研 76 次，深市上市公司累计被调研 125 次，北证上市公司累计被调研 5 次。

从被调研股票市值来看，市值小于等于 100 亿、100 亿至 200 亿、200 亿至 500 亿以及大于 500 亿的上市公司累计被调研 100 次、34 次、37 次和 35 次。

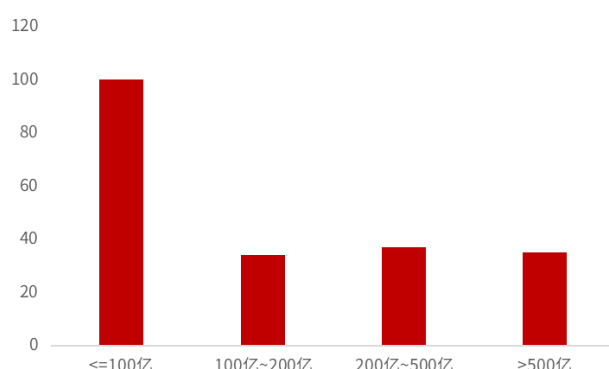
从调研类型来看，特定对象调研和其他为本周主要调研类型，占比分别为 54.85% 和 31.07%。从机构类型来看，投资公司、基金公司和证券公司的调研次数占比依次为 6.7%、29.7%和 50.0%。

图 12：沪市、深市和北证上市公司被调研次数



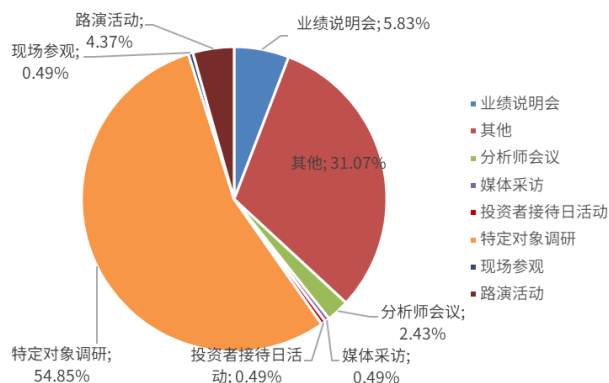
资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.05-2025.04.11

图 13：不同市值范围股票被调研次数



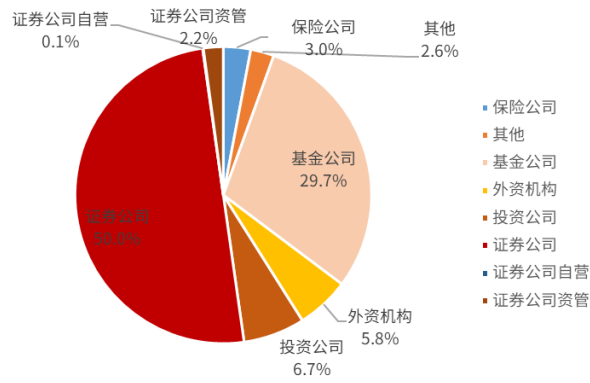
资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.05-2025.04.11

图 14：各类型调研活动占比



资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.05-2025.04.11

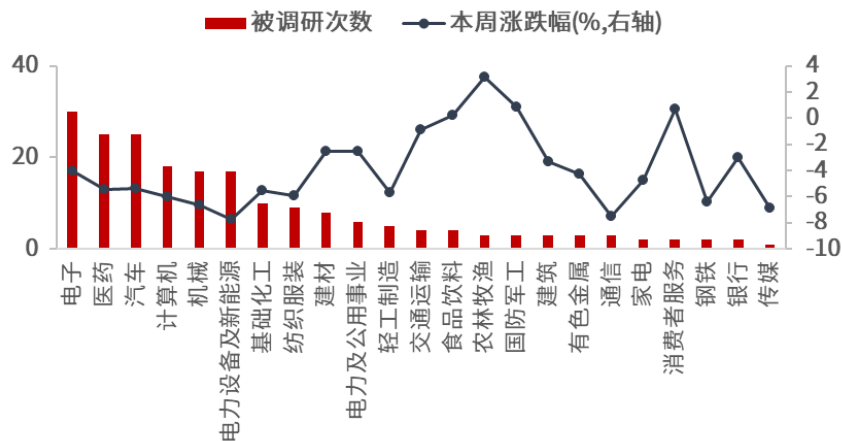
图 15：各类型机构投资者调研次数占比



资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.05-2025.04.11

从中信一级行业来看，本周电子、医药和汽车行业被调研次数较多，本周涨跌幅依次为-4.04%、-5.42%和 5.38%。

图 16: 本周中信一级行业被调研次数



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 注: 统计区间为 2025.04.05-2025.04.11; 未出现一级行业表示未有公司被调研

