

| | |
|------|------------|
| 报告日期 | 2020-07-19 |
| 金融工程 | 点评报告 |

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。

资金流跟踪**资金流跟踪系列之十八：外资扰动不大，解禁影响几何？****事件描述**

上周我们对近期市场几类增量资金进行了详细分析，尤其是其中中长线的机构资金：新发基金、保险资金及外资，均在前两周行情火热的前期就已经开始对市场进行布局，短期资金干扰面还是上周中提到的 A 股进入解禁高峰期的影响，尤其是对于短期投资者情绪的波动或产生负面干扰。

事件评论

- 本周二外资大幅流出接近 200 亿元，“隔夜美股下跌—外资外逃—A 股调整”引起投资者担忧，但是从近期外资波动来看交易型资金的参与程度较高，并不影响占比较大的配置型资金对于市场起到的“定心针”作用。从历史统计上看，单日的大幅净流入、流出对后续市场影响十分有限，因此，当前的调整更多是一种“顺势”的操作，并未起到决定性作用，更多是投资者情绪面受到干扰的反应。解禁压力上看，本月开始 A 股市场解禁规模明显增加，达到今年单月解禁规模小高峰，主要是来自于去年科创板首批 25 家公司的首发解禁压力。本次解禁规模超百亿的行业有 12 个，其中医药、机械、电子三个行业解禁规模较大合计占比超 50%。
- 机构增量资金之一的新发基金贡献将在下半年逐渐展现，不过随着本周基金业协会公示 6 月份公募基金规模数据，与“爆款”基金频发相对应的是同期存量权益类基金产品总份额的下滑及公募基金整体份额的下滑，从每月份额和规模变化上看“买新赎旧”及货币市场、债券型基金的资金流转移贡献了新发基金的大量增量。

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

| | |
|-------------------------------|----|
| 外资扰动不大，解禁影响几何？ | 4 |
| 外资并非此次调整的主要扰动因素，解禁影响几何？ | 4 |
| 基金“赎旧买新”是否存在 | 5 |
| 主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪 | 7 |
| 最后一个交易日缩量，调整还要继续？ | 8 |
| 份额波动不大，规模普遍大幅下滑 | 9 |
| 基金业绩表现跟踪 | 14 |
| 基金仓位跟踪 | 15 |
| 北上资金 | 16 |
| 近期新发基金产品跟踪 | 18 |
| 待发行及新上市 ETF 跟踪 | 18 |
| 主动管理类新发基金跟踪 | 19 |

图表目录

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1：19 年至今单月解禁规模（单位：亿） | 4 |
| 图 2：7 月份各大板块解禁金额（单位：亿） | 4 |
| 图 3：7 月份解禁规模超百亿的行业（亿元） | 5 |
| 图 4：今年年初至月份各类开放式基金规模（亿元）及数量的变化 | 6 |
| 图 5：全球主要股票市场本周涨跌表现 | 8 |
| 图 6：A 股市场各大行业本周收益表现 | 8 |
| 图 7：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现 | 9 |
| 图 8：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现 | 9 |
| 图 9：三类主动型基金的规模加权净值 | 14 |
| 图 10：基金仓位测算 | 15 |
| 图 11：近 5 天北上资金净流入（单位：亿） | 17 |
| 图 12：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿） | 17 |
| 表 1：今年年初至月份各类开放式基金份额（亿）的变化 | 5 |
| 表 2：不同 ETF 产品的特点和投资特征 | 7 |
| 表 3：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿） | 9 |
| 表 4：主要 ETF 的规模及份额变动（亿） | 11 |
| 表 5：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿） | 13 |
| 表 6：三类主动型基金的阶段超额收益表现 | 14 |
| 表 7：基金仓位分析（单位：%） | 15 |
| 表 8：前十大持股比例个股和前十大持有市值个股 | 16 |
| 表 9：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元） | 16 |
| 表 10：本周发行中 ETF 产品 | 18 |
| 表 11：本周新上市及待上市 ETF 产品 | 18 |

表 12：本周发行中主动管理类产品.....19

表 13：本月以来新成立基金产品20

外资扰动不大，解禁影响几何？

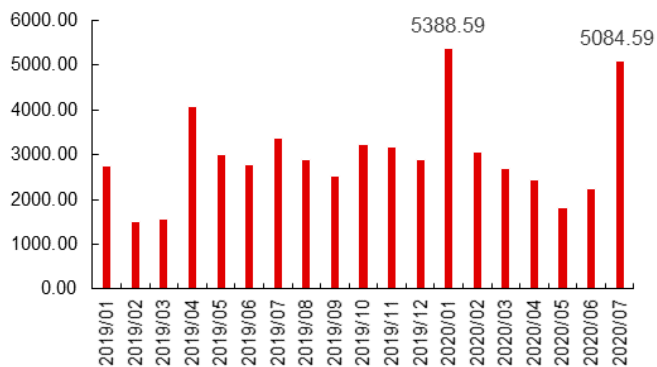
上周我们对近期市场几类增量资金进行了详细分析，尤其是其中中长线的机构资金：新发基金、保险资金及外资，均在前两周行情火热的前期就已经开始对市场进行布局，短期资金干扰面还是上周中提到的 A 股进入解禁高峰期的影响，尤其是对于短期投资者情绪的波动或产生负面干扰。

