



自由现金流 ETF 专题报告

基金分析专题报告

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：洪洋（执业 S1130518100001）

hongyang@gjzq.com.cn

分析师：张剑辉（执业 S1130519100003）

zhangjh@gjzq.com.cn

高质企业驱动，聚焦长期价值

什么是自由现金流？

自由现金流（Free Cash Flow）是指企业在扣除所有现金支出，包括运营成本、资本支出等之后，剩余的可用于偿还债务、支付股息、进行再投资等的现金流量，是反映了企业真实盈利能力的重要指标。

自由现金流指数，通常会排除金融和地产行业，并选择自由现金流稳定、企业价值为正，长期经营现金流稳健的标的，并以自由现金流作为权重，季度调整指数。

自由现金流指数的差异性

与红利指数相比，自由现金流指数具有较强的长期收益能力，但波动略大于红利指数。在成分行业方面，自由现金流指数和红利指数相比，通常在能源、消费等行业权重更高，而在银行、钢铁等行业权重更低。

市场上多个自由现金流指数之间具有一定相似性。以 300 现金流、中证现金流、富国现金流指数为例，从编制角度来看，三者均剔除了金融和地产行业，并以现金流加权，季度调整指数。前十大成分行业及前十大成分股中均具有较高的重合度。同时三个指数均表现出了较高的权重集中度，同时指数具备中大市值特征。

自由现金流指数的长期业绩特征

从业绩角度来看，中证现金流、富国现金流指数长期业绩高度相似，300 现金流指数则表现出更低的波动率。

自由现金流指数长期业绩比较平稳，长期持有胜率较高。本文以中证现金流全收益指数为例进行历史业绩回测，滚动持有一年平均收益率为 16.51%，胜率 80.50%，滚动持有三年的平均收益为 54.43%，胜率达到 99.43%。（历史统计数据不代表未来表现）

自由现金流 ETF 代表产品

华安中证全指自由现金流 ETF（基金代码：561080）。华安基金管理有限公司成立于 1998 年，总部位于上海，是中国证监会批准成立的首批 5 家基金管理公司之一。华安基金成立二十七年来，资产管理规模稳健增长。截至 2024 年 12 月 31 日，公司总资产管理规模突破 7700 亿元，其中公募基金规模超 6900 亿元。在中国基金行业发展的二十多年中，华安指数团队屡创先河，开创了多类基金产品，并积极致力于新 ETF 产品的开发。

摩根沪深 300 自由现金流 ETF（基金代码：563900）。摩根资产管理隶属摩根大通集团，拥有 150 余年资产管理经验。摩根资产管理融合全球资源和本土经验，提供全球领先兼具本地洞察的资产管理服务，公司旗下产品线丰富，截止 2025 年一季度末，公司资产管理规模为 1778.84 亿。摩根基金致力于将海外丰富的 ETF 管理及运营经验赋能本土，为中国投资者提供多元化、差异化的 ETF 投资解决方案。

国泰富时中国 A 股自由现金流聚焦 ETF（基金代码：159399）。国泰基金管理有限公司成立于 1998 年 3 月，是国内首批规范成立的基金管理公司之一。27 年来国泰基金和中国基金业共成长，截止 2025 年一季度末，各类资产管理规模 11434 亿元。国泰基金的量化指数业务在国内市场较为领先，旗下非货币 ETF 总规模位居行业第 7 名，A 股行业/主题 ETF 总规模位居行业第 1 名。国泰基金的现金流 ETF，规模超过 30 亿元，截止 2025 年 3 月，是目前 A 股市场规模最大的现金流策略 ETF。

风险提示

贸易政策风险、地缘政治风险、国内政策及经济复苏不及预期。

基金相关信息及数据仅作为研究使用，不作为募集材料或宣传材料。本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。



内容目录

一、什么是自由现金流？	3
自由现金流的定义	3
自由现金流是分红的必要条件	3
自由现金流和净利润的差别？	3
什么是自由现金流指数？	3
二、自由现金流指数的差异性	3
自由现金流指数 vs 红利指数	3
不同自由现金流指数之间的编制差异	4
不同自由现金流指数之间的成分行业及成分股具有相似性	5
自由现金流指数具有低估值高股息的特征	6
三、自由现金流指数的长期业绩特征	6
四、自由现金流 ETF 代表产品	8
华安中证全指自由现金流 ETF（基金代码：561080）	8
摩根沪深 300 自由现金流 ETF（基金代码：563900）	9
国泰富时中国 A 股自由现金流聚焦 ETF（基金代码：159399）	10
风险提示	10

