

A股ETF 上周资金净流出27亿元

□本报记者 林荣华

上周市场先扬后抑，上证综指和深证成指分别下跌1.19%和1.38%，A股ETF近九成下跌，总成交额444.49亿元，日均成交额较前一周小幅减少至88.90亿元，连续两周缩量。A股ETF份额总体减少14.46亿份，资金净流出约27.10亿元。同时，10月以来股票指数基金发行保持高温态势，今年以来无论是发行数量还是发行份额均较去年同期翻倍。

华夏5G通信主题ETF份额大增

Wind数据显示，上交所方面，主要宽基指数ETF份额整体平稳，华泰柏瑞沪深300ETF份额减少1.28亿份，总份额为84.37亿份；易方达沪深300ETF份额增加1.08亿份，总份额为48.16亿份。

窄基指数中，华宝中证科技龙头ETF份额减少4.45亿份，银华MSCI中国A股ETF、建信沪深300红利ETF份额分别减少2.19亿份和2.14亿份，博时央调ETF份额减少1.57亿份。华夏中证5G通信主题ETF份额则增加6.41亿份，国泰中证全指通信设备ETF份额亦增加1.08亿份。

首现中证800ETF新品种

自去年A股ETF和指数基金份额整体迎来暴发式增长后，今年以来公募基金争相布局指数基金。Wind数据显示，截至10月20日，今年以来股票指数基金发行数量达100只，去年同期发行数量为49只，增长超100%；今年以来股票指数基金发行份额合计达1382.17亿份，较去年同期的676亿份增长104.46%。

去年底布局上证50ETF、今年布局沪深300ETF的工银瑞信基金在10月17日成立工银瑞信中证500ETF，发行份额10.81亿份，成为市场上第11只中证500ETF。此外，10月8日成立的汇添富中证800ETF、易方达中证800ETF，发行份额分别达到66.06亿份和8.88亿份，填补了此前市场中证800ETF的缺位。据了解，中证800指数的成分股是由沪深300和中证500指数的成分股一起构成，前者主要投资沪深两市规模最大的300只股票，后者主要投资于排除前者之后沪深两市规模最大的500只股票。

某指数基金经理表示，随着被动投资理念深入人心，以ETF为代表的指数基金发展方兴未艾。即便是在竞争激烈的宽基指数中，也诞生了中证800ETF这样的新品种，并且发行规模很大，此外也有华宝中证科技龙头ETF这样的窄基爆款，足见市场空间还远未到顶。ETF作为工具性产品，满足投资者需求是十分重要的，随着投资者的多元需求被发掘，未来还会有更多品种的指数基金诞生。

一周基金业绩

股基净值加权 平均下跌0.75%

上周A股市场震荡下跌，沪指周下跌1.19%，收于2938.14点，深证成指周下跌1.38%，创业板指周下跌1.09%，从申万一级行业看，上周除传媒、医药生物、休闲服务板块小幅上涨外，其余板块均有不同程度下跌。其中，有色金属、电气设备回调幅度居前，单日跌幅均超3.6%。在此背景下，股票型基金净值上周加权平均下跌0.75%，纳入统计的398只产品中有87只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均下跌1.28%，纳入统计的927只产品中有106只产品净值上涨，配置医药生物主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌0.57%，纳入统计的3249只产品中有611只产品净值上涨，占比近两成。QDII基金净值上周加权平均上涨0.76%，投资房地产及科技股的QDII周内领涨，纳入统计的265只产品中有233只产品净值上涨，占比近九成。

公开市场方面，上周央行通过逆回购和MLF分别投放300亿元和2000亿元，全口径看，全周净投放资金2300亿元，资金面整体偏紧，隔夜Shibor利率周内小幅上涨。在此背景下，债券型基金净值上周加权平均上涨0.01%，纳入统计的2681只产品中有1452只产品净值上涨，占比超五成。短期理财债基收益优于货币基金，最近7日平均年化收益分别为2.61%、2.44%。

股票型基金方面，农银汇理医疗保健主题以周净值上涨2.75%居首。指数型基金方面，泰康中证港股通地产C周内表现最佳，周内净值上涨2.00%。混合型基金方面，平安医疗健康周内净值上涨3.68%，表现最佳。债券型基金方面，南华瑞鑫定开周内以2.23%的涨幅位居第一。QDII基金中，鹏华美国房地产周内博取第一位，产品净值上涨3.98%。

多元配置 攻守兼备

□国金证券金融产品中心

近期国内稳增长政策方向不变，政策基调延续偏暖。随着A股市场与国际市场的联动效应愈发明显，投资者需警惕外部环境变化对A股造成的潜在扰动。目前来看，阶段市场仍处于存量博弈行情之中，对于基金投资，可从持仓结构上进行应对，做到攻守兼备。