外资并非此次调整的主要扰动因素，解禁影响几何？

本周二外资大幅流出接近 200 亿元，“隔夜美股下跌—外资外逃—A 股调整”引起投资者担忧，但是从近期外资波动来看前期单日净流入也较大，交易型资金的参与程度较高，并不影响占比较大的配置型资金对于市场起到的“定心针”作用。从历史统计上看，单日的大幅净流入、流出对后续市场影响十分有限，在周四市场调整幅度最大的时候北上资金净流出幅度也并未超过 100 亿元，因此，当前的调整外资更多是一种“顺势”的操作，并未起到决定性作用，短期的扰动更多是投资者情绪面受到干扰的反应。其中之一就是前期提到的市场解禁压力，结合具体影响行业我们进行再一次测算。

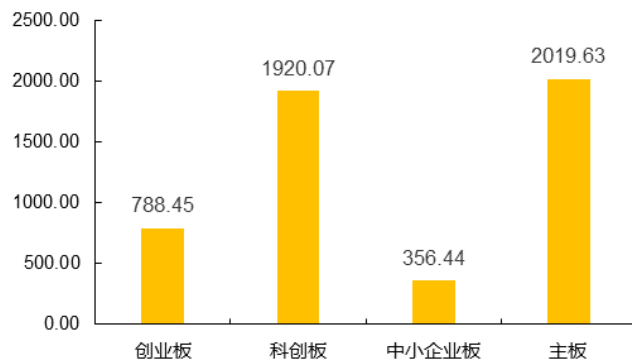
解禁压力上看，本月开始 A 股市场解禁规模明显增加，达到今年单月解禁规模小高峰，且解禁压力主要是来自于去年科创板首批 25 家公司的首发解禁压力。今年 1 月份预计的解禁规模高于当前，但是解禁压力主要是在主板上，当月市场有小幅调整不过与目前的市场环境不同，参考价值有限；与此同时在 7 月 3 日发布的《上海证券交易所科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份实施细则》，放了解禁方的股份转入途径，一定程度上可以缓冲解禁后的减持行为对市场的冲击，平缓减持压力。

图 1：19 年至今单月解禁规模（单位：亿）



资料来源：Wind，长江证券研究所

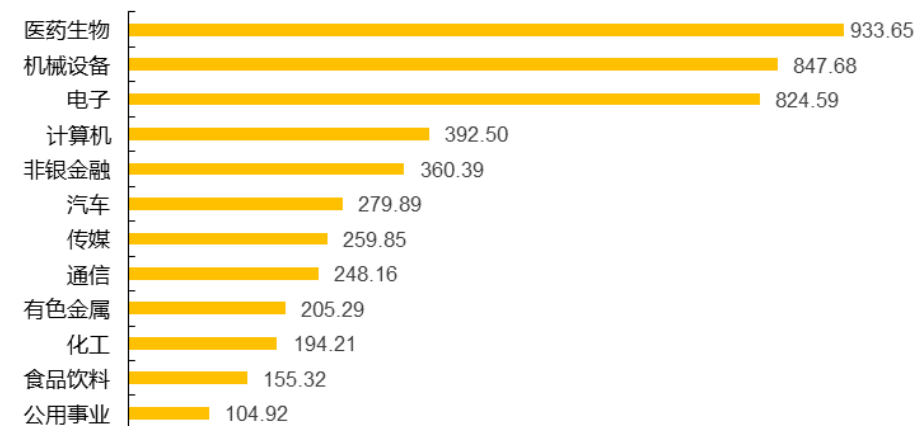
图 2：7 月份各大板块解禁金额（单位：亿）



资料来源：Wind，长江证券研究所

本次解禁规模超百亿的行业如下图所示，医药、机械、电子三个行业的解禁规模较大，合计占比超 50%。

图 3：7 月份解禁规模超百亿的行业（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

历史统计来看，每一次的大幅解禁市场都出现了一定的调整，但是更多是跟当前背景环境相关，解禁带来的影响有限持续时间也不长，下周即在 7 月 22 日就迎来了本月单日的解禁小高峰，不过具体分析来看，当前解禁规模主要来自于科创板对于其他板块的影响较为有限，其中又以首发解禁的模式为主，因此在当前减持规则下大幅减持的限制较多，减持压力也有通过一些途径进行缓和，对市场整体未必产生很大冲击，个股层面影响则或出现较大分化。

基金“赎旧买新”是否存在

机构增量资金之一的新发基金贡献将在下半年逐渐展现，不过随着本周基金业协会公示 6 月份公募基金规模数据，与“爆款”基金频发相对应的是同期存量权益类基金产品总份额的下滑及公募基金整体份额的下滑，市场对新发基金的资金来源也有了一些争议。

