



# 风险平价策略持续新高

## ——指数基金投资+

2025年1月6日

- 分析师：吕思江
- SAC编号：S1050522030001
- 联系人：武文静
- SAC编号：S1050123070007

研究创造价值

- **【国内市场跟踪】** 本周A股日均成交延续环比回落，风格层面分化比较明显，红利强势领涨，小盘反弹短暂优于大盘。一级行业中，煤炭、公用事业领涨，TMT大跌。港股尽管周五小幅反弹但最终仍收跌-1.64%。港股做空情绪高涨但被动基金仍旧小幅买入，谨慎看多，逢低布局港股高股息。
  
- **【港股市场跟踪】** 港股做空情绪高涨但被动基金仍旧小幅买入，谨慎看多，逢低布局港股高股息
  - ✓ **情绪面：** 港股做空情绪高涨。PCR下行情绪回落触发看空信号，卖空成交占比迅速上行至16.68%达到国庆节后新高。
  - ✓ **资金面：** 海外主动净卖出-0.18亿美元，被动基金买入+0.35亿美元。南向资金本周继续增持279亿元（上周154.12亿元）。
  - ✓ **基本面：** 2024年11月，OECD最新数据录得100.0668，高于前值99.9515，国内经济基本面压力边际放缓，利好港股分子端。

# 目录

## CONTENTS

1. ETF投顾策略跟踪
2. 指数基金新发市场追踪
3. ETF资金流向
4. 市场表现复盘

# 01 ETF投顾策略跟踪

研究创造价值

# 1.1 鑫选ETF绝对收益策略

- 在前期报告《基于技术面量化的指数基金绝对收益策略：指数基金投资+系列报告之一》中，我们通过“抽屉法”，在场内权益ETF池中进行测试。组合过去三年年化收益 14.23%，最大回撤仅为8.6%，夏普比率达到 1.44，样本内表现出色。
- 鑫选ETF策略组合的目标，是在鑫选ETF池中通过持有的交易，同时跑出绝对收益和相对A股权益的长周期相对收益。年初至今鑫选ETF组合总回报为22.01%，较ETF等权超额7.4%，夏普比率1.13，最大回撤 6.3%，波动率20.02%，卡玛比率为3.67，均优于ETF等权。2024年至今一笔买入收益最高的标的为创业板ETF，持有区间涨幅40.69%。
- 鑫选ETF组合最新持仓：黄金ETF、国投白银LOF、黄金股ETF



数据来源：wind，华鑫证券研究

## 1.2 中美核心资产组合

- 中美核心资产组合纳入白酒、红利、黄金、纳指四种强趋势的标的（白酒在2021年7月后进入强震荡波动行情），结合了对趋势类行情有效的RSRS策略以及技术面反转类策略，对不同标的用不同策略有效结合形成了一个基于这四个标的的组合。具体细节详见前期报告《基于RSRS择时的中美核心资产配置组合：ETF投资+系列之三》
- 2015年初至今中美核心资产组合年化回报为32.53%，较各指数等权超额收益11.61%，夏普比率1.58，最大回撤18.23%，波动率17.79%，均优于ETF等权。
- 中美核心资产组合最新持仓：空仓



数据来源：wind，华鑫证券研究

## 1.3 高景气/红利轮动策略

- 在前期报告《系统化定量投资视角下的策略配置：何时景气博弈，何时拥抱红利？》中，我们在构建了高景气成长与红利策略的轮动模型。在这里，当信号为高景气成长时，我们调入创业板ETF和科创50ETF各50%权重；当信号为红利时，我们在2024年2月前调入红利低波ETF，而在2024年2月后调入红利低波ETF与央企红利50ETF各50%。
- 2021年初至今高景气/红利轮动策略年化收益19.58%，较各指数等权超额收益23.66%，夏普比率0.86，最大回撤22.91%，波动率24.95%，均优于ETF等权。
- 高景气/红利轮动组合最新持仓：红利低波ETF、央企红利50ETF。



数据来源：wind，华鑫证券研究

## 1.4 双债LOF增强策略

- 在1.2部分中美核心资产组合中，我们得到了纳斯达克指数、白酒以及中证红利的信号。在拥有了买入卖出信号后，我们希望通过调整各个产品的权重，来保证债券持仓占较大的份额而剩下的标的占较低的份额来组成基于债的增强策略。
- 具体权重分配方式为将4支标的分为双债LOF与其他三个产品，计算两组指数的收益率。双债LOF使用中证综合债，而另一组与中美核心资产中保持一致。随后计算每周各组收益率的波动率，并对各个波动率倒数进行归一化来确定各组权重。由于债的波动率会低于其他标的，这样可以有效地提升债部分的权重。
- 2019年初至今双债LOF增强策略年化收益7.04%，夏普比率2.85，最大回撤 2.42%，波动率2.39%，均优于双债LOF基准。



数据来源：wind，华鑫证券研究

# 1.5. 结构化风险平价 (鑫选ETF)

- 在鑫选ETF池中，我们通过层次聚类算法，先根据过去一段时间的收盘价将各个ETF分成不同大类，随后根据风险平价算法分配权重，最后再叠加时序动量以及截面动量两种方法得到最终各个ETF的权重，以达到均衡风险同时最大化收益的效果。具体细节详见前期报告《融入资产信号下的风险预算模型解决方案》、《QDIIETF的双层全天候 ETF投资+系列之五》
- 2024年初至今，收益率为5.18%，最大回撤0.48%，波动率1.49%，夏普比率为3.48



数据来源: wind, 华鑫证券研究

## 1.5.结构化风险平价 (QDII)

- 将鑫选ETF池替换为搭配了QDII的策略池，我们又可以获得一个以国内中长期债券ETF为主，QDII权益产品、黄金、国内红利ETF配置增强的新结构化风险平价策略：
- 商品：黄金ETF
- QDII：纳指ETF、日经ETF、德国ETF、标普ETF、纳指生物科技ETF、中概互联ETF、恒生生物科技ETF、H股ETF、恒生医疗ETF
- 国内红利：银行ETF、电力ETF、红利低波ETF
- 国内债：5年地方债ETF、10年地方债ETF、30年国债ETF
- 2024年初至今，收益率为18.15%，最大回撤2.01%，波动率4.57%，夏普比率为3.77



