

暴雨洗尘，春山可望

极端情绪下的微观交易结构观察

研究结论

- 近期市场调整期间多只主要宽基指数 ETF 出现逐日放量、盘中放量的特征，尤其 3 月 23 日尾盘多只产品放量明显。主要宽基指数 ETF 中，上证 50ETF、沪深 300ETF、中证 A500ETF、中证 1000ETF、科创 50ETF 放量现象比较明显。3 月 23 日，华泰柏瑞 A500ETF 早盘放量明显，华夏上证 50ETF、华泰柏瑞沪深 300ETF、南方中证 1000ETF、华夏科创 50ETF 午后持续放量。
- 3 月 23 日收盘后，量化信号迅速转强，但板块间出现分化。我们从微观交易结构理论出发，使用以价量数据为基础的非线性量化模型对宽基指数未来强度进行判断：该信号值越高，说明模型认为标的未来一段时间的收益率也可能越高。针对宽基指数，我们进行了未来一周的强度预测，3 月 23 日主要宽基指数量化信号盘后迅速转强。行业层面，我们对未来一个月的行业强度情况进行预测，与宽基指数信号表现相似，指示未来一个月行业强度的量化信号也同样转强，但板块间出现分化，科技板块信号较弱。
- 风格上我们继续看好中盘蓝筹行情，行业看好农业与制造，重点关注光伏板块。
 - ✓ 农业板块重点关注：农业 ETF 富国（159825）、粮食 ETF（159698，鹏华）、养殖 ETF 国泰（159865）
 - ✓ 电力板块重点关注：光伏 ETF 银华（516880）、光伏 ETF 汇添富（516290）、光伏 ETF 国泰（159864）、光伏 ETF 鹏华（159863）、绿色电力 ETF 富国（561170）、绿色电力 ETF 国泰（159669）。

风险提示

政策变化超预期；数据统计可能存在遗漏；模型可能失效。本报告结论完全基于公开的历史数据进行计算，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资业务，不涉及对基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。

报告发布日期

2026 年 03 月 24 日

证券分析师

王继恒 执业证书编号：S0860525090004
wangjiheng@orientsec.com.cn
0755-82819271

东春鸣 执业证书编号：S0860525100002
dongchunming@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

配置型基金系列：微胜基准，增强底仓基金优选组合 2026-03-15

美伊冲突加剧流动性担忧，警惕多资产对冲“失效”风险：ETF 资产配置月报(2026 年 3 月) 2026-03-14

“中盘蓝筹”风格强化，关注周期+高端制造：ETF 市场与行业配置月报（2026 年第 3 期） 2026-03-10

Smart Beta “聪明”在哪：风格配置系列研究之一 2026-03-05

公私募量化策略剖析、优选及配置思路：量化基金 2025 年回顾及 2026 年展望 2026-03-04

目录

1 3月23日主要宽基指数ETF成交量明显放大.....	4
2 盘后量化模型信号迅速转强，市场有望迎来反弹.....	5
2.1 下跌后估值安全边际提升.....	5
2.2 3月23日盘后量化信号迅速转强.....	5
2.2.1 宽基指数短期信号转强.....	5
2.2.2 行业中期信号同样转强，但板块间分化，科技股信号较弱.....	7
3 继续看好农业与制造，重点关注光伏板块.....	9
风险提示.....	10

