

2020 年 05 月 20 日

创业板改革观察：改革动向与制度细节——创业板改革系列二

投资策略主题报告

证券研究报告

■改革动向观察：创业板注册制 IPO 未来落地节奏

以科创板的推出历程来预期创业板改革的进度，由于科创板积累了相关的制度与技术准备经验，创业板实施注册制大概率要快于科创板。我们预计 9-10 月创业板首个注册制 IPO 公司有望正式上市，这也意味着当前的创业板将迎来约 4 个月的 IPO 空窗期。

■改革动向观察：公募对创业板改革响应积极

多家公募基金公司积极申报创业板相关产品说明公募普遍对创业板改革和创业板未来的走势持乐观态度；此前发行产品参与科创板战略配售和科技股投资获得了良好的投资效果；这些新基金募集完毕后有望为注册制下的创业板带来新的增量资金。

■制度细节观察：再融资落实注册制改革理念

创业板不仅仅是 IPO 进行了注册制改革，再融资制度也全面落实注册制，精简优化再融资的发行条件，督促上市公司以投资者投资决策需求为导向，真实准确完整地披露信息，并最大限度压缩监管部门的审核和注册期限。

■制度细节观察：注册制下创业板退市制度优化

注册制下创业板退市制度严格。简化了退市程序，取消暂停上市和恢复上市；完善了退市标准，四类强制退市制度也都有相应的调整。

■投资理念观察：注册制下的创业板指数投资

注册制下创业板指数投资将更具优势。指数投资仅受宏观基本面的影响，在很大程度上可以规避非系统性风险，注册制下，上市公司数量快速增多，主动投资选股难度加大，同时市场自身的优胜劣汰机制将逐渐完善，创业板指数投资更凸显其分散投资风险的优势。同时交易制度的变化（IPO 前 5 个交易日不设价格涨跌幅限制、放宽涨跌幅限制至 20%等）也加大投资风险和专业性要求。创业板指数基金、创业板 ETF 等投资工具有望获得进一步发展。

■风险提示：

1、疫情超预期；2、创业板改革相关规则出现较大调整。

陈果

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517010001
chenguo@essence.com.cn
021-35082010

夏凡捷

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070002
xiafj@essence.com.cn

相关报告

成熟牛的制度基石——注册制下的 A 股市场	2020-02-29
从增量到存量，改革正加速——创业板改革点评	2020-05-02

内容目录

1. 改革动向观察：创业板注册制 IPO 未来落地节奏	3
2. 改革动向观察：公募对创业板改革响应积极	3
3. 制度细节观察：再融资落实注册制改革理念	5
4. 制度细节观察：注册制下创业板退市制度优化	7
5. 投资理念观察：注册制下的创业板指数投资	10

图表目录

图 1：创业板改革进度预期	3
图 2：科创板战略配售获配股份占比	4
图 3：科创板战略配售相关要求	5
图 4：注册制下定增期限大幅缩短	5
图 5：注册制下对小额快速再融资设置简易审核程序	6
图 6：当前创业板公司净资产大多位于 10-30 亿元之间	6
图 7：2020 年以来 84 家壳公司总市值呈下降趋势	9
图 8：创业板股票跑赢指数的比例往往低于 40%	10
图 9：创业板指编制方法	10
图 10：创业板指公司行业分布（按申万一级）	11
图 11：创业板指公司按市值分布	11
图 12：创业板相关指数基金规模不断扩大	12
表 1：创业板相关基金规模不断扩大	4
表 2：注册制下创业板与科创板退市制度对比	7
表 3：创业板当前退市风险较大的公司	8
表 4：19 年年报在新标准下存在退市风险公司筛选	8
表 5：创业板壳公司筛选（跌幅前 20 家）	9
表 6：创业板相关指数介绍	11
表 7：创业板相关指数基金	12

4月27日《创业板改革并试点注册制总体实施方案》发布，“一条主线”、“三个统筹”为改革思路的创业板改革正式启动。我们在此前的报告《从增量到存量，改革正加速——创业板改革点评》中曾点评了此次改革的五大亮点，介绍了具体规则的变化，分析了创业板注册制改革对市场可能带来的影响。两周以来我们持续跟踪创业板改革的最新动态，本篇报告将带来我们——

- 对改革动向的观察：创业板注册制 IPO 落地节奏预测、公募基金对创业板改革响应情况；
- 对制度细节的观察：再融资注册制、退市制度的改变；
- 对投资理念的观察：注册制下的创业板指数投资。

1. 改革动向观察：创业板注册制 IPO 未来落地节奏

参照科创板注册制推出的时间表，以总体实施方案为起点，证监会及上交所在《总体实施方案》出台大约 1 个月后发布了正式实施的科创板“2+6”制度文件，约 2 个月后开始接受企业的上市申请，约 5 个月后科创板第一股华兴源创网上网下申购，6 个月后科创板开市首批 25 家科创板企业挂牌交易，从科创板总体实施方案出台到科创板开市只用了 180 天。