大类资产配置

从大类资产的配置角度上看，经济企稳仍需观察与等待，市场缺乏有力的上行驱动力。具体来看，在等待市场明朗化的阶段，权益市场将以结构性机会为主，基金组合应注重风格间的均衡搭配，把握震荡市场中的阿尔法收益。债市方面，短期内货币政策难以大幅放松，利率下行阻力较大，债券市场大概率呈现震荡行情，把握交易机会难度较大，在风格选择上维持以信用配置为主的策略。ODII基金方面，鉴于当前多空因素相互交织，建议采用多元配置的方式加以应对，其中美股短期内受不确定性影响，波动恐将加剧。

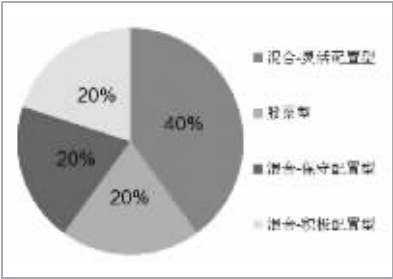
结合当前市场环境，具体配置建议如下：积极型投资者可以配置20%的主动股票型基金、20%的积极配置混合型基金、40%的灵活配置混合型基金、20%的保守配置混合型基金；稳健型投资者可以配置30%的灵活配置混合型基金、30%的保守配置混合型基金、40%的货币市场基金；保守型投资者可以配置20%的保守配置混合型基金、20%的债券型基金、60%的货币市场基金或理财型债基。

权益类开放式基金： 攻守兼备 应对市场波动

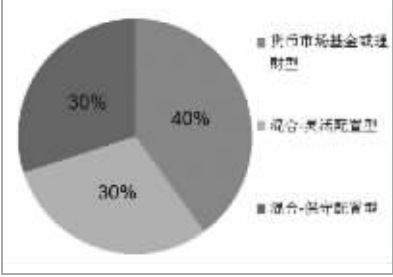
阶段市场仍处于存量博弈行情之中，缩量震荡也显示出投资者观望心态较为浓厚，尤其是在经济基本面仍显疲态、需求改善还需要等待的背景下，市场缺乏有力的上行驱动力。对于基金投资，建议从持仓结构上进行应对，把握震荡市场中的阿尔法收益。

在产品的选择上，首先，在等待市场明朗化的阶段，市场将以结构性机会为主，

高风险基金组合配置



中风险基金组合配置



基金组合以底仓型品种为主，注重公司基本面、具备突出选股能力的基金经理及产品仍是组合重要的底仓配置。其次，在风格搭配上适当均衡。由于当前经济下行仍大、企业盈利分化明显，龙头的基本面优势仍然存在，消费类基金作为底仓配置价值犹存，但从性价比的角度来看，目前机构对于高估值的消费蓝筹进一步加仓的空间和动力也比较有限。因此从持仓结构的角度，一方面风格更注重均衡和分散，另一方面在相关产品的筛选上，更多关注注重风险控制、持仓行业及个股相对分散的基金产品。与此同时，科创板映射下科技成长类板块表现活跃，短期科创板对于成长行业的共振效应下，优质龙头的投资机会值得关注。

固定收益类基金： 维持信用配置风格 控制组合权益敞口

当前基本面及政策面之下，权益市场

表现将优于债券市场，风险偏好将逐步修复，但需注意修复过程中的市场波动。

在债券型基金筛选及组合构建上，延续以管理人自上而下投资能力作为首要筛选条件，并结合短期市场判断进行风格选择的筛选及组合构建思路。首先从管理人自上而下投资能力出发，建议通过考察产品中长期风险收益表现以及市场趋势转换关键阶段业绩表现，并辅助以对固定收益平台价值的定性考察来判断管理人债券投资能力并进行产品筛选。

其次，当前债市大概率呈现震荡行情，长债和超长债交易机会把握难度较大，建议在风格选择上维持以信用配置风格为主，关注城投债投资机会，同时建议风险偏好较高的投资者可适当增加灵活交易型产品作为“卫星”配置，但同时应严格控制久期敞口。

第三，基于中期大类资产判断，建议投资者根据自身风险收益目标、风险偏好和考核标准适当配置权益敞口，但需注意市场短期震荡调整的影响，对绝对收益要求较高、业绩波动容忍度较大或者组合规模较大的投资者可对普通债券型基金增加关注。

QDII基金： 多空因素拉锯 多元配置应对

目前来看，一些国家货币政策转向边际宽松的趋势愈发明朗，预计全球市场仍将处于经济增速放缓与货币政策放松的拉锯之中，资产价格走向尚未形成明显趋势。对于投资者而言，应保持投资组合的分散化、多元化，降低资产之间相关性，通过均衡配置各类资产来提升组合稳定性和风险分散能力，从而应对多变的全球宏观环境。

