

分析师：徐驰

执业证书编号：S0740519080003

Email: xuchi@r.qlzq.com.cn

联系人：蔡星荷

Email: caixh@zts.com.cn

相关报告

投资要点

■ 本期话题：美元反弹期间 A 股市场如何演绎？

美元大趋势的变化往往需要更长时间维度的验证，疫情冲击下的全球宏观环境由“大缓和”走向“高波动”，全球各经济体货币政策的变化使美元的波动率进一步提升。历史来看，影响美元指数趋势变化的因素，按时间维度区分，可大致归为两大方面：中长期，美国经济相对强弱是影响美元是否强势的关键因素；短期，美元指数受美国和非美主要国家货币政策前景影响。

基于此，当当前市场再度陷入博弈美元反弹的预期，我们的观点是上半年美元可能会比市场预期的更强势。主要理由有以下：当前美国经济韧性较大，不宜过早判断“衰退”，韧性的就业和相对正常的居民部门资产负债表是当前美国经济重要的两个特征。1 月通胀数据仍显示下行过程中的强韧性，对此还需要注意的是，美国政治周期下白宫与美联储控制通胀的决心，在目前通胀回落的胶着阶段，且通胀水平距离美联储的合意水平仍有一定差距下，我们更倾向美联储停止加息的拐点并不会那么快到来。

如何应对美元反弹？积极防御。统计 2000 年以来美元经历半年以上上行期后达阶段性峰值，基本半年内均有不同程度的反弹，且反弹之后有较大概率保持震荡甚至继续上行，在此期间 A 股市场相较前期的下行阶段整体承压。总体来看，这一反弹规律基本符合合理理论意义上的美元上行期随着全球资金回流美国，全球风险资产普遍承压，其中权益市场的反应尤甚。展望未来，随着美元趋势反弹中金融市场的外资流入规模放缓，我们认为传统意义上的高贝塔板块：军工、中证 500、机构仓位较低股和公用事业等高分红板块属于防御价值最高的板块。

■ 宏观流动性

上周（20230213-0217）美元指数继续小幅反弹，逼近 104，10Y 美债收益率抬升，10Y 中债持平，中美利差进一步扩大，10Y 美债名义收益率/实际收益率均出现抬升，隐含通胀预期回升；国内银行间资金面持续收紧，DR001/R001 均显著上行，R001 与 DR001 之差扩大，1Y 国债到期收益率小幅抬升，期限利差（10Y-1Y）收敛。

■ 市场交易热度

上周（20230213-0217）市场整体交易热度小幅提升，日均成交额回归至近三年中位以上水平；行业来看，医药生物、食品饮料、基础化工等交易热度提升显著，中药、工程机械、化学制药等细分市场关注度提升，IT 服务、汽车零部件、光伏设备等热门概念降温。

■ 北上资金

上周（20230213-0217）北上净流入有所回暖，食品饮料、机械、计算机延续净流入，电力设备逆转为净流入；个股层面，宁德时代、三一重工逆转为净流入，恒生电子、中国平安、招商银行延续净流入，亿纬锂能、比亚迪、牧原股份延续净流出。

■ 融资净买入数据

上周（20230213-0217）融资净买入额环比小幅收敛，融资买入额占全 A 成交额比重较

前值持平；国防军工、通信、地产等融资净买入占比提升，电力设备、机械、电子等占比显著下降。

■ 基金发行与 ETF 申赎数据

上周（20230213-0217）偏股基金发行热度小幅提升；宽基类 ETF 被净赎回趋势加剧，中证 500、沪深 300、中证 1000 显著被净赎回；金融地产、传媒、食品饮料主题 ETF 继续被净赎回，证券公司、半导体芯片则持续被净申购。

■ **风险提示：**海外流动性超预期收紧、历史规律参考意义有限、统计及测算误差

内容目录

本期研究：美元反弹期间中美股市如何演绎？	- 6 -
1.1 美元大趋势的变化往往需要更长时间维度的验证	- 6 -
1.2 美元周期的影响因素有哪些？	- 7 -
1.3 如何看待今年的美元周期？	- 8 -
1.4 如何应对美元反弹？	- 9 -
1、美元指数小幅反弹，中美利差进一步扩大，通胀预期抬升；国内银行间资金面显著收紧，期限利差（10Y-1Y）小幅收窄	- 12 -
2、市场整体交易热度小幅提升，医药生物、食品饮料、基础化工、等交易热度提升显著，中药、工程机械、化学制药等细分市场关注度提升，IT 服务、汽车零部件、光伏设备等热门概念降温...	- 14 -
3、北上净流入有所回暖，食品饮料、机械、计算机延续净流入，电力设备逆转为净流入；个股层面，宁德时代、三一重工逆转为净流入，恒生电子、中国平安、招商银行延续净流入，亿纬锂能、比亚迪、牧原股份延续净流出	- 16 -
4、融资净买入额环比小幅收敛；融资买入额占全 A 成交额比重较前值持平；国防军工、通信、地产等融资净买入占比提升，电力设备、机械、电子等占比显著下降	- 18 -
5、偏股基金发行热度小幅提升；宽基类 ETF 被净赎回趋势加剧，中证 500、沪深 300、中证 1000 显著被净赎回；金融地产、传媒、食品饮料主题 ETF 继续被净赎回，证券公司、半导体芯片则持续被净申购	- 19 -
风险提示	- 20 -

