

报告日期	2020-08-16
金融工程	点评报告

相关研究

- 《资金流跟踪系列二十一：北上资金的择时参考价值：结构 > 总量》2020-08-09
- 《建议关注规模因子和波动率因子》2020-08-08
- 《期权周报20200807：四大期权call/put成交比震荡回落》2020-08-08

风险提示

1. 本文统计均是基于历史数据并不代表未来表现；
2. ETF 分类方式较为灵活，本文分类仅供参考。

资金流跟踪

资金流跟踪系列二十二：打新收益的测算及机构中签率分析

事件描述

创业板注册制后首批公司本月 24 日正式上市，意味着创业板交易新规即将启用，新规之下从新股上市初期的交易规则到当前单笔申报数量、板块内个股日内涨跌幅限制等都有较大变动，相比于与国外成熟市场的注册制改革进程比较，去年下半年正式上市的科创板在短期参考价值更大，在前序报告中我们也从打新收益、上市后跟踪下来涨跌幅情况两个角度对科创板发展现状及创业板改革后的展望进行了分析。本篇主要从主要板块的打新收益出发，介绍打新收益的测算方法及上半年以来各类机构的打新中签率情况。

事件评论

- 打新收益高低由募资规模、中签率和上市涨幅三者共同决定，因此计算单个上市个股带来的打新收益可以根据网下获配数量占比*募资规模*开板涨跌幅进行估算，计算各类机构投资者的打新收益可以根据中签率*募资规模*开板涨跌幅进行估算。
- 按照机构类型分析中签率情况，基金公司整体中签率的方差不大，接近 90%的机构平均中签率超过 66%，超半数的中签率都能高达 80%及以上，相比而言保险机构参与数量较少，中签率分布方差大，少数中签率不足 45%，70%的机构平均中签率在 60%以上。券商参与打新也较为积极，且超过半数的平均中签率在 75%以上，其余私募、信托等机构合计 70 家，不过仅 30%的机构平均中签率在 60%以下，各家的差异较大。

分析师及联系人

- | | |
|---|---|
| • 覃川桃
(8621)61118766
qinct@cjsc.com.cn
执业证书编号：
S0490513030001 | • 陈洁敏
(8621)61118706
chenjm5@cjsc.com.cn
执业证书编号：
S0490518120005 |
|---|---|

目录

从科创板看创业板注册制改革后打新收益.....	4
以科创板为参考：新股定价溢价及发行节奏.....	4
以科创板为参考：打新收益如何测算	5
机构打新中签率如何？	7
主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪	10
创业板继续调整，A 股整体弱势	11
主要 ETF 整体份额再次上升，金融地产、科技类贡献最大	12
基金业绩表现跟踪	17
基金仓位跟踪	18
北上资金.....	19
近期新发基金产品跟踪	21
待发行及新上市 ETF 跟踪	21
主动管理类新发基金跟踪.....	22

图表目录

图 1：行业估值发行价与实际发行价差距（市值单位：亿元）	4
图 2：三类机构投资者的网下打新中签率（%）（截至 8 月 14 日）	6
图 3：几大板块开板涨跌幅比较（截至 8 月 14 日）	7
图 4：几大板块 A 股网下打新收益比较（亿元）（截至 8 月 14 日）	7
图 5：基金公司的中签率分布情况（单位：个数）	8
图 6：保险机构的中签率分布情况（单位：个数）	8
图 7：证券公司的中签率分布情况（单位：个数）	8
图 8：其他私募、信托等机构的中签率分布情况（单位：个数）	8
图 9：全球主要股票市场本周涨跌表现	11
图 10：A 股市场各大行业本周收益表现.....	11
图 11：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现	12
图 12：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现	12
图 13：三类主动型基金的规模加权净值	17
图 14：基金仓位测算（%）	18
图 15：近 5 天北上资金净流入（单位：亿）	20
图 16：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿）	20
表 1：不同 ETF 产品的特点和投资特征	10
表 2：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿）	12
表 3：主要 ETF 的规模及份额变动（亿）	14
表 4：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）	16
表 5：三类主动型基金的阶段绝对收益表现	17
表 6：基金仓位分析（单位：%）	18

表 7：前十大持股比例个股和前十大持有市值个股	19
表 8：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）	19
表 9：近期发行中 ETF 产品	21
表 10：本周新上市及待上市 ETF 产品	21
表 11：本周发行中主动管理类产品	22
表 12：本周新成立基金产品	23

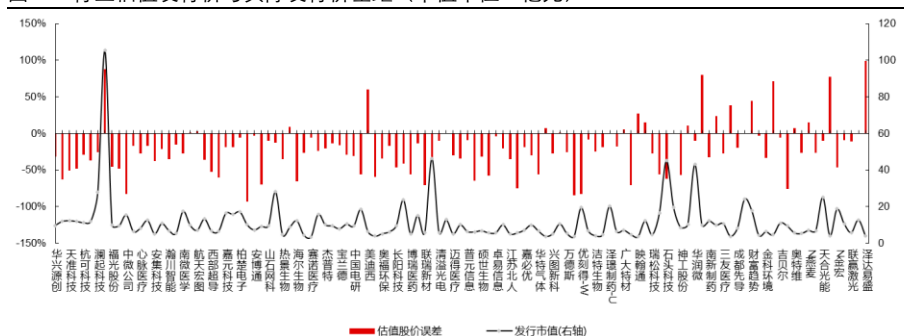
从科创板看创业板注册制改革后打新收益

创业板注册制后首批公司本月 24 日正式上市，意味着创业板交易新规即将启用，新规之下从新股上市初期的交易规则到当前单笔申报数量、板块内个股日内涨跌幅限制等都有较大变动，相比于与国外成熟市场的注册制改革进程比较，去年下半年正式上市的科创板在短期参考价值更大，在报告《从科创板的现状看注册制以后的市场》中我们也从打新收益、上市后跟踪下来涨跌幅情况两个角度对科创板发展现状及创业板改革后的展望进行了分析。本篇主要从打新收益测算出发，介绍打新收益的测算方法及上半年以来各类机构的打新中签率情况。

以科创板为参考：新股定价溢价及发行节奏

新股发行溢价程度是大家关注的第一个重点，也决定了后续在二级市场上交易的可能获利情况。从科创板成立以来（2019 年 7 月 22 日）上市个股发行价和按照行业估值给出的发行差价较大，但是近期跟踪数据来看，当科创板上市个股达到一定数量并形成了一定的行业估值中枢，后续上市个股的定价更为倾向于围绕行业估值上下波动。因此，在创业板已有较长跟踪历史，且各个行业有较为稳定的估值中枢的背景下，出现像早期科创板一样行业估值发行价与实际发行价格差距较大的情况概率较低。

