



单月 41 只 ETF 上市创历史新高，半导体等板块资金逆市申赎效应显著

ETF 市场月报（2021 年 7 月） | 2021.8.6

中信证券研究部

核心观点



王兆宇
首席量化策略
分析师

S1010514080008



赵文荣
首席量化与配置
分析师

S1010512070002



马普凡
量化策略分析师

S1010520030001



顾晟曦
组合配置分析师

S1010517110001

2021 年 7 月 ETF 增加 41 只至 527 只，单月新增量创历史新高，规模则增加 138 亿元至 12408 亿元。7 月成长风格继续延续，细分板块中有色金属 ETF 表现最佳。7 月 A 股 ETF 资金小幅净流出 64 亿元，近期涨幅较大的半导体行业 ETF 净流出 38 亿元，已连续两月成为净流出最多的行业板块。教育双减政策出台后，美国上市的中国股票 ETF 并未出现份额下降，反而出现资金净流入。

ETF 市场概况：1) 2021 年 7 月，沪深两市已上市交易的 ETF 基金增加 41 只至 527 只，资产管理规模合计增加 138 亿元至 12408 亿元。其中 A 股 ETF 440 只，规模月度增加 20 亿元至 7840 亿元。全市场 ETF 7 月日均成交金额 772 亿元，环比上升 9%。2) 7 月货币 ETF (+96 亿元)、商品 ETF (+13 亿元)、QDII ETF (+5 亿元) 和债券 ETF (+4 亿元) 规模均上升。3) A 股 ETF 中，规模 ETF 净资产管理规模减少 275 亿元，行业 ETF 减少 13 亿元，而主题 ETF 增加 306 亿元。

ETF 行情绩效：1) 2021 年 7 月成长风格继续延续，细分板块中有色金属 ETF 表现最佳。2) 中信一级行业指数中 12 个行业上涨，18 个行业下跌。其中有色金属 (+31%)、钢铁 (+18%) 涨幅靠前，消费者服务 (-20%)、食品饮料 (-19%) 跌幅靠前。3) 根据规模加权收益率，有色金属、半导体、稀土产业、光伏等主题与行业 ETF 涨幅靠前，消费、医药、食品饮料等主题与行业 ETF 跌幅靠前。4) A 股规模 ETF 中，中小盘规模 ETF 下跌 0.30%，而大盘规模 ETF 下跌 7.89%。

ETF 申购赎回：1) 从大类资产 ETF 的申赎情况看，7 月 A 股 ETF 资金整体净流出 64 亿元，其中 A 股规模 ETF 净流出 127 亿元，主题与行业 ETF 分别净流入 38 亿元和 14 亿元。其余大类资产 ETF 中 QDII ETF (+93 亿元)、货币 ETF (+94 亿元) 和债券 ETF (+2 亿元) 为净申购，商品 ETF (-0.3 亿元) 为净赎回。2) 主题行业方面，双创主题 (+69 亿元) 和非银行业 (+45 亿元) 净流入最大，非银行业已连续 2 个月大幅净流入，而 5G 主题 (-24 亿元) 和半导体行业 (-38 亿元) 净流出最大，半导体行业已连续 2 个月大幅净流出。3) 从单个 ETF 申赎情况看，除去货币 ETF 外，7 月份资金净申购最多为易方达中概互联 ETF (+56 亿元)，净赎回最多的为华泰柏瑞 300ETF (-84 亿元)。

ETF 融资融券：1) 截至 7 月 30 日，共有 156 只 ETF 纳入融资融券标的，对应基金规模总计 7527 亿元。2) 7 月日均融资买入 40 亿元，环比上升 19%；日均融券卖出 3.4 亿元，环比下降 23%。3) 7 月华安黄金 ETF 融资买入额最高，达 113 亿元；南方中证 500ETF 融券卖出额最高，达 30 亿元。

ETF 产品动态：1) 7 月 41 只 ETF 上市，新增规模约 338 亿元。2) 新产品方面关注碳中和主题与 VR 主题 ETF。3) 国泰基金首创债券 ETF 实时 IOPV。

海外 ETP 市场：1) 美国市场 ETP 净流入速度放缓。2) 抗通胀 ETF 大幅净流入，质量因子 ETF 净流入排进前十。3) 7 月美国市场 39 只 ETF 上市。4) 教育双减政策出台后，美国上市的中国股票 ETF 份额并未下降。



目录

国内 ETF：单月上市 41 只 ETF 创历史新高，半导体等板块资金逆市申赎效应显著	1
ETF 市场概况：7 月 ETF 增加 41 只至 527 只，规模增加 138 亿元至 12408 亿元	1
ETF 行情绩效：成长风格继续延续，细分板块中有色金属表现最佳	4
ETF 申赎与两融：中概互联 ETF 和半导体板块上资金逆市申赎效应显著	8
国内 ETF 动态：7 月 ETF 发行热度高，国泰首创债券 ETF 实时 IOPV	12
海外 ETP 市场：美国市场 ETP 资金净流入速度放缓，美国上市的中国股票 ETF 获逆市净申购	15
申赎概况：2021 年 7 月美股 ETP 净流入 190 亿美元，美国固定收益 ETP 净流入 127 亿美元	15
海外 ETP 申购：抗通胀 ETF 大幅净流入，质量因子 ETF 净流入排进前十	16
海外 ETP 赎回：美国房地产 ETF 出现较大规模赎回	16
海外 ETP 管理人：Blackrock 管理规模最大，Vanguard 资金净流入最多	17
海外 ETP 动态：7 月美国市场 39 只 ETF 产品上市，Cabana 资产配置类 ETF 募集规模最大	17



插图目录

图 1：ETF 数量和资产管理规模变化趋势(单位：亿元)	1
图 2：不同类别 A 股 ETF 的数目与资产规模	2
图 3：A 股 ETF 细分类别资产规模占比变化趋势	2
图 4：A 股主题 ETF 管理规模前 10 大的基金公司	3
图 5：A 股行业 ETF 管理规模前 10 大的基金公司	3
图 6：中信一级行业指数 2021 年 7 月涨跌幅排序	5
图 7：中信一级行业指数 2021 年 7 月末净利润增速一致预期变化	5
图 8：2021 年 7 月大类 ETF 资金变化情况	8
图 9：2021 年 7 月细分主题与行业 A 股 ETF 资金变化情况	9
图 10：ETF 融资融券市场发展趋势	11
图 11：ETF 两融市场日均融资买入额与融券卖出额月度变化	11
图 12：2021 年 7 月美国 ETP 前 10 大管理人资产规模及月度规模变化比例	17
图 13：美国上市的投资于中国市场的 ETF 规模及份额	19
图 14：美国上市的投资于中国市场的 ETF 规模及份额（剔除宽基）	19

表格目录

表 1：2021 年 7 月 ETF 数目与资产管理规模变化统计数据	2
表 2：国内 ETF 管理规模前十大基金公司	3
表 3：A 股市场主流宽基指数 2021 年 7 月表现回顾	4
表 4：中信一级行业指数 2021 年 7 月表现回顾	5
表 5：2021 年 7 月细分类别 ETF 数目与资产管理规模的变化	6
表 6：2021 年 7 月 ETF 涨幅前十名和后十名（货币 ETF 除外）	8
表 7：2021 年 7 月细分类别 ETF 的资金净变化统计	9
表 8：月度净申购与赎回排名前十的 ETF 名单（货币 ETF 除外）	10
表 9：ETF 融资融券月度运行情况汇总（截至 2021 年 7 月 30 日）	11
表 10：2021 年 7 月月度融资买入额和月度融券卖出额前五的 ETF 产品名单	12
表 11：ETF 上市情况统计（截至 2021 年 7 月 30 日）	12
表 12：2021 年 7 月美国 ETP 市场资金流向	15
表 13：2021 年 7 月海外 ETP 产品申购规模排名（规模单位：百万美元）	16
表 14：2021 年 7 月海外 ETP 产品赎回规模排名（规模单位：百万美元）	16
表 15：2021 年 7 月美国市场上市 ETF 名单（规模单位：百万美元）	17



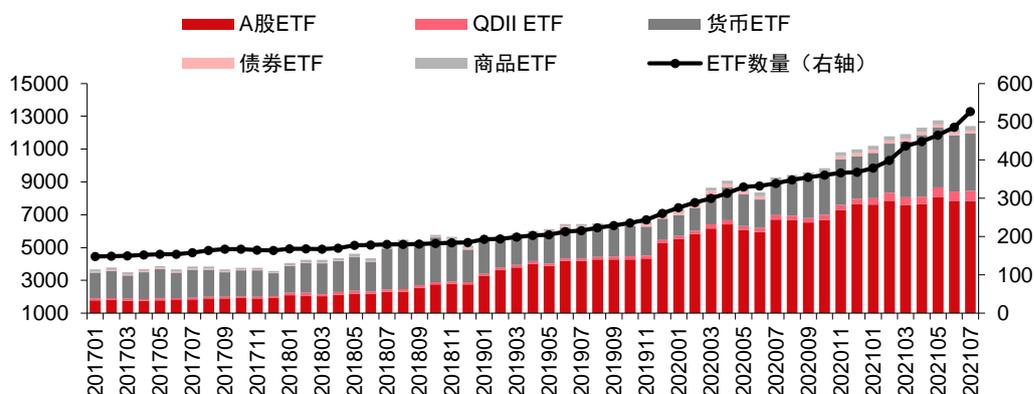
国内 ETF：单月上市 41 只 ETF 创历史新高，半导体等板块资金逆市申赎效应显著

ETF 市场概况：7 月 ETF 增加 41 只至 527 只，规模增加 138 亿元至 12408 亿元

截至 2021 年 7 月 30 日，沪深两市已上市交易的 ETF 基金 527 只，资产管理规模合计 12407.98 亿元。相比于 2021 年 6 月 30 日，已上市的 ETF 数目增加了 41 只至 527 只，规模增加 137.74 亿元至 12407.98 亿元，规模增幅为 1.12%。其中 2021 年 7 月 A 股 ETF 数目相较于 6 月末增加 39 只，规模增加 20.11 亿元至 7839.79 亿元，规模增幅为 0.26%。其他大类资产 ETF 中，2021 年 7 月货币 ETF (+95.85 亿元)、商品 ETF (+12.66 亿元)、QDII ETF (+4.65 亿元) 和债券 ETF (+4.47 亿元) 规模均上升。

A 股 ETF 中，净资产管理规模降低最多的是 A 股规模 ETF，规模降低 275.18 亿元，其次为 A 股行业 ETF(-13.25 亿元)，而 A 股主题 ETF 本月规模增加最多(+305.93 亿元，规模增幅 14.69%)。截至 7 月 30 日，A 股规模型 ETF 资产管理规模 3483.91 亿元，占比最大，行业（1642.41 亿元）与主题型 ETF（2388.77 亿元）分别占据 A 股 ETF 管理规模的 20.95% 和 30.47%，而风格型 ETF 资产管理规模仅 3.95 亿元，占比最小。

