

聚焦周期板块中的“中盘蓝筹”

ETF 市场与行业配置月报（2026 年第 2 期）

报告发布日期

2026 年 02 月 16 日

证券分析师

东春鸣

执业证书编号：S0860525100002

dongchunming@orientsec.com.cn

021-63326320

相关报告

| | |
|--|------------|
| 迎接反转，养殖掘金：2025 年 4 季度农业基金核心观点分析 | 2026-02-12 |
| 沃什提名难改去美元趋势，A 股关注化工与农业，黄金短震长多：ETF 资产配置月报(2026 年 2 月) | 2026-02-09 |
| 主动权益基金仓位跟踪周报(20260206) | 2026-02-09 |

研究结论

- **ETF 数量突破 1400 只，但规模较年初大幅减少近 7000 亿元。**截至 2026 年 2 月 6 日，国内共有 ETF 产品 1439 只，较年初新增 41 只；规模累计 5.33 万亿元，较年初减少 0.69 万亿元，规模回到约 2025 年 9 月水平，主要系 A 股宽基类 ETF 受资金大幅减配所致。A 股类 ETF 当前破千亿产品由上月的 7 只减少至 2 只；跨境类 ETF 中中韩芯片、巴西、黄金股 ETF 表现相对活跃；债券类 ETF 中规模明显减少，资金流出科创债 ETF；商品类 ETF 中华安黄金 ETF 成为首只规模破千亿元的商品类 ETF。
- **管理人格局：头部管理人规模有所回撤，10-20 名管理人规模多数不降反升。**2026 年年初以来，主要宽基类 ETF 受资金大幅减持，头部管理人集中度再度出现大幅下行，截至 2026 年 2 月 6 日，前 10 大管理人规模集中度较前一月再度回落 4.2 个百分点，至 72.62%，续创有史以来新低。相比之下，前 20 大管理人规模集中度虽有所回落但总体较为稳定，仍占比 93.7%。
- **资金流变化与产品申报：资金明显流出 A 股宽基，1 月产品申报数量仍处高位。**大类资产方面，近期资金累计流出 A 股类 ETF 超 7000 亿元，流入跨境、商品类 ETF，细分板块方面，资金明显减配沪深 300、中证 1000、上证 50、科创债，增配黄金、半导体/芯片、通信、有色、恒科等板块。1 月产品申报数量仍处近年相对高位，有色、电网设备、港股科技等相关产品受申报数量相对较多。
- **近期资金大幅流出宽基 ETF 现象分析：**（1）沪深 300、中证 1000、上证 50 类 ETF 是资金减持主力，但 1 月最后一周以来卖出力度明显减缓；（2）国有资金在主要宽基 ETF 中持有份额已明显低于“924”行情启动时的水平，据测算当前持有主要宽基 ETF 的份额为 2304 亿份，较 2024 年“924”行情启动时减少 37%，较 2025 年底减少 45%，当前国有资金持有上述 A 股主要宽基 ETF 预计仍有大约 8200 亿元左右，减持力度已明显放缓。
- **ETF 月度投资策略：**我们认为投资机会在中等风险特征的股票，目前聚焦周期板块中的“中盘蓝筹”，接下来重点看好化工和农业板块投资机会；基于行业与风格景气度的轮动模型提示 2026 年 2 月关注通信、电子、有色金属、基础化工、煤炭行业以及中盘成长风格，总体来看 2 月行情可能继续演绎周期+中等风险偏好的科技板块的逻辑。此外，我们基于前述主观+定量的逻辑，总结了 2026 年 2 月权益类 ETF 参考池。

风险提示

宏观经济风险、产业政策风险、行业周期风险、主题炒作风险、量化模型滞后性风险、假设条件变化影响测算结果风险等。本报告结论完全基于公开的历史数据进行计算，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。

目录

| | |
|---|----|
| ETF 市场概况 | 4 |
| 各资产类别 ETF 动态 | 4 |
| A 股类 ETF: 破千亿产品减少至 2 只 | 4 |
| 跨境类 ETF: 中韩芯片、巴西、黄金股 ETF 表现相对活跃 | 5 |
| 债券类 ETF: 规模明显减少, 资金流出科创债 ETF | 6 |
| 商品类 ETF: 华安黄金 ETF 成为首只规模破千亿元的商品类 ETF | 7 |
| 管理人格局 | 8 |
| 管理人规模及排名情况: 头部管理人规模有所回撤, 10-20 名管理人规模多数不降反升 | 8 |
| 管理人竞争格局变化: 头部管理人集中度明显回落, 续创历史新低 | 9 |
| 资金流变化 | 10 |
| 大类资产: 资金累计流出 A 股类 ETF 超 7000 亿元, 流入跨境、商品类 ETF | 10 |
| 细分板块: 资金明显减配沪深 300、中证 1000、上证 50、科创债, 增配黄金、半导体/芯片、通信、有色、恒科等板块 | 10 |
| 产品申报动态 | 11 |
| 近期资金大幅流出宽基 ETF 现象分析 | 12 |
| 资金流视角: 资金主要减配沪深 300、中证 1000、上证 50 类 ETF | 12 |
| 持有人视角: 国有资金在主要宽基 ETF 中持有份额已明显低于“924”行情启动时的水平 .. | 13 |
| ETF 月度投资策略 | 15 |
| 基于行业与风格景气度的轮动策略及 ETF 实现 | 15 |
| 行业视角: 周期+中风险偏科技板块可能继续演绎 | 15 |
| 风格视角: 中盘成长风格可能继续占优 | 16 |
| 基于主观策略分析的 ETF 优选 | 18 |
| 2 月可参考 ETF 资产池 | 18 |
| 风险提示 | 19 |

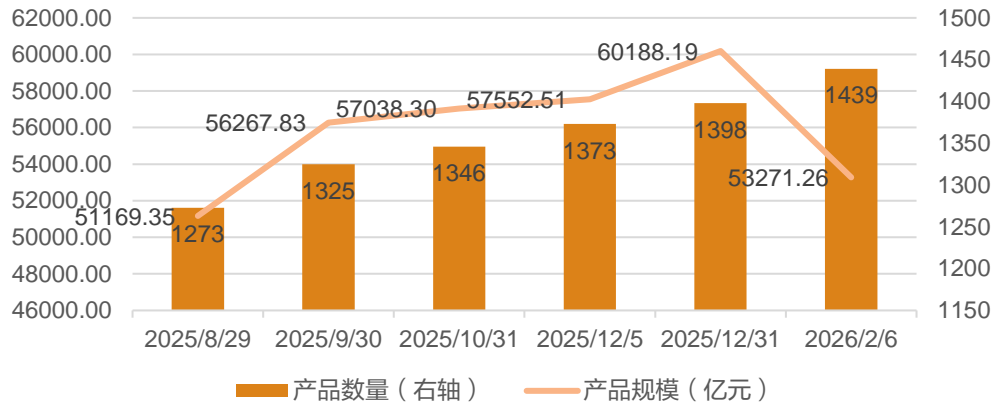
图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 近半年全市场 ETF 规模和数量变化情况 | 4 |
| 图 2: 近半年 A 股类 ETF 规模和数量变化情况 | 4 |
| 图 3: 近半年跨境类 ETF 规模和数量变化情况 | 5 |
| 图 4: 近半年债券类 ETF 规模和数量变化情况 | 6 |
| 图 5: 近半年商品类 ETF 规模和数量变化情况 | 7 |
| 图 6: ETF 管理人竞争格局变化情况: 头部管理人集中度明显回落, 续创历史新低 | 9 |
| 图 7: 近一月不同资产类别产品资金流向情况 (单位: 亿元) | 10 |
| 图 8: A 股类产品中各细分板块产品资金流向情况 (亿元) | 11 |
| 图 9: 跨境类产品中各细分板块产品资金流向情况 (亿元) | 11 |
| 图 10: 债券类产品中各细分板块产品资金流向情况 (亿元) | 11 |
| 图 11: 商品类产品中各细分板块产品资金流向情况 (亿元) | 11 |
| 图 12: 近一年 ETF 申报产品数量统计: 1 月产品申报数量仍处近年相对高位 | 11 |
| 图 13: 2025 年以来 A 股各主要类型 ETF 日申赎变化情况 (单位: 亿元) | 13 |
| 图 14: 2026 年以来 A 股各主要宽基类 ETF 日申赎变化情况 (单位: 亿元) | 13 |
| 图 15: 行业景气度轮动策略: 样本外净值曲线 | 15 |
| 图 16: 大/中/小盘风格的景气度变化情况 | 17 |
| 图 17: 价值/成长风格的景气度变化情况 | 17 |
| 图 18: 风格景气度轮动策略: 样本外净值曲线 | 17 |
| 表 1: A 股类 ETF 近一月日均成交额前 5 产品情况 | 5 |
| 表 2: A 股类 ETF 近一月业绩表现前 5 产品情况 | 5 |
| 表 3: 跨境类 ETF 近一月日均成交额前 5 产品情况 | 6 |
| 表 4: 跨境类 ETF 近一月业绩表现前 5 产品情况 | 6 |
| 表 5: 债券类 ETF 近一月日均成交额前 5 产品情况 | 7 |
| 表 6: 债券类 ETF 近一月业绩表现前 5 产品情况 | 7 |
| 表 7: 商品类 ETF 近一月日均成交额前 5 产品情况 | 7 |
| 表 8: 商品类 ETF 近一月业绩表现前 5 产品情况 | 8 |
| 表 9: ETF 管理人规模排名情况: 头部管理人规模有所回撤, 10-20 名管理人规模多数不降反升 | 8 |
| 表 10: A 股类主要宽基 ETF 持有人结构测算: 沪深 300、中证 1000 和上证 50 类产品机构持仓占比均较高 | 13 |
| 表 11: A 股类主要宽基 ETF 国有资金持有情况变化测算: 国有资金在主要宽基 ETF 中持有份额已明显低于“924”行情启动时的水平 | 14 |
| 表 12: 近半年以来模型多头组与对照组分类情况: 超额收益总体稳中有升 | 16 |
| 表 13: 市场主要风格及对应表征指数情况 | 17 |
| 表 14: 综合行业景气度轮动策略和主观策略分析: 最新一期可参考 ETF 资产池 | 18 |