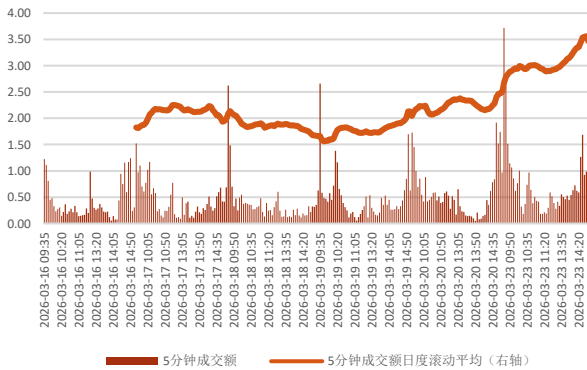
图表目录

图 1: 2026 年 3 月 16 日以来华夏上证 50ETF 5 分钟成交额情况 (亿元)	4
图 2: 2026 年 3 月 16 日以来华泰柏瑞沪深 300ETF 5 分钟成交额情况 (亿元)	4
图 3: 2026 年 3 月 16 日以来华泰柏瑞 A500ETF 5 分钟成交额情况 (亿元)	4
图 4: 2026 年 3 月 16 日以来南方中证 1000ETF 5 分钟成交额情况 (亿元)	4
图 5: 2026 年 3 月 16 日以来易方达创业板 ETF 5 分钟成交额情况 (亿元)	4
图 6: 2026 年 3 月 16 日以来华夏科创 50ETF 5 分钟成交额情况 (亿元)	4
图 7: 3 月 2 日中证 2000 估值处在近十年极值位	5
图 8: 目前主要宽基指数估值回归合理区间	5
图 9: 沪深 300 多头策略表现	6
图 10: 中证 500 多头策略表现	6
图 11: 中证 1000 多头策略表现	6
图 12: 中证 2000 多头策略表现	6
图 13: 3 月 23 日主要宽基指数量化信号盘后迅速转强	7
图 14: 行业轮动优选策略	7
图 15: 行业轮动劣选策略	7
图 16: 行业中期信号强度迅速升高	8
表 1: 近一周行业信号表现情况	8
表 2: 光伏、电力板块相关 ETF 基本信息 (部分)	9
表 3: 农业板块相关 ETF 基本信息 (部分)	9

1 3月23日主要宽基指数ETF成交量明显放大

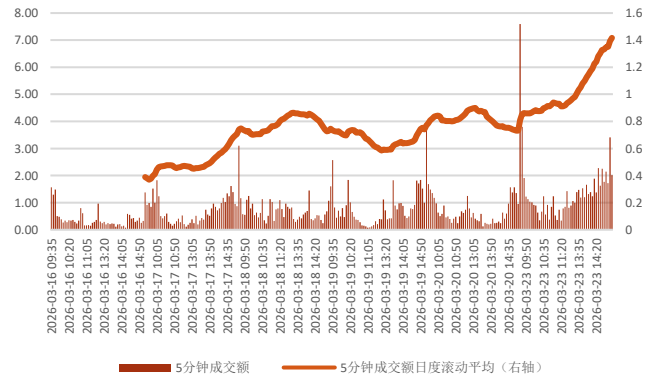
近期市场调整期间多只主要宽基指数ETF出现逐日放量、盘中放量的特征，尤其3月23日尾盘多只产品放量明显。3月中旬以来，市场出现连续调整，期间我们观测了各主要A股宽基指数ETF的成交额情况，我们选取了跟踪各指数中规模最大的产品进行跟踪，发现多数出现逐日放量的特征，尤其在3月23日市场出现显著调整当天，尾盘14时45分以后，多只ETF均呈现不同程度显著放量，如华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF、南方中证500ETF、南方中证1000ETF，这些产品尾盘15分钟成交额占全天的10.5%、17.8%、8.8%和15.9%。

图 1：2026 年 3 月 16 日以来华夏上证 50ETF 5 分钟成交额情况（亿元）



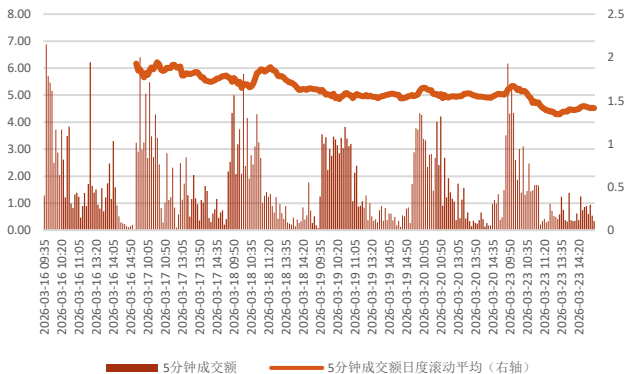
数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 3 月 23 日。