我们以科创板的推出历程来预期创业板改革的进度。4月27日创业板改革总体实施方案出台，深交所发布的 8 项业务规则已经于 5 月 11 日截止意见反馈，证监会发布的 4 项文件将于 5 月 27 日截止意见反馈，预计将于 6 月初发布正式的业务规则文件。此外由于科创板积累了相关的制度与技术准备经验，创业板实施注册制大概率要快于科创板，我们预计 9 月左右首个注册制下的创业板第一股将开始网上网下申购，由于不需要像科创板那样集齐一批 25 家 IPO 公司上市交易，之后半个月创业板的首个注册制 IPO 公司即有望上市交易。

因此，我们预计 9-10 月创业板首个注册制 IPO 公司有望正式上市，这也意味着当前的创业板将迎来约 4 个月的 IPO 空窗期。

图 1：创业板改革进度预期



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2. 改革动向观察：公募对创业板改革响应积极

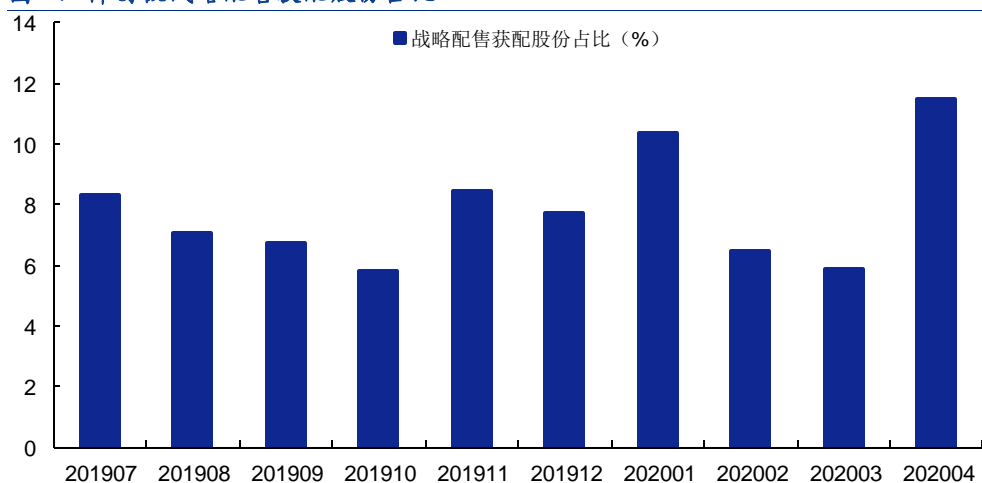
公募基金正积极探索新基金产品运作模式。创业板投资门槛提升鼓励散户通过认购公募基金等产品的方式参与创业板投资，公募基金也对创业板改革反映积极。截至 5 月 19 日，广发基金、华夏基金等 11 家公募基金申报多只创业板相关基金，这些申报的创业板基金采用封闭式或定期开放式的运作模式，便于参与创业板战略配售。

表 1：创业板相关基金规模不断扩大

基金管理人	基金名称	基金类型	申请材料接收日
广发基金	创业板精选 2 年封闭运作灵活配置混合型	普通混合	2020/5/12
华夏基金	创业板两年定期开放混合型	普通混合	2020/5/12
中融基金	创业板主题 2 年封闭运作灵活配置混合型(LOF)	普通混合	2020/5/11
银华基金	创业板精选 2 年封闭运作灵活配置混合型	普通混合	2020/5/11
南方基金	创业板 2 年封闭运作灵活配置混合型	普通混合	2020/5/9
博时基金	创业板两年定期开放混合型	普通混合	2020/5/7
大成基金	创业板精选两年封闭运作混合型	普通混合	2020/5/7
华安基金	创业板主题 2 年封闭运作混合型	普通混合	2020/5/7
中欧基金	创业板 2 年封闭运作混合型	普通混合	2020/5/7
万家基金	创业板 2 年定期开放混合型	普通混合	2020/5/7
富国基金	创业板优选两年封闭运作灵活配置混合型	普通混合	2020/5/7

资料来源：Wind，安信证券研究中心

参考此前科创板经验，科创板战略配售获配股份占比平均在 5%-12% 之间。创业板公募基金战略配售的优势在于：（1）便于普通投资者参与创业板投资；（2）优先参与创业板大额投资；（3）获得长期回报。