图表目录

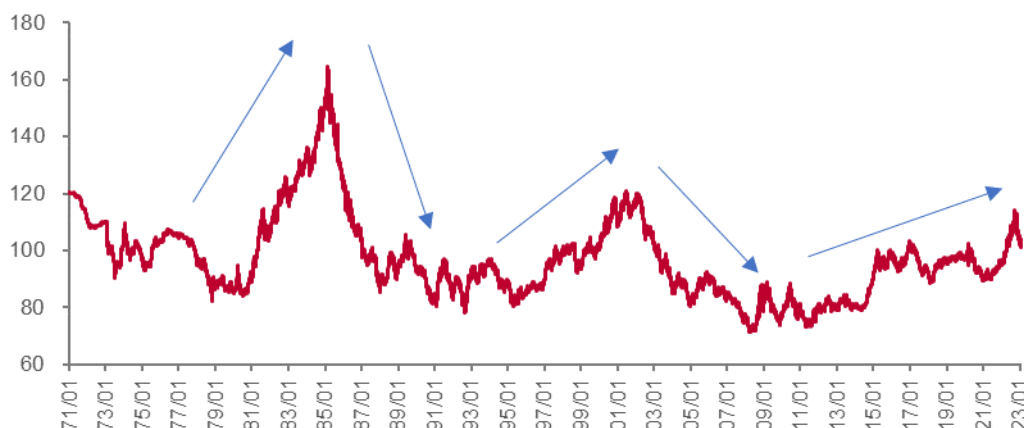
图表 1：美元大趋势的变动往往需要更长时间维度的验证.....	- 6 -
图表 2：80 年代至新冠疫情爆发之前，全球主要经济体普遍处于低通胀、低波动	- 7 -
图表 3：美国相对经济表现与美元指数	- 7 -
图表 4：相对高频的欧美制造业 PMI 数据对比与美元指数的时间节奏并不完全一致.....	- 8 -
图表 5：欧美 10Y 公债/国债利差是观察欧美央行货币政策的重要指标.....	- 8 -
图表 6：经济问题是中期选举选民最为关注的问题.....	- 9 -
图表 7：通货膨胀是美国人关注的主要经济问题.....	- 9 -
图表 8：美元经历半年以上上行达阶段性峰值，随后下行期中基本半年内均有不同程度的反弹.....	- 10 -
图表 9：美元达阶段性峰值后，申万一级行业在不同阶段的超额收益情况	- 11 -
图表 10：上周美元指数继续小幅反弹，逼近 104	- 12 -
图表 11：上周 10Y 美债收益率抬升，10Y 中债持平，中美利差进一步扩大	- 12 -
图表 12：上周 10Y 美债名义收益率/实际收益率均出现抬升，隐含通胀预期回升	- 13 -
图表 13：上周 DR001/R001 均显著上行，R001 与 DR001 之差扩大.....	- 13 -
图表 14：上周 1Y 国债到期收益率小幅抬升，期限利差（10Y-1Y）收敛	- 14 -
图表 15：上周市场交易热度小幅提升，日均成交额回归至近三年中位以上水平	- 14 -
图表 16：上周医药生物、食品饮料、基础化工交易热度提升显著，计算机、汽车、社服交易热度仍在历史高位	- 15 -
图表 17：上周中药、工程机械、化学制药等细分市场关注度提升，IT 服务、汽车零部件、光伏设备等热门概念降温	- 15 -
图表 18：上周传媒、医药、食品饮料、建材、美容护理等消费板块换手率提升相对显著，计算机、传媒、社服为换手率前三高行业	- 16 -
图表 19：上周食品饮料、机械、计算机延续净流入，电力设备逆转为净流入，农林牧渔、公用事业、银行为净流出前三的行业.....	- 17 -
图表 20：上周宁德时代、三一重工逆转为净流入，恒生电子、中国平安、招商银行延续净流入，亿纬锂能、比亚迪、牧原股份延续净流出	- 18 -
图表 21：上周融资净买入额环比小幅收敛；融资买入额占全 A 成交额比重较前值持平	- 18 -
图表 22：上周国防军工、通信、地产等融资净买入占比提升，电力设备、机械、电子等占比显著下降	- 19 -
图表 23：上周偏股基金发行热度小幅提升	- 19 -
图表 24：上周宽基类 ETF 被净赎回趋势延续，中证 500、沪深 300、中证 1000 显著被净赎回	- 20 -
图表 25：本周金融地产、传媒、食品饮料主题 ETF 继续被净赎回，证券公司、半导体芯片则持续被净申购	- 20 -

本期研究：美元反弹期间中美股市如何演绎？

1.1 美元大趋势的变化往往需要更长时间维度的验证

美元呈现长周期波动特征，大趋势的变化往往需要较长时间的确认。1971年布雷顿森林体系解体以来，全球主要货币进入全面自由浮动的时代。自此美元指数共经历过三轮比较明显的超级周期——涵盖三轮完整的美元上升周期和两轮完整的美元下降周期。当前我们很可能正处于第三轮美元超级周期的关键转折点，参考过去两轮超级周期的拐点，美元大趋势的变动往往需要更长时间维度的验证。

图表 1：美元大趋势的变动往往需要更长时间维度的验证



来源：wind，中泰证券研究所

疫情冲击下的全球宏观环境由“大缓和”走向“高波动”，全球各经济体货币政策的变化使美元的波动率进一步提升。二十世纪 80 年代至新冠疫情爆发之前，全球宏观环境以低通胀、低波动为突出特征，但疫情后主要发达国家的大规模刺激政策影响了低通胀的环境。为应对通胀，全球主要央行快速收紧货币政策。2022 年以来，国际地缘关系影响和“高通胀、紧货币”所引发的国际金融市场剧烈震荡，也同步带来美元快速走强。2022 年美元指数最高升值接近 20% 至 114，创 20 年新高，升值幅度在过去 40 年中少见。

图表 2：80 年代至新冠疫情爆发之前，全球主要经济体普遍处于低通胀、低波动

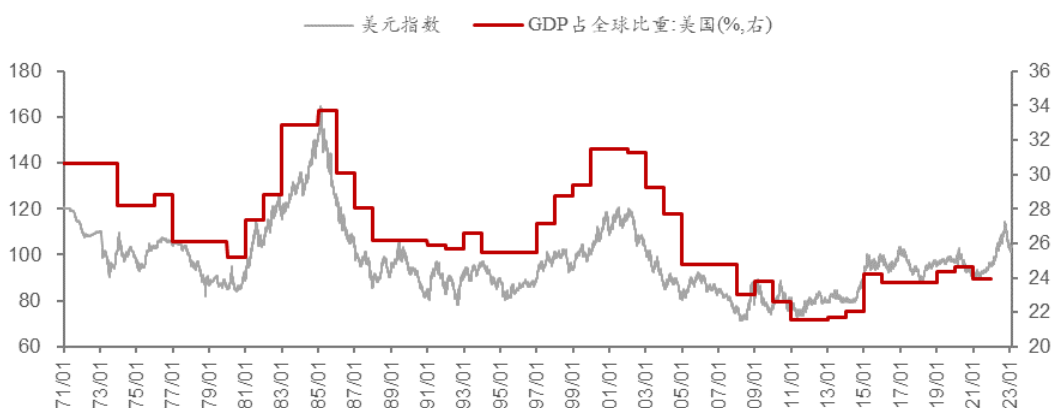

来源：wind，中泰证券研究所

1.2 美元周期的影响因素有哪些？

影响美元指数趋势变化的因素，按时间维度区分，可大致归为两大方面：

中长期，美国经济相对强弱是影响美元是否强势的关键因素。在中长期维度上，美元指数的趋势变化总是围绕美国经济强势的趋势波动。若是从相对高频的经济数据观察，如制造业 PMI 数据，欧美经济相对强弱与美元指数的时间节奏并不完全一致，说明在中短期层面，影响美元指数波动的还有更高频、更前瞻的指标。