ETF 市场概况

ETF 数量突破 1400 只，但规模较年初大幅减少近 7000 亿元。截至 2026 年 2 月 6 日，国内共有 ETF 产品 1439 只，较年初新增 41 只；规模累计 5.33 万亿元，较年初减少 0.69 万亿元，规模回到约 2025 年 9 月水平，主要系 A 股宽基类 ETF 受资金大幅减配所致。

图 1：近半年全市场 ETF 规模和数量变化情况



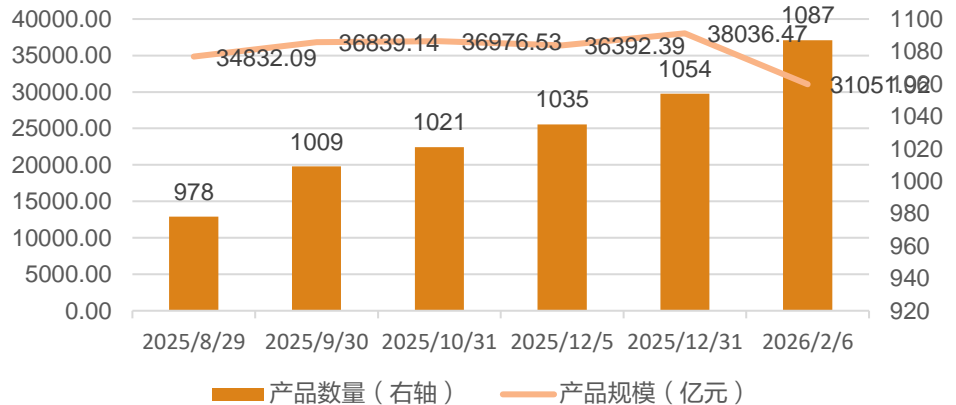
数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

各资产类别 ETF 动态

A 股类 ETF：破千亿产品减少至 2 只

截至 2026 年 2 月 6 日，国内已成立的 A 股类 ETF 共 1087 只，环比上个月再度增加 33 只，总规模 3.11 万亿元，较上月减少 6985 亿元。从规模上看，当前共有 2 只产品规模破千亿，较上月明显减少 5 只，分别是华泰柏瑞沪深 300ETF（510300）、易方达沪深 300ETF（510310），产品规模分别为 2209 亿元、1466 亿元。

图 2：近半年 A 股类 ETF 规模和数量变化情况



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

沪深 300、A500 类产品成交活跃度较高，能源题材 ETF 表现较好。本月多只 300、A500、500 基金日均成交额靠前，如华泰柏瑞 300ETF、A500ETF 日均成交额均超 100 亿元；产品业绩方面，能源相关 ETF 表现明显靠前，如汇添富油气 ETF、国泰石油 ETF 均涨超 15%。

表 1：A 股类 ETF 近一月日均成交额前 5 产品情况

| 基金代码 | 基金简称 | 管理公司 | 成立日期 | 跟踪指数 | 最新规模（亿元） | 近一月业绩表现 | 近一月日均成交额（亿元） |
|-----------|------------|--------|-----------|-----------|----------|---------|--------------|
| 510300.SH | 300ETF | 华泰柏瑞基金 | 2012/5/4 | 000300.SH | 2208.55 | -1.53% | 141.55 |
| 563360.SH | A500 基金 | 华泰柏瑞基金 | 2024/9/25 | 000510.SH | 460.34 | 0.54% | 125.51 |
| 512050.SH | A500E | 华夏基金 | 2024/11/8 | 000510.SH | 413.09 | 0.50% | 123.52 |
| 510500.SH | 500ETF | 南方基金 | 2013/2/6 | 000905.SH | 927.71 | 6.19% | 101.19 |
| 159352.SZ | A500ETF 南方 | 南方基金 | 2024/9/25 | 000510.SH | 437.87 | 0.71% | 87.28 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

表 2：A 股类 ETF 近一月业绩表现前 5 产品情况

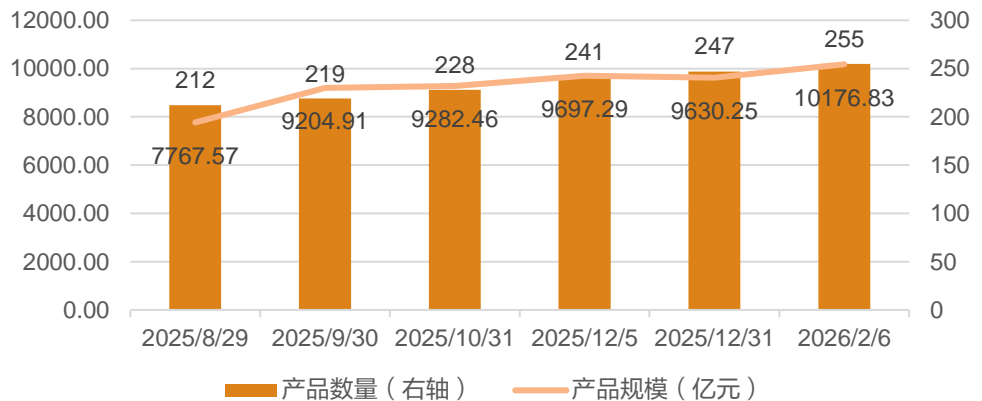
| 基金代码 | 基金简称 | 管理公司 | 成立日期 | 跟踪指数 | 最新规模（亿元） | 近一月业绩表现 | 近一月日均成交额（亿元） |
|-----------|------------|--------|------------|------------|----------|---------|--------------|
| 159309.SZ | 油气 ETF 汇添富 | 汇添富基金 | 2024/5/31 | 931248.CSI | 6.66 | 18.61% | 0.45 |
| 561760.SH | 油气博时 | 博时基金 | 2024/4/19 | 931248.CSI | 2.25 | 18.17% | 0.16 |
| 563150.SH | 油气资源 | 银华基金 | 2024/5/22 | 931248.CSI | 0.76 | 17.83% | 0.14 |
| 561570.SH | 油气基金 | 华泰柏瑞基金 | 2024/10/9 | H30198.CSI | 1.11 | 16.62% | 0.10 |
| 561360.SH | 石油 ETF | 国泰基金 | 2023/10/23 | H30198.CSI | 23.47 | 16.54% | 2.16 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

跨境类 ETF：中韩芯片、巴西、黄金股 ETF 表现相对活跃

截至 2026 年 2 月 6 日，国内已成立的跨境类 ETF 共 255 只，环比上个月再度增加 8 只，总规模 10177 亿元，较上月增加 547 亿元。从规模上看，当前排名靠前的是富国港股通互联网 ETF（843 亿元）和华夏恒生科技指数 ETF（515 亿元）。

图 3：近半年跨境类 ETF 规模和数量变化情况



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

中韩芯片、巴西、黄金股相关 ETF 表现活跃。近一月资金活跃的跨境类 ETF 中，易方达香港证券、华泰柏瑞恒生科技、华夏恒生科技 ETF 近一月相对活跃；从业绩表现来看，中韩芯片、巴西、黄金股相关 ETF 近一月涨幅均超 15%。

表 3：跨境类 ETF 近一月日均成交额前 5 产品情况

| 基金代码 | 基金简称 | 管理公司 | 成立日期 | 跟踪指数 | 最新规模（亿元） | 近一月业绩表现 | 近一月日均成交额（亿元） |
|-----------|--------|--------|-----------|-----------------|----------|---------|--------------|
| 513090.SH | 香港证券 | 易方达基金 | 2020/3/13 | 930709.CSI | 271.35 | -3.08% | 90.15 |
| 513130.SH | 恒生科技 | 华泰柏瑞基金 | 2021/5/24 | HSTECH.HI | 472.66 | -7.92% | 55.28 |
| 513180.SH | 恒指科技 | 华夏基金 | 2021/5/18 | HSTECH.HI | 515.30 | -7.64% | 51.38 |
| 513120.SH | HK 创新药 | 广发基金 | 2022/7/1 | 931787CNY00.CSI | 255.51 | 0.00% | 46.54 |
| 513310.SH | 中韩芯片 | 华泰柏瑞基金 | 2022/11/2 | 931790.CSI | 47.88 | 21.82% | 43.36 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