表 1：今年年初至月份各类开放式基金份额（亿）的变化

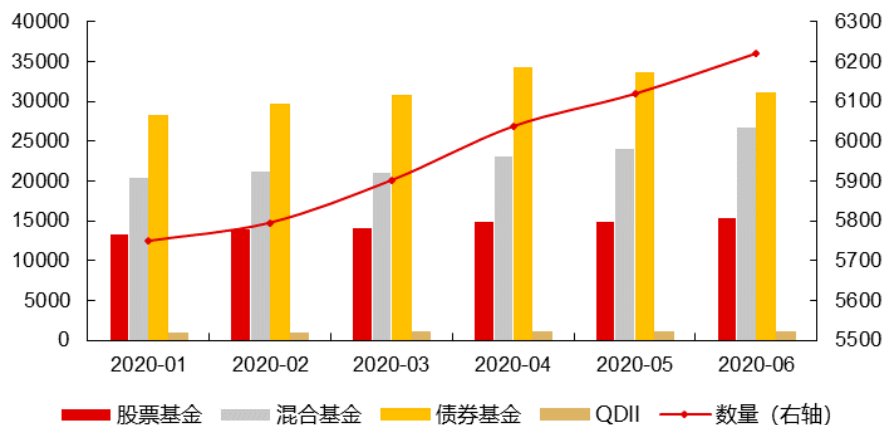
| 日期 | 股票基金 | 混合基金 | 货币市场 | 债券基金 | QDII |
|---------|----------|----------|----------|----------|---------|
| 2020-01 | 9680.18 | 15765.34 | 74993.22 | 26118.71 | 825.94 |
| 2020-02 | 10098.82 | 16071.13 | 80705.2 | 27034.29 | 879.43 |
| 2020-03 | 11090.61 | 17061.64 | 82050.58 | 28148.24 | 1099.06 |
| 2020-04 | 10977.13 | 17638.84 | 86141.05 | 31018.94 | 1109.54 |
| 2020-05 | 11027.71 | 18012.1 | 84207.45 | 30712.86 | 1094.16 |
| 2020-06 | 10231.84 | 18559.93 | 75677.6 | 28624.19 | 1079.12 |

资料来源：Wind，长江证券研究所

- 1) 几类基金比较来看，货币市场和债券基金 5、6 月份份额下滑明显，股市行情火热，债市相对低迷，使得资金不断从债券型产品中流出，“股债跷跷板”在两者行情发生轮换时较易出现；

- 2) 与新发基金规模相比, 在 4、5 月份股票型基金存量份额反而出现较大下滑, 一部分是由这一阶段各类股票 ETF 持续出现净赎回引起, 另一部分则是存在一些“赎回买新”行为, 而预估的旧基金赎回对于当月新增基金份额的贡献超过 20%;
- 3) 综合来看, 权益类的“赎回买新”、固收市场的资金转移都为近期的新发权益类基金及股市贡献了增量资金。

图 4: 今年年初至月份各类开放式基金规模(亿元)及数量的变化



资料来源: Wind, 长江证券研究所

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 2：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 | |

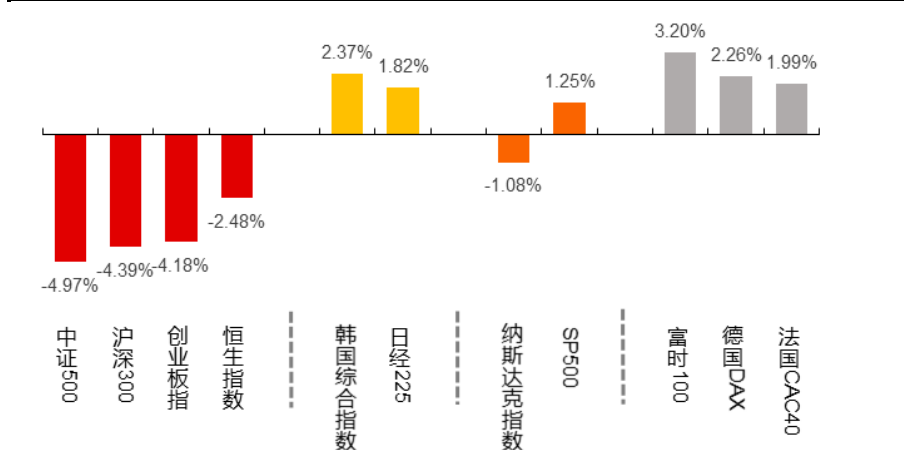
资料来源：Wind，长江证券研究所

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。

最后一个交易日缩量，调整还要继续？

本周整体行情与上周相比呈现“冰火两重天”之势，连续几个交易日发生较大调整，在周五同时出现了交易量萎缩，结合量价来看短期市场火热行情将无法持续。本周 A 股几大指数均出现了大幅调整，创业板相对而言调整幅度最小。外盘中欧洲股市表现较好。

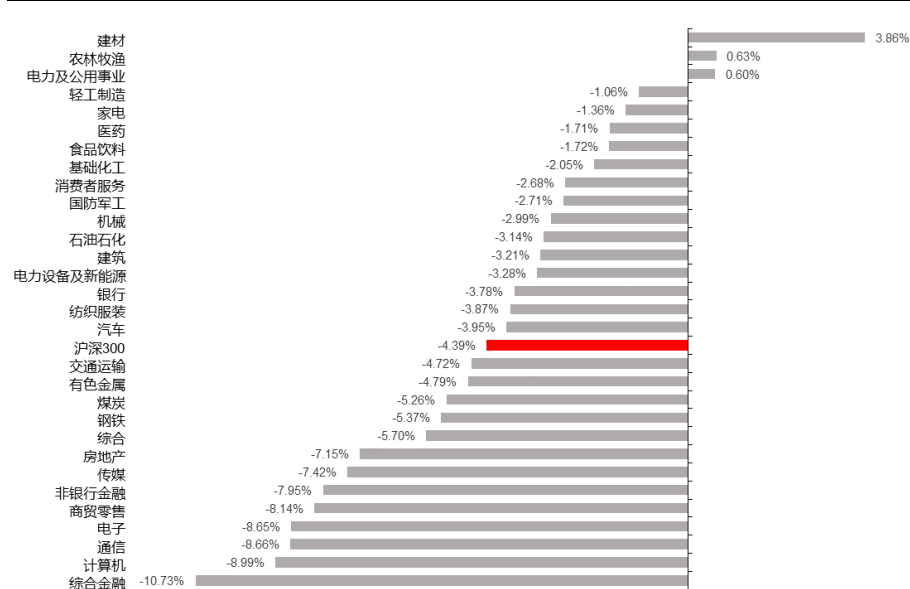
图 5：全球主要股票市场本周涨跌表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