图 1：行业估值发行价与实际发行价差距（市值单位：亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

从几大板块的 IPO 数量和募资规模及当前创业板待发行个股、审批节奏上看注册制改革后整体发行节奏及变化趋势。科创板设立初期上市节奏较快，与其他板块相比月度 IPO 数量占比较高，今年 6、7 月份又达到了 IPO 数量小高峰，同时也可以关注到 7 月份创业板的 IPO 数量达到 15 只，是跟踪一年多以来的绝对高点位置。

表 9：四大板块 2019 年 7 月 22 日以来 IPO 数量（截至 8 月 14 日）

日期	科创板	科创板占比	创业板	中小企业板	主板	总计
2019/7	25	80.65%	1	1	4	31
2019/8	3	20.00%	2	4	6	15
2019/9	5	45.45%	3	2	1	11
2019/10	7	43.75%	3	2	4	16
2019/11	16	51.61%	11	1	3	31
2019/12	14	51.85%	4	4	5	27
2020/1	9	56.25%	3	2	2	16
2020/2	12	54.55%	4	1	5	22
2020/3	3	23.08%	5	2	3	13
2020/4	6	25.00%	4	7	7	24
2020/5	5	27.78%	6	3	4	18
2020/6	11	42.31%	6	2	7	26
2020/7	27	54.00%	15	1	7	50
2020/8	8	47.06%	1	2	6	17

资料来源：Wind，长江证券研究所

以科创板为参考：打新收益如何测算

打新收益的高低由**募资规模、中签率和上市涨幅三者共同决定**，因此计算单个上市个股带来的打新收益可以根据网下获配数量占比*募资规模*开板涨跌幅进行估算，计算各类机构投资者的打新收益可以根据中签率*募资规模*开板涨跌幅进行估算。

募集规模上看，设立至今平均募集规模为 10 亿元左右，约为创业板的两倍。每月的募资规模与 IPO 数量呈正相关，今年或是受疫情影响 3 月份开始整体有所下滑，但是 6 月份即反弹，7 月份达到 IPO 募资的小高峰，合计募资规模超过千亿元。

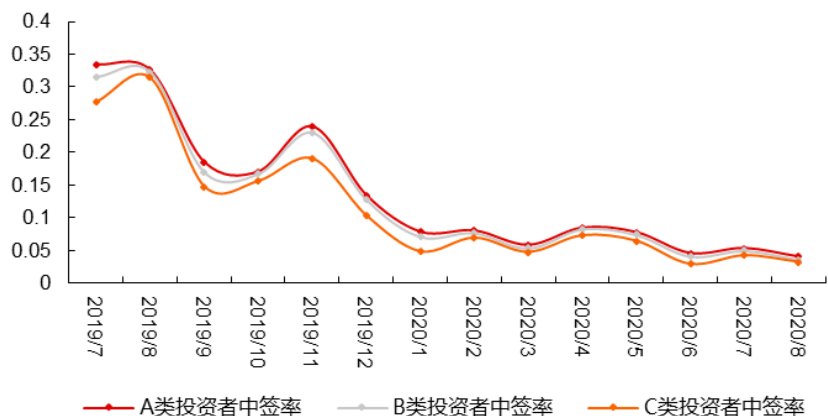
表 9：四大板块 2019 年 7 月 22 日以来募资规模（亿元）（截至 8 月 14 日）

日期	科创板	科创板占比	创业板	中小企业板	主板	总计
2019/7	370.18	91.91%	3.47	6.19	22.92	402.76
2019/8	43.19	17.13%	9.89	172.62	26.40	252.11
2019/9	58.74	59.24%	23.80	9.76	6.86	99.16
2019/10	64.45	28.82%	12.82	16.39	130.01	223.67
2019/11	192.91	47.95%	55.44	6.14	147.86	402.34
2019/12	94.80	18.73%	18.99	21.56	370.65	506.00
2020/1	80.36	19.29%	16.77	6.68	312.82	416.62
2020/2	182.11	67.45%	16.96	6.01	64.92	269.99
2020/3	32.00	32.12%	39.31	10.12	18.18	99.61
2020/4	69.31	37.29%	18.30	46.01	52.23	185.85
2020/5	37.17	23.22%	37.89	27.24	57.80	160.10
2020/6	106.63	40.92%	30.05	20.61	103.27	260.56
2020/7	871.05	86.79%	70.57	9.03	52.96	1003.61
2020/8	157.88	72.92%	2.79	13.18	42.65	216.50

资料来源：Wind，长江证券研究所

随着上市以来较为丰厚打新收益，科创板吸引了越来越多的机构投资者参与网下询价，科创板询价账户和申购额大幅提升，随着投资者参与程度提升 A/B/C 三类账户中签率也一直下滑，今年以来平均中签率约为 0.06%。

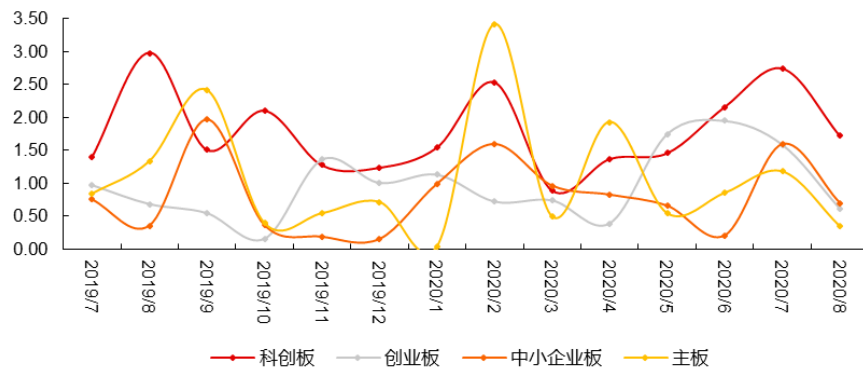
图 2：三类机构投资者的网下打新中签率（%）（截至 8 月 14 日）



资料来源：Wind，长江证券研究所

比较四个板块开板涨跌幅表现，由于科创板涨跌幅制度一般在上市后短期即能达到预期涨跌，开板平均时间短于其余板块，各个板块开板涨跌幅有差异，科创板相较而言在大部分时候能获得较好的开板收益率，尤其是后期机构报价趋于理性，发行估值相对无较大溢价偏离更易在上市后获得可观涨幅。