短期，美元指数受美国和非美主要国家货币政策前景影响。相比之下，欧美利差和德美利差与美元指数的相关性更高，表明欧美央行货币政策差异对于美元指数的影响更为显著。

图表 3：美国相对经济表现与美元指数


来源：wind，中泰证券研究所

图表 4：相对高频的欧美制造业 PMI 数据对比与美元指数的时间节奏并不完全一致


来源：wind，中泰证券研究所

图表 5：欧美 10Y 公债/国债利差是观察欧美央行货币政策的重要指标


来源：wind，中泰证券研究所

1.3 如何看待今年的美元周期？

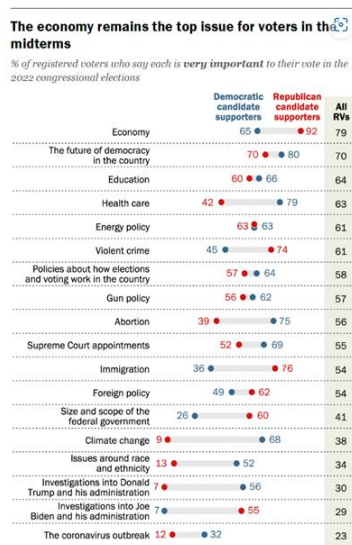
2023 年伊始，美联储紧加息引发美国经济衰退预期担忧、通胀回落趋势形成引发加息放缓甚至年内转为降息，两大预期催化美元指数阶段性下行。2 月以来，美国 1 月非农就业数据的强势及 1 月通胀数据的黏性影响下，市场再度陷入博弈美元反弹的预期。对此，我们的观点是上半年美元可能会比市场预期的更强势。主要理由有以下：

当前美国经济韧性较大，不宜过早判断“衰退”，韧性的就业和相对正常的居民部门资产负债表是当前美国经济重要的两个特征。2022 年美国劳动力市场供需曾极度紧张，近一年以来非农职位空缺数持续在登记失业人数的接近 2 倍的水平，薪资增速维持强劲态势，1 月时薪同比增速仍显著高于疫情

前平均水平。另一方面，就美国居民部门来看，疫情期间的政府三次大规模“发钱”与疫情之后就业-工资的“上涨螺旋”，使得美国居民资产负债表获得一定的修复。

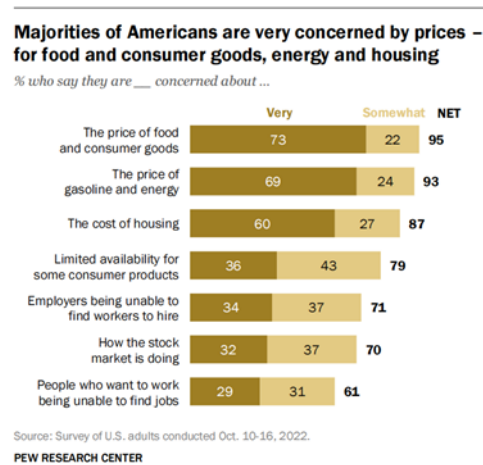
还需要注意的是，美国政治周期下白宫与美联储控制通胀的决心，其停止加息的拐点或超市场预期。2024 年是美国总统大选年，2022 年中期选举期间根据 Pew Research Center 的数据，经济是 2022 年选民的首要关注的投票问题，且经济问题中通货膨胀又排在首位，这成为拜登政府统治期间最大的短板。因此，在目前通胀回落的胶着阶段，且通胀水平距离美联储的合意水平仍有一定差距下，我们更倾向美联储停止加息的拐点并不会那么快到来。

图表 6：经济问题是中期选举选民最为关注的问题



来源：Pew Research Center，中泰证券研究所

图表 7：通货膨胀是美国人关注的主要经济问题

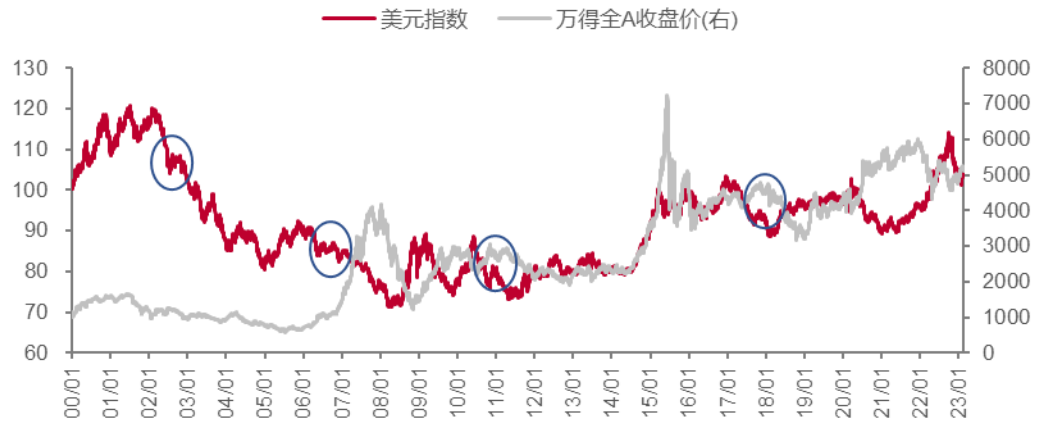


来源：Pew Research Center，中泰证券研究所

1.4 如何应对美元反弹？

统计 2000 年以来美元经历半年以上上行期后达阶段性峰值，共有 4 次，基本每次在半年内均有不同程度的反弹，且反弹之后有较大概率保持震荡或继续反弹，在此期间 A 股市场相较前期的下行阶段整体承压，而细分板块的表现或由于 2014 年陆股通开通以来外资参与 A 股投资的行为变化而并不一定呈现显著规律。总体来看，这一反弹规律基本符合理论意义上的美元上行期随着全球资金回流美国，全球风险资产普遍承压，其中权益市场的反应尤甚。

图表 8：美元经历半年以上上行达阶段性峰值，随后下行期中基本半年内均有不同程度的反弹



峰值日期	反弹日期	间隔时长(月)	反弹企稳日期	反弹时长(月)	万得全A区间涨跌幅(%)	
					下行期	反弹期
2002/1/31	2002/7/19	5.63	2002/12/17	5.03	26.01	-19.00
2005/11/16	2006/5/12	5.90	2006/11/20	6.40	51.83	24.83
2010/6/7	2010/11/4	5.00	2011/1/10	2.23	24.92	-7.23
2016/12/28	2017/9/7	8.43	2017/12/26	3.67	6.45	-2.23