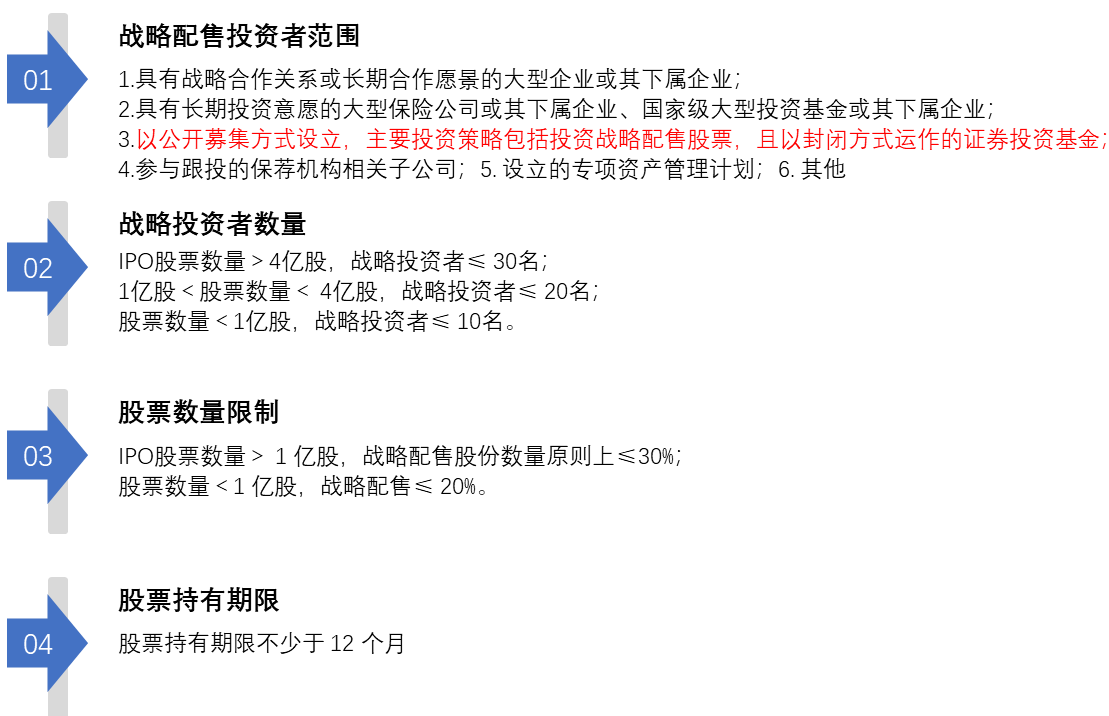
图 2：科创板战略配售获配股份占比


资料来源：Wind，安信证券研究中心

多家公募基金公司积极申报创业板相关产品说明了什么？

- （1）说明公募普遍对创业板改革和创业板未来的走势持乐观态度，希望积极参与市场获得改革红利；
- （2）说明公募此前发行产品参与科创板战略配售和科技股投资获得了良好的投资效果，希望复制这一成功经验；
- （3）这些创业板新基金将吸引一批资金的关注，为广大个人投资者带来成长股投资的新选择；
- （4）这些新基金募集完毕后有望为注册制下的创业板带来新的增量资金。

图 3：科创板战略配售相关要求



资料来源：上交所，安信证券研究中心

3. 制度细节观察：再融资落实注册制改革理念

创业板不仅仅是 IPO 进行了注册制改革，再融资制度也全面落实注册制，精简优化再融资的发行条件，督促上市公司以投资者投资决策需求为导向，真实准确完整地披露信息，并最大限度压缩监管部门的审核和注册期限。

➤ 再融资审核期限大幅缩短。

注册制下交易所审核期限为 2 个月，证监会注册期限为 15 个工作日。如果按照之前的流程，从证监会受理到发审委审核通过平均需要 3-6 个月的时间，取得核准批文平均需要 1-2 个月的时间。相比之下注册制再融资期限（以定增为例）有望缩短 2-5 个月，再融资的效率大幅提高。

图 4：注册制下定增期限大幅缩短



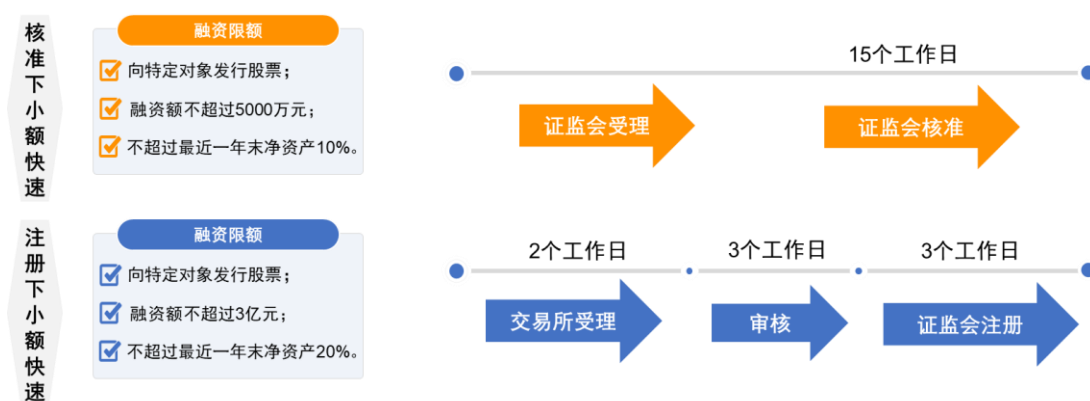
资料来源：Wind，深交所，安信证券研究中心

➤ 对小额快速再融资设置简易审核程序。

对于“小额快速”再融资，上调融资限额，由“不超过 5000 万元且不超过最近一年末净资产的 10%”提升至“不超过 3 亿元且不超过最近一年末净资产的 20%”。创业板公司净资产大量分布在 10-30 亿元之间，此前 5000 万的限制太低，上限上调为 3 亿元将能够满足大量创业板公司的再融资需求。