图 3：几大板块开板涨跌幅比较（截至 8 月 14 日）

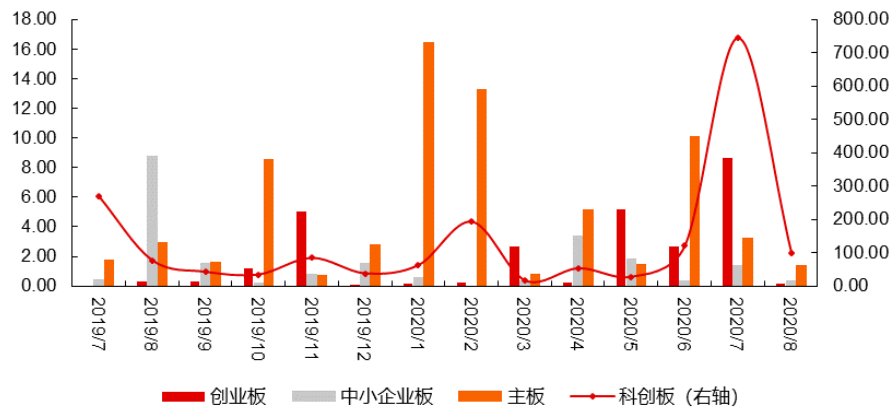


资料来源：Wind，长江证券研究所

结合上面的募资规模、开板涨跌幅及机构中签率等可大致估算出几大板块近一段时间的打新收益情况，今年年初至今，科创板预估打新收益超过 1300 亿元，远高于其他三个板块仍然是目前几大板块中打新收益的主要来源。

而从变化的角度上看，科创板推出后，受到发行机制、涨跌制度等的影响，极为受市场青睐，吸引了大波公司上市，由此带来的较为可观的 IPO 数量和募资规模，而随着投资者参与程度提升，报价博弈加剧，虽然降低了各类机构整体的中签率，但是由于网下报价更趋理性，正如我们在上一部分看到的个股定价逐渐围绕估值中枢上下波动的趋势一致，也使得上市后个股更易取得可观的开板涨幅，因此科创板整体仍是非常丰厚的市场打新收益来源。

图 4：几大板块 A 股网下打新收益比较（亿元）（截至 8 月 14 日）



资料来源：Wind，长江证券研究所

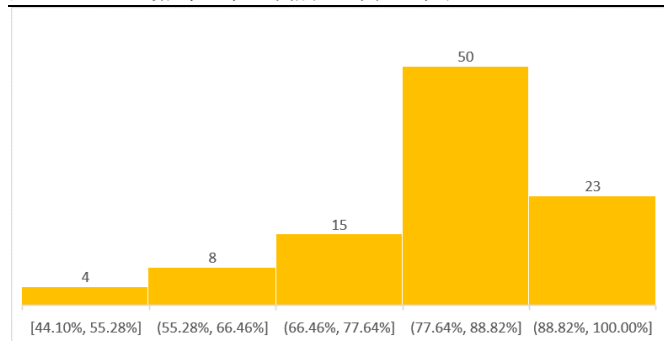
机构打新中签率如何？

上面部分统计了各大板块及各类机构投资者整体的打新收益和中签率情况，但是具体到各家机构及各个产品层面打新收益也会有较大区别，我们统计了 2020 年以来部分资管计划、公募基金产品、社保组合、养老产品等的打新中签情况。

按照机构类型划分，样本中合计参与有 100 家基金公司其中包含各类公募、专户、社保账户等不同类型的产品，68 家券商以资管、自营产品为主，33 家保险机构有资管计划、养老金、年金、万能险组合等形式，其余 70 家多是私募、信托等机构。同一家在不同

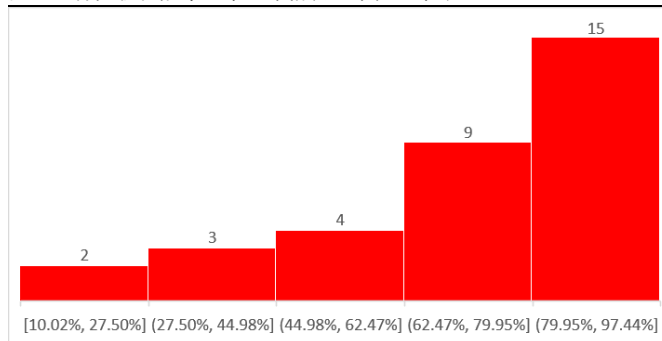
产品上打新参与度和中签率一般也会有区别，但是机构表现出的各个产品上的中签率水平差异不大，各个机构之间的中签率平均水平则往往具有一定的分布差异。

图 5：基金公司的中签率分布情况（单位：个数）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：保险机构的中签率分布情况（单位：个数）

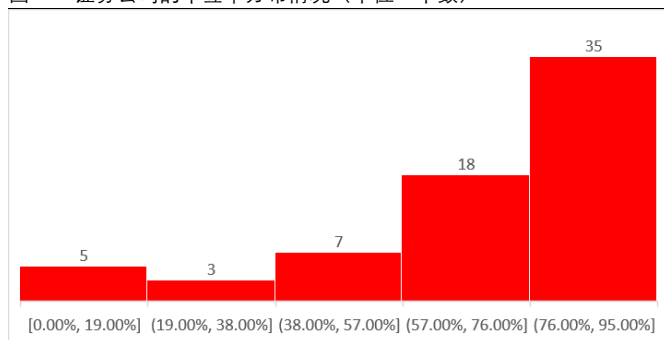


资料来源：Wind，长江证券研究所

基金公司整体中签率的方差不大，接近 90% 的机构平均中签率超过 66%，超半数的中签率都能高达 80% 及以上，相比而言保险机构参与数量较少，中签率分布方差大，少数中签率不足 45%，70% 的机构平均中签率在 60% 以上。

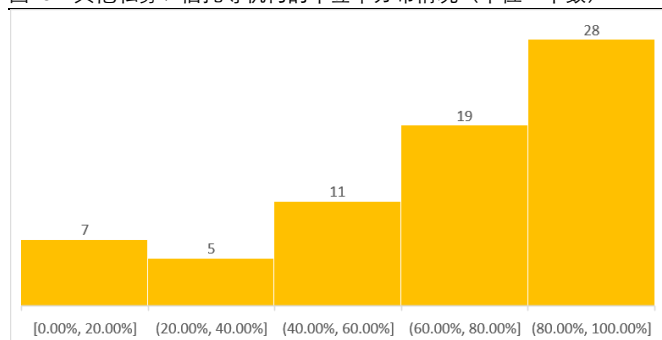
券商参与打新也较为积极，且超过半数的平均中签率在 75% 以上，其余私募、信托等机构合计 70 家，不过仅 30% 的机构平均中签率在 60% 以下，各家的差异较大。不过几类机构整体来看，主要产品的中签率及打新参与度还是处于相对较高水平。

图 7：证券公司的中签率分布情况（单位：个数）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：其他私募、信托等机构的中签率分布情况（单位：个数）



