

报告日期	2020-07-06
金融工程	点评报告

#### 相关研究

- 《为什么金融地产中我们较推荐券商？》 2020-07-05
- 《建议关注估值因子和Beta因子》 2020-07-04
- 《产品组合月报（7月）》 2020-07-01

#### 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

# 资金流跟踪系列之十六：大金融板块增量资金来自何方？

### 事件描述

本周市场情绪高涨，从周二开始以上证 50 和沪深 300 为代表的大盘蓝筹板块持续取得较高涨幅，市场还未完全从上周创业板突破新高创下九连涨的行情中恢复便迎来了低估值的大金融及周期板块的全面爆发，风格切换是否会发生？大金融板块崛起的增量资金又来自何方？资金流维度主要从基金份额和北上资金配置两个角度来看资金流的贡献。

### 事件评论

- 大金融板块的 ETF 份额变化特征：今年证券 ETF 阶段内份额提升较快的区间有两段，首先是从年初 1 月 2 日开始至 3 月底，整体份额从 225.75 亿提升至 358.06 亿左右，随后从 4 月 16 日至 5 月 27 日，份额从 331.74 亿提升至 410.58，即前期行业 ETF 的份额实现了翻倍，近期随着证券行情启动份额直线下滑。
- 历史上看，证券 ETF 也多是以行情低迷持有者持续低位布局为主，一旦开启上涨后份额即会出现一定程度下滑，因此板块整体行情并无法由 ETF 申购资金做贡献。
- 北上资金布局大金融板块的特征：与国内公募机构一样，北上资金在证券上的持仓并不多，当前在非银中板块里保险上存量资金为 608.20 亿元，而证券上资金量为 427.28 亿元。并且历史上看，券商有较好结构性行情的阶段如 19 年二季度北上资金就并未能把握住，但是在此轮上涨中从 6 月 19 日开始，后续每周在证券行业上有相当规模的资金净流入，近三周资金净流入超过 50 亿元。其次，与历史相比，在北上资金以往并不青睐的地产板块上连续三周也有累计超过 30 亿的净流入。
- 北上资金在周四、周五单日给大金融板块带来的增量资金分别达到 61.51 及 40.68 亿元，占当日总净流入比例均超 30%，上证 50 指数在两日的交易量分别为 67.72 亿元及 78.21 亿元，北上资金的资金体量与主要指数交易量相比也十分可观，因此北上资金对于大金融板块尤其是证券和地产的行情有显著的助涨作用。

#### 分析师及联系人

- |   |   |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>覃川桃<br/>(8621)61118766<br/>qinct@cjsc.com.cn<br/>执业证书编号：<br/>S0490513030001</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>陈洁敏<br/>(8621)61118706<br/>chenjm5@cjsc.com.cn<br/>执业证书编号：<br/>S0490518120005</li> </ul> |
|---|---|

## 目录

大金融板块增量资金来自何方？ .....	4
近阶段金融地产类 ETF 份额的变化 .....	4
北上资金连续两日净流入超百亿，金融地产增量资金有多少？ .....	6
主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪 .....	9
两市放量大涨，金融地产板块爆发 .....	10
证券类 ETF 领涨，但份额大幅下滑 .....	11
基金业绩表现跟踪 .....	15
基金仓位跟踪 .....	16
北上资金 .....	17
近期新发基金产品跟踪 .....	19
待发行及新上市 ETF 跟踪 .....	19
主动管理类新发基金跟踪 .....	19

## 图表目录

图 1：年初至今金融地产类 ETF 份额及板块走势（单位：亿） .....	4
图 2：年初至今科技类 ETF 份额及板块走势（单位：亿） .....	4
图 3：今年年初至今证券类 ETF 份额的变化 .....	5
图 4：国泰/华宝中证证券 ETF 份额变化及板块走势（右轴） .....	5
图 5：南方中证证券 ETF 份额变化及板块走势（右轴） .....	5
图 6：今年年初至今地产 ETF 份额的变化和行业走势（右轴） .....	6
图 7：今年年初至今银行 ETF 份额的变化和行业走势（右轴） .....	6
图 8：北上资金在保险上的资金流（亿元）及行业走势 .....	7
图 9：北上资金在房地产上的资金流（亿元）及行业走势 .....	7
图 10：北上资金在银行上的资金流（亿元）及行业走势 .....	7
图 11：北上资金在证券上的资金流（亿元）及行业走势 .....	7
图 12：今年 5 月份至今北上资金在大金融板块上周度净流入（亿元） .....	7
图 13：全球主要股票市场本周涨跌表现 .....	10
图 14：A 股市场各大行业本周收益表现 .....	10
图 15：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现 .....	11
图 16：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现 .....	11
图 17：三类主动型基金的规模加权净值 .....	15
图 18：基金仓位测算 .....	16
图 19：近 5 天北上资金净流入（单位：亿） .....	18
图 20：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿） .....	18
表 1：主要金融地产类 ETF 名单及相关信息（亿） .....	4
表 2：大金融板块本周北上资金净流入（亿元）及在当日净流入上占比 .....	8
表 3：不同 ETF 产品的特点和投资特征 .....	9

表 4：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿） ..... 11

表 5：本周发行中 ETF 产品 ..... 19

表 6：本周新上市及待上市 ETF 产品..... 19

表 7：本周发行中主动管理类产品..... 19

表 8：本周新上市及待上市 ETF 产品..... 20

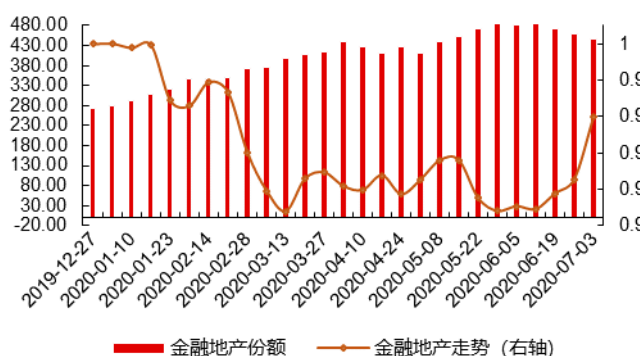
## 大金融板块增量资金来自何方？

资金流维度主要从基金份额和北上资金配置的两个角度来看对于近期大金融板块的强势上行有多大贡献。其实在进入五月份以来，跟踪的主要 ETF 品类中科技类份额持续萎缩，同期金融地产类 ETF 份额每周均有提升，即在板块行情还未启动之际对应的 ETF 份额率先出现了变化，是否能够说明这部分资金具有“聪明钱”性质？前阶段金融地产类 ETF 份额至今提升绝对体量又有多少？