图 2：2026 年 3 月 16 日以来华泰柏瑞沪深 300ETF 5 分钟成交额情况（亿元）



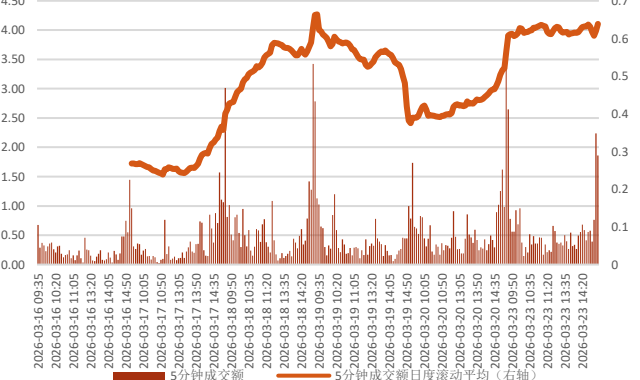
数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 3 月 23 日。

图 3：2026 年 3 月 16 日以来华泰柏瑞 A500ETF 5 分钟成交额情况（亿元）



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 3 月 23 日。

图 4：2026 年 3 月 16 日以来南方中证 1000ETF 5 分钟成交额情况（亿元）

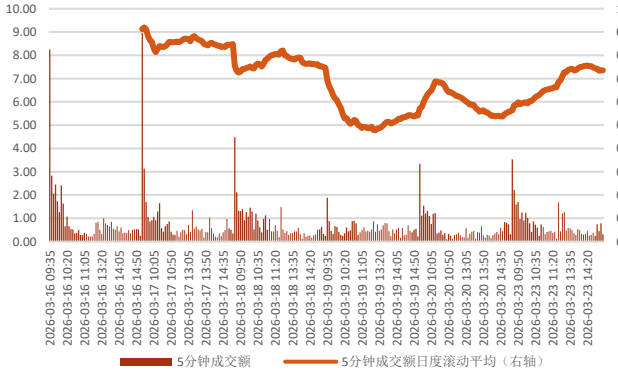


数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 3 月 23 日。

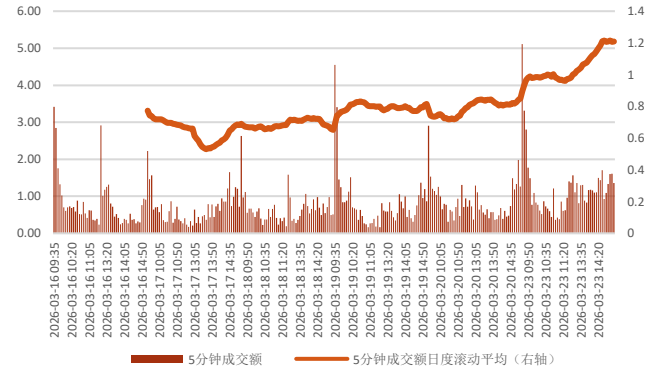
图 5：2026 年 3 月 16 日以来易方达创业板 ETF 5 分钟成交额情况（亿元）



有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 3 月 23 日。



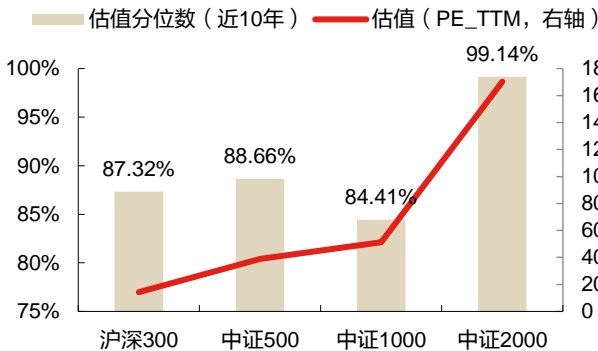
数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 3 月 23 日。