资料来源：Wind，长江证券研究所

借鉴创业板的经验，结合发行数量、募资规模、中签率及上市后涨跌幅来看，目前创业板已受理 IPO 企业数量已经达到 103 只，项目数量充足，企业上市积极性较高，根据以往募资规模创业板平均募集规模能够达到 5 亿元左右，因此初期募资规模预计十分可观。从中签率上看，目前创业板网下询价和初始配售比例方面的规定与科创板基本保持一致，因此与以往不同的是，在当前规则下，C 类投资者中非专业机构投资者将限制参与网下询价，从而一定程度减少了网下打新参与者，提高了专业机构中签率。在创业板注册制实施初期由于行业历史估值中枢的存在不太可能出现像科创板一样初期定价大幅偏离行业估值发行价的情况，因此发行价格在机构充分博弈的背景下预计将趋于理性，或可带来较好的首日涨幅。因此，短期影响上，注册制改革后创业板带来的打新收益值得跟踪关注。

中长期来看，注册制改革是核心，其能更好地发挥资本市场价格发现、融资、资源配置等三大基础功能，也是搭建更高效率联通金融市场和实体经济桥梁的有力尝试，当然目

前新旧制度的衔接、改革后各类法规和对应制度的更迭及完善仍然在持续推进中，仍然建议持续关注创业板在中长期改革推动下的配置价值。

本资金流周报的日常跟踪内容如下：

- 1) 市场上主要 ETF 的每周收益表现、资金流及申购赎回份额变化追踪；
- 2) 各类主动管理型基金产品的业绩表现；
- 3) 各类基金产品的仓位跟踪；
- 4) 近期新发 ETF 及主动管理型基金的统计跟踪。

主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪

ETF（Exchange Trade Fund）全称交易型开放式指数证券投资基金，按照上市场所可以分为上证 ETF 和深证 ETF，按照投资范围可以分为股票型、债券型、商品型、货币型以及跨境 ETF，各类 ETF 的特点以及 ETF 投资特征总结如下：

表 1：不同 ETF 产品的特点和投资特征

分类	投资范围	ETF 的优势
股票 ETF	投资标的是在证券交易所上市交易的股票，其目标是紧跟相应的股票指数，并做到将跟踪误差控制在一定范围之内	1) 既可以在场外进行申购赎回，也可以通过交易所像买卖股票一样进行场内交易，交易方式便捷； 2) 流动性好，费用较为低廉； 3) 操作透明，种类丰富
QDII 股票 ETF	广义定义下的股票 ETF 的一种，主要投资于海外市场如日本、德国、美国等的权益市场	
港股 ETF	跟踪和投资于港股指数的股票 ETF	
债券 ETF	其投资的是上交所或者银行间债券市场的利率债和信用债，实现对一揽子债券标的投资	
商品 ETF	以商品现货或期货合约跟踪标的的 ETF 产品	
货币 ETF	交易型货币市场基金，是一种既在二级市场买卖，又可以在交易所市场内申购赎回的货币市场基金	

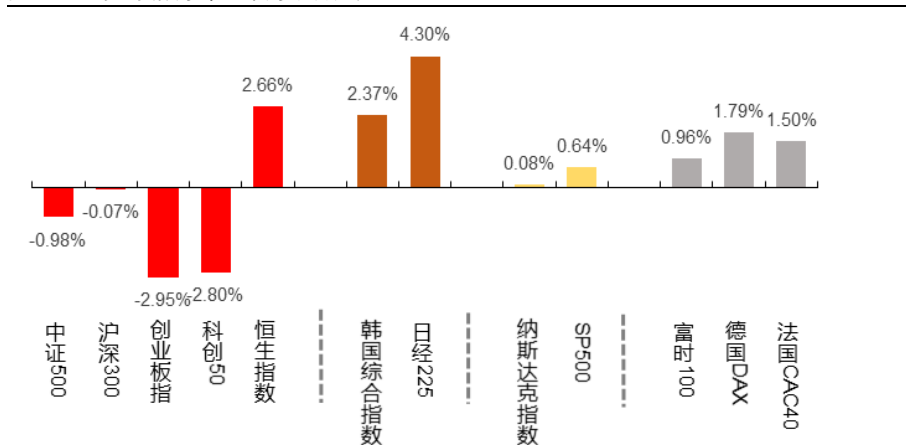
资料来源：Wind，长江证券研究所

ETF 的场内交易特点及其种类的日渐丰富不仅为广大投资者提供了更为便利和多样化的选择，也成为了跟踪和观察投资者情绪的较好维度。

创业板继续调整，A 股整体弱势

本周 A 股市场主要指数均有所调整，科创板行情反转，未能持续上周的较好收益，创业板继续调整，跌幅接近 3%，不过在最后一个交易日有所反弹，沪深 300 相对调整幅度较小，港股则收涨约 2.66%。相较上周海外主要股市涨势也多有收敛，韩国、日本主要指数仍然强势，美股纳斯达克走势震荡，略有收益。

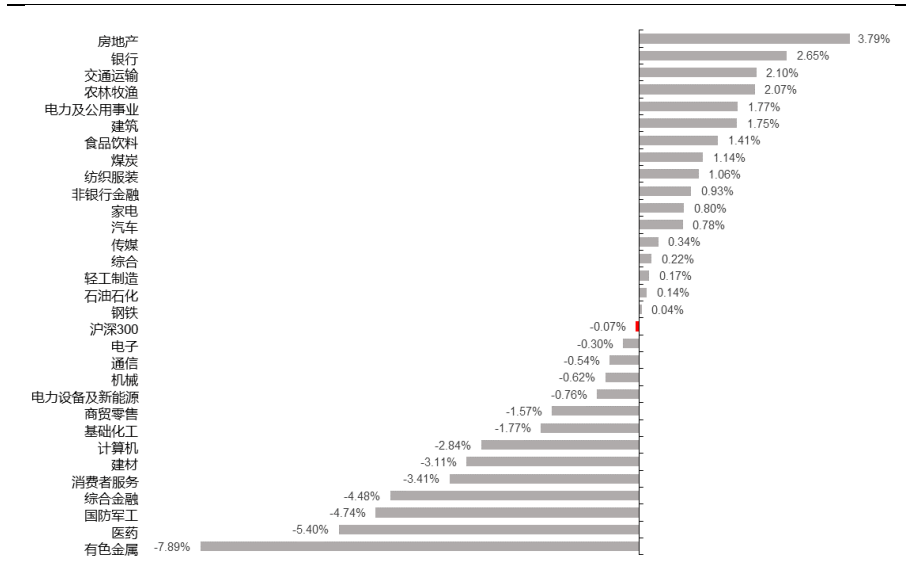
图 9：全球主要股票市场本周涨跌表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

各大行业本周表现如图所示，行业表现继续分化，有明显反转，上周涨势较好的军工、有色本周排名靠后，银行、地产、交运等相对低估值行业排名靠前，但是强势行业涨幅与上周相比较小，医药、科技等创业板权重行业持续调整。