## 近阶段金融地产类 ETF 份额的变化

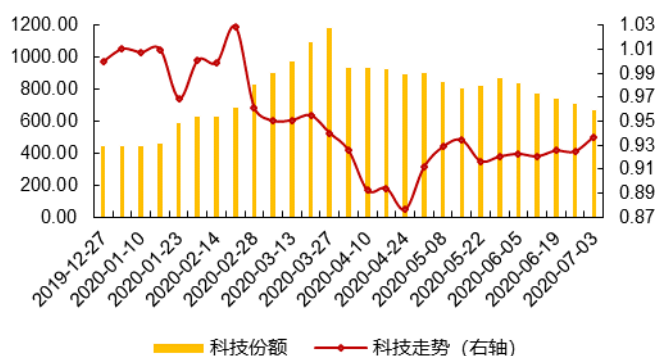
金融地产类 ETF 中当前份额和规模占比最大的是证券类，整体份额受这类 ETF 份额变化影响会较大。所以整体上看，除了一季度大部分行业类 ETF 份额都呈现上行趋势之外，在进入二季度以来金融地产类份额的提升是较为明显的。

图 1：年初至今金融地产类 ETF 份额及板块走势（单位：亿）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：年初至今科技类 ETF 份额及板块走势（单位：亿）



资料来源：Wind，长江证券研究所

当前金融地产 ETF 中有细分到跟踪各个对应板块的，也有一些行业综合性质的，相对成立时间较长，当前份额和规模较大的代表性产品如下：

表 1：主要金融地产类 ETF 名单及相关信息（亿）

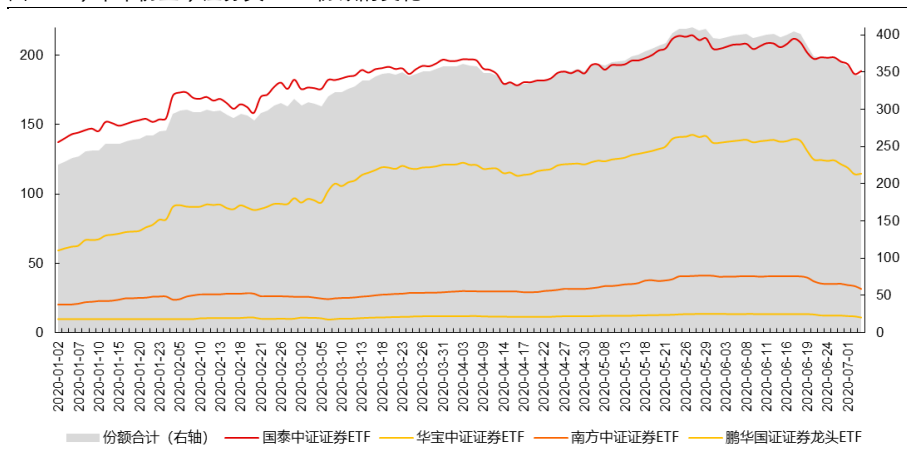
分类	ETF 名称	代码	成立日期	当前份额	当前规模
金融综合	国泰上证 180 金融 ETF	510230.SH	2011-03-31	9.17	45.19
非银	易方达沪深 300 非银 ETF	512070.SH	2014-06-26	10.89	21.67
金融综合	广发中证金融地产 ETF	159940.SZ	2015-03-23	11.40	10.66
证券	国泰中证证券 ETF	512880.SH	2016-07-26	188.36	170.85
证券	华宝中证证券 ETF	512000.SH	2016-08-30	114.40	98.73
证券	南方中证证券 ETF	512900.SH	2017-03-10	31.29	27.75
银行	华宝中证银行 ETF	512800.OF	2017-07-18	40.75	40.30
房地产	南方中证房地产 ETF	512200.OF	2017-08-25	7.92	6.41
证券	鹏华国证证券龙头 ETF	159993.SZ	2019-12-26	10.92	9.77

资料来源：Wind，长江证券研究所

在报告《机构持仓的矛与盾：金融篇》中对于机构持有地产、银行及证券各行业的特征进行了详尽的分析，机构在几个行业上的配置特点总结如下：地产行业的公募重仓股强于行业指数不过幅度较为有限，在行业指数较为强势时公募重仓股通常大幅落后指数，

不过公募重仓股大幅跑赢指数也多出现在行业指数表现尚可的大背景下；银行自 2010 年下半年以来一直属于机构低配型行业，公募重仓股相对于行业指数也并无优势；证券行业多是结构性行情，特点是上涨力度强但是幅度较弱，大部分阶段机构均大幅低配，公募重仓股整体都弱于行业指数，有行情但是主动管理型产品无法获取超额收益，这也解释了为何几个板块中证券行业 ETF 数量最多规模最大的主要原因之一。

图 3：今年年初至今证券类 ETF 份额的变化

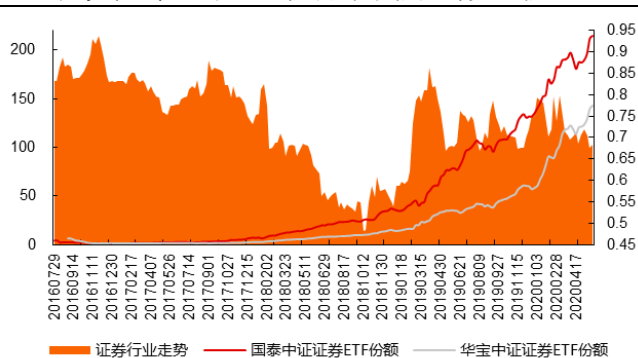


资料来源：Wind，长江证券研究所

今年证券 ETF 阶段内份额提升较快的区间有两段，首先是从年初 1 月 2 日开始至 3 月底，整体份额从 225.75 亿提升至 358.06 亿左右，随后从 4 月 16 日至 5 月 27 日，份额从 331.74 亿提升至 410.58 亿，即前期行业 ETF 的份额实现了翻倍，近期随着证券行情启动份额直线下滑。