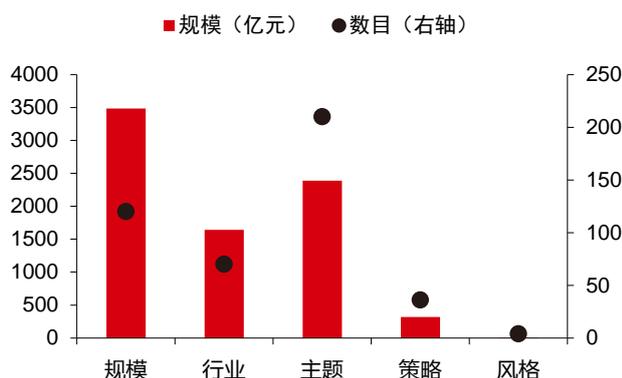
图 1：ETF 数量和资产管理规模变化趋势(单位：亿元)



资料来源：Wind，中信证券研究部 注：数量和资产管理规模均为月末数据

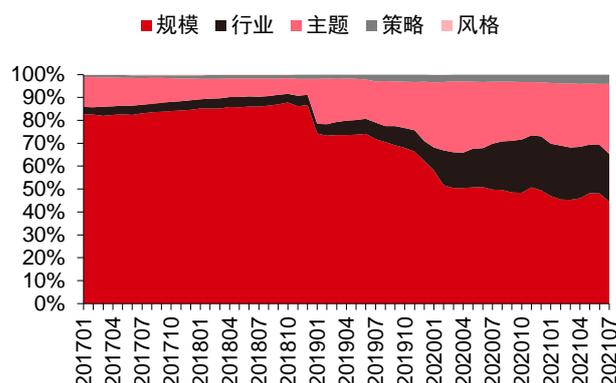


图 2：不同类别 A 股 ETF 的数目与资产规模



资料来源：Wind，中信证券研究部。注：截至 2021 年 7 月 30 日。

图 3：A 股 ETF 细分类别资产规模占比变化趋势



资料来源：Wind，中信证券研究部。注：截至 2021 年 7 月 30 日。

表 1：2021 年 7 月 ETF 数目与资产管理规模变化统计数据

板块类别	数量	数量变化	资产管理规模 (亿元)	近一月日均成交额 (亿元)	规模占比	规模变化 (亿元)	变化比例
A 股 ETF 合计	440	39	7839.79	360.55	63.18%	20.11	0.26%
A 股-规模	120	2	3483.91	129.93	28.08%	-275.18	-7.32%
A 股-行业	70	2	1642.41	82.91	13.24%	-13.25	-0.80%
A 股-主题	210	33	2388.77	138.21	19.25%	305.93	14.69%
A 股-策略	36	2	320.74	9.40	2.58%	2.78	0.87%
A 股-风格	4	0	3.95	0.10	0.03%	-0.17	-4.16%
QDII	29	1	607.43	52.87	4.90%	4.65	0.77%
商品	15	1	267.49	31.36	2.16%	12.66	4.97%
债券	16	0	182.29	4.34	1.47%	4.47	2.51%
非货币 ETF 合计	500	41	8897.00	449.11	71.70%	41.89	0.47%
货币	27	0	3510.98	322.59	28.30%	95.85	2.81%
全部 ETF 总计	527	41	12407.98	771.70	100.00%	137.74	1.12%

资料来源：Wind，中信证券研究部。注：数据截至 2021 年 7 月 30 日，数量和规模变化数据是相比于上月末。

从 ETF 管理人竞争格局来看，考虑货币 ETF，目前国内 ETF 管理规模最大的基金公司 为华宝基金，管理规模合计 2271.84 亿元，占据市场 18.31% 的份额；管理规模略微 次于华宝基金的为华夏基金，ETF 管理规模合计 1861.30 亿元，占据市场 15.00% 的份 额。ETF 管理规模前 10 的基金公司中，华夏基金管理的 A 股 ETF 资产规模最大，达 1639.90 亿元，占 A 股 ETF 总资产管理规模的 20.92%。



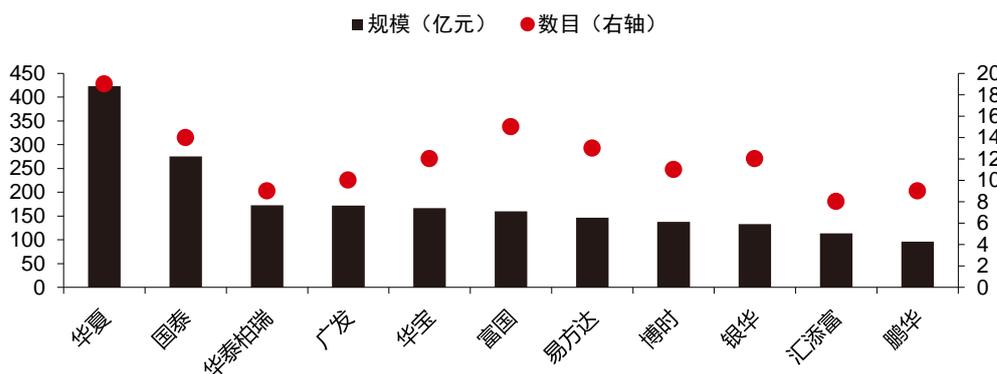
表 2：国内 ETF 管理规模前十大基金公司

投资类型	华宝	华夏	银华	易方达	国泰	南方	华泰柏瑞	华安	建信	广发	合计	市场占比
A 股-主题	166.24	423.27	132.73	146.08	275.51	63.77	172.28	15.47	3.10	172.23	1570.70	65.75%
A 股-策略	3.16	46.47		12.11		1.71	167.70	1.39	5.18		237.72	74.12%
A 股-行业	316.79	184.96	3.07	63.37	493.99	172.77		0.19	9.78	69.52	1314.44	80.03%
A 股-规模		985.19	3.20	461.82	2.65	512.64	415.49	347.12	8.81	71.76	2808.68	80.62%
A 股-风格	1.26		0.64								1.90	48.26%
QDII		216.62	3.25	283.91	19.77	3.78	12.43	11.08		6.75	557.59	91.79%
债券		0.01			20.10						20.11	11.03%
商品		3.38		50.77	5.07			110.41	2.12	1.82	173.57	64.89%
货币	1784.38	1.39	1236.55	48.50	0.23	54.92	0.22	0.44	332.53	0.24	3459.41	98.53%

资料来源：Wind，中信证券研究部。注：ETF 管理规模从左至右依次降低，规模单位：亿元，数据截至 2021 年 7 月 30 日

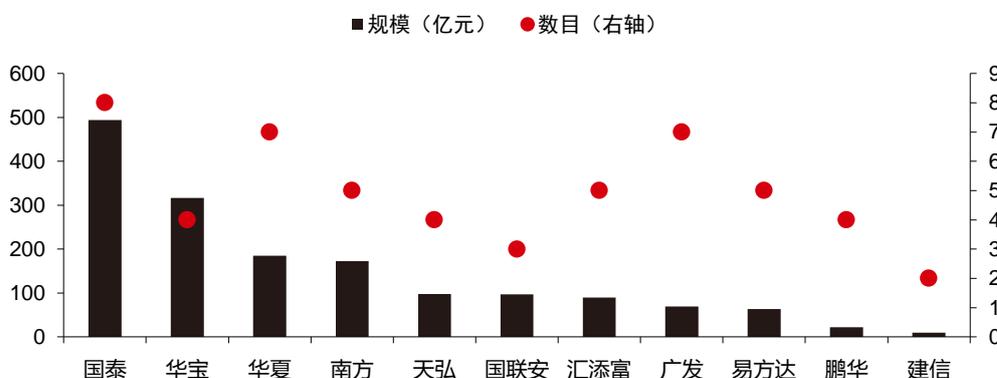
在 A 股主题与行业 ETF 产品布局上，华夏基金是当前 A 股主题 ETF 管理规模最大的基金公司，旗下 A 股主题类 ETF 19 只，规模合计 423.27 亿元；而国泰基金是当前 A 股行业 ETF 管理规模最大的基金公司，旗下 A 股行业类 ETF 8 只，管理规模合计 493.99 亿元。

图 4：A 股主题 ETF 管理规模前 10 大的基金公司



资料来源：Wind，中信证券研究部。注：数据截至 2021 年 7 月 30 日

图 5：A 股行业 ETF 管理规模前 10 大的基金公司



资料来源：Wind，中信证券研究部。注：数据截至 2021 年 7 月 30 日



ETF 行情绩效：成长风格继续延续，细分板块中有色金属表现最佳

2021 年 7 月 A 股市场继续分化，成长风格相对突出。国证 2000 指数与创业板综涨幅靠前，7 月分别上涨 3.13% 和 1.74%，中证 100 和上证 50 出现较大跌幅，7 月分别下跌 11.75% 和 10.46%。预计 8 月份 A 股市场的极端分化将接近尾声，成长和价值将重归均衡，受极端行业政策影响的市场悲观情绪也将逐渐修复。

从估值角度来看，当前 A 股主流宽基蓝筹指数的 PE（TTM）值仍较高，沪深 300、上证 50、深证 100 和中证 100 指数 7 月估值较 6 月虽有所降低，但目前仍位于近 10 年估值水平的 70% 分位点以上；创业板综的估值水平同样较高，80 倍的 PE（TTM）排在历史 70% 分位点以上；中证 500 和国证 2000 指数的估值水平仍处于历史低位。

表 3：A 股市场主流宽基指数 2021 年 7 月表现回顾

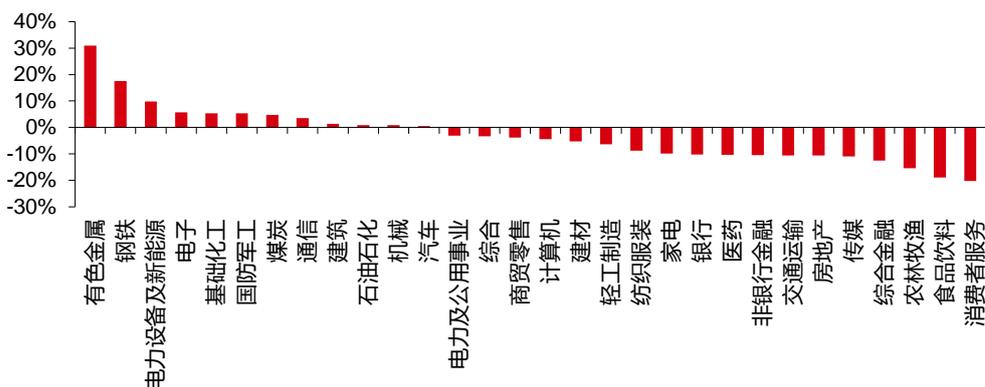
指数名称	月末点位	当月涨跌幅	当月波动率 (年化)	日均成交量 (亿股)	日均成交额 (亿元)	日均换手率	月末估值 (PETTM)	估值分位点 (近 10 年)
国证 2000	7978.10	3.13%	23.58%	274.59	3308.84	2.47%	35.94	14.47%
创业板综	3612.30	1.74%	32.56%	148.85	2814.82	3.97%	80.38	70.58%
中证 500	6767.32	-0.60%	17.28%	173.36	2086.21	1.62%	21.63	6.40%
中小综指	13141.12	-1.84%	21.01%	175.02	2533.34	2.15%	35.43	31.03%
深创 100	4977.70	-2.62%	30.22%	40.25	1510.94	1.75%	41.18	37.81%
深证综指	2385.62	-3.27%	23.06%	446.55	6762.84	2.31%	36.17	58.10%
深证 A 指	2496.17	-3.27%	23.07%	446.19	6761.43	2.31%	36.08	57.58%
深证成指	14473.21	-4.54%	24.84%	446.55	6762.84	1.69%	27.92	63.49%
上证指数	3397.36	-5.40%	16.50%	359.27	5246.41	0.87%	13.84	57.14%
A 股指数	3560.74	-5.41%	16.51%	358.92	5243.20	0.87%	13.83	57.06%
国证 1000	4960.08	-5.55%	21.41%	388.65	6850.33	0.94%	15.52	64.48%
中证 800	5131.07	-6.28%	20.64%	345.65	5949.32	0.91%	14.65	63.57%
深证 100	6790.02	-7.13%	29.14%	49.28	1770.46	1.28%	29.19	88.34%
沪深 300	4811.17	-7.90%	22.65%	172.29	3863.11	0.63%	13.52	74.47%
上证 180	9709.09	-7.94%	21.46%	117.81	2208.78	0.54%	11.27	64.15%
上证 50	3132.82	-10.46%	24.66%	33.92	1058.33	0.27%	11.07	78.08%
中证 100	4593.64	-11.75%	23.57%	67.03	1774.95	0.33%	11.53	66.86%