数据来源：wind，华鑫证券研究

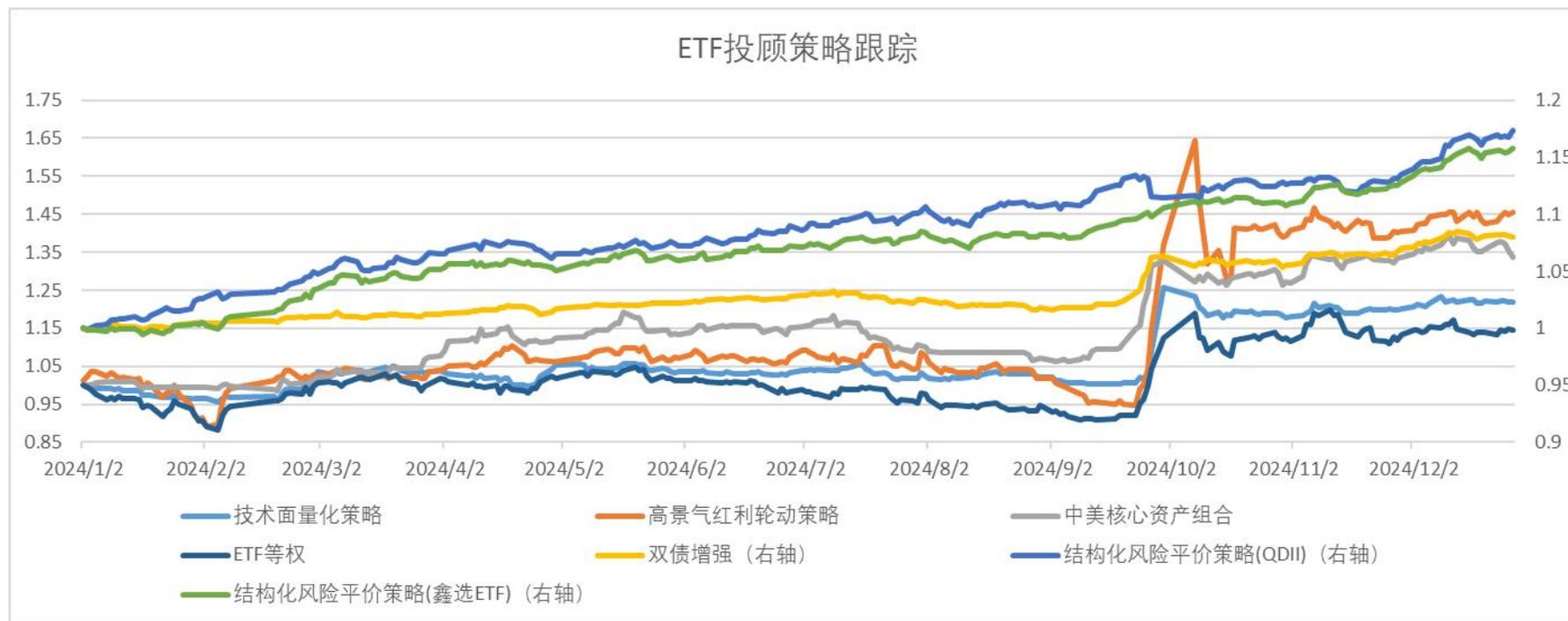
## 1.6.全天候多资产多策略ETF风险平价策略

- 在上文QDII风险平价策略中，我们的选择较为被动，且国内ETF仅为红利方向ETF，并没有下沉到各个细分领域。因此，我们提出全天候多资产多策略风险平价策略，结合行业轮动、风格轮动等权益策略，提高ETF使用的精细度并做大收益，同时使用风险平价策略降低组合整体波动性，做到将资产有效地分散在不同资产以及不同策略上：
- 商品：黄金ETF
- 美股：标普500ETF
- 国内权益：行业轮动、风格轮动、大小盘轮动
- 国内债：10年国债ETF、30年国债ETF
- 2024年初至今，收益率为15.82%，最大回撤1.35%，波动率3.53%，夏普比率为4.28



数据来源：wind，华鑫证券研究

# 1.5 策略表现总览（2024年初至今）



策略	总收益率	年化收益率	最大回撤	波动率	夏普比率
鑫选技术面量化策略	20.93%	21.50%	-6.30%	19.87%	1.07
高景气红利轮动策略	40.70%	41.89%	-22.04%	39.80%	1.07
中美核心资产组合	30.62%	31.48%	-10.86%	16.23%	1.77
双债增强	8.06%	8.26%	-1.63%	2.86%	2.79
结构化风险平价策略(QDII)	18.15%	18.64%	-2.01%	4.57%	3.77
全天候多资产风险平价策略	15.82%	16.24%	-1.35%	3.53%	4.28

数据来源: wind, 华鑫证券研究

## 02 指数基金新发市场追踪

研究创造价值

## 2.1 新申报指数基金

□ 本周新申报指数基金21只，包括5只ETF、3只联接基金等。

本周新申报指数基金一览					
序号	基金管理人	基金名称	基金类型1	基金类型2	申请材料接收日
1	鹏华基金管理有限公司	鹏华上证科创板生物医药ETF	指数	ETF	2024/12/31
2	万家基金管理有限公司	万家上证科创板50成份ETF	指数	ETF	2024/12/30
3	西藏东财基金管理有限公司	西藏东财创业板ETF	指数	ETF	2024/12/30
4	永赢基金管理有限公司	永赢国证商用卫星通信产业ETF	指数	ETF	2025/1/3
5	鹏华基金管理有限公司	鹏华上证科创板芯片ETF	指数	ETF	2024/12/31
6	汇添富基金管理股份有限公司	汇添富创业板指数型证券投资基金	指数	股票指数	2024/12/31
7	恒越基金管理有限公司	恒越中证A500指数增强型证券投资基金	指数	股票指数	2024/12/31
8	银华基金管理股份有限公司	银华上证180指数型发起式证券投资基金	指数	股票指数	2024/12/31
9	永赢基金管理有限公司	永赢北证50成份指数型证券投资基金	指数	股票指数	2025/1/2
10	天弘基金管理有限公司	天弘中证A50指数证券投资基金	指数	股票指数	2024/12/30
11	前海开源基金管理有限公司	前海开源北证50成份指数型发起式证券投资基金	指数	股票指数	2025/1/2
12	万家基金管理有限公司	万家中证全指公用事业ETF联接基金	指数	联接	2025/1/3
13	平安基金管理有限公司	平安中证人工智能主题ETF发起式联接基金	指数	联接	2024/12/30
14	前海开源基金管理有限公司	前海开源中证500等权重ETF联接基金	指数	联接	2024/12/30
15	苏新基金管理有限公司	苏新中证同业存单AAA指数7天持有期证券投资基金	指数	债券指数	2025/1/2
16	大成基金管理有限公司	大成CFETS共同分类目录投资级主题绿色债券指数证券投资基金	指数	债券指数	2024/12/31
17	路博迈基金(中国)有限公司	路博迈中债优选投资级信用债指数证券投资基金	指数	债券指数	2024/12/31
18	万家基金管理有限公司	万家中债-投资优选信用债(1-3年)指数发起式证券投资基金	指数	债券指数	2024/12/31
19	汇丰晋信基金管理有限公司	汇丰晋信中债0-5年政策性金融债指数证券投资基金	指数	债券指数	2025/1/2
20	贝莱德基金管理有限公司	贝莱德中债投资优选绿色债券指数证券投资基金	指数	债券指数	2024/12/31
21	北京京管泰富基金管理有限责任公司	京管泰富中债0-3年政策性金融债指数证券投资基金	指数	债券指数	2024/12/31

数据来源：wind，华鑫证券研究

## 2.2 新成立指数基金

□ 本周新成立公募基金共12只，募集总金额13.54亿元。其中，新成立指数基金9只，首发规模12.95亿元。

本周新成立指数基金一览

序号	代码	名称	募集份额(亿)	认购户数	成立日期	基金经理	基金公司	投资类型
1	019918.OF	招商中证2000指数增强A	4.43	4893	2024/1/2	王平,王岩	招商基金	增强指数型基金
2	019993.OF	创金合信北证50成份指数增强A	3.15	3948	2023/12/29	董梁,黄小虎	创金合信基金	增强指数型基金
3	159570.SZ	汇添富国证港股通创新药ETF	2.50	1620	2023/12/28	乐无穹	汇添富基金	被动指数型基金
4	159567.SZ	银华国证港股通创新药ETF	2.36	2942	2024/1/3	马君	银华基金	被动指数型基金
5	016879.OF	招商中证上海环交所碳中和联接A	0.11	21	2023/12/29	许荣漫	招商基金	被动指数型基金
6	020422.OF	华夏中证港股通内地金融联接A	0.10	57	2024/1/3	司帆	华夏基金	被动指数型基金
7	019544.OF	招商中证国新央企股东回报联接A	0.10	21	2023/12/29	刘重杰	招商基金	被动指数型基金
8	020466.OF	华泰柏瑞中证中央企业红利联接A	0.10	352	2023/12/28	李茜	华泰柏瑞基金	被动指数型基金
9	020405.OF	国泰中证油气产业联接A	0.10	1	2023/12/29	吴可凡	国泰基金	被动指数型基金