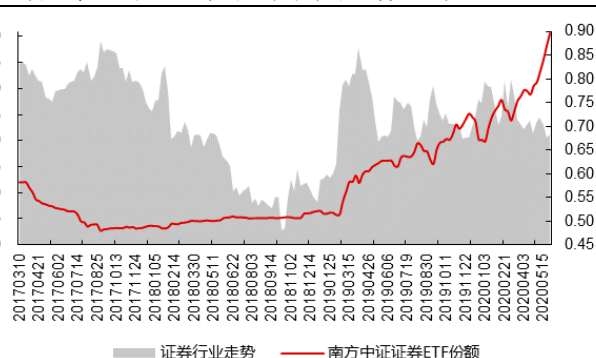
历史上看，证券 ETF 也多是以行情低迷持有者持续低位布局为主，一旦开启上涨后份额即会出现一定程度下滑，因此板块整体行情并无法由 ETF 申购资金做贡献。

图 4：国泰/华宝中证证券 ETF 份额变化及板块走势（右轴）



资料来源：Wind，长江证券研究所

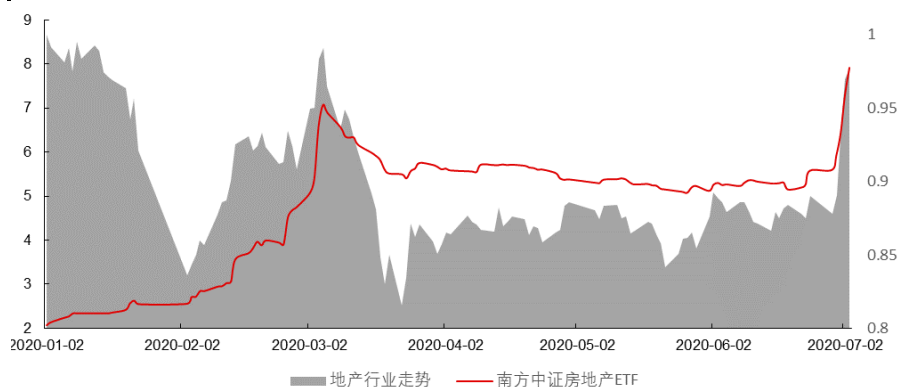
图 5：南方中证证券 ETF 份额变化及板块走势（右轴）



资料来源：Wind，长江证券研究所

除了证券行业之外，地产也在低迷许久后迎来了较好的行情，不过地产 ETF 品种有限，规模也不大，从年初至今跟踪来看，在两轮地产火热行情（2 月份及 6 月底至今）阶段，ETF 份额都随之提升，本轮行情启动前从 6 月 19 日开始地产 ETF 份额就有所提升，从当时的 5.15 亿上升至 7.92 亿，短期内提升幅度超过 50%。同样，ETF 份额的贡献较为有限。

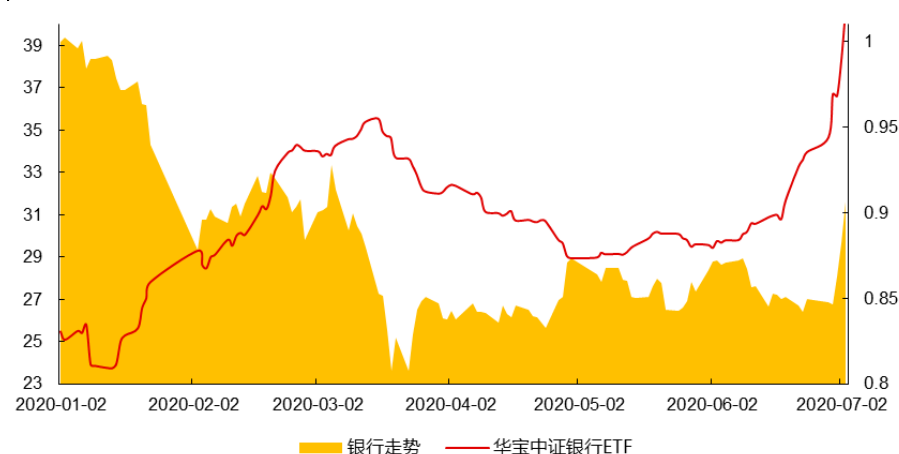
图 6：今年年初至今地产 ETF 份额的变化和行业走势（右轴）



资料来源：Wind，长江证券研究所

单纯跟踪银行的 ETF 也只有华宝中证银行这一只 ETF 产品，份额变化和近期走势上与地产 ETF 有类似之处，也是在行情向好的阶段伴随着份额的提升，近期是从 6 月 8 日起份额开始提升当时份额为 29.79 亿，本周五的份额达到 40.75 亿，份额提升超过 10 亿，为银行板块的上涨贡献了一定的资金。

图 7：今年年初至今银行 ETF 份额的变化和行业走势（右轴）

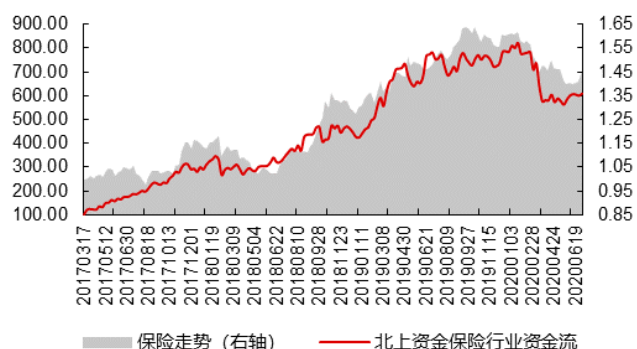


资料来源：Wind，长江证券研究所

## 北上资金连续两日净流入超百亿，金融地产增量资金有多少？

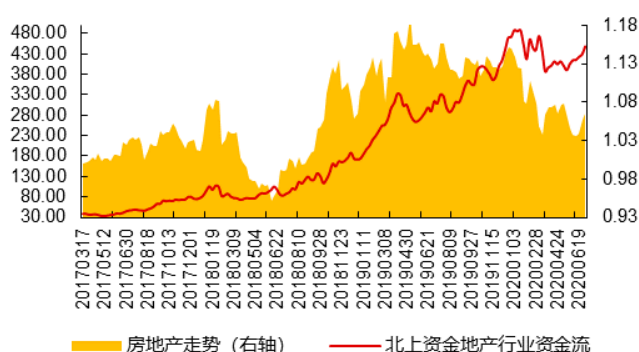
银行、非银一直以来都在北上资金的前六大重仓行业之列，根据我们在报告《资金流跟踪系列：北上 vs 南下，行业配置将走向何方？》中的定量测算，对于北上资金的重仓行业其表现出了资金流向与行业走势较强的相关性，因此跟踪近期北上资金在银行、保险、证券、地产几个行业上的资金动态也可以对行业走势进行一定预判。