资料来源：Wind，中信证券研究部。注：数据截至 2021 年 7 月 30 日

分行业来看，中信一级行业指数中 12 个行业上涨，18 个行业下跌。其中有色金属（+30.91%）、钢铁（+17.58%）和电力设备及新能源（+9.79%）涨幅靠前，消费者服务（-20.23%）、食品饮料（-18.90%）和农林牧渔（-15.47%）跌幅靠前。根据朝阳永续公布的分析师一致预期数据，截至 7 月 30 日，中信一级行业指数中一致预期净利润同比增速最高的行业为钢铁行业，预期增速 122.31%，其次为有色金属行业，预期增速 98.75%；相比上月末，基础化工行业与综合行业的一致预期净利润同比上调幅度最大，分别为 30.20% 和 24.95%，而综合金融行业与消费者服务行业的一致预期净利润同比下调幅度最大，分别为 -195.99% 和 -9.66%。值得一提的是，6 月末一致预期净利润同比增速最高的钢铁行业和有色金属行业在 7 月份涨幅排名前二。

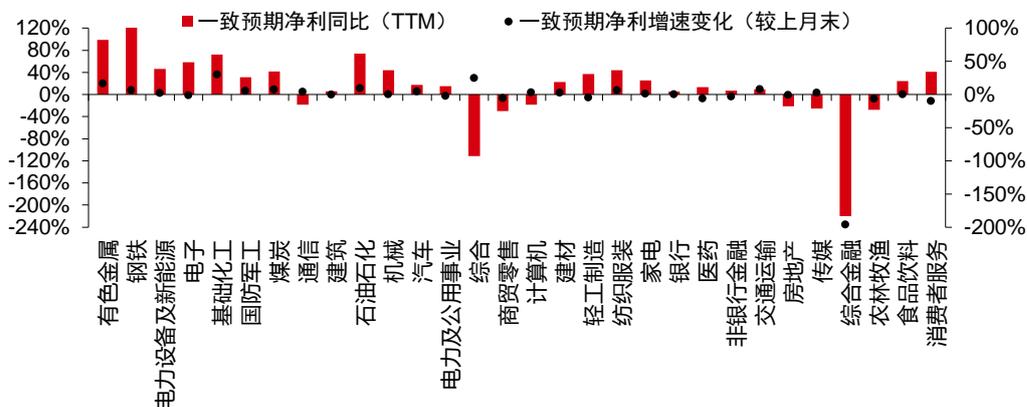


图 6：中信一级行业指数 2021 年 7 月涨跌幅排序



资料来源：Wind，中信证券研究部。注：数据截至 2021 年 7 月 30 日

图 7：中信一级行业指数 2021 年 7 月末净利润增速一致预期变化



资料来源：朝阳永续，中信证券研究部。注：右轴对应净利润增速一致预期相较于上月末的变化，数据截至 2021 年 7 月 30 日

表 4：中信一级行业指数 2021 年 7 月表现回顾

指数名称	当月涨跌幅	当月波动率 (年化)	日均成交量 (亿股)	日均成交额 (亿元)	日均换手率	月末估值 (PETTM)	估值分位点 (近 10 年)	一致预期净利同比 (TTM)	一致预期净利增速变化 (较上月末)
有色金属	30.91%	44.17%	56.91	900.25	2.98%	49.26	31.23%	98.75%	17.05%
钢铁	17.58%	39.80%	47.51	217.60	2.55%	15.38	28.93%	122.31%	6.73%
电力设备及新能源	9.79%	43.91%	78.19	1256.72	3.15%	54.54	68.61%	46.12%	2.46%
电子	5.73%	29.03%	69.63	1597.43	3.15%	59.66	72.14%	58.29%	-0.80%
基础化工	5.31%	30.97%	63.78	998.13	2.98%	36.53	37.90%	72.37%	30.20%
国防军工	5.28%	41.40%	14.62	362.07	1.95%	75.25	52.24%	31.39%	5.96%
煤炭	4.73%	27.31%	16.51	115.18	1.39%	10.30	27.64%	41.52%	7.65%
通信	3.49%	24.44%	15.48	238.06	1.62%	37.53	7.31%	-18.36%	4.35%
建筑	1.31%	15.95%	23.39	157.32	1.05%	8.16	2.24%	5.95%	-0.07%
石油石化	0.91%	24.44%	13.33	121.98	0.38%	13.15	27.75%	73.98%	9.53%
机械	0.87%	24.04%	43.37	599.24	1.91%	34.51	29.50%	44.06%	0.43%
汽车	0.55%	32.26%	30.73	497.15	1.95%	38.94	91.13%	17.47%	5.00%
电力及公用事业	-3.17%	15.46%	23.28	188.39	0.78%	17.50	17.38%	15.02%	-1.69%



指数名称	当月涨跌幅	当月波动率（年化）	日均成交量（亿股）	日均成交额（亿元）	日均换手率	月末估值（PETTM）	估值分位点（近 10 年）	一致预期净利同比（TTM）	一致预期净利增速变化（较上月末）
综合	-3.32%	30.69%	9.27	82.49	1.70%			-111.62%	24.95%
商贸零售	-3.88%	19.67%	13.08	121.34	1.23%	46.77	78.82%	-29.80%	-5.47%
计算机	-4.39%	28.44%	43.89	772.18	2.81%	107.49	75.75%	-18.17%	3.31%
建材	-5.27%	26.63%	13.42	172.31	2.26%	13.60	16.72%	22.75%	3.03%
轻工制造	-6.32%	21.11%	11.48	133.27	1.66%	23.74	7.72%	36.81%	-4.34%
纺织服装	-8.78%	15.27%	12.21	76.13	1.87%	25.20	27.72%	44.26%	6.85%
家电	-9.82%	21.69%	9.77	161.97	1.48%	18.65	48.58%	25.65%	1.61%
银行	-10.23%	23.54%	19.92	176.16	0.17%	5.62	17.24%	5.48%	0.68%
医药	-10.41%	35.36%	37.29	1031.37	1.70%	53.20	83.20%	13.10%	-5.81%
非银行金融	-10.53%	22.40%	23.68	306.40	0.75%	12.84	3.20%	7.15%	-2.72%
交通运输	-10.60%	16.34%	19.37	197.83	0.61%	64.96	92.58%	9.13%	8.16%
房地产	-10.61%	23.21%	19.08	146.74	0.78%	8.52	0.08%	-21.37%	-0.46%
传媒	-10.99%	20.90%	23.18	181.44	1.50%	152.95	75.94%	-25.53%	3.18%
综合金融	-12.53%	16.67%	2.06	11.52	1.78%			-219.97%	-195.99%
农林牧渔	-15.47%	18.33%	14.37	166.33	1.85%	19.49	3.20%	-27.38%	-6.00%
食品饮料	-18.90%	34.18%	12.49	565.69	1.64%	40.81	88.83%	24.11%	0.69%
消费者服务	-20.23%	37.73%	4.02	77.42	1.57%	111.57	89.19%	41.09%	-9.66%

资料来源：Wind，朝阳永续，中信证券研究部。注：数据截至 2021 年 7 月 30 日

板块行情上，根据规模加权收益率，7 月份 A 股 ETF 涨跌互现，而除 A 股外的大类资产 ETF 中，商品 ETF（+4.14%）、债券 ETF（+1.19%）和货币 ETF（+0.17%）上涨，QDII ETF（-14.12%）出现下跌。A 股细分行业 ETF 中，有色金属（+27.30%）和半导体（+16.39%）行业 ETF 涨幅靠前，消费（-17.77%）和医药（-10.88%）行业 ETF 跌幅靠前。A 股细分主题 ETF 中，稀土产业（+40.79%）和光伏（+19.39%）主题 ETF 涨幅靠前，食品饮料（-19.63%）和消费（-14.43%）主题 ETF 跌幅靠前。A 股规模 ETF 中，中小盘规模 ETF 下跌 0.30%，而大盘规模 ETF 下跌 7.89%。

表 5：2021 年 7 月细分类别 ETF 数目与资产管理规模的变化

板块类别	数量	数量变化	规模（亿元）	规模变化（亿元）	平均收益率	规模加权收益率	日均成交额（亿元）
A 股-规模	120	2	3483.91	-275.18	-4.21%	-5.10%	129.93
中小盘	58	2	1473.78	92.31	-0.57%	-0.30%	62.01
大盘	60	0	2002.73	-367.47	-7.59%	-7.89%	67.33
A 股-行业	70	2	1642.41	-13.25	-3.08%	-1.48%	82.91
有色金属	5	1	45.79	-2.42	27.59%	27.30%	4.51
半导体	5	0	404.27	20.27	16.55%	16.39%	29.49
工业与材料	7	1	19.23	2.41	8.44%	11.96%	3.11
能源	3	0	13.30	1.39	1.30%	4.25%	1.57
信息技术	3	0	50.81	-3.74	2.85%	2.25%	1.25
非银	14	0	718.55	-8.95	-7.07%	-7.39%	29.90
金融地产	5	0	24.67	-0.53	-10.09%	-10.25%	0.16
银行	9	0	198.37	-12.08	-10.21%	-10.51%	6.34
房地产	2	0	17.31	-1.29	-10.02%	-10.68%	0.72



