

报告日期	2020-09-06
金融工程	点评报告

#### 相关研究

- 《九月行情展望》2020-09-05
- 《产品组合月报（9月）》2020-09-01
- 《资金流跟踪系列二十四：资金流分化策略维持创业板配置信号》2020-08-30

#### 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

# 资金流跟踪系列二十五：北上资金会重复一季度的大幅外流之势吗？

### 事件描述

本周北上资金整体净流出体量超过 220 亿元，资金在周一、周三、周五三个交易日净流出均超过 60 亿元，与此同时此前一路高涨的美股纳斯达克指数也在本周最后两个交易日出现深度调整，更是在周四单日跌幅接近 5%，达到今年 3 月中旬以来的单日最大跌幅，当日 A 股主要指数也均有一定的调整，周五美股交易时间纳斯达克指数继续回调，不过跌幅缩至-1.27%，市场是否会重复一季度“美股调整 — 北上外流 — A 股调整”的模式？纳斯达克指数的调整会带来科技板块乃至于创业板的调整吗？通过拆解本周北上资金净流出的行业、个股以及调整幅度较大的个股来比较此次跟一季度的异同。

### 事件评论

- 一季度 VS 当前资金整体净流出比较：跟踪下半年至今北上资金整体净流入和纳斯达克指数走势，7 月 13 日是下半年北上累积资金最高点，从当时至今北上合计净流出逾 700 亿元，39 个交易日内有 27 个交易日资金是净流出的，但是此段资金外流的背景与一季度有显著区别，**纳斯达克指数在这一阶段一直是稳步向上走势，不同于一季度美股及全球资本市场出现深度回调，从而给 A 股市场也带来一定的流动性压力的宏观环境，此外全球疫情并未有加剧趋势，因此北上资金动态在此阶段并非是影响 A 股市场走势的核心因素。**
- 一季度 VS 当前行业及个股北上资金净流入/流出变化：统计一季度 2 月 17 日至 3 月 23 日期间内北上资金仅在医药、建筑装饰、农林牧渔上有小幅净流入，净流出集中在食品饮料、非银、家电等重仓行业上；**下半年至今这一阶段的净流入行业多为周期、制造板块，净流出较多的行业有食品饮料、休闲服务、医药、非银、家电、银行，基本上均是北上资金的重仓行业。**本周较为受到市场关注的个股如千禾味业遭北上资金净卖出仅约 0.03 亿元，药明康德周度市值缩约 110 亿元，其中北上资金净卖出 32.26 亿元，可见在个股上资金买卖及其影响的差异也较大，净流入量及方向与个股涨跌相关性并不显著。

#### 分析师及联系人

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

## 目录

北上资金会重复一季度的净流出之势吗？	4
主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪	9
纳斯达克指数再度大跌，A 股跟随调整？	10
科技、金融地产类整体份额上升	11
基金业绩表现跟踪	16
基金仓位跟踪	17
北上资金	18
近期新发基金产品跟踪	20
待发行及新上市 ETF 跟踪	20
主动管理类新发基金跟踪	21

## 图表目录

图 1：今年一季度北上资金净流入、累计净买入（亿元）及沪深 300 走势跟踪	4
图 2：今年一季度北上资金净流入（亿元）和纳斯达克指数涨跌幅（%）	5
图 3：下半年至今北上资金净流入（亿元）和纳斯达克指数走势	6
图 4：2 月 17 日至 3 月 23 日北上资金净流入前六及后六大行业（亿元）	6
图 5：7 月 13 日至 9 月 4 日北上资金净流入前六及后六大行业（亿元）	6
图 6：全球主要股票市场本周涨跌表现	10
图 7：A 股市场各大行业本周收益表现	10
图 8：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现	11
图 9：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现	11
图 10：三类主动型基金的规模加权净值	16
图 11：基金仓位测算（%）	17
图 12：近 5 天北上资金净流入（单位：亿）	19
图 13：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿）	19
表 1：一季度纳斯达克指数跌幅超过 4% 的交易日北上资金净流入及沪深 300、创业板指表现	5
表 2：本周纳斯达克指数涨跌幅、北上资金净流入及沪深 300、创业板指表现	5
表 3：区间内行业涨跌幅表现	7
表 4：区间内净流入排名前十/后十个股（亿元）	7
表 5：不同 ETF 产品的特点和投资特征	9
表 6：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿）	11
表 7：主要 ETF 的规模及份额变动（亿）	13
表 8：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）	15
表 9：三类主动型基金的阶段绝对收益表现	16
表 10：基金仓位分析（单位：%）	17
表 11：前十大持股比例个股和前十大持有市值个股	18
表 12：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）	18
表 13：近期发行中 ETF 产品	20