图表目录

图表 1：中证现金流全收益指数与中证红利全收益指数长期业绩对比	4
图表 2：中证现金流指数与中证红利指数成分行业对比	4
图表 3：不同自由现金流指数之间的编制差异	5
图表 4：不同自由现金流指数之间前十大成分行业差异	5
图表 5：不同自由现金流指数的前十大权重股	6
图表 6：自由现金流指数的估值和股息率水平	6
图表 7：不同自由现金流指数的长期业绩特征	7
图表 8：不同自由现金流指数之间的长期业绩差异	7
图表 9：中证现金流全收益指数滚动一年收益率	8
图表 10：中证现金流全收益指数滚动三年收益率	8
图表 11：当市场下跌时，自由现金流指数表现出了一定防守性	8
图表 12：华安中证全指自由现金流 ETF 基本信息	9
图表 13：摩根沪深 300 自由现金流 ETF 基本信息	9
图表 14：国泰富时中国 A 股自由现金流聚焦 ETF 基本信息	10



一、什么是自由现金流？

自由现金流的定义

自由现金流（Free Cash Flow）是指企业在扣除所有现金支出，包括运营成本、资本支出等之后，剩余的可用于偿还债务、支付股息、进行再投资等的现金流量。

$$\text{自由现金流} = \text{经营活动产生的现金流量净额} - \text{资本支出}$$

其中，经营活动产生的现金流量净额是企业在一定时期内，通过其日常经营活动（如销售商品、提供劳务等）所获得的现金流入扣除相关现金流出后的净额。资本支出是指企业为了购置、维护和改进固定资产等长期资产而发生的现金支出。自由现金流作为一个关键的财务指标，反映了企业的真实盈利能力。例如，一个企业可能在账面上有较高的净利润，但如果它的自由现金流较低或为负，这可能意味着企业的利润质量不高，无法产生足够的现金来维持自身运营或进行发展。

以 300 现金流指数（932366.CSI）、中证现金流指数（932365.CSI）、富时中国 A 股自由现金流聚焦指数（159399.BI）为例，成分股权重排名前十的企业包括较多，大型国有企业和能源行业龙头企业，如中国移动、中国神华、中国石油、宁德时代等；也包括消费行业的优质企业，如美的集团、五粮液等。

自由现金流是分红的必要条件

从定义出发，自由现金流是企业在支付了运营成本和资本支出后，剩余的可用于偿还债务、支付股息、进行再投资或储蓄的现金流量，而红利（Dividend）是企业将部分利润以现金或其他形式分配给股东的回报。自由现金流是分红的必要条件：企业只有在拥有足够的自由现金流时，才有能力支付红利。分红需要以现金形式向股东分配利润，而自由现金流正是企业在满足自身运营和发展需求后剩余的可用于分配的现金。

自由现金流和净利润的差别？

自由现金流属于现金流量表的范畴，体现企业现金的实际流入和流出，直接反映企业现金的增减变动情况。它以收付实现制为基础，更关注现金的实际流动。净利润基于利润表，采用权责发生制，即只要收入和费用在特定期间内发生，无论款项是否实际收付，都要计入当期损益。此外，净利润还需考虑折旧、摊销等非现金支出，这些项目虽不涉及现金流动，但会减少净利润。因此即使企业净利润较高，若资金分配管理不善，也可能面临现金流短缺的困境。

什么是自由现金流指数？

自由现金流指数，通常会排除金融和地产行业，并选择自由现金流稳定、企业价值为正，长期经营现金流稳健的标的。在具体指数编制方面，自由现金流指数通常会剔除金融行业和地产行业，在样本选择上高度重视自由现金流、企业价值、盈利质量等标准，在指数成分股权重方面，大多以自由现金流为权重，季度调整指数。后文中我们将会选取部分代表性指数进行具体编制细则的展示和异同分析。

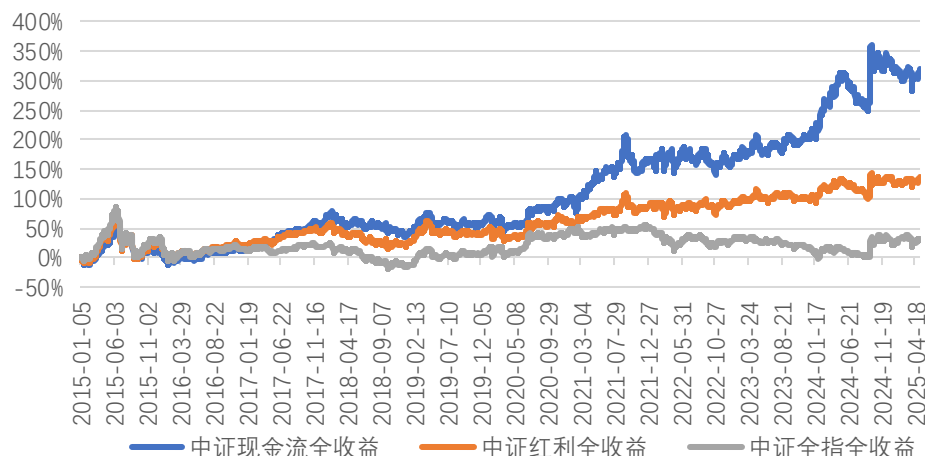
二、自由现金流指数的差异性

自由现金流指数 vs 红利指数

从指数的表现来看，自由现金流指数相较类似的指数有较强长期收益能力，但波动略大于红利指数。以中证自由现金流指数、中证红利指数、中证全指为例，自 2015 年 1 月 5 日，截至 2025 年 5 月 13 日，中证现金流价格指数取得 178.36% 的区间收益率，远远高于中证红利价格指数的 53.80%。分区间来看，2020-2021 年间，市场大幅上涨，中证自由现金流指数的表现远超中证红利指数。而在市场出现波动的时候，比如 2024 年，中证红利指数波动较小。