从个股来看，本周受到机构关注程度最高的前 5 大个股依次为立讯精密（500 家）、安克创新（262 家）、金盘科技（261 家）、水晶光电（229 家）和沪电股份（210 家）。

表 5: 本周最受机构关注前 10 大个股

股票代码	股票简称	调研机构家数	上市日期	上市板块	总市值(亿元)	中信一级行业	本周涨跌幅(%)
002475.SZ	立讯精密	500	2010/9/15	主板	2227.12	电子	-9.15
300866.SZ	安克创新	262	2020/8/24	创业板	395.48	电子	-16.05
688676.SH	金盘科技	261	2021/3/9	科创板	136.27	电力设备及新能源	-16.91
002273.SZ	水晶光电	229	2008/9/19	主板	244.75	电子	-11.48
002463.SZ	沪电股份	210	2010/8/18	主板	488.53	电子	-10.10
605088.SH	冠盛股份	199	2020/8/17	主板	56.24	汽车	-9.30
002600.SZ	领益智造	188	2011/7/15	主板	591.49	电子	-13.98
688331.SH	荣昌生物	181	2022/3/31	科创板	252.24	医药	5.85
002938.SZ	鹏鼎控股	173	2018/9/18	主板	602.83	电子	-10.43
688212.SH	澳华内镜	173	2021/11/15	科创板	55.35	医药	-7.79

资料来源: Wind, 光大证券研究所; 统计区间为 2025.04.05-2025.04.11; 注: 调研机构家数与实际调研机构家数存在误差; 总市值以上市公司发布公告时为准

2.2 股指期货跟踪

本周 IF 当月合约下跌 3.33%，收于 3732.2，收盘基差-0.49%；IH 当月合约下跌 2.09%，收于 2609，收盘基差-0.40%；IC 当月合约下跌 4.51%，收于 5555.8，收盘基差-0.46%；IM 当月合约下跌 5.44%，收于 5835，收盘基差-0.46%。

表 6：IF 合约周度情况统计

	开盘价	收盘价	涨跌幅(%)	收盘基差	剩余交易日	对冲成本(年化)
IF2504.CFE	3677	3732.2	-3.33	-0.49%	6	20.35%
IF2505.CFE	3687.4	3717.4	-3.55	-0.88%	23	9.60%
IF2506.CFE	3683.4	3686.6	-3.90	-1.70%	47	9.06%
IF2509.CFE	3615.4	3638.8	-3.98	-2.98%	112	6.65%

资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.07-2025.04.11

表 7：IH 合约周度情况统计

	开盘价	收盘价	涨跌幅(%)	收盘基差	剩余交易日	对冲成本(年化)
IH2504.CFE	2566	2609	-2.09	-0.40%	6	16.82%
IH2505.CFE	2551.8	2607	-2.20	-0.48%	23	5.22%
IH2506.CFE	2580	2595.6	-2.40	-0.92%	47	4.87%
IH2509.CFE	2536	2565.6	-2.34	-2.06%	112	4.60%

资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.07-2025.04.11

表 8：IC 合约周度情况统计

	开盘价	收盘价	涨跌幅(%)	收盘基差	剩余交易日	对冲成本(年化)
IC2504.CFE	5659.8	5555.8	-4.51	-0.46%	6	19.05%
IC2505.CFE	5500	5495.4	-4.81	-1.54%	23	16.73%
IC2506.CFE	5475	5424.2	-5.01	-2.82%	47	14.97%
IC2509.CFE	5330.2	5303.6	-4.93	-4.98%	112	11.11%