表 14：本周新上市及待上市 ETF 产品 .....	20
表 15：本周发行中主动管理类产品.....	21
表 16：本周新成立基金产品 .....	21

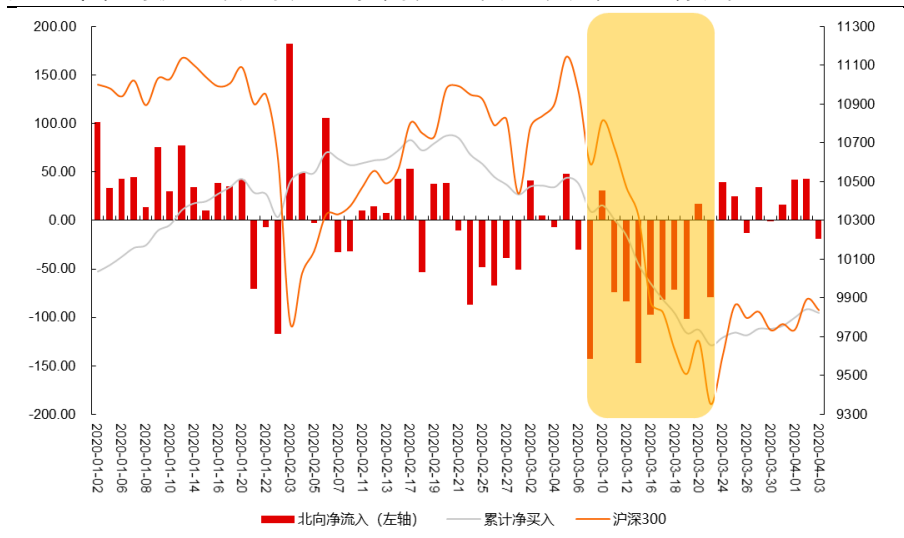
## 北上资金会重复一季度的净流出之势吗？

本周北上资金整体净流出体量超过 220 亿元，资金在周一、周三、周五三个交易日净流出均超过 60 亿元，与此同时此前一路高涨的美股纳斯达克指数也在本周最后两个交易日出现深度调整，更是在周四单日跌幅接近 5%，达到今年 3 月中旬以来的单日最大跌幅，当日 A 股主要指数也均有一定的调整，周五美股交易时间纳斯达克指数继续回调，不过跌幅缩至-1.27%，市场是否会重复一季度“美股调整 — 北上外流 — A 股调整”的模式？纳斯达克指数的调整会带来科技板块乃至于创业板的调整吗？通过拆解本周北上资金净流出的行业、个股以及调整幅度较大的个股来比较此次跟一季度的异同。

## 一季度 VS 当前：资金整体净流出体量比较

回溯今年一季度北上资金动向，1 月底从 21 日至 23 日连续三日出现净流出，在春节假期前一天流出金额超过百亿，但是 1 月整体合计净流入 383.92 亿元；节后虽然国内疫情持续发酵，但是市场跌后即反弹，北上不改净流入趋势，转折点在 2 月中旬，2 月 17 日是一季度北上存量资金的最高点，随后 25 个交易日内净流出资金达到 1061.52 亿元，总共 18 个交易日出现资金净流出。

图 1：今年一季度北上资金净流入、累计净买入（亿元）及沪深 300 走势跟踪<sup>1</sup>

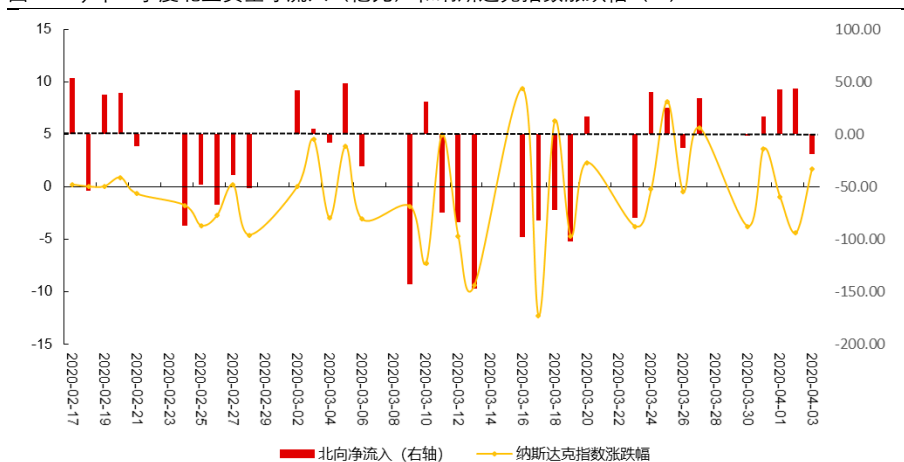


资料来源：Wind，长江证券研究所

对应当时阶段的纳斯达克指数表现如下，北上频繁净流出的阶段纳斯达克指数也多有调整。

<sup>1</sup> 沪深 300 走势按照坐标轴进行净值化放大倍数处理。

图 2：今年一季度北上资金净流入（亿元）和纳斯达克指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

一季度纳斯达克指数有 6 个交易日单日跌幅超过 4%，考虑到美股交易时间，参考纳斯达克出现调整之后的一个交易日北上资金净流入情况，6 个大幅调整的后一交易日除 3 月 9 日外北上资金均有较大幅度净流出，与此同时沪深 300 也出现单日调整，不过创业板指反而受影响相对较小。

表 1：一季度纳斯达克指数跌幅超过 4% 的交易日北上资金净流入及沪深 300、创业板指表现

日期	纳斯达克 (%)	北上资金净流入 (亿元)	沪深 300 (%)	创业板指 (%)
2020-02-27	-4.61	-51.37	-3.55	-5.70
2020-03-09	-7.23	30.96	2.14	2.66
2020-03-11	-4.7	-83.80	-1.92	-2.64
2020-03-12	-9.43	-147.26	-1.41	-0.75
2020-03-16	-12.32	-82.38	-0.49	0.36
2020-03-18	-4.70	-102.21	-1.30	0.42

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周北上资金净流入及主要指数表现如下，纳斯达克指数在周四发生调整后北上资金周五净流出约 63.18 亿元，沪深 300 和创业板指同步发生调整。

表 2：本周纳斯达克指数涨跌幅、北上资金净流入及沪深 300、创业板指表现

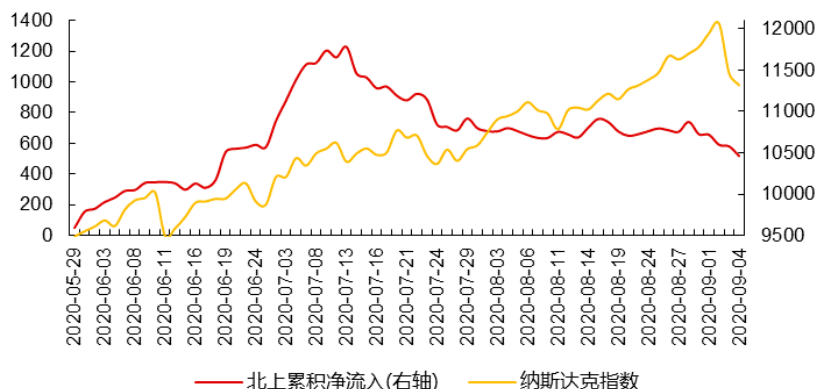
日期	纳斯达克 (%)	北上资金净流入 (亿元)	沪深 300 (%)	创业板指 (%)
2020-08-31	—	-80.26	-0.58	-1.07
2020-09-01	0.68	-3.00	0.54	0.81
2020-09-02	1.39	-66.14	0.04	0.78
2020-09-03	0.98	-10.04	-0.55	-0.90
2020-09-04	-4.96	-63.18	-0.97	-0.54