2 盘后量化模型信号迅速转强，市场有望迎来反弹

2.1 下跌后估值安全边际提升

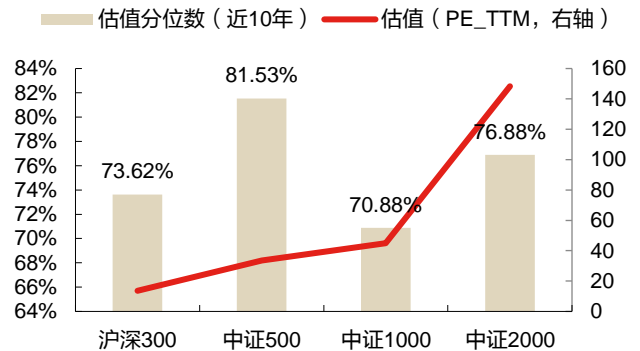
截至 2026 年 3 月 23 日，随着市场情绪发生变化，A 股主要宽基指数的市盈率已回落至合理区间。相较于 3 月 2 日，主要宽基指数估值分位数已有明显下降，市场相较于年初的乐观逐渐趋于理性，目前多处 70-80 分位数。这一变化使得权益资产在当前的宏观环境下具备了更高的安全边际；对于中长期投资者而言，估值从“偏高”向“合理”的回归，市场正进入一个更具性价比的配置窗口期。

图 7：3 月 2 日中证 2000 估值处在近十年极值位



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据日期：2026 年 3 月 2 日。

图 8：目前主要宽基指数估值回归合理区间



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据日期：2026 年 3 月 23 日。

2.2 3月23日盘后量化信号迅速转强

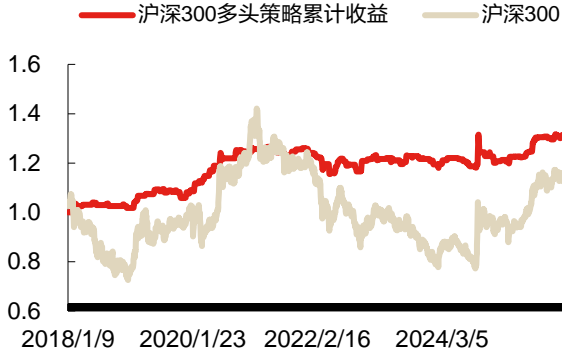
我们从微观交易结构理论出发，使用以价量数据为基础的非线性量化模型对宽基指数未来强度进行判断：该信号值越高，说明模型认为标的未来一段时间的收益率也可能越高，此时开仓具备较高的胜率；模型方法论详见专题报告《基于价量数据的非线性模型在宽基择时中的应用_20230530》。

2.2.1 宽基指数短期信号转强

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

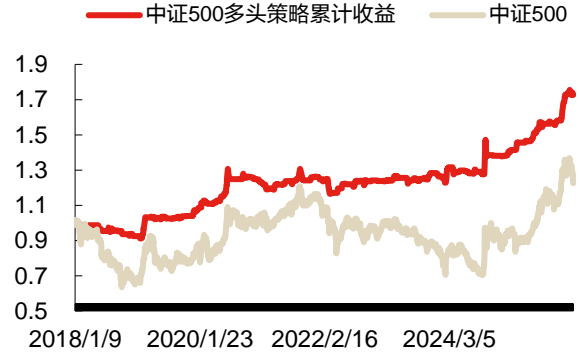
宽基指数上，短期信号历史表现良好。当每日盘后模型预测未来5日强度大于0.5%时，次日开盘进行开仓操作，否则空仓，每次做多仓位为20%，开仓后持有5日，第5日收盘后自动平仓，观察策略效果，其中0.5%为经验值。

图 9：沪深 300 多头策略表现



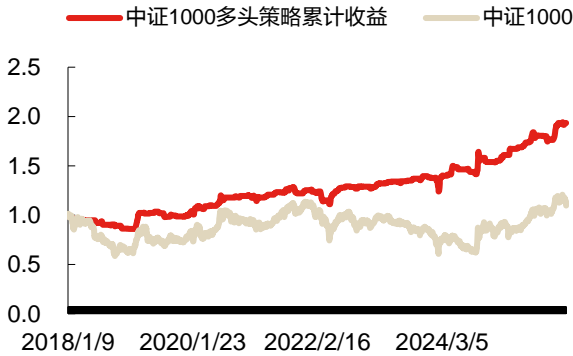
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 10：中证 500 多头策略表现