板块类别	数量	数量变化	规模（亿元）	规模变化（亿元）	平均收益率	规模加权收益率	日均成交额（亿元）
医药	10	0	57.33	3.42	-11.96%	-10.88%	3.43
消费	5	0	88.21	-9.90	-15.16%	-17.77%	1.79
A 股-主题	210	33	2388.77	305.93	-1.50%	-0.02%	138.21
稀土产业主题	2	0	18.25	-3.51	40.97%	40.79%	2.91
光伏主题	5	0	120.03	18.13	19.79%	19.39%	9.90
新能源主题	6	3	34.17	14.13	14.93%	15.17%	3.98
新能源汽车主题	7	0	186.77	30.24	12.45%	12.20%	16.62
社会责任与持续发展	10	3	42.74	12.30	3.17%	6.75%	2.03
军工龙头主题	6	0	277.95	9.42	6.04%	5.58%	17.04
化工龙头主题	4	0	23.94	-14.29	5.19%	5.11%	2.39
电子半导体主题	3	0	26.08	-5.84	2.97%	3.38%	1.48
5G 主题	3	0	191.67	-21.15	1.11%	1.50%	4.29
国企改革主题	9	0	258.25	-2.14	-0.22%	1.01%	0.32
人工智能大数据主题	10	0	47.54	-11.29	0.64%	0.71%	1.70
智能汽车主题	6	1	15.29	2.52	0.95%	0.19%	1.67
基建主题	2	1	15.20	13.36	0.15%	0.15%	0.20
科技主题	8	1	87.89	-6.11	0.64%	-1.77%	3.46
一带一路主题	3	0	27.67	-3.92	-2.19%	-2.20%	0.17
计算机主题	2	0	26.71	-0.83	-3.73%	-3.86%	0.77
长三角发展主题	2	0	18.86	-1.52	-6.43%	-6.15%	0.01
生物科技主题	16	3	99.50	6.11	-6.95%	-6.54%	7.17
沪港深主题	7	0	51.17	-6.72	-8.95%	-8.59%	0.48
上海改革发展主题	1	0	73.80	-7.55	-9.55%	-9.55%	0.06
港股通主题	6	2	57.37	-3.82	-9.57%	-10.14%	2.76
大金融主题	4	1	42.62	-3.76	-9.17%	-10.20%	0.88
农业主题	3	0	25.91	4.58	-10.91%	-10.88%	1.37
影视传媒主题	5	0	46.72	1.78	-8.66%	-12.15%	0.94
互联网主题	4	1	17.45	0.39	-13.45%	-13.29%	0.43
医疗服务主题	4	2	78.98	17.40	-13.21%	-13.39%	4.58
畜牧养殖主题	4	0	12.13	1.78	-13.57%	-13.47%	0.71
消费主题	6	1	25.45	-0.51	-12.21%	-14.43%	0.93
食品饮料主题	4	0	96.80	10.57	-18.70%	-19.63%	8.93
双创主题	9	9	253.96	253.96			32.89
A 股-策略	36	2	320.74	2.78	-5.70%	-4.19%	9.40
A 股-风格	4	0	3.95	-0.17	-5.93%	-6.87%	0.10
QDII	29	1	607.43	4.65	-10.35%	-14.12%	52.87
商品	15	1	267.49	12.66	4.66%	4.14%	31.36
债券	16	0	182.29	4.47	1.18%	1.19%	4.34
货币	27	0	3510.98	95.85	0.16%	0.17%	322.59

资料来源：Wind，中信证券研究部。注：此处仅展示了合计规模 10 亿以上的细分规模、行业与主题 ETF 类别，加权收益率由月初规模加权。

具体到单个基金，2021 年 7 月，在日均成交额大于 500 万元的 ETF 当中，嘉实中证稀土产业 ETF 价格涨幅最高，达到 42.39%；其次为华泰柏瑞中证稀土产业 ETF，价格涨幅 40.89%。博时中证全球中国教育 ETF 下跌 42.89%、鹏华中证酒 ETF 下跌 20.92%，



跌幅靠前。从成交活跃度来看，2021 年 7 月 ETF 日均成交额合计 771.70 亿元，较 6 月 ETF 日均成交额上升 9.01%，A 股 ETF 中日均成交额排名前三的分别为华泰柏瑞沪深 300 ETF（23.20 亿）、华夏上证 50 ETF（22.42 亿）和国泰证券 ETF（15.83 亿）。

表 6：2021 年 7 月 ETF 涨幅前十名和后十名（货币 ETF 除外）

代码	基金简称	前十	日均成交额(万元)	代码	基金简称	后十	日均成交额(万元)
516150.SH	嘉实中证稀土产业 ETF	42.39%	7766	513360.SH	博时中证全球中国教育 ETF	-42.89%	2374
516780.SH	华泰柏瑞中证稀土产业 ETF	40.89%	21366	512690.SH	鹏华中证酒 ETF	-20.92%	64565
159881.SZ	国泰中证有色金属 ETF	29.58%	3987	159928.SZ	汇添富中证主要消费 ETF	-18.16%	13003
159871.SZ	银华中证有色金属 ETF	28.70%	885	515170.SH	华夏中证细分食品饮料产业主题 ETF	-17.96%	17138
159876.SZ	华宝中证有色金属 ETF	28.04%	567	512600.SH	嘉实中证主要消费 ETF	-17.83%	1022
516680.SH	建信中证细分有色金属产业主题 ETF	27.73%	926	513130.SH	华泰柏瑞南方东英恒生科技 ETF	-17.83%	8606
516650.SH	华夏中证细分有色金属产业 ETF	27.48%	1047	159742.SZ	博时恒生科技 ETF	-17.82%	2576
512400.SH	南方中证申万有色金属 ETF	27.43%	38809	513180.SH	华夏恒生科技 ETF	-17.69%	31517
159880.SZ	鹏华国证有色金属行业 ETF	26.27%	830	513010.SH	易方达恒生科技 ETF	-17.68%	15487
516180.SH	平安中证光伏产业 ETF	20.85%	3236	159741.SZ	嘉实恒生科技 ETF	-17.66%	1432

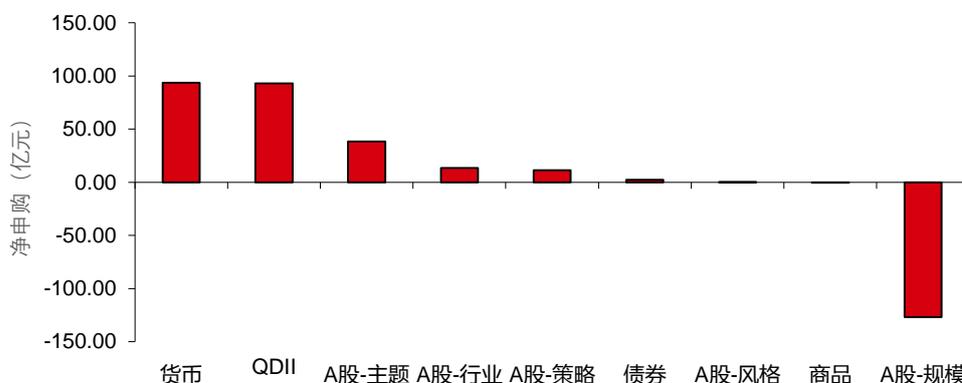
资料来源：Wind，中信证券研究部。注：此处仅展示日均成交额大于 500 万元的基金产品且包含上市时间未满一月的基金产品。

ETF 申赎与两融：中概互联 ETF 和半导体板块上资金逆市申赎效应显著

ETF 申购赎回：逆市配置效应显著，中概互联获逆市申购，半导体持续净流出

从大类资产 ETF 的申赎情况看，2021 年 7 月 A 股 ETF 资金整体净流出 63.65 亿元，净流出规模较 6 月份明显降低，其中 A 股规模 ETF 净流出资金规模最大，达 126.77 亿元，A 股主题 ETF（+38.26 亿元）和 A 股行业 ETF（+13.52 亿元）均为净流入。其他大类资产中，货币 ETF（+93.63 亿元）、QDII ETF（+92.90 亿元）和债券 ETF（+2.34 亿元）为净申购，商品 ETF（-0.34 亿元）为净赎回。

图 8：2021 年 7 月大类 ETF 资金变化情况



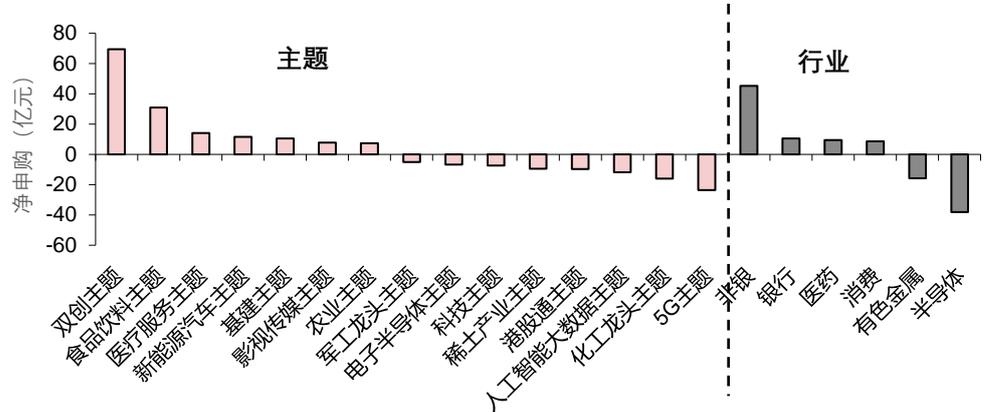
资料来源：Wind，中信证券研究部

细分主题与行业，2021 年 7 月最受资金热捧的主题方向为双创主题，资金净流入达



69.47 亿元，最受资金热捧的行业方向为非银行业，资金净流入达 45.31 亿元。资金净流出规模最大的主题与行业方向分别为 5G 主题(-23.58 亿元)和半导体行业(-38.20 亿元)。在行业 ETF 中，非银行业 ETF 已连续两月净流入第一，而近期涨幅较大的半导体行业连续两月净流出第一。

图 9：2021 年 7 月细分主题与行业 A 股 ETF 资金变化情况



资料来源：Wind，中信证券研究部。注：此处仅展示了净申赎规模合计 5 亿以上的细分行业与主题类别。

表 7：2021 年 7 月细分类别 ETF 的资金净变化统计

板块类别	场内规模 (亿元)	规模变化 (亿元)	净申购
A 股-规模	3483.91	-275.18	-126.77
中小盘	1473.78	92.31	61.44
大盘	2002.73	-367.47	-188.52
A 股-行业	1642.41	-13.25	13.52
非银	718.55	-8.95	45.31
银行	198.37	-12.08	10.50
医药	57.33	3.42	9.51
消费	88.21	-9.90	8.54
有色金属	45.79	-2.42	-15.90
半导体	404.27	20.27	-38.20
A 股-主题	2388.77	305.93	38.26
双创主题	253.96	253.96	69.47
食品饮料主题	96.80	10.57	30.95
医疗服务主题	78.98	17.40	14.06
新能源汽车主题	186.77	30.24	11.47
基建主题	15.20	13.36	10.54
影视传媒主题	46.72	1.78	7.82
农业主题	25.91	4.58	7.32
军工龙头主题	277.95	9.42	-5.03
电子半导体主题	26.08	-5.84	-6.70
科技主题	87.89	-6.11	-7.40
稀土产业主题	18.25	-3.51	-9.47
港股通主题	57.37	-3.82	-9.82
人工智能大数据主题	47.54	-11.29	-11.80