资料来源：Wind，长江证券研究所

不过如若跟踪下半年至今北上资金整体净流入和纳斯达克指数走势，从 7 月初开始北上资金就有持续净流出，从 7 月 13 日这一下半年北上累积资金的最高点至今合计净流出逾 700 亿元，39 个交易日内有 27 个交易日资金是净流出的，但是此段资金外流的背景

与一季度有显著区别，纳斯达克指数在这一阶段一直是稳步向上走势，非一季度的美股深度回调带来的流动性压力的环境。

图 3：下半年至今北上资金净流入（亿元）和纳斯达克指数走势

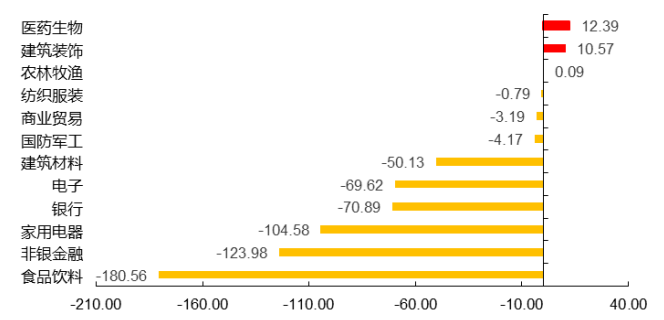


资料来源：Wind，长江证券研究所

## 一季度 VS 当前：行业及重仓个股净流入/出的变化

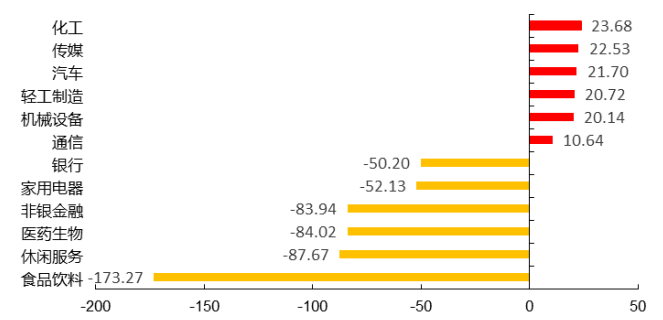
统计一季度 2 月 17 日至 3 月 23 日北上资金在行业及重仓个股上的净流入情况，期间内仅在医药、建筑装饰、农林牧渔上有小幅净流入，净流出集中在食品饮料、非银、家电等重仓行业上；下半年至今这一阶段的净流入行业与一季度相比发生了较大的变化，统计 7 月 13 日至今的前六大净流入行业多为周期、制造板块，化工、轻工及机械都是连续多周有持续净流入，净流出较多的行业有食品饮料、休闲服务、医药、非银、家电、银行，基本上均是北上资金的重仓行业。

图 4：2 月 17 日至 3 月 23 日北上资金净流入前六及后六大行业（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：7 月 13 日至 9 月 4 日北上资金净流入前六及后六大行业（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

一季度统计区间主要指数都出现了较大程度调整，对应的北上资金净流出的靠前的食品饮料、非银和家电也都出现了回调，只有少数行业有微弱的绝对收益；7 月 13 日至今，市场走势多有震荡，虽然区间内资金大幅流出食品饮料、休闲服务、医药、家电等消费重仓行业但是这些行业在区间内均有绝对收益，外资的净卖出在这一阶段对行业的影响也相对有限。

表 3：区间内行业涨跌幅表现

02/17 至 03/23			07/13 至 09/04		
行业	资金净流入 (亿元)	区间涨跌幅 (%)	行业	资金净流入 (亿元)	区间涨跌幅 (%)
食品饮料	-180.56	-7.20	食品饮料	-173.27	11.20
非银金融	-123.98	-10.77	休闲服务	-87.67	5.34
家用电器	-104.58	-16.24	医药生物	-84.02	2.54
银行	-70.89	-10.81	非银金融	-83.94	-7.57
电子	-69.62	-15.62	家用电器	-52.13	3.59
建筑材料	-50.13	1.85	银行	-50.20	-5.55
国防军工	-4.17	-5.08	通信	10.64	-8.86
商业贸易	-3.19	-0.65	机械设备	20.14	7.47
纺织服装	-0.79	-3.10	轻工制造	20.72	7.97
农林牧渔	0.09	0.07	汽车	21.70	7.12
建筑装饰	10.57	0.20	传媒	22.53	-1.65
医药生物	12.39	-6.79	化工	23.68	10.39

资料来源：Wind，长江证券研究所

关注两个区间内资金买卖最为活跃的个股如下表所示，7 月份以来在白酒及白电重仓个股上净流出都较多，但是对应个股在区间内调整幅度较为有限。而在本周较为受到市场关注的个股如千禾味业遭北上资金净卖出仅约 0.03 亿元，药明康德周度市值缩约 110 亿元，其中北上资金净卖出 32.26 亿元，可见在个股上资金影响差异也较大，净流入量及方向与个股涨跌相关性并不显著。