各大行业本周表现如图所示，本周仅三个行业有绝对收益，建材行业表现最好获得接近 4% 的收益率，行业层面的周度反转明显，大金融板块和科技都出现了较大幅度的调整。

图 6：A 股市场各大行业本周收益表现

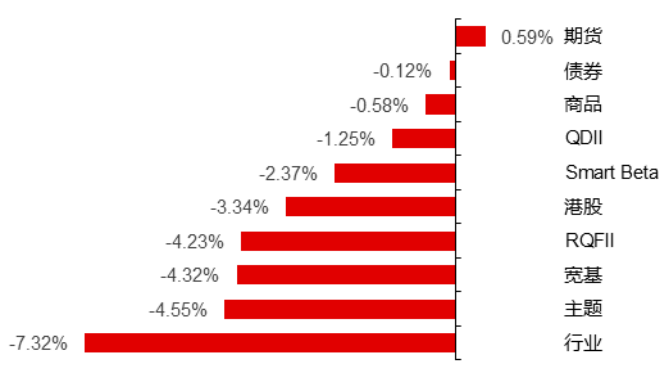


资料来源：Wind，长江证券研究所

统计各大类 ETF 产品的规模加权收益率如下图所示，大类 ETF 品种中仅期货类有绝对收益。

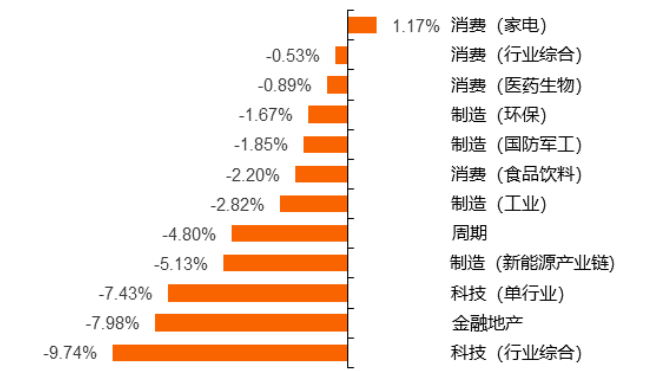
行业 ETF 中只有家电 ETF 有绝对收益，其他行业板块类的均有不同程度的调整，排名垫底的是科技及金融地产类。

图 7：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 8：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，规模普遍大幅下滑

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 3：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 | 92 | 3354.29 | -272.04 | | | |
| 宽基（大盘） | 37 | 2219.54 | -233.60 | -5.27% | 0.70% | -3.45% |
| 宽基（中盘） | 19 | 635.66 | -46.80 | -2.03% | -2.80% | -8.37% |
| 宽基（中小盘） | 2 | 2.01 | -0.09 | 1.90% | -0.46% | -11.54% |
| 宽基（中小创） | 1 | 1.10 | -0.14 | -6.60% | -8.12% | -15.02% |
| 宽基（小盘） | 1 | 2.29 | 0.06 | 7.70% | 16.68% | 9.10% |
| 科技（指数） | 15 | 441.32 | 16.17 | 8.61% | 19.46% | 28.04% |
| MSCI 中国 A 股 | 15 | 43.32 | -7.72 | -12.57% | -14.51% | -13.58% |
| 宽基（综合指数） | 2 | 9.04 | 0.08 | 1.27% | 6.54% | 14.48% |
| 行业 | 82 | 2210.63 | -169.25 | | | |
| 科技（行业综合） | 19 | 884.72 | -111.58 | -1.35% | 0.84% | -9.99% |
| 科技（单行业） | 5 | 106.82 | -8.18 | 0.70% | -0.30% | -2.28% |
| 消费（行业综合） | 6 | 86.46 | 0.02 | -1.04% | 0.21% | -1.02% |
| 消费（食品饮料） | 1 | 8.03 | 1.31 | 22.20% | 41.23% | 87.36% |
| 消费（医药生物） | 9 | 115.95 | 6.02 | 6.81% | 7.18% | 8.71% |
| 消费（家电） | 1 | 4.41 | -0.13 | -3.92% | 11.66% | -15.68% |
| 制造（新能源产业链） | 3 | 154.30 | -9.62 | -0.63% | -6.46% | -13.73% |