板块类别	场内规模（亿元）	规模变化（亿元）	净申购
化工龙头主题	23.94	-14.29	-16.15
5G 主题	191.67	-21.15	-23.58
A 股-策略	320.74	2.78	11.24
A 股-风格	3.95	-0.17	0.11
QDII	607.43	4.65	92.90
商品	267.49	12.66	-0.34
债券	182.29	4.47	2.34
货币	3510.98	95.85	93.63

资料来源：Wind，中信证券研究部。注：此处仅展示了净申购规模合计 5 亿以上的细分规模、行业与主题类别

具体到单个 ETF 基金（除货币 ETF 外），2021 年 7 月，易方达中概互联 ETF 净流入最高，达到 55.67 亿元，虽然中概互联 ETF 近期出现较大跌幅，但其 6 月、7 月合计净流入已超 100 亿元；其次为南方 500ETF，净流入 53.27 亿元。华泰柏瑞 300ETF 和华夏上证 50ETF 净流出靠前，资金分别净流出-83.55 亿元与-32.93 亿元。

表 8：7 月月度净申购与赎回排名前十的 ETF 名单（货币 ETF 除外）

代码	基金简称	场内规模（亿元）	规模变化（亿元）	净申购前十（亿元）	代码	基金简称	场内规模（亿元）	规模变化（亿元）	净赎回前十（亿元）
513050.SH	易方达中概互联	204.92	7.23	55.67	510300.SH	华泰柏瑞 300ETF	368.59	-115.05	-83.55
510500.SH	南方 500ETF	444.74	52.97	53.27	510050.SH	华夏上证 50ETF	457.98	-86.41	-32.93
159781.SZ	易方达科创创业	64.98	36.00	35.50	159919.SZ	嘉实 300ETF	186.54	-41.40	-25.69
159783.SZ	华夏双创	54.60	25.21	24.57	510330.SH	华夏华夏 300	245.07	-44.41	-24.24
512690.SH	鹏华酒 ETF	54.65	9.00	21.31	159995.SZ	华夏芯片 ETF	166.41	3.88	-21.09
513330.SH	华夏恒生互联	90.25	-0.07	15.73	515050.SH	华夏 5GETF	154.01	-17.14	-19.11
512880.SH	国泰证券 ETF	311.85	-8.64	15.02	512400.SH	南方有色 ETF	43.56	-3.18	-13.79
512000.SH	华宝券商 ETF	235.73	-2.77	14.68	512480.SH	国联安半导体	93.64	2.50	-10.65
512170.SH	华宝医疗 ETF	63.32	6.29	14.52	512680.SH	广发军工	51.45	-5.63	-8.96
516970.SH	广发基建 50	13.84	12.26	11.02	159870.SZ	鹏华化工 ETF	10.50	-7.64	-8.61

资料来源：Wind，中信证券研究部

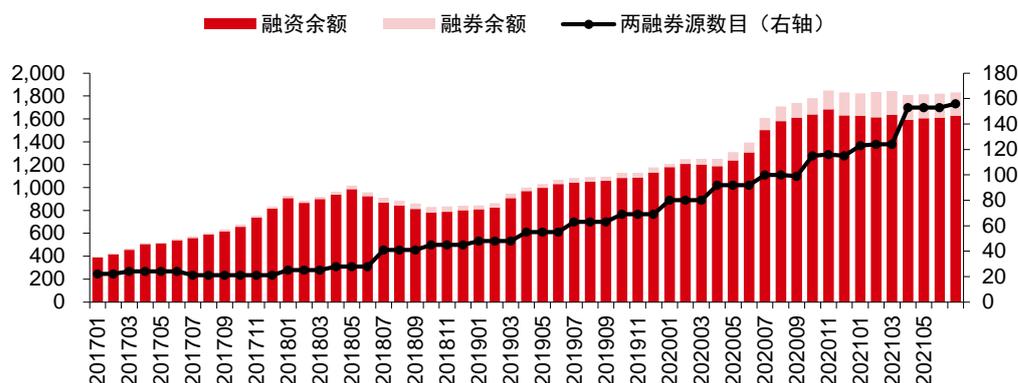
ETF 融资融券：7 月新增 7 只两融标的，日均融资买入额环比上升近 20%

截至 2021 年 7 月 30 日，共有 156 只 ETF 纳入融资融券标的，对应基金规模总计 7526.95 亿元。相较于 6 月 30 日，7 月 ETF 两融市场新增了 7 只融资融券标的（天弘中证全指证券公司 ETF、建信上证 50ETF、华夏战略新兴成指 ETF、易方达恒生科技 ETF、华泰柏瑞南方东英恒生科技 ETF、华夏恒生科技 ETF、国泰中证钢铁 ETF），剔除了 5 只融资融券标的（鹏华国证半导体芯片 ETF、博时新能源汽车 ETF、国泰中证医疗 ETF、华夏中证动漫游戏 ETF、平安港股通恒生中国企业 ETF）。

从整体运行情况看，7 月融资买入额合计 872.51 亿元，日均融资买入额 39.66 亿元，环比上升 19.43%；7 月融券卖出额合计 74.15 亿元，日均融券卖出额 3.37 亿元，环比降低 23.43%。7 月底融资余额 1628.41 亿元，环比上升 1.10%；融券余额 203.82 亿元，环比下降 2.62%。

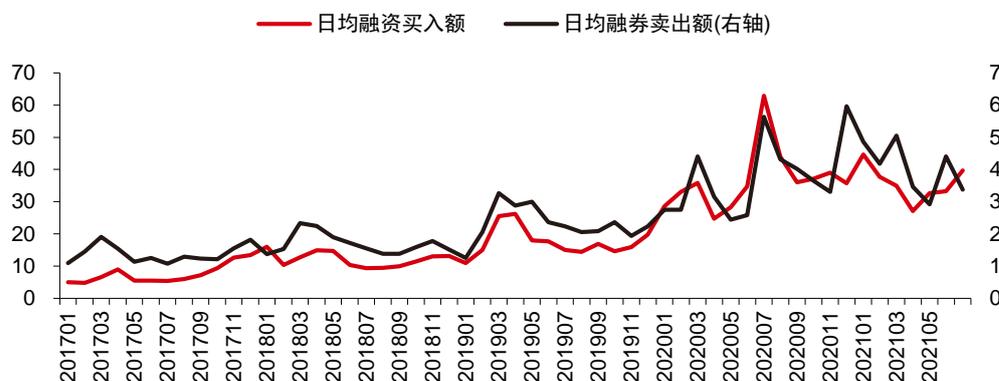


图 10：ETF 融资融券市场发展趋势



资料来源：Wind，中信证券研究部。注：此处展示的融资融券余额和标的数目为月末数据，单位：亿元

图 11：ETF 两融市场日均融资买入额与融券卖出额月度变化



资料来源：Wind，中信证券研究部。注：单位：亿元，融券卖出额由当日 ETF 最高与最低成交价的均值测算

表 9：ETF 融资融券月度运行情况汇总（截至 2021 年 7 月 30 日）

板块	券源数量	场内规模 (亿元)	日均融资余额 (亿元)	月度融资买入额 (亿元)	日均融券余 额(亿元)	月度融券 卖出额(亿 元)
A 股-主题	59	1551.91	31.23	118.48	1.59	0.97
A 股-策略	7	273.27	2.17	8.40	0.04	0.18
A 股-行业	28	1573.83	69.03	171.80	2.81	4.97
A 股-规模	44	3278.86	219.90	153.85	206.06	67.90
QDII	12	579.81	557.08	159.28	0.01	0.02
债券	2	16.57	0.39	0.36	0.00	0.00
商品	4	252.69	753.48	260.34	0.01	0.11
合计	156	7526.95	1633.28	872.51	210.52	74.15

资料来源：Wind，中信证券研究部。注：融资融券券源数量和规模截至 7 月底，融券卖出额由当日 ETF 最高与最低成交价均值测算

细分券源来看，7 月融资买入额前五的 ETF 为华安黄金 ETF、易方达黄金 ETF、国泰证券 ETF、易方达 H 股 ETF 和华夏恒生 ETF，其中华安黄金 ETF 和易方达黄金 ETF 月度融资买入额分别为 113.28 亿元和 108.51 亿元；7 月融券卖出额前五的 ETF 为南方中



证 500ETF、华泰柏瑞沪深 300ETF、华夏上证 50ETF、华夏沪深 300ETF 和嘉实中证 500ETF，南方中证 500ETF 月度融券卖出额居首，7 月共融券卖出 30.03 亿元。

表 10：2021 年 7 月月度融资买入额和月度融券卖出额前五的 ETF 产品名单

代码	基金简称	月度融资买入额前五	日均融资余额	代码	基金简称	月度融券卖出额前五	日均融券余额
518880.SH	华安黄金 ETF	113.28	293.49	510500.SH	南方中证 500ETF	30.03	157.37
159934.SZ	易方达黄金 ETF	108.51	272.44	510300.SH	华泰柏瑞沪深 300ETF	16.90	4.93
512880.SH	国泰证券 ETF	54.73	24.75	510050.SH	华夏上证 50ETF	9.17	0.90
510900.SH	易方达 H 股 ETF	54.42	257.40	510330.SH	华夏沪深 300ETF	3.70	0.98
159920.SZ	华夏恒生 ETF	50.93	258.90	159922.SZ	嘉实中证 500ETF	1.83	9.09

资料来源：Wind，中信证券研究部。注：融券卖出额由当日 ETF 最高与最低成交价均值测算

国内 ETF 动态：7 月 ETF 发行热度高，国泰首创债券 ETF 实时 IOPV

发行上市：7 月 41 只 ETF 密集上市，新增规模约 338 亿元

7 月有 41 只 ETF 上市，带来新增规模约 338 亿元，9 只双创 50ETF 贡献了 187 亿元的募集规模，国联安科创板 50ETF 和平安中证医药及医疗器械创新 ETF 的上市份额超过 10 亿份，分别达到 31.15 亿份和 11.34 亿份。除已上市的 ETF 之外，7 月有 11 只 ETF 募集成立，其中华夏中证内地低碳经济主题 ETF 募集规模最大达到 29.14 亿元。

8 月初陆续上市的 ETF 为：8 月 2 日华夏中证物联网主题 ETF (516260.OF)、8 月 6 日鹏华中证港股通医药卫生综合 ETF (513700.OF)、8 月 6 日银华中证虚拟现实主题 ETF (159786.OF)、8 月 6 日华夏中证内地低碳经济主题 ETF (159790.OF)、8 月 9 日建信中证智能电动汽车 ETF (159710.OF)、8 月 9 日景顺长城国证新能电池 ETF (159757.OF)、8 月 9 日天弘恒生沪深港创新药精选 50ETF (517380.OF)。

当前有 27 只 ETF 处于即将募集、正在募集、募集结束尚未成立的阶段。此外证监会于 2021 年 7 月 30 日发布的《证券投资基金募集申请行政许可受理及审核情况公示》包含 456 只 ETF 产品，其中在上月公示日（2021 年 7 月 2 日）之后募集申请获批的 ETF 有 6 只，主要涉及饮料、电池、新华社民族品牌工程、ESG、港股通互联网等领域。