表 4：区间内净流入排名前十/后十个股（亿元）

02/17 至 03/23				07/13 至 09/04			
个股	资金净流入	个股	资金净流入	个股	资金净流入	个股	资金净流入
中国平安	-92.95	药明康德	20.04	五粮液	-114.45	格力电器	33.70
贵州茅台	-76.50	迈瑞医疗	18.92	中国中免	-93.53	京东方 A	32.50
格力电器	-44.92	宁德时代	9.44	美的集团	-50.07	顺丰控股	24.24
恒瑞医药	-39.52	中国铁建	9.41	中国平安	-42.29	伊利股份	23.88
招商银行	-34.47	乐普医疗	9.39	贵州茅台	-32.26	TCL 科技	22.90
海螺水泥	-30.46	深信服	8.42	药明康德	-32.23	国瓷材料	18.07
洋河股份	-30.22	沃森生物	7.95	海尔智家	-30.41	平安银行	17.10
京东方 A	-29.81	亿联网络	7.09	汇川技术	-22.70	立讯精密	16.93
美的集团	-27.14	同花顺	6.50	招商银行	-21.99	分众传媒	16.45
伊利股份	-25.24	闻泰科技	6.40	智飞生物	-21.42	潍柴动力	15.52

资料来源：Wind，长江证券研究所

总结两个阶段内北上资金流入总量及在行业、个股上的特征，两次资金净流出的背景并不相同，下半年北上资金在 7 月 13 日开始就有持续净流出，但是在此期间美股走势向好，A 股走势较为震荡遭净卖出较多的行业及个股也并未受到较大影响，北上资金在期

间的波动并非市场的主要影响因素，而在一季度北上资金净流出更多是受到外盘下跌的影响，并且外资净流出带来的短期资金维度及情绪面的压力也是市场当时调整的主因。



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 5：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

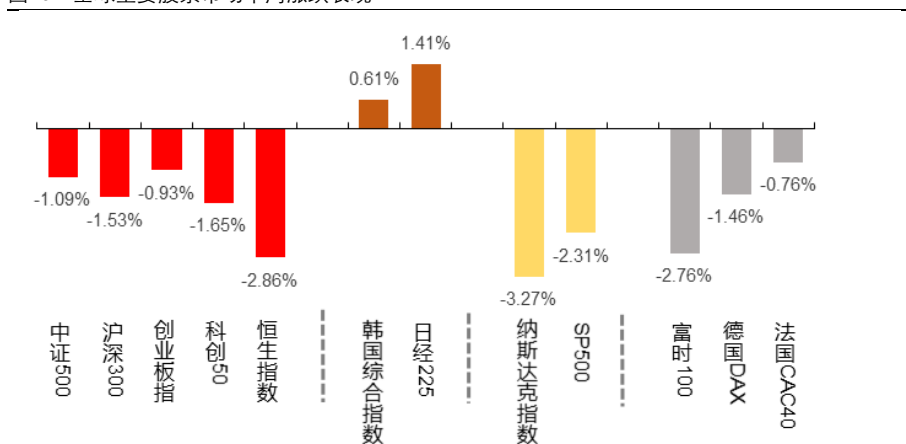
ETF 的场内交易特点及其种类的日渐丰富不仅为广大投资者提供了更为便利和多样化的选择，也成为了跟踪和观察投资者情绪的较好维度。

## 纳斯达克指数再度大跌，A 股跟随调整？

本周最后两个交易日纳斯达克指数出现深度调整，在 9 月 3 日单日跌幅接近 5%，达到今年 3 月中旬以来的单日最大跌幅，与此同时北上资金本周净流出逾 200 亿元，A 股主要指数也均有一定的调整，市场是否会重复一季度“美股调整 — 北上外流 — A 股调整”的模式？通过拆解本周北上资金净流出的行业、个股以及调整幅度较大的个股来比较此次跟一季度的异同。

本周 A 股主要指数都出现了调整，科创 50 指数继续回调，创业板指相对而言调整幅度较小，创业板综更是周度收涨，注册制落地后对于板块内个股分化的方向确实产生了一些影响，资金“抱团”的权重个股普遍走势趋弱，板块内“低价股”行情较好。

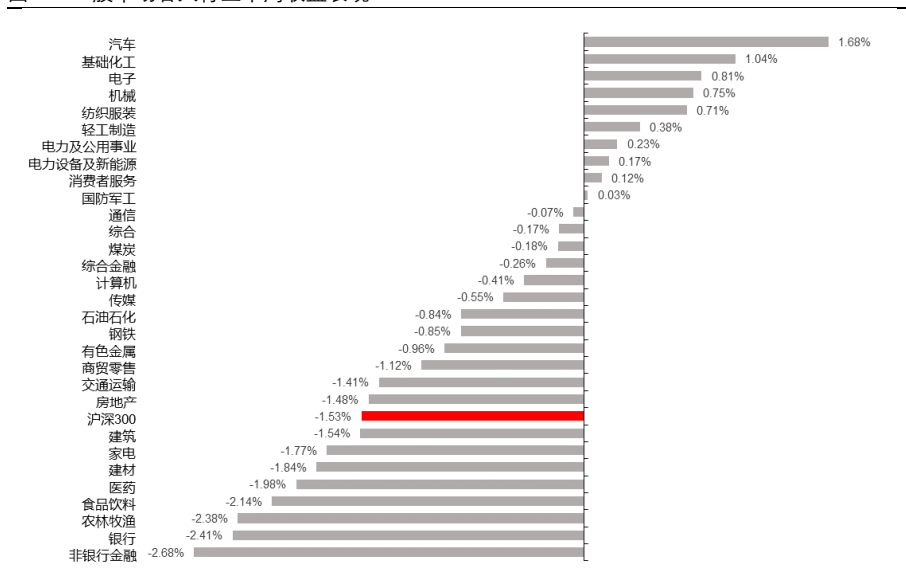
图 6：全球主要股票市场本周涨跌表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