资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.07-2025.04.11

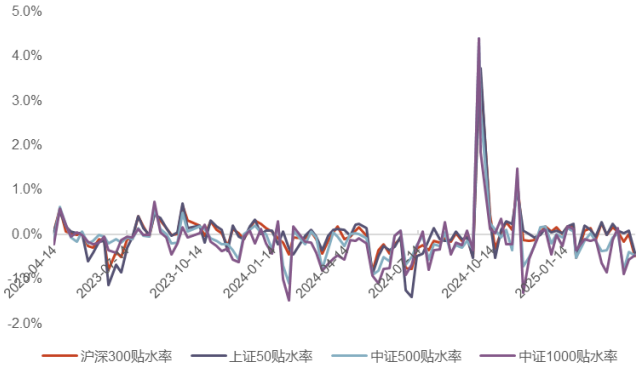
表 9：IM 合约周度情况统计

	开盘价	收盘价	涨跌幅(%)	收盘基差	剩余交易日	对冲成本(年化)
IM2504.CFE	5862	5835	-5.44	-0.46%	6	19.32%
IM2505.CFE	5791	5763.2	-5.64	-1.69%	23	18.35%
IM2506.CFE	5749	5672.2	-6.03	-3.24%	47	17.24%
IM2509.CFE	5700	5511	-6.02	-5.99%	112	13.37%

资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2025.04.07-2025.04.11

本周沪深 300、上证 50 和中证 500 指数期货主力合约贴水率环比上一交易周下降；中证 1000 指数期货主力合约贴水率环比上一交易周上升。IF 当月合约近一季度平均每周基差变化-0.05%，相比于近半年的-0.15%环境变好。IH 当月合约近一季度平均每周基差变化-0.04%，相比于近半年的-0.15%环境变好。IC 当月合约近一季度平均每周基差变化-0.03%，相比于近半年的-0.12%环境变好。

图 17: 主力合约升贴水



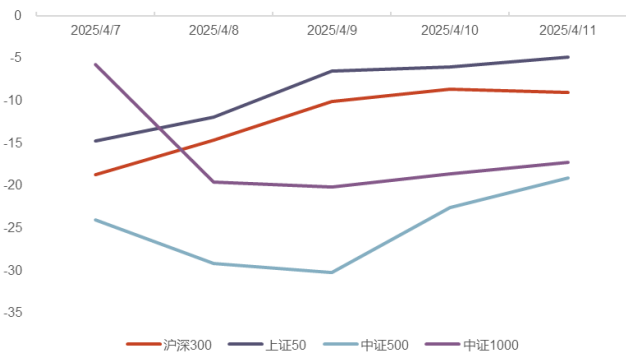
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 统计区间为 2023.04.14-2025.04.11

图 18: 主力合约每周基差变化



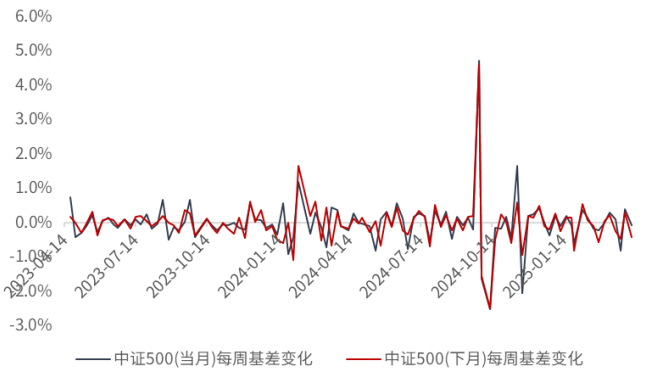
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 统计区间为 2023.04.14-2025.04.11

图 19: 主力合约本周基差年化收益率



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 统计区间为 2025.04.07-2025.04.11; 单位: %

图 20: 中证 500 当月合约与下月合约每周基差变化



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 统计区间为 2023.04.14-2025.04.11