表 11：ETF 上市情况统计（截至 2021 年 7 月 30 日）

基金代码	基金简称	交易所	基金发行日	募集截止日	成立日	募集规模（亿元）	上市日	上市份额（亿份）
516820.OF	平安中证医药及医疗器械创新 ETF	上交所	2021-05-24	2021-06-02	2021-06-09	11.34	2021-07-01	11.34
159872.OF	鹏华中证车联网主题 ETF	深交所	2021-06-01	2021-06-10	2021-06-16	2.91	2021-07-01	2.91
516400.OF	富国中证 ESG120 策略 ETF	上交所	2021-05-31	2021-06-09	2021-06-16	2.41	2021-07-01	2.41
159881.OF	国泰中证有色金属 ETF	深交所	2021-06-07	2021-06-11	2021-06-17	2.24	2021-07-01	2.24
510990.OF	工银瑞信中证 180ESGETF	上交所	2021-05-17	2021-06-11	2021-06-18	2.95	2021-07-01	2.95
588180.OF	国联安上证科创板 50ETF	上交所	2021-06-11	2021-06-18	2021-06-24	31.15	2021-07-01	31.15
159725.OF	工银瑞信中证线上消费 ETF	深交所	2021-05-20	2021-06-04	2021-06-11	2.45	2021-07-02	2.45
513860.OF	海富通中证港股通科技 ETF	上交所	2021-06-07	2021-06-10	2021-06-17	7.07	2021-07-02	7.07
159708.OF	西部利得深证红利 ETF	深交所	2021-05-24	2021-06-11	2021-06-18	2.88	2021-07-02	2.88



基金代码	基金简称	交易所	基金发行日	募集截止日	成立日	募集规模（亿元）	上市日	上市份额（亿份）
159709.OF	工银瑞信深证物联网 50ETF	深交所	2021-05-31	2021-06-11	2021-06-18	5.53	2021-07-02	5.53
513980.OF	景顺长城中证港股通科技 ETF	上交所	2021-05-31	2021-06-11	2021-06-21	6.47	2021-07-02	6.47
517360.OF	华安中证沪港深科技 100ETF	上交所	2021-05-17	2021-06-11	2021-06-18	2.88	2021-07-05	2.88
516970.OF	广发中证基建工程 ETF	上交所	2021-06-15	2021-06-17	2021-06-23	2.69	2021-07-05	2.69
159780.OF	南方中证科创创业 50ETF	深交所	2021-06-21	2021-06-21	2021-06-24	30.00	2021-07-05	30.00
159783.OF	华夏中证科创创业 50ETF	深交所	2021-06-21	2021-06-21	2021-06-24	30.00	2021-07-05	30.00
516830.OF	富国沪深 300ESG 基准 ETF	上交所	2021-06-01	2021-06-18	2021-06-24	5.52	2021-07-05	5.52
588300.OF	招商中证科创创业 50ETF	上交所	2021-06-21	2021-06-21	2021-06-25	20.11	2021-07-05	20.11
588400.OF	嘉实中证科创创业 50ETF	上交所	2021-06-21	2021-06-21	2021-06-25	15.82	2021-07-05	15.82
159781.OF	易方达中证科创创业 50ETF	深交所	2021-06-21	2021-06-22	2021-06-28	30.05	2021-07-05	30.05
588330.OF	华宝中证科创创业 50ETF	上交所	2021-06-21	2021-06-23	2021-06-29	15.58	2021-07-06	15.58
588360.OF	国泰中证科创创业 50ETF	上交所	2021-06-21	2021-06-23	2021-06-29	7.31	2021-07-06	7.31
588380.OF	富国中证科创创业 50ETF	上交所	2021-06-21	2021-06-23	2021-06-29	25.52	2021-07-06	25.52
159859.OF	天弘国证生物医药 ETF	深交所	2021-06-01	2021-06-21	2021-06-24	2.29	2021-07-07	2.29
159782.OF	银华中证科创创业 50ETF	深交所	2021-06-21	2021-06-23	2021-06-29	12.36	2021-07-07	12.36
516870.OF	银华中证 800 汽车与零部件 ETF	上交所	2021-03-25	2021-06-18	2021-06-24	2.41	2021-07-09	2.41
159747.OF	南方中证香港科技 ETF	深交所	2021-06-15	2021-06-28	2021-07-02	5.81	2021-07-14	5.81
561900.OF	招商沪深 300ESG 基准 ETF	上交所	2021-06-15	2021-06-30	2021-07-06	2.42	2021-07-15	2.42
159830.OF	天弘上海金 ETF	深交所	2021-05-10	2021-06-30	2021-07-06	2.33	2021-07-19	0.62
159847.OF	易方达中证医疗 ETF	深交所	2021-06-21	2021-07-02	2021-07-08	2.19	2021-07-19	2.19
517120.OF	华泰柏瑞中证沪港深创新药 ETF	上交所	2021-06-24	2021-07-02	2021-07-08	5.45	2021-07-19	5.45
159720.OF	泰康中证智能电动汽车 ETF	深交所	2021-06-15	2021-06-30	2021-07-07	5.71	2021-07-20	5.71
562880.OF	嘉实中证电池主题 ETF	上交所	2021-07-05	2021-07-07	2021-07-13	4.42	2021-07-20	4.42
159729.OF	汇添富中证沪港深互联网 ETF	深交所	2021-06-15	2021-07-02	2021-07-08	3.37	2021-07-21	3.37
516270.OF	华安中证内地新能源主题 ETF	上交所	2021-06-21	2021-07-02	2021-07-09	4.42	2021-07-23	4.42
516100.OF	华夏中证金融科技主题 ETF	上交所	2021-06-25	2021-07-07	2021-07-13	2.41	2021-07-23	2.41
159766.OF	富国中证旅游主题 ETF	深交所	2021-07-01	2021-07-09	2021-07-15	2.92	2021-07-23	2.92
516580.OF	博时中证新能源 ETF	上交所	2021-06-15	2021-07-09	2021-07-15	3.39	2021-07-26	3.39
516890.OF	平安中证新材料 ETF	上交所	2021-04-06	2021-07-05	2021-07-09	4.56	2021-07-28	4.56
159752.OF	申万菱信中证内地新能源主题 ETF	深交所	2021-07-01	2021-07-13	2021-07-20	4.17	2021-07-28	4.17
588060.OF	广发上证科创板 50ETF	上交所	2021-07-05	2021-07-09	2021-07-15	4.25	2021-07-29	4.25
159838.OF	博时中证医药 50ETF	深交所	2021-05-26	2021-07-16	2021-07-22	2.41	2021-07-30	2.41
516260.OF	华夏中证物联网主题 ETF	上交所	2021-07-08	2021-07-16	2021-07-22	5.72	2021-08-02	5.72
513700.OF	鹏华中证港股通医药卫生综合 ETF	上交所	2021-06-23	2021-07-07	2021-07-13	4.59	2021-08-06	4.59
159786.OF	银华中证虚拟现实主题 ETF	深交所	2021-07-19	2021-07-23	2021-07-29	6.42	2021-08-06	6.42
159790.OF	华夏中证内地低碳经济主题 ETF	深交所	2021-07-27	2021-07-27	2021-07-30	29.14	2021-08-06	29.14
159710.OF	建信中证智能电动汽车 ETF	深交所	2021-07-01	2021-07-09	2021-07-15	2.37	2021-08-09	2.37
159757.OF	景顺长城国证新能源电池 ETF	深交所	2021-07-05	2021-07-16	2021-07-21	8.66	2021-08-09	8.66
517380.OF	天弘恒生沪港创新药精选 50ETF	上交所	2021-07-12	2021-07-21	2021-07-27	3.52	2021-08-09	3.52



基金代码	基金简称	交易所	基金发行日	募集截止日	成立日	募集规模（亿元）	上市日	上市份额（亿份）
516720.OF	浦银安盛中证 ESG120 策略 ETF		2021-06-18	2021-07-16	2021-07-22	5.04		
516920.OF	汇添富中证芯片产业 ETF		2021-07-08	2021-07-21	2021-07-27	4.58		
159864.OF	国泰中证光伏产业 ETF		2021-07-19	2021-07-23	2021-07-28	6.39		
159846.OF	建信中证 1000ETF		2021-06-15	2021-07-23	2021-07-29	2.31		
513590.OF	鹏华中证港股通消费主题 ETF		2021-07-19	2021-07-29	2021-08-03	2.54		
517010.OF	易方达中证沪港深 500ETF		2021-07-19	2021-07-29	2021-08-03	2.34		
159713.OF	富国中证稀土产业 ETF		2021-07-19	2021-07-30				
159732.OF	华夏国证消费电子主题 ETF		2021-07-29	2021-08-06				
159763.OF	建信中证新材料主题 ETF		2021-08-02	2021-08-13				
159767.OF	兴银国证新能源车电池 ETF		2021-07-26	2021-08-02				
159840.OF	工银瑞信国证新能源车电池 ETF		2021-07-19	2021-07-30				
159853.OF	南方中证科技 100ETF		2021-06-28	2021-09-27				
159862.OF	银华中证细分食品饮料 ETF		2021-07-22	2021-10-21				
159875.OF	嘉实中证新能源 ETF		2021-08-02	2021-08-04				
159877.OF	南方中证全指医疗保健设备与服务 ETF		2021-08-02	2021-11-01				
516173.OF	平安中证细分食品饮料产业主题 ETF		2021-07-09	2021-09-15				
516213.OF	华安中证银行 ETF		2021-08-02	2021-08-31				
516293.OF	汇添富中证光伏产业 ETF		2021-07-22	2021-08-04				
516643.OF	富国中证芯片产业 ETF		2021-08-02	2021-08-13				
516713.OF	华夏中证新材料主题 ETF		2021-07-19	2021-07-29				
516793.OF	华泰柏瑞中证全指医疗保健设备与服务 ETF		2021-07-26	2021-08-06				
516863.OF	博时金融科技 ETF		2021-06-28	2021-09-27				
516933.OF	民生加银中证生物科技 ETF		2021-06-21	2021-07-30				
517033.OF	易方达中证沪港深 300ETF		2021-07-23	2021-08-13				
517803.OF	方正富邦中证沪港深人工智能 50ETF		2021-07-21	2021-07-30				
560503.OF	鹏扬中证 500 质量成长 ETF		2021-07-19	2021-07-30				
560563.OF	泰康中证内地低碳经济主题 ETF		2021-08-09	2021-08-20				
560663.OF	新华中证云计算 50ETF		2021-07-15	2021-07-30				
561803.OF	华富中证稀有金属主题 ETF		2021-07-26	2021-08-06				
561913.OF	招商中证电池主题 ETF		2021-07-16	2021-07-29				
588393.OF	博时中证科创创业 50ETF		2021-08-02	2021-08-13				

资料来源：Wind，中信证券研究部



国泰基金首创债券 ETF 实时 IOPV

国泰基金近期公告，自 2021 年 7 月 19 日起，拟变更旗下 10 年国债 ETF(511260)、5 年国债 ETF(511010)的 IOPV 计算方案，由国泰基金提供计算方法和 ETF 成份证券组合清单，委托机构计算，并在上海证券交易所的交易时间向市场发布，届时将为投资者提供盘中价格变动的重要参考。