表 4：跨境类 ETF 近一月业绩表现前 5 产品情况

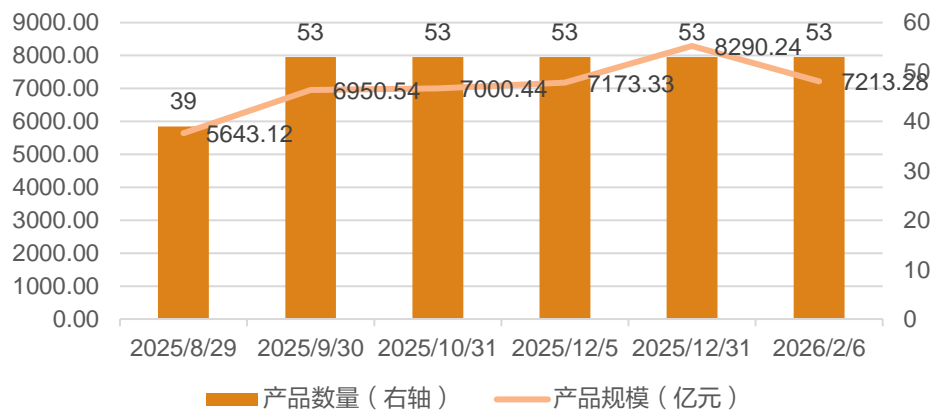
| 基金代码 | 基金简称 | 管理公司 | 成立日期 | 跟踪指数 | 最新规模（亿元） | 近一月业绩表现 | 近一月日均成交额（亿元） |
|-----------|------------|--------|------------|-------------|----------|---------|--------------|
| 513310.SH | 中韩芯片 | 华泰柏瑞基金 | 2022/11/2 | 931790.CSI | 47.88 | 21.82% | 43.36 |
| 159100.SZ | 巴西 ETF | 华夏基金 | 2025/11/5 | IBOVESPA.GI | 3.71 | 21.61% | 6.11 |
| 517520.SH | 黄金股 | 永赢基金 | 2023/10/24 | 931238.CSI | 152.17 | 18.58% | 10.34 |
| 159321.SZ | 黄金股票 ETF | 华安基金 | 2024/5/9 | 931238.CSI | 7.45 | 18.53% | 1.14 |
| 159315.SZ | 黄金股 ETF 工银 | 工银瑞信基金 | 2024/5/30 | 931238.CSI | 3.83 | 18.35% | 0.53 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

债券类 ETF：规模明显减少，资金流出科创债 ETF

截至 2026 年 2 月 6 日，国内已成立的债券类 ETF 共 53 只，较上个月持平，当前总规模 7213 亿元，较上月减少 1077 亿元，主要系科创债 ETF 在去年底冲量结束后开年资金持续净流出所致。短融 ETF 和转债 ETF 成交活跃，转债类 ETF 近期业绩表现靠前。

图 4：近半年债券类 ETF 规模和数量变化情况



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

表 5：债券类 ETF 近一月日均成交额前 5 产品情况

| 基金代码 | 基金简称 | 管理公司 | 成立日期 | 跟踪指数 | 最新规模 (亿元) | 近一月业绩表现 | 近一月日均成交额 (亿元) |
|-----------|------------|-------|------------|------------|-----------|---------|---------------|
| 511360.SH | 短融 ETF | 海富通基金 | 2020/8/3 | H11014.CSI | 681.45 | 0.15% | 403.95 |
| 511380.SH | 转债 ETF | 博时基金 | 2020/3/6 | 931078.CSI | 651.53 | 4.05% | 150.58 |
| 511100.SH | 基准国债 | 华夏基金 | 2023/12/13 | 950243.CSI | 108.16 | 0.80% | 105.07 |
| 159700.SZ | 科创债 ETF 南方 | 南方基金 | 2025/7/10 | 932160.CSI | 88.04 | 0.38% | 85.85 |
| 551800.SH | 国泰科债 | 国泰基金 | 2025/9/17 | 932160.CSI | 123.77 | 0.28% | 85.50 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

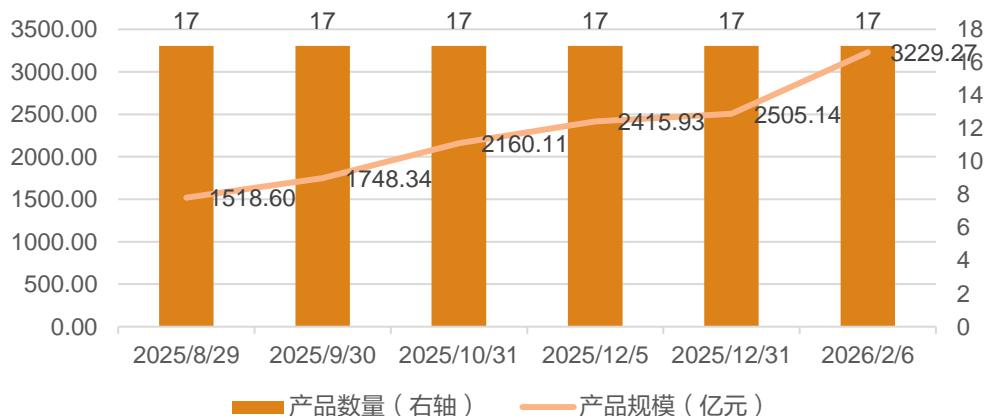
表 6：债券类 ETF 近一月业绩表现前 5 产品情况

| 基金代码 | 基金简称 | 管理公司 | 成立日期 | 跟踪指数 | 最新规模 (亿元) | 近一月业绩表现 | 近一月日均成交额 (亿元) |
|-----------|---------|-------|-----------|-------------|-----------|---------|---------------|
| 511380.SH | 转债 ETF | 博时基金 | 2020/3/6 | 931078.CSI | 651.53 | 4.05% | 150.58 |
| 511180.SH | 上证转债 | 海富通基金 | 2020/7/13 | 950041.CSI | 118.95 | 3.21% | 37.94 |
| 511090.SH | 30 年国债 | 鹏扬基金 | 2023/5/19 | CBA21801.CS | 222.20 | 1.68% | 55.96 |
| 511130.SH | 国债 30 年 | 博时基金 | 2024/3/20 | 950175.CSI | 131.80 | 1.56% | 31.21 |
| 511260.SH | 十年国债 | 国泰基金 | 2017/8/4 | H01077.SH | 146.84 | 0.96% | 40.87 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

商品类 ETF：华安黄金 ETF 成为首只规模破千亿元的商品类 ETF

截至 2026 年 2 月 6 日，国内已成立的商品类 ETF 共 17 只，较上个月持平，当前总规模 3229 亿元，较上月大幅提升 724 亿元。其中，华安黄金 ETF 总规模达 1177 亿元，为商品类产品中首只规模破千亿元 ETF，同时也是目前全市场 3 只破千亿元 ETF 之一。

图 5：近半年商品类 ETF 规模和数量变化情况


数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

表 7：商品类 ETF 近一月日均成交额前 5 产品情况

| 基金代码 | 基金简称 | 管理公司 | 成立日期 | 跟踪指数 | 最新规模（亿元） | 近一月业绩表现 | 近一月日均成交额（亿元） |
|-----------|------------|-------|------------|------------|----------|---------|--------------|
| 518880.SH | 黄金 ETF | 华安基金 | 2013/7/18 | AU9999.SGE | 1177.04 | 9.08% | 102.56 |
| 159934.SZ | 黄金 ETF 易方达 | 易方达基金 | 2013/11/29 | AU9999.SGE | 430.78 | 8.94% | 30.53 |
| 159937.SZ | 黄金 ETF 博时 | 博时基金 | 2014/8/13 | AU9999.SGE | 492.20 | 8.88% | 28.26 |
| 159980.SZ | 有色 ETF 大成 | 大成基金 | 2019/10/24 | IMCI.SHF | 77.39 | -0.78% | 17.41 |
| 518850.SH | 黄金 9999 | 华夏基金 | 2020/4/13 | AU9999.SGE | 170.86 | 9.22% | 12.31 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