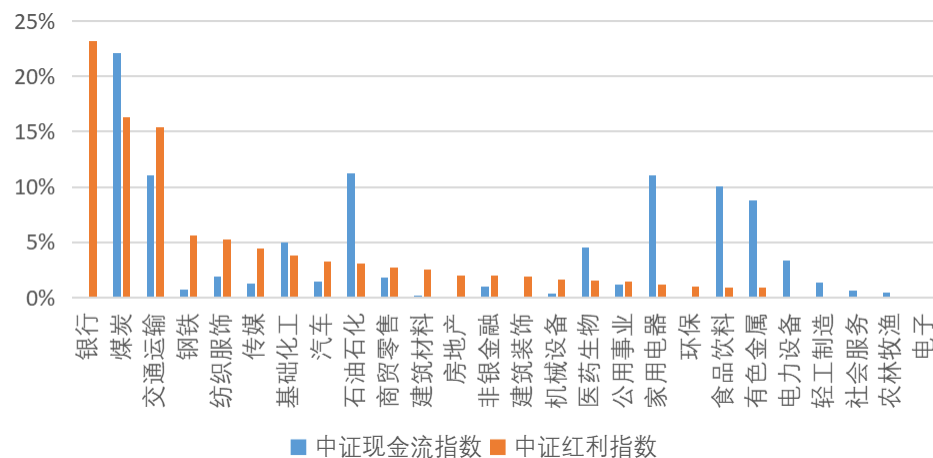
图表1：中证现金流全收益指数与中证红利全收益指数长期业绩对比



来源：wind，国金证券研究所；统计区间：2015/01/05-2025/05/14

在成分行业方面，自由现金流指数和红利指数相比，通常在能源、消费等行业权重更高，而在银行、钢铁等行业权重更低。仍然以中证现金流指数和中证红利指数为例，中证现金流指数中完全不含有金融行业，在钢铁、纺织服装、传媒等行业的权重也大幅低于中证红利指数；而在煤炭、石油石化、家用电器、食品饮料、有色金属等行业中，中证自由现金流相对中证红利指数有明显超配。

图表2：中证现金流指数与中证红利指数成分行业对比



来源：wind，国金证券研究所；统计截止：2025/3/31

从行业集中度的角度来看，中证红利指数的行业集中度更高，中证红利指数的前三大行业权重占比为 54.83%，分别为银行、煤炭、交通运输；而中证现金流指数为 44.39%，分别为煤炭、石油石化、家用电器。

不同自由现金流指数之间的编制差异

市场上目前存在多个自由现金流指数，我们选取其中三个观察指数间的差别，包括沪深 300 自由现金流指数（文中简称：300 现金流），中证全指自由现金流指数（文中简称：中证现金流），富时中国 A 股自由现金流聚焦指数（文中简称：富时现金流）等。

从指数的编制方案角度来看，三者之间的共性包括：1、剔除了金融和地产行业，金融行业，特别是银行业，其业务模式与其他行业差异较大，因此自由现金流这个概念并不适用于银行，房地产行业的投资活动容易使自由现金流短期大幅波动，从而导致失真，也不适合使用自由现金流指标；2、高度重视自由现金流、企业价值、盈利质量等指标，成分股企业质地较优；3、季度调整样本和权重，相比大多数指数半年度的调整频率，季度调整可以更快将不满足筛选标准的股票剔除，并更快引入优质标的。三者之间的主要差异则来自于：1、样本空间差异，300 自由现金流指数的样本空间与沪深 300 相同，具有更大市



值特征，富时现金流指数的样本空间是一个有 950 个成分股左右的偏中大市值风格的指数，而中证现金流指数的样本空间是中证全指，包含股票数量在 4900 以上。2、**选样细节差异**，300 现金流和中证现金流指数要求企业 5 年经营活动现金流净额为正，更偏向长期历史稳健性，富时现金流则使用了预期收益和预期销售增长指标，以及富时编制的质量因子和波动率因子，具有自身选股特色。