图 8：北上资金在保险上的资金流（亿元）及行业走势



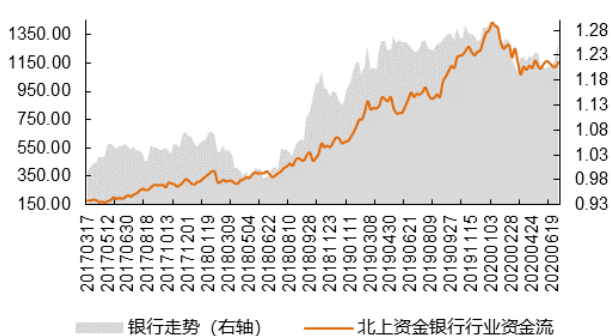
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：北上资金在房地产上的资金流（亿元）及行业走势



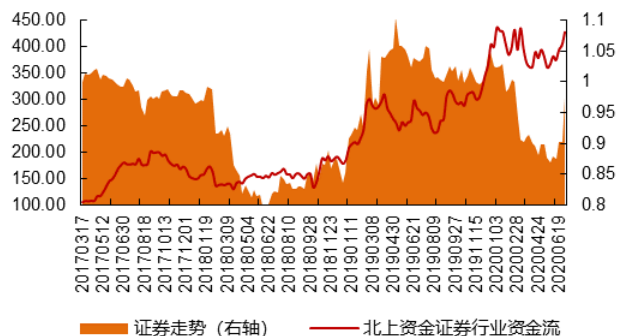
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：北上资金在银行上的资金流（亿元）及行业走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

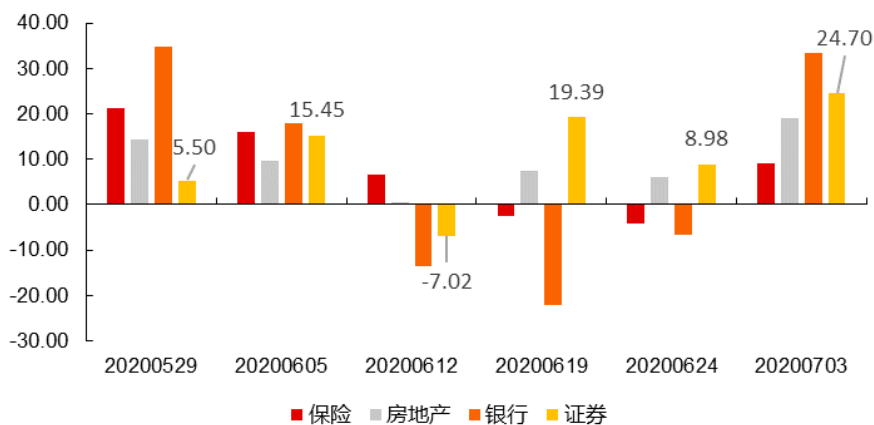
图 11：北上资金在证券上的资金流（亿元）及行业走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

与国内公募机构一样，北上资金在证券上的持仓并不多，当前在非银中板块里保险上存量资金为 608.20 亿元，而证券上资金为 427.28 亿元，因此历史上看，像 19 年二季度北上资金就并未能把握住券商的结构性行情，但是在此轮上涨中从 6 月 19 日开始，每周在证券上就有相当规模的资金净流入，近三周资金净流入超过 50 亿元。其次，与历史相比，在北上资金以往并不青睐的地产板块上连续三周也有累计超过 30 亿的净流入。

图 12：今年 5 月份至今北上资金在大金融板块上周度净流入（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所



本周最后两个交易日，北上资金大幅净流入，百亿资金在大金融上的分布如下表所示：

表 2：大金融板块本周北上资金净流入（亿元）及在当日净流入上占比

行业	06-29	07-02		07-03	
		净流入量	占比	净流入量	占比
保险	-4.68	8.28	4.84%	5.76	4.37%
多元金融	-0.30	1.25	0.73%	0.05	0.04%
证券	3.18	<b>21.25</b>	12.42%	0.27	0.21%
房地产	-7.15	<b>18.31</b>	10.70%	9.46	7.17%
银行	-4.05	12.42	7.26%	<b>25.13</b>	19.05%
合计	-14.47	171.15		131.94	

资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

北上资金在周四、周五单日在大金融板块上带来的增量资金分别达到 61.51 及 40.68 亿元，占当日总净流入比例也均超过 30%，上证 50 指数在两日的交易量分别为 67.72 亿元及 78.21 亿元，沪深 300 的交易量分别达到 252.94 亿元及 290.49 亿元，北上资金的资金体量相对主要指数交易量来看也相当可观，因此外资对于大金融板块尤其是证券和地产的行情有显著的助涨作用。



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 3：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，并将做到跟踪误差控制在一定范围之内。	
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	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；
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。	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	

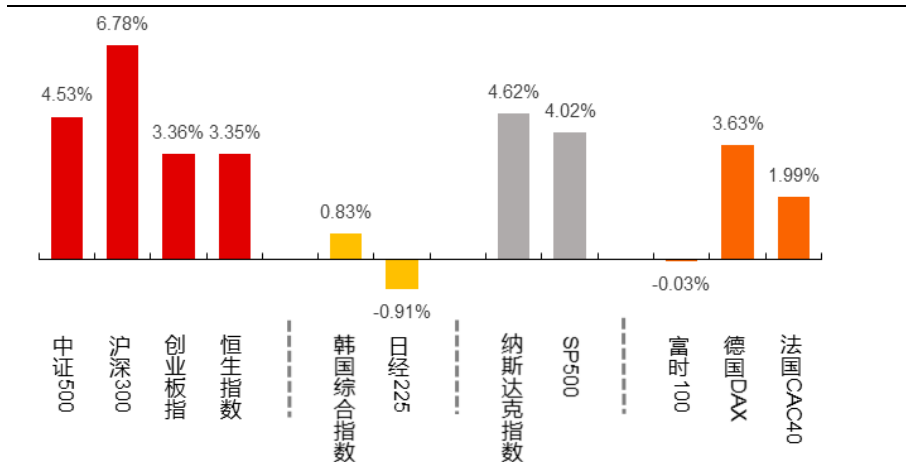
资料来源：Wind，长江证券研究所

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。

## 两市放量大涨，金融地产板块行情火热

本周市场情绪高涨，从周二开始以上证 50 和沪深 300 为代表的大盘蓝筹板块持续取得较高涨幅，市场还未完全从上周创业板突破新高创下九连涨的行情中恢复便迎来了低估值的大金融及周期板块的全面爆发，风格切换是否会发生？可以参考我们推出的基于资金流分化的风格择时策略专题报告。除了 A 股市场之外，美股的纳斯达克和标普 500 也迎来了大涨，纳指涨幅略强于标普 500。