表 8：商品类 ETF 近一月业绩表现前 5 产品情况

| 基金代码 | 基金简称 | 管理公司 | 成立日期 | 跟踪指数 | 最新规模（亿元） | 近一月业绩表现 | 近一月日均成交额（亿元） |
|-----------|---------|--------|-----------|------------|----------|---------|--------------|
| 518860.SH | 上海金 E | 建信基金 | 2020/8/5 | SHAU.SGE | 48.32 | 9.25% | 0.77 |
| 518850.SH | 黄金 9999 | 华夏基金 | 2020/4/13 | AU9999.SGE | 170.86 | 9.22% | 12.31 |
| 518680.SH | 金 ETF | 富国基金 | 2020/7/6 | SHAU.SGE | 79.63 | 9.22% | 5.91 |
| 518660.SH | 工银黄金 | 工银瑞信基金 | 2020/4/24 | AU9999.SGE | 94.78 | 9.18% | 6.13 |
| 518890.SH | 中银黄金 | 中银基金 | 2020/8/28 | SHAU.SGE | 42.12 | 9.16% | 1.02 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

管理人格局

管理人规模及排名情况：头部管理人规模有所回撤，10-20 名管理人规模多数不降反升

ETF 管理人规模方面，头部基金管理人规模多数有不同程度的回撤，如华夏基金、易方达基金、华泰柏瑞基金管理规模分别较年初回撤 23%、22%和 30%；排名方面，截至 2026 年 2 月 6 日，华夏基金、易方达基金依然占据非货 ETF 管理规模排名前二；宽基 ETF 方面，华夏基金位列第一，管理规模为 3722 亿元；行业 ETF 方面，华夏基金、易方达基金占据前两位，管理规模分别为 2731 亿元、2340 亿元。

从 ETF 总规模前 20 名的排名变化来看，国泰基金较年初的第 7 名提升至第 5 名，其管理规模逆势上升 11%，主要系行业类 ETF 规模提升所致；非货产品规模前 20 名管理人中近期规模不降反升的有：国泰基金、博时基金、华安基金、汇添富基金、鹏华基金、华宝基金、天弘基金、工银瑞信基金、景顺长城基金，除国泰基金、博时基金外，其余规模位于 10-20 名。

表 9：ETF 管理人规模排名情况：头部管理人规模有所回撤，10-20 名管理人规模多数不降反升

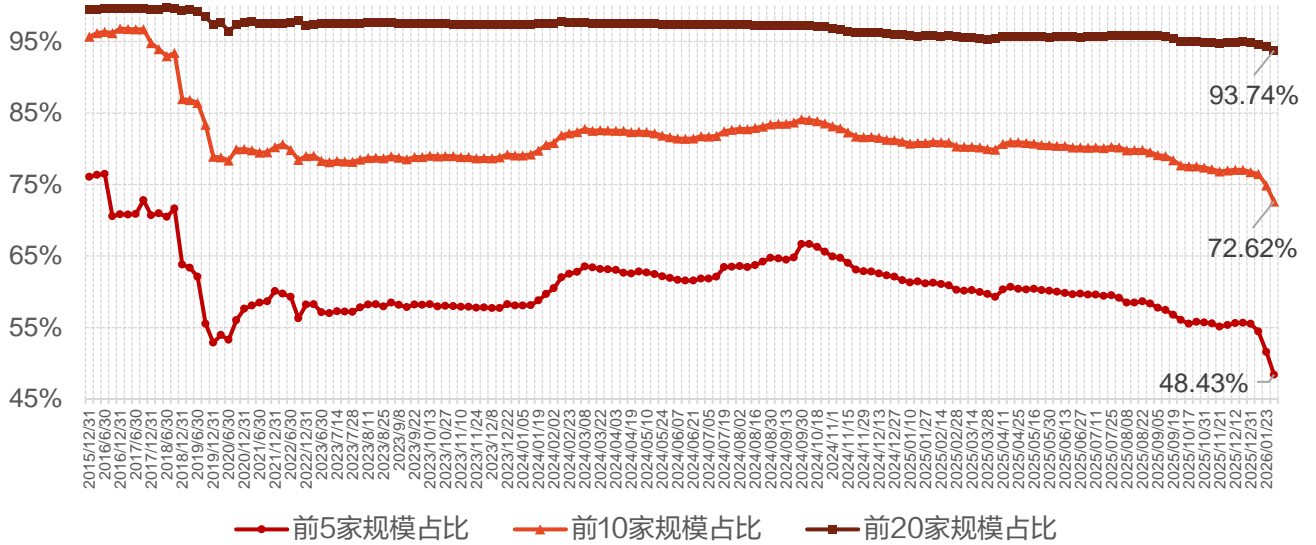
| ETF 管理规模排名 | 基金管理人 | 管理规模 (亿元) | 上期管理人排序 | 上期规模 (亿元) | 非货 ETF 管理规模排名 | 基金管理人 | 管理规模 (亿元) | 上期管理人排序 | 上期规模 (亿元) |
|------------|--------|-----------|---------|-----------|---------------|--------|-----------|---------|-----------|
| 1 | 华夏基金 | 7402.53 | 华夏基金 | 9574.19 | 1 | 华夏基金 | 7401.55 | 华夏基金 | 9573.22 |
| 2 | 易方达基金 | 6840.67 | 易方达基金 | 8793.67 | 2 | 易方达基金 | 6835.01 | 易方达基金 | 8788.39 |
| 3 | 华泰柏瑞基金 | 4335.60 | 华泰柏瑞基金 | 6231.67 | 3 | 华泰柏瑞基金 | 4335.30 | 华泰柏瑞基金 | 6231.40 |
| 4 | 南方基金 | 3275.49 | 南方基金 | 4174.79 | 4 | 南方基金 | 3271.41 | 南方基金 | 4170.51 |
| 5 | 国泰基金 | 3183.94 | 嘉实基金 | 3698.17 | 5 | 国泰基金 | 3180.31 | 嘉实基金 | 3697.90 |
| 6 | 广发基金 | 2821.06 | 广发基金 | 2903.17 | 6 | 广发基金 | 2820.25 | 广发基金 | 2902.40 |
| 7 | 嘉实基金 | 2717.63 | 国泰基金 | 2863.21 | 7 | 嘉实基金 | 2717.32 | 国泰基金 | 2859.59 |
| 8 | 富国基金 | 2493.86 | 富国基金 | 2536.62 | 8 | 富国基金 | 2492.29 | 富国基金 | 2534.96 |
| 9 | 博时基金 | 2354.16 | 博时基金 | 2168.53 | 9 | 博时基金 | 2353.72 | 博时基金 | 2168.07 |
| 10 | 华宝基金 | 2165.64 | 华宝基金 | 2078.88 | 10 | 华安基金 | 2119.11 | 华安基金 | 1951.53 |
| 11 | 华安基金 | 2120.10 | 华安基金 | 1952.29 | 11 | 汇添富基金 | 1506.99 | 汇添富基金 | 1495.77 |
| 12 | 银华基金 | 1593.69 | 银华基金 | 1686.97 | 12 | 鹏华基金 | 1434.15 | 海富通基金 | 1300.24 |
| 13 | 汇添富基金 | 1507.66 | 汇添富基金 | 1496.43 | 13 | 华宝基金 | 1427.81 | 鹏华基金 | 1277.35 |
| 14 | 鹏华基金 | 1435.12 | 海富通基金 | 1300.24 | 14 | 海富通基金 | 1279.69 | 华宝基金 | 1275.89 |
| 15 | 海富通基金 | 1279.69 | 鹏华基金 | 1278.32 | 15 | 天弘基金 | 1223.72 | 天弘基金 | 1149.97 |
| 16 | 天弘基金 | 1223.72 | 天弘基金 | 1149.97 | 16 | 工银瑞信基金 | 954.13 | 工银瑞信基金 | 939.96 |
| 17 | 工银瑞信基金 | 954.13 | 工银瑞信基金 | 939.96 | 17 | 银华基金 | 876.36 | 银华基金 | 913.11 |
| 18 | 招商基金 | 830.13 | 招商基金 | 845.69 | 18 | 招商基金 | 818.26 | 招商基金 | 832.14 |
| 19 | 景顺长城基金 | 776.76 | 景顺长城基金 | 754.12 | 19 | 景顺长城基金 | 776.76 | 景顺长城基金 | 754.12 |
| 20 | 大成基金 | 618.96 | 大成基金 | 623.11 | 20 | 大成基金 | 610.70 | 大成基金 | 614.42 |
| - | 其他管理人 | 3340.70 | 其他管理人 | 3138.17 | - | 其他管理人 | 3236.47 | 其他管理人 | 3031.15 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 管理人排名展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

管理人竞争格局变化：头部管理人集中度明显回落，续创历史新低

2023 年二季度后，ETF 头部管理人集中度整体呈向上趋势，2024 年 10 月后，随着市场的逐渐转暖，中证 A500、上证 180 等多风格宽基产品的逐步密集推出，随着行情的进一步演绎，布局各赛道行业主题类 ETF 持续上市，中小管理人得到一定程度差异化布局和“弯道超车”的机会，头部管理人集中度持续高位回落，2026 年年初以来，主要宽基类 ETF 受资金大幅减持，头部管理人集中度再度出现大幅下行，截至 2026 年 2 月 6 日，前 10 大管理人规模集中度较前一月再度回落 4.2 个百分点，至 72.62%，续创有史以来新低。相比之下，前 20 大管理人规模集中度虽有所回落但总体较为稳定，仍占比 93.7%。