债券 ETF 实时 IOPV 是国泰基金的又一重大业务创新。IOPV(参考单位净值)是由基金管理人提供每日的申购赎回清单，按照清单内一篮子成份证券盘中最新成交价格计算得到的 ETF 实时单位净值近似值，它所反映的是 ETF 的实时内在价值。此前国内债券类 ETF 直接采用前一交易日的净值作为盘中 IOPV，而此次国泰基金旗下两只债券 ETF 的 IOPV 计算方案变更，将彻底改变债券类 ETF “盘中一条直线”的现状，有利于投资者牢牢把握 ETF “脉搏”，大大提升投资效率和投资决策准确度。

（资料来源：资本邦）

海外 ETP 市场：美国市场 ETP 资金净流入速度放缓，美国上市的中国股票 ETF 获逆市净申购

申赎概况：2021 年 7 月美股 ETP 净流入 190 亿美元，美国固定收益 ETP 净流入 127 亿美元

美国市场 ETP 虽然继续保持净流入，但资金流入速度明显放缓，本月净流入资金为去年 10 月以来的最低值。美国股票 ETP 净流入下降速度最为明显，从 6 月的 377 亿美元下降到了 7 月的 190 亿美元；国际股票 ETP 本月净流入 129 亿美元，较上月下降 70 亿美元；美国固定收益 ETP 和国际固定收益 ETP 分别获得净申购 127 亿美元和 35 亿美元；商品 ETP 受到油价下跌等因素的影响，本月净流出 8.8 亿美元。

表 12：2021 年 7 月美国 ETP 市场资金流向

种类	净流入 (\$mm)	规模 (\$mm)	规模变化比
美国股票 ETPs	18,972.73	3,883,960.89	0.49%
国际股票 ETPs	12,871.87	1,273,529.72	1.01%
美国固定收益 ETPs	12,689.17	1,063,219.68	1.19%
国际固定收益 ETPs	3,467.34	146,880.26	2.36%
商品 ETPs	-875.68	140,943.68	-0.62%
货币 ETPs	30.31	1,967.99	1.54%
杠杆 ETPs	165.58	61,754.48	0.27%
反向 ETPs	302.55	11,538.99	2.62%
资产配置 ETPs	815.09	17,293.89	4.71%
另类 ETPs	-30.40	6,435.59	-0.47%
全部 ETPs	48,408.56	6,607,525.17	0.73%

资料来源：ETF.com，中信证券研究部



海外 ETP 申购：抗通胀 ETF 大幅净流入，质量因子 ETF 净流入排进前十

从单个 ETP 的月度净申购来看，最受资金关注的为先锋标普 500ETF (Vanguard S&P 500 ETF)，月度净流入达 50.41 亿美元。其次为先锋短期债券 ETF (Vanguard Short-Term Bond ETF)，净流入 49.21 亿美元。通胀的上升使得安硕抵御通胀债券 ETF (iShares TIPS Bond ETF) 净流入 26.24 亿美元。安硕 MSCI 美国质量因子 ETF (iShares MSCI USA Quality Factor ETF) 本月的净流入也排入前 10。

表 13：2021 年 7 月海外 ETP 产品申购规模排名（规模单位：百万美元）

代码	名称	管理人	净流入 (\$mm)	规模 (\$mm)	规模变化比例
VOO	Vanguard S&P 500 ETF	Vanguard	5,040.77	243,523.21	2.07%
BSV	Vanguard Short-Term Bond ETF	Vanguard	4,921.28	39,513.24	12.45%
VTI	Vanguard Total Stock Market ETF	Vanguard	3,245.52	260,603.97	1.25%
XLV	Health Care Select Sector SPDR Fund	State Street Global Advisors	2,964.42	32,192.22	9.21%
TIP	iShares TIPS Bond ETF	Blackrock	2,624.10	31,509.21	8.33%
IEFA	iShares Core MSCI EAFE ETF	Blackrock	2,354.13	99,199.10	2.37%
VEA	Vanguard FTSE Developed Markets ETF	Vanguard	1,945.40	103,504.83	1.88%
ESGU	iShares ESG Aware MSCI USA ETF	Blackrock	1,933.56	20,745.46	9.32%
VT	Vanguard Total World Stock ETF	Vanguard	1,901.06	23,886.01	7.96%
QUAL	iShares MSCI USA Quality Factor ETF	Blackrock	1,581.40	23,883.00	6.62%

资料来源：ETF.com，中信证券研究部

海外 ETP 赎回：美国房地产 ETF 出现较大规模赎回

从单个 ETP 的月度净赎回来看，安硕美国房地产 ETF (iShares U.S. Real Estate ETF) 的净赎回规模最大，本月净流出 21.82 亿美元，规模降低 39.57%，该 ETF 规模下降的原因一部分是 7 月第一周出现的大幅赎回，另一部分是因为费率更低的先锋房地产 ETF (Vanguard Real Estate Fund) 吸收了部分份额。除宽基 ETF 以外，主动产品 ARK Innovation ETF 的净赎回规模排在第二，本月净流出 10.29 亿美元，规模下降 4.54%。

表 14：2021 年 7 月海外 ETP 产品赎回规模排名（规模单位：百万美元）

代码	名称	管理人	净流入 (\$mm)	规模 (\$mm)	规模变化比例
IYR	iShares U.S. Real Estate ETF	Blackrock	-2,181.59	5,513.25	-39.57%
IWM	iShares Russell 2000 ETF	Blackrock	-1,795.51	65,458.72	-2.74%
GOVT	iShares U.S. Treasury Bond ETF	Blackrock	-1,765.53	15,511.07	-11.38%
IGSB	iShares 1-5 Year Investment Grade Corporate Bond ETF	Blackrock	-1,466.54	25,216.31	-5.82%
IJR	iShares Core S&P Small-Cap ETF	Blackrock	-1,132.44	68,024.70	-1.66%
ARKK	ARK Innovation ETF	ARK	-1,029.22	22,669.85	-4.54%
IJS	iShares S&P Small-Cap 600 Value ETF	Blackrock	-979.94	8,697.57	-11.27%
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	State Street Global	-977.15	382,335.06	-0.26%
XLB	Materials Select Sector SPDR Fund	State Street Global	-949.91	8,691.27	-10.93%
XLY	Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund	State Street Global	-934.69	19,674.12	-4.75%

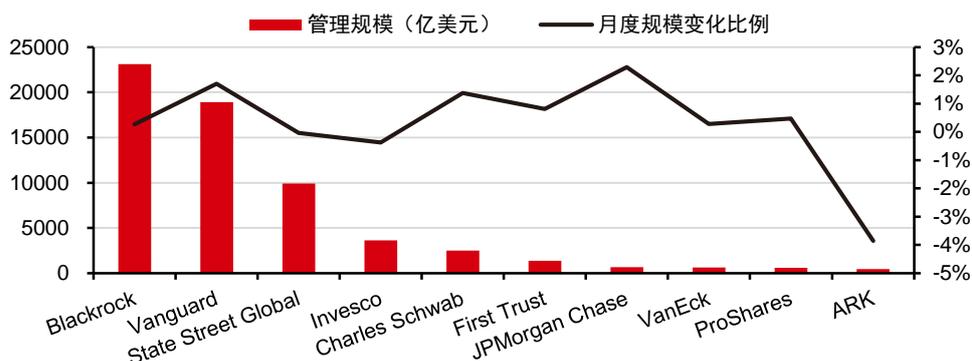
资料来源：ETF.com，中信证券研究部



海外 ETP 管理人：Blackrock 管理规模最大，Vanguard 资金净流入最多

2021 年 7 月，Blackrock 管理的 ETP 资产规模合计 2.31 万亿美元，继续保持第一，Vanguard 管理 1.89 万亿美元排名第二。7 月资金净流入规模最大的是 Vanguard，本月获得净申购 322 亿美元。管理规模前 10 名中，JPMorgan Chase 的管理规模提升幅度最高，达到 2.29%，ARK 的管理规模下降幅度最高，达到 3.85%。

图 12：2021 年 7 月美国 ETP 前 10 大管理人资产规模及月度规模变化比例



资料来源：ETF.com，中信证券研究部

海外 ETP 动态：7 月美国市场 39 只 ETF 产品上市，Cabana 资产配置类 ETF 募集规模最大

2021 年 7 月美国市场有 39 只 ETF 产品上市，其中 26 只权益类 ETF、7 只债券类 ETF、6 只资产配置类 ETF，新增规模合计 8.4 亿美元。3 只 Cabana 资产配置类 ETF 募集规模最大，合计规模达到 5.47 亿美元。本月新发产品中有 7 只期权策略 ETF，发行人为 Innovator、First Trust、Toroso 三家公司，但产品募集规模较小。

表 15：2021 年 7 月美国市场上市 ETF 名单（规模单位：百万美元）

代码	名称	资产类别	管理人	上市时间	费率	规模 (\$mm)
KLNE	Direxion Daily Global Clean Energy Bull 2X Shares	Equity	Direxion	07/29/21	1.07%	\$4.94M
TPHE	Timothy Plan High Dividend Stock Enhanced ETF	Equity	Timothy Plan	07/28/21	0.52%	\$2.52M
TPLE	Timothy Plan U.S. Large/Mid Cap Core Enhanced ETF	Equity	Timothy Plan	07/28/21	0.52%	\$2.53M
EERN	DriveWealth Power Saver ETF	Fixed Income	Chadds Ford	07/27/21	1.49%	\$250.95K
STBL	DriveWealth Steady Saver ETF	Fixed Income	Chadds Ford	07/27/21	0.66%	\$500.37K
IDME	International Drawdown Managed Equity ETF	Equity	Aptus Capital	07/22/21	0.65%	\$2.51M
KONG	Formidable Fortress ETF	Equity	Formidable Asset	07/22/21	0.89%	\$4.43M
OWNS	Impact Shares Affordable Housing MBS ETF	Fixed Income	Impact Shares	07/21/21	0.30%	--
MVPS	Amplify Thematic All-Stars ETF	Equity	Amplify	07/21/21	0.49%	\$3.19M
AGOV	Gavekal Asia Pacific Government Bond ETF	Fixed Income	Cabana	07/21/21	0.50%	\$42.10M
SHFT	iClima Distributed Renewable Energy Transition Leaders ETF	Equity	Toroso	07/20/21	0.65%	\$2.10M
RIGZ	Viridi Cleaner Energy Crypto-Mining & Semiconductor ETF	Equity	EMPIRICAL FINANCE LLC	07/20/21	0.90%	\$3.78M