| | | | | | | |
|-------------------|-----------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| 制造（国防军工） | 6 | 115.15 | 3.00 | 5.66% | 27.34% | 28.86% |
| 制造（工业） | 2 | 0.59 | -0.02 | -0.57% | 12.25% | 4.19% |
| 制造（环保） | 1 | 19.16 | -0.34 | -0.09% | -0.82% | -3.03% |
| 金融地产 | 23 | 672.34 | -52.44 | 1.56% | 18.35% | 11.39% |
| 周期 | 6 | 42.70 | 2.70 | 13.48% | 135.94% | 191.59% |
| 主题 | 47 | 857.81 | -82.38 | | | |
| ESG 主题 | 4 | 11.71 | -3.29 | -21.04% | -35.11% | -39.31% |
| 大盘主题 | 1 | 0.95 | -0.08 | -2.03% | 4.32% | 4.32% |
| 国企央企民企 | 12 | 601.01 | -60.42 | -4.13% | -9.41% | -14.87% |
| 红利股息 | 9 | 92.63 | -5.34 | -3.59% | -4.40% | -7.03% |
| 区域主题 | 12 | 76.65 | -5.48 | -3.13% | -14.09% | -28.06% |
| 人工智能 | 4 | 25.98 | 3.26 | 25.17% | 39.35% | 32.52% |
| 文体健康 | 1 | 4.38 | -0.27 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 基建（一带一路） | 3 | 39.61 | -11.48 | -21.88% | -34.93% | -36.21% |
| 港股 | 10 | 219.80 | -5.22 | | | |
| 恒生国企 | 2 | 2.37 | -0.08 | 0.00% | 7.62% | 7.14% |
| 陆港通 | 4 | 15.77 | -3.35 | -10.04% | -1.50% | -6.37% |
| 恒生指数 | 3 | 194.19 | -2.79 | 1.64% | 22.63% | 11.18% |
| 香港证券 | 1 | 7.47 | 1.00 | 26.15% | 82.69% | 80.19% |
| Smart Beta | 18 | 65.00 | 1.63 | 2.80% | 1.51% | 5.26% |
| 商品 | 7 | 209.06 | -1.56 | -0.15% | -1.77% | -5.94% |
| 期货 | 3 | 6.79 | -0.66 | -8.97% | -21.34% | -26.21% |
| 债券 | 11 | 166.33 | 0.77 | | | |
| 地方政府债 | 4 | 89.51 | -0.09 | 0.39% | -1.48% | -1.39% |
| 公司债 | 1 | 52.46 | 0.00 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 国债 | 4 | 16.45 | -0.02 | -0.80% | -0.87% | 2.07% |
| 信用债 | 1 | 0.30 | 0.00 | 0.00% | -3.36% | 0.00% |
| 可转债及可交债 | 1 | 7.61 | 0.88 | 16.15% | 26.14% | 26.14% |
| QDII | 11 | 87.44 | -4.10 | -3.90% | -8.44% | -9.77% |
| RQFII | 6 | 300.60 | -11.47 | 0.61% | 4.70% | 4.51% |

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 4：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） | 324.65 | 244.76 | | | |
| 创业板 | 154.77 | 77.15 | 5.18% | 6.55% | 10.64% |
| 创业板 50 | 101.85 | 129.75 | 11.12% | 32.13% | 48.47% |
| 创业板 TH | 33.57 | 16.14 | 14.31% | 18.76% | 24.63% |
| 创业 ETF | 15.97 | 13.25 | 8.73% | 21.82% | 35.32% |
| 创业板 EF | 18.49 | 8.47 | 11.30% | 13.16% | -0.65% |
| 科技（行业综合） | 708.56 | 587.66 | | | |
| 5GETF（华夏） | 190.71 | 180.77 | -6.85% | -9.18% | -20.76% |
| 5GETF（银华） | 30.82 | 35.06 | 6.08% | 8.61% | -17.74% |
| 芯片 ETF（华夏） | 141.17 | 136.79 | 9.51% | 12.41% | -5.81% |
| 芯片 ETF（国泰） | 109.43 | 55.41 | -2.34% | 9.03% | 3.59% |
| 科技 ETF | 91.70 | 67.61 | -3.14% | 10.37% | 1.56% |
| 半导体 | 52.31 | 28.73 | -0.17% | 7.52% | -9.17% |
| 芯片基金 | 21.27 | 21.15 | -6.93% | -22.45% | -39.49% |
| 科技 50 | 16.61 | 14.11 | -10.58% | -6.56% | -16.26% |
| 信息技术 | 15.56 | 12.79 | -4.62% | 0.16% | -4.34% |
| 信息 ETF | 9.93 | 9.51 | -13.47% | -16.25% | -24.59% |
| 科技 100 | 4.99 | 4.21 | -4.32% | -0.47% | -11.74% |
| 5G50ETF | 5.43 | 5.40 | 2.89% | 5.63% | -6.76% |
| 中证科技 | 9.63 | 8.44 | -1.17% | -0.24% | -2.54% |
| 景顺 TMT | 4.70 | 3.16 | -9.44% | -12.45% | -14.58% |
| 芯片 | 4.30 | 4.52 | 22.98% | 57.44% | 4.99% |
| 科技（单行业） | 88.64 | 90.48 | | | |
| 通信 ETF | 21.05 | 20.08 | -11.46% | -13.67% | -23.68% |
| 传媒 ETF | 19.16 | 22.72 | 1.68% | 8.52% | 10.26% |
| 电子 ETF | 22.71 | 23.65 | 6.29% | -3.67% | 1.55% |
| 计算机 | 25.73 | 24.02 | 6.43% | 9.20% | -1.62% |
| 消费（行业综合） | 61.83 | 22.88 | | | |
| 消费 ETF | 54.75 | 16.25 | 2.14% | 1.72% | 2.52% |
| 消费 50 | 7.08 | 6.63 | -3.77% | 1.53% | -3.49% |
| 消费（医药生物） | 83.64 | 58.09 | | | |
| 医药 | 22.81 | 13.73 | -5.24% | -8.59% | -16.58% |
| 生物医药 | 21.68 | 13.52 | 3.36% | 15.36% | 30.51% |
| 创新药 | 23.70 | 21.73 | 11.04% | 6.50% | 6.25% |