图 6：ETF 管理人竞争格局变化情况：头部管理人集中度明显回落，续创历史新低



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

资金流变化

大类资产：资金累计流出 A 股类 ETF 超 7000 亿元，流入跨境、商品类 ETF

A 股类 ETF 资金累计流出超 7000 亿元。近一月资金大幅流出 ETF 市场共计 7450 亿元；其中 A 股类产品资金流出力度最大，累计流出 7701 亿元，债券类产品资金流出 675 亿元，跨境、商品类产品流入 627、384 亿元。

图 7：近一月不同资产类别产品资金流向情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

细分板块：资金明显减配沪深 300、中证 1000、上证 50、科创债，增配黄金、半导体/芯片、通信、有色、恒科等板块

细分板块来看，A 股类产品中主要是宽基类大幅流出 10270 亿元，资金主要减持沪深 300、中证 1000、上证 50 产品，分别流出 5918 亿元、1363 亿元和 1008 亿元，与此相对的，行业类 ETF

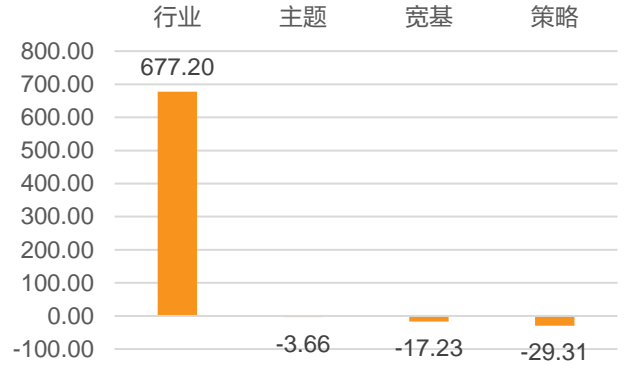
获资金青睐，主要流入半导体/芯片、通信、有色金属类 ETF；跨境类产品中主要是恒生科技、互联网类 ETF 贡献了资金增量大头；债券类产品中，可转债类流入超 100 亿元，科创债类流出超 400 亿元；商品类产品中，黄金类流入超 350 亿元。

图 8：A 股类产品中各细分板块产品资金流向情况（亿元）



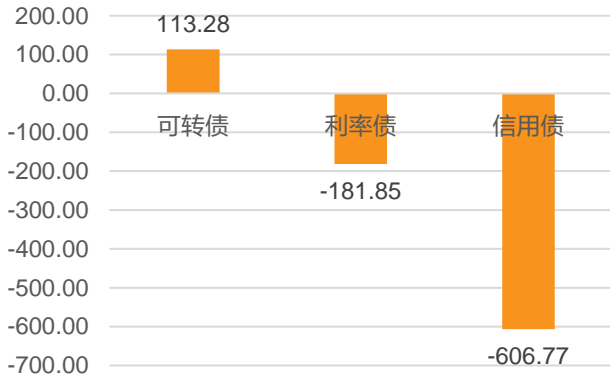
数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

图 9：跨境类产品中各细分板块产品资金流向情况（亿元）



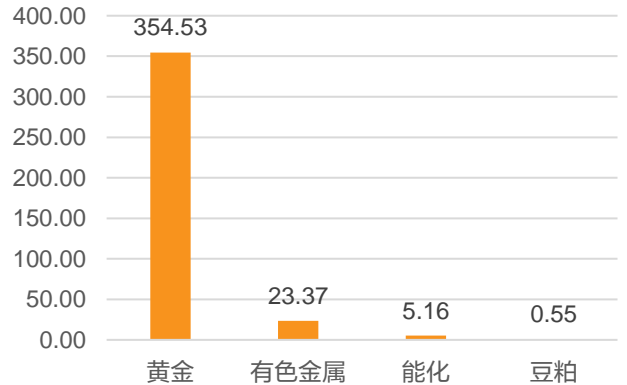
数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

图 10：债券类产品中各细分板块产品资金流向情况（亿元）



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

图 11：商品类产品中各细分板块产品资金流向情况（亿元）

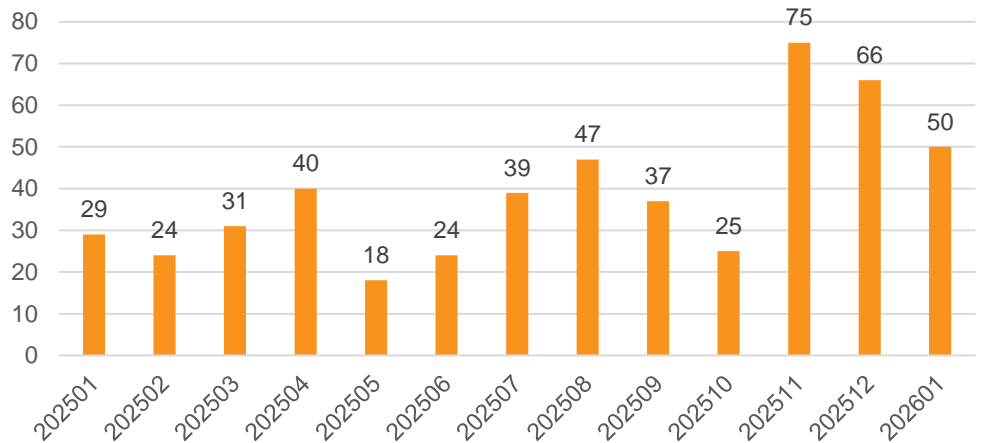


数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

产品申报动态

1 月产品申报数量仍处近年相对高位，有色、电网设备、港股科技等相关产品受申报数量相对较多。2026 年 1 月市场共接收申报产品 50 只，环比下降 16 只但仍处近年高位，仅次于最近的 2025 年 11 月和 12 月。1 月申报的产品品类繁多，其中有色金属、电网设备、港股科技、红利低波相关产品被申报数量相对较多。

图 12：近一年 ETF 申报产品数量统计：1 月产品申报数量仍处近年相对高位



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

近期资金大幅流出宽基 ETF 现象分析

2026 年 1 月以来，A 股市场在连续上涨后震荡整固，期间 ETF 市场成交量明显放大，市场资金对于 A 股类 ETF 减配力度较大，甚至在“1 月 19 日-1 月 23 日”一周资金明显减配 A 股类产品 3359 亿元，为历史单周流出力度之最。我们针对这一现象，此前在《多视角看近期 ETF 市场持续放量现象》（20260125）一文中做过相应分析，本报告我们对接下来的情况进行动态跟踪，从资金流、持有人结构的视角进行分析。

资金流视角：资金主要减配沪深 300、中证 1000、上证 50 类 ETF

沪深 300、中证 1000、上证 50 类 ETF 是资金减持主力，但 1 月最后一周以来卖出力度明显减缓。A 股类 ETF 在 2026 年 1 月以来整体呈现资金净流出的情况，其中资金明显赎回沪深 300、中证 1000 和上证 50 类产品，开年以来分别被卖出 5880 亿元、1349 亿元和 1004 亿元，主要集中在 1 月第 2、第 3 周，但 1 月最后一周以来卖出力度已明显减缓。具体来看：

（1）沪深 300 类产品受资金减持力度较大，且在 1 月前三周卖出力度较大，其中 1 月 28 日资金单日卖出 975 亿元，为历史单日卖出之最，随后卖出力度明显趋缓，2 月首周出现由卖转买的态势，截至 2026 年 2 月 6 日，市场上沪深 300 类 ETF 总规模 5972 亿元，相较 2025 年底减少 5884 亿元，环比减少 49.6%；1 月以来沪深 300 指数上涨 2%。

（2）中证 1000 类产品为仅次于沪深 300 类产品的受资金减持力度较大的品种，主要集中在 1 月第 3 周，该周合计减持 785 亿元，占 1 月以来减持量的 60%，但 1 月 21 日创单日赎回量峰值 287 亿元后赎回力度逐日收窄；截至 2026 年 2 月 6 日，市场上中证 1000 类 ETF 总规模 597 亿元，相较 2025 年底减少 1210 亿元，环比减少 66.9%；1 月以来中证 1000 指数上涨 9.5%。