数据来源：wind，华鑫证券研究

## 2.3 首发基金

- 10只指数基金将于下周开幕：易方达深证50联接A、华夏中证红利低波动ETF、汇添富中证国新央企股东回报联接A、汇添富中证红利联接A、招商中证机器人A、广发中证云计算与大数据主题ETF、博时中证港股通互联网ETF、汇泉同业存单指数7天持有、华泰柏瑞东南亚科技联接A、景顺长城标普消费精选ETF。

### 下周首发指数基金一览

序号	代码	名称	认购起始日	认购截止日	投资类型（二级分类）	基金公司	基金经理
1	020517.OF	易方达深证50联接A	2024/1/8	2024/1/8	易方达基金管理有限公司	鲍杰	被动指数型基金
2	159547.SZ	华夏中证红利低波动ETF	2024/1/8	2024/1/19	华夏基金管理有限公司	杨斯琪	被动指数型基金
3	019365.OF	汇添富中证国新央企股东回报联接A	2024/1/8	2024/1/31	汇添富基金管理股份有限公司	晏阳	被动指数型基金
4	020195.OF	汇添富中证红利联接A	2024/1/8	2024/1/26	汇添富基金管理股份有限公司	孙浩	被动指数型基金
5	020481.OF	招商中证机器人A	2024/1/4	2024/1/17	招商基金管理有限公司	许荣漫	被动指数型基金
6	159527.SZ	广发中证云计算与大数据主题ETF	2024/1/8	2024/1/16	广发基金管理有限公司	霍华明	被动指数型基金
7	159568.SZ	博时中证港股通互联网ETF	2024/1/8	2024/2/2	博时基金管理有限公司	李庆阳	被动指数型基金
8	017680.OF	汇泉同业存单指数7天持有	2024/1/8	2024/1/19	汇泉基金管理有限公司	杨宇	被动指数型债券基金
9	020515.OF	华泰柏瑞东南亚科技联接A	2024/1/8	2024/1/19	华泰柏瑞基金管理有限公司	李沐阳	国际(QDII)被动指数型股票基金
10	159529.SZ	景顺长城标普消费精选ETF	2024/1/8	2024/1/19	景顺长城基金管理有限公司	汪洋, 金璜	国际(QDII)被动指数型股票基金

数据来源：wind，华鑫证券研究

## 2.4 上市基金

- 下周8只基金即将上市交易：兴业上证180ETF、东财中证1-3年国债ETF、华夏上证科创板200ETF、华夏中证港股通汽车产业主题ETF、东财中证A500ETF、鹏华中证全指公用事业ETF、南方上证180ETF、鹏华上证180ETF。

### 下周新上市指数基金一览

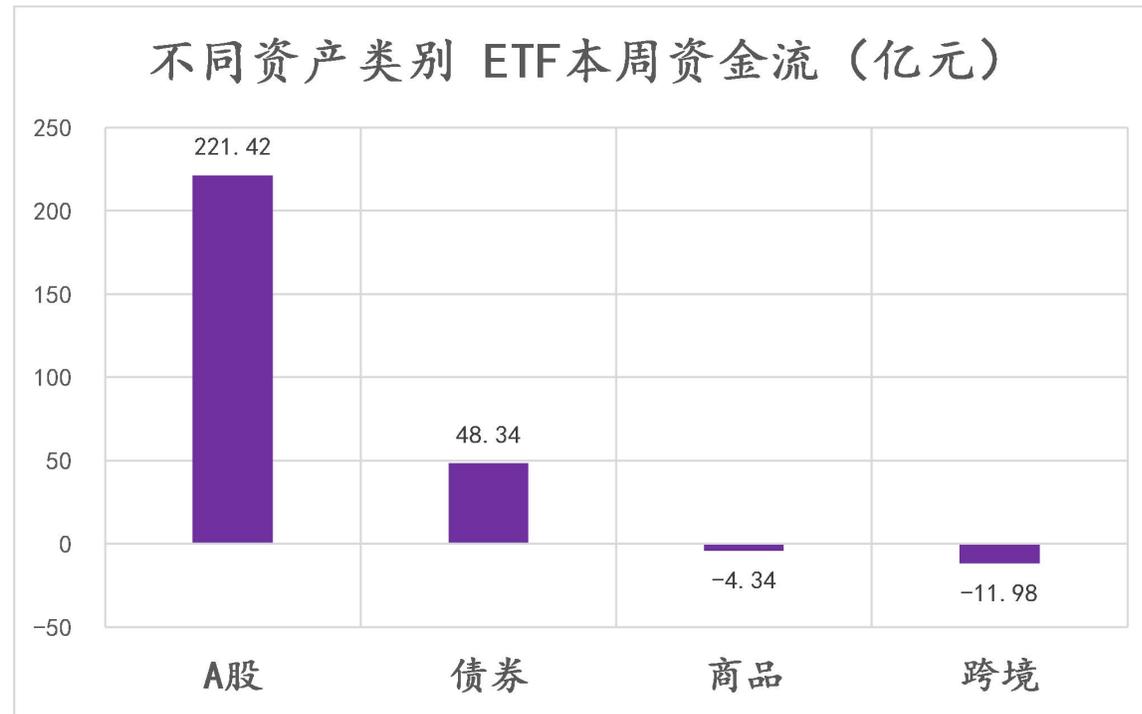
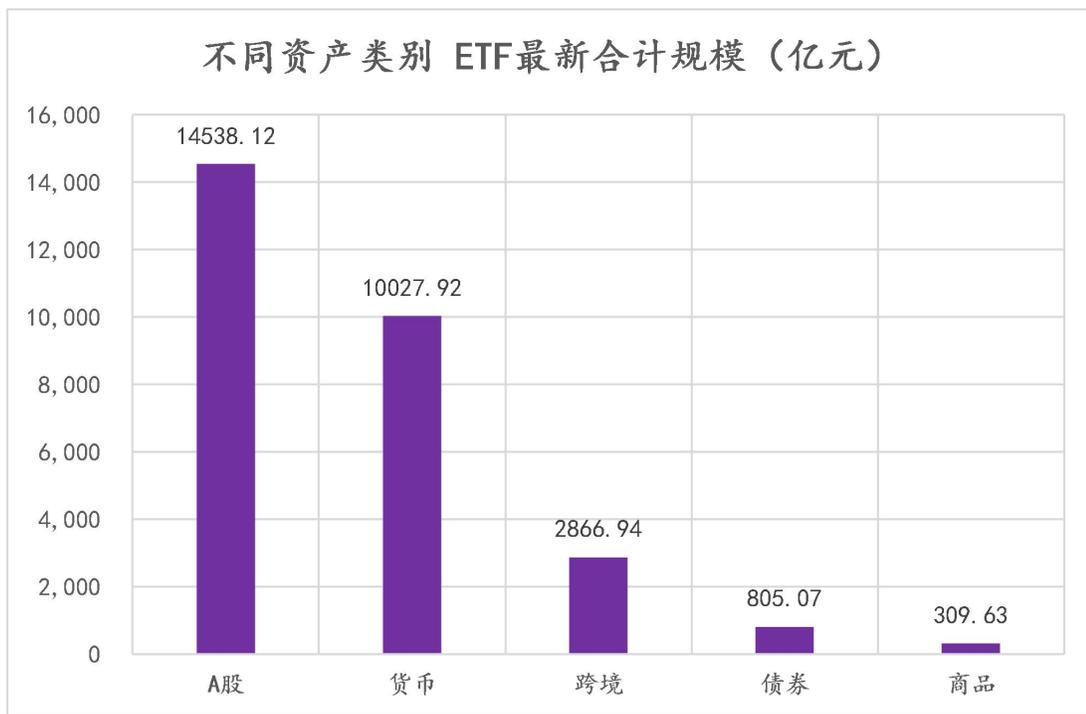
序号	代码	名称	上市日期	上市交易份额(万)	上市前一日净值	持有人户数	投资类型	基金经理	基金公司
1	530680.OF	兴业上证180ETF	2025-01-08	126,689.19	0.9716	9,594	股票型基金	张诗悦	兴业基金
2	511160.OF	东财中证1-3年国债ETF	2025-01-06	6,000.09	100.3226	1,605	债券型基金	王宇飞	西藏东财基金
3	588820.OF	华夏上证科创板200ETF	2025-01-06	20,540.00	0.9562	2,012	股票型基金	华龙	华夏基金
4	159323.OF	华夏中证港股通汽车产业主题ETF	2025-01-08	20,309.74	0.9990	2,067	股票型基金	华龙	华夏基金
5	159380.OF	东财中证A500ETF	2025-01-08	72,180.43	0.9944	5,401	股票型基金	吴逸,姚楠燕	西藏东财基金
6	560190.OF	鹏华中证全指公用事业ETF	2025-01-06	22,083.40	0.9706	1,300	股票型基金	闫冬	鹏华基金
7	530580.OF	南方上证180ETF	2025-01-08	126,314.90	0.9496	8,742	股票型基金	杨恺宁,潘水洋	南方基金
8	510040.OF	鹏华上证180ETF	2025-01-06	74,848.00	0.9592	3,625	股票型基金	余展昌	鹏华基金