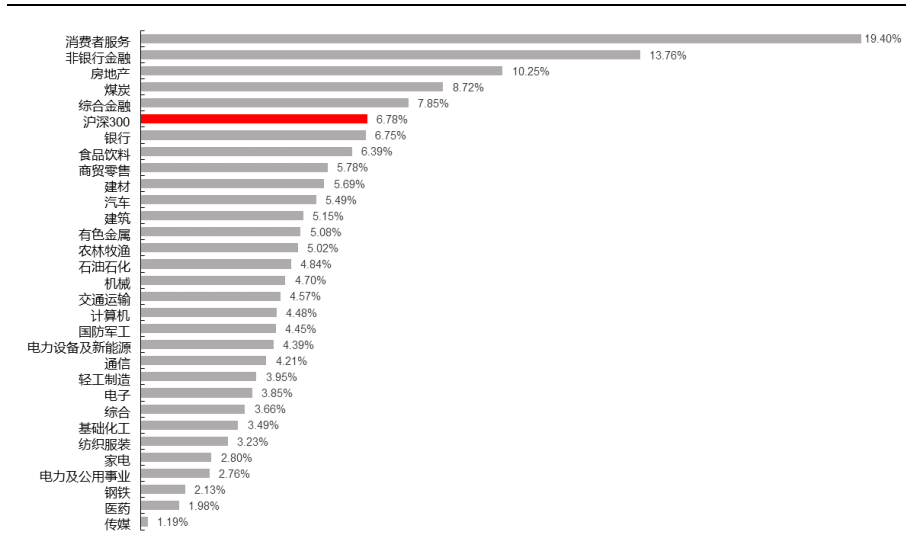
图 13：全球主要股票市场本周涨跌表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

各大行业本周表现如图所示，金融地产等权重板块的火热行情带来了主要宽基指数优于大部分行业的周度行情，大金融板块中主要是券商、房地产贡献较多。除前期发力较猛的科技板块之外其余各大板块在本周都有表现突出的行业，消费中消费者服务行业更是获得了将近 20% 的涨幅，周期板块中煤炭、建材、建筑、有色等周度收益都超过 5%。

图 14：A 股市场各大行业本周收益表现

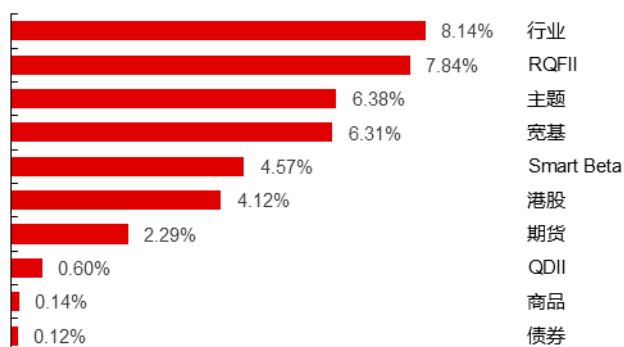


资料来源：Wind，长江证券研究所

统计各大类 ETF 产品的规模加权收益率如下图所示，大类 ETF 品种中行业、RQFII、主题、宽基类收益排名靠前。

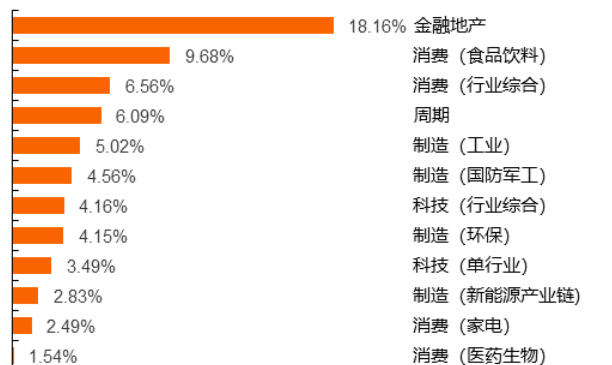
行业 ETF 均获得了可观的绝对收益，金融地产中规模最大的证券类 ETF 更是出现多只在周五涨停的情况，消费板块行情出现一定分化，白酒走势仍然向好，医药则没能持续前段时间的良好表现本周排名垫底。

图 15：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 16：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

## 证券类 ETF 领涨，但份额大幅下滑

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 4：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>91</b>	<b>3137.78</b>	<b>171.04</b>			
宽基（大盘）	37	2121.28	135.22	-1.10%	-4.13%	-8.33%
宽基（中盘）	19	606.94	17.58	-3.75%	-5.73%	-16.78%
宽基（中小盘）	2	1.94	-0.14	-5.69%	-11.13%	-26.56%
宽基（中小创）	1	1.13	0.00	-3.15%	-7.51%	-15.16%
宽基（小盘）	1	1.85	-0.02	-5.27%	-6.50%	-46.28%
科技（指数）	14	349.77	13.01	0.89%	7.28%	5.40%
MSCI 中国 A 股	15	47.75	4.69	3.73%	1.08%	-12.17%
宽基（综合指数）	2	7.11	0.70	2.74%	7.45%	5.19%
<b>行业</b>	<b>82</b>	<b>1989.61</b>	<b>86.57</b>			
科技（行业综合）	19	843.28	-11.81	-5.61%	-10.74%	-17.98%
科技（单行业）	5	103.94	3.09	-0.45%	-1.99%	-8.44%
消费（行业综合）	6	79.24	5.15	-0.44%	-1.23%	0.30%
消费（食品饮料）	1	5.39	1.68	32.40%	32.66%	72.77%
消费（医药生物）	9	99.73	4.77	3.44%	1.42%	4.71%
消费（家电）	1	3.77	-0.55	-14.79%	-24.49%	-40.97%