各大行业本周表现如图所示，银行、非银排名垫底，消费板块农业、食品饮料、医药领涨，汽车、化工、电子等少数行业有绝对收益，虽然美国科技股调整较多，A 股市场科技板块表现尚好。

图 7：A 股市场各大行业本周收益表现

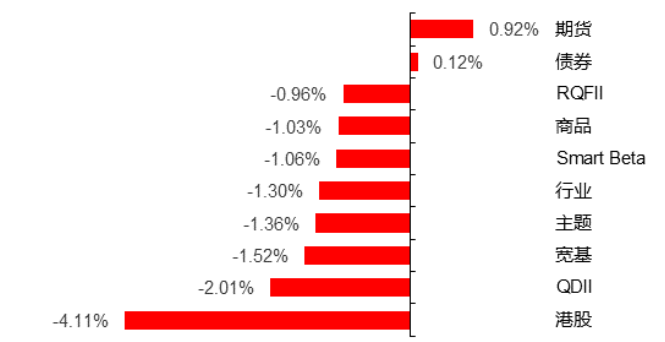


资料来源：Wind，长江证券研究所

统计各大类 ETF 产品的规模加权收益率如下图所示，港股调整幅度较大相关 ETF 跌幅最深，其次是 QDII 及宽基类，期货和债券相关 ETF 周度略涨。

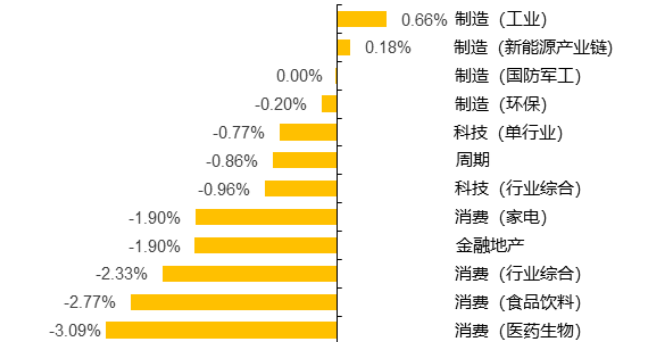
行业 ETF 中仅制造板块中工业、新能源产业链有绝对收益，消费类全面回调，医药类回调幅度最大，排名垫底。

图 8：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 9：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

## 科技、金融地产类整体份额上升

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 6：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
<b>宽基</b>	<b>100</b>	<b>3218.58</b>	<b>-80.56</b>			
宽基（大盘）	37	2141.30	-40.97	-0.24%	-1.82%	-0.05%
宽基（中盘）	23	582.79	-22.15	-3.04%	-2.13%	-4.98%
宽基（中小盘）	2	1.95	-0.03	-1.00%	-2.93%	-5.70%
宽基（中小创）	1	1.13	0.02	-1.83%	-1.83%	-3.60%
宽基（小盘）	1	2.05	-0.12	-5.48%	-25.01%	-12.66%
科技（指数）	18	432.46	-16.46	-2.93%	-8.57%	-9.37%
MSCI 中国 A 股	16	47.06	-0.42	-0.28%	-6.57%	-12.16%
宽基（综合指数）	2	9.83	-0.43	-3.77%	-5.08%	-7.37%
<b>行业</b>	<b>84</b>	<b>2441.59</b>	<b>-7.97</b>			
科技（行业综合）	19	908.57	7.75	1.62%	1.96%	5.55%
科技（单行业）	6	130.82	-4.44	-2.54%	-2.23%	-0.96%
消费（行业综合）	6	99.55	-0.02	1.89%	3.90%	-2.52%
消费（食品饮料）	1	11.56	0.19	4.54%	12.19%	1.36%
消费（医药生物）	9	133.40	-4.63	0.01%	-0.77%	-0.28%
消费（家电）	1	6.02	-1.00	-12.60%	-18.74%	-16.22%
制造（新能源产业链）	3	134.84	-2.66	-2.21%	-3.15%	-6.27%

制造（国防军工）	6	159.76	-0.57	-0.45%	2.08%	1.53%
制造（工业）	2	0.60	0.00	-0.59%	-1.18%	-1.18%
制造（环保）	1	19.19	-0.24	-1.05%	-1.29%	-2.82%
金融地产	24	793.30	-1.60	1.69%	4.02%	12.97%
周期	6	43.98	-0.73	-0.66%	-4.84%	-4.26%
<b>主题</b>	<b>47</b>	<b>763.05</b>	<b>-21.94</b>			
ESG 主题	4	10.56	-0.06	0.18%	-0.73%	-1.99%
大盘主题	1	0.91	-0.02	0.00%	-2.21%	-4.32%
国企央企民企	12	536.06	-19.50	-2.08%	-2.71%	-7.09%
红利股息	9	101.94	4.14	4.91%	5.73%	10.72%
区域主题	13	51.14	-5.27	-7.47%	-10.47%	-31.77%
人工智能	4	26.23	-0.90	-2.29%	-2.61%	-3.47%
文体健康	1	4.35	-0.06	-0.90%	-1.19%	-4.32%
基建（一带一路）	3	31.85	-0.27	-0.27%	-0.56%	-12.28%
<b>港股</b>	<b>11</b>	<b>210.78</b>	<b>-5.48</b>			
恒生国企	2	2.48	0.12	10.41%	10.41%	12.76%
陆港通	5	15.89	-0.84	-1.19%	-4.68%	-10.96%
恒生指数	3	184.53	-5.21	1.48%	1.43%	3.54%
香港证券	1	7.88	0.45	9.60%	17.75%	16.77%
<b>Smart Beta</b>	<b>17</b>	<b>34.85</b>	<b>-0.52</b>	<b>-0.23%</b>	<b>-4.09%</b>	<b>-5.29%</b>
<b>商品</b>	<b>9</b>	<b>256.70</b>	<b>-0.68</b>	<b>0.77%</b>	<b>2.95%</b>	<b>7.60%</b>
<b>期货</b>	<b>3</b>	<b>7.37</b>	<b>0.42</b>	<b>4.41%</b>	<b>-1.48%</b>	<b>5.61%</b>
<b>债券</b>	<b>13</b>	<b>137.79</b>	<b>-0.75</b>			
地方政府债	5	54.72	-1.01	-0.43%	-1.50%	-4.73%
公司债	1	52.76	0.15	0.00%	0.00%	0.00%
国债	4	15.28	0.06	0.35%	-1.62%	-3.52%
信用债	1	0.29	0.00	0.00%	0.00%	0.00%
可转债及可交债	2	14.74	0.04	-0.07%	-0.07%	-0.07%
<b>QDII</b>	<b>11</b>	<b>100.66</b>	<b>1.74</b>	<b>3.79%</b>	<b>5.87%</b>	<b>14.58%</b>
<b>RQFII</b>	<b>6</b>	<b>298.84</b>	<b>-6.43</b>	<b>-2.00%</b>	<b>-2.04%</b>	<b>-4.26%</b>