# 03 ETF资金流向

研究创造价值

### 3.1 不同资产类别ETF资金流向

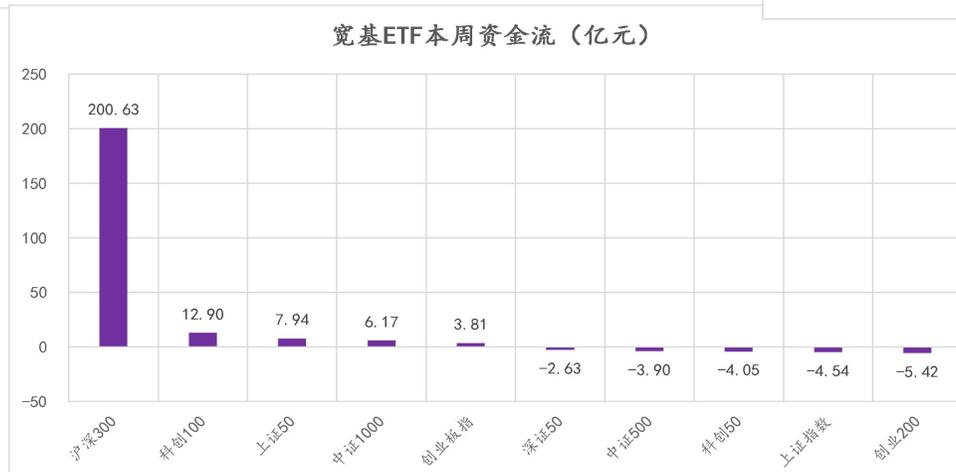
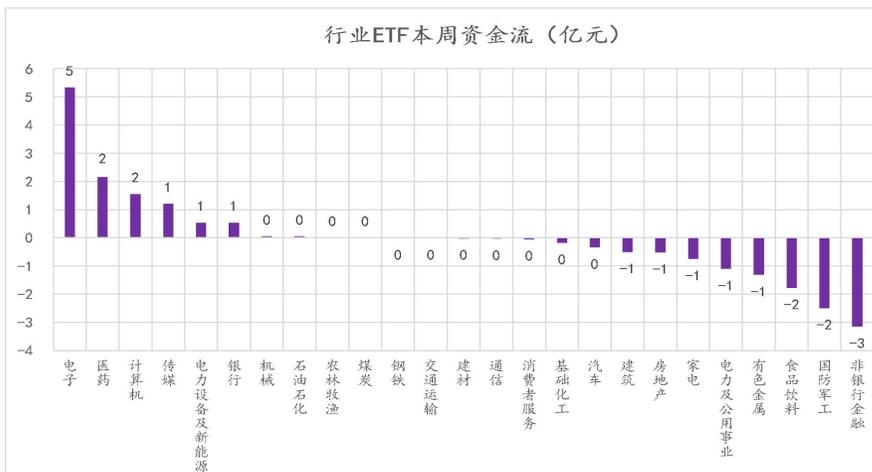
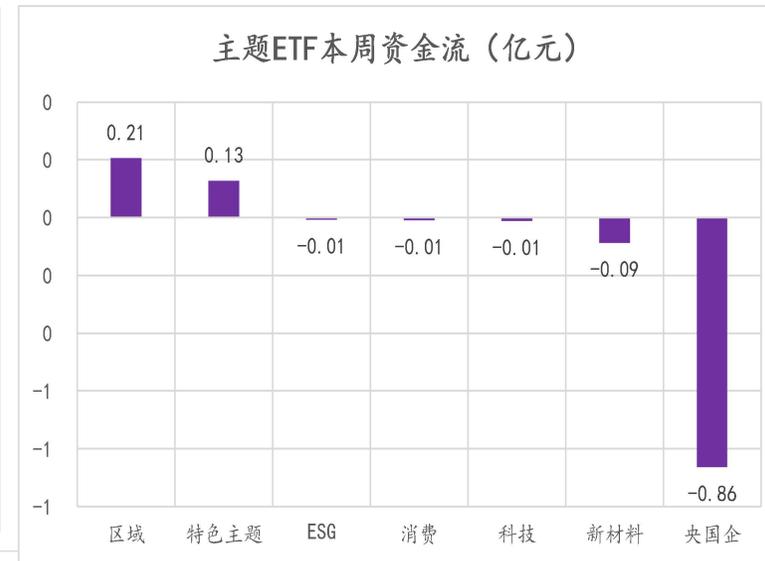
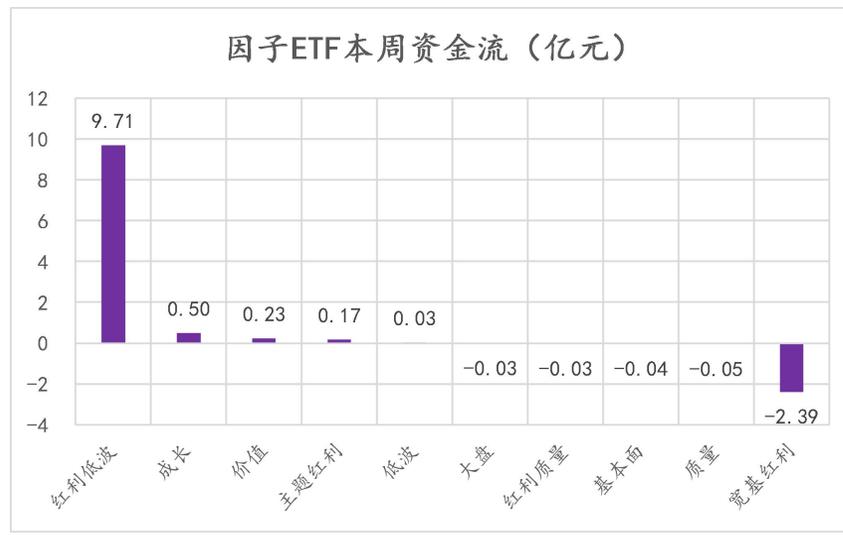
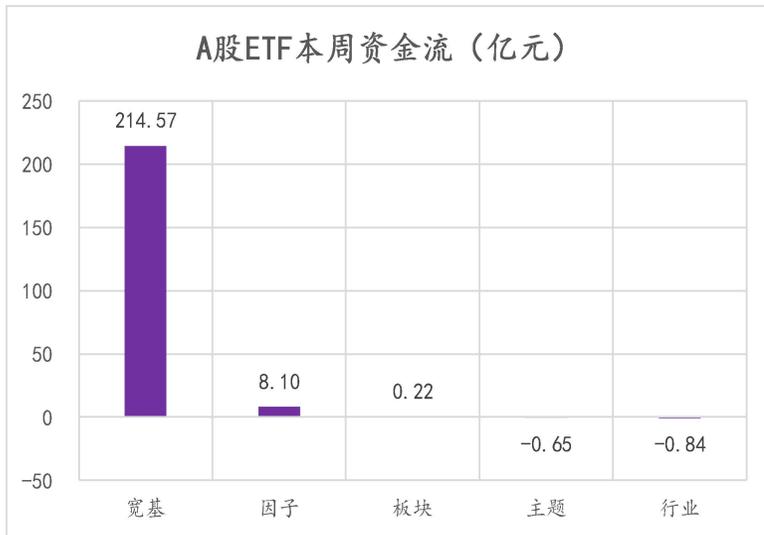
- 在报告《指数基金标签体系及核心池鑫选——指数基金投资+系列报告之二》中，我们从基金管理类型和真实持仓等数据出发，系统构建了ETF基金标签体系。在将ETF按照资产类别分为A股、跨境、债券、商品、货币五大类后，根据底层持仓和市场分布进一步增加行业、风格、因子、主题、市场等细分标签。
- 截至2024年1月4日，A股、债券、商品、跨境ETF本周净申赎金额分别为221.42亿元、48.34亿元、-4.34亿元、-11.98亿元。