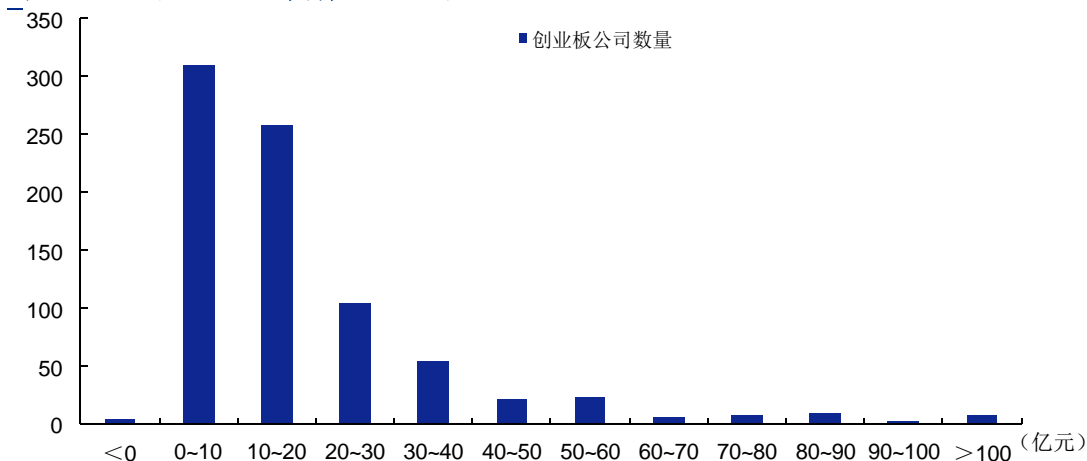
设置简易程序的制度安排，交易所在 2 个工作日内受理，3 个工作日内完成审核并作出审核意见；证监会在 3 个工作日内完成注册（此前为证监会自受理之日起 15 个工作日内作出核准或者不予核准决定），制度安排更加灵活便捷。

图 5：注册制下对小额快速再融资设置简易审核程序



资料来源：Wind，深交所，安信证券研究中心

图 6：当前创业板公司净资产大多位于 10-30 亿元之间



资料来源：Wind，安信证券研究中心

➤ 增加公开发行政券二次配售的制度安排，

公开发行政中，如果出现投资者弃购数量较大的，上市公司和主承销商可以将投资者弃购部分向网下投资者二次配售，这一制度安排有望降低公开发行政难度，改善融资结构。

➤ 配股比例上限调整，拟由不超过股本总额的 30% 升至 50%

4. 制度细节观察：注册制下创业板退市制度优化

注册制下创业板退市制度严格。简化了退市程序，取消暂停上市和恢复上市；完善了退市标准，四类强制退市制度也都有相应的调整。

表 2：注册制下创业板与科创板退市制度对比

	创业板	科创板
交易类强制退市	退市满足之一： 1. 连续 120 个交易日累计成交量<200 万股 2. 连续 20 个交易日每日股票收盘价均低于每股面值 3. 连续 20 个交易日每日股票收盘市值均<5 亿元 4. 连续 20 个交易日每日公司股东人数均<400 人 5. 认定的其他情形 不设置退市整理期	退市满足之一： 1. 连续 120 个交易日累计成交量<200 万股 2. 连续 20 个交易日每日股票收盘价均低于每股面值 3. 连续 20 个交易日每日股票收盘市值均<3 亿元 4. 连续 20 个交易日每日公司股东人数均<400 人 5. 认定的其他情形
财务类强制退市	满足之一实施退市风险警示： 1. 最近一个会计年度经审计的净利润<0+营业收入<1 亿元（包含追溯重述后，净利润以扣除非经常性损益前后孰低为准） 2. 最近一个会计年度经审计的期末净资产<0（包含追溯重述后） 3. 最近一个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告 4. 其他情形 退市触发年限由四年缩短为两年	出现下列明显丧失持续经营能力的情形之一： 1. 主营业务大部分停滞或者规模极低 2. 经营资产大幅减少导致无法维持日常经营 3. 营业收入或者利润主要来源于不具备商业实质的关联交易 4. 营业收入或者利润主要来源于与主营业务无关的贸易业务 5. 其他明显丧失持续经营能力的情形 满足之一实施退市风险警示： 1. 最近一个会计年度经审计的扣除非经常性损益之前或者之后的净利润（含被追溯重述）<0+最近一个会计年度经审计的营业收入（含被追溯重述）<1 亿元 2. 最近一个会计年度经审计的净资产（含被追溯重述）<0 3. 其他情形
规范类强制退市	满足之一实施退市风险警示： 1. 未在法定期限内披露年度报告或者半年度报告，此后在停牌两个月内仍未披露 2. 因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被责令改正但未在规定期限内改正，此后在停牌两个月内仍未改正 3. 因信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被责令改正但未在规定期限内改正，此后在停牌两个月内仍未改正 4. 因公司股本总额或者股权分布发生变化，导致连续二十个交易日不再符合上市条件，在规定期限内仍未解决 5. 公司可能被依法强制解散 6. 法院依法受理公司重整、和解和破产清算申请 7. 认定的其他情形。 未及时披露定期报告或改正财务会计报告的退市触发期限统一调整为四个月	满足之一实施退市风险警示： 1. 因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被责令改正但未在规定期限内改正，此后在股票停牌 2 个月内仍未改正 2. 未在法定期限内披露年度报告或者半年度报告，此后在停牌 2 个月内仍未披露 3. 因信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被责令改正但未在规定期限内改正，此后在停牌 2 个月内仍未改正 4. 因公司股本总额或股权分布发生变化，导致连续 20 个交易日不再具备上市条件，此后在股票停牌 1 个月内仍未解决 5. 最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见或者否定意见的审计报告 6. 公司可能被依法强制解散 7. 法院依法受理公司重整、和解和破产清算申请 8. 认定的其他情形
重大违法强制退市	包括下列情形： 1. 存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他严重损害证券市场秩序的重大违法行为，且严重影响上市地位，其股票应当被终止上市的情形 2. 存在涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域的违法行为，情节恶劣，严重损害国家利益、社会公共利益，或者严重影响上市地位，其股票应当被终止上市的情形 重大违法强制退市的停牌时点由“知悉送达行政处罚事先告知书或者司法裁判”后移至“收到行政处罚决定书或者司法裁判生效”，给予投资者更充分的交易机会。	包括下列情形： 1. 存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他严重损害证券市场秩序的重大违法行为，且严重影响上市地位，其股票应当被终止上市的情形 2. 存在涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域的违法行为，情节恶劣，严重损害国家利益、社会公共利益，或者严重影响上市地位，其股票应当被终止上市的情形