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 7：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
<b>科技（指数）</b>	<b>410.47</b>	<b>227.53</b>			
创业板	174.52	66.15	-1.78%	-7.78%	-8.39%
创业板 EF	25.90	9.01	-0.66%	-0.44%	6.82%
创业 ETF	22.02	13.91	-1.88%	-4.93%	10.70%
创业板 TH	42.43	15.49	-3.25%	-1.78%	8.93%
创业板 50	116.29	107.78	-3.43%	-11.26%	-20.22%
创成长	8.46	4.29	-2.05%	-5.50%	6.71%
创蓝筹	20.86	10.90	-5.87%	-7.86%	-10.51%
<b>科技（行业综合）</b>	<b>904.68</b>	<b>613.65</b>			
5GETF（华夏）	218.32	168.33	-1.36%	-4.06%	-2.65%
5GETF（银华）	43.78	40.69	-1.38%	-8.02%	3.99%
芯片 ETF（华夏）	210.78	169.57	5.15%	12.08%	26.50%
芯片 ETF（国泰）	134.41	56.15	2.84%	3.26%	1.10%
科技 ETF	109.23	62.81	0.08%	-2.29%	-3.70%
半导体	77.16	35.48	8.37%	11.43%	18.98%
芯片基金	28.00	22.78	2.64%	5.56%	11.12%
科技 50	20.14	13.17	2.17%	0.46%	-4.98%
信息技术	16.50	10.75	-2.36%	-2.89%	-6.44%
信息 ETF	10.78	8.77	-3.63%	-4.41%	-0.06%
科技 100	5.94	3.93	-1.50%	-2.24%	-4.61%
5G50ETF	6.12	5.06	-0.32%	-3.95%	-0.63%
中证科技	10.64	6.74	-3.16%	-6.13%	-12.24%
景顺 TMT	5.62	3.06	-2.86%	-2.39%	-4.23%
芯片	7.27	6.37	3.58%	11.56%	36.42%
<b>科技（单行业）</b>	<b>130.82</b>	<b>113.98</b>			
通信 ETF	18.11	14.45	-2.89%	-6.65%	-17.23%
传媒 ETF	24.92	24.24	0.62%	2.34%	6.04%
电子 ETF（天弘）	28.65	22.95	-4.73%	-1.80%	6.15%
电子 ETF（华宝）	31.47	31.25	-3.64%	-3.46%	4.10%
计算机（国泰）	10.54	6.81	1.34%	-2.85%	-13.46%
计算机（天弘）	17.13	14.27	-3.10%	-2.62%	0.68%
<b>消费（行业综合）</b>	<b>91.05</b>	<b>23.97</b>			
消费 ETF	81.03	17.06	2.31%	4.50%	-4.64%
消费 50	10.02	6.91	1.17%	4.22%	1.77%

<b>消费（医药生物）</b>	<b>122.56</b>	<b>67.57</b>			
医药	21.59	10.02	-4.11%	-6.62%	-13.91%
生物医药	43.20	20.39	0.59%	-2.63%	-0.88%
创新药	43.87	30.79	2.37%	4.52%	22.55%
医疗 ETF	13.90	6.37	-2.00%	-2.07%	-26.47%
<b>消费（家电）</b>	<b>6.02</b>	<b>4.86</b>			
家电 ETF	6.02	4.86	-12.60%	-18.74%	-14.45%
<b>金融地产</b>	<b>751.11</b>	<b>617.40</b>			
证券 ETF	314.17	252.14	2.65%	8.04%	11.23%
券商 ETF	176.58	148.38	2.77%	5.55%	8.04%
证券基金	49.33	40.07	2.22%	2.64%	7.96%
龙头券商	12.45	10.01	-0.99%	2.20%	-0.05%
证券 E	9.92	9.08	-3.30%	-1.09%	-25.21%
非银 ETF	31.67	12.53	0.89%	0.97%	-0.63%
地产 ETF	15.19	15.75	-2.54%	-4.95%	0.93%
银行 ETF	69.18	64.90	-0.15%	-2.59%	-5.34%
金融	22.71	20.59	1.03%	1.03%	14.45%
金融 ETF	49.93	43.95	-0.20%	-0.70%	399.55%
<b>周期</b>	<b>37.31</b>	<b>44.57</b>			
有色 ETF	37.31	44.57	-0.22%	-2.56%	4.04%
<b>制造（国防军工）</b>	<b>120.11</b>	<b>94.65</b>			
军工 ETF	70.01	61.63	-0.66%	-0.80%	-6.04%
军工龙头	50.10	33.02	1.04%	1.66%	-4.23%
<b>新能源产业链</b>	<b>134.84</b>	<b>114.86</b>			
新汽车	83.46	76.78	-2.92%	-3.85%	-8.48%
新能源车	51.39	38.08	-0.76%	-1.70%	-9.31%
<b>总计</b>	<b>2728.16</b>	<b>1942.27</b>			