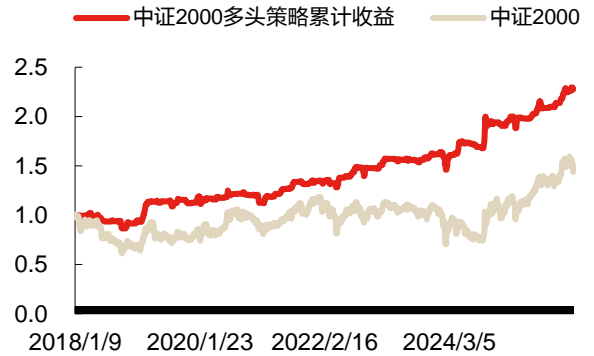
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 11：中证 1000 多头策略表现



数据来源：Wind，东方证券研究所

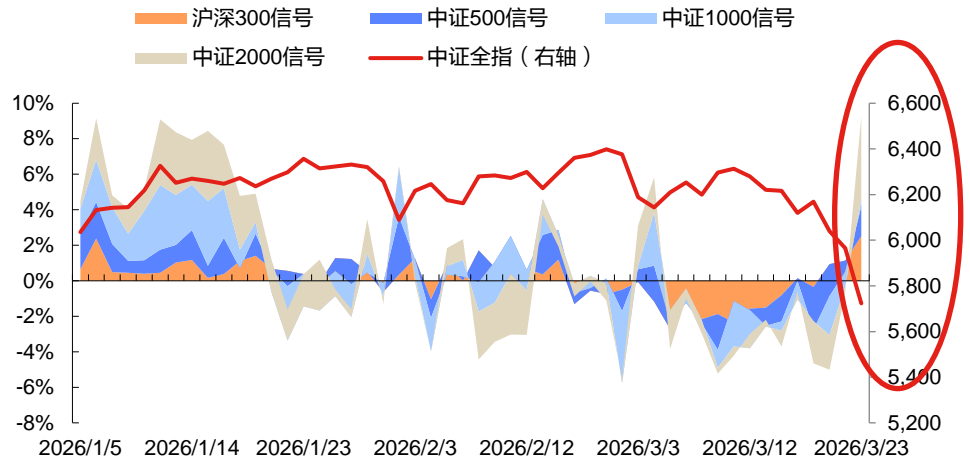
图 12：中证 2000 多头策略表现



数据来源：Wind，东方证券研究所

3月23日主要宽基指数量化信号盘后迅速转强。2026年以来，1月量化信号整体较强，但进入2月后持续处于中性位置，3月底整体转弱，随3月23日市场快速下行，量化信号回到前期高位。3月23日下跌过程中市场成交量有走高迹象，说明市场流动性犹在，流动性枯竭导致继续下跌的可能性不大，叠加情绪已经基本得到充分的释放，量化信号转强。

图 13：3 月 23 日主要宽基指数量化信号盘后迅速转强

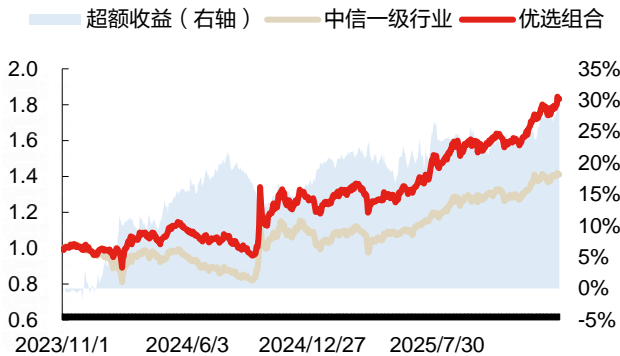


数据来源：Wind，东方证券研究所

2.2.2 行业中期信号同样转强，但板块间分化，科技股信号较弱

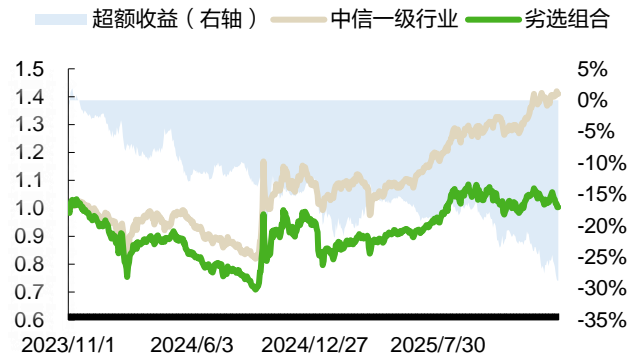
行业指数上，月度中期信号同样具有指示作用。我们每日对中信一级行业进行未来 21 个交易日的强度进行预测，每月最后一个交易日收盘后，做多信号强度大于 2% 的前 5 个行业；同时观察对照组情况，对照组为预测强度小于 -2% 的后 5 个行业。行业仓位采用等权配置，持有周期为一个月，月频调仓，模型样本外表现良好。