资料来源：深交所，安信证券研究中心

► 交易类强制退市：不再设置退市整理期，丰富退市指标

不再设置退市整理期，在现有的面值退市基础上，新增“连续 20 个交易日股票市值低于 5 亿元”的市值退市指标。随着注册制的不断推进，两极分化、壳价值贬值的趋势不断强化，我们预计会有越来越多的公司触发面值退市和市值退市。成为主要的强制退市原因。

➤ 财务类强制退市：触发年限缩短，复合指标精准淘汰

财务类强制退市触发年限由四年缩短为两年，将有效根治此前“亏损两年、盈利一年”长期不退市的顽疾，及时淘汰既无盈利能力又缺乏收入的空壳公司。将净利润连续亏损指标改为“扣除非经常性损益前后孰低的净利润为负且营业收入低于1亿元”的复合指标。扣非前后孰低的净利润标准将避免一些公司通过政府补助、调整净利润等方式“保壳”，增加营业收入指标则是为了避免有一定收入规模但阶段性或周期性亏损公司被误伤，这将显著提升财务类退市的出清精度。

➤ 规范类强制退市：未及时披露定期报告或改正财务会计报告的退市触发期限统一调整为四个月

➤ 重大违法强制退市：停牌时点由“知悉送达行政处罚事先告知书或者司法裁判”后移至“收到行政处罚决定书或者司法裁判生效”，给予投资者更充分的交易机会。

创业板此前退市的公司只有2家（2015 大华农、2017 欣泰退）。19 年年报披露后，乐视网、金亚科技将被终止上市，天翔环境将被暂停上市，千山药机存在终止上市风险。另外目前神雾环保、盛运环保收盘价连续小于1元面值，将触发面值退市。

表 3：创业板当前退市风险较大的公司

证券代码	证券简称	说明
300156.SZ	神雾环保	收盘价连续小于1元面值；
300090.SZ	盛运环保	收盘价连续小于1元面值；
300216.SZ	千山药机	最近三年连续亏损；2019 年经审计的期末净资产<0
300362.SZ	天翔环境	最近三年连续亏损；2019 年经审计的期末净资产<0
		2019 年经审计的期末净资产<0；2018、2019 年报审计意见类别为无法表示意见

资料来源：Wind，安信证券研究中心

退市制度的新老划段：已暂停上市或 19 年年报触及暂停上市的适用原文件，财务类退市以 2020 年为第一个会计年度。

虽然新的退市制度是以 2020 年为第一个会计年度，我们不妨以此为标准用 2019 年年报筛选出一批财务状况不佳，存在潜在退市风险的创业板公司进行观察。根据“2019 年扣非前后孰低的净利润为负且营业收入低于1亿元”可以筛选出天龙光电、GQY 视讯、神雾环保、邦讯技术、唐德影视 5 家公司；根据“2019 年经审计的期末净资产<0”可以筛选出盛运环保、千山药机、天翔环境 3 家公司。

表 4：19 年年报在新标准下存在退市风险公司筛选

筛选标准	证券代码	证券简称
2019 年扣非前后孰低的净利润为负且营业收入低于 1 亿元	300029.SZ	天龙光电
	300076.SZ	GQY 视讯
	300156.SZ	神雾环保
	300312.SZ	邦讯技术
	300426.SZ	唐德影视
2019 年经审计的期末净资产<0	300090.SZ	盛运环保
	300216.SZ	千山药机
	300362.SZ	天翔环境