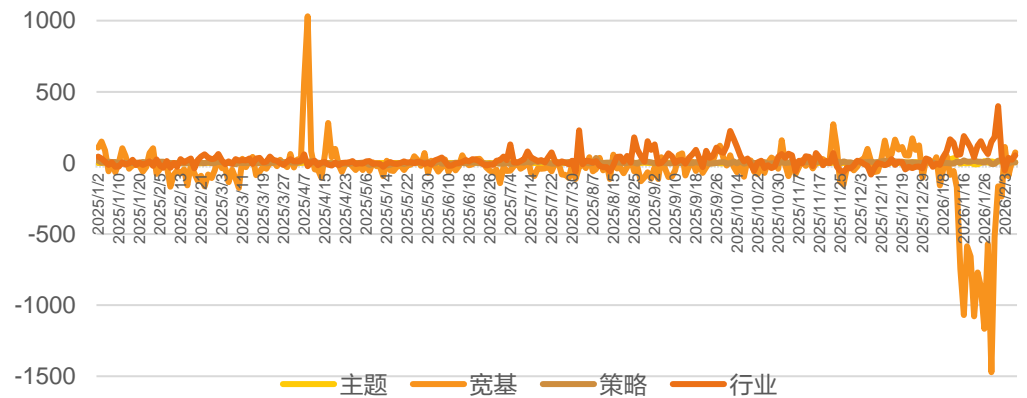
（3）上证 50 类产品同样受资金减持力度较大，主要集中在 1 月最后三周，在 1 月 28 日创出单日卖出 156 亿元极值后卖出势头开始放缓，截至 2026 年 2 月 6 日，市场上上证 50 类 ETF 总规模 851 亿元，相较 2025 年底减少 998 亿元，环比减少 54%；1 月以来上证 50 指数上涨 1.57%。

（4）科创 50、创业板指、中证 A500、中证 500 类产品同样受资金减配，但力度相对温和，其中中证 500 和创业板指在 1 月前期受资金减配力度相对温和，在 1 月最后一周资金减配力度相较前

期有所加大，但 2 月以后情况也趋于缓和。中证 500、科创 50、中证 A500、创业板指规模分别较年初回落 27%、16%、9%和 29%；1 月以来科创 50、创业板指、中证 A500 和中证 500 指数分别上涨 10.2%、3.9%、5 %和 12.8%。

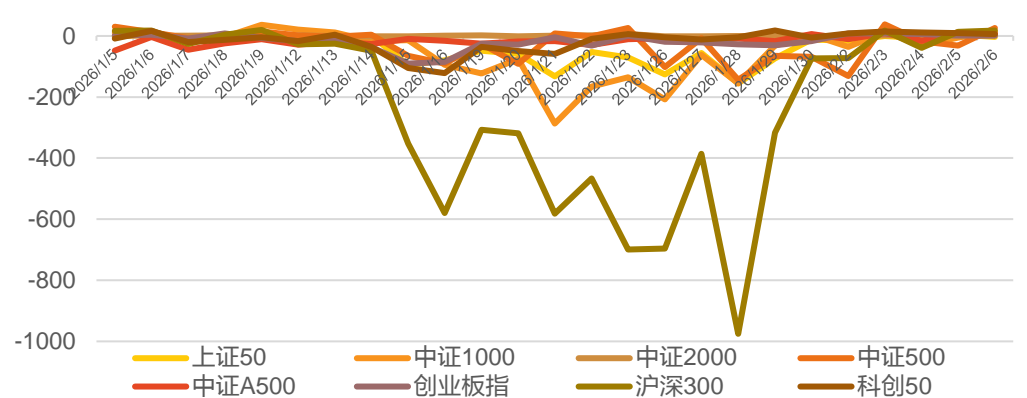
(5) 中证 2000 类产品在本次宽基类产品“减持潮”中受影响不大，1 月以来资金逆势流入 21 亿元，且 1 月前 3 周均保持流入态势；当前市场上中证 2000 类产品总规模 72 亿元，相较 2025 年底增加 25 亿元，环比提升 54%；1 月以来中证 2000 指数上涨 9.8%。

图 13：2025 年以来 A 股各主要类型 ETF 日申赎变化情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

图 14：2026 年以来 A 股各主要宽基类 ETF 日申赎变化情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

持有人视角：国有资金在主要宽基 ETF 中持有份额已明显低于“924”行情启动时的水平

我们将上述 A 股主要宽基类 ETF 进一步拆分到持有人结构来分析，考虑数据的可得性，我们采用 2025 年中报数据来进行测算。具体来看：近期受到市场资金明显减持的沪深 300、中证 1000 和上证 50 类产品机构持仓占比均较高，分别为 84.17%、93.51%和 84.88%，其中测算国有资金均占据主要持有份额，占比均在 80%以上。

表 10：A 股类主要宽基 ETF 持有人结构测算：沪深 300、中证 1000 和上证 50 类产品机构持仓占比均较高

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

| 主要宽基 ETF | 当前规模 (亿元) | 2026 年以来累计申赎量 (亿元) | 机构持仓占比 | 持仓第 1 大资金 | 持仓第 2 大资金 | 持仓第 3 大资金 |
|----------|-----------|--------------------|--------|---------------|---------------|-------------|
| 上证 50 | 851.48 | -1004.15 | 84.88% | 国有资金 (90.51%) | 个人 (5.5%) | 险资 (1.87%) |
| 中证 1000 | 597.28 | -1348.75 | 93.51% | 国有资金 (94.03%) | 险资 (2.64%) | 个人 (2.35%) |
| 中证 2000 | 71.65 | 20.84 | 50.72% | 险资 (37.18%) | 个人 (23.52%) | 券商 (17.50%) |
| 中证 500 | 1415.39 | -701.15 | 68.59% | 国有资金 (62.51%) | 个人 (24.47%) | 险资 (6.17%) |
| 中证 A500 | 2725.62 | -369.90 | 59.96% | 个人 (46.61%) | 险资 (32.75%) | 券商 (16.11%) |
| 创业板指 | 959.77 | -422.06 | 42.95% | 国有资金 (48.03%) | 个人 (45.15%) | 险资 (5.25%) |
| 沪深 300 | 5971.73 | -5880.47 | 84.23% | 国有资金 (83.78%) | 个人 (10.52%) | 险资 (4.02%) |
| 科创 50 | 1498.77 | -408.84 | 32.05% | 个人 (48.05%) | 国有资金 (30.95%) | 险资 (20.21%) |

注：统计口径：（1）数据来源：Wind，东方证券研究所。关于机构持仓占比数据，本文统计剔除了 ETF 联接基金；关于细分资金持仓占比，考虑数据的可得性，本文选取国内 ETF 的 2025 年中报披露的前十大股东的持仓数据作近似测算；（2）投资者划分：根据前十大股东命名特点来划分，例如包含“社保”“汇金”“证金”等字样的投资者则定义为“国有资金”。

进一步地，我们测算当前国有资金在上述 A 股主要宽基 ETF 中的持有份额情况，并与 2025 年底以及 2024 年“924”行情刚刚启动时的情况作对比，我们发现：

据测算，除了中证 2000、中证 500、中证 A500 类 ETF 外，其他宽基产品当前国有资金持有份额已明显低于 2024 年“924”行情启动时的水平，其中受资金减持力度较大的沪深 300、中证 1000、上证 50ETF 中，当前国有资金持有份额预估大致为 1159 亿份、177 亿份、255 亿份，分别明显低于 2024 年“924”行情启动时的 1934 亿份、417 亿份和 492 亿份，持有上述所有主要宽基的份额为 2304 亿份，较 2024 年“924”行情启动时减少 37%，较 2025 年底减少 45%；当前国有资金持有上述 A 股主要宽基 ETF 预计仍有大约 8200 亿元左右，其中持有沪深 300ETF 超 5000 亿元，持有中证 1000、上证 50 和中证 500ETF 均超 500 亿元。

表 11：A 股类主要宽基 ETF 国有资金持有情况变化测算：国有资金在主要宽基 ETF 中持有份额已明显低于“924”行情启动时的水平

| 主要宽基 ETF | 2024 年 H1 国有资金持仓占比 | 2025 年 H1 国有资金持仓占比 | 2024/9/24 份额 (亿份) | 2025 年底 份额 (亿份) | 当前份额 (亿份) | 当前国有资金 测算持有份额 (亿份) | 2024/9/24 国有 资金测算持有份 额 (亿份) | 2025 年底国 有资金测算持 有份额 (亿份) | 当前国有资金 持有规模 (亿元) |
|----------|--------------------|--------------------|-------------------|-----------------|-----------|--------------------|-----------------------------|--------------------------|------------------|
| 上证 50 | 83.37% | 90.51% | 589.64 | 601.05 | 281.98 | 255.22 | 491.58 | 544.01 | 770.67 |
| 中证 1000 | 79.51% | 94.03% | 525.01 | 586.11 | 188.19 | 176.96 | 417.44 | 551.12 | 561.62 |
| 中证 2000 | - | 6.39% | 29.46 | 32.11 | 45.71 | 2.92 | - | 2.05 | 4.58 |
| 中证 500 | 42.23% | 62.51% | 359.3551 | 361.25 | 272.04 | 170.05 | 151.76 | 225.82 | 884.76 |
| 中证 A500 | - | 1.62% | - | 2473.27 | 2182.2 | 35.35 | - | 40.07 | 44.16 |
| 创业板指 | 39.62% | 48.03% | 585.5706 | 496.54 | 368.97 | 177.22 | 232.00 | 238.49 | 460.98 |
| 沪深 300 | 73.49% | 83.78% | 2631.287 | 2618.9537 | 1383.31 | 1158.94 | 1933.73 | 2194.16 | 5003.12 |
| 科创 50 | 21.79% | 30.95% | 1929.16 | 1327.8 | 1056.1 | 326.86 | 420.36 | 410.95 | 463.87 |
| 总计 | | | 6649.48 | 8497.07 | 5778.5 | 2303.52 | 3646.87 | 4206.67 | 8193.75 |