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周行业 ETF 中金融地产类份额持续上升，除此之外科技类中行业综合类份额也有所上升。

本周规模增长排名靠前的 ETF 如下表所示，所有 ETF 的周度份额都有所上升，规模增长超 5 亿元的两只均是半导体芯片主题的 ETF，不过整体来看规模净流入体量均不大。

表 8：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）

基金代码	基金简称	上市日	最新规模	5 日申赎金额	最新份额	5 日份额变动率
159995.SZ	华夏国证半导体芯片 ETF	2020-01-20	210.78	9.19	169.57	5.15%
512480.SH	国联安中证全指半导体 ETF	2019-05-08	77.16	5.50	35.48	8.37%
159905.SZ	工银瑞信深证红利 ETF	2010-11-05	36.37	4.14	15.13	14.58%
512760.SH	国泰 CES 半导体芯片 ETF	2019-05-16	134.41	3.22	56.15	2.84%
512880.SH	国泰中证全指证券公司 ETF	2016-07-26	314.17	2.47	252.14	2.65%
512000.SH	华宝中证全指证券 ETF	2016-08-30	176.58	1.87	148.38	2.77%
513050.SH	易方达中证海外互联 ETF	2017-01-04	43.75	1.11	21.41	7.53%
512520.OF	华泰柏瑞 MSCI 中国 A 股国际通 ETF	2018-04-26	4.20	0.82	2.75	25.56%
512910.SH	广发中证 100ETF	2019-05-27	5.83	0.66	4.40	14.43%
512710.SH	富国中证军工龙头 ETF	2019-07-23	50.10	0.61	33.02	1.04%

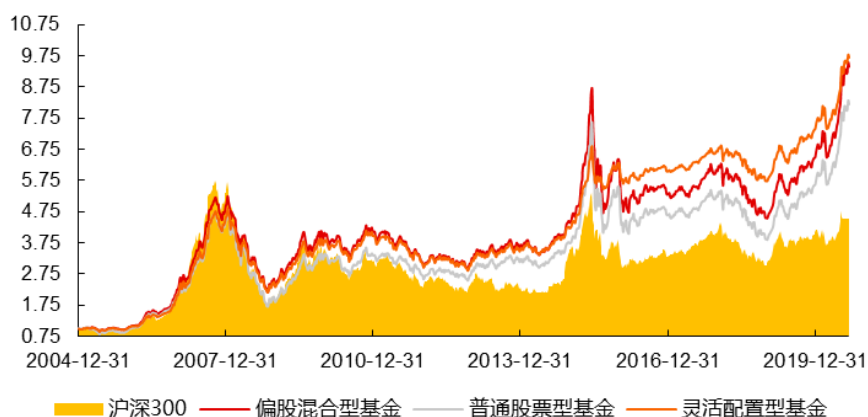
资料来源：Wind，长江证券研究所

## 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 10：三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 9：三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	-1.44%	-0.89%	14.79%	42.33%
普通股票型基金	-1.40%	-0.84%	14.17%	43.78%
灵活配置型基金	-0.90%	-0.38%	11.83%	29.38%

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 32.35%、33.80%及 19.40%；本周沪深 300 收得-1.53%周度收益，基金重仓行业食品饮料、医药等出现较大调整，三类基金本周均未获得绝对收益，相对沪深 300 分别有 0.09%、0.13%及 0.63%的超额收益。



## 基金仓位跟踪

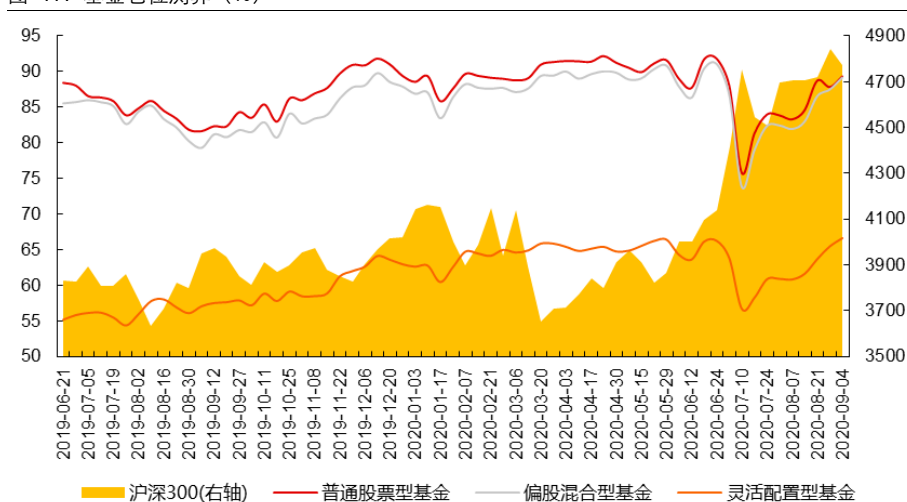
基金仓位是指基金的持股市值占其资产净值总额的比例，体现的是机构投资者在股市中的参与度。基金仓位的测算方法如下：

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，本周三类基金均呈现上行趋势。**

图 11：基金仓位测算（%）



资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

表 10：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	89.38	89.13	66.67
8 周均线	85.42	83.94	62.29
差值	3.95	5.19	4.38

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，选股有一定的超额收益能力。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 11：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	31.24	600519.SH	贵州茅台	1884.22
603489.SH	八方股份	28.86	000333.SZ	美的集团	817.25
300347.SZ	泰格医药	23.02	000858.SZ	五粮液	598.26
600009.SH	上海机场	22.89	601318.SH	中国平安	589.12
300012.SZ	华测检测	22.45	600276.SH	恒瑞医药	579.18
000338.SZ	潍柴动力	18.70	000651.SZ	格力电器	558.55
002439.SZ	启明星辰	18.50	601888.SH	中国中免	453.03
601901.SH	方正证券	17.89	603288.SH	海天味业	379.37
002271.SZ	东方雨虹	17.31	600036.SH	招商银行	350.40
000651.SZ	格力电器	17.09	600887.SH	伊利股份	328.49