图表3：不同自由现金流指数之间的编制差异

	沪深300自由现金流指数	中证全指自由现金流指数	富时中国A股自由现金流聚焦指数
样本空间	同沪深300指数的样本空间	同中证全指指数的样本空间	富时中国 A 股自由流通指数成分股
可投资性筛选	过去一年日均成交金额排名位于样本空间前 80%		
选样方法	1、按中证一级行业分类，剔除金融行业和房地产行业； 2、过去一年自由现金流和企业价值均为正； 3、连续 5 年经营活动产生的现金流量净额为正； 4、过去一年盈利质量由高到低排名位于样本空间前 80%。	1、按中证一级行业分类，剔除金融行业和房地产行业； 2、过去一年自由现金流和企业价值均为正； 3、连续 5 年经营活动产生的现金流量净额为正； 4、过去一年盈利质量由高到低排名位于样本空间前 80%； 5、过去一年日均成交金额排名位于	1、剔除金融（ICB 30）和房地产（ICB 35）行业内的证券； 2、剔除最近12个月自由现金流为负或企业价值为负的证券； 3、剔除质量因子排名后30%的股票，剔除过去五年波动率最高的30%证券； 4、剔除预期收益增长为负和预期销售增长为负的证券。
选样数量	自由现金流率前50	自由现金流率前100	自由现金流率前50
样本数量	自由现金流加权，个股权重上限10%		
指数样本和权重调整	每季度调整一次		

来源：wind，国金证券研究所；

不同自由现金流指数之间的成分行业及成分股具有相似性

不同的自由现金流指数之间，成分行业也具有一定共性。举例来说，300 现金流、800 现金流、中证现金流、富时现金流中，石油石化和煤炭行业均处于前三大重仓行业，家用电器和食品饮料的权重同样均较高。从差异性的角度来看，300 现金流指数中，通信和电力设备分别是第二和第四大重仓行业，而这两个行业在另外三个自由现金流指数中占比较小。富时现金流中第十大重仓行业交通运输，在其他几个现金流指数中占比明显靠前。

图表4：不同自由现金流指数之间前十大成分行业差异

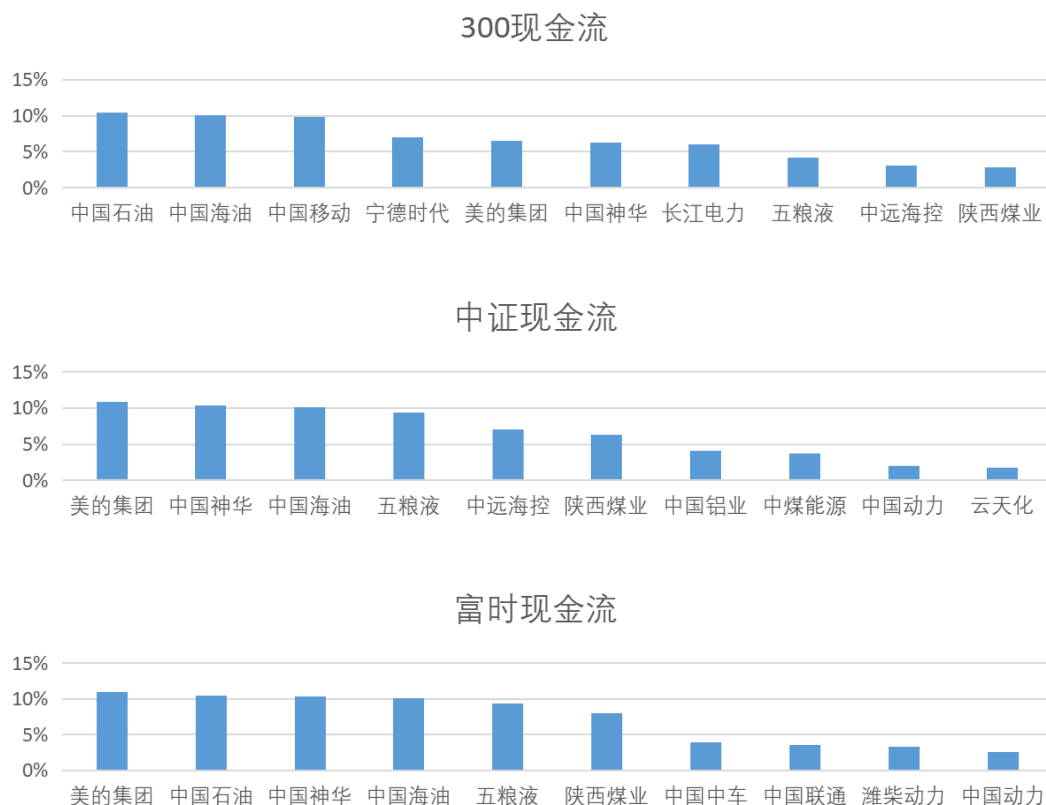
	300现金流	800现金流	中证现金流	富时现金流
1	石油石化	煤炭	煤炭	石油石化
2	通信	石油石化	石油石化	煤炭
3	煤炭	家用电器	家用电器	家用电器
4	电力设备	食品饮料	交通运输	食品饮料
5	公用事业	交通运输	食品饮料	机械设备
6	家用电器	有色金属	有色金属	汽车
7	交通运输	基础化工	基础化工	通信
8	食品饮料	汽车	医药生物	电力设备
9	有色金属	医药生物	电力设备	有色金属
10	汽车	电力设备	纺织服饰	交通运输