数据来源: wind, 华鑫证券研究

## 3.2 A股ETF细分类别资金流

□ 细分类别来看，本周宽基ETF净买入+215亿元，其中沪深300大幅申购200亿元。一级行业中，电子、医药、计算机增持规模靠前，食品饮料、军工、非银行金融遭抛售。因子类ETF中，红利产品分化，宽基红利遭止盈。主题类产品中，央企相关ETF本周净卖出-0.86亿元。



数据来源：wind，华鑫证券研究

### 3.3 A股ETF细分类别资金流

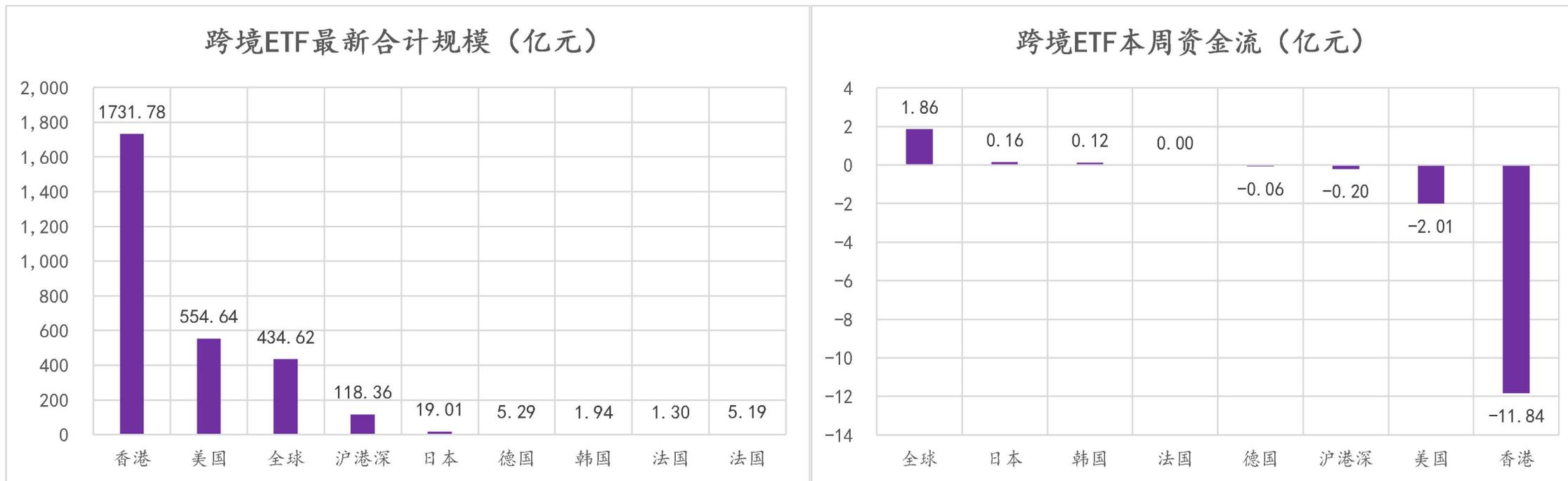
#### A股细分类别ETF资金净买入规模前5产品明细

类型	ETF代码	ETF简称	跟踪指数代码	跟踪指数简称	基金合计规模(亿元)	本周资金流(亿元)	上市日	基金管理人
宽基	510300.SH	300申赎	000300.SH	沪深300	1310.87	97.59	2012/5/28	华泰柏瑞基金
	159919.SZ	300ETF	000300.SH	沪深300	413.41	28.32	2012/5/28	嘉实基金
	510310.SH	HS300ETF	000300.SH	沪深300	487.88	24.03	2013/3/25	易方达基金
	510330.SH	华夏300	000300.SH	沪深300	376.82	22.31	2013/1/16	华夏基金
	159925.SZ	南方300	000300.SH	沪深300	31.24	10.08	2013/4/11	南方基金
行业	515790.SH	光伏ETF	931151.CSI	光伏产业	114.45	3.44	2020/12/18	华泰柏瑞基金
	512480.SH	半导体	h30184.CSI	中证全指半导体	262.27	3.11	2019/6/12	国联安基金
	159869.SZ	游戏ETF	930901.CSI	动漫游戏	58.27	1.25	2021/3/5	华夏基金
	588200.SH	科创芯片	000685.SH	科创芯片	68.70	1.21	2022/10/26	嘉实基金
	159732.SZ	消费电子	980030.CNI	消费电子	6.67	1.10	2021/8/23	华夏基金
因子	512890.SH	红利低波	h30269.CSI	红利低波	25.28	5.04	2019/1/18	华泰柏瑞基金
	515100.SH	红利100	930955.CSI	红利低波100	50.86	4.35	2020/7/3	景顺长城基金
	515450.SH	红利50	SPCLHCP.SPI	标普中国A股大盘红利低波50	7.66	0.64	2020/2/26	南方基金
	515080.SH	中证红利	000922.CSI	中证红利	43.65	0.47	2019/12/27	招商基金
	159967.SZ	创业板成长ETF	399296.SZ	创成长	48.61	0.44	2019/7/15	华夏基金
主题	561790.SH	现代能源	932037.CSI	央企现代能源	8.73	0.81	2023/8/9	博时基金
	517180.SH	中国国企	GPCCH003.FI	富时中国国企开放共赢	4.87	0.37	2021/12/28	南方基金
	561130.SH	国货ETF	931403.CSI	品牌工程	2.07	0.12	2021/10/18	富国基金
	512650.SH	长三角	931141.CSI	CS长三角	4.31	0.12	2019/10/25	汇添富基金
	159623.SZ	成渝经济圈ETF	931695.CSI	成渝经济圈	31.56	0.06	2022/9/9	博时基金