来源：wind，中泰证券研究所；注：下行期至峰值日期至反弹日期，反弹期指反弹日期至反弹企稳日期；

图表 9：美元达阶段性峰值后，申万一级行业在不同阶段的超额收益情况

申万一级	下行期,超额收益(%)				反弹期,超额收益(%)			
	2002年	2005年	2010年	2016年	2002年	2006年	2010年	2017年
煤炭	-8.40	5.33	13.28	19.53	-0.55	-27.46	-0.16	-11.71
石油石化	2.66	17.24	-8.96	-12.24	2.51	1.20	1.37	1.05
基础化工	2.35	-4.67	-2.09	-6.45	-0.45	-0.79	-2.09	-3.29
钢铁	-5.49	-19.56	-2.85	25.18	2.10	11.33	-2.34	-9.95
有色金属	-2.39	100.61	38.09	22.70	-0.24	-32.52	-3.27	-13.27
建筑材料	-1.21	-12.58	11.76	0.94	-1.04	-1.36	12.21	1.07
建筑装饰	-4.26	8.47	7.19	-4.30	-3.11	-7.85	11.48	-7.52
农林牧渔	-0.76	-5.60	15.85	-19.28	1.58	-4.86	-1.13	2.37
交通运输	0.36	-25.74	-2.53	1.90	1.04	3.28	-4.46	-0.71
电力设备	1.73	15.24	-0.33	-11.88	0.79	-18.58	3.82	-1.86
汽车	4.05	-9.68	23.32	-6.48	6.61	4.74	-9.41	-0.62
机械设备	-1.35	24.33	30.90	-11.36	4.07	-5.08	8.30	-4.60
国防军工	13.52	15.26	28.80	-16.20	4.96	17.14	-2.25	-7.97
计算机	-12.28	-8.47	-2.35	-4.97	-0.84	-18.24	5.68	-11.57
传媒	-6.53	-1.12	-10.19	-20.09	1.39	-17.53	-4.82	-10.36
通信	-24.18	-44.00	-6.64	-9.67	-1.81	3.75	7.14	2.52
电子	-2.26	-10.00	5.98	4.68	0.74	-21.92	8.93	3.41
纺织服装	-1.35	-25.68	1.03	-21.36	0.26	-9.95	2.01	-9.87
轻工制造	0.50	-22.64	1.58	-12.30	1.40	0.28	-0.22	-6.77
公用事业	-2.47	-25.35	-10.99	-7.16	0.01	-10.38	-0.28	-3.70
环保	-2.34	-23.07	-6.02	-2.91	-0.37	-11.68	7.71	-3.65
房地产	7.61	-8.07	-4.29	-5.52	-1.52	23.84	0.60	2.47
银行	10.30	-5.35	-16.07	7.26	-1.82	30.78	-0.48	1.99
非银金融	14.26	62.78	-4.56	11.15	4.46	5.39	-11.08	3.90
美容护理	9.01	22.58	-14.07	-6.42	-3.78	-19.70	7.71	-4.14
家用电器	-6.15	-24.79	1.47	15.64	-3.64	6.53	3.82	19.13
食品饮料	-6.40	26.57	10.23	16.17	2.41	-0.22	4.64	26.80
商贸零售	3.25	19.51	3.51	-16.52	-0.15	-5.53	-1.60	-2.74
社会服务	1.88	-9.11	-4.39	-11.21	2.83	10.83	2.86	-0.08
医药生物	-1.37	-19.40	-7.25	-7.52	4.06	-11.41	5.37	7.34

来源：wind，中泰证券研究所；注：下行期/反弹期间对应图8，超额收益为申万一级行业区间涨跌幅相对万得全A同期涨跌幅

展望未来，在美元趋势反弹中金融市场的外资流入规模放缓，叠加中美利差倒挂程度收敛的趋势暂缓，我们认为传统意义上的高贝塔板块：军工、中证500、机构仓位较低股和公用事业等高分红板块是防御价值最高的板块，具体来看：

1) 在地缘冲突或再度升级以及政策预期驱动的影响下，军工板块或存在较大的结构性机会；计算机等科技板块在数字产业发展和大国科技竞争等因素催化下不乏相对景气的业绩支撑。再次重申：以军工、计算机为代表的科技和中小市值相对占优。

2) 2022 年四季度以来公用事业基金持仓处于低配状态，由于公用事业企业盈利增长具有高确定性，行业具备长期投资潜力，在当前的防御属性凸显。

3) 随着美元迎来反弹，或对 A 股北上资金流入造成影响，且在当前消费复苏数据验证的真空期，消费等北上资金重仓股或陷入分化行情。

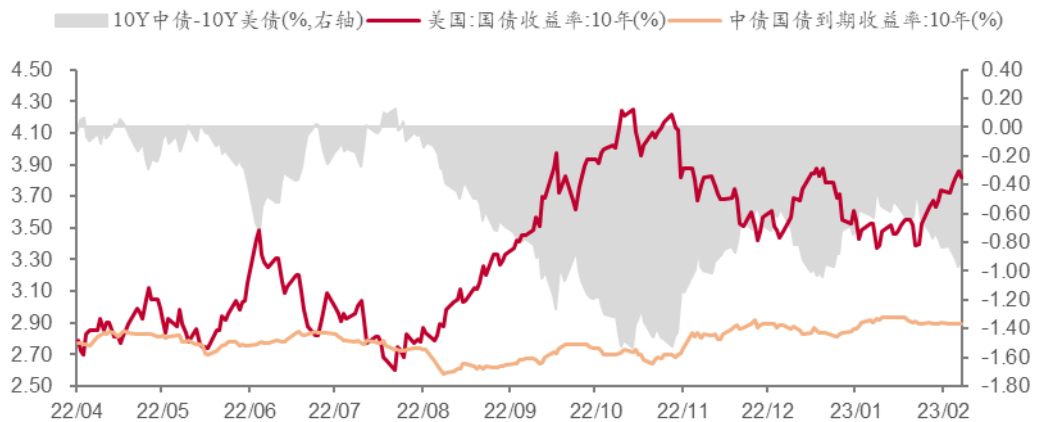
1、美元指数小幅反弹，中美利差进一步扩大，通胀预期抬升；国内银行间资金面显著收紧，期限利差（10Y-1Y）小幅收窄