来源：wind，国金证券研究所；统计截止：2025/3/31

不同的自由现金流指数之间之间的成分股和个股集中度上同样存在一定共性。比如，中国海油、美的集团、中国神华、五粮液、陕西煤业，均出现在了三个指数的前十大成分股中。三个现金流指数的个股集中度均较高，前三大权重股占比均超过了达到了 30%，前五大权重股权重分别为 43.93%、47.74%、51.09%，前十大权重股占比分别为 66.38%、65.53%、72.39%。



图表5：不同自由现金流指数的前十大权重股



来源：wind，国金证券研究所；统计截止：2025/3/31

现金流指数具有较强的大中市值特征。出现这一现象，主要原因是这些现金流指数均为自由现金流加权，小市值公司或可以拥有较高的自由现金流率，但自由现金流的量会受限其本身的市值，难以在指数中获得较大权重。截止 2025 年 3 月 31 日，上述三个自由现金流指数前十大重仓股的平均市值分别为 9147.775 亿元、3883.895 亿元、5372.700 亿元。

自由现金流指数具有低估值高股息的特征

从估值和股息率角度来看，当前自由现金流指数整体估值较低、股息率较高。截止 2025 年 5 月 16 日，300 现金流、中证现金流、富时现金流的 PE 分别为 13.36、10.99、11.06，PB 分别为 1.75、1.69、1.40。值得一提的是，自由现金流作为“红利之母”，自由现金流指数同样具有不低的股息率，三个自由现金流指数的股息率分别为 3.61%、4.09%、4.53%。

图表6：自由现金流指数的估值和股息率水平

	300 现金流	中证现金流	富时现金流
PE-TTM	13.36	10.99	11.06
PB	1.75	1.69	1.40
股息率	3.61%	4.09%	4.53%

来源：wind，国金证券研究所；统计截止：2025/5/16

三、自由现金流指数的长期业绩特征

长期来看，各自由现金流指数长期业绩比较平稳，同时在市场涨幅较大时，也能表现出一定进攻性。我们选取三个自由现金流全收益指数来看 2015 年以来的年度收益情况。在市场大幅上涨的 2017 年、2019 年、2020 年、2021 年，2024 年，三个自由现金流全收益指数的收益率较高，特别是在 2017 年，三个全收益指数收益率分别为 48.13%、43.49%、



42.06%，在刚刚过去的 2024 年中，这三个自由现金流全收益指数也都获得了超过 30% 的收益。而在市场表现相对较弱的市场环境中，比如 2015 年、2018 年、2022 年，指数回撤幅度较小。

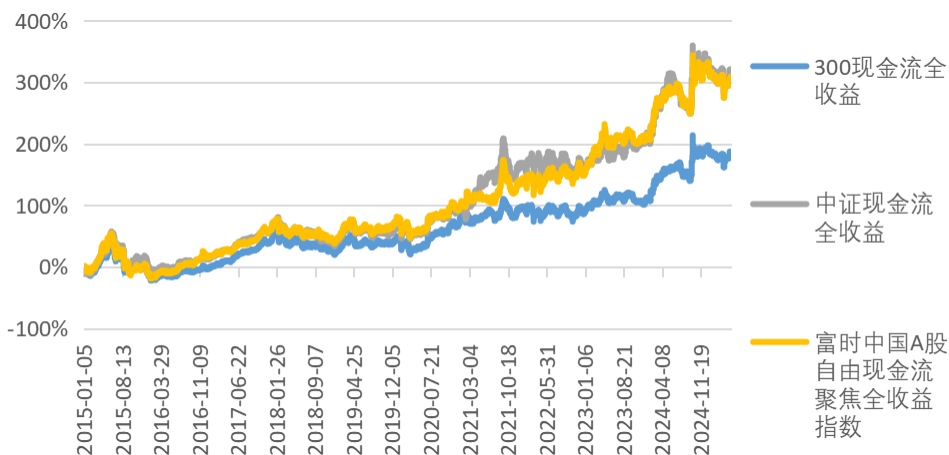
图表7：不同自由现金流指数的长期业绩特征

	300 现金流全收益	中证现金流全收益	富时中国 A 股自由现金流 聚焦全收益指数
2015 年	-7.25%	5.93%	-4.94%
2016 年	5.49%	7.54%	22.82%
2017 年	48.13%	43.49%	42.06%
2018 年	-17.28%	-18.10%	-16.63%
2019 年	24.88%	28.84%	31.20%
2020 年	15.92%	13.51%	7.62%
2021 年	13.83%	35.53%	21.54%
2022 年	-4.70%	-4.08%	5.19%
2023 年	12.33%	22.06%	25.13%
2024 年	37.72%	36.57%	33.32%