| | | | | | |
|-----------------|----------------|----------------|---------|---------|---------|
| 医疗 ETF | 15.44 | 9.11 | 24.69% | 29.29% | 53.33% |
| 消费（家电） | 3.91 | 3.93 | | | |
| 家电 ETF | 3.91 | 3.93 | -3.92% | 11.66% | -15.68% |
| 金融地产 | 504.68 | 503.63 | | | |
| 证券 ETF | 189.00 | 208.38 | -1.79% | 10.63% | -1.54% |
| 券商 ETF | 110.77 | 128.35 | 2.75% | 12.19% | -1.91% |
| 金融 ETF | 44.52 | 9.03 | -5.84% | -1.47% | 9.19% |
| 银行 ETF | 63.61 | 64.32 | 15.15% | 57.83% | 107.57% |
| 证券基金 | 32.41 | 36.54 | -0.54% | 16.79% | -9.69% |
| 非银 ETF | 25.36 | 12.74 | 1.43% | 16.99% | 26.26% |
| 龙头券商 | 8.40 | 9.39 | -18.28% | -14.01% | -29.54% |
| 金融 | 17.78 | 19.02 | -0.83% | 66.84% | 67.28% |
| 地产 ETF | 12.83 | 15.86 | 1.02% | 100.14% | 207.71% |
| 周期 | 28.47 | 42.31 | | | |
| 有色 ETF | 28.47 | 42.31 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 制造（国防军工） | 84.15 | 91.29 | | | |
| 军工 ETF | 41.66 | 51.43 | 10.18% | 74.46% | 94.66% |
| 军工龙头 | 42.49 | 39.86 | -2.30% | -9.28% | -13.87% |
| 新能源产业链 | 123.10 | 132.97 | | | |
| 新汽车 | 74.13 | 85.40 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 新能车 | 48.97 | 47.56 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 总计 | 2027.35 | 1798.33 | | | |

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周 ETF 市场整体份额波动不大，行业中金融地产、周期类份额小幅提升，其他类别份额均有小幅下滑，整体成交活跃度也较上周有了明显的回落。

本周规模增长排名靠前的 ETF 如下表所示，所有产品均有份额的较大幅度提升，以行业及创业板宽基产品为主，行业 ETF 中有色、医药、军工单只产品均获得大幅净申购，但是规模变化较上周增量微弱。

表 5：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）

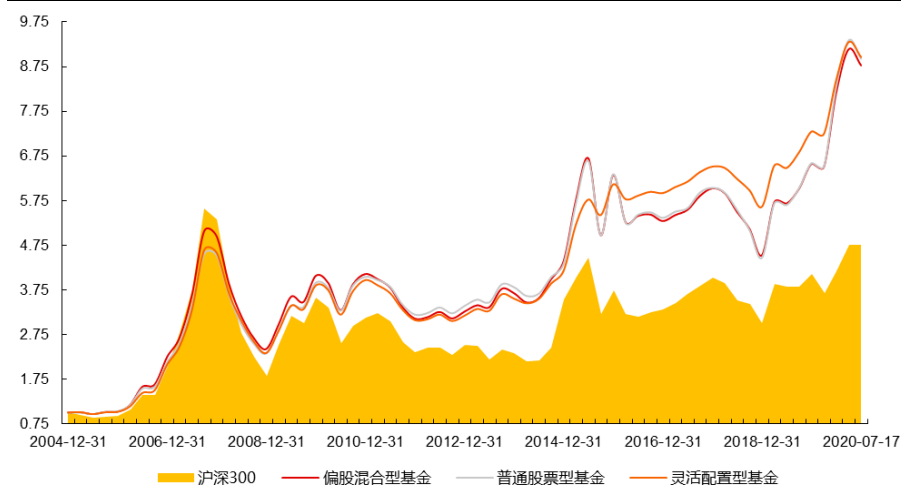
| 基金代码 | 交易简称 | 上市日 | 最新规模 | 5 日申赎金额 | 最新份额 | 5 日份额变动率 |
|-----------|--------|------------|--------|---------|--------|----------|
| 159949.SZ | 创业板 50 | 2016-06-30 | 135.20 | 8.62 | 129.75 | 11.12% |
| 512800.OF | 银行 ETF | 2017-07-18 | 68.37 | 6.87 | 64.32 | 15.15% |
| 515070.SH | AI 智能 | 2019-12-09 | 14.90 | 4.57 | 11.28 | 58.61% |
| 512400.OF | 有色 ETF | 2017-08-03 | 33.76 | 4.07 | 42.31 | 19.71% |
| 512660.SH | 军工 ETF | 2016-07-26 | 51.43 | 4.05 | 51.43 | 10.18% |
| 159977.SZ | 创业板 TH | 2019-09-12 | 43.04 | 3.72 | 16.14 | 14.31% |
| 159966.SZ | 创蓝筹 | 2019-06-14 | 23.80 | 3.58 | 12.86 | 19.52% |
| 512170.SH | 医疗 ETF | 2019-05-20 | 19.43 | 3.53 | 9.11 | 24.69% |
| 159992.SZ | 创新药 | 2020-03-20 | 30.39 | 3.39 | 21.73 | 11.04% |
| 159915.SZ | 创业板 | 2011-09-20 | 199.29 | 2.33 | 77.15 | 5.18% |