图表 10：上周美元指数继续小幅反弹，逼近 104

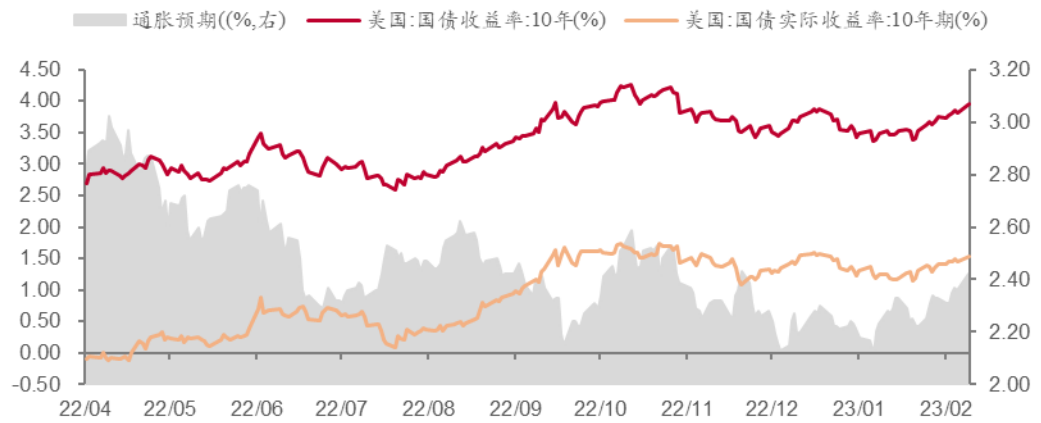


来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

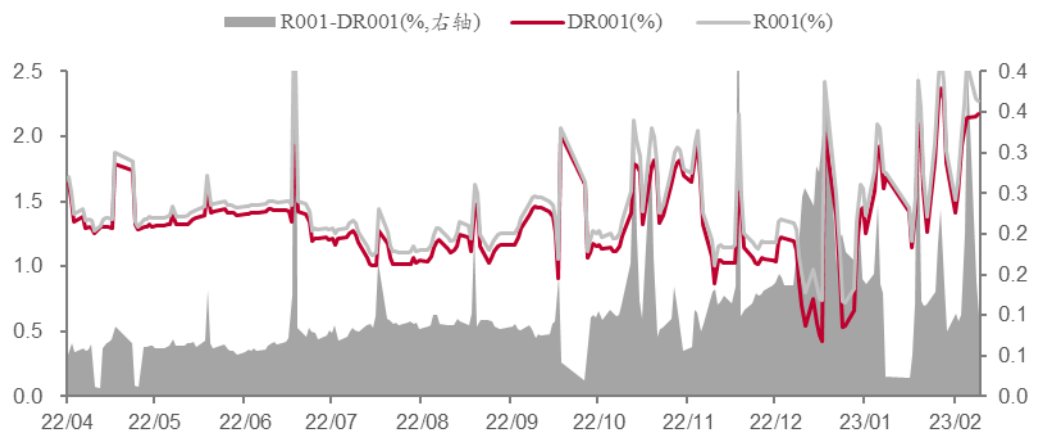
图表 11：上周 10Y 美债收益率抬升，10Y 中债持平，中美利差进一步扩大



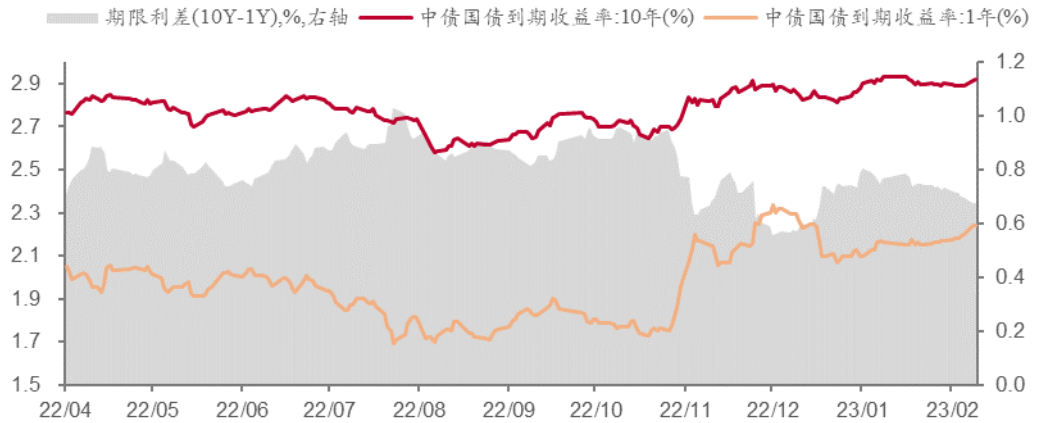
来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

图表 12：上周 10Y 美债名义收益率/实际收益率均出现抬升，隐含通胀预期回升


来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为 20230213-0217

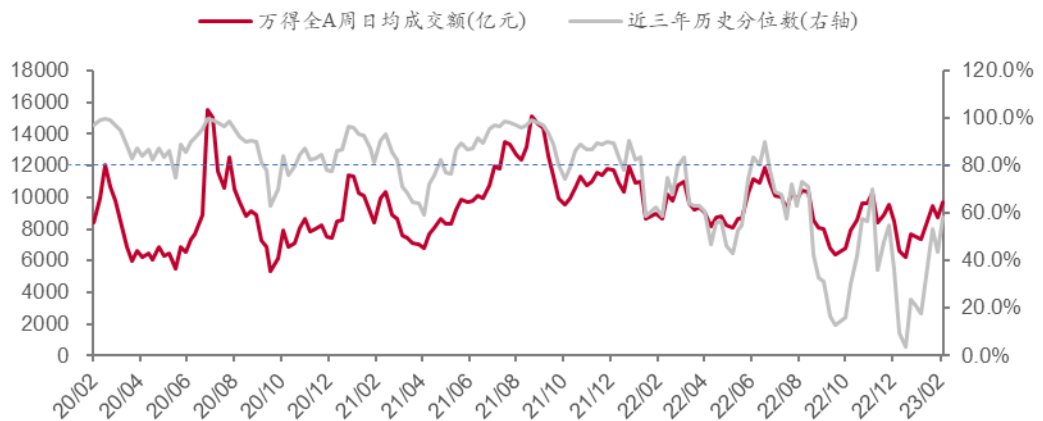
图表 13：上周 DR001/R001 均显著上行，R001 与 DR001 之差扩大