制造(新能源产业链)	3	153.20	-4.36	-5.50%	-7.77%	-15.98%
制造(国防军工)	6	81.39	3.53	0.77%	1.19%	3.44%
制造(工业)	2	0.48	0.01	-2.51%	-7.18%	-17.10%
制造(环保)	1	18.02	0.47	-1.41%	-2.23%	-4.42%
金融地产	23	583.57	80.66	-2.83%	-5.88%	-8.07%
周期	6	17.60	3.92	22.75%	23.59%	25.12%
<b>主题</b>	<b>46</b>	<b>913.94</b>	<b>3.21</b>			
ESG 主题	4	16.91	-0.06	-6.41%	-6.47%	-9.15%
大盘主题	1	0.90	0.06	0.00%	0.00%	-2.11%
国企央企民企	12	637.85	6.19	-5.43%	-6.03%	-8.07%
红利股息	9	92.60	2.76	-2.54%	-2.75%	-4.76%
区域主题	12	85.07	-8.36	-13.76%	-16.27%	-23.43%
人工智能	4	18.12	0.04	-4.42%	-4.90%	-12.43%
文体健康	1	4.49	0.18	-2.26%	-3.23%	-5.11%
基建(一带一路)	3	58.00	2.40	-1.30%	-1.97%	-2.52%
<b>港股</b>	<b>10</b>	<b>183.49</b>	<b>-6.95</b>			
恒生国企	2	2.22	0.07	-0.45%	-0.45%	-2.62%
陆港通	4	16.87	-0.70	-5.03%	-4.94%	-5.12%
恒生指数	3	160.24	-6.72	-7.55%	-9.34%	-12.38%
香港证券	1	4.15	0.41	-1.37%	-1.37%	-10.01%
<b>Smart Beta</b>	<b>18</b>	<b>58.00</b>	<b>5.06</b>	<b>3.30%</b>	<b>3.69%</b>	<b>-3.98%</b>
<b>商品</b>	<b>7</b>	<b>213.48</b>	<b>-4.78</b>	<b>-2.32%</b>	<b>-4.25%</b>	<b>-6.23%</b>
<b>期货</b>	<b>3</b>	<b>8.62</b>	<b>-0.80</b>	<b>-10.39%</b>	<b>-6.20%</b>	<b>-14.73%</b>
<b>债券</b>	<b>11</b>	<b>170.63</b>	<b>0.36</b>			
地方政府债	4	95.02	-0.03	0.09%	0.08%	-0.02%
公司债	1	52.61	0.00	0.00%	0.00%	0.00%
国债	4	16.71	0.17	0.90%	2.96%	6.24%
信用债	1	0.31	0.01	3.48%	3.48%	3.48%
可转债及可交债	1	5.98	0.22	0.00%	0.00%	0.00%
<b>QDII</b>	<b>11</b>	<b>91.13</b>	<b>0.06</b>	<b>-1.09%</b>	<b>-1.45%</b>	<b>-5.41%</b>
<b>RQFII</b>	<b>6</b>	<b>273.68</b>	<b>18.83</b>	<b>-0.03%</b>	<b>0.46%</b>	<b>-0.63%</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 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
<b>科技(指数)</b>	<b>280.07</b>	<b>202.57</b>			
创业板	145.26	72.41	0.00%	2.17%	-5.04%
创业板 50	77.09	98.20	0.68%	12.37%	14.51%

创业板 TH	28.27	13.59	6.01%	4.94%	-4.50%
创业 ETF	13.11	10.88	10.76%	11.08%	9.59%
创业板 EF	16.34	7.49	-12.25%	-12.20%	-18.86%
<b>科技(行业综合) 696.95 582.59</b>					
5GETF	238.37	231.33	-4.54%	-9.25%	-23.86%
芯片 ETF	225.95	172.51	-6.47%	-13.19%	-13.54%
科技 ETF	83.48	61.26	-5.98%	-4.67%	-19.84%
半导体	48.65	26.72	-4.50%	-12.65%	-17.69%
芯片基金	27.43	27.27	-10.58%	-20.92%	-21.88%
科技 50	17.77	15.10	-7.47%	-10.38%	-18.02%
信息技术	15.54	12.77	-1.69%	-4.49%	-12.11%
信息 ETF	11.86	11.35	-4.90%	-8.76%	-14.79%
科技 100	5.02	4.23	-7.85%	-9.03%	-19.12%
5G50ETF	5.14	5.12	-5.33%	-11.73%	-28.75%
中证科技	9.65	8.46	-2.08%	-2.98%	-1.63%
景顺 TMT	5.37	3.61	-0.41%	-0.82%	-11.40%
芯片	2.73	2.87	-12.22%	-33.08%	-40.62%
<b>科技(单行业) 89.30 90.75</b>					
通信 ETF	24.38	23.26	-4.12%	-6.66%	-18.75%
传媒 ETF	17.65	20.94	2.72%	1.60%	-0.85%
电子 ETF	23.57	24.55	1.99%	5.41%	3.67%
计算机	23.70	22.00	-1.99%	-7.45%	-16.82%
<b>消费(行业综合) 60.79 22.50</b>					
消费 ETF	53.82	15.97	0.92%	0.79%	5.94%
消费 50	6.97	6.53	-2.39%	-4.95%	-3.83%
<b>消费(医药生物) 77.95 54.19</b>					
医药	24.95	15.02	-2.21%	-8.75%	-9.41%
生物医药	18.80	11.72	2.00%	7.92%	58.82%
创新药	22.26	20.40	4.55%	-0.23%	-4.20%
医疗 ETF	11.94	7.05	16.72%	22.82%	34.03%
<b>消费(家电) 3.51 3.52</b>					
家电 ETF	3.51	3.52	-14.79%	-24.49%	-40.97%
<b>金融地产 431.33 425.10</b>					
证券 ETF	170.85	188.36	-4.82%	-6.55%	-8.46%
券商 ETF	98.73	114.40	-7.45%	-12.56%	-17.36%
金融 ETF	45.19	9.17	11.76%	10.82%	13.78%
银行 ETF	40.30	40.75	19.98%	28.67%	36.97%
证券基金	27.75	31.29	-10.34%	-20.87%	-22.18%
非银 ETF	21.67	10.89	8.36%	7.93%	11.35%