资料来源：Wind，安信证券研究中心

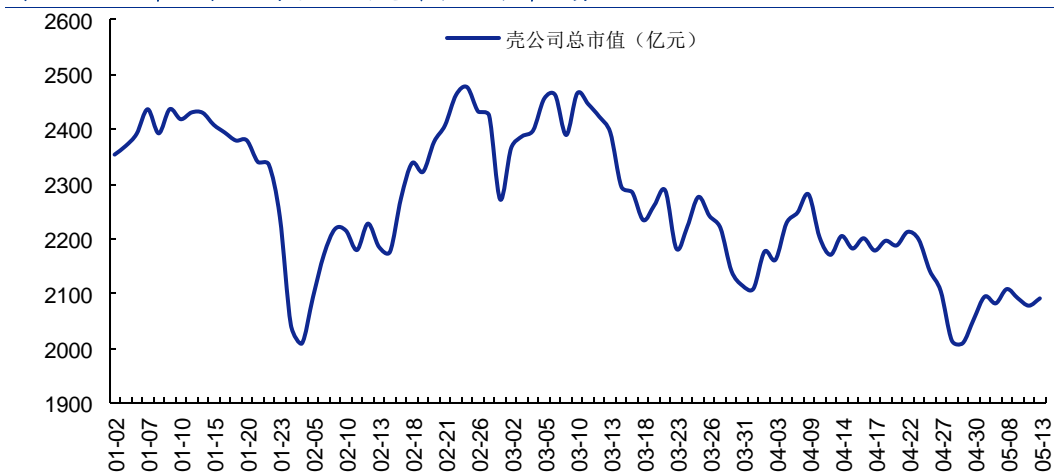
未来创业板壳资源还将持续贬值。随着注册制的推行有望降低 IPO 上市的难度，借壳上市的吸引力降低，壳价值可能出现大幅下降。

对创业板壳公司的筛选标准如下：

- (1) 市值小，公司市值低于 40 亿元；
- (2) 股权结构分散，第一大股东持股比例在 30% 以下；
- (3) 业绩差，连续两年 ROE < 5%；
- (4) 资产负债率 > 50%；
- (5) 民营企业；
- (6) 非次新股，即上市满一年以上。

共筛选出 86 家创业板壳公司，统计其总市值变化，可以看到今年以来壳公司总市值呈下降趋势。

图 7：2020 年以来 86 家壳公司总市值呈下降趋势



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 5：创业板壳公司筛选（跌幅前 20 家）

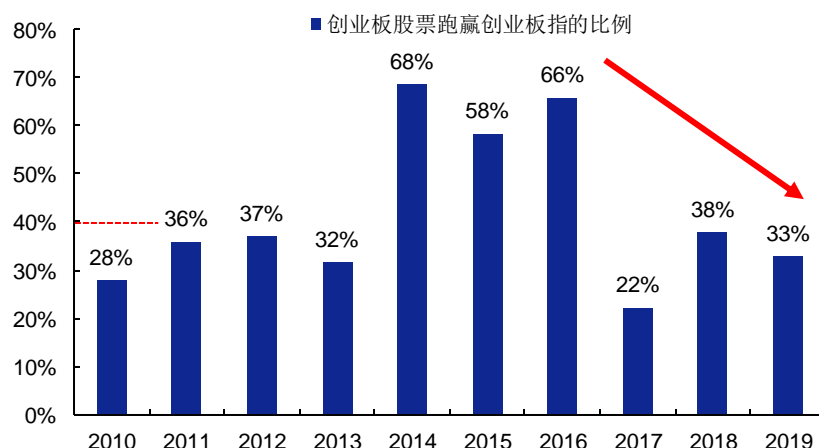
证券代码	证券简称	总市值（亿元）	年初至今涨跌幅（%）
300064.SZ	豫金刚石	22.90	-42.42
300013.SZ	新宁物流	24.43	-40.54
300317.SZ	珈伟新能	24.32	-38.54
300338.SZ	开元股份	23.72	-34.81
300157.SZ	恒泰艾普	19.01	-34.40
300152.SZ	科融环境	16.39	-33.14
300356.SZ	光一科技	22.11	-32.42
300343.SZ	联创股份	23.15	-31.36
300466.SZ	赛摩智能	21.93	-30.55
300269.SZ	联建光电	20.47	-30.24
300282.SZ	三盛教育	21.19	-28.04
300301.SZ	长方集团	21.41	-27.93
300125.SZ	聆达股份	32.92	-27.10
300370.SZ	安控科技	24.41	-26.93
300467.SZ	迅游科技	32.77	-23.78
300005.SZ	探路者	30.13	-23.53
300162.SZ	雷曼光电	24.75	-21.33
300254.SZ	仟源医药	13.37	-20.84
300004.SZ	南风股份	26.45	-19.44
300089.SZ	文化长城	13.66	-19.32

资料来源：Wind，安信证券研究中心

5. 投资理念观察：注册制下的创业板指数投资

注册制下创业板指数投资将更具优势。指数投资仅受宏观基本面的影响，在很大程度上可以规避非系统性风险，注册制下，上市公司数量快速增多，主动投资选股难度加大，同时市场自身的优胜劣汰机制将逐渐完善，创业板指数投资更凸显其分散投资风险的优势。同时交易制度的变化（IPO 前 5 个交易日不设价格涨跌幅限制、放宽涨跌幅限制至 20% 等）也加大投资风险和专业性要求。创业板指数基金、创业板 ETF 等投资工具有望获得进一步发展。