来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为 20230213-0217

图表 14：上周 1Y 国债到期收益率小幅抬升，期限利差（10Y-1Y）收敛

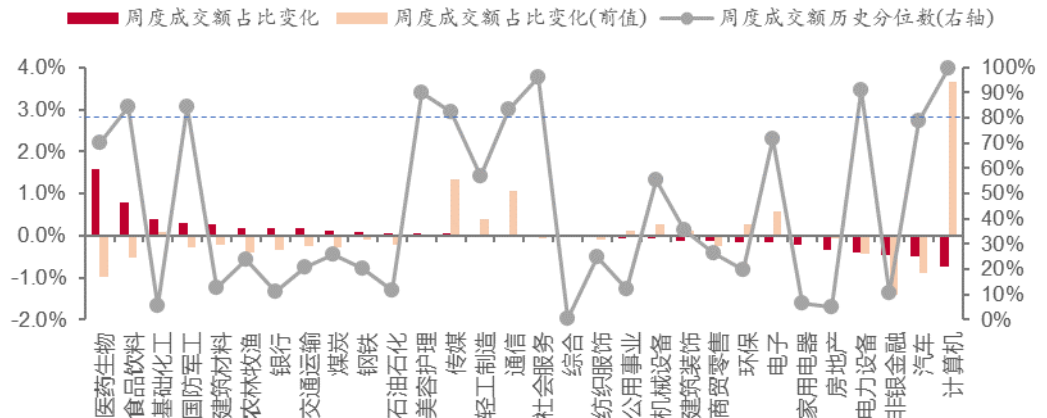
来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为 20230213-0217

2、市场整体交易热度小幅提升，医药生物、食品饮料、基础化工、等交易热度提升显著，中药、工程机械、化学制药等细分市场关注度提升，IT 服务、汽车零部件、光伏设备等热门概念降温

图表 15：上周市场交易热度小幅提升，日均成交额回归至近三年中位以上水平

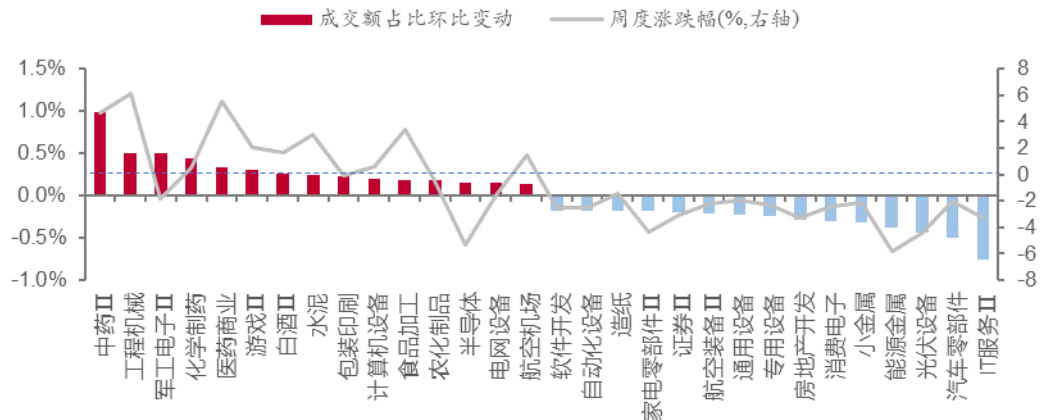
来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为 20230213-0217

图表 16：上周医药生物、食品饮料、基础化工交易热度提升显著，计算机、汽车、社服交易热度仍在历史高位



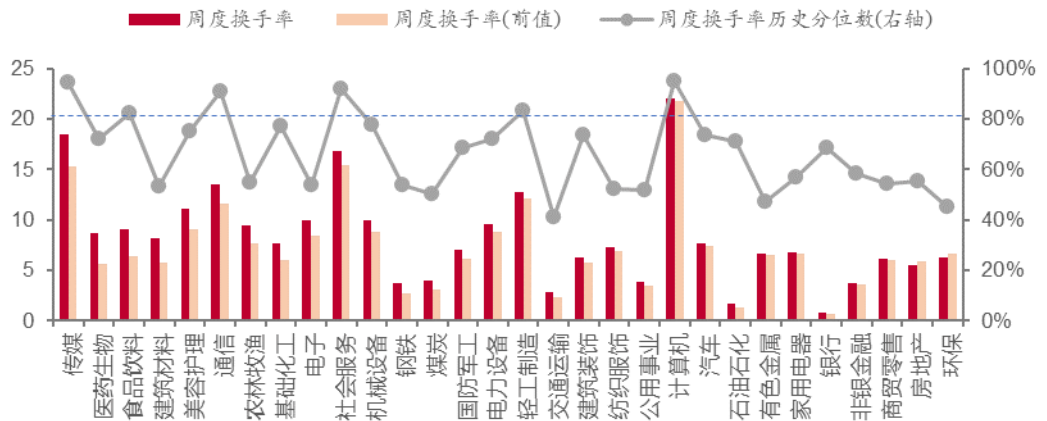
来源：wind，中泰证券研究所；注：历史分位数指自2010年起；上周为20230213-0217

图表 17：上周中药、工程机械、化学制药等细分市场关注度提升，IT服务、汽车零部件、光伏设备等热门概念降温



来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

图表 18：上周传媒、医药、食品饮料、建材、美容护理等消费板块换手率提升相对显著，计算机、传媒、社服为换手率前三高行业



来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

3、北上净流入有所回暖，食品饮料、机械、计算机延续净流入，电力设备逆转为净流入；个股层面，宁德时代、三一重工逆转为净流入，恒生电子、中国平安、招商银行延续净流入，亿纬锂能、比亚迪、牧原股份延续净流出

