

报告日期	2020-08-23
金融工程	点评报告

相关研究

- 《新增资金六问》 2020-08-20
- 《期权周报20200814：上证50和沪深300的短期波动下降》 2020-08-15
- 《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》 2020-08-15

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. 具体指数及基金名单以深交所公布为准；
3. ETF 分类方式较为灵活，本文分类仅供参考。

资金流跟踪

资金流跟踪系列二十三：创业板注册制改革将至，资金流维度看当下配置价值

事件描述

从下周一（08/24）开始随着创业板注册制改革后第一批企业上市，意味着创业板全市场存量上市公司的日涨跌幅也将放宽至 20%，针对于创业板涨跌幅限制变化对应的指数及相关基金产品也将发生变化，本文将对主要指数及相关产品进行梳理。与此同时，也就当前创业板指的波动及下阶段配置价值从资金流分化的角度进行分析。

事件评论

- 截至日前（8月21日），共有 17 只已发布的以创业板成分股为持有标的的指数，包括宽基及策略、风格、主题类，其中只有 7 只指数有发行对应的跟踪产品；2) 总结一下，**目前成分股仅为创业板股票的指数所对应的被动型产品大概率在此之列，基金类型包括 ETF、LOF、分级 B，除此之外，场外基金产品如 ETF 联接、指数增强类的涨跌幅限制或也可能随着持有成分股的涨跌幅限制扩大而相应扩大。**涉及到的现有相关基金产品超过 60 只，具体名单可参考报告正文（具体名单以深交所公布为准）。
- 与此同时，在涨跌幅扩大前夕本周创业板也一度出现下跌逾 3% 的调整，背后原因到底是来自于短期资金的获利了结离场还是由于其重仓行业医药、科技板块估值与基本面背离？下阶段创业板走势如何？我们从资金维度展开，关注当前资金流分化策略的最新信号，**结合几个维度综合来看多数策略当前发出配置创业板信号。**

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

注册制改革将至，资金流维度看创业板配置价值如何	4
资金流分化策略的最新观点	4
主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪	9
创业板继续调整，A 股整体弱势	10
主要 ETF 份额整体提升，金融地产类增幅最大	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：全球主要股票市场本周涨跌表现	10
图 2：A 股市场各大行业本周收益表现	10
图 3：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现	11
图 4：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现	11
图 5：三类主动型基金的规模加权净值	16
图 6：基金仓位测算（%）	17
图 7：近 5 天北上资金净流入（单位：亿）	19
图 8：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿）	19
表 1：各类策略的最新信号日及配置信号	5
表 2：各类策略的最新信号日及配置信号	6
表 3：当前或受影响的创业板相关上市基金	7
表 4：当前或受影响的创业板指数及指数增强型基金	8
表 5：当前或受影响的创业板 ETF 联接基金	8
表 6：不同 ETF 产品的特点和投资特征	9
表 7：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿）	11
表 8：主要 ETF 的规模及份额变动（亿）	13
表 9：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）	15
表 10：三类主动型基金的阶段绝对收益表现	16
表 11：基金仓位分析（单位：%）	17
表 12：前十大持股比例个股和前十大持有市值个股	18
表 13：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）	18
表 14：近期发行中 ETF 产品	20
表 15：本周新上市及待上市 ETF 产品	20
表 16：本周发行中主动管理类产品	21

表 17：本周新成立基金产品	21
----------------------	----

注册制改革将至，资金流维度看创业板配置价值如何

从下周一（08/24）开始随着创业板注册制改革后第一批企业上市，意味着创业板全市场存量上市公司的日涨跌幅也将放宽至 20%，早在之前深交所发布《深圳证券交易所创业板交易特别规定》（下文中简称“规定”）中就已表明，注册制改革后本所以对创业板股票竞价交易实行价格涨跌幅限制，涨跌幅限制比例为 20%，从按照《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》发行上市的首只股票上市首日起施行。与之对应，将同步放宽相关基金涨跌幅至 20%，规定中指出：

“本所以对下列基金竞价交易实行的涨跌幅限制比例为 20%：

（一）跟踪指数成份股仅为创业板股票或其他实行 20%涨跌幅限制股票的指数型 ETF、LOF 或分级基金 B 类份额；

（二）基金合同约定投资于创业板股票或其他实行 20%涨跌幅限制股票的资产占非现金基金资产比例不低于 80%的 LOF。

本所向市场公布涨跌幅限制比例为 20%的基金名单。”

总结一下，目前成分股仅为创业板股票的指数所对应的被动型产品大概率在此之列，基金类型包括 ETF、LOF、分级 B，除此之外，场外基金产品如 ETF 联接、指数增强类的涨跌幅限制或也可能随着持有成分股的涨跌幅限制扩大而相应扩大。

与此同时，在涨跌幅扩大前夕本周创业板也一度出现下跌逾 3%的调整，引发了市场对于下阶段创业板走势的关注和担忧，背后原因到底是来自于短期资金的获利了结离场还是由于其重仓行业医药、科技板块估值与基本面背离？下阶段创业板走势如何？我们从资金维度展开，关注当前资金流分化策略的最新信号。