龙头券商	9.77	10.92	-11.55%	-18.39%	-18.57%
金融	10.66	11.40	0.88%	0.26%	-0.26%
地产 ETF	6.41	7.92	41.91%	53.75%	50.39%
<b>周期</b>	<b>10.84</b>	<b>16.10</b>			
有色 ETF	10.84	16.10	0.00%	0.00%	0.00%
<b>制造(国防军工)</b>	<b>70.72</b>	<b>73.42</b>			
军工 ETF	23.88	29.48	8.98%	11.58%	21.97%
军工龙头	46.84	43.94	-4.10%	-4.81%	-6.27%
<b>新能源产业链</b>	<b>130.74</b>	<b>142.16</b>			
新汽车	83.79	96.53	-5.92%	-8.01%	-16.54%
新能车	46.95	45.62	-4.60%	-7.28%	-18.24%
<b>总计</b>	<b>1868.02</b>	<b>1633.41</b>			

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周宽基、行业及主题类 ETF 都有一定的资金净流入，成交活跃度上也较以往有了大幅提升。基金的份额变化上，酒、医药 ETF 周度份额仍然上升，金融地产板块备受关注但是从基金份额上看，之前规模和份额都比较小的地产、银行 ETF 周度份额有大幅提升，但是领涨的证券类 ETF 份额全面下滑。

本周规模增长排名靠前的 ETF 如下表所示，从周度资金净流入的规模上也可以看到大幅高于以往跟踪下来的体量，集中在规模较大的宽基类 ETF 品种中。

表 4：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）

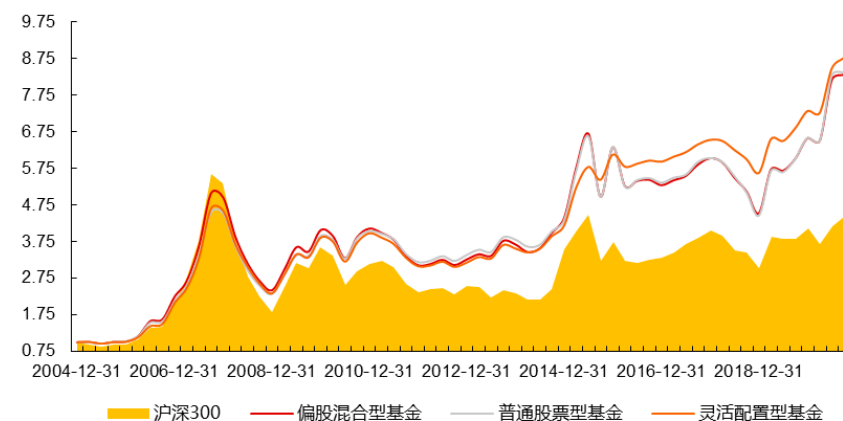
基金代码	交易简称	上市日	最新规模	5 日申赎金额	最新份额	5 日份额变动率
510050.SH	50ETF	2004-12-30	443.26	47.32	139.08	3.91%
512880.SH	证券 ETF	2016-07-26	231.31	31.24	188.36	-4.82%
510330.SH	华夏 300	2012-12-25	291.10	22.57	65.23	1.38%
510300.SH	300ETF	2012-05-04	374.08	21.74	83.93	-0.81%
510500.SH	500ETF	2013-02-06	396.36	17.19	59.82	-0.12%
510180.SH	180ETF	2006-04-13	207.82	14.38	55.84	0.04%
512000.SH	券商 ETF	2016-08-30	132.71	13.67	114.40	-7.45%
159919.SZ	300ETF	2012-05-07	240.91	10.18	53.23	-2.39%
510230.SH	金融 ETF	2011-03-31	51.86	10.02	9.17	11.76%
3188.HK	华夏沪深三百	2012-07-17	141.41	9.72	2.84	0.05%

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 17：三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	4.04%	1.65%	1.65%	26.31%
普通股票型基金	2.05%	1.01%	1.01%	27.20%
灵活配置型基金	4.48%	3.35%	3.35%	19.82%

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 4.76%、4.83%及 5.16%；本周沪深 300 收得 6.78%绝对收益，权重股的爆发使得大部分基金无法跑赢基准指数，本周超额收益分别为-2.74%、-4.73%及-2.30%。



## 基金仓位跟踪

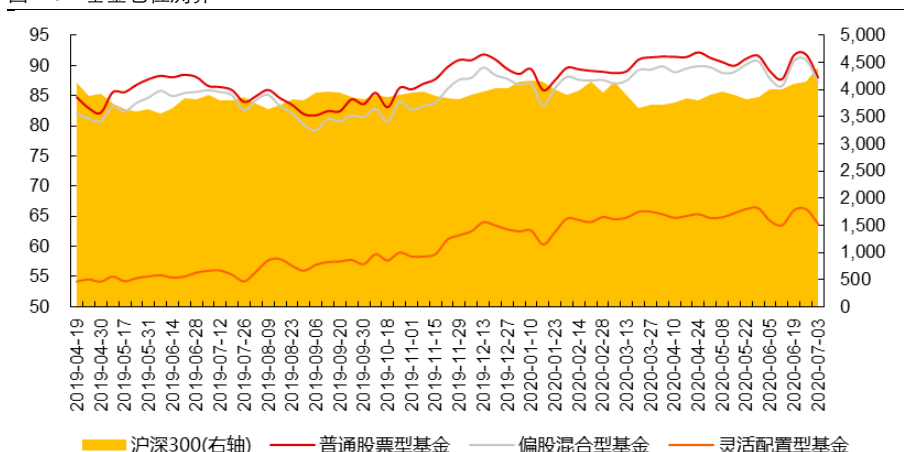
基金仓位是指基金的持股市值占其资产净值总额的比例，体现的是机构投资者在股市中的参与度。基金仓位的测算方法如下：

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本周仓位均有所下滑。**

图 18：基金仓位测算



资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

表 5：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	88.04	87.28	63.84
8 周均线	90.17	89.21	65.29
差值	-2.13	-1.93	-1.45

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 6：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	30.12	600519.SH	贵州茅台	1645.80
300347.SZ	泰格医药	24.79	000333.SZ	美的集团	759.42
600009.SH	上海机场	21.88	000858.SZ	五粮液	596.88
300012.SZ	华测检测	21.08	601318.SH	中国平安	582.93
603501.SH	韦尔股份	20.05	600276.SH	恒瑞医药	561.01
600201.SH	生物股份	19.62	000651.SZ	格力电器	542.13
002439.SZ	启明星辰	18.77	601888.SH	中国中免	461.84
300244.SZ	迪安诊断	18.64	600036.SH	招商银行	352.69
601901.SH	方正证券	17.91	603288.SH	海天味业	259.44
000333.SZ	美的集团	17.76	600900.SH	长江电力	250.95