图 10：A 股市场各大行业本周收益表现

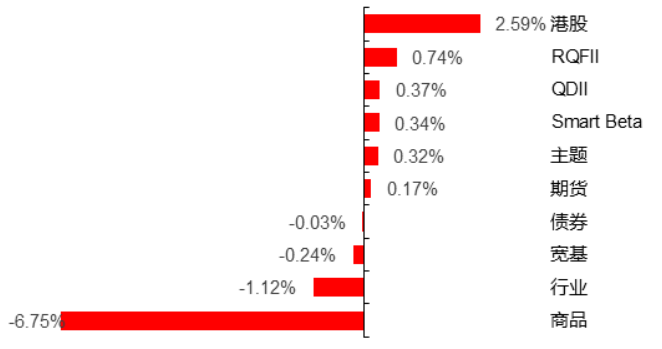


资料来源：Wind，长江证券研究所

统计各大类 ETF 产品的规模加权收益率如下图所示，港股市场反弹相关 ETF 产品在大类中排名第一，宽基、行业、商品类排名垫底。

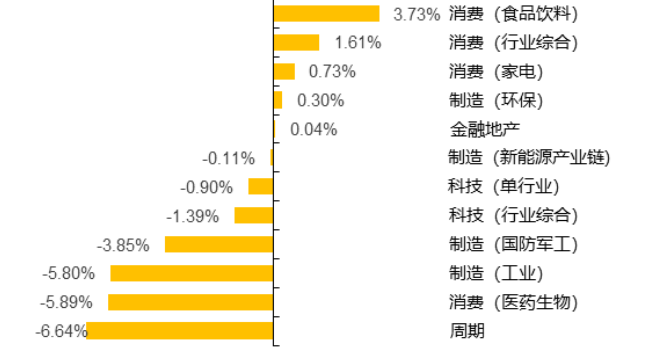
行业 ETF 整体收跌，细分类别两极分化，制造板块中军工、工业行情反转，上周排名靠前本周收益垫底，消费除医药外其他均有绝对收益。

图 11：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

ETF 整体份额波动不大，科技类份额略有上升

本周报将着重跟踪股票 ETF、QDII 股票 ETF、港股 ETF 以及商品 ETF 的规模及申赎变化情况，从这个维度对市场动态进行刻画。根据 ETF 的跟踪指数类型对其进行分类，可以分为宽基、行业、主题、港股、Smart Beta、商品、期货、债券、QDII 及 RQFII 合计 10 大类，近一周各类及细分板块的规模和份额跟踪如下表所示：

表 2：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿）

分类	数量	最新规模	5 日规模变动	5 日份额变动率	10 日份额变动率	20 日份额变动率
宽基	96	3225.01	-16.85			
宽基（大盘）	37	2125.42	9.73	0.19%	-2.89%	-7.24%
宽基（中盘）	20	595.91	0.09	0.64%	-4.51%	-10.52%
宽基（中小盘）	2	2.03	-0.04	-1.42%	-1.89%	-3.26%
宽基（中小创）	1	1.10	-0.06	-1.80%	-1.80%	-3.54%
宽基（小盘）	1	2.16	-0.18	-6.33%	-5.13%	-11.91%
科技（指数）	18	441.76	-26.94	-4.33%	-4.29%	-8.36%
MSCI 中国 A 股	15	46.33	0.64	1.58%	0.08%	2.43%
宽基（综合指数）	2	10.32	-0.09	-0.36%	-6.78%	3.26%
行业	84	2389.83	-43.15			
科技（行业综合）	19	903.05	-1.37	1.70%	2.20%	0.56%
科技（单行业）	6	133.48	-0.27	0.84%	1.48%	-3.03%
消费（行业综合）	6	91.72	-4.00	-4.52%	-4.18%	0.43%
消费（食品饮料）	1	9.58	-0.24	-5.93%	2.59%	16.59%
消费（医药生物）	9	135.07	-10.02	-0.62%	3.48%	14.51%
消费（家电）	1	7.17	0.00	-0.69%	14.98%	46.62%

制造(新能源产业链)	3	140.19	-6.36	-4.18%	-9.62%	-11.69%
制造(国防军工)	6	163.64	-9.55	-1.67%	3.88%	22.07%
制造(工业)	2	0.62	-0.02	2.35%	-1.14%	0.00%
制造(环保)	1	19.39	-0.21	-1.40%	-3.21%	-4.07%
金融地产	24	739.22	-8.28	5.05%	6.99%	8.38%
周期	6	46.71	-2.84	1.26%	5.08%	5.28%
主题	46	803.59	-25.53			
ESG 主题	4	10.57	0.10	0.18%	-0.42%	-14.81%
大盘主题	1	0.93	-0.03	-2.16%	-6.21%	-6.21%
国企央企民企	12	573.53	-14.77	-2.56%	-5.49%	-9.80%
红利股息	9	89.59	-0.24	-1.04%	-4.34%	-6.83%
区域主题	12	61.51	-10.08	-14.49%	-20.24%	-23.04%
人工智能	4	27.51	-0.60	-1.11%	-6.03%	1.82%
文体健康	1	4.41	-0.06	-1.44%	-3.66%	-6.30%
基建(一带一路)	3	35.54	0.15	-0.29%	-1.90%	-13.77%
港股	10	213.02	6.98			
恒生国企	2	2.34	0.06	0.43%	-0.42%	-1.67%
陆港通	4	15.67	0.33	0.00%	0.20%	-0.41%
恒生指数	3	188.05	6.69	0.82%	2.25%	-3.57%
香港证券	1	6.96	-0.11	-0.83%	-5.61%	-8.97%
Smart Beta	17	35.41	-0.57	-2.39%	-4.59%	-15.26%
商品	9	242.51	-14.41	1.22%	0.35%	-6.03%
期货	3	6.77	0.07	1.03%	-0.46%	-1.74%
债券	13	140.22	-2.86			
地方政府债	5	63.01	-2.52	-1.26%	-1.88%	-12.28%
公司债	1	52.66	0.00	0.00%	0.00%	0.00%
国债	4	15.63	-0.30	-1.86%	-3.14%	-4.70%
信用债	1	0.29	0.00	0.00%	-3.48%	-3.48%
可转债及可交债	2	8.62	-0.04	0.00%	3.62%	-78.88%
QDII	11	84.93	-0.36	-0.93%	-4.09%	-6.92%
RQFII	6	294.66	0.72	-0.24%	-0.95%	-3.84%