数据来源：wind，华鑫证券研究

### 3.4 跨境ETF细分市场资金流

□ 跨境ETF本周转为减持-12亿元，其中香港ETF遭抛售-11.84亿元，美国ETF减持-2亿元。



数据来源：wind，华鑫证券研究

## 3.5 跨境ETF细分市场资金流

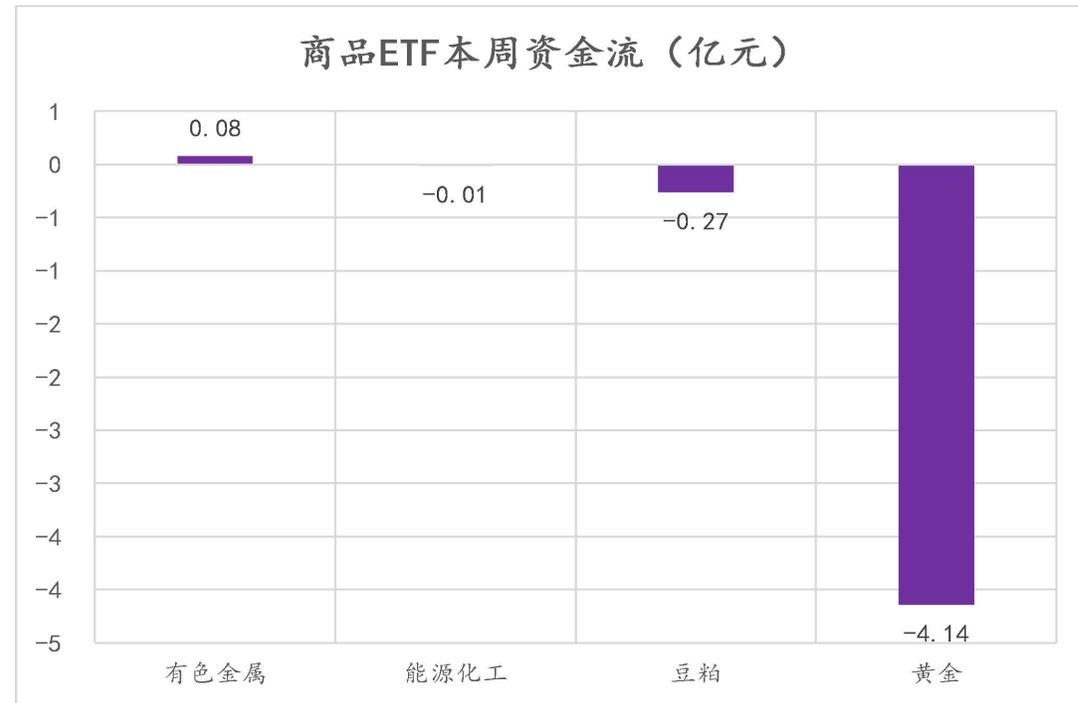
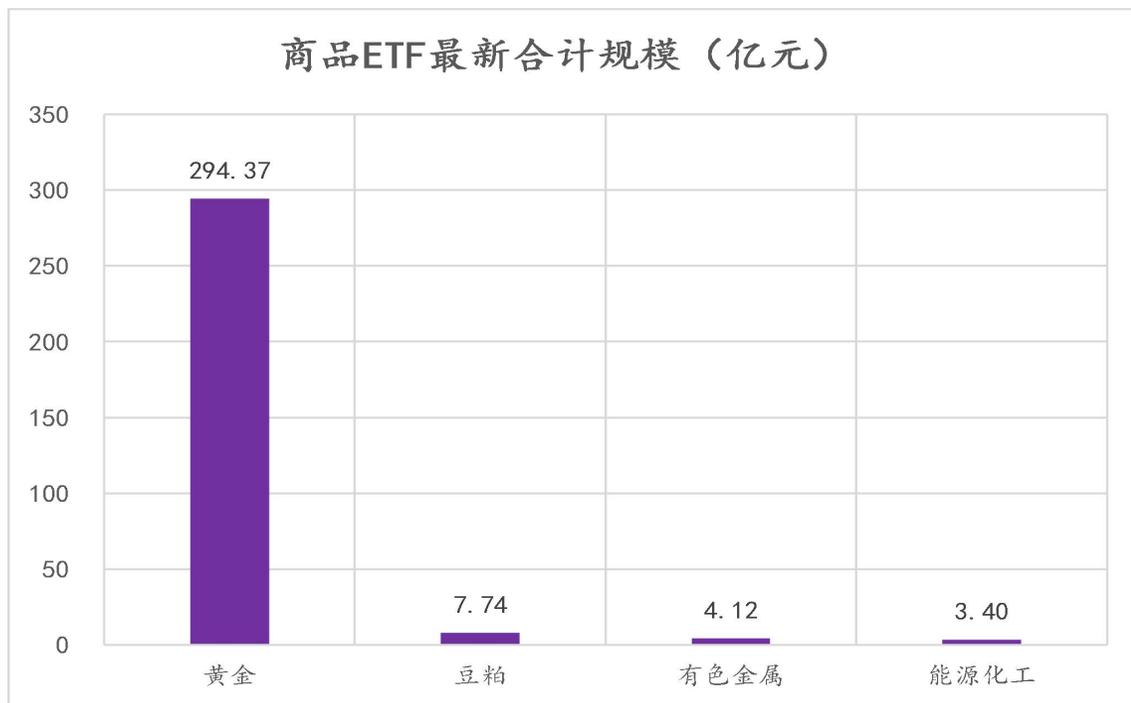
跨境细分市场ETF资金净买入规模前5产品明细

类型	ETF代码	ETF简称	跟踪指数代码	跟踪指数简称	基金合计规模(亿元)	本周资金流(亿元)	上市日	基金管理人	投资类型
全球	513050.SH	中概互联	h30533.CSI	中国互联网50	332.80	3.75	2017/1/18	易方达基金	国际(QDII)股票型基金
	513730.SH	东南亚	ASIATECP.GI	上交所泛东南亚科技指数	2.56	2.17	2023/12/1	华泰柏瑞基金	国际(QDII)股票型基金
	159687.SZ	亚太低碳ETF	GPCSP006.FI	富时亚太低碳精选指数	0.54	0.00	2022/12/30	南方基金	国际(QDII)股票型基金
德国	513030.SH	德国ETF	GDAXI.GI	德国DAX	5.29	-0.06	2014/9/5	华安基金	国际(QDII)股票型基金
	513000.SH	225ETF	N225.GI	日经225	3.88	0.13	2019/6/25	易方达基金	国际(QDII)股票型基金
日本	159866.SZ	日经ETF	N225.GI	日经225	4.70	0.01	2021/4/8	工银瑞信基金	国际(QDII)股票型基金
	513520.SH	日经ETF	N225.GI	日经225	6.19	0.01	2019/6/25	华夏基金	国际(QDII)股票型基金
	517520.SH	黄金股	931238.CSI	SSH黄金股票	1.10	0.09	2023/11/1	永赢基金	被动指数型基金
沪港深	517660.SH	物联网AH	931575.CSI	SHS物联网	0.28	0.05	2021/10/25	天弘基金	被动指数型基金
	159748.SZ	沪港深创新药ETF	931409.CSI	SHS创新药	2.97	0.04	2021/12/3	富国基金	被动指数型基金
	513080.SH	法国ETF	FCHI.GI	法国CAC40	1.30	0.00	2020/6/12	华安基金	国际(QDII)股票型基金
法国	159513.SZ	纳斯达克100指数ETF	NDX.GI	纳斯达克100	28.68	0.87	2023/7/28	大成基金	国际(QDII)股票型基金
美国	513290.SH	美股生物	NBI.GI	纳斯达克生物技术	7.98	0.70	2022/8/29	汇添富基金	国际(QDII)股票型基金
	159509.SZ	纳指科技ETF	NDXTMC.GI	纳斯达克科技市值加权	21.52	0.48	2023/8/8	景顺长城基金	国际(QDII)股票型基金
	513310.SH	中韩芯片	931790.CSI	中韩半导体	1.94	0.12	2022/12/22	华泰柏瑞基金	国际(QDII)股票型基金
韩国	159506.SZ	恒生医疗ETF	HSSCHI.HI	恒生港股通医疗保健指数	3.98	1.45	2023/7/3	富国基金	被动指数型基金
香港	513950.SH	恒生红利	HSHYLV.HI	恒生港股通高股息低波动	2.19	0.48	2023/4/28	富国基金	国际(QDII)股票型基金
	513330.SH	恒生互联	HSIII.HI	恒生互联网科技业	299.08	0.15	2021/2/8	华夏基金	国际(QDII)股票型基金
	513630.SH	香港红利	SPAHLVCP.SP I	标普港股通低波红利指数	29.08	2.79	2023/12/8	摩根基金	被动指数型基金