注：统计口径：（1）数据来源：Wind，东方证券研究所，数据截至 2026 年 2 月 6 日。关于机构持仓占比数据，关于细分资金持仓占比，考虑数据可得性，本文选取国内 ETF 的 2025 年中报披露的前十大股东的持仓数据作近似测算；（2）投资者划分：根据前十大股东命名特点来划分，例如包含“社保”“汇金”“证金”等字样投资者则定义为“国有资金”。（3）国有资金持有份额测算方式：测算时间点宽基 ETF 总份额 X 最近一期年报/中报中披露的国有资金持仓占比测算值。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

ETF 月度投资策略

我们认为月度权益类 ETF 的投资优选需要考虑的久期相对较长，需要对不同行业景气度进行对比，进而筛选出景气度相对较优的赛道，同时也需结合大势研判进行交叉确认。下文我们结合团队自研的基于行业景气度轮动策略以及基于主观的大势研判，给出月度 ETF 投资参考池。具体来看：

基于行业景气度轮动策略提示：2026 年 2 月份相对看好通信、电子、有色金属、基础化工、煤炭行业；从筛选出的结果可见，行业景气度的视角下 2 月份行情可能继续延续中盘成长风格，周期+中等风险偏好科技板块可能有所表现。风格视角来看，2026 年 2 月中盘成长风格景气度可能继续处于扩张状态，市场表现可能会相对较优。

基于主观策略分析视角提示：投资机会在中等风险特征的股票，目前聚焦周期板块中的“中盘蓝筹”，接下来重点看好化工和农业板块投资机会。

基于行业与风格景气度的轮动策略及 ETF 实现

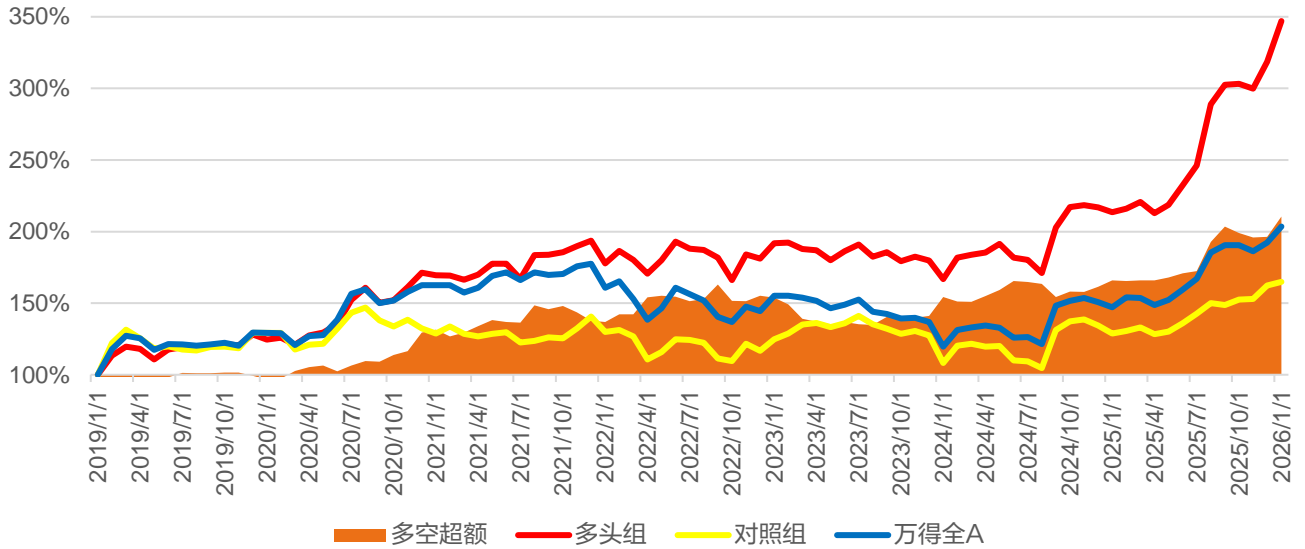
行业视角：周期+中风偏科技板块可能继续演绎

策略简介：我们认为景气度投资是一种以宏观经济或行业繁荣程度为依据的投资策略。它侧重于投资那些正处于或预计将会进入高速增长阶段的行业或公司。这种投资方法认为，兴旺繁荣、符合政策趋势、具有发展红利和空间的行业具有较高的景气度，因而可能是较好的投资选择。通常我们说到的景气度分为三个层次，具体为宏观景气度、中观景气度和微观景气度。本策略基于景气度的视角来进行模型搭建。

策略原理：本文基于合理的模型假设与逻辑阐述，具体通过“数据库前期准备-景气度指标代理变量筛选-行业指数收益预测模型构建-行业轮动模型应用”的步骤，对中信一级 29 个行业（剔除了综合类）进行了数据库搭建和模型构建，并进行月频调仓。每一期在月末计算出各大行业的基于景气度预测模型下的预期收益率，再选出数值排名靠前的 5 个行业作为多头组。

业绩表现：模型样本内外表现均相对优秀，多空超额相对稳定，尤其在 2025 年下半年持续选中通信、有色金属等行业，超额收益显著，具体来看：回测区间内（2019/01/02 - 2026/01/30），模型 2019 年以来年化收益率 19.2%，年化夏普比率为 0.9，最大回撤-14.2%，相对基准指数（万得全 A 指数）超额年化收益率 8.7%。2026 年 1 月多头组平均收益率为 8.95%，明显超过同期万得全 A 收益率的 5.83%，模型选中月涨幅排名靠前的有色金属、煤炭、通信等行业，并成功提示了煤炭行业的景气度提升。

图 15：行业景气度轮动策略：样本外净值曲线



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 1 月 30 日。

表 12：近半年以来模型多头组与对照组分类情况：超额收益总体稳中有升

| 组别 | 2025 年 8 月 | 2025 年 9 月 | 2025 年 10 月 | 2025 年 11 月 | 2025 年 12 月 | 2026 年 1 月 |
|----------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| 多头组 | 通信 | 通信 | 电子 | 煤炭 | 通信 | 通信 |
| | 非银行金融 | 电子 | 计算机 | 通信 | 有色金属 | 有色金属 |
| | 汽车 | 银行 | 通信 | 有色金属 | 煤炭 | 电力设备及新能源 |
| | 有色金属 | 汽车 | 有色金属 | 银行 | 电子 | 煤炭 |
| | 机械 | 有色金属 | 电力设备及新能源 | 电子 | 基础化工 | 国防军工 |
| 多头组平均收益率 | 17.34% | 4.72% | 0.22% | -1.13% | 6.24% | 8.95% |
| 对照组 | 电力及公用事业 | 电力及公用事业 | 国防军工 | 纺织服装 | 消费者服务 | 交通运输 |
| | 农林牧渔 | 家电 | 建筑 | 交通运输 | 交通运输 | 纺织服装 |
| | 消费者服务 | 交通运输 | 交通运输 | 家电 | 汽车 | 房地产 |
| | 煤炭 | 建材 | 煤炭 | 国防军工 | 国防军工 | 汽车 |
| | 食品饮料 | 食品饮料 | 食品饮料 | 食品饮料 | 食品饮料 | 食品饮料 |
| 对照组平均收益率 | 5.08% | -0.84% | 2.52% | 0.38% | 6.03% | 1.60% |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中中信一级行业展示仅供参考，不构成投资建议。数据截至 2026 年 1 月 30 日。

最新观点和配置持仓：根据模型的运算结果，2026 年 2 月排名靠前的行业为：**通信、电子、有色金属、基础化工、煤炭**行业。从筛选出的结果可见，行业景气度的视角下 2 月份行情可能继续延续中盘成长风格，周期+中等风险偏好的科技板块可能有所表现。

风格视角：中盘成长风格可能继续占优

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

策略原理：首先，我们选取能较好表征市场主要风格的指数来对大类风格进行刻画（见下表）；其次，基于前文提到的行业景气度模型的构建思路，我们将每个月得到的各个中信一级行业的行业景气度得分排名根据其所在风格指数中的权重占比进行加权，并进行一定的标准化处理，得到风格指数的景气度变化情况。