资料来源：Wind，长江证券研究所

选择最新规模超过 5 亿元的基金作为主要 ETF 的分析对象，本周的规模及申购赎回变化如下表所示：

表 3：主要 ETF 的规模及份额变动（亿）

分类	最新规模	最新份额	5 日份额变动率	10 日份额变动率	20 日份额变动率
科技（指数）	420.13	240.38			
创业板	180.15	69.85	-2.70%	-1.74%	-11.30%
创业板 EF	24.16	8.61	2.62%	1.35%	5.45%
创业 ETF	20.47	13.23	4.59%	3.85%	0.27%
创业板 TH	40.66	15.20	6.82%	2.50%	-3.00%
创业板 50	124.52	117.36	-9.37%	-8.11%	-13.72%
创成长	8.31	4.31	3.60%	6.68%	29.01%
创蓝筹	21.86	11.82	0.08%	-6.93%	-2.96%
科技（行业综合）	899.01	591.01			
5GETF（华夏）	228.69	173.25	0.92%	-0.74%	-9.93%
5GETF（银华）	46.47	42.59	8.65%	6.24%	25.38%
芯片 ETF（华夏）	193.53	146.95	3.93%	9.54%	13.20%
芯片 ETF（国泰）	134.74	53.07	-2.41%	-1.56%	-7.77%
科技 ETF	112.07	64.29	-1.12%	-1.97%	-7.60%
半导体	70.59	30.43	3.89%	6.18%	3.54%
芯片基金	27.71	21.30	0.42%	1.87%	-2.14%
科技 50	20.29	13.28	-1.19%	-6.21%	-12.40%
信息技术	17.02	11.15	-2.11%	-7.16%	-15.98%
信息 ETF	11.27	9.18	4.80%	2.40%	-12.99%
科技 100	6.19	4.12	-0.48%	0.00%	-4.85%
5G50ETF	6.29	5.16	0.62%	0.16%	-5.29%
中证科技	11.65	7.48	-2.35%	-5.32%	-12.82%
景顺 TMT	5.80	3.18	0.47%	-2.30%	-9.01%
芯片	6.72	5.60	6.66%	16.90%	41.75%
科技（单行业）	133.48	116.05			
通信 ETF	20.00	15.77	-5.79%	-14.20%	-27.22%
传媒 ETF	23.02	23.53	1.62%	2.75%	5.73%
电子 ETF（天弘）	28.90	22.97	3.94%	4.03%	-0.43%
电子 ETF（华宝）	32.69	31.95	1.17%	12.34%	#DIV/0!
计算机（国泰）	11.45	7.39	-1.73%	-4.40%	-6.57%
计算机（天弘）	17.42	14.42	3.26%	-2.59%	-7.68%
消费（行业综合）	81.73	23.01			
消费 ETF	72.48	16.32	-7.51%	-7.51%	0.49%
消费 50	9.24	6.69	-0.89%	0.60%	-5.64%

消费（医药生物）	123.82	66.85			
医药	23.09	10.96	-4.03%	-9.72%	-22.48%
生物医药	46.49	21.26	-0.79%	12.55%	45.72%
创新药	40.32	28.06	2.81%	15.42%	31.75%
医疗 ETF	13.92	6.56	-8.76%	-28.37%	-31.97%
消费（家电）	7.17	5.76			
家电 ETF	7.17	5.76	-0.69%	14.98%	47.37%
金融地产	895.19	572.21			
证券 ETF	275.58	220.64	-2.39%	-0.65%	8.71%
券商 ETF	158.48	133.40	-4.51%	-1.83%	7.02%
证券基金	48.01	39.10	3.36%	4.94%	-2.00%
龙头券商	12.84	10.40	1.61%	4.16%	10.58%
证券 E	11.92	10.98	-5.18%	-20.78%	-63.13%
非银 ETF	31.21	12.22	-0.73%	-2.94%	-2.32%
地产 ETF	15.80	15.86	3.29%	-1.37%	-1.89%
银行 ETF	74.22	68.28	0.13%	6.69%	12.18%
金融	19.98	17.84	-0.56%	-1.92%	-11.07%
金融 ETF	49.32	8.68	-1.19%	-1.42%	-4.19%
周期	38.55	46.06			
有色 ETF	38.55	46.06	2.37%	8.12%	8.22%
制造（国防军工）	126.72	94.46			
军工 ETF	74.06	61.72	-8.39%	-0.02%	21.26%
军工龙头	52.65	32.74	-3.82%	-4.94%	-17.61%
新能源产业链	140.19	117.42			
新汽车	87.52	78.85	-3.81%	-9.08%	-10.37%
新能车	52.66	38.57	-4.93%	-10.70%	-22.47%
总计	2885.36	1892.72			

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周金融地产类中金融 ETF 发生份额折算，为了保持前后数据一致性按照折算比例计算当前份额。虽然科技板块出现回调，但是多只行业综合及单行业类 ETF 份额有较大幅度提升，科技板块类 ETF 整体也呈现份额上升之势。主要指数中创业板调整较多，尤其是前期科技指数类收益排名靠前的创业板 50 和创成长近段时间调整幅度也较大，本周创业板 50 的份额有相当幅度的下滑，反之多只创业板指 ETF 份额有所提升。

本周规模增长排名靠前的 ETF 如下表所示，其中有三只产品出现了大幅份额的提升，银行基金、军工基金的份额提升幅度都超过了 20%。值得注意的是上证 50ETF 周度份额也提升了约 2 个亿，整体资金净流入超过 10 亿元。不过除 50ETF 外，其余产品的资金净流入体量都不大。

表 4：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）

基金代码	交易简称	上市日	最新规模	5 日申赎金额	最新份额	5 日份额变动率
510050.SH	50ETF	2004-12-30	485.93	10.95	145.36	1.23%
512700.OF	银行基金	2017-06-28	10.09	4.87	9.02	89.18%
512680.SH	军工基金	2016-08-30	30.92	4.60	25.36	22.87%
510300.SH	300ETF	2012-05-04	362.10	4.29	75.78	0.92%
159920.SZ	恒生 ETF	2012-08-09	86.85	4.17	61.60	1.92%
159995.SZ	芯片 ETF	2020-01-20	193.53	3.93	146.95	3.93%
159994.SZ	5GETF	2020-01-22	46.47	3.46	42.59	8.65%
510810.SH	上海国企	2016-07-28	113.98	2.63	119.22	0.01%
510900.SH	H 股 ETF	2012-08-09	98.64	2.38	82.54	-0.01%
512800.OF	银行 ETF	2017-07-18	74.22	2.34	68.28	0.13%