图表 19：上周食品饮料、机械、计算机延续净流入，电力设备逆转净流入，农林牧渔、公用事业、银行为净流出前三的行业

	周度净流入 (亿元)	周度净流入 (亿元, 前值)	近1月净流入 (亿元)	近1季度净流入 (亿元)	近1年净流入 (亿元)	1月净流入 (亿元)	12月净流入 (亿元)	11月净流入 (亿元)
食品饮料	28.0	22.6	98.8	449.5	289.5	182.8	179.8	70.7
机械设备	25.1	2.2	60.0	88.6	168.7	53.8	-5.0	26.8
计算机	22.9	14.8	75.8	110.8	56.4	50.2	10.0	14.6
电力设备	15.0	-37.3	134.6	176.2	471.9	253.3	-61.1	-13.3
传媒	13.5	5.2	33.8	92.5	122.1	30.0	24.8	13.5
商贸零售	7.5	2.8	39.1	87.7	85.3	35.6	34.5	21.6
基础化工	6.5	-3.0	14.0	37.2	94.7	51.9	-16.2	17.2
汽车	5.5	-11.0	43.8	71.9	79.0	57.4	-1.9	15.7
美容护理	5.1	0.7	8.0	16.4	38.0	13.5	1.4	-4.7
通信	4.6	6.1	7.2	20.8	77.5	6.9	6.4	-14.6
石油石化	4.5	1.3	17.0	17.1	28.7	21.1	-12.1	8.2
社会服务	3.5	0.3	5.0	18.7	-14.2	5.0	4.8	6.6
建筑材料	3.3	3.5	4.4	43.7	7.8	5.9	14.6	46.2
钢铁	3.1	1.1	21.5	44.0	-42.8	22.4	-1.7	24.9
环保	1.9	0.2	3.2	1.4	-1.0	2.0	-3.3	3.3
轻工制造	1.5	1.4	3.6	15.4	-28.9	8.0	5.0	1.9
建筑装饰	1.5	4.8	7.7	10.4	51.8	-4.6	-1.9	11.8
家用电器	1.2	-6.5	-9.6	94.5	87.1	25.4	59.7	97.3
纺织服饰	0.4	-0.8	3.1	6.5	9.5	6.8	-1.4	1.6
电子	-1.4	14.7	45.3	94.8	66.8	113.5	-57.2	14.0
交通运输	-1.9	1.9	-6.6	-20.1	54.8	-11.0	-14.1	18.9
房地产	-3.8	6.6	-6.6	17.4	-18.3	-6.3	36.2	-19.9
国防军工	-4.8	-9.1	-0.5	14.9	10.6	14.2	1.1	-4.8
非银金融	-5.5	18.7	82.4	278.7	208.0	196.6	27.3	79.5
医药生物	-5.7	1.3	-4.5	112.5	105.6	39.2	85.5	6.6
有色金属	-5.8	-10.0	30.7	134.2	305.9	111.8	16.7	96.2
煤炭	-7.0	-9.3	-23.5	-45.4	59.3	-4.9	-17.5	-0.1
银行	-8.5	5.0	43.7	197.2	48.9	117.5	41.8	100.9
公用事业	-12.0	12.5	-13.7	-17.6	32.0	-3.7	-18.6	-30.2
农林牧渔	-13.6	-11.2	-22.5	-17.0	-28.0	3.1	3.4	2.2

来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

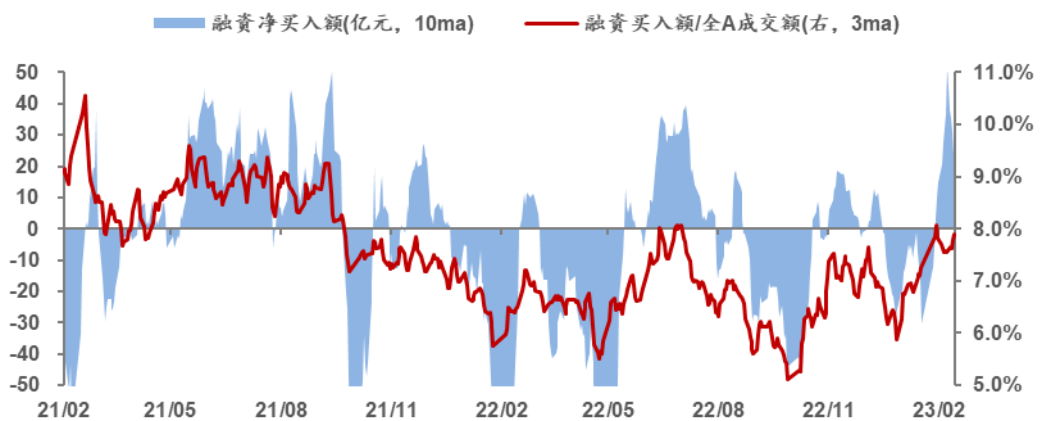
图表 20：上周宁德时代、三一重工逆转净流入，恒生电子、中国平安、招商银行延续净流入，亿纬锂能、比亚迪、牧原股份延续净流出

净流入前15					净流出前15				
证券简称	所属行业	周度净流入 (亿元)	周度净流入(亿 元,前值)	本周涨跌幅 (%)	证券简称	所属行业	周度净流入 (亿元)	周度净流入(亿 元,前值)	本周涨跌幅 (%)
宁德时代	电力设备	29.4	14.0	-5.8	中国神华	煤炭	-3.0	-2.9	-2.4
三一重工	机械设备	9.4	-3.2	9.1	隆基股份	电力设备	-3.0	1.5	-4.4
恒生电子	计算机	7.6	10.6	-5.2	陕西煤业	煤炭	-3.2	-3.4	-1.6
中国平安	非银金融	7.3	15.9	-1.0	恒瑞医药	医药生物	-3.4	-4.0	1.3
招商银行	银行	7.0	4.0	-3.8	赣锋锂业	有色金属	-3.5	-2.7	-6.2
天合光能	电力设备	6.1	-7.8	-5.3	圆通速递	交通运输	-3.5	-0.3	-12.4
阳光电源	电力设备	6.0	-3.4	-6.9	璞泰来	电力设备	-3.6	-4.2	-4.1
贵州茅台	食品饮料	5.3	12.6	0.6	广发证券	非银金融	-4.6	0.0	-4.2
拓普集团	汽车	5.3	2.7	-4.3	兴业银行	银行	-4.8	-3.6	-2.8
山西汾酒	食品饮料	5.1	3.3	2.4	牧原股份	农林牧渔	-4.9	-6.4	-2.3
先导智能	电力设备	5.0	-1.5	-2.9	五粮液	食品饮料	-5.0	0.6	1.7
中国中免	商贸零售	4.6	1.3	-1.9	紫金矿业	有色金属	-5.4	-1.2	1.5
海尔智家	家用电器	4.2	2.1	-0.8	比亚迪	汽车	-6.1	-9.7	-3.6
同花顺	计算机	3.8	2.3	-5.4	大北农	农林牧渔	-6.5	-0.2	-12.1
万华化学	基础化工	3.7	2.0	3.7	亿纬锂能	电力设备	-8.2	-4.6	-5.1

来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

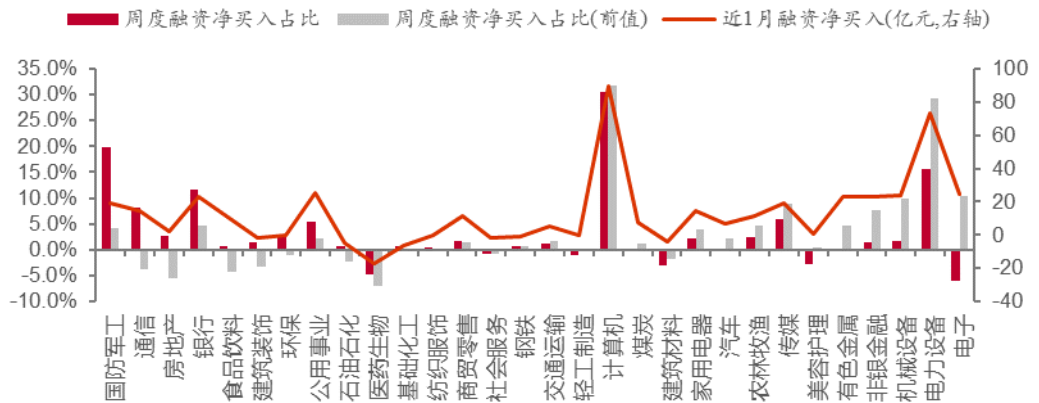
4、融资净买入额环比小幅收敛；融资买入额占全A成交额比重较前值持平；国防军工、通信、地产等融资净买入占比提升，电力设备、机械、电子等占比显著下降