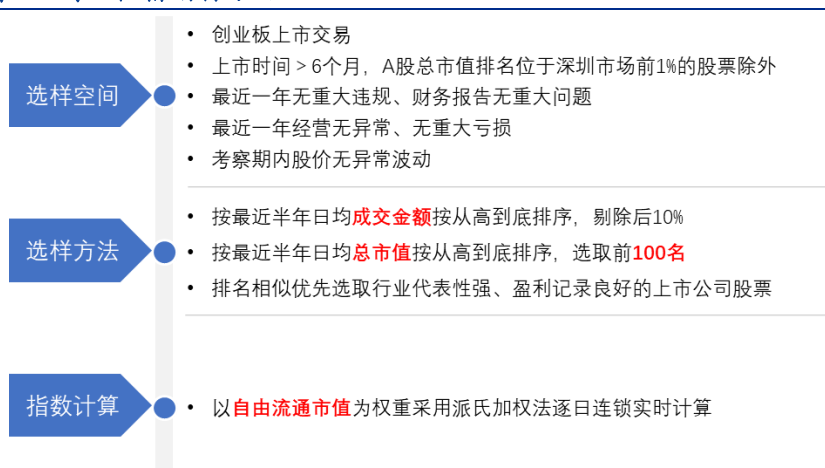
图 8：创业板股票跑赢指数的比例往往低于 40%



资料来源：Wind，安信证券研究中心

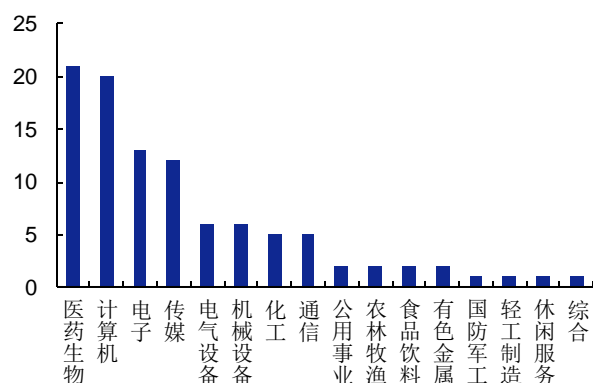
创业板指（399006.SZ）是创业板的代表指数，依据成交额与总市值选取创业板排名前 100 的股票，以自由流通市值为权重采用派氏加权法逐日连锁实时计算。从行业分布来看，指数的行业分布集中在医药生物、计算机、电子等高新技术产业，从市值分布来看，100 家成分股中约 40% 的公司市值集中在 100-199 亿，50% 的公司市值在 200 亿以上。

图 9：创业板指编制方法



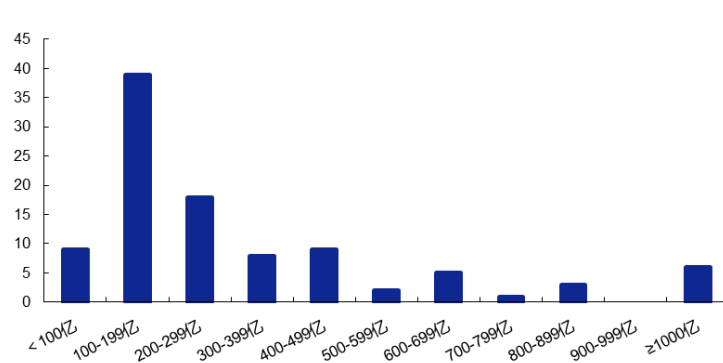
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 10: 创业板指公司行业分布 (按申万一级)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 11: 创业板指公司按市值分布



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

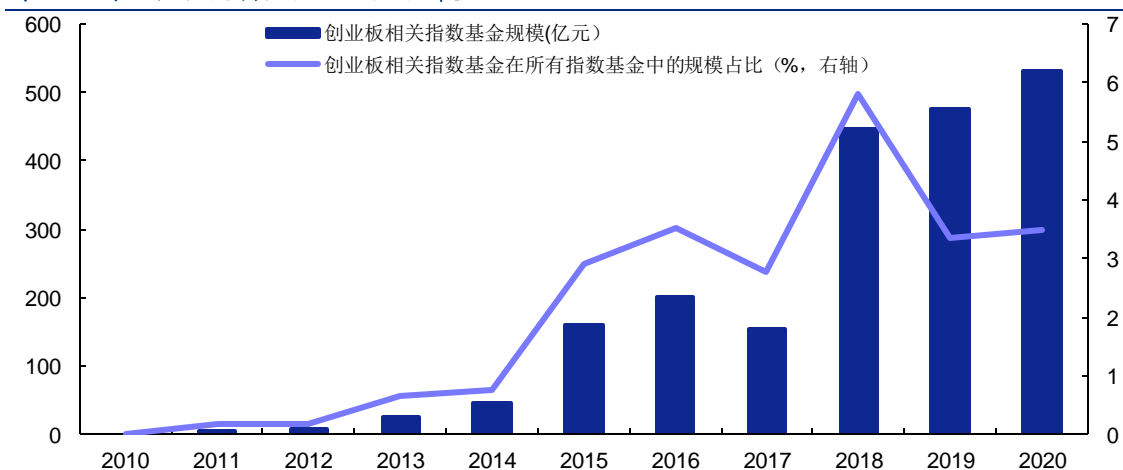
其他创业板相关指数包括创业板 50、创成长、创业蓝筹等。创业板 50 通过考察选择空间股票最近 6 个月的日均成交金额，选取排名靠前的 50 只股票；创成长从成长、动量两个维度对上市公司进行综合评价，创业蓝筹从盈利、会计稳健、投资稳健、违约风险和低波动五个维度对上市公司进行综合评价，分别选取排名靠前的 50 只股票。这四个创业板相关指数也是今年以来涨幅最高的四个宽基指数。