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 9：三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 6：三类主动型基金的阶段超额收益表现

| | 本周 | 本月以来 | 本季度以来 | 年初至今 |
|---------|--------|-------|-------|--------|
| 偏股混合型基金 | -3.02% | 7.48% | 7.48% | 33.55% |
| 普通股票型基金 | -2.45% | 7.59% | 7.59% | 35.48% |
| 灵活配置型基金 | -2.18% | 6.00% | 6.00% | 22.89% |

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 超额收益均有超额收益；本周沪深 300 收得-4.39%绝对收益，市场大幅调整，基金均出现回撤不过相对沪深 300 分别有 1.37%、1.94%及 2.21%的超额收益。

基金仓位跟踪

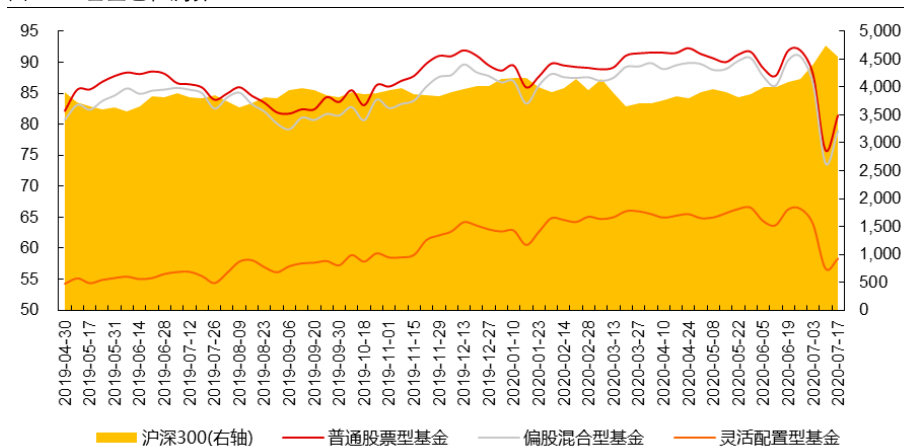
基金仓位是指基金的持股市值占其资产净值总额的比例，体现的是机构投资者在股市中的参与度。基金仓位的测算方法如下：

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的在上周仓位出现了大幅波动外，本周都有一定程度的向上调整。

图 10：基金仓位测算



资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

表 7：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 | 81.37 | 78.93 | 58.23 |
| 8 周均线 | 87.16 | 85.70 | 63.20 |
| 差值 | -5.79 | -6.77 | -4.97 |

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 8：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 | 持股市值 (亿) |
|-----------|------|----------|-----------|------|----------|
| 002572.SZ | 索菲亚 | 27.97 | 600519.SH | 贵州茅台 | 1744.07 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 24.38 | 000333.SZ | 美的集团 | 768.49 |
| 600009.SH | 上海机场 | 22.94 | 601318.SH | 中国平安 | 652.20 |
| 300012.SZ | 华测检测 | 22.42 | 600276.SH | 恒瑞医药 | 602.13 |
| 603501.SH | 韦尔股份 | 21.69 | 000858.SZ | 五粮液 | 586.23 |
| 600201.SH | 生物股份 | 19.65 | 000651.SZ | 格力电器 | 544.30 |
| 300244.SZ | 迪安诊断 | 18.42 | 601888.SH | 中国中免 | 439.74 |
| 002439.SZ | 启明星辰 | 18.16 | 600036.SH | 招商银行 | 345.11 |
| 601901.SH | 方正证券 | 18.06 | 603288.SH | 海天味业 | 274.45 |
| 000333.SZ | 美的集团 | 17.60 | 600887.SH | 伊利股份 | 271.24 |

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。**本周虽然整体净流出量较大但是在非银、计算机及机械上仍然有超过 10 亿元的资金净流入，个股层面再次大幅买入中国平安，前十大中出现的非银个股的个数最多。**

表 9：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）

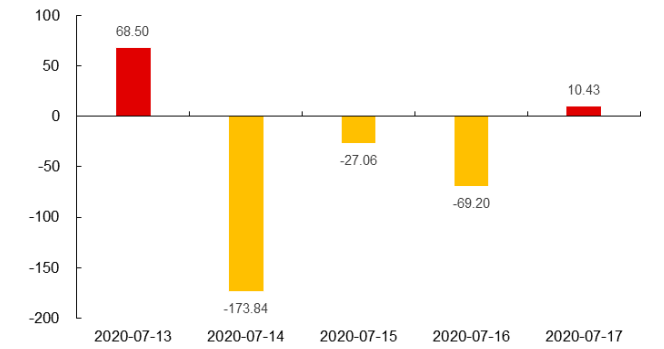
| 代码 | 名称 | 资金净流入 | 行业 | 标的数量 | 资金净流入 |
|-----------|------|-------|---------|------|-------|
| 601318.SH | 中国平安 | 14.09 | 非银行金融 | 60 | 54.93 |
| 002475.SZ | 立讯精密 | 9.02 | 计算机 | 133 | 26.77 |
| 600887.SH | 伊利股份 | 8.87 | 机械 | 120 | 10.49 |
| 600570.SH | 恒生电子 | 7.95 | 建材 | 40 | 6.33 |
| 601688.SH | 华泰证券 | 6.09 | 汽车 | 79 | 4.68 |
| 600588.SH | 用友网络 | 5.79 | 煤炭 | 30 | 4.48 |
| 300033.SZ | 同花顺 | 5.68 | 电力及公用事业 | 104 | 1.39 |
| 002352.SZ | 顺丰控股 | 5.67 | 交通运输 | 83 | 0.92 |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 5.60 | 有色金属 | 71 | 0.32 |
| 002797.SZ | 第一创业 | 5.54 | 商贸零售 | 64 | -0.19 |