表 10: 指数期货合约行情统计

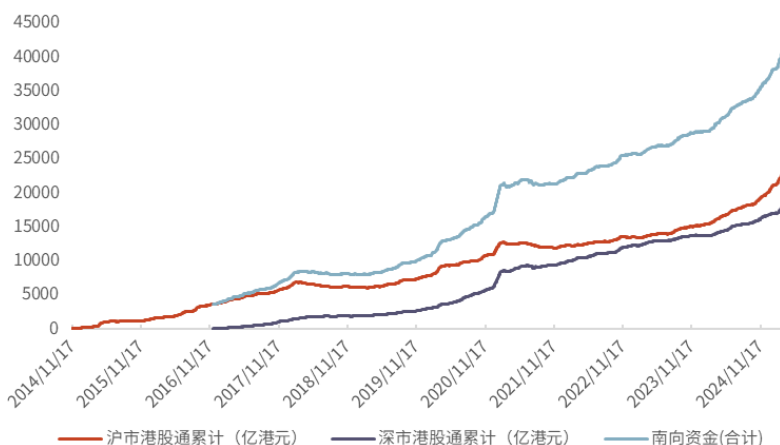
	上证 50 贴水率	沪深 300 贴水率	中证 500 贴水率	中证 1000 贴水率	上证 50 每周基差变化	沪深 300 每周基差变化	中证 500(当月)每周基差变化	中证 500(下月)每周基差变化
近两年平均值	0.02%	0.03%	-0.06%	-0.16%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%
近一年平均值	0.06%	0.05%	-0.05%	-0.14%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.02%
近半年平均值	0.08%	0.06%	-0.11%	-0.18%	-0.15%	-0.15%	-0.12%	-0.15%
近一季度平均值	0.04%	-0.01%	-0.22%	-0.29%	-0.04%	-0.05%	-0.03%	-0.09%
近一季度平均值占近两年分位	51.92%	50.00%	33.65%	35.58%	47.57%	45.63%	50.49%	41.75%
近一季度平均值占近一年分位	53.70%	55.56%	48.15%	40.74%	48.15%	40.74%	46.30%	44.44%
近一季度平均值占近半年分位	39.29%	32.14%	39.29%	35.71%	57.14%	46.43%	50.00%	46.43%

资料来源: Wind, 光大证券研究所; 统计区间为 2023.04.14-2025.04.11

2.3 南向资金跟踪

本周港股通交易区间为 2025 年 4 月 7 日-2025 年 4 月 11 日，南向资金净流入 822.53 亿港元，其中沪市港股通净流入 457.98 亿港元，深市港股通净流入 364.55 亿港元。

图 21：南向资金累计流向



资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2014.11.17-2025.04.11

2.4 融资规模变化跟踪

截至 2025 年 4 月 10 日，融资余额为 18023.12 亿元，环比 4 月 3 日 (18919.57 亿元) 融资增加额为-896.46 亿元。

图 22：每周融资余额与增加值

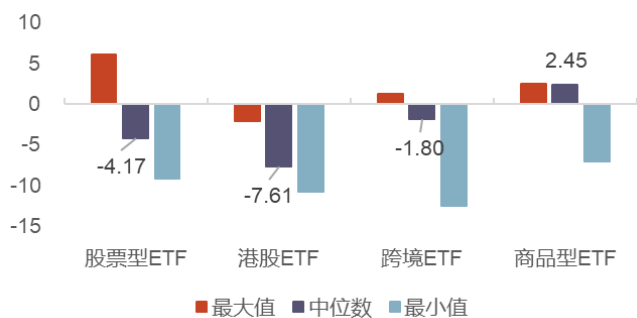


资料来源：Wind，光大证券研究所；注：统计区间为 2023.04.14-2025.04.10

2.5 ETF 市场跟踪

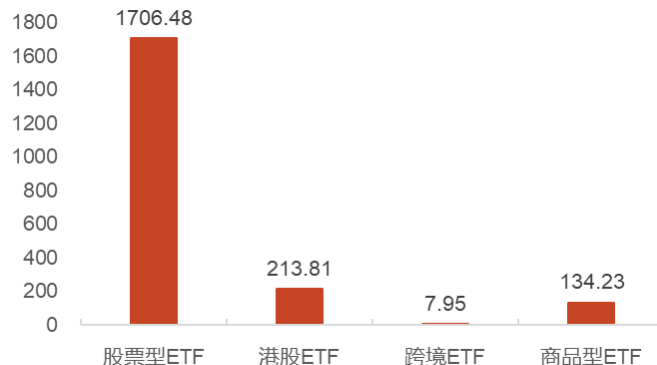
股票型 ETF 本周收益中位数为-4.17%，资金净流入 1706.48 亿元。港股 ETF 本周收益中位数为-7.61%，资金净流入 213.81 亿元。跨境 ETF 本周收益中位数为-1.80%，资金净流入 7.95 亿元。商品型 ETF 本周收益中位数为 2.45%，资金净流入 134.23 亿元。