图 14：行业轮动优选策略



数据来源：Wind，东方证券研究所

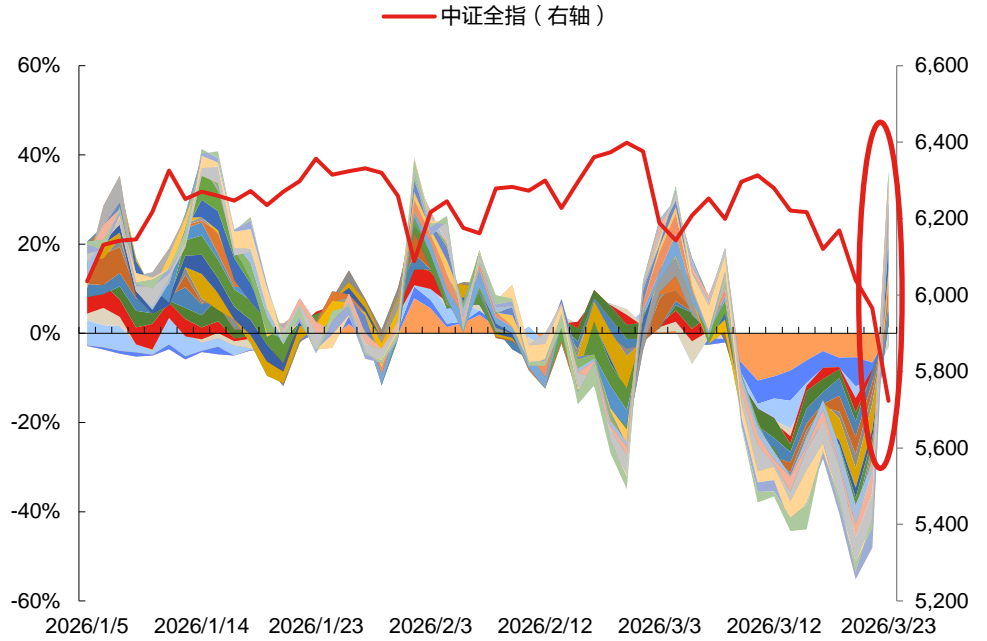
图 15：行业轮动劣选策略



数据来源：Wind，东方证券研究所

与宽基指数信号表现相似，指示未来一个月行业强度的量化信号也同样转强，但板块间出现分化。2026 年 3 月以来，行业信号持续低迷，但 3 月 23 日盘后信号迅速转强，回到前期高位。不过值得注意的是，行业间信号出现一定的分化，价值类板块信号较强，科技类板块预期仍相对较弱，中盘蓝筹风格有望继续强化。