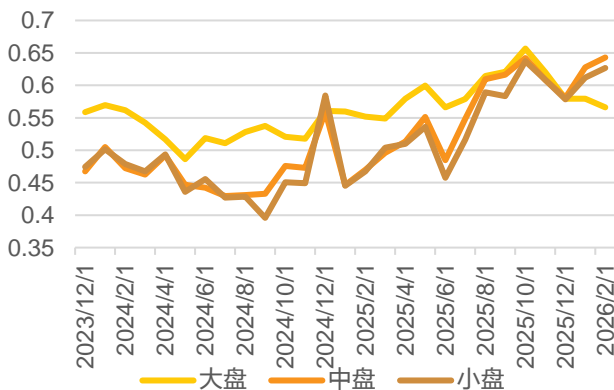
表 13：市场主要风格及对应表征指数情况

| 主要风格 | 表征指数 | 指数代码 |
|-------|---------|------------|
| 大盘价值 | 大盘价值 | 399373.SZ |
| 大盘成长 | 大盘成长 | 399372.SZ |
| 小盘价值 | 小盘价值 | 399377.SZ |
| 小盘成长 | 小盘成长 | 399376.SZ |
| 大盘/价值 | 沪深 300 | 000300.SH |
| 中盘 | 中证 500 | 000905.SH |
| 小盘 | 中证 1000 | 000852.SH |
| 科技 | 科创 50 | 000688.SH |
| 成长 | 创业板指 | 399006.SZ |
| 红利 | 中证红利 | 000922.CSI |

数据来源：Wind，东方证券研究所。

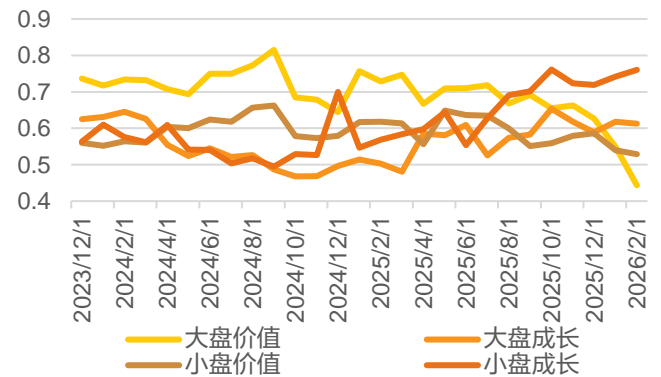
结果呈现：从下图的风格景气度变化情况来看，2026 年 2 月中盘成长风格景气度可能继续处于扩张状态，市场表现可能会相对较优。此外，我们构建了基于风格景气度的轮动模型，每一期围绕“大/中/小盘”及“价值/成长”风格进行轮动配置，样本外（2024 年以来）年化 40%，同期中证 800 指数年化 25%，超额 15 个百分点。

图 16：大/中/小盘风格的景气度变化情况



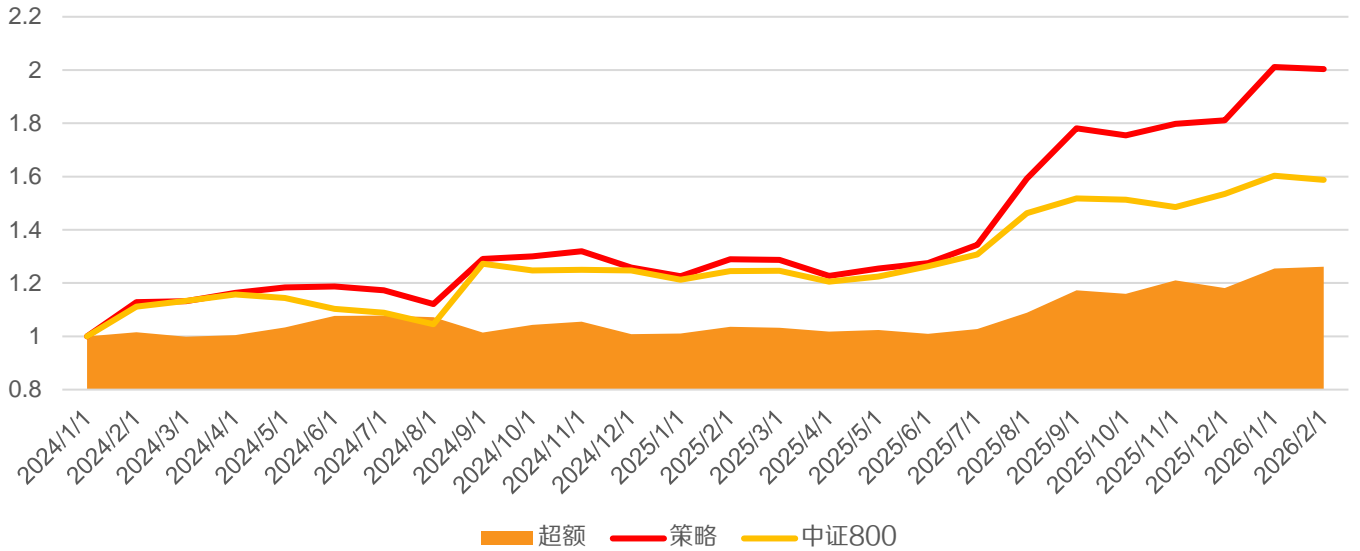
数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2025 年 12 月 31 日。

图 17：价值/成长风格的景气度变化情况



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2025 年 12 月 31 日。

图 18：风格景气度轮动策略：样本外净值曲线



数据来源：Wind，东方证券研究所。数据截至 2026 年 2 月 13 日。

基于主观策略分析的 ETF 优选

前一小节我们从金工研究的视角构建行业景气度轮动模型，本节我们从相对主观的策略分析视角来进行产品优选。

东方证券策略观点认为，节前横盘震荡区间已经明确，主要围绕一月份上证指数的高低点展开，高点注意风险，低点不必恐慌。市场短期风险评价和风险偏好等预期比较稳定。整体上看，前期去杠杆交易相对充分，资金减仓 ETF 动作可能也告一段落，节前有反弹上涨的预期，可在前期高点减仓应对，若节前仍然有下行波动，也不必恐慌，可适当加仓应对节后修复。

行业比较：重点看好中盘蓝筹中的农业和化工。我们对风格的观点不变，投资机会在中等风险特征的股票，中盘蓝筹行情也正在演绎，目前聚焦周期板块的中盘蓝筹，接下来我们重点看好化工和农业板块的投资机会，对于化工农业等周期中盘蓝筹可以持有过节，其他板块相对谨慎。

2 月可参考 ETF 资产池

综合了前文提到的行业景气度轮动策略以及主观策略分析的结论，下表提供了配置建议映射到对应 ETF 产品的一种参考。

表 14：综合行业景气度轮动策略和主观策略分析：最新一期可参考 ETF 资产池

| 投资方向 | 行业板块 | ETF 代码 | ETF 场内简称 | ETF 规模(亿元) |
|-----------|-----------|-----------|--------------|------------|
| 中盘宽基 | 中证 A500 | 512050.SH | A500E | 413.09 |
| | 中证 500 | 510500.SH | 500ETF | 927.71 |
| 策略类 | 现金流 | 159235.SZ | 中证现金流 ETF 大成 | 28.25 |
| | | 563990.SH | 800 现金 | 6.14 |
| 科技制造 | 科创芯片 | 588750.SH | 科创芯 50 | 51.55 |
| | 人工智能 | 159819.SZ | 人工智能 ETF 易方达 | 247.65 |
| | 通信 | 515880.SH | 通信 ETF | 145.87 |
| | 消费电子 | 159732.SZ | 消费电子 ETF | 25.61 |
| | 传媒 | 512980.SH | 传媒 ETF | 109.33 |
| | | 516010.SH | 游戏 ETF | 34.58 |
| | 机器人 | 159530.SZ | 机器人 ETF 易方达 | 166.94 |
| | 新能源电池 | 159566.SZ | 储能电池 ETF 易方达 | 46.74 |
| | 军工制造 | 512660.SH | 军工 ETF | 95.31 |
| 159218.SZ | | 卫星产业 ETF | 43.53 | |
| 周期 | 有色金属 | 516650.SH | 有色 50 | 167.28 |
| | | 517520.SH | 黄金股 | 152.17 |
| | | 516150.SH | 稀土基金 | 89.19 |
| | 化工 | 159870.SZ | 化工 ETF | 340.47 |
| | | 588010.SH | 科创材料 | 2.99 |
| | 农业 | 159825.SZ | 农业 ETF | 26.25 |
| | | 159865.SZ | 养殖 ETF | 49.91 |
| | | 159867.SZ | 畜牧 ETF | 8.10 |
| | | 516760.SH | 养殖 ETF | 1.60 |
| | | 159165.SZ | 养殖 ETF 永赢 | - |
| | 159698.SZ | 粮食 ETF | 4.66 | |
| | 煤炭 | 515220.SH | 煤炭 ETF | 93.38 |

数据来源：Wind，东方证券研究所。表中 ETF 展示仅供参考，不构成投资建议。表中上色部分为基于前述行业景气度轮动模型筛选出的行业对应的品种。数据截至 2026 年 2 月 6 日。

风险提示

宏观经济风险、产业政策风险、行业周期风险、主题炒作风险、量化模型滞后性风险、假设条件变化影响测算结果风险等。本报告结论完全基于公开的历史数据进行计算，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。