数据来源: wind, 华鑫证券研究

## 3.6 商品ETF细分市场资金流

□ 商品类ETF中，黄金ETF减持-4.14亿元。



数据来源：wind，华鑫证券研究

# 04 市场表现复盘

研究创造价值

# 4.1 全球大类资产表现回顾

全球大类资产表现回顾

市场	名称	本周涨跌	近一个月涨跌	年初至今涨跌	市场	名称	本周涨跌	近一个月涨跌	年初至今涨跌
A股市场	中证红利	-2.18%	0.07%	-2.81%	亚太市场	韩国综合指数	1.54%	-0.51%	1.77%
	上证50	-4.24%	-1.97%	-3.64%		富时新加坡STI	0.80%	1.35%	0.38%
	沪深300	-5.17%	-4.37%	-4.06%		孟买SENSEX30	0.67%	-1.28%	1.39%
	上证综指	-5.55%	-4.53%	-4.19%		澳洲标普200	-0.14%	-2.34%	1.12%
	北证50	-6.95%	-22.96%	-1.89%		日经225	-0.96%	3.59%	0.00%
	万得全A	-7.00%	-8.04%	-4.78%		泰国综指	-1.19%	-3.64%	-1.10%
	科创50	-7.54%	-7.28%	-4.76%		恒生指数	-1.64%	1.07%	-1.49%
	中证500	-7.99%	-8.68%	-5.20%		台湾50	-1.65%	2.02%	-0.39%
	创业板指	-8.57%	-10.62%	-5.87%		恒生港股通高股息率	-1.86%	2.53%	-2.64%
	中证1000	-8.85%	-10.90%	-5.58%		越南VN30指数	-1.95%	0.90%	-1.80%
	万得微盘	-9.10%	-14.83%	-5.64%		恒生中国企业指数	-2.00%	2.14%	-1.79%
	中证2000	-9.66%	-12.67%	-5.84%		恒生科技指数	-2.98%	-0.06%	-1.45%
美股市场	标普500	-0.48%	-1.73%	1.03%	大宗商品	ICE布油	3.93%	6.77%	2.75%
	纳斯达克指数	-0.51%	1.12%	1.61%		CRB商品指数	1.80%	4.29%	0.02%
	道琼斯工业指数	-0.60%	-4.58%	0.44%		伦敦银现	0.83%	-2.96%	2.46%
欧洲市场	富时100	0.91%	-1.07%	0.62%		大商所豆粕期货价格指数	0.67%	-3.41%	-0.30%
	欧洲STOXX50	0.24%	-1.10%	0.79%		伦敦金现	0.65%	-0.01%	0.54%
	欧洲STOXX600	0.20%	-1.06%	0.11%		南华商品指数	0.40%	-1.42%	-0.43%
	德国DAX	-0.39%	-0.14%	-0.02%		铁矿石连八	-0.81%	-4.15%	-1.86%
	法国CAC40	-0.99%	0.63%	-1.33%		螺纹钢连八	-0.96%	-3.46%	-1.17%
	国内债券	中证30年期国债指数	2.03%	5.84%		1.66%	Comex铜	-1.10%	-1.31%
中债-国债总财富(总值)指数		0.69%	2.47%	0.52%					
中债-信用债总财富(总值)指数		0.24%	0.71%	0.15%					
中证转债		-1.70%	-0.06%	-1.06%					

数据来源：wind，华鑫证券研究

## 4.2 一级行业表现回顾

证券代码	证券简称	本周涨跌幅	近1月涨跌幅	近1年涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE_TTM	PE十年分位点					PB_LF	PB十年分位点						
							Min	0%	25%	50%	75%		100%	Max	Min	0%	25%	50%	75%
C1005002.WI	煤炭	-1.56%	-2.10%	2.22%	-2.43%	12.88	5.95			67.35%		1120.37	1.54	0.83			75.99%		2.28
C1005001.WI	石油石化	-2.37%	-0.69%	7.32%	-2.05%	18.08	16.57			6.00%		68.27	1.67	1.34			32.11%		4.22
C1005021.WI	银行	-2.75%	4.12%	40.10%	-2.88%	126.59	6.14			92.74%		3990.24	0.92	0.75			4.75%		2.92
C1005003.WI	有色金属	-2.95%	-6.67%	7.02%	-0.60%	12.06	7.69			28.04%		92.07	1.30	0.82			72.08%		2.28
C1005016.WI	家电	-3.21%	0.01%	29.63%	-1.91%	17.58	14.98			15.63%		91.43	1.40	1.24			12.17%		3.92
C1005017.WI	纺织服装	-4.04%	-6.84%	-5.89%	-3.62%	54.27	15.43			69.19%		319076.15	1.53	1.05			49.77%		5.48
C1005019.WI	食品饮料	-4.17%	-4.60%	-6.36%	-3.30%	0.00	20.36			0.00%		27722.75	1.39	1.03			14.06%		5.55
C1005024.WI	交通运输	-5.09%	-4.75%	13.45%	-3.80%	9.81	7.53			32.11%		33.25	0.78	0.63			4.28%		3.80
C1005004.WI	力及公用事	-5.22%	-3.75%	7.56%	-3.86%	41.32	25.21			56.94%		311.63	1.52	1.12			45.10%		3.09
C1005014.WI	商贸零售	-5.49%	-5.25%	8.18%	-3.44%	51.19	27.92			43.53%		18735.34	2.18	1.60			26.23%		10.95
C1005018.WI	医药	-5.55%	-10.07%	-15.33%	-3.34%	26.44	18.27			22.78%		74.74	1.71	1.37			13.36%		6.26
C1005008.WI	建材	-6.00%	-9.21%	-7.12%	-3.49%	33.33	9.79			76.60%		69.90	1.03	0.84			3.17%		4.44
C1005005.WI	钢铁	-6.15%	-7.87%	-2.20%	-3.69%	19.23	14.14			19.27%		6702.71	1.99	1.68			10.75%		5.38
C1005011.WI	设备 & 新能	-6.27%	-10.08%	2.43%	-4.84%	29.39	16.70			39.35%		145.83	1.70	1.36			5.02%		6.99
C1005020.WI	农林牧渔	-6.38%	-9.32%	-13.70%	-4.18%	31.15	16.43			48.44%		127.81	1.86	1.56			6.17%		6.39
C1005009.WI	轻工制造	-6.69%	-11.04%	-8.34%	-4.42%	30.71	15.67			23.14%		8476.33	2.33	2.04			1.89%		7.26
C1005006.WI	基础化工	-6.92%	-11.50%	-7.84%	-4.48%	40.31	24.85			23.61%		3383.02	2.56	2.12			3.33%		10.40
C1005013.WI	汽车	-7.45%	-6.94%	12.55%	-5.55%	6.21	4.12			51.69%		9.05	0.64	0.49			29.93%		1.41
C1005023.WI	房地产	-7.49%	-16.38%	-7.88%	-4.53%	37.98	24.73			31.99%		87.60	2.63	2.32			3.00%		8.37
C1005007.WI	建筑	-7.66%	-9.67%	3.08%	-5.74%	86.81	44.39			70.27%		209.24	3.12	2.07			34.95%		9.28
C1005029.WI	综合	-7.83%	-14.75%	-22.87%	-4.12%	33.07	24.54			14.88%		165.55	2.09	1.71			11.02%		7.28
C1005010.WI	机械	-8.12%	-10.39%	-2.38%	-5.67%	13.97	11.00			16.98%		38.06	1.34	1.04			23.36%		4.18
C1005015.WI	消费者服务	-8.68%	-12.63%	-12.68%	-5.47%	15.81	12.08			20.68%		33.65	2.54	2.20			13.03%		5.13
C1005025.WI	电子	-9.54%	-6.51%	12.22%	-5.78%	0.00	8.43			0.00%		20165.46	0.75	0.59			7.28%		4.44
C1005028.WI	传媒	-9.66%	-14.39%	-2.81%	-6.33%	43.85	15.54			47.62%		105.68	2.39	1.58			29.77%		7.15
C1005026.WI	通信	-9.78%	-5.36%	21.46%	-6.01%	28.76	13.94			58.06%		52.77	2.27	1.42			42.85%		4.25
C1005022.WI	非银行金融	-9.89%	-11.04%	25.66%	-7.22%	21.22	17.43			2.75%		65.73	4.65	3.71			24.84%		12.98
C1005012.WI	国防军工	-10.26%	-11.10%	0.73%	-7.90%	22.41	15.57			24.88%		194.29	1.97	1.25			30.26%		7.50
C1005030.WI	综合金融	-11.55%	-20.83%	8.77%	-7.76%	103.50	40.29			59.99%		354.03	3.56	2.39			22.25%		16.94
C1005027.WI	计算机	-12.70%	-15.75%	2.02%	-8.91%	68.84	27.26			79.44%		103.97	3.47	2.26			32.89%		7.45