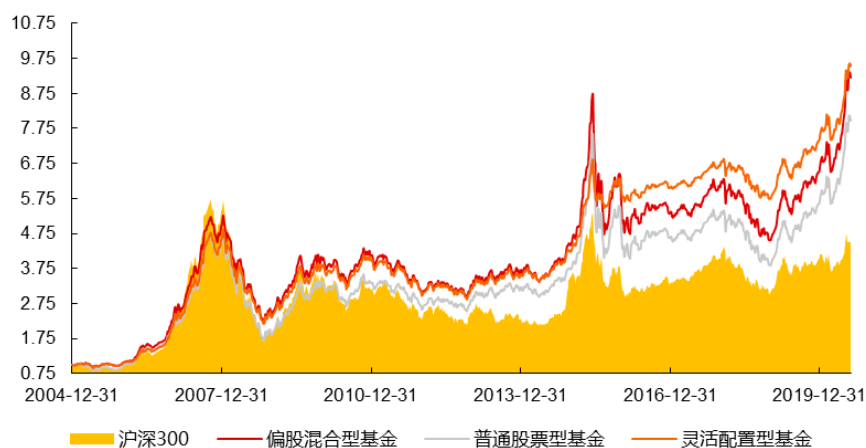
资料来源：Wind，长江证券研究所

基金业绩表现跟踪

以三类主动管理型基金产品：普通股票型、偏股混合型、灵活配置型为跟踪对象，以每季度初各类基金的规模作为权重计算基金收益率并换算成净值，下图展示了基金业绩表现与同期沪深 300 走势。

同时统计各类基金在阶段内（本周以来、本月以来、本季度以来及年初至今）收益表现参考下表：

图 13：三类主动型基金的规模加权净值



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 5：三类主动型基金的阶段绝对收益表现

	本周	本月以来	本季度以来	年初至今
偏股混合型基金	-1.61%	-1.43%	12.02%	38.90%
普通股票型基金	-1.69%	-1.75%	11.29%	40.15%
灵活配置型基金	-0.86%	-0.38%	9.76%	26.99%

资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

年初至今，偏股混合型、普通股票型及灵活配置型三类基金产品相对于沪深 300 超额收益分别为 28.92%、30.16%及 17.01%；本周沪深 300 取得-0.07%周度收益，偏股混合型及普通股票型本周未能跑赢沪深 300，三类基金相对沪深 300 分别有-1.54%、-1.62%及-0.79%的超额收益。

基金仓位跟踪

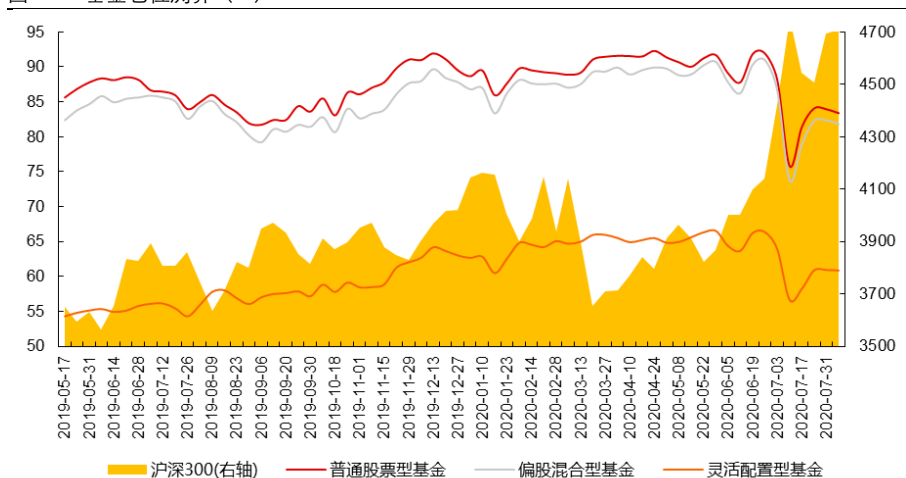
基金仓位是指基金的持股市值占其资产净值总额的比例，体现的是机构投资者在股市中的参与度。基金仓位的测算方法如下：

1. 对于给定的一只基金，采用回归法测算其仓位。分别用中证 100、中证 200、中证 500 三个指数代表大盘、中盘、小盘股票组合，使用上证国债指数来代表基金在债券上的配置。以基金的历史日度收益率与四个指数同期的日度收益率做回归，历史收益率用测算日当天最近 30 个交易日的的数据。
2. 在参数估计过程中，我们以最小化误差平方和为目标函数（即最小二乘），同时加上如下的约束条件：各部分仓位大于 0，小于 95%；且各部分仓位的合计也大于 0 小于 95%。得到的回归系数可以代表基金在大盘、中盘、小盘、债券上的仓位。
3. 得到每只基金的仓位后，我们采用 Wind 开放式基金分类标准，对基金进行分类，得到普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金三类基金的平均仓位。

下图给出了近 63 天测算的基金仓位曲线，表中给出了当前仓位水平和 8 周均线水平。

从图中可以看出，普通股票型、偏股混合型以及灵活配置型三种基金本周仓位与上周相比变化不大。

图 14：基金仓位测算（%）



资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

表 6：基金仓位分析（单位：%）

	普通股票型基金	偏股混合型基金	灵活配置型基金
当前	83.99	82.93	60.91
8 周均线	84.04	82.30	61.05
差值	-0.05	0.63	-0.14

资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

北上资金

自 2017 年 3 月 17 日开始，香港交易所在披露易网站上开始披露每个交易日陆股通的持股明细数据。经测算，以陆股通的持股比例作为因子，有一定的选股超额能力。下表列出了最新前十大持股比例个股和前十大持有市值个股。

表 7：前十大持股比例个股和前十大持有市值个股

代码	名称	持股比例 (%)	代码	名称	持有市值 (亿)
002572.SZ	索菲亚	29.22	600519.SH	贵州茅台	1736.40
603489.SH	八方股份	25.60	000333.SZ	美的集团	842.80
600009.SH	上海机场	23.12	601318.SH	中国平安	628.08
603501.SH	韦尔股份	22.32	000858.SZ	五粮液	565.36
300347.SZ	泰格医药	21.97	000651.SZ	格力电器	552.52
300012.SZ	华测检测	21.91	600276.SH	恒瑞医药	531.57
002439.SZ	启明星辰	18.32	601888.SH	中国中免	439.90
000338.SZ	潍柴动力	18.23	600036.SH	招商银行	363.70
601901.SH	方正证券	17.90	603288.SH	海天味业	325.20
600201.SH	生物股份	17.58	600887.SH	伊利股份	270.70

资料来源：天软科技，长江证券研究所

根据北上资金每日持股明细数据，我们估算了本周内每只个股的北上资金净流入量，并汇总计算了中信一级行业的北上资金净流入量。下表中列出了本周净流入量排名前十的个股和行业。**本周北上资金逆转前段时间持续净流入之势，有接近 67 亿元的资金净流入，周五市场反弹时资金净流入相对较大逾 64 亿元，行业配置上再次转向金融板块，在银行、非银上周度净流入超过 58 亿元，大幅买入东方财富、招商银行等证券、银行个股。**