图 16：行业中期信号强度迅速升高



数据来源：Wind，东方证券研究所

表 1：近一周行业信号表现情况

行业分类	日期	2026/3/23	2026/3/20	2026/3/19	2026/3/18	2026/3/17	2026/3/16
周期	石油石化	-0.35%	-6.59%	-5.34%	-5.48%	-4.00%	-6.05%
	煤炭	-2.49%	-3.88%	-6.54%	-2.34%	-3.80%	-5.04%
	有色金属	-0.21%	1.06%	-2.96%	-2.98%	-3.09%	-4.38%
	钢铁	1.48%	-1.12%	-3.17%	-0.53%	-2.54%	-1.14%
	基础化工	0.08%	0.84%	-2.07%	-1.93%	-2.96%	-4.07%
	建材	0.46%	-2.29%	-3.96%	-3.58%	-0.75%	-1.55%
制造	机械	-0.68%	-5.77%	-4.37%	-4.98%	-5.28%	-3.19%
	电力设备及新能源	-2.55%	-1.88%	-2.28%	-1.01%	-1.45%	0.28%
	国防军工	0.50%	-1.63%	-3.89%	-6.20%	-2.71%	-4.64%
	汽车	4.89%	-1.09%	-1.98%	-2.21%	-0.25%	-3.36%
消费	轻工制造	0.59%	-2.54%	-3.09%	-1.42%	1.16%	-1.33%
	商贸零售	4.45%	-3.06%	-1.51%	-2.00%	-1.37%	-3.08%
	消费者服务	0.15%	1.49%	1.77%	0.65%	0.45%	-0.51%
	家电	2.60%	-0.60%	0.62%	-0.06%	-0.41%	-0.22%
	纺织服装	5.41%	-1.28%	0.59%	0.48%	2.07%	1.69%
	食品饮料	0.05%	-2.17%	0.88%	1.62%	2.91%	5.49%
	农林牧渔	5.68%	1.70%	-0.72%	1.55%	1.34%	-0.51%
医药	医药	2.36%	0.52%	-0.01%	-0.30%	0.55%	-1.35%
科技	电子	-1.88%	-2.06%	-4.46%	-3.82%	-2.09%	-1.74%
	通信	-4.11%	-4.66%	-2.87%	-0.56%	-2.64%	-0.93%
	计算机	-4.87%	-6.63%	-5.63%	-8.10%	-4.72%	-4.64%
	传媒	-1.71%	-5.58%	-3.76%	-2.53%	-3.71%	-7.16%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

基础设施与 地产	电力及公用事业	4.56%	1.49%	0.33%	3.23%	3.17%	3.74%
	建筑	0.92%	-2.75%	-3.46%	-3.99%	-2.64%	-3.25%
	房地产	0.89%	0.60%	1.80%	1.46%	1.79%	5.18%
	交通运输	3.24%	0.33%	1.64%	4.92%	1.70%	0.53%
金融	银行	1.10%	1.26%	0.16%	-0.32%	-0.09%	-0.24%
	非银行金融	3.16%	-1.76%	-0.89%	0.04%	1.24%	3.52%
	综合金融	0.06%	-2.36%	2.14%	-1.73%	0.32%	-5.57%
其它	综合	5.62%	6.61%	1.69%	3.46%	1.56%	-0.46%

数据来源：Wind，东方证券研究所

3 继续看好农业与制造，重点关注光伏板块

尽管外围局势不确定性仍较大，我们对策略的观点不变，投资机会仍然聚焦于中等风险特征的股票，中盘蓝筹特点将进一步强化，重点关注周期和制造板块。尤其在当下，我们认为在全球能源安全诉求空前凸显的背景下，中国具备全球竞争优势的新能源行业（光伏、风电、输变电）无疑是制造板块的核心主线，因此我们认为应该比之前更积极关注制造板块的投资机会。我们梳理了光伏、电力板块相关 ETF 以及周期中的农业板块相关 ETF 供参考。

表 2：光伏、电力板块相关 ETF 基本信息（部分）

基金代码	基金简称	管理公司	跟踪指数	最新规模（亿元）
516880.SH	光伏 ETF 银华	银华基金	931151.CSI	13.19
516290.SH	光伏 ETF 汇添富	汇添富基金	931151.CSI	6.97
159864.SZ	光伏 ETF 国泰	国泰基金	931151.CSI	6.20
159863.SZ	光伏 ETF 鹏华	鹏华基金	931151.CSI	2.55
561170.SH	绿色电力 ETF	富国基金	931897.CSI	2.79
159669.SZ	绿色电力 ETF 国泰	国泰基金	399438.SZ	1.74

数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 3 月 13 日。

表 3：农业板块相关 ETF 基本信息（部分）

基金代码	基金简称	管理公司	跟踪指数	最新规模（亿元）
159825.SZ	农业 ETF 富国	富国基金	000949.CSI	38.26
159865.SZ	养殖 ETF 国泰	国泰基金	930707.CSI	53.46
159698.SZ	粮食 ETF	鹏华基金	399365.SZ	13.03

数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 3 月 13 日。

风险提示

政策变化超预期；数据统计可能存在误差；模型可能失效。本报告结论完全基于公开的历史数据进行计算，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。