资金流分化策略的最新观点

基于北上资金在通道上资金流分化，在报告《资金流跟踪系列之十五：基于资金流分化的风格择时策略》中构建了四类风格择时策略对于北上资金在风格切换上的利用：

- 1) 资金流分化持续度指标：连续多日的资金分化是否代表风格形成？
- 2) 资金流分化的累计量：从成交净买入差额累计量出发，固定阶段内资金流分化累计到一定程度是否蕴含风格切换的信号？
- 3) 资金流分化的边际变化：抛开总量思维，边际资金流速的变化是否更能辅助预判接下来的方向？
- 4) 板块内个股信息：由上而下思路的补充，从微观的个股买卖上的变化出发是否能够较为领先的反映出资金的风格偏好？

各个策略最新观点如下：

表 1：各类策略的最新信号日及配置信号

策略类型	策略分组	当前配置	信号日
持续度	策略一	沪深 300	2020/8/17
	策略二	创业板指	2020/8/21
	策略三	创业板指	2020/3/11
总量变化	策略一	创业板指	2020/8/21
	策略二	创业板指	2020/8/21
	策略三	创业板指	2020/8/21
边际变化	策略一	创业板指	2020/4/28
	策略二	创业板指	2020/8/21
个股维度	策略一	创业板指	2020/3/24
	策略二	创业板指	2020/8/21
	策略三	创业板指	2019/12/31

资料来源：Wind，长江证券研究所

从资金流跟踪策略的综合结果来看，当前仍然较为看好创业板指。

创业板注册制改革，或影响相关指数涨跌幅限制

表 2：各类策略的最新信号日及配置信号

代码	指数简称	发布日期	成分数量	编制规则	跟踪产品	年初至今收益率
399006.SZ	创业板指	2010-06-01	94	由最具代表性的100家创业板上市企业股票组成，反映创业板市场层次的运行情况	51	46.40%
399102.SZ	创业板综	2010-08-20	811	在深圳证券交易所创业板上市的全部股票的价格综合变动情况以及市场总体走势	3	40.77%
399635.SZ	创业板EW	2011-10-28	94	反映深圳市场核心指数在等权重维度下的收益表现	-	39.67%
399640.SZ	创业基础	2012-01-16	369	以覆盖创业板市场85%的市值为目标编制而成，随市场规模的发展变化而定期进行调整	-	40.04%
399643.SZ	创业新兴	2012-02-01	90	选取在创业板市场上市、业务领域属于节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等战略性新兴产业及其细分领域，并且市值规模和流动性突出的公司股票作为样本股	-	49.03%
399012.SZ	创业300	2013-01-07	282	为刻画创业板市场的规模特征，目前对创业板市场的市值覆盖率约为93.01%	-	40.92%
399667.SZ	创业板G	2013-01-07	80	以创业板300指数样本股为样本空间，挑选出100只成长表现最为突出的股票作为样本股	-	47.66%
399668.SZ	创业板V	2013-01-07	80	以创业板300指数样本股为样本空间，挑选出100只价值表现最为突出的股票作为样本股	-	22.93%
399673.SZ	创业板50	2014-06-18	45	从创业板指数的100只样本股中，选取考察期内流动性指标最优的50只股票组成样本股	8	58.10%
399691.SZ	创业专利	2016-05-23	3	为刻画创业板市场中专利领先型企业的整体运行特点	-	25.08%
399018.SZ	创业创新	2016-12-01	68	从创新资源、创新投入和创新绩效三个维度对上市公司创新发展能力进行综合评价，选取创业板市场排名前100的股票作为样本股	-	33.75%
399692.SZ	创业低波	2016-12-20	71	以创业板300指数样本股为样本空间，挑选近一年日收益率的波动升序排名前100的股票作为样本股	-	40.87%
399694.SZ	创业高贝	2016-12-20	70	以创业板300指数样本股为样本空间，挑选近一年贝塔值降序排名前100的股票作为样本股	-	26.55%
399295.SZ	创业蓝筹	2019-01-23	50	为反映创业板中具备良好盈利能力、稳健财务质量、且波动率较低的上市公司整体运行情况	3	50.44%
399296.SZ	创成长	2019-01-23	50	为反映创业板中具备良好成长能力、且动量效应明显的上市公司整体运行情况	3	57.08%
399293.SZ	创业大盘	2019-04-18	41	为反映创业板市场具有良好流动性的优质大市值股票的整体表现	1	47.96%
399291.SZ	创精选88	2019-11-06	68	为反映创业板市场财务较为稳健的中盘成长股的运行表现	3	31.26%

资料来源：Wind，长江证券研究所

截至日前（6月13日），共有17只已发布的以创业板成分股为持有标的的指数，包括宽基及策略、风格、主题类，试图从不同维度对创业板上市个股的特征进行刻画，其中只有7只指数有发行对应的跟踪产品；从指数年初至今的收益表现上看，创成长、创

50、创业板 300 成长、创业板低波蓝筹、创业板战略新兴产业指数收益表现最佳，几个指数相对于创业板指的超额收益均来自于风格上的相对偏移。

创业板注册制改革，基金市场影响几何

从基金类型上划分，首先梳理或满足扩大涨跌幅要求的场内基金产品，包括 ETF、LOF 及分级 B，如下表所示：

表 3：当前或受影响的创业板相关上市基金

基金分类	基金代码	基金简称	成立日期	规模（亿元）	跟踪指数
ETF	159908.SZ	博时创业板ETF	2011-06-10	1.93	创业板指
	159915.SZ	易方达创业板ETF	2011-09-20	172.61	
	159948.SZ	南方创业板ETF	2016-05-13	18.72	
	159952.SZ	广发创业板ETF	2017-04-25	15.13	
	159955.SZ	嘉实创业板ETF	2017-07-14	0.29	
	159957.SZ	华夏创业板ETF	2017-12-08	2.25	
	159958.SZ	工银瑞信创业板ETF	2017-12-25	2.25	
	159956.SZ	建信创业板ETF	2018-02-06	0.67	
	159964.SZ	平安创业板ETF	2019-03-15	2.76	
	159971.SZ	富国创业板ETF	2019-06-11	0.10	
	159977.SZ	天弘创业板ETF	2019-09-12	31.44	
	159810.SZ	浦银安盛创业板ETF	2020-06-12	2.68	
	159808.OF	融通创业板ETF	2020-08-05	6.73	
	159949.OF	华安创业板50ETF	2016-06-30	95.78	创业板50
	159966.OF	华夏创业板低波蓝筹ETF	2019-06-14	15.23	创业板蓝筹
LOF	159967.OF	华夏创业板动量成长ETF	2019-06-21	4.22	创成长
	159804.OF	国寿安保国证创业板中盘精选88ETF	2020-03-04	3.24	创精选88
LOF/指数增强	159991.OF	招商创业板大盘ETF	2020-03-20	1.45	创业大盘
	160223.OF	国泰创业板	2016-11-11	1.29	创业板指
分级B	163209.OF	诺安创业板指数增强	2019-05-31	0.30	
	150153.OF	富国创业板B	2013-09-12	37.15	
	150244.OF	鹏华创业板B	2015-06-09	2.06	
	150304.OF	华安创业板50B	2015-07-06	9.67	创业板50

资料来源：Wind，长江证券研究所

除了 ETF、LOF 和分级 B 产品之外，还有部分被动或被动增强型产品因为持有成分股均是来自于创业板或也会受其涨跌幅制度改革的影响：

表 4：当前或受影响的创业板指数及指数增强型基金

基金分类	基金代码	基金简称	成立日期	规模（亿元）	跟踪指数
被动指数型	007664.OF	永赢创业板指数A	2019-09-10	0.87	创业板指
	007665.OF	永赢创业板指数C	2019-09-10	0.12	
	009046.OF	西藏东财创业板A	2020-03-18	1.81	
	009047.OF	西藏东财创业板C	2020-03-18	0.78	创业板50
	007464.OF	交银创业板50指数A	2019-11-20	4.61	
	007465.OF	交银创业板50指数C	2019-11-20	1.61	
指数增强型	160420.OF	华安创业板50	2015-07-06	9.67	创业板综
	005287.OF	海富通创业板增强C	2018-04-08	0.24	
	005288.OF	海富通创业板增强A	2018-04-08	0.34	
	001879.OF	长城创业板指数增强A	2017-06-01	3.04	创业板指
	004870.OF	融通创业板指数增强C	2017-07-05	0.41	
	006928.OF	长城创业板指数增强C	2019-01-29	2.71	
	161613.OF	融通创业板指数增强AB	2012-04-06	6.09	

资料来源：Wind，长江证券研究所

非上市类被动型产品的规模普遍较小，A/C 类的规模分开统计，如上表所示，创业板指数增强类产品合计 6 只来自三家基金公司，海富通创业板增强以创业板综指为跟踪标的，被动型中交银创业板 50 是除华安之外第二家发行创业板 50 指数跟踪产品的基金公司。

前面梳理的大部分 ETF 产品都有对应的联接产品，ETF 联接基金将 90%以上的资产投资于标的 ETF，因此大概率也会受到成分股涨跌幅限制调整的影响。

表 5：当前或受影响的创业板 ETF 联接基金

基金代码	基金简称	规模合计（亿元）	跟踪指数
050021.OF/006733.OF	博时创业板ETF联接A/C	1.74	创业板指
110026.OF/004744.OF	易方达创业板ETF联接A/C	56.71	
002656.OF/004343.OF	南方创业板ETF联接A/C	17.58	
003765.OF/003766.OF	广发创业板ETF联接A/C	8.40	
005873.OF/005874.OF	建信创业板ETF联接A/C	0.47	
006248.OF/006249.OF	华夏创业板ETF联接A/C	1.98	
005390.OF/005391.OF	工银瑞信创业板ETF联接A/C	1.65	
009012.OF/009013.OF	平安创业板ETF联接A/C	2.39	
001592.OF/001593.OF	天弘创业板ETF联接A/C	32.66	
160422.OF/160424.OF	华安创业板50ETF联接A/C	4.67	创业板50
007472.OF/007473.OF	华夏创业板低波蓝筹ETF联接A/C	7.90	创业蓝筹
007474.OF/007475.OF	华夏创业板动量成长ETF联接A/C	2.32	创成长
008898.OF/008899.OF	国寿安保中证创业板中盘精选88ETF联接A/C	2.90	创精选88

资料来源：Wind，长江证券研究所

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 6：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	

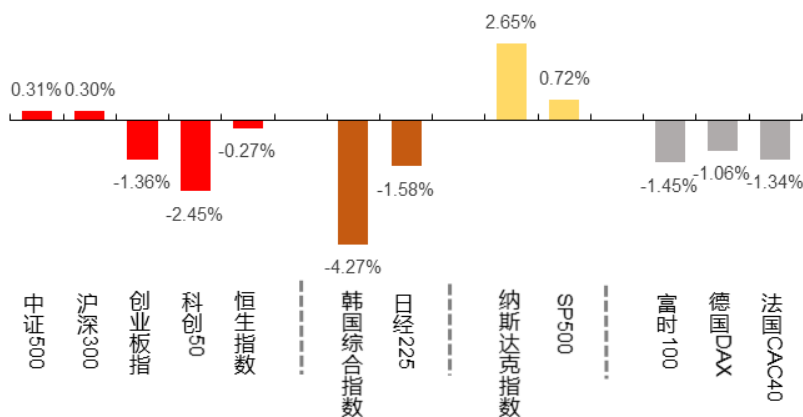
资料来源：Wind，长江证券研究所

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 股市场主要指数表现上，创业板指持续调整，沪深 300 和中证 500 略涨，科创 50 指数调整幅度更大，高估值、成长风格回调明显，不过周内几个交易日比较来看短期风格博弈仍然存在，下半年市场风格主线依旧未明朗。海外市场美股一枝独秀，纳斯达克指数录得约 2.65% 的周度涨幅，日韩及欧洲股市主要指数则均有逾 1% 的调整。

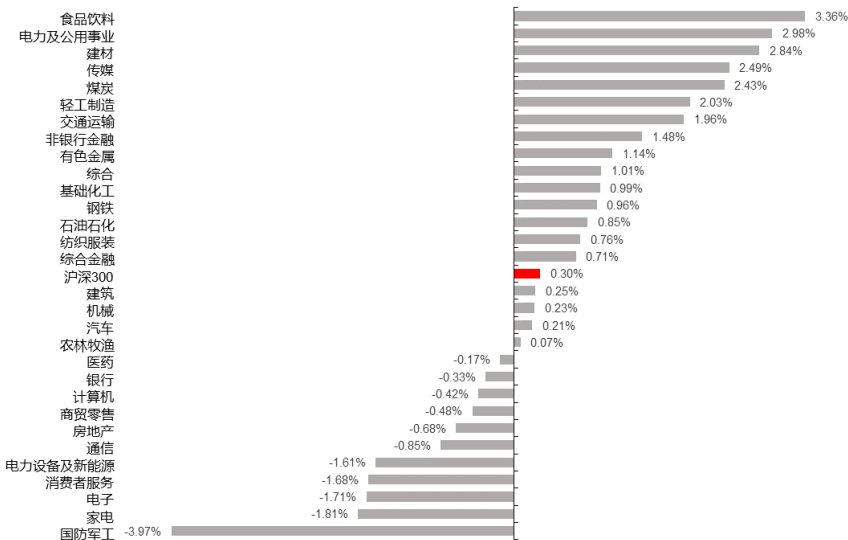
图 1：全球主要股票市场本周涨跌表现



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，军工、消费者服务持续调整，科技板块中除传媒外其余几大行业均无绝对收益，涨幅靠前的行业集中在周期板块，消费中公募重仓行业食品饮料周度收益排名第一，家电排名垫底。

图 2：A 股市场各大行业本周收益表现

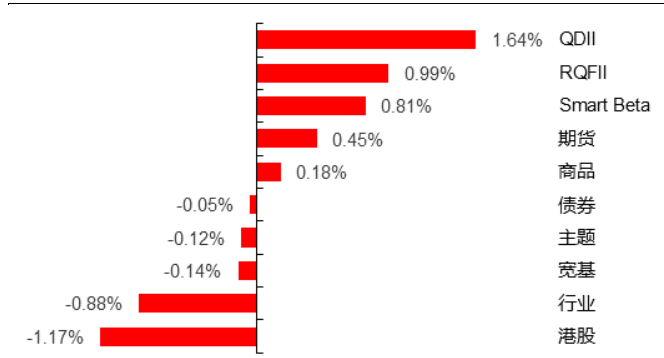


资料来源：Wind，长江证券研究所

统计各大类 ETF 产品的规模加权收益率如下图所示，QDII/RQDII 类产品涨幅靠前，行业类 ETF 受到规模较大的科技类拖累整体并无绝对收益，港股市场调整相关 ETF 收益率排名垫底。

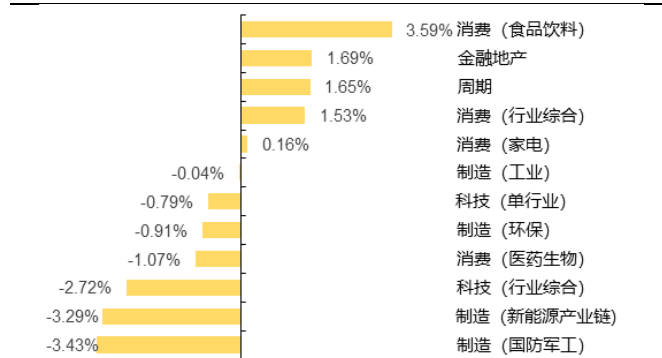
行业 ETF 整体收跌，细分类别两极分化，制造板块中军工、新能源产业链持续调整，除医药生物类外其余消费行业 ETF 及周期、金融地产类均有周度绝对收益。

图 3：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 4：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

主要 ETF 份额整体提升，金融地产类增幅最大

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 7：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	100	3258.14	23.07			
宽基（大盘）	37	2154.67	29.25	1.61%	1.80%	-2.39%
宽基（中盘）	23	587.38	-13.74	-3.22%	-2.91%	-8.55%
宽基（中小盘）	2	2.00	-0.02	-1.44%	-2.85%	-3.31%
宽基（中小创）	1	1.09	-0.01	0.00%	-1.80%	-1.80%
宽基（小盘）	1	2.70	0.54	24.34%	16.46%	15.01%
科技（指数）	18	450.94	9.18	3.61%	-0.87%	0.55%
MSCI 中国 A 股	16	49.11	-2.05	-4.41%	-5.98%	-6.86%
宽基（综合指数）	2	10.24	-0.08	-2.06%	-2.42%	-12.18%
行业	84	2411.12	60.56			
科技（行业综合）	19	894.22	-8.82	1.80%	3.52%	3.04%
科技（单行业）	6	132.78	-0.69	0.45%	1.30%	1.18%
消费（行业综合）	6	90.81	-0.91	-1.73%	-6.17%	-1.93%
消费（食品饮料）	1	9.53	-0.05	-3.96%	-9.66%	0.85%
消费（医药生物）	9	134.40	-0.67	1.12%	0.49%	6.96%
消费（家电）	1	7.45	0.29	3.82%	3.11%	24.09%

制造(新能源产业链)	3	136.87	-3.32	1.00%	-3.22%	-11.67%
制造(国防军工)	6	159.63	-4.01	1.15%	-0.54%	6.40%
制造(工业)	2	0.61	-0.02	-2.30%	0.00%	-3.95%
制造(环保)	1	19.19	-0.21	-0.15%	-1.55%	-4.64%
金融地产	24	778.41	78.46	3.48%	2.46%	4.57%
周期	6	47.22	0.51	-0.64%	0.61%	1.41%
主题	47	786.69	-16.90			
ESG 主题	4	10.49	-0.08	-1.44%	-1.27%	-7.30%
大盘主题	1	0.94	0.01	0.00%	-2.16%	-6.21%
国企央企民企	12	559.90	-13.62	-1.99%	-4.50%	-9.03%
红利股息	9	95.34	5.74	5.82%	4.72%	0.48%
区域主题	13	56.48	-5.03	-11.48%	-23.79%	-26.26%
人工智能	4	27.21	-0.30	0.22%	-0.89%	-6.63%
文体健康	1	4.38	-0.02	-1.75%	-3.17%	-6.41%
基建(一带一路)	3	31.94	-3.60	-11.52%	-11.78%	-14.61%
港股	11	214.41	1.39			
恒生国企	2	2.35	0.01	1.69%	2.13%	0.84%
陆港通	5	16.94	1.27	-6.59%	-6.59%	15.61%
恒生指数	3	188.12	0.07	1.25%	2.08%	2.06%
香港证券	1	7.00	0.04	0.00%	-0.83%	-5.11%
Smart Beta	17	36.04	0.63	1.15%	-1.26%	-4.67%
商品	9	250.86	8.35	3.26%	4.52%	0.64%
期货	3	7.24	0.47	6.10%	7.19%	6.88%
债券	13	135.16	-4.98			
地方政府债	5	57.78	-5.16	-2.04%	-3.27%	-6.63%
公司债	1	52.81	0.15	0.00%	0.00%	0.00%
国债	4	15.64	0.01	-0.07%	-1.92%	-3.21%
信用债	1	0.29	0.00	0.00%	0.00%	-3.48%
可转债及可交债	2	8.64	0.02	0.00%	0.00%	-78.98%
QDII	11	91.18	6.25	9.24%	8.23%	3.39%
RQFII	6	300.62	5.97	0.07%	-0.17%	-3.18%

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 8：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）	428.64	249.01			
创业板	182.64	71.73	2.69%	-0.08%	-4.60%
创业板 EF	25.06	9.05	5.11%	7.87%	9.44%
创业 ETF	22.34	14.63	10.58%	15.66%	12.85%
创业板 TH	41.60	15.77	3.75%	10.82%	3.27%
创业板 50	126.68	121.46	3.49%	-6.21%	-1.83%
创成长	8.59	4.54	5.33%	9.13%	24.02%
创蓝筹	21.74	11.83	0.08%	0.17%	-10.18%
科技（行业综合）	890.30	601.72			
5GETF（华夏）	228.09	175.45	1.27%	2.20%	-1.49%
5GETF（银华）	47.69	44.24	3.87%	12.86%	17.60%
芯片 ETF（华夏）	191.23	151.29	2.95%	7.00%	11.76%
芯片 ETF（国泰）	131.86	54.38	2.47%	0.00%	-1.43%
科技 ETF	110.43	64.28	-0.02%	-1.14%	-3.87%
半导体	70.58	31.84	4.63%	8.71%	9.98%
芯片基金	26.93	21.58	1.34%	1.77%	1.20%
科技 50	19.79	13.11	-1.28%	-2.46%	-6.76%
信息技术	16.71	11.07	-0.72%	-2.81%	-11.65%
信息 ETF	11.20	9.18	0.00%	4.80%	-2.34%
科技 100	6.01	4.02	-2.43%	-2.90%	-4.06%
5G50ETF	6.36	5.27	2.17%	2.81%	-2.80%
中证科技	11.13	7.18	-4.01%	-6.27%	-14.32%
景顺 TMT	5.71	3.13	-1.42%	-0.95%	0.97%
芯片	6.58	5.71	1.87%	8.66%	20.99%
科技（单行业）	132.78	116.58			
通信 ETF	19.34	15.48	-1.84%	-7.52%	-20.81%
传媒 ETF	23.80	23.68	0.64%	2.27%	3.20%
电子 ETF（天弘）	28.96	23.37	1.74%	5.75%	7.00%
电子 ETF（华宝）	32.47	32.37	1.31%	2.50%	10.89%
计算机（国泰）	10.75	7.01	-5.14%	-6.78%	-6.78%
计算机（天弘）	17.46	14.65	1.58%	4.90%	-1.45%
消费（行业综合）	82.96	22.96			
消费 ETF	73.71	16.33	0.03%	-7.48%	0.65%
消费 50	9.24	6.63	-0.90%	-1.78%	0.30%

消费（医药生物）	123.05	67.63			
医药	22.51	10.73	-2.10%	-6.04%	-17.96%
生物医药	45.10	20.94	-1.51%	-2.29%	49.79%
创新药	41.74	29.45	4.96%	7.91%	25.36%
医疗 ETF	13.70	6.51	-0.84%	-9.52%	-29.47%
消费（家电）	7.45	5.98			
家电 ETF	7.45	5.98	3.82%	3.11%	26.72%
金融地产	735.53	556.82			
证券 ETF	297.56	233.38	5.77%	3.25%	10.91%
券商 ETF	170.81	140.58	5.39%	0.63%	7.67%
证券基金	49.35	39.04	-0.15%	3.20%	6.38%
龙头券商	12.41	9.79	-5.82%	-4.30%	0.88%
证券 E	10.23	9.18	-16.40%	-20.73%	-40.82%
非银 ETF	32.08	12.41	1.55%	0.81%	-3.12%
地产 ETF	16.39	16.57	4.48%	7.91%	2.31%
银行 ETF	72.22	66.63	-2.42%	-2.29%	2.26%
金融	23.03	20.38	14.24%	13.60%	11.06%
金融 ETF	51.45	8.85	1.77%	0.79%	-2.22%
周期	38.88	45.74			
有色 ETF	38.88	45.74	-0.69%	1.66%	4.05%
制造（国防军工）	122.19	94.61			
军工 ETF	72.13	62.13	0.66%	-7.78%	1.72%
军工龙头	50.06	32.48	-0.79%	-4.58%	-15.77%
新能源产业链	136.87	118.60			
新汽车	85.52	79.85	1.27%	-2.58%	-7.33%
新能车	51.34	38.74	0.44%	-4.51%	-19.34%
总计	2717.83	1899.12			

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周除周期板块 ETF 份额略有下滑之外，金融地产、科技、消费、制造及宽基类均有一定的份额提升，主要 ETF 的份额增长超过 60 亿，金融地产类贡献最大。近期新上市 ETF 多以宽基为主，不过整体来看募集规模均不大，发行上市节奏也较上半年有所减缓。