来源：wind，国金证券研究所；数据时间：2015/01/05-2024/12/31

从业绩角度来看，这些自由现金流全收益指数的长期业绩风格高度相似，仅有 300 现金流全收益指数整体波动明显小于其他。收益方面，300 现金流全收益、中证现金流全收益、富时现金流全收益近一年收益率分别为 11.57%、3.40%、4.90%，近三年收益率分别为 55.53%、61.88%、70.01%、近五年收益率分别为 117.62%、169.90%、154.49%。从风险的角度来看，三个指数近五年的最大回撤分别为-17.40%、-21.89%、-20.69%，整体回撤幅度可控，其中 300 现金流指数历史最大回撤幅度较小。中证现金流和富时现金流全收益指数在收益和回撤特征上非常相似，300 现金流指数则波动更低。

图表8：不同自由现金流指数之间的长期业绩差异

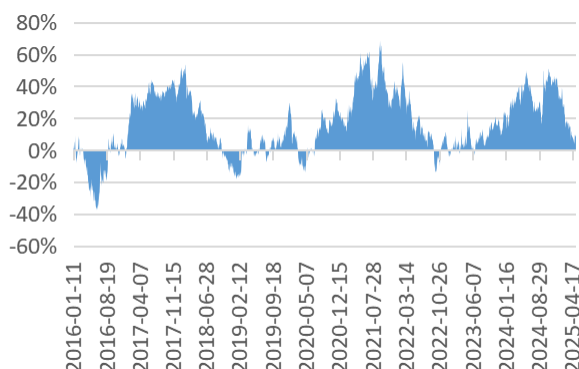


来源：wind，国金证券研究所；统计区间：2015/01/05-2025/05/16

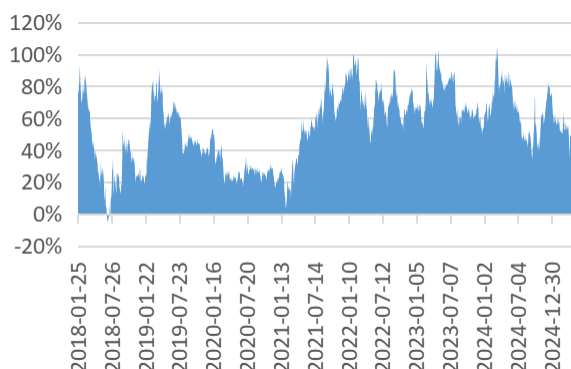
若从任意时点开始计算自由现金流指数一年和三年的滚动收益率可以发现，自由现金流指数具有较好的长期持有体验。以中证现金流全收益指数为例，滚动持有一年（以 250 个交易日为准）的情形中，2267 个统计区间的平均收益率为 16.51%，胜率 80.50%，其中最低的一年期收益率为-37.59%，发生在 2015 年 6 月至 2016 年 6 月间，最高的一年期收益率为 68.56%，发生在 2020 年 9 月至 2021 年 9 月间。中证现金流全收益指数滚动持有三年（以 250 个交易日为准）的情形中，全部 1767 个统计区间的平均收益为 54.43%，胜率达到 99.43%，最低收益为-4.50%，最高收益率为 104.24%。



图表9：中证现金流全收益指数滚动一年收益率



图表10：中证现金流全收益指数滚动三年收益率

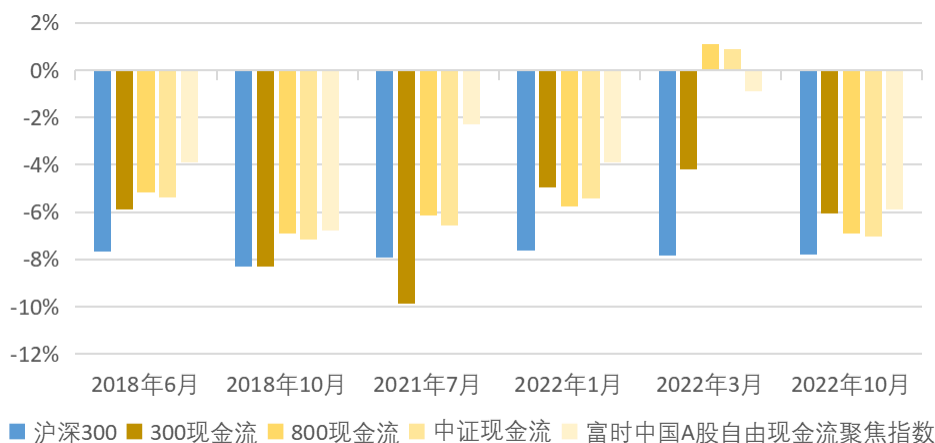


来源：wind，国金证券研究所；数据时间：2015/01/05-2025/05/14

来源：wind，国金证券研究所；数据时间：2015/01/05-2025/05/14

在相对波动较大的市场中，自由现金流指数能够表现出一定防守性。我们选取宽基指数中波动较小的沪深 300 作为对比，2015 年以来，沪深 300 跌幅最大的 6 个月中，我们观察的 4 个自由现金流指数在大多数情况下表现出了更强的防守性，特别是在 2022 年 3 月的行情中，自由现金流指数的表现大幅优于沪深 300 指数。