代码	名称	资产类别	管理人	上市时间	费率	规模 (\$mm)
HVAL	ALPS Hillman Active Value ETF	Equity	SS&C	07/16/21	0.55%	\$6.25M
JOJO	ATAC Credit Rotation ETF	Fixed Income	Toroso	07/15/21	1.17%	\$4.03M
KOCG	FIS Knights of Columbus Global Belief ETF	Equity	Knights of Columbus	07/14/21	0.75%	\$13.12M
IBTL	iShares iBonds Dec 2031 Term Treasury ETF	Fixed Income	Blackrock	07/13/21	0.07%	\$2.53M
BIGY	Defiance Next Gen Big Data ETF	Equity	Defiance ETFs	07/13/21	0.45%	\$2.54M
JFWD	Jacob Forward ETF	Equity	Jacob Asset	07/13/21	0.75%	\$5.58M
GSFP	Goldman Sachs Future Planet Equity ETF	Equity	Goldman Sachs	07/13/21	0.75%	\$33.40M
BKCH	Global X Blockchain ETF	Equity	Mirae Asset	07/12/21	0.50%	\$1.28M
TRPL	Pacer Metaurus US Large Cap Dividend Multiplier 300 ETF	Asset Allocation	Pacer Advisors	07/12/21	0.79%	\$2.03M
QDPL	Pacer Metaurus US Large Cap Dividend Multiplier 400 ETF	Asset Allocation	Pacer Advisors	07/12/21	0.79%	\$2.08M
KROP	Global X AgTech & Food Innovation ETF	Equity	Mirae Asset	07/12/21	0.50%	\$2.36M
HYDR	Global X Hydrogen ETF	Equity	Mirae Asset	07/12/21	0.50%	\$3.32M
XJUN	FT Cboe Vest U.S. Equity Enhance & Moderate Buffer ETF - June	Equity	First Trust	07/12/21	0.85%	\$4.47M
CLSA	Cabana Target Leading Sector Aggressive ETF	Asset Allocation	Cabana	07/12/21	0.69%	\$151.22M
CLSC	Cabana Target Leading Sector Conservative ETF	Asset Allocation	Cabana	07/12/21	0.69%	\$178.35M
CLSM	Cabana Target Leading Sector Moderate ETF	Asset Allocation	Cabana	07/12/21	0.69%	\$217.33M
IBHG	iShares iBonds 2027 Term High Yield and Income ETF	Fixed Income	Blackrock	07/07/21	0.35%	\$12.46M
JUSA	JPMorgan ActiveBuilders U.S. Large Cap Equity ETF	Equity	JPMorgan Chase	07/07/21	0.17%	\$27.28M
JIDA	JPMorgan ActiveBuilders International Equity ETF	Equity	JPMorgan Chase	07/07/21	0.25%	\$28.99M
MJXL	ETFMG 2x Daily Alternative Harvest ETF	Equity	ETFMG	07/06/21	0.95%	\$717.99K
ZHDG	ZEGA Buy and Hedge ETF	Asset Allocation	Toroso	07/06/21	1.02%	\$35.62M
GK	AdvisorShares Gerber Kawasaki ETF	Equity	AdvisorShares	07/02/21	0.81%	\$7.12M
XDJL	Innovator U.S. Equity Accelerated ETF - July	Equity	Innovator	07/01/21	0.79%	\$3.27M
QTJL	Innovator Growth Accelerated Plus ETF - July	Equity	Innovator	07/01/21	0.79%	\$4.58M
BALT	Innovator Defined Wealth Shield ETF	Equity	Innovator	07/01/21	0.69%	\$5.78M
XTJL	Innovator U.S. Equity Accelerated Plus ETF - July	Equity	Innovator	07/01/21	0.79%	\$5.89M
XBJL	Innovator U.S. Equity Accelerated 9 Buffer ETF - July	Equity	Innovator	07/01/21	0.79%	\$9.06M

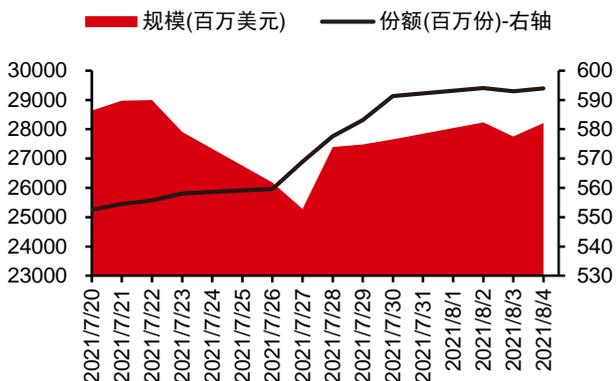
资料来源：ETF.com，Bloomberg，中信证券研究部。注：规模数据截至 2021 年 7 月 30 日

外资在美国上市的中国股票 ETF 上并未表现出 China-risk-off

伴随教育“双减”政策落地，互联网行业《网络安全法》及反垄断等趋严，A 股市场及港股市场在 7 月 23 日至 27 日出现大幅下跌，内外资金出现大幅恐慌性抛售。美国市场上市的 55 只投资于中国市场的 ETF 在 7 月 23 日至 7 月 27 日期间出现规模大幅下跌，但基金份额却并未下降，反而出现资金净流入。剔除掉宽基 ETF，仅看行业、主题（以医疗、科技为主）ETF，基金份额仍然处于增加状态。从美国上市的中国股票 ETF 来看，外资并未表现出全面的 China-risk-off。

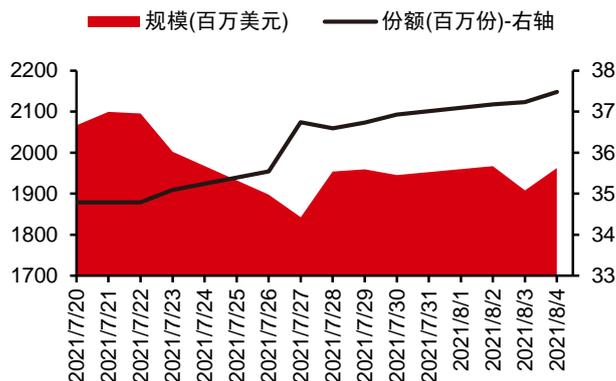


图 13：美国上市的投资于中国市场的 ETF 规模及份额



资料来源：ETF.com, Bloomberg, 中信证券研究部

图 14：美国上市的投资于中国市场的 ETF 规模及份额（剔除宽基）



资料来源：ETF.com, Bloomberg, 中信证券研究部

全球 ESG ETF 上半年净流入创历史新高

全球 ESG ETF 上半年净流入创历史新高，根据 ETFGI 数据显示，全球 ESG ETF 的管理规模合计 2930 亿美元，上半年净流入资金达到 830 亿美元，远高于去年同期的 295 亿美元。截至 2021 年上半年，全球 ESG ETF 已连续 64 个月出现资金净流入。目前全球 145 家管理人合计发行了 644 只 ESG ETF，在 37 个交易所、30 个国家上市。

国内 ESG ETF 规模相对较小，但 ESG 理财产品在理财子公司陆续布局。截至 2021Q2，存续的 ESG 理财产品共计 76 只，由 10 家机构管理。ESG 理财产品以中低风险等级、公募形式、固收类、长投资期限产品为主。业绩表现较为稳健，通常情况下 ESG 理财产品的季度收益在 0.5%~2% 左右，部分权益中枢相对较高的产品在 19 年、20 年取得了较好的收益。

（资料来源：etftrends.com, 中信证券研究）

相关研究

- 2021Q2 股票指数基金盘点与展望（下篇）—净值增长驱动规模提升，单季新发数量创历史新高 (2021-08-04)
- 2021Q2 股票指数基金盘点与展望（上篇）—半导体行业 ETF 净赎回近 200 亿元，ETF 管理人头部规模效应进一步加强 (2021-07-28)
- 海外 ETP 专题系列—结构化 ETF：形式变革内核依旧，聚沙成塔巧夺天工 (2021-07-06)
- ETF 市场月报（2021 年 6 月）—半导体行业 ETF 净流出 129 亿元，ETF 市场日均融券卖出额环比上升超 50% (2021-07-06)
- ETF 市场月报（2021 年 5 月）—A 股规模 ETF 净申购近 200 亿元，多只恒生科技 ETF 发行上市 (2021-06-08)



ETF 市场月报（2021 年 4 月）—A 股 ETF 净流出超 200 亿，首批 ESG ETF 正式获批	(2021-05-10)
指数研究与指数化投资系列——指数基金布局分析与投资图谱第三版	(2021-03-09)
2020Q4 股票指数基金盘点——ETF 头部化，板块工具完备化	(2021-02-05)
2020Q4 股票指数基金盘点与展望(下篇)-债指募集规模提升，光伏和化工等布局集中	(2021-01-27)
2020Q4 股票指数基金盘点与展望(上篇)——ETF 规模进一步向前五大管理人集中，占比提升 3%	(2021-01-13)
指数研究与指数化投资系列——拨云见日：数据揭示 ETF 的市场影响	(2020-08-13)
指数研究与指数化投资专题—分析师观点综述与行业 ETF 精选	(2020-08-06)
指数研究与指数化投资系列—科创板 50 与创业板 50 的量化对比分析	(2020-07-27)
市场热点量化解析系列第 34 期—上证综指编制方案调整效果及市场特征分析	(2020-6-29)
金融产品深度解读系列之九—杠杆 ETF 的收益特征与应用探讨	(2020-06-01)
金融产品深度解读系列之八—杠杆 ETF 的格局、机制与运作特征	(2020-05-21)
指数研究与指数化投资系列—ESG 投资的指数化实践	(2020-03-05)
指数研究与指数化投资专题—指数基金布局分析与投资图谱第二版	(2020-02-12)
指数研究与指数化投资系列—2019 年股票指数基金盘点：工具布局迈入精细化赛道	(2020-01-15)
指数研究与指数化投资系列——ETF 市场流动性分析及做市商作用	(2019-05-30)
指数研究与指数化投资系列——指数基金布局分析与投资图谱	(2019-02-11)
海外市场工具化配置系列研究—QDII 基金—海外市场配置的桥梁	(2018-10-19)
海外市场工具化配置系列研究—境内港股基金分析及配置应用	(2018-05-03)
指数研究与指数化投资专题——A 股 Smart Beta 产品发展——机遇和挑战并存	(2018-02-26)
海外 ETP 专题系列—Smart Beta：指数化投资的下一个风口	(2017-11-29)
海外 ETP 专题系列——全球视野下的 ETF 市场格局与趋势	(2017-08-23)



分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以科斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited 分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd. 分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd.（金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧盟与英国由 CLSA Europe BV 或 CLSA（UK）分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：孟买（400021）Nariman Point 的 Dalalal House 8 层；电话号码：+91-22-66505050；传真号码：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118；印度证券交易委员会注册编号：作为证券经纪商的 INZ000001735，作为商人银行的 INM000010619，作为研究分析商的 INH000001113）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd. 分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd. 分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA group of companies（CLSA Americas 除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且 CLSA Americas 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问），仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。根据新加坡《财务顾问法》及《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第 33、34 及 35 条的规定，《财务顾问法》第 25、27 及 36 条不适用于 CLSA Singapore Pte Ltd.。如对本报告存有疑问，还请联系 CLSA Singapore Pte Ltd.（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 086/12/2019。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

欧盟与英国：本研究报告在欧盟与英国归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟与英国由 CLSA（UK）或 CLSA Europe BV 发布。CLSA（UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理，CLSA Europe BV 由荷兰金融市场管理局授权并接受其管理，本研究报告针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于由英国分析员编纂的研究资料，其由 CLSA（UK）与 CLSA Europe BV 制作并发布。就英国的金融行业准则与欧洲其他辖区的《金融工具市场指令 II》，本研究报告被制作并意图作为实质性研究资料。

澳大利亚：CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及 CHI-X 的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由 CAPL 仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经 CAPL 事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第 761G 条的规定。CAPL 研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的 ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL 寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2021 版权所有。保留一切权利。