图 23: 不同投资范围 ETF 的本周收益率 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至: 2025.04.11;
注: 剔除单周份额大幅异动产品, 下同

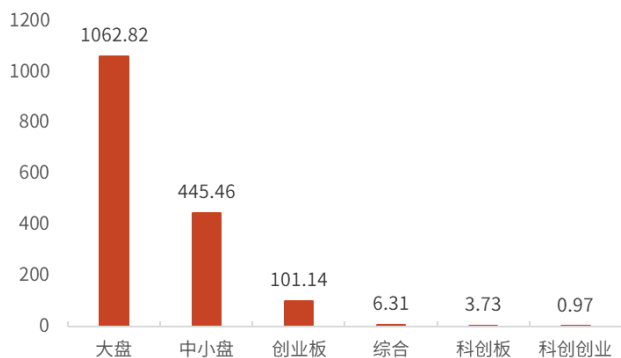
图 24: 不同投资范围 ETF 的本周净流入 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至: 2025.04.11

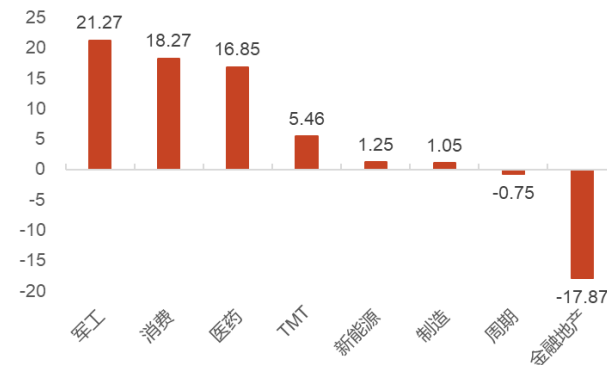
宽基 ETF 方面, 本周大盘主题 ETF 资金净流入明显, 合计流入 1062.82 亿元。行业 ETF 方面, 本周军工主题 ETF 资金净流入明显, 合计流入 21.27 亿元。

图 25: 宽基 ETF 的本周净流入 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至: 2025.04.11

图 26: 行业 ETF 的本周净流入 (单位: 亿元)



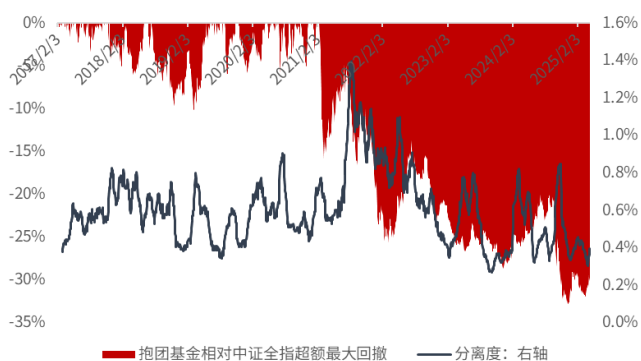
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至: 2025.04.11

2.6 抱团基金分离度跟踪

构造抱团基金组合可以帮助我们实时监控基金抱团程度。具体来说，我们通过分离度指标作为基金抱团程度的代理变量。具体计算方式为抱团基金截面收益的标准差，如果抱团基金组合的截面收益标准差小，说明抱团基金表现趋同，抱团程度高，反之表示抱团正在瓦解。

截至 2025 年 4 月 11 日，基金抱团分离度环比上周上升。最近一周抱团股和抱团基金超额收益上升。

图 27：超额净值最大回撤与分离度对比



资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2017.02.03-2025.04.11

图 28：抱团基金与抱团股票相对中证全指超额净值



资料来源：Wind，光大证券研究所；统计区间为 2017.02.03-2025.04.11

3、风险提示

报告结果均基于历史数据，历史数据存在不被重复验证的可能。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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。

分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP