

资金流跟踪系列十九： 从资金维度看行业定价权



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

MAIN POINTS OF REPORT

报告日期	2020-07-26
金融工程	专题报告

相关研究

- 《万亿新基金的背后》2020-07-23
- 《资金流跟踪系列之十五：基于资金流分化的风格择时策略》2020-07-05
- 《如何利用负面因子做指数增强？——高频因子篇》2020-07-01

资金流跟踪

资金流跟踪系列十九：从资金维度看行业定价权

● 基金二季报中行业的超低配特征

从上半年的持仓变化上看，超配的行业中继续增持的有医药、电子、电力设备及新能源、计算机，进一步强化了“医药+科技”的配置组合；超低配行业的变化上，电力设备及新能源、消费者服务由略微低配转为高配，国防军工、建材、通信、房地产由超配转为低配；从时序上看 14 年至今每季度行业配置的变化，医药超配比例接近 14 年的高点位置，电力设备及新能源、消费者服务、建材当前的超配水平处于近些年来相对较高位置；科技板块虽然在整个上半年备受机构青睐，但是与历史比较除电子之外，其余三个行业都与 14、15 年历史超配高位有一定差距；消费板块中食品饮料和家电仍属超配行业，但超配比例呈下滑趋势，消费者服务、商贸零售边际加配幅度较明显。

● 权衡内外资行业定价权

机构持有一致性较强且流通市值占比较高的行业相对而言更易走出持续性强势行情，建议多关注这类行业及其内部细分领域的配置机会。北上资金重仓行业中，公募和北上资金配置在食品饮料上的市值占比较为相当，公募机构略强势；家电和医药的占比差异明显，北上资金在 18 年下半年至今在家电上的流通市值占比持续高于公募且差距逐渐拉大；医药则是公募机构的持有占比更具优势。大金融板块中，内外资在银行和非银上的配置比例都不低，但是占行业的流通市值比例不高，趋势上看，公募资金近两年在大金融板块上配置呈现略微下滑趋势，不过整体波动不大。除了重仓行业之外，内外资机构的流通市值占比较高的行业还有消费者服务和建材，均在近期有大幅提升。

● 情绪波动终将回归基本面

7 月份以来市场波动较大，近两周都出现大幅急调，反映出投资者情绪的波动，但随着上市公司中报陆续落地，情绪影响将淡化，市场终会回归基本面业绩。统计近期上市公司业绩预告情况，与一季度相比向好比例有所提升，边际改善明显。几大板块中创业板的业绩向好比例提升幅度最大。分行业来看，二季度业绩不确定比例提升较多，大部分行业的向好比例都有所提升，农业、电子、电力设备及新能源、医药整个上半年业绩表现相对较为稳健，从一二季度边际提升幅度上看，建材、家电、食品饮料当前向好比例靠前且提升幅度较大。行业业绩预告结合上一部分基金二季报配置情况可以发现多有契合，基金在医药、电子、电力设备与新能源上的加仓均有基本面业绩上的支撑，同时像农业、建材、家电、国防军工业绩情况也呈向好趋势值得持续关注。

风险提示：

1. ETF 分类方式较为灵活本文分类仅供参考；
2. 报告测算均是基于历史数据不代表未来走势。

目录

基金二季报出炉，权衡内外资定价权.....	5
公募二季报配置情况.....	5
权衡内外资行业定价权.....	6
情绪波动终将回归基本面.....	9
主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪.....	12
波动持续，两市继续调整.....	13
份额波动不大，规模普遍下滑.....	14
基金业绩表现跟踪.....	19
基金仓位跟踪.....	20
北上资金.....	21
近期新发基金产品跟踪.....	23
待发行及新上市 ETF 跟踪.....	23
主动管理类新发基金跟踪.....	24

图表目录

图 1：基金近些年来各个行业上超低配比例及今年上半年持仓变化（%）.....	5
图 2：基金近些年来各个行业上持仓比例及今年上半年持仓变化（%）.....	6
图 3：公募基金及北上资金持仓占食品饮料流通市值比（%）.....	7
图 4：公募基金及北上资金持仓占家电流通市值比（%）.....	7
图 5：公募基金及北上资金持仓占医药流通市值比（%）.....	7
图 6：公募基金及北上资金持仓占电子流通市值比（%）.....	7
图 7：公募基金及北上资金持仓占银行流通市值比（%）.....	8
图 8：公募基金及北上资金持仓占非银流通市值比（%）.....	8
图 9：公募基金及北上资金持仓占消费者服务流通市值比（%）.....	8
图 10：公募基金及北上资金持仓占建材流通市值比（%）.....	8
图 11：公募和北上资金近些年来在各个行业上流通市值占比变化（%）.....	9
图 12：当前上市公司业绩预告向好比例较一季度有所回升.....	10
图 13：创业板业绩向好比例提升幅度最大.....	10
图 14：大部分行业的业绩向好比例有所提升.....	11
图 15：全球主要股票市场本周涨跌表现.....	13
图 16：A 股市场各大行业本周收益表现.....	13
图 17：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现.....	14
图 18：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现.....	14
图 19：三类主动型基金的规模加权净值.....	19
图 20：基金仓位测算.....	20
图 21：近 5 天北上资金净流入（单位：亿）.....	22
图 22：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿）.....	22

表 1：不同 ETF 产品的特点和投资特征	12
表 2：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿）	14
表 3：主要 ETF 的规模及份额变动（亿）	16
表 4：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）	18
表 5：三类主动型基金的阶段绝对收益表现	19
表 6：基金仓位分析（单位：%）	20
表 7：前十大持股比例个股和前十大持有市值个股	21
表 8：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）	21
表 9：本周发行中 ETF 产品	23
表 10：本周新上市及待上市 ETF 产品	23
表 11：本周发行中主动管理类产品	24
表 12：本月以来较上周相比新成立基金产品	24






























基金二季报出炉，权衡内外资定价权

随着公募基金二季报落地，基金配置情况引起广泛关注，我们在《资金流跟踪系列之十七：资金的博弈—新增资金入场 VS 潜在离场资金》中也测算过在下半年开启之际市场较大波动背后仍有中长线资金支撑，四类增量资金之一就有来自于新基金发行的募资金额，虽然“赎旧买新”行为贡献了部分，但是并不影响这部分资金将在下半年基金建仓后逐步进入权益市场的事实。进入下半年以来市场波动加剧，行业板块短期反转特征明显，也表明了市场对于下半年主线节奏的犹疑不决，因此在当前背景下，机构配置的持续性叠加当前上市公司业绩预告及中报逐步披露或将拨开云雾，对于中长期的配置提供一定的参考。

公募二季报配置情况

以三类权益仓位较高的主动管理型基金为分析对象，包括股票型、偏股混合型及灵活配置型三类，分别统计三类基金产品的重仓股股票池在近些年来的配置情况以及今年上半年配置上的变化。¹其中超低配比例以各行业自由流通市值占比为基准计算，超低配比例统计各个行业从 2014 年一季度至今的超低配比例变化，红色点标出区间内超低配比例的最高点。

图 1：基金近些年来各个行业上超低配比例及今年上半年持仓变化（%）

行业	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	持仓变化	超低配比例
医药	3.69	3.79	4.44	3.00	5.60	8.04	2.43	
食品饮料	8.85	11.04	9.79	8.58	7.84	7.22	0.62	
电子	0.81	0.04	2.71	2.47	2.38	2.82	0.45	
电力设备及新能源	-0.32	0.06	-0.18	-0.42	-0.35	1.30	1.66	
消费者服务	0.14	0.47	0.50	0.57	-0.09	0.98	1.07	
家电	1.25	2.53	1.97	2.37	0.85	0.79	0.06	
计算机	-0.06	-0.67	-1.33	-1.43	0.32	0.51	0.19	
传媒	-0.37	-0.58	-0.77	-0.02	0.52	0.50	0.02	
商贸零售	0.03	0.27	-0.30	-0.48	-0.09	-0.16	0.07	
国防军工	1.69	1.00	0.85	0.48	0.18	-0.24	0.41	
建材	-0.61	-0.47	-0.50	-0.13	0.32	-0.24	0.56	
煤炭	-0.58	-0.60	-0.55	-0.44	-0.22	-0.39	0.17	
纺织服装	-0.44	-0.38	-0.42	-0.63	-0.65	-0.51	0.13	
综合	-0.73	-0.66	-0.49	-0.58	-0.56	-0.54	0.02	
轻工制造	-0.28	-0.48	-0.46	-0.46	-0.51	-0.57	0.07	
通信	-0.83	-1.33	-0.83	-0.30	0.25	-0.60	0.85	
有色金属	-1.93	-1.55	-1.55	-0.57	-0.80	-0.76	0.03	
房地产	0.30	-0.73	-0.80	0.52	0.20	-0.78	0.98	
钢铁	-1.16	-1.07	-0.92	-0.89	-0.79	-0.79	0.00	
农林牧渔	1.55	0.68	0.10	-0.44	-0.32	-0.88	0.56	
石油石化	-0.86	-1.15	-1.20	-0.97	-1.07	-1.00	0.06	
交通运输	-1.41	-1.11	-1.14	-1.30	-1.16	-1.05	0.11	
汽车	-0.78	-0.87	-1.04	-0.77	-0.84	-1.18	0.34	
机械	-1.16	-1.87	-2.20	-1.51	-1.03	-1.20	0.17	
建筑	-2.11	-2.29	-2.10	-1.83	-1.38	-1.33	0.05	
基础化工	-2.65	-2.48	-2.16	-1.83	-2.23	-1.57	0.66	
电力及公用事业	-2.76	-2.78	-2.23	-1.99	-2.05	-1.88	0.17	
非银行金融	2.19	2.25	1.82	0.23	-1.51	-2.31	0.79	
银行	-1.41	-0.98	-0.96	-0.88	-2.53	-3.71	1.18	

资料来源：Wind，长江证券研究所

- 1) 首先从上半年的持仓变化上看，超配的行业继续增持的有医药、电子、电力设备及新能源、计算机，进一步强化了“医药+科技”的配置组合；
- 2) 超低配行业的变化上，电力设备及新能源、消费者服务由略微低配转为高配，国防军工、建材、通信、房地产由超配转为低配，即使是大板块内部行业配置也存在一些调整；

¹ 选取基金样本不同时测算结果或有差异。

- 3) 从时序上看 14 年至今每个季度各个行业的超低配变化情况，医药超配比例接近 14 年的高点位置，电力设备及新能源、消费者服务、建材在当前的超配情况均处于几年以来的相对较高位置；科技板块虽然在整个上半年备受机构青睐，但是与历史比较除电子之外，其余三个行业都较 14、15 年历史超配高位有一定差距；
- 4) 消费板块中食品饮料和家电仍然属于超配行业，不过边际上看超配比例都呈下滑趋势，消费者服务今年加配幅度明显，商贸零售则是在近些年来逐年有配置提升趋势。

超低配比例考虑到行业本身的发展带来的流通市值变化，相比于基金的持仓比例更能反映出配置上的青睐程度，基金持仓比例则是更能反应当前基金资金配置的结构，近些年来持有的变化如下图所示：

图 2：基金近些年来各个行业上持仓比例及今年上半年持仓变化（%）

行业	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	持仓变化	超低配比例
医药	11.17	11.23	12.48	11.10	14.98	18.96	3.98	
食品饮料	14.66	17.73	16.65	14.94	14.28	14.43	0.14	
电子	6.26	5.39	9.33	9.25	9.34	10.85	1.51	
计算机	4.57	3.85	3.76	3.99	6.42	6.97	0.55	
电力设备及新能源	2.53	2.91	2.74	3.71	3.93	6.03	2.11	
非银行金融	12.04	12.74	12.23	10.05	7.32	5.71	-1.61	
银行	8.29	9.26	9.14	9.59	7.25	4.85	-2.40	
家电	4.36	5.75	5.12	5.67	3.85	3.83	-0.03	
传媒	2.70	2.15	1.80	2.65	3.16	3.46	0.30	
房地产	5.30	3.93	3.48	4.94	4.20	2.81	-1.40	
机械	3.36	2.48	2.13	2.47	3.03	2.76	-0.28	
基础化工	1.66	1.53	1.80	2.24	1.88	2.61	0.74	
通信	2.17	1.60	1.85	2.36	3.05	2.09	-0.96	
消费者服务	0.83	1.20	1.24	1.47	0.75	2.09	1.34	
有色金属	0.81	1.21	1.03	2.04	1.62	1.58	-0.03	
国防军工	3.47	2.70	2.67	2.05	1.81	1.49	-0.32	
交通运输	1.60	1.90	1.81	1.54	1.54	1.43	-0.11	
农林牧渔	3.95	2.99	2.36	1.68	2.30	1.36	-0.94	
建材	1.07	1.14	1.05	1.49	2.01	1.33	-0.69	
汽车	2.57	2.47	1.97	1.86	1.80	1.32	-0.48	
商贸零售	1.72	1.88	1.21	0.91	1.33	1.26	-0.07	
建筑	1.00	0.59	0.55	0.66	1.13	0.75	-0.39	
电力及公用事业	0.78	0.89	1.21	0.94	0.82	0.64	-0.19	
轻工制造	1.05	0.72	0.71	0.78	0.72	0.58	-0.14	
煤炭	0.44	0.43	0.39	0.48	0.60	0.30	-0.30	
钢铁	0.21	0.26	0.25	0.35	0.36	0.23	-0.13	
石油石化	0.90	0.59	0.44	0.59	0.31	0.16	-0.15	
纺织服装	0.47	0.43	0.34	0.16	0.17	0.10	-0.06	
综合	0.06	0.05	0.26	0.01	0.03	0.05	0.01	

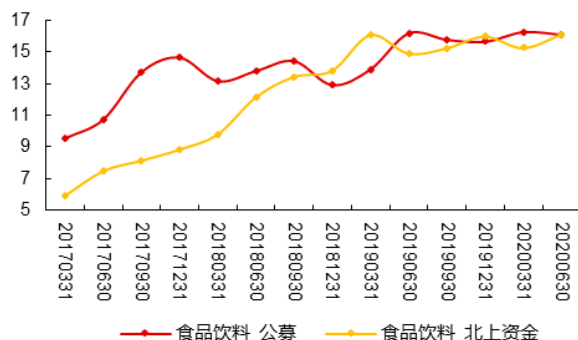
资料来源：Wind，长江证券研究所

- 1) 从基金持仓比例上看，行业配置特点十分接近北上资金，统计 17 年 3 月份至今北上资金的整体持仓情况，前六大重仓行业集中在医药、食品饮料、家电、银行、非银、电子，当前有四个行业重合；**机构持仓的高度类似也一定程度上表明行业的中长期配置价值；**
- 2) **行业配置两极分化情况进一步加剧**，重仓行业医药、食品饮料、电子、计算机及电力设备与新能源持仓比例进一步提高，而以周期板块为代表持仓比例本身偏低的建材、建筑、钢铁等持仓比例则再度下滑，基础化工在今年属于例外持仓比例有小幅提升，除此之外有色的超低配比例上有小幅提升。

权衡内外资行业定价权

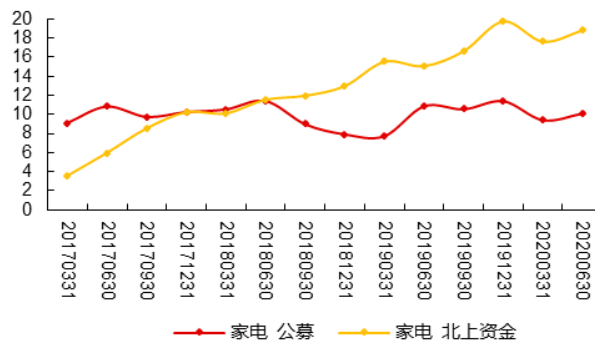
如若将 A 股市场的参与者进行一个大致的分类主要包括产业资本、公募社保保险等机构投资者、陆股通和 RQFII/QFII 代表的外资以及个人投资者，其中产业资本更多是通过一级市场进入资金体量占比较大但是持有周期长，一般不会发生大的变动，中短期来看机构与个人投资者的博弈是引起股价波动的主要原因，随着 17 年以来机构持仓包括内外资在内一致性增强，一些行业及细分领域也走出了持续性向好行情，显示出了机构在行业上的影响力和定价权，不过一旦这种抱团瓦解那么对于不同行业而言受到哪类投资者影响更大？可以结合二季报情况比较机构重仓行业中内外资持仓占比来做简要分析。

图 3：公募基金及北上资金持仓占食品饮料流通市值比（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

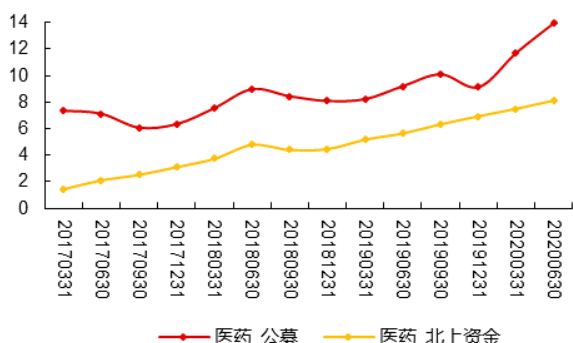
图 4：公募基金及北上资金持仓占家电流通市值比（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

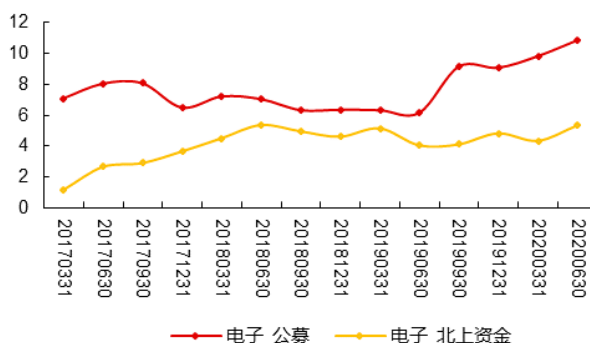
从北上资金的前六大重仓行业出发，分别比较当前（以 2020-06-30 为节点）每个行业上公募和北上资金的流通市值占比情况，当然由于公募数据只统计了对应时间节点的重仓股样本因此各个行业的流通市值占比会有一定程度的低估。

图 5：公募基金及北上资金持仓占医药流通市值比（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：公募基金及北上资金持仓占电子流通市值比（%）

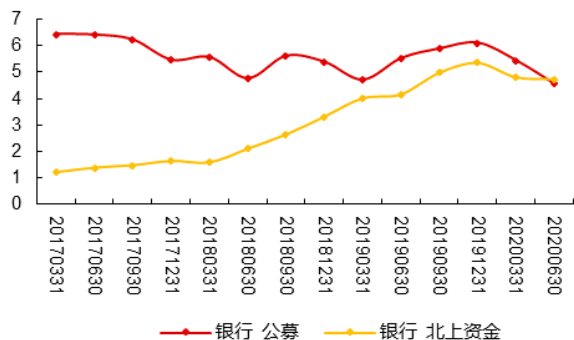


资料来源：Wind，长江证券研究所

在几个消费行业和电子上北上资金呈现出显著的加速配置特征，在电子上的市值占比不高，对于食品饮料、家电和医药三个行业的把控权更大。

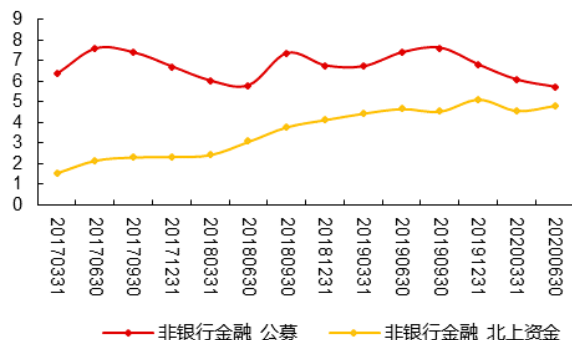
食品饮料上，公募和北上资金的市值占比较为相当，一直处于较高的位置，不过考虑到公募数据存在低估，公募机构略强势；家电和医药的占比差异明显，北上资金在 18 年下半年至今在电子上的持有占比持续高于公募机构且差距逐渐拉大；医药则是公募机构的持有占比更具优势，虽然两类机构近些年来都有持续的资金流入，但是北上资金占比仍然未能赶上公募。

图 7：公募基金及北上资金持仓占银行流通市值比（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：公募基金及北上资金持仓占非银流通市值比（%）

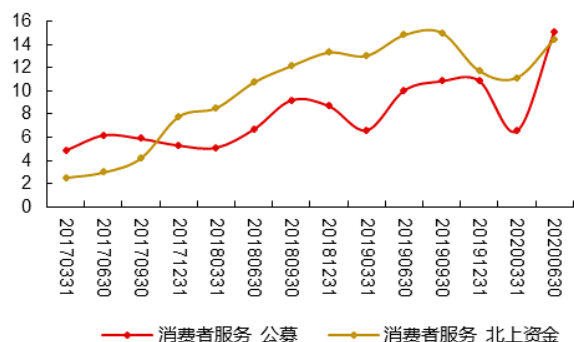


资料来源：Wind，长江证券研究所

大金融板块中，内外资在银行和非银上的配置比例都不低，但是流通市值占比不高，趋势上看，公募资金配置的波动不大近两年呈现下滑趋势，当前北上资金和公募在两个行业上流通市值占比差距不大。

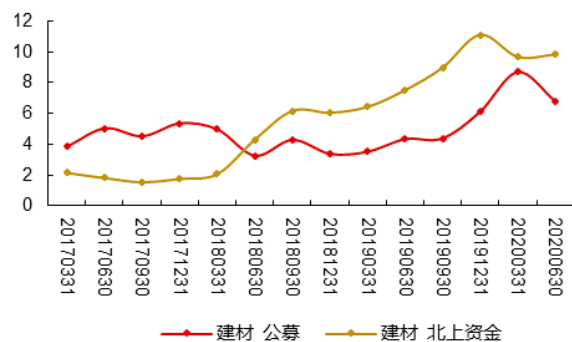
除了几个重仓行业之外，机构的流通市值占比较高的行业还有消费者服务和建材。

图 9：公募基金及北上资金持仓占消费者服务流通市值比（%）
































资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：公募基金及北上资金持仓占建材流通市值比（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：公募和北上资金近些年来在各个行业上流通市值占比变化（%）

日期	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	流通市值占比
食品饮料	29.96	31.07	31.02	31.62	31.50	32.20	
消费者服务	19.68	24.90	25.91	22.65	17.71	29.61	
家电	23.26	25.99	27.26	31.25	27.09	28.99	
医药	13.41	14.87	16.43	16.06	19.22	22.07	
建材	9.94	11.84	13.36	17.22	18.36	16.62	
电子	11.45	10.20	13.26	13.90	14.17	16.18	
电力设备及新能源	7.07	8.95	9.55	9.08	10.01	15.40	
传媒	6.67	6.99	7.40	9.87	11.86	13.47	
计算机	7.04	6.80	6.85	7.46	10.87	12.52	
交通运输	9.81	11.40	11.34	10.97	10.39	11.50	
房地产	8.70	8.05	9.10	11.88	11.82	10.74	
机械	6.54	6.23	6.53	8.57	9.48	10.73	
商贸零售	7.29	8.90	7.24	6.54	9.69	10.62	
非银行金融	11.18	12.07	12.18	11.93	10.65	10.54	
通信	5.74	5.06	6.86	9.13	11.25	10.23	
汽车	8.84	9.00	9.14	10.57	10.12	9.94	
国防军工	12.00	11.19	11.64	11.11	10.55	9.77	
银行	8.71	9.67	10.85	11.45	10.24	9.29	
轻工制造	6.54	5.89	6.99	8.08	8.30	9.06	
农林牧渔	11.47	10.58	10.14	9.62	11.05	8.68	
有色金属	2.85	3.97	4.24	7.40	7.25	8.39	
基础化工	3.23	3.52	4.31	5.54	5.13	7.68	
电力及公用事业	5.55	6.02	7.50	7.95	7.61	7.22	
煤炭	4.64	5.09	5.54	6.63	7.98	6.07	
建筑	3.47	3.00	3.34	4.44	6.49	5.60	
钢铁	4.20	3.88	4.14	5.62	5.42	5.33	
石油石化	5.58	4.43	4.14	5.37	4.07	4.06	
纺织服装	3.94	4.66	4.55	2.94	2.83	2.71	
综合	1.35	1.25	3.17	1.12	1.17	1.48	

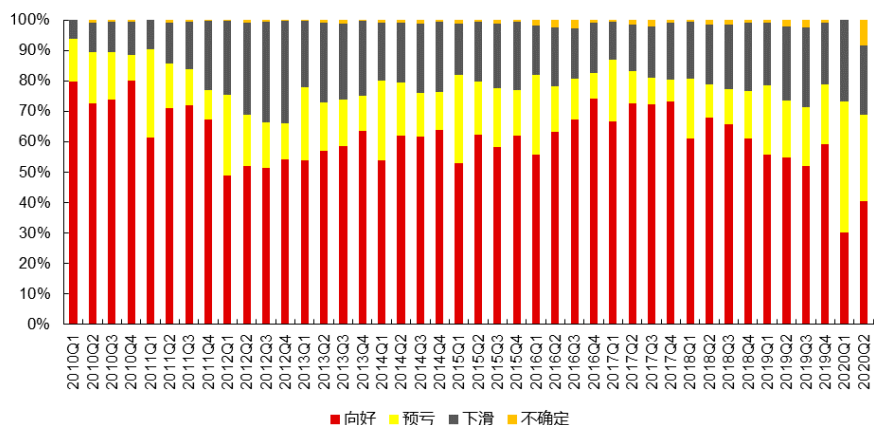
资料来源：Wind，长江证券研究所

机构持有一致性较强且流通市值占比较高的行业相对而言更易走出持续性强势行情，建议多关注这类行业及其内部细分领域的配置机会。

情绪波动终将回归基本面

7 月份以来市场波动较大，上周和这周都出现大幅的急调，反映出了投资者情绪的波动，但是随着上市公司中报陆续落地，情绪影响将淡化，市场终会回归基本面业绩，统计近期上市公司业绩预告情况，目前披露率为 39.77%，与一季度同期相比略低，不过目前公布情况略好于一季度，将预告中类型分为向好（包括扭亏、预增、续盈、略增）、预亏（包括首亏、续亏）、下滑（包括预减、略减）及不确定四类。

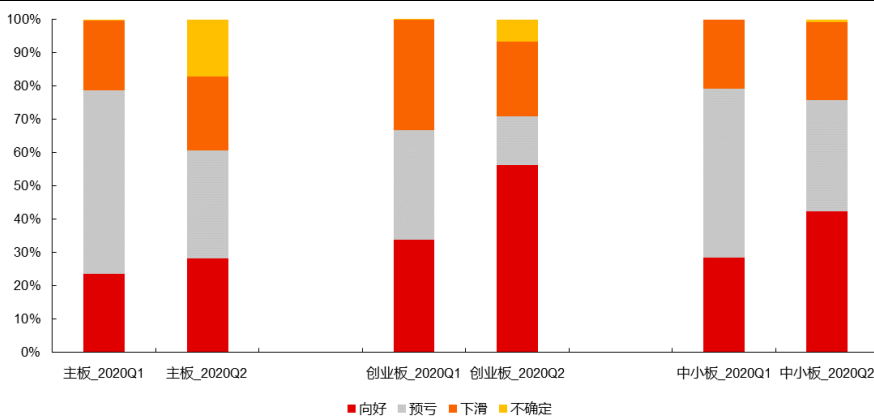
图 12：当前上市公司业绩预告向好比例较一季度有所回升



资料来源：Wind，长江证券研究所

整体来看，目前与一季度比较向好比例有所提升，预亏及业绩下滑的比例均有所下降，边际改善明显。几大板块中创业板的业绩向好比例提升幅度最大，主板的披露率较低参考价值或有限。

图 13：创业板业绩向好比例提升幅度最大



资料来源：Wind，长江证券研究所

从行业维度上看，行业的披露率存在较大的差异，可以关注下披露率较高同时二季度向好比例较高相较于一季度提升幅度大的一些行业。

分行业来看，二季度不确定比例提升较多，大部分行业的向好比例都有所提升，农业、电子、电力设备及新能源、医药整体上半年业绩相对稳健，边际提升幅度上看建材、家电、食品饮料都属于当前向好比例靠前且提升幅度较大的行业。

图 14：大部分行业的业绩向好比例有所提升

行业	Q1 向好	Q1 预亏	Q1 下滑	Q1 不确定	Q2 向好	Q2 预亏	Q2 下滑	Q2 不确定	向好比例提升
农林牧渔	27.71%	16.87%	2.41%	0.00%	32.53%	9.64%	4.82%	0.00%	4.82%
电子	24.34%	19.03%	14.60%	0.00%	24.78%	6.64%	8.85%	0.88%	0.44%
电力设备及新能源	17.01%	23.65%	13.69%	0.00%	21.99%	7.88%	7.05%	1.24%	4.98%
医药	19.87%	12.12%	15.49%	0.00%	20.88%	9.09%	9.43%	1.01%	1.01%
建材	9.21%	28.95%	9.21%	0.00%	19.74%	11.84%	10.53%	1.32%	10.53%
家电	5.71%	17.14%	20.00%	0.00%	18.57%	8.57%	12.86%	4.29%	12.86%
国防军工	15.49%	15.49%	14.08%	0.00%	18.31%	8.45%	5.63%	1.41%	2.82%
食品饮料	11.00%	9.00%	7.00%	0.00%	18.00%	12.00%	3.00%	0.00%	7.00%
基础化工	17.09%	14.87%	18.67%	0.00%	17.72%	11.08%	14.24%	2.85%	0.63%
通信	19.47%	31.86%	13.27%	0.00%	17.70%	15.93%	12.39%	1.77%	1.77%
机械	13.53%	25.59%	16.47%	0.00%	17.65%	11.18%	6.18%	3.24%	4.12%
电力及公用事业	9.74%	17.53%	8.44%	0.00%	17.53%	10.39%	3.90%	1.95%	7.79%
轻工制造	11.30%	20.00%	6.96%	0.00%	17.39%	13.91%	7.83%	1.74%	6.09%
计算机	22.02%	30.73%	14.68%	0.46%	16.97%	13.76%	6.88%	4.13%	5.05%
有色金属	11.32%	20.75%	8.49%	0.00%	16.04%	13.21%	13.21%	2.83%	4.72%
综合	3.51%	28.07%	1.75%	1.75%	14.04%	24.56%	5.26%	3.51%	10.53%
石油石化	15.91%	15.91%	6.82%	0.00%	13.64%	11.36%	11.36%	6.82%	2.27%
传媒	14.29%	23.81%	16.33%	0.00%	12.24%	17.01%	12.24%	4.76%	2.04%
汽车	9.32%	13.66%	9.94%	0.00%	11.18%	12.42%	3.11%	9.32%	1.86%
房地产	7.94%	17.46%	5.56%	0.00%	9.52%	16.67%	9.52%	2.38%	1.59%
钢铁	4.26%	2.13%	10.64%	0.00%	8.51%	0.00%	17.02%	4.26%	4.26%
交通运输	2.63%	11.40%	7.89%	0.00%	7.89%	9.65%	14.91%	14.04%	5.26%
非银行金融	3.03%	3.03%	7.58%	0.00%	7.58%	4.55%	1.52%	9.09%	4.55%
商贸零售	5.61%	14.95%	4.67%	0.00%	7.48%	16.82%	14.95%	7.48%	1.87%
纺织服装	4.88%	19.51%	8.54%	0.00%	7.32%	10.98%	12.20%	2.44%	2.44%
建筑	5.51%	20.47%	14.17%	0.00%	6.30%	8.66%	11.81%	3.94%	0.79%
消费者服务	6.25%	47.92%	2.08%	0.00%	6.25%	41.67%	10.42%	12.50%	0.00%
综合金融	6.25%	18.75%	0.00%	0.00%	6.25%	6.25%	0.00%	0.00%	0.00%
煤炭	0.00%	5.41%	0.00%	0.00%	2.70%	5.41%	8.11%	8.11%	2.70%
银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源：Wind，长江证券研究所

行业业绩预告结合上一部分基金二季报配置情况可以发现多有契合，基金在医药、电子、电力设备与新能源上的加仓均有基本面业绩上的支撑，同时像农业、建材、家电、国防军工业绩情况也呈向好趋势可以持续关注。

本周开始资金流周报的日常跟踪内容在之前的基础上增加三类主动型基金产品包括股票型、偏股混合型及灵活配置型的业绩表现，周度跟踪内容如下：

- 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；
QDII 股票 ETF	广义定义下的股票 ETF 的一种，主要投资于海外如日本、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	2) 流动性好，费用较为低廉；
商品 ETF	以商品现货或期货合约跟踪标的的 ETF 产品	3) 操作透明，种类丰富
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	

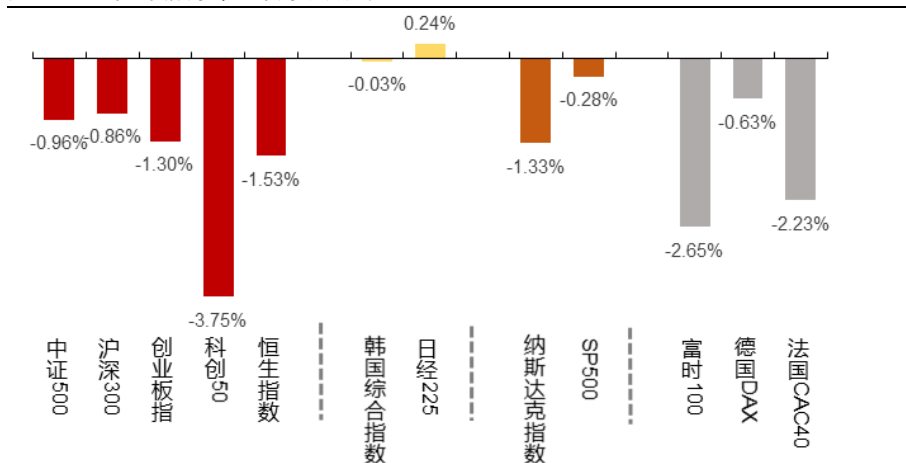
资料来源：Wind，长江证券研究所

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。

波动持续，两市继续调整

本周 A 股市场在前面几个交易日出现一定幅度反弹后，周五再次出现深度调整，主要指数单日跌幅均逾 4%，创业板相关指数调整幅度普遍更大。本周四科创 50 指数正式亮相，在科创板面临第一波首发解禁的较大压力下周五跌幅达到 7%，领跌各大主要指数，不过我们在上篇周报《资金流跟踪系列之十八：外资扰动不大，解禁影响几何？》中也测算并分析了解禁对市场的潜在冲击，资金维度影响有限，周五的调整更多是叠加了情绪面影响后的反应。除了 A 股市场波动较大之外，海外股市也多普跌。

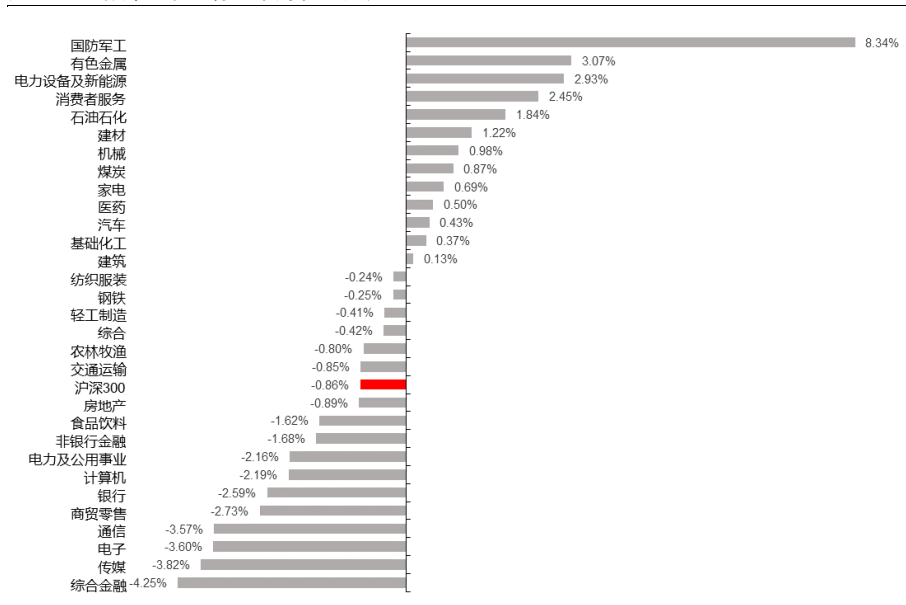
图 15：全球主要股票市场本周涨跌表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

各大行业本周表现如图所示，不同于上周的普跌行情，本周行业走势呈现“冰火两重天”之势，分化较大，军工、周期板块及部分可选消费品种如消费者服务、家电、汽车有一定绝对收益，军工领涨获得超过 8% 的周度收益，大金融及科技板块排名垫底。

图 16：A 股市场各大行业本周收益表现

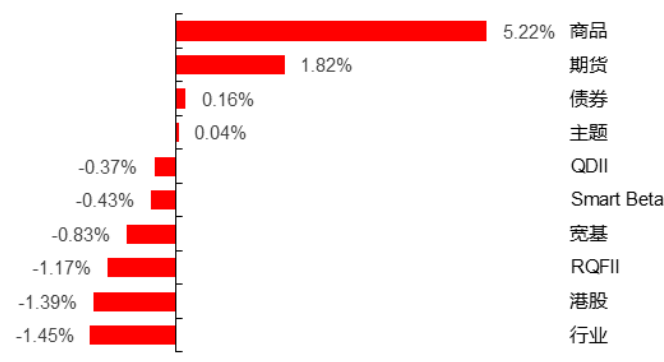


资料来源：Wind，长江证券研究所

统计各大类 ETF 产品的规模加权收益率如下图所示，黄金白银屡创新高，带来了商品类 ETF 的大涨行情，权益类则由于市场回调并未获得正收益。

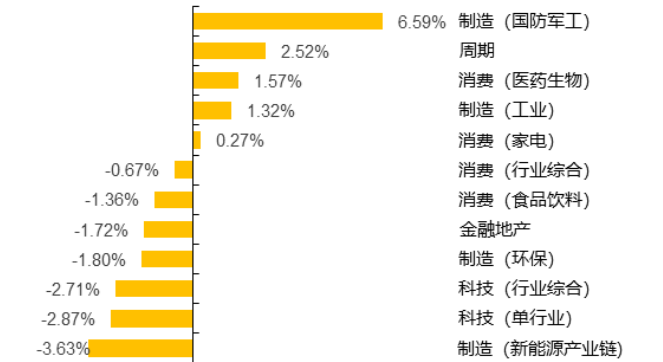
行业 ETF 中国防军工、周期、医药等都有较好表现，科技及新能源产业链相关 ETF 排名垫底。

图 17：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 18：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

份额波动不大，规模普遍下滑

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	3242.41	-150.35			
宽基（大盘）	37	2133.49	-86.05	-2.89%	-8.00%	-3.27%
宽基（中盘）	20	603.96	-35.19	-4.38%	-6.35%	-12.27%
宽基（中小盘）	2	1.98	-0.03	-1.40%	0.47%	-7.43%
宽基（中小创）	1	1.10	0.00	-1.77%	-8.26%	-12.59%
宽基（小盘）	1	2.21	-0.08	-3.57%	3.85%	6.58%
科技（指数）	18	445.50	-30.80	-5.56%	3.04%	15.23%
MSCI 中国 A 股	15	42.93	-0.39	-0.87%	-13.33%	-12.09%
宽基（综合指数）	2	11.23	2.19	12.27%	13.70%	22.89%
行业	83	2206.91	-3.72			
科技（行业综合）	19	849.52	-35.20	-0.96%	-2.29%	-5.73%
科技（单行业）	5	98.90	-7.92	-4.57%	-3.90%	-5.28%
消费（行业综合）	6	86.30	-0.16	0.31%	-0.73%	0.08%
消费（食品饮料）	1	8.87	0.85	12.08%	36.96%	109.57%
消费（医药生物）	9	122.18	6.23	4.73%	11.86%	16.11%
消费（家电）	1	5.42	1.01	22.67%	17.87%	16.73%

制造(新能源产业链)	3	148.56	-5.74	-0.08%	-0.70%	-11.68%
制造(国防军工)	6	135.90	20.76	12.87%	19.25%	44.83%
制造(工业)	2	0.61	0.02	2.87%	2.28%	12.57%
制造(环保)	1	18.96	-0.20	0.77%	0.68%	-1.47%
金融地产	24	686.38	14.05	-1.17%	0.29%	20.06%
周期	6	45.29	2.59	3.64%	17.62%	200.17%
主题	46	835.84	-21.97			
ESG 主题	4	10.82	-0.89	-8.04%	-27.39%	-44.16%
大盘主题	1	0.96	0.01	0.00%	-2.03%	4.32%
国企央企民企	12	590.53	-10.49	-2.05%	-6.09%	-16.08%
红利股息	9	90.07	-2.57	-1.83%	-5.36%	-8.53%
区域主题	12	73.71	-2.94	-2.99%	-6.03%	-28.12%
人工智能	4	27.01	1.03	6.38%	33.16%	41.70%
文体健康	1	4.34	-0.04	0.00%	0.00%	0.00%
基建(一带一路)	3	35.52	-4.09	-10.55%	-30.12%	-42.55%
港股	10	207.43	-12.36			
恒生国企	2	2.32	-0.05	-0.83%	-0.83%	6.25%
陆港通	4	15.47	-0.30	-0.51%	-10.50%	-6.93%
恒生指数	3	182.64	-11.55	-4.28%	-2.71%	8.53%
香港证券	1	7.00	-0.47	-6.18%	18.36%	69.06%
Smart Beta	17	32.84	-1.33	-3.49%	-10.56%	-19.97%
商品	7	220.69	11.63	0.32%	0.17%	-3.74%
期货	3	6.74	-0.06	-2.46%	-11.21%	-31.24%
债券	12	151.13	-15.19			
地方政府债	4	74.46	-15.05	-6.08%	-5.71%	-7.38%
公司债	1	52.51	0.05	0.00%	0.00%	0.00%
国债	4	16.25	-0.19	-1.61%	-2.40%	-1.58%
信用债	1	0.30	0.00	0.00%	0.00%	0.00%
可转债及可交债	2	7.60	0.00	0.00%	952.06%	1042.56%
QDII	11	85.99	-1.45	-1.56%	-5.40%	-10.85%
RQFII	6	295.20	-6.20	-0.30%	0.74%	4.13%

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）	424.13	247.82			
创业板	185.75	73.21	-5.11%	-0.19%	1.10%
创业板 EF	22.80	8.24	-2.71%	8.28%	-3.40%
创业 ETF	19.63	12.90	-2.64%	5.86%	31.37%
创业板 TH	37.71	14.29	-11.46%	1.20%	11.47%
创业板 50	127.46	122.56	-5.54%	4.96%	25.65%
创成长	7.46	3.84	4.91%	30.14%	69.06%
创蓝筹	23.33	12.78	-0.62%	18.78%	62.22%
科技（行业综合）	845.53	581.99			
5GETF（华夏）	224.30	177.03	-2.07%	-8.78%	-13.98%
5GETF（银华）	41.24	39.31	12.12%	18.94%	7.61%
芯片 ETF（华夏）	168.22	134.47	-1.70%	7.65%	1.65%
芯片 ETF（国泰）	126.63	53.30	-3.81%	-6.06%	2.19%
科技 ETF	112.06	66.68	-1.38%	-4.47%	2.33%
半导体	61.91	28.52	-0.73%	-0.90%	1.93%
芯片基金	26.04	21.12	-0.14%	-7.06%	-30.75%
科技 50	20.95	14.27	1.13%	-9.57%	-12.56%
信息技术	17.63	12.21	-4.54%	-8.95%	-6.01%
信息 ETF	11.00	9.31	-2.05%	-15.25%	-21.99%
科技 100	6.04	4.17	-0.95%	-5.23%	-9.15%
5G50ETF	6.31	5.43	0.44%	3.35%	0.44%
中证科技	12.34	8.34	-1.18%	-2.34%	-3.47%
景顺 TMT	5.44	3.10	-1.90%	-11.16%	-14.46%
芯片	5.44	4.73	4.64%	28.69%	44.62%
科技（单行业）	98.91	86.35			
通信 ETF	23.07	19.46	-3.09%	-14.19%	-19.78%
传媒 ETF	22.19	23.04	1.39%	3.09%	13.02%
电子 ETF	24.98	21.31	-9.89%	-4.22%	-11.47%
计算机（国泰）	11.51	7.73	1.71%	-7.09%	12.84%
计算机（天弘）	17.16	14.79	-9.87%	3.88%	-5.08%
消费（行业综合）	77.36	23.07			
消费 ETF	68.55	16.36	0.71%	2.86%	3.38%
消费 50	8.81	6.71	1.21%	-2.61%	0.30%
消费（医药生物）	111.84	60.99			

医药	26.53	12.77	-6.99%	-11.87%	-16.86%
生物医药	31.78	15.00	10.95%	14.68%	30.55%
创新药	34.79	24.41	12.37%	24.78%	25.12%
医疗 ETF	18.74	8.80	-3.40%	20.45%	45.78%
消费（家电）	5.42	4.82			
家电 ETF	5.42	4.82	22.67%	17.87%	16.73%
金融地产	653.23	525.34			
证券 ETF	249.96	209.87	0.72%	-1.08%	6.05%
券商 ETF	149.60	131.92	2.78%	5.61%	6.72%
证券基金	43.00	36.79	0.67%	0.13%	5.42%
龙头券商	11.53	9.83	4.74%	-14.41%	-20.34%
证券 E	15.73	15.18	-49.03%	-49.03%	-
非银 ETF	30.91	12.67	-0.55%	0.88%	26.07%
地产 ETF	11.53	9.83	2.62%	3.66%	191.45%
银行 ETF	19.50	18.34	1.76%	17.18%	92.69%
金融	15.73	15.18	-3.58%	-4.38%	62.30%
金融 ETF	15.36	16.27	-0.17%	-5.99%	9.94%
周期	36.23	44.08			
有色 ETF	36.23	44.08	4.17%	24.70%	259.20%
制造（国防军工）	121.42	101.92			
军工 ETF	69.47	64.92	26.23%	39.07%	140.00%
军工龙头	51.95	37.00	-7.17%	-9.31%	-19.25%
新能源产业链	148.56	132.87			
新汽车	88.02	85.37	-0.04%	0.64%	-16.80%
新能车	60.54	47.49	-0.15%	-3.02%	-0.69%
总计	2541.59	1829.73			

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周主要 ETF 分类中我们略有调整，将市场关注度较高的华夏创业板动量成长 ETF、华夏创业板低波蓝筹 ETF 加入创业板相关 ETF（科技（指数））分类中。本周权益市场波动较大，但是基金份额上看行业 ETF 中消费类、军工、周期类份额均有小幅提升，宽基份额多有下滑，规模则是普遍下跌，整体波动不大。

本周规模增长排名靠前的 ETF 如下表所示，除博时黄金之外其余所有产品均有一定幅度的份额提升，以军工及商品类产品为主，多伴随着净值和份额的同步提升。

表 4：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）

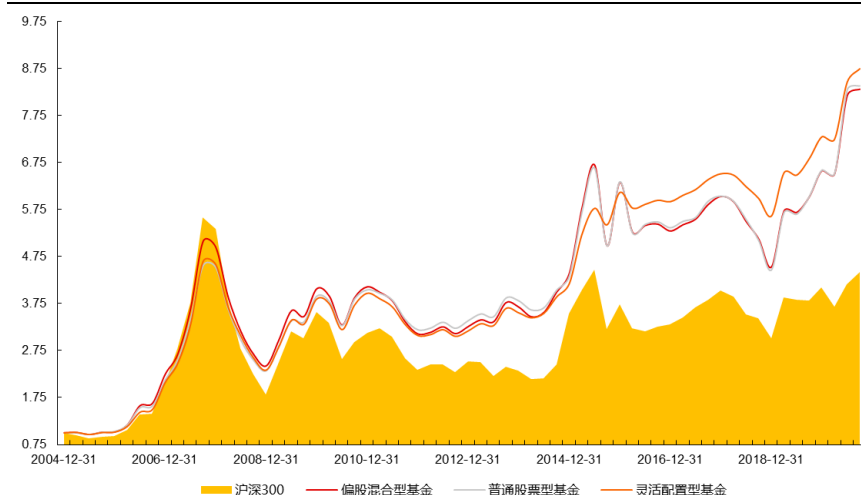
基金代码	交易简称	上市日	最新规模	5 日申赎金额	最新份额	5 日份额变动率
512660.SH	军工 ETF	2016-07-26	69.47	18.03	64.92	26.23%
518880.OF	黄金 ETF	2013-07-18	109.60	6.50	26.67	1.00%
159992.SZ	创新药	2020-03-20	34.79	4.40	24.41	12.37%
512290.SH	生物医药	2019-04-18	31.78	4.03	15.00	10.95%
159994.SZ	5GETF	2020-01-22	41.24	3.02	39.31	12.12%
512400.OF	有色 ETF	2017-08-03	36.23	2.47	44.08	4.17%
159934.OF	黄金 ETF	2013-11-29	41.61	2.34	10.21	0.74%
510210.SH	综指 ETF	2011-01-30	7.11	2.27	1.62	47.21%
159937.OF	博时黄金	2014-08-13	59.02	2.12	14.38	-1.40%
512680.SH	军工基金	2016-08-30	9.51	2.04	8.72	18.47%

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 19：三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	-0.45%	7.57%	7.57%	33.66%
普通股票型基金	-0.60%	6.91%	6.91%	34.63%
灵活配置型基金	-0.22%	5.91%	5.91%	22.69%

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 22.72%、23.69%及 11.75%；本周沪深 300 收得-0.86%绝对收益，有小幅调整，基金均出现回撤不过相对沪深 300 分别有 0.41%、0.26%及 0.64%的超额收益。

基金仓位跟踪

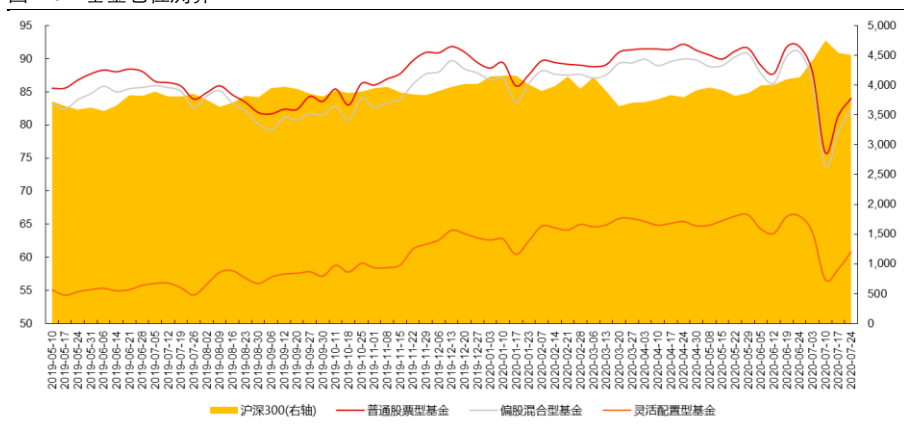
基金仓位是指基金的持股市值占其资产净值总额的比例，体现的是机构投资者在股市中的参与度。基金仓位的测算方法如下：

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均延续向上趋势。

图 20：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	84.03	82.33	60.85
8 周均线	86.21	84.64	62.50
差值	-2.18	-2.32	-1.65

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	27.56	600519.SH	贵州茅台	1661.45
600009.SH	上海机场	24.20	000333.SZ	美的集团	790.57
300347.SZ	泰格医药	23.19	601318.SH	中国平安	629.97
603501.SH	XD 韦尔股	22.62	600276.SH	恒瑞医药	585.02
300012.SZ	华测检测	22.00	000651.SZ	格力电器	560.80
603489.SH	八方股份	19.98	000858.SZ	五 粮 液	551.38
600201.SH	生物股份	19.16	601888.SH	中国中免	460.47
002439.SZ	启明星辰	18.59	600036.SH	招商银行	333.28
601901.SH	方正证券	18.00	603288.SH	海天味业	288.35
000338.SZ	潍柴动力	17.63	600887.SH	伊利股份	264.10

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。**本周资金整体净流出量较大仅在电子、商贸零售、传媒、通信等行业上有小幅净流入，个股层面大幅买入格力电器。**

表 8：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）

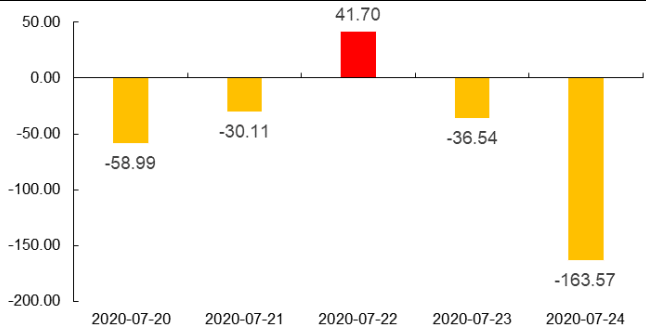
代码	名称	资金净流入	行业	标的数量	资金净流入
000651.SZ	格力电器	17.89	电子	142	20.33
600009.SH	上海机场	9.94	商贸零售	63	7.39
002624.SZ	完美世界	8.96	传媒	103	6.96
002024.SZ	苏宁易购	7.89	通信	73	6.67
600089.SH	特变电工	7.44	交通运输	83	5.96
603833.SH	欧派家居	7.27	钢铁	34	3.63
600406.SH	国电南瑞	5.55	农林牧渔	38	3.17
000975.SZ	银泰黄金	4.87	轻工制造	51	2.69
300433.SZ	蓝思科技	4.72	有色金属	71	2.31
603986.SH	兆易创新	4.54	煤炭	30	1.46

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出接近 250 亿元，延续上周净流出之势，在周五市场大幅调整时单日净流出超过 160 亿元，其余几天资金流入流出体量并不大，观察近 63 天北上资金整体配置情况，从 7 月中旬开始累

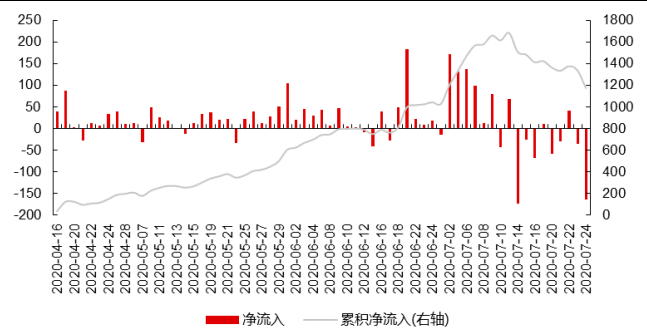
计净流入转头，从月初到月末的资金流入流出的波动都较大，与 A 股市场近一个月以来的较高波动环境也比较一致。

图 21：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 22：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

本周较上周无新增待发行 ETF，下表仍是上周 ETF 列表：

表 9：本周发行中 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）

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周较上周新增一只新上市及待上市 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)
511180.OF	海富通上证投资级可转债 ETF	2020-07-13	6.03
159814.SZ	西部利得创业板大盘 ETF	2020-07-17	4.08
515830.SH	工银中证 800ETF	2020-07-17	3.91
515560.SH	建信中证全指证券公司 ETF	2020-07-20	29.78
518680.SH	富国上海金 ETF	2020-07-28	3.56

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，本周多只创业板及科创板定开基金开始发行，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
009411.OF	中银科技创新一年定开	2020-07-20	偏股混合型基金
009658.OF	汇丰晋信中小盘低波动策略 A	2020-07-20	普通股票型基金
009795.OF	嘉实远见精选两年持有期	2020-07-20	偏股混合型基金
009857.OF	博时价值臻选两年持有 A	2020-07-20	灵活配置型基金
009640.OF	中银证券优选行业龙头 A	2020-07-21	偏股混合型基金
161838.OF	银华创业板两年定开	2020-07-21	偏股混合型基金
009750.OF	汇安价值蓝筹 A	2020-07-22	偏股混合型基金
009808.OF	易方达创新成长	2020-07-22	偏股混合型基金
009863.OF	富国创新趋势	2020-07-23	普通股票型基金
168207.OF	中融创业板两年定开	2020-07-23	偏股混合型基金
506000.OF	南方科创板 3 年定开	2020-07-24	偏股混合型基金
506001.OF	万家科创板 2 年定开	2020-07-24	偏股混合型基金
506002.OF	易方达科创板两年定开	2020-07-24	偏股混合型基金
506003.OF	富国科创板两年定开	2020-07-24	偏股混合型基金
506005.OF	博时科创板三年定开	2020-07-24	偏股混合型基金
506006.OF	汇添富科创板 2 年定开	2020-07-24	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：本月以来较上周相比新成立基金产品

基金代码	基金简称	成立日期	募集规模（亿）
009102.OF	鹏扬红利优选 A	2020-07-21	9.94
009681.OF	南方创新精选一年定期 A	2020-07-21	24.85
009869.OF	嘉实产业先锋 A	2020-07-21	84.65
009368.OF	浦银安盛价值精选 A	2020-07-22	21.50
009550.OF	汇添富开放视野中国优势 A	2020-07-22	169.42
008412.OF	长盛竞争优势 A	2020-07-23	12.38
009795.OF	嘉实远见精选两年持有期	2020-07-23	79.07
008736.OF	南方高股息主题 A	2020-07-24	5.94
009808.OF	易方达创新成长	2020-07-24	79.09
160325.OF	华夏创业板两年定开	2020-07-24	26.92

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。