表 8：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）

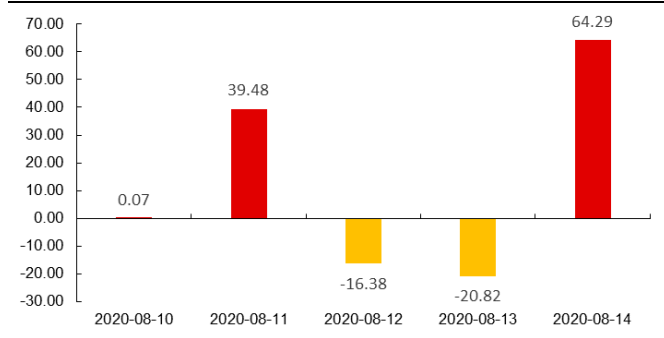
代码	名称	资金净流入	行业	标的数量	资金净流入
300059.SZ	东方财富	9.76	银行	34	39.80
600036.SH	招商银行	8.31	非银行金融	60	18.78
300747.SZ	锐科激光	6.98	基础化工	132	15.56
601318.SH	中国平安	6.00	国防军工	56	13.66
000725.SZ	京东方 A	5.98	交通运输	83	9.20
603259.SH	药明康德	5.30	汽车	79	7.59
600196.SH	复星医药	5.21	通信	74	6.95
002714.SZ	牧原股份	5.16	消费者服务	21	6.88
002142.SZ	宁波银行	4.92	电力及公用事业	105	5.60
002415.SZ	海康威视	4.49	农林牧渔	38	5.02

资料来源：天软科技，长江证券研究所

北上资金具有很好的外资资金流向指标的性质。下图分别列出了近一周北上资金净流入情况和近 63 天北上资金的每日净流入和累积净流入。本周北上资金整体净流入约 66.65

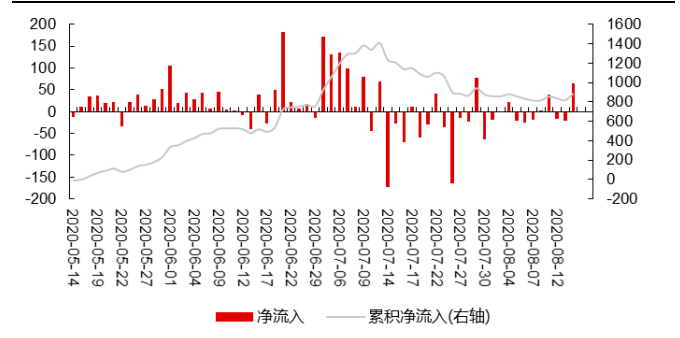
亿元，逆转上周净流出之势，观察近 63 天北上资金整体配置情况，从 7 月中旬开始累计净流入转头转向净流出，不过一路走低之势在本周有所缓解，有转头向上之势，从资金在行业上配置来看开始加仓重仓行业中的银行、非银而非消费，低估值是否会再度崛起值得持续跟踪关注。

图 15：近 5 天北上资金净流入（单位：亿）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 16：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿）



资料来源：Wind，长江证券研究所

近期新发基金产品跟踪

待发行及新上市 ETF 跟踪

本月较上周无新增待发行 ETF，下表所示仍是上周新增情况：

表 9：近期发行中 ETF 产品

基金代码	基金简称	发行日期	基金分类
518893.OF	中银上海金 ETF	2020-07-17	商品（黄金）
159819.OF	易方达中证人工智能 ETF	2020-07-20	科技（行业综合）
159820.OF	天弘中证 500ETF	2020-07-20	宽基（中盘）
510763.OF	国泰上证综合 ETF	2020-08-10	宽基（综合）

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周较上周新增三只新上市及待上市 ETF 产品，如下表所示：

表 10：本周新上市及待上市 ETF 产品

基金代码	基金简称	上市日期	发行总份额(亿)
159815.SZ	招商中证浙江 100ETF	2020-08-18	2.46
513990.SH	招商上证港股通 ETF	2020-08-18	2.32
515610.SH	中银中证 800ETF	2020-08-18	3.78

资料来源：Wind，长江证券研究所

主动管理类新发基金跟踪

统计普通股票型、偏股混合型、灵活配置型三类主动管理型基金产品的发行情况，本周待发行的新产品如下表所示：

表 11：本周发行中主动管理类产品

基金代码	基金简称	发行日期	基金分类
005347.OF	诺德量化优选	2020-08-10	偏股混合型基金
009537.OF	太平行业优选 A	2020-08-10	普通股票型基金
009542.OF	银华富利精选	2020-08-10	偏股混合型基金
009986.OF	天弘创新领航 A	2020-08-10	偏股混合型基金
010013.OF	易方达信息行业精选	2020-08-10	普通股票型基金
009847.OF	圆信永丰研究精选 A	2020-08-11	偏股混合型基金
009990.OF	华泰柏瑞品质优选 A	2020-08-11	偏股混合型基金
009664.OF	汇添富医疗积极成长一年持有 A	2020-08-12	偏股混合型基金
009989.OF	华宝研究精选	2020-08-14	偏股混合型基金
160143.OF	南方创业板 2 年定开	2020-08-14	偏股混合型基金

资料来源：Wind，长江证券研究所

本月以来较上周相比新成立的主动管理型基金产品及募集规模如下表所示（仅列举募集规模超 5 亿元的基金产品）：

表 12：本周新成立基金产品

基金代码	基金简称	成立日期	募集规模（亿）
009491.OF	宝盈创新驱动 A	2020-08-10	58.21
009878.OF	平安低碳经济 A	2020-08-10	101.88
009069.OF	大成睿鑫 A	2020-08-11	23.30
009564.OF	汇安消费龙头 A	2020-08-11	24.97
009892.OF	富国成长策略	2020-08-11	116.64
009542.OF	银华富利精选	2020-08-13	98.86
009658.OF	汇丰晋信中小盘低波动策略 A	2020-08-13	7.49
009880.OF	安信成长动力一年持有	2020-08-13	7.63
009907.OF	湘财长泽 A	2020-08-13	7.92
008546.OF	南方产业优势两年持有 A	2020-08-14	32.00
008786.OF	长城健康生活	2020-08-14	38.16
009240.OF	泰康蓝筹优势	2020-08-14	8.77
009794.OF	太平智选一年定开	2020-08-14	5.10
009874.OF	九泰久睿量化	2020-08-14	19.13
161914.OF	万家创业板 2 年定开 A	2020-08-14	17.93

资料来源：Wind，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于市场

中 性： 相对表现与市场持平

看 淡： 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对大盘涨幅大于 10%

增 持： 相对大盘涨幅在 5%~10% 之间

中 性： 相对大盘涨幅在 -5%~5% 之间

减 持： 相对大盘涨幅小于 -5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址：

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层

P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼

P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层

P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼

P.C / (518048)

分析师声明：

作者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，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明：

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