图表11：当市场下跌时，自由现金流指数表现出了一定防守性



来源：wind，国金证券研究所；数据时间：2015/01/05-2025/05/16

四、自由现金流 ETF 代表产品

华安中证全指自由现金流 ETF（基金代码：561080）

华安基金管理有限公司成立于 1998 年，总部位于上海，是中国证监会批准成立的首批 5 家基金管理公司之一。主营业务包括基金发起设立、基金管理和中国证监会批准的其他业务。华安基金成立二十五年来，资产管理规模稳健增长。截至 2024 年 12 月 31 日，公司总资产管理规模突破 7700 亿元，其中公募基金规模超 6900 亿元。

华安基金的指数团队具有较强的创新能力和基金管理能力。在中国基金行业发展的二十多年中，华安指数团队屡创先河，开创了开放式指数基金、QDII 基金、ETF 联接基金、黄金 ETF 等多类基金产品。积极致力于新产品的开发，包括投资德国的德国 ETF 及联接基金，国内首批投资日本市场主流指数的基金之一经 225ETF，国内首批恒生科技 ETF，国内首批科创板行业主题 ETF，国内首批国开债 ETF 等。

许之彦先生，华安中证全指自由现金流 ETF 基金经理，理学博士，CQF（国际数量金融工程师）。曾在广发证券和中山大学经济管理学院博士后流动站从事金融工程工作，2005 年加入华安基金管理有限公司，曾任研究发展部数量策略分析师，现任华安基金指数与量化投资团队负责人。许之彦先生投资管理经验丰富，投资经理年限 18.55 年，历任管理基金



数 38 只。

图表12: 华安中证全指自由现金流ETF 基本信息

基金名称	华安中证全指自由现金流交易型开放式指数证券投资基金		
基金简称	现金自由	基金代码	561080
管理人	华安基金管理有限公司	基金经理	许之彦
业绩比较基准	中证全指自由现金流指数收益率		
投资目标	紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。		
投资范围	本基金的投资范围为具有良好流动性的金融工具，包括标的指数成份股（含存托凭证）及其备选成份股（含存托凭证）、其他股票（包括创业板及其他经中国证监会核准或注册上市的股票、存托凭证）、股指期货、债券（包括国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、公开发行的次级债、地方政府债券、中期票据、可转换债券（含分离交易可转债）、可交换债、短期融资券、超短期融资券等）、资产支持证券、债券回购、银行存款（包括协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单、货币市场工具以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。		
投资比例	基金的投资组合比例为：投资于标的指数成份股及其备选成份股的比例不低于基金资产净值的90%，且不低于非现金基金资产的80%。		
认购费	金额（S）	费率	
	S < 50万元	0.80%	
	50万元 ≤ S < 100万元	0.50%	
	100万元 ≤ S	每笔1000.00元	
管理费	0.50%/年	托管费	0.10%

来源：wind，国金证券研究所

摩根沪深 300 自由现金流ETF（基金代码：563900）

摩根资产管理（J.P. Morgan Asset Management）隶属摩根大通集团（JPMorgan Chase & Co.），拥有 150 余年资产管理经验。摩根资产管理在中国公募基金行业已有 19 年的发展历史。2004 年 5 月，摩根资产管理和上海信托共同组建上投摩根基金。2023 年，经中国证监会批准，摩根资产管理完成了对上投摩根基金的全资控股。随着股权变更的完成，上投摩根基金正式加入摩根大通集团，品牌更名为“摩根资产管理”。融合全球资源和本土经验，摩根资产管理为投资人提供全球领先兼具本地洞察的资产管理服务，公司旗下产品线丰富，截止 2025 年一季度末，公司资产管理规模为 1778.84 亿。

摩根资产管理在全球是头部 ETF 管理人，全球 ETF 管理规模 2260 亿美元。摩根基金致力于将海外丰富的 ETF 管理及运营经验赋能本土，为中国投资者提供多元化、差异化的 ETF 投资解决方案。

毛时超先生，摩根沪深 300 自由现金流ETF 基金经理，中山大学硕士研究生，2016 年 7 月加入平安基金管理有限公司，曾任衍生品投资中心衍生品研究员、及多只基金产品基金经理，2021 年 11 月加入摩根基金管理（中国）有限公司，任指数及量化投资部基金经理。