数据来源：wind，华鑫证券研究

# 4.3 鑫选ETF池周涨幅TOP35

排序	代码	简称	跟踪指数代码	跟踪指数简称	本周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	一级行业	主题	因子	市场	上市日	基金经理	基金公司
1	515220.SH	煤炭ETF	399998.SZ	中证煤炭	5.49	1.90	煤炭			A股	2020/3/2	吴中昊	国泰基金
2	159691.SZ	港股红利ETF	930839.CSI	港股通高息精选	4.32	15.37			宽基红利	香港	2023/4/21	刘伟琳,史宝琰	工银瑞信基金
3	512890.SH	红利低波ETF	h30269.CSI	红利低波	3.61	22.98			红利低波	A股	2019/1/18	柳军	华泰柏瑞基金
4	562060.SH	标普红利ETF	CSPSADRP.GI	标普A股红利	3.30	14.12			宽基红利	A股	2023/12/28	胡洁	华宝基金
5	159611.SZ	电力ETF	h30199.CSI	中证全指电力指数	3.00	14.17	电力及公用事业			A股	2022/1/7	陆志明	广发基金
6	515080.SH	中证红利ETF	000922.CSI	中证红利	2.59	17.74			宽基红利	A股	2019/12/27	王平,刘重杰	招商基金
7	515100.SH	红利低波100ETF	930955.CSI	红利低波100	1.88	17.16			红利低波	A股	2020/7/3	郑天行,聂丽丽	景顺长城基金
8	515450.SH	红利低波50ETF	SPGLHQP.SPI	标普中国A股大盘红利低波50	1.78	31.30			红利低波	A股	2020/2/26	崔蕾	南方基金
9	561790.SH	央企现代能源ETF	932037.CSI	央企现代能源	1.71	19.40		央企		A股	2023/8/9	杨振建	博时基金
10	512800.SH	银行ETF	399986.SZ	中证银行	1.54	42.51	银行			A股	2017/8/3	胡洁	华宝基金
11	561580.SH	央企红利ETF	000825.CSI	中证央企红利	1.48	28.33		央企	主题红利	A股	2023/5/30	李茜	华泰柏瑞基金
12	159625.SZ	绿色电力ETF	399438.SZ	绿色电力	1.46	12.28	电力及公用事业			A股	2022/4/29	王紫茵	嘉实基金
13	561360.SH	石油ETF	h30198.CSI	油气产业	1.44	8.73		周期		A股	2023/10/31	苗梦羽	国泰基金
14	560700.SH	央企红利50ETF	932039.CSI	央企股东回报	1.33	22.74		央企		A股	2023/6/6	罗国庆	广发基金
15	510410.SH	资源ETF	000068.SH	上证资源	1.30	12.63				A股	2012/5/11	王祥	博时基金
16	513290.SH	纳指生物科技ETF	NBI.GI	纳斯达克生物技术	1.23	1.31	医药			美国	2022/8/29	过蓓蓓	汇添富基金
17	515300.SH	红利低波ETF基金	930740.CSI	300红利LV	1.18	27.82			红利低波	A股	2019/9/19	王紫茵	嘉实基金
18	513360.SH	教育ETF	931456.CSI	中国教育	1.18	-15.03		教育		全球	2021/6/17	万琼	博时基金
19	515210.SH	钢铁ETF	930606.CSI	中证钢铁	1.09	3.52	钢铁			A股	2020/3/2	吴中昊	国泰基金
20	513630.SH	港股红利指数ETF	SPAHLVGP.SPI	标普港股通低波红利指数	1.08	27.70			红利低波	香港	2023/12/8	胡迪,何智豪	摩根基金
21	518880.SH	黄金ETF	Au9999.SGE	SGE黄金9999	0.34	27.54					2013/7/29	许之彦	华安基金
22	518680.SH	金ETF	SHAU.SGE	上海金	0.17	27.37					2020/7/28	王乐乐	富国基金
23	560080.SH	中药ETF	930641.CSI	中证中药	0.09	-5.38	医药			A股	2022/10/17	过蓓蓓	汇添富基金
24	588700.SH	科创生物医药ETF	000683.SH	科创生物	0.00	-13.47	医药			A股	2024/1/5	王紫茵	嘉实基金
25	516970.SH	基建50ETF	399995.SZ	基建工程	-0.20	13.30	建筑			A股	2021/7/5	霍华明	广发基金
26	513350.SH	标普油气ETF	SPS10PTR.SPI	标普石油天然气上游股票全收益指数	-0.30	1.11				美国	2023/11/28	田希蒙	富国基金
27	159940.SZ	金融地产ETF	000992.SH	金融地产	-0.69	35.07				A股	2015/4/17	曹世宇	广发基金
28	510810.SH	上海国企ETF	950096.CSI	上海国企	-0.71	27.94		央企		A股	2016/8/29	吴振翔	汇添富基金
29	513090.SH	香港证券ETF	930709.CSI	香港证券	-0.78	44.44	非银行金融			香港	2020/3/26	宋钊贤	易方达基金
30	510760.SH	上证综指ETF	000001.SH	上证指数	-0.78	18.05				A股	2020/9/9	梁杏,吴中昊	国泰基金
31	159996.SZ	家电ETF	930697.CSI	家用电器	-0.85	25.66	家电			A股	2020/3/16	苗梦羽	国泰基金
32	159981.SZ	能源化工ETF	000201.CZC	易盛能化A	-1.34	-11.81					2020/1/17	朱金钰,亢豆	建信基金
33	515900.SH	央企创新驱动ETF	000861.CSI	央企创新	-1.35	19.63		央企		A股	2019/12/18	赵云阳,杨振建	博时基金
34	513520.SH	日经ETF	N225.GI	日经225	-1.37	10.32				日本	2019/6/25	赵宗庭	华夏基金
35	513650.SH	标普500ETF基金	SPX.GI	标普500	-1.47	30.10				美国	2023/4/4	李佳亮	南方基金

数据来源：wind，华鑫证券研究

数据全部来自公开市场数据，市场环境出现巨大变化模型可能失效。基于过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资收益的保证或投资建议。

吕思江：量化和基金研究首席，数学博士，2022年3月加入华鑫证券研究所。9年量化和基金研究经验，覆盖各类定量策略，尤其擅长定量资产配置、行业风格轮动、FOF和基金投顾策略研究。

马晨：南加州大学金融工程硕士，上海财经大学金融工程学士，2022年3月加入华鑫证券研究所，主要覆盖FOF和基金定量研究方面内容。

黄子轩：格拉斯哥大学硕士，2022年3月加入华鑫研究所。

武文静：上海财经大学硕士，2023年7月加入华鑫研究所。

刘新源：哥伦比亚大学硕士，2023年10月加入华鑫研究所。

## 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

## 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**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；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

研究创造价值