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。本周最后两个交易日资金大幅净流入，在行业上资金净流入量分布较为均匀，买入的前三大行业资金体量相当，**排名靠前的行业是非银、机械及银行，非银和银行在本周均获得了较好的收益表现，值得关注的是机械行业，尤其是在前十大重仓股中出现了两只机械的个股，这个也是与之前相比的一个较大的配置转变。**

表 7：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）

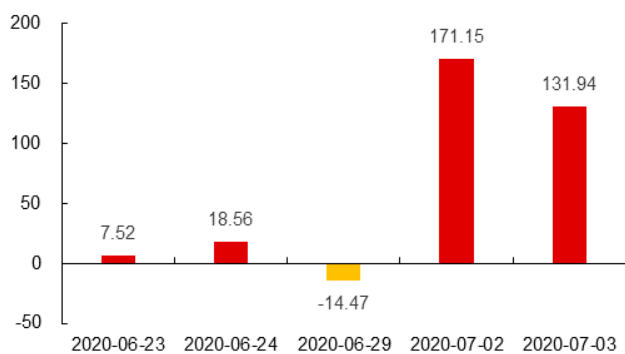
代码	名称	资金净流入	行业	标的数量	资金净流入
601100.SH	恒立液压	18.56	非银行金融	60	35.46
000568.SZ	泸州老窖	11.41	机械	120	34.45
000001.SZ	平安银行	9.38	银行	34	33.51
002049.SZ	紫光国微	9.35	医药	191	24.44
600031.SH	三一重工	8.87	房地产	90	20.77
601012.SH	隆基股份	8.06	电力设备及新能源	131	20.46
000338.SZ	潍柴动力	7.54	汽车	79	18.81
600585.SH	海螺水泥	7.05	基础化工	132	16.83
600276.SH	恒瑞医药	6.47	计算机	133	15.98
600887.SH	伊利股份	6.39	建筑	68	11.38

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入，本周三个交易日合计净流入约 288.62 亿元，最后两个交易日连续净流入超过百亿，且多

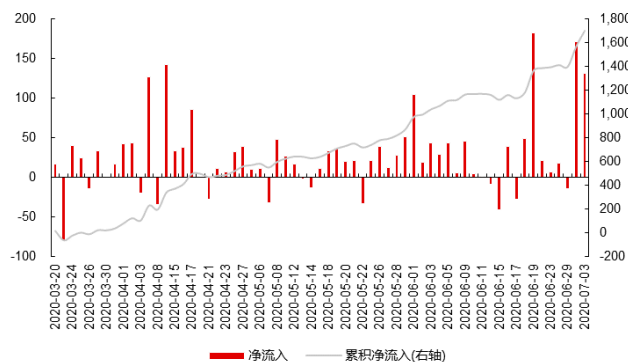
是通过沪股通买，在前序报告《资金流跟踪系列四：沪、深股通的资金流分化对市场风格切换的启示》中我们通过比较沪、深股通两市个股行业、风格配置特征一定程度上验证了北上资金在两个渠道上的资金流分化往往是风格选择的结果，当前的变化是否表明创业板相对沪深 300 占优的行情或短期有变化？我们也将小专题中就这一风格择时指标进行深入测算。

图 19：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 20：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

统计三类主动管理型基金产品本月待发行产品名单, 其中若是 A/C 两类同时发行只列举 A 类相关信息, 如下表所示:

表 5: 本周发行中 ETF 产品

基金代码	基金简称	发行日期	基金分类
518683.OF	富国上海金 ETF	2020-06-11	商品 (黄金)
518603.OF	广发上海金 ETF	2020-06-18	商品 (黄金)
518603.OF	招商中债-0-3 年长三角 ETF	2020-06-22	债券
515263.OF	华宝中证电子 50ETF	2020-07-01	科技 (单行业)

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 6: 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)
515770.SH	上投摩根 MSCI 中国 A 股 ETF	2020-06-19	7.45
510690.SH	兴业上证 180 金融 ETF	2020-06-22	2.96
515100.SH	景顺长城中证红利低波动 100ETF	2020-07-03	12.77

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 7: 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
009618.OF	交银启汇	2020/6/29	偏股混合型基金
008934.OF	大成科技消费 A	2020/7/1	普通股票型基金
008983.OF	财通科技创新 A	2020/7/1	偏股混合型基金
009789.OF	富安达科技创新	2020/7/3	偏股混合型基金

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 8：本周新上市及待上市 ETF 产品

基金代码	基金简称	成立日期	募集规模（亿）
J900010.OF	中信证券卓越成长 A	2020-06-01	25.24
009119.OF	广发品质回报 A	2020-06-09	79.03
009234.OF	鹏华优质企业	2020-06-11	17.60
009318.OF	南方成长先锋 A	2020-06-12	321.15
009697.OF	华夏成长精选 6 个月定开 A	2020-06-12	29.88
009693.OF	富国积极成长一年	2020-06-15	14.86
009381.OF	汇安核心资产 A	2020-06-16	23.76
009394.OF	银华同力精选	2020-06-16	81.90
009342.OF	易方达优质企业三年持有	2020-06-17	79.11
009360.OF	招商创新增长 A	2020-06-17	44.32
009380.OF	富安达科技领航	2020-06-17	6.89
009468.OF	博时健康成长主题双周期可赎回 A	2020-06-17	38.53
009636.OF	华泰柏瑞景气优选	2020-06-17	58.66
008840.OF	德邦大消费 A	2020-06-18	7.00
009029.OF	工银高质量成长 A	2020-06-18	119.89
009454.OF	创金合信汇融一年定开 A	2020-06-18	10.00
009688.OF	万家鑫动力	2020-06-18	12.88
009695.OF	招商成长精选一年定开 A	2020-06-19	9.42
009511.OF	信达澳银研究优选	2020-06-22	19.78
009683.OF	汇添富创新增长一年定开 A	2020-06-22	21.42
009576.OF	东方红智远三年持有期	2020-06-23	16.24
009623.OF	长城创新驱动	2020-06-23	59.01
009092.OF	富国新材料新能源	2020-06-24	8.33
009141.OF	泰达价值长青 A	2020-06-24	12.79
009488.OF	中邮价值精选 A	2020-06-24	6.59
009591.OF	博时研究精选一年持有 A	2020-06-24	39.19
009644.OF	东方阿尔法优势产业 A	2020-06-28	8.19
009507.OF	国金鑫意医药消费 A	2020-06-30	6.26
009740.OF	博时研究臻选三年持有期 A	2020-06-30	7.53

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。