在QDII基金投资策略上，美股方面，目前联储内部对是否采取进一步宽松行动存在分歧，美国经济增长动能仍在边际减退，且国际贸易局势依旧左右着美股情绪波动，而突发政局动荡也对市场形成扰动，短期内美股波动恐将加剧。因此，建议投资者持有波动程度更低、风险收益配比效果相对更好的标普500指数基金。

关注利率债指数基金配置价值

□金牛理财网 闫树生

债券型基金作为投资者进行资产配置的一类重要资产，截至2019年二季度末，全市场债券型基金数量已达1623只，基金规模达2.79万亿元，分别占全市场基金数量和规模的29.20%和20.97%。

然而自2018年以来，在我国经济放缓趋势显现、金融去杠杆、破刚兑的背景下，债券市场信用风险事件不时发生。Wind数据统计，2018年债券违约数量达125只，违约金额达1210亿元，超过过往3年总和。进入2019年，信用风险事件时有发生，截至10月18日（如无特殊说明，下同），今年以来债券违约数量已达136只，违约金额达1056亿元。由此可见，债券信用风险防范仍不可忽视。

受信用事件“踩雷”等因素影响，部分债券型基金业绩遭受侵蚀。根据统计，近一年债券型基金（不含二级债基和可转债基）周度跌幅超过1%、2%、3%和5%的次數分别为215次、65次、27次和3次。虽然从总体上来看，该类事件占比不高，但对于低风险偏好的投资者而言，却不得不防。

由于债券投资相对复杂，对于普通投资者而言，难以有足够的精力和能力鉴别基金所投资债券的信用风险，因此如果能够规避信用风险的同时获得稳健收益，成为投资者的一大痛点。基于此，本期将为大家介绍一类基本无信用风险的基金——利率债指数基金（主要指国债和政策性金融债指数基金，下同）。

在介绍利率债指数基金之前，先来了解一下什么是利率债。利率债是指直接以政府信用为基础或是以政府提供偿债支持为基础而发行的债券，主要包括国债、政策性金融债、地方政府债和中央票据等。而利率债指数基金一般选取特定的利率债指数成分债券作为投资的对象，不主动寻求超越市场的表现，而是试图复制标的利率债指数表现的债券型基金。

目前全市场利率债指数基金共计65只，其中2018年和2019年分别成立14只和36只，约占该类基金的77%，可见市场对利率债指数基金尤其是政策性金融债指数基金青睐有加。细分来看，按交易场所划分，可分为ETF（交易型开放式指数基金）和普通利率债指数基金；按照跟踪标的划分，可分为国债、政策性金融债和地方政府债指数基金品种，其中政策性金融债指数基金数量超80%；按久期划分，长中短久期均有布局，其中以1-3年和3-5年的基金为主。（久期可以通俗地理解为债券的剩余期限，债券久期越长，其价格变动对利率变化的敏感度越高。）

具体来看，利率债指数基金有哪些配置优势呢？

一是，利率债指数基金作为指数基金中的一种，其基金持仓和投资风格相对清晰。由于该类产品选取特定的指数成分债券作为投资对象，投资者可通过跟踪指数判断基金主要持仓和投资风格，有利于投资者进行券种和久期配置。

二是，利率债指数基金相关费率较低，

对固收投资者有明显的吸引力。仅以管理费和托管费测算，利率债指数基金平均费率合计为0.26%，而全市场债券型基金平均费率为0.55%，在复利作用下对长期收益影响明显。

三是，利率债指数基金以基本无信用风险的利率债为主要投资标的，在信用风险事件频发的当下，可以实现获取稳健收益的同时有效防范信用风险，避免“踩雷”。

四是，目前我国宏观经济下行压力仍存，三季度GDP当季同比为6%，连续6个季度未现回升；叠加今年以来包括美国在内的全球主要经济体先后降息，货币宽松预期增强，预计未来国内利率或有进一步下行空间，债市投资仍具较高配置价值。

但利率债内在价值主要受市场利率变化的影响，基本无信用风险溢价；同时利率债指数基金杠杆水平（基金资产总值/基金资产净值）较低，平均为104%，而全市场债券型基金平均杠杆水平为121%，因此利率债指数基金预期收益可能会低于其他纯债类基金。

具体到投资策略层面，投资者可依据自身对债券市场的预期和资产配置需求，选择对应券种和久期的基金。由于债券投资门槛较高，基金规模对于其跟踪效率、流动性以及分散投资等方面均有较大影响，因此建议投资者在相同跟踪指数的前提下，优先选择规模较大且稳定的基金，规避投资集中、业绩稳定性差或持有人结构“一家独大”的基金。