本周规模增长排名靠前的 ETF 如下表所示，基本上均是由份额提升贡献主要资金净流入，从申赎金额的规模上看排名靠前的三只 ETF 产品资金净流入均超过 10 亿元。

表 9：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
512880.SH	国泰中证全指证券公司 ETF	2016-07-26	297.56	21.98	233.38	5.77%
510050.SH	华夏上证 50ETF	2004-12-30	503.10	17.18	150.81	3.75%
512000.SH	华宝中证全指证券 ETF	2016-08-30	170.81	12.33	140.58	5.39%
510300.SH	华泰柏瑞沪深 300ETF	2012-05-04	372.08	9.98	77.79	2.65%
3188.HK	华夏沪深三百	2012-07-17	161.16	5.85	2.97	2.69%
159919.SZ	嘉实沪深 300ETF	2012-05-07	239.91	5.15	49.31	2.05%
515450.SH	南方标普中国 A 股大盘红利低波 50ETF	2020-01-17	7.56	4.68	7.04	159.58%
159905.SZ	工银瑞信深证红利 ETF	2010-11-05	30.44	4.55	12.98	17.09%
518880.OF	华安黄金 ETF	2013-07-18	119.87	4.10	29.30	3.46%
159937.OF	博时黄金 ETF	2014-08-13	69.13	3.68	16.90	5.31%

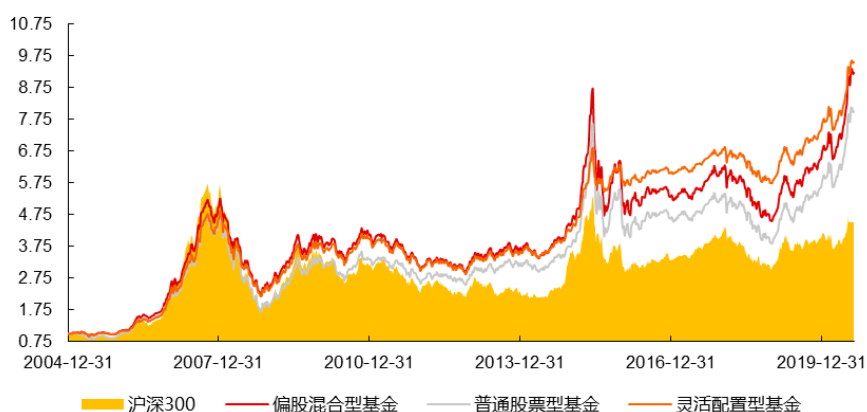
资料来源：Wind，长江证券研究所

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 5：三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 10：三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	0.37%	-1.06%	12.44%	39.42%
普通股票型基金	0.16%	-1.59%	11.46%	40.37%
灵活配置型基金	0.33%	-0.05%	10.13%	27.42%

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 29.44%、30.38%及 17.43%；本周沪深 300 收得 0.30%周度收益，基金重仓行业食品饮料表现较好，仅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 0.07%、-0.14%及 0.03%的超额收益。

基金仓位跟踪

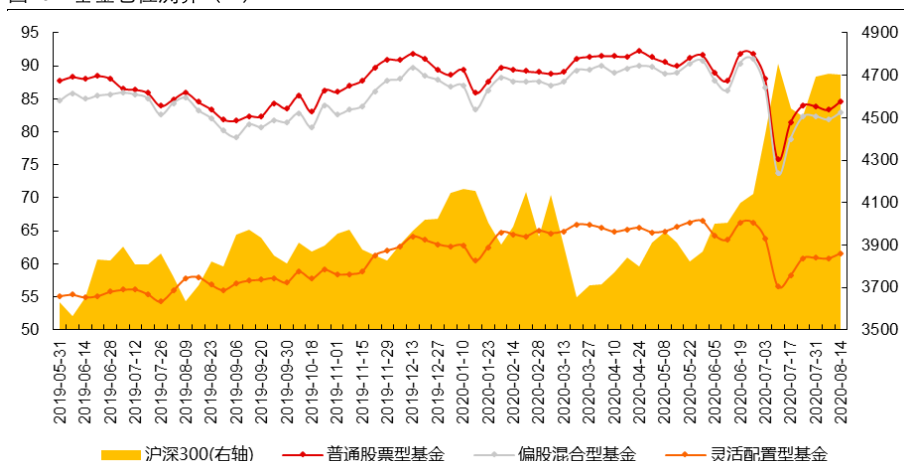
基金仓位是指基金的持股市值占其资产净值总额的比例，体现的是机构投资者在股市中的参与度。基金仓位的测算方法如下：

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，略有上行之势。

图 6：基金仓位测算（%）



资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

表 11：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	84.66	82.95	61.62
8 周均线	84.13	82.49	61.15
差值	0.53	0.46	0.47