图表13: 摩根沪深 300 自由现金流ETF 基本信息

基金名称	摩根沪深300自由现金流交易型开放式指数证券投资基金		
基金简称	现金流	基金代码	563900
管理人	摩根基金管理(中国)有限公司	基金经理	毛时超
业绩比较基准	沪深300自由现金流指数收益率		
投资目标	本基金进行被动指数化投资，紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。		
投资范围	本基金主要投资于标的指数成份股及备选成份股。为更好地实现投资目标，本基金可少量投资于非成份股、存托凭证、衍生工具（股指期货、股票期权等）、债券（包括国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、次级债、地方政府债券、中期票据、可转换债券（含分离交易可转债）、可交换债券、短期融资券、超短期融资券等）、债券回购、银行存款（包括协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。		
投资比例	基金的投资组合比例为：投资于标的指数成份股及其备选成份股的比例不低于基金资产净值的90%，且不低于非现金基金资产的80%，因法律法规的规定而受限制的情形除外。		
认购费	金额（S）	费率	
	S < 50万元	0.80%	
	50万元 ≤ S < 100万元	0.50%	
	100万元 ≤ S	每笔1000.00元	
管理费	0.50%/年	托管费	0.10%

来源：wind，国金证券研究所



国泰富时中国 A 股自由现金流聚焦 ETF（基金代码：159399）

国泰基金管理有限公司成立于 1998 年 3 月，国内首批规范成立的基金管理公司之一。27 年来国泰基金和中国基金业共成长，已发展成为能够提供齐全产品线，满足不同风险偏好投资者需求的综合性、多元化的大型资产管理公司，截止 2025 年一季度末，各类资产管理规模 11434 亿元。

国泰基金的量化指数业务在国内市场较为领先，截止 2025 年 3 月 31 日，国泰基金旗下非货币 ETF 总规模 1585 亿元，位居行业第 7 名；A 股行业/主题 ETF 总规模 899 亿元，位居行业第 1 名。国泰金 ETF 产品布局全面，覆盖 A 股、港股、美股、债券、货币、商品等不同资产类别，围绕中证 A500、上证指数、沪深 300、中证 500、纳指 100 等主流指数布局了十余只宽基 ETF 产品。国泰基金的现金流 ETF，规模超过 30 亿元，截止 2025 年 3 月，是目前 A 股市场规模最大的现金流策略 ETF。

麻绎文先生，国泰富时中国 A 股自由现金流聚焦 ETF 基金经理，硕士研究生，2020 年 6 月加入国泰基金，历任助理量化研究员、量化研究员、基金经理助理、基金经理，目前在任管理基金数 15 只，在任基金总规模 63.11 亿元。

图表 14：国泰富时中国 A 股自由现金流聚焦 ETF 基本信息

基金名称	国泰富时中国A股自由现金流聚焦交易型开放式指数证券投资基金		
基金简称	现金流ETF	基金代码	159399
管理人	国泰基金管理有限公司	基金经理	麻绎文
业绩比较基准	富时中国A股自由现金流聚焦指数收益率		
投资目标	紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。		
投资范围	本基金主要投资于标的指数成份股（含存托凭证）、备选成份股（含存托凭证）。为更好地实现投资目标，本基金可少量投资于非标的指数成份股（包括主板、创业板及其他中国证监会允许基金投资的股票、存托凭证）、债券（包括国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、公开发行的次级债、地方政府债券、政府支持机构债券、中期票据、可转换债券（含分离交易可转债）、可交换债券、短期融资券、超短期融资券等）、债券回购、资产支持证券、同业存单、银行存款、金融衍生品（包括股指期货、国债期货、股票期权）、货币市场工具以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。		
投资比例	基金的投资组合比例为：本基金投资于标的指数成份股和备选成份股的资产比例不低于非现金基金资产的80%且不低于基金资产净值的90%，因法律法规的规定而受限制的情形除外。		
认购费	金额（S）	费率	
	S < 50万元	0.80%	
	50万元 ≤ S < 100万元	0.50%	
	100万元 ≤ S	每笔100.00元	
管理费	0.50%/年	托管费	0.10%

来源：wind，国金证券研究所

风险提示

- 贸易政策风险：**美国发起贸易战、关税战，对全球贸易和经济发展造成不利影响。虽近期有所缓和，但未来仍有可能出现反复，造成市场波动加剧。
- 地缘政治风险：**俄乌和中东地区的地缘政治冲突刺激了全球避险情绪，同时近期全球地缘关系复杂，可能仍会出现地区性冲突。此类事件可能导致市场发生波动。
- 国内政策及经济复苏不及预期：**政策落地仍有不确定性，国内经济复苏亦存不及预期的可能性。
- 基金相关信息及数据仅作为研究使用，不作为募集材料或宣传材料。
- 本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、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。

本报告仅为参考之用，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。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。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、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。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究