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。**本周北上资金整体净流出逾 200 亿元，每个交易日均有相当体量的资金净流出，资金流入排名靠前的行业为化工、钢铁、轻工、汽车等，由于净流出体量较大仅有 8 个行业有资金净流入，个股上在食品饮料、医药中仍逆势买入伊利股份和恒瑞医药。**

表 12：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）

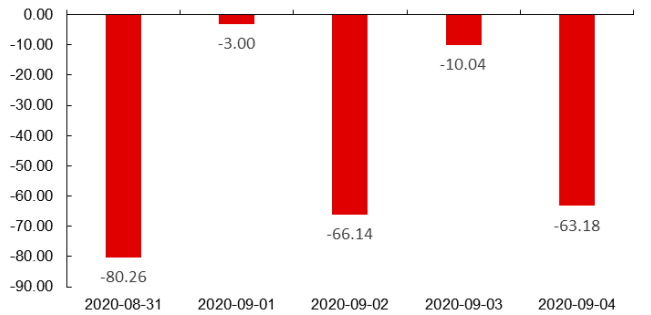
代码	名称	资金净流入	行业	标的数量	资金净流入
600887.SH	伊利股份	12.99	基础化工	132	6.46
002352.SZ	顺丰控股	12.51	钢铁	34	4.23
000100.SZ	TCL 科技	9.73	轻工制造	51	3.52
000651.SZ	格力电器	7.56	汽车	79	3.12
300285.SZ	国瓷材料	6.52	交通运输	83	1.88
000725.SZ	京东方 A	5.53	纺织服装	31	1.23
002594.SZ	比亚迪	5.23	煤炭	30	0.20
600276.SH	恒瑞医药	4.94	综合	29	0.12
601012.SH	隆基股份	4.54	综合金融	10	-0.59
002572.SZ	索菲亚	3.97	建筑	67	-0.80

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。观察近 63 天北上资金整体配置情

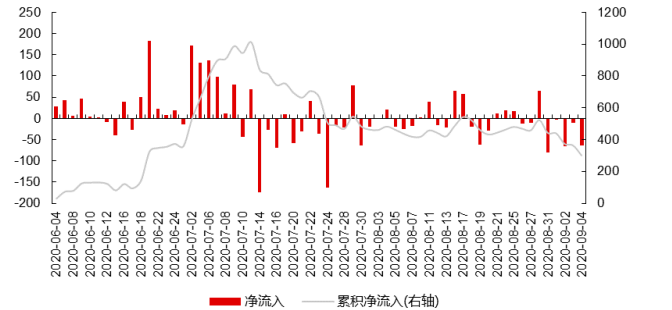
况，本周资金净流出量较大，三个交易日均有超过 60 亿元的资金净流出带来了近 63 个交易日的资金累积净流入拐点。

图 12：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 13：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，下表仍是上周发行中 ETF 列表，如下表所示：

表 13：近期发行中 ETF 产品

基金代码	基金简称	发行日期	基金分类
510370.OF	兴业沪深 300ETF	2020-08-24	宽基（大盘）
515533.OF	泰康中证 500ETF	2020-08-24	宽基（中盘）

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周较上周新增四只新上市及待上市 ETF 产品，如下表所示：

表 14：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)
159808.SZ	融通创业板 ETF	2020-09-04	6.73
159816.SZ	鹏华中证 0-4 年期地方政府债 ETF	2020-09-04	24.61
518860.SH	建信上海金 ETF	2020-09-07	2.62
510760.SH	国泰上证综合 ETF	2020-09-09	13.14

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 15：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
009353.OF	浙商科技创新一个月滚动持有 A	2020-08-31	偏股混合型基金
009855.OF	中加新兴成长 A	2020-08-31	偏股混合型基金
009931.OF	淳厚欣享 A	2020-08-31	偏股混合型基金
009958.OF	长安鑫悦消费驱动 A	2020-08-31	偏股混合型基金
010003.OF	景顺长城电子信息产业 A	2020-08-31	普通股票型基金
010126.OF	平安价值成长 A	2020-08-31	偏股混合型基金
007423.OF	西部利得聚禾 A	2020-09-01	灵活配置型基金
009914.OF	富国成长动力	2020-09-01	偏股混合型基金
009960.OF	银华多元机遇	2020-09-01	偏股混合型基金
010080.OF	中欧优势成长	2020-09-01	偏股混合型基金
009651.OF	海富通成长甄选 A	2020-09-02	偏股混合型基金
010135.OF	泰达宏利高研发创新 6 个月 A	2020-09-02	偏股混合型基金
008150.OF	嘉实远见企业精选	2020-09-03	偏股混合型基金
009885.OF	新华景气行业 A	2020-09-03	偏股混合型基金
009893.OF	摩根士丹利华鑫悦安和	2020-09-03	偏股混合型基金
009954.OF	北信瑞丰优选成长	2020-09-03	普通股票型基金
009998.OF	上投摩根慧见两年持有	2020-09-03	偏股混合型基金
010033.OF	安信成长精选 A	2020-09-04	偏股混合型基金
010155.OF	长盛核心成长 A	2020-09-04	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 16：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）
008060.OF	景顺长城价值边际	2020-08-31	14.36
009640.OF	中银证券优选行业龙头 A	2020-09-01	6.46
009774.OF	财通资管优选回报一年持有	2020-09-02	18.31
010016.OF	华夏科技前沿 6 个月定开 A	2020-09-01	30.15
160143.OF	南方创业板 2 年定开	2020-09-01	7.63
160529.OF	博时创业板两年定开	2020-09-03	5.92

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。