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 12：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	28.25	600519.SH	贵州茅台	1736.44
603489.SH	八方股份	26.83	000333.SZ	美的集团	804.74
600009.SH	上海机场	22.71	601318.SH	中国平安	618.64
300012.SZ	华测检测	22.56	000858.SZ	五粮液	569.96
300347.SZ	泰格医药	21.88	600276.SH	恒瑞医药	543.62
603501.SH	韦尔股份	20.69	000651.SZ	格力电器	530.15
002439.SZ	启明星辰	18.30	601888.SH	中国中免	404.67
000338.SZ	潍柴动力	18.15	600036.SH	招商银行	359.81
601901.SH	方正证券	18.00	603288.SH	海天味业	342.33
002271.SZ	东方雨虹	17.27	600585.SH	海螺水泥	262.63

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。**本周北上资金整体仍是净流入，净流入合计约 11.39 亿元，主要是在周一和周二两日均有超过 50 亿元的资金净流入，资金行业流向向上值得关注的是在军工上有超过 20 亿元的资金净流入，其余多集中金融地产及周期板块，与北上资金传统重仓行业有所区别。**

表 13：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）

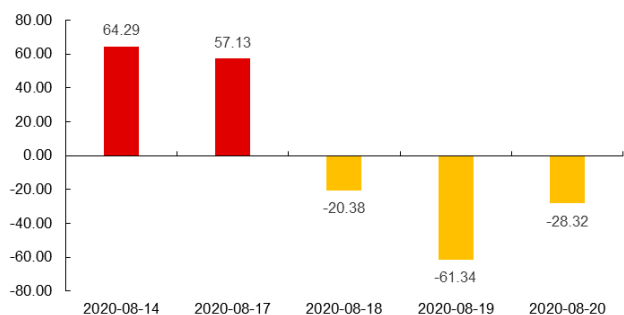
代码	名称	资金净流入	行业	标的数量	资金净流入
000001.SZ	平安银行	15.12	国防军工	56	22.40
000725.SZ	京东方 A	7.58	机械	119	8.63
600118.SH	中国卫星	6.28	非银行金融	60	8.31
000100.SZ	TCL 科技	5.95	传媒	103	7.77
600547.SH	山东黄金	5.79	房地产	90	7.59
002027.SZ	分众传媒	5.30	煤炭	30	3.37
600893.SH	航发动力	4.79	建材	40	2.52
300059.SZ	东方财富	4.63	基础化工	132	2.34
300142.SZ	沃森生物	3.54	建筑	67	1.67
000860.SZ	顺鑫农业	3.42	钢铁	34	1.27

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

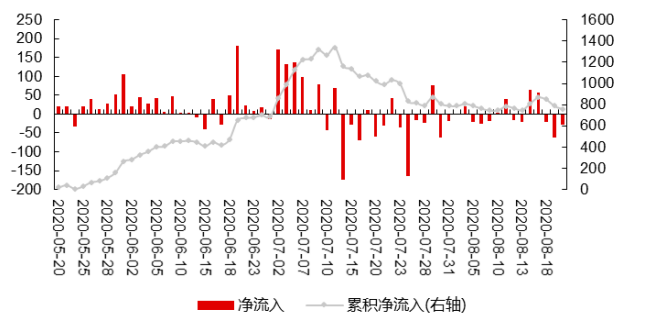
况，从 7 月中旬开始累计净流入转头转向净流出，不过从上周开始资金净流出之势有所逆转，尤其是本周一开始两个交易日均有相当体量的资金净流入，不过下半周整体又是呈现净流出，结构分化上看本周深股通略有净流入，资金净流出主要集中在沪股通。

图 7：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 8：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

本月较上周新增 2 只待发行 ETF，如下表所示：

表 14：近期发行中 ETF 产品

基金代码	基金简称	发行日期	基金分类
510763.OF	国泰上证综合 ETF	2020-08-10	宽基（综合）
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 2 只新上市及待上市 ETF 产品，如下表所示：

表 15：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)
159820.SZ	天弘中证 500ETF	2020-08-24	3.34
511180.SH	海富通上证投资级可转债 ETF	2020-08-26	6.03

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 16：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
009733.OF	创金合信港股通大消费精选 A	2020-08-21	普通股票型基金
009805.OF	国泰医药健康	2020-08-17	普通股票型基金
009867.OF	工银瑞信创新精选一年定开 A	2020-08-17	偏股混合型基金
009882.OF	华润元大核心动力 A	2020-08-17	偏股混合型基金
010001.OF	创金合信研究精选 A	2020-08-17	普通股票型基金
010020.OF	华夏线上经济主题精选	2020-08-20	偏股混合型基金
160425.OF	华安创业板两年定开	2020-08-17	偏股混合型基金
160529.OF	博时创业板两年定开	2020-08-17	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 17：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）
009891.OF	融通产业趋势臻选	2020-08-17	18.81
009846.OF	国富港股通远见价值	2020-08-18	12.22
009877.OF	中银内核驱动	2020-08-18	17.21
009776.OF	中欧阿尔法 A	2020-08-20	79.30
009968.OF	金鹰内需成长 A	2020-08-20	12.93

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。