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。本周北上资金整体是净流出，合

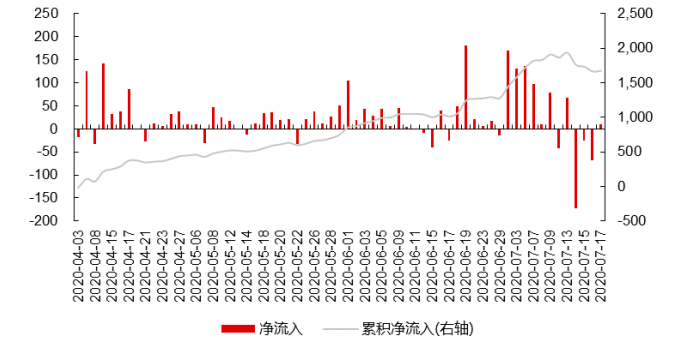
计约 191.16 亿元，一改前面两周大幅净流入之势，但是本周除周二之外资金净流入流出波动与市场涨跌相比均不大，外资扰动并非市场波动的最主要因素。

图 11：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 12：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

本周较上周新增三只待发行 ETF，如下表所示：

表 10：本周发行中 ETF 产品

| 基金代码 | 基金简称 | 发行日期 | 基金分类 |
|-----------|---------------|------------|----------|
| 518863.OF | 建信上海金 ETF | 2020-07-13 | 商品（黄金） |
| 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

本周较上周新增四只新上市及待上市 ETF 产品，如下表所示：

表 11：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) |
|-----------|-----------------|------------|----------|
| 159810.SZ | 浦银安盛创业板 ETF | 2020-07-10 | 2.66 |
| 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 |

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 12：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 |
|-----------|-----------------|------------|-------|
| 009223.OF | 宝盈现代服务业 A | 2020-07-13 | 偏股混合型 |
| 009474.OF | 国泰致远优势 | 2020-07-13 | 偏股混合型 |
| 009539.OF | 兴业睿进 A | 2020-07-13 | 偏股混合型 |
| 009646.OF | 南方核心成长 A | 2020-07-13 | 偏股混合型 |
| 009714.OF | 华安聚优精选 | 2020-07-13 | 偏股混合型 |
| 009715.OF | 汇添富策略增长两年 | 2020-07-14 | 灵活配置型 |
| 008537.OF | 兴银研究精选 A | 2020-07-15 | 普通股票型 |
| 009114.OF | 鹏扬景泓回报 A | 2020-07-15 | 灵活配置型 |
| 009661.OF | 平安研究睿选 A | 2020-07-15 | 偏股混合型 |
| 009681.OF | 南方创新精选一年定期 A | 2020-07-15 | 偏股混合型 |
| 009861.OF | 鹏华新兴成长 A | 2020-07-15 | 偏股混合型 |
| 009869.OF | 嘉实产业先锋 A | 2020-07-15 | 偏股混合型 |
| 009362.OF | 招商丰盈积极配置 A | 2020-07-16 | 偏股混合型 |
| 160325.OF | 华夏创业板两年定开 | 2020-07-16 | 偏股混合型 |
| 009347.OF | 中融价值成长 6 个月持有 A | 2020-07-17 | 偏股混合型 |
| 009550.OF | 汇添富开放视野中国优势 A | 2020-07-17 | 普通股票型 |

资料来源：Wind，长江证券研究所

本月以来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 13：本月以来新成立基金产品

| 基金代码 | 基金简称 | 成立日期 | 募集规模（亿） |
|-----------|------------------|------------|---------|
| 008168.OF | 汇添富聚焦价值成长三个月持有 | 2020-07-13 | 44.74 |
| 161040.OF | 富国创业板两年定开 | 2020-07-14 | 28.91 |
| 009264.OF | 泓德瑞兴三年持有 | 2020-07-14 | 59.42 |
| 009659.OF | 民生加银新动能一年定开 A | 2020-07-15 | 74.74 |
| 009246.OF | 摩根士丹利华鑫 ESG 量化先行 | 2020-07-16 | 22.26 |
| 166027.OF | 中欧创业板两年定开 A | 2020-07-16 | 22.49 |
| 160926.OF | 大成创业板两年定开 A | 2020-07-16 | 29.77 |
| 009646.OF | 南方核心成长 A | 2020-07-16 | 49.49 |
| 009474.OF | 国泰致远优势 | 2020-07-16 | 82.32 |
| 008934.OF | 大成科技消费 A | 2020-07-16 | 82.53 |
| 009714.OF | 华安聚优精选 | 2020-07-16 | 290.67 |
| 009223.OF | 宝盈现代服务业 A | 2020-07-17 | 24.59 |
| 009861.OF | 鹏华新兴成长 A | 2020-07-17 | 79.15 |
| 009661.OF | 平安研究睿选 A | 2020-07-17 | 79.21 |

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。