表 6: 创业板相关指数介绍

	创业板指	创业板 50	创成长	创业蓝筹
指数代码	399006.SZ	399673.SZ	399296.SZ	399295.SZ
编制方法	选择方法: 按最近半年日均成交金额按从高到底排序, 剔除后 10%, 再按最近半年日均总市值按从高到底排序, 选取前 100 名; 指数计算: 以自由流通市值为权重采用派氏加权法逐日连锁实时计算	选择空间: 创业板指数样本股; 选择方法: 考察选择空间股票最近 6 个月的日均成交金额, 选取排名靠前的 50 只股票; 指数计算: 以自由流通市值为权重采用派氏加权法逐日连锁实时计算	选择空间: 同创业板指数; 选择方法: 从成长、动量两个维度对上市公司进行综合评价; 指数计算: 以自由流通市值为权重采用派氏加权法逐日连锁实时计算	选择空间: 同创业板指数; 选择方法: 从盈利、会计稳健、投资稳健、违约风险和低波动五个维度对上市公司进行综合评价; 指数计算: 以自由流通市值为权重采用派氏加权法逐日连锁实时计算
加权方式	自由流通市值加权	自由流通市值加权	自由流通市值加权	自由流通市值加权
成份数量	100	50	50	50
平均市值 (亿元)	366	492	472	474
年初至今日均成交额 (亿元)	1625	437	342	334
年初至今涨跌幅	19.24%	22.15%	28.87%	23.85%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心, 截至日期为 2020/5/19

创业板相关指数基金规模不断扩大。目前创业板相关指数 (只统计创业板指、创业板 50、创成长、创业蓝筹、创业板综) 基金规模达 530.82 亿元, 在所有指数基金中的规模占比为 3.48%, 创业板指相关基金规模呈上升趋势。其中, 跟踪创业板指的基金有 19 只 (剔除联结基金, 分级基金剔除子基金), 包括易方达创业板 ETF、富国创业板指数分级、天弘创业板 ETF 等, 远远超过其他创业板相关指数基金的数量; 跟踪创业板 50 的基金有交银创业板 50 指数 A/C、华安创业板 50ETF、华安创业板 50 三只; 跟踪创成长的基金为华夏创业板动量成长 ETF, 跟踪创业蓝筹的基金为华夏创业板低波蓝筹 ETF; 跟踪创业板综的基金为海富通创业板增强 A/C。

图 12：创业板相关指数基金规模不断扩大


资料来源：Wind，安信证券研究中心，注：只统计创业板指、创业板综、创业板 50、创成长、创业蓝筹 5 种指数的基金。

表 7：创业板相关指数基金

跟踪指数 标的	证券代码	证券简称	基金规模 (亿元)	过去 1 年 回报 (%)	单位净值 (元)	管理费 (%)	过去 1 年 最大回撤 (%)	过去 1 年 跟踪误差 (%)	过去一年 日均成交 额 (亿元)
创业板指	159915.OF	易方达创业板 ETF	180	45.70	2.06	0.50	-20.09	0.05	7.77
	161022.OF	富国创业板指数分级	39	42.97	1.38	1.00	-19.08	0.20	
	159977.OF	天弘创业板 ETF	31	26.12	2.14	0.50	-20.13	0.11	0.38
	159952.OF	广发创业板 ETF	14	44.70	1.24	0.15	-19.94	0.10	0.48
	159948.OF	南方创业板 ETF	14	45.30	2.24	0.15	-20.12	0.04	0.08
创业板 50	007464.OF	交银创业板 50 指数 A	6	25.46	1.25	0.50	-20.27	0.96	
	007465.OF	交银创业板 50 指数 C	6	25.22	1.25	0.50	-20.29	0.95	
	159949.OF	华安创业板 50ETF	78	57.70	0.80	0.50	-21.16	0.07	4.29
	160420.OF	华安创业板 50	7	53.36	1.00	1.00	-19.95	0.20	
创成长	159967.OF	华夏创业板动量成长 ETF	3	54.73	1.55	0.50	-20.33	0.29	0.16
创业蓝筹	159966.OF	华夏创业板低波蓝筹 ETF	11	51.50	1.52	0.50	-20.67	0.81	0.68
创业板综	005287.OF	海富通创业板增强 C	0.4	45.01	1.33	1.20	-18.04	0.80	
	005288.OF	海富通创业板增强 A	0.4	45.55	1.34	1.20	-18.01	0.80	

资料来源：Wind，安信证券研究中心，注：剔除联结基金，分级基金剔除子基金，跟踪创业板指的基金有 19 只，只列出规模 TOP5，截至日期为 2020/5/19

■ 分析师声明

陈果、夏凡捷声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	张杨	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
深圳联系人	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	杨萍	0755-82544825	yangping1@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034