图表 21：上周融资净买入额环比小幅收敛；融资买入额占全A成交额比重较前值持平



来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

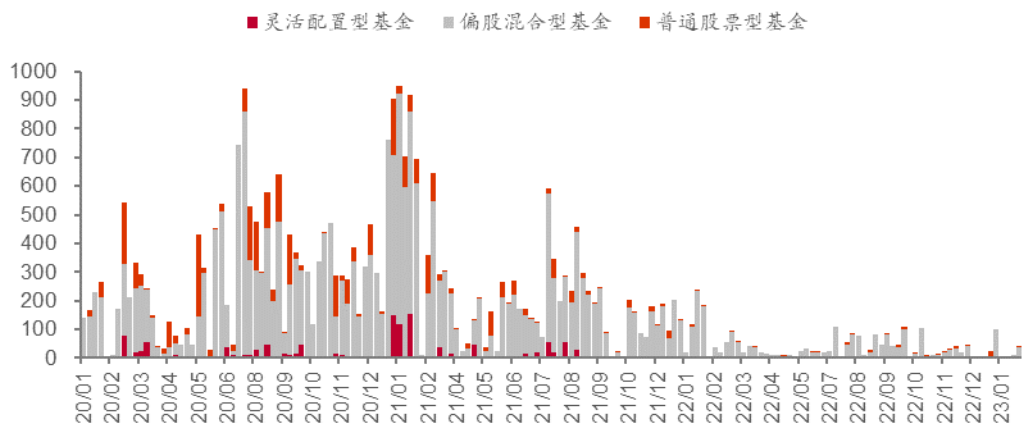
图表 22：上周国防军工、通信、地产等融资净买入占比提升，电力设备、机械、电子等占比显著下降



来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

5、偏股基金发行热度小幅提升；宽基类 ETF 被净赎回趋势加剧，中证 500、沪深 300、中证 1000 显著被净赎回；金融地产、传媒、食品饮料主题 ETF 继续被净赎回，证券公司、半导体芯片则持续被净申购

图表 23：上周偏股基金发行热度小幅提升



来源：wind，中泰证券研究所；注：单位为亿份；上周为20230213-0217

图表 24：上周宽基类 ETF 被净赎回趋势延续，中证 500、沪深 300、中证 1000 显著被净赎回

分类	周度净申购 (亿元)	周度净申购(亿元, 前值)	近1月净申购 (亿元)	近1季度净申购 (亿元)	近1年净申购 (亿元)	1月净申购 (亿元)	12月净申购 (亿元)	11月净申购 (亿元)
科创50	13.4	6.7	38.4	197.3	532.1	17.5	113.2	127.7
双创50	2.0	1.4	3.4	9.1	13.3	-6.6	3.5	9.3
国证2000	0.2	0.2	0.3	-0.1	2.8	-0.3	0.0	-0.3
中证100	0.1	-0.3	-0.5	-1.2	8.2	-1.7	0.2	-0.4
中证800	0.1	0.0	0.0	1.2	1.5	1.1	0.2	-0.5
红利	-0.6	3.5	10.6	9.0	-40.3	10.3	1.8	-8.8
A50	-4.0	-8.4	-8.7	5.2	-69.4	8.6	16.4	1.3
创业板	-6.3	-0.6	17.4	17.6	128.1	-8.7	13.9	34.2
上证50	-10.0	-1.6	-37.5	-76.4	38.4	-8.9	-43.2	-19.6
沪深300	-45.4	-75.2	-111.3	118.2	366.9	94.7	196.3	105.1
中证1000	-55.4	-20.0	-30.9	-89.9	-238.8	25.5	17.4	-115.9
中证500	-56.4	-84.9	-139.0	-1.1	85.8	35.2	59.6	144.6

来源：wind，中泰证券研究所；注：上周为20230213-0217

图表 25：本周金融地产、传媒、食品饮料主题 ETF 继续被净赎回，证券公司、半导体芯片则持续被净申购

跟踪ETF	周度净申购 (亿元)	周度净申购(亿元, 前值)	近1月净申购 (亿元)	近1季度净申购 (亿元)	近1年净申购 (亿元)
半导体芯片	19.8	7.7	33.1	131.3	349.9
信息技术	7.2	-4.8	8.6	14.9	55.2
医药生物	6.3	2.6	22.7	-27.6	183.8
证券公司	5.6	9.6	30.8	4.7	40.2
有色金属	4.6	1.5	10.1	11.8	5.9
国防军工	3.4	2.6	-1.0	23.6	53.0
人工智能	2.3	0.9	4.1	3.8	8.5
新能源电池	2.0	2.8	3.5	11.1	36.6
新能源	1.9	1.3	5.6	7.7	13.5
创新药	1.8	2.9	9.7	0.4	17.7
电子	1.6	0.8	5.2	6.5	11.4
石化	1.6	1.4	4.4	6.4	9.2
稀土产业	0.8	1.0	1.7	2.4	-3.4
新能源汽车	0.7	-1.3	6.6	31.2	59.3
农业	0.5	-0.1	0.9	3.1	-2.9
光伏产业	-0.2	-0.3	10.5	23.8	31.0
金融科技	-0.2	0.4	0.7	0.3	-0.4
畜牧养殖	-0.3	-0.6	-2.2	0.7	25.4
先进制造	-0.3	-0.2	1.3	4.5	10.1
家电	-0.3	0.0	0.4	0.8	2.6
智能汽车	-0.4	-0.5	-1.2	-1.3	0.8
央企国企	-1.0	-0.5	-2.5	2.1	-12.9
消费	-1.1	-5.7	1.9	4.0	68.5
区域经济	-1.4	0.0	-1.7	-1.8	1.0
金融地产	-2.9	-12.5	-13.7	-5.1	15.3
基建	-3.1	-1.1	-2.1	-11.4	0.3
传媒	-3.3	-3.9	-6.9	-5.8	8.2
旅游	-3.3	-0.9	-3.1	-5.5	5.3
食品饮料	-3.9	-2.4	-10.9	-23.5	-4.6
科技	-7.0	2.5	-1.7	3.6	22.8

来源：wind，中泰证券研究所；注：本周为20230206-0210

风险提示

海外流动性超预期收紧、历史规律参考意义有限、统计及测算误差

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。