

## 上周A股ETF 资金净流出逾58亿元

□本报记者 林荣华

上周市场整体震荡,上证指数和深证成指分别上涨0.11%和1.47%,A股ETF超七成上涨,总成交额489.69亿元,连续两周放量。A股ETF份额总体减少39.33亿份,资金净流出约58.56亿元。同时,上周监管部门要求上市公司在ETF成立时的股份换购比例,不得超过该上市公司在该ETF所跟踪指数中的权重,业内人士指出,此举有助于减少ETF在建仓期的跟踪误差。

### 主题、科技ETF份额减少

Wind数据显示,主要宽基指数ETF份额整体变化不大,华夏上证50ETF份额减少1.15亿份,总份额为138.17亿份;华夏中证500ETF份额减少5.62亿份,总份额为20.06亿份。创业板相关ETF份额继续减少,易方达创业板ETF和平安创业板50ETF份额分别减少3.48亿份和3.38亿份,总份额分别为107.41亿份和98.67亿份。

窄基指数方面,券商ETF份额连续两周增加明显,科技类ETF份额有所减少。上周国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券公司ETF、南方中证全指证券公司ETF份额分别增加2.98亿份、1.31亿份、1.79亿份。此外,国泰中证计算机主题ETF份额增加1.63亿份。多只科技类ETF份额出现减少,华宝中证科技龙头ETF、国泰中证全指通信设备ETF、嘉实中证新兴科技100策略ETF份额分别减少4.75亿份、1.44亿份、2.41亿份,广发中证全指信息技术ETF份额也减少3.38亿份。

与此同时,部分主题ETF份额减少明显,银华中证央企结构调整ETF继前一周减少7.18亿份后,上周继续减少5.72亿份。中证长三角一体化发展主题ETF上周份额也减少3.80亿份。

以区间成交均价估算,上周A股ETF份额总体减少39.33亿份,资金净流出约58.56亿元。事实上,9月以来A股ETF份额整体呈减少态势,尽管新成立了多只ETF,但A股ETF份额整体减少85.48亿份,以区间成交均价计算,资金净流出约189.12亿元。

### 限制股份换购将减少跟踪误差

据知情人士透露,上周监管部门对部分基金公司进行窗口指导,要求上市公司在ETF成立时的股份换购比例,不得超过该上市公司在该ETF所跟踪指数中的权重。

今年以来,上市公司换购ETF的案例比比皆是。以最近的大家人寿中国建投股份换购3只央企创新驱动ETF为例,其折算后分别换购约24.11亿份、18.07亿份、18.07亿份,占基金总份额比例分别高达14.41%、13.64%、20.83%,远超过中国建筑在该ETF跟踪指数中的比例。更早之前,还有三七互娱换购银华MSCI中国ETF;中兴通讯、中国石油换购工银瑞信沪深300ETF;强力新材、辰安科技换购华夏创蓝筹ETF;中航沈飞、中航机电等换购富国中证军工龙头ETF等。

从过往经验看,若相关ETF在认购期出现股份超比例换购,或对建仓期带来一定影响。公募基金2018年四季报显示,处在建仓期的博时央调ETF、华夏央调ETF、银华央调ETF大幅超配中国石油和中国中车,报告期内华夏央调ETF跑输基准11.79%,博时央调ETF跑输基准12.53%,银华央调ETF跑输基准5.04%。

北京某ETF基金经理表示,上市公司超比例换购ETF,意味着建仓期内基金经理需要把超额的股份卖出变成现金,再买入其他成分股,非常考验择时调仓能力。将指数权重作为股份换购ETF的比例上限,对基金经理来说无疑降低了建仓期的管理难度,有助于减少跟踪误差。

# 多空博弈 把握结构性行情

□天相投顾 张萌

10月A股主要以震荡行情为主,10月中旬,在外部扰动趋缓的利好提振下,上证指数突破3000点;10月中下旬,由于三季度经济数据低于预期,指数呈现回落调整的趋势。具体来看,截至10月31日,上证指数月内上涨0.82%,中证500下跌0.48%,创业板指上涨2.69%,中小板指上涨2.53%。行业表现方面,46个天相二级行业共有25个行业出现上涨,21个行业出现下跌,其中,农业涨幅达12.07%,生物制品、化学药、医疗器械涨幅均在5%以上,信托跌幅达5.83%,其余跌幅均不超过5%。

国外方面,美联储在短短三个月内3次降息,未来可能有多个国家跟随下调利率,全球经济内生增长动能减弱,宽松的货币政策成为催化经济复苏的重要手段。中国经济虽然也出现承压调整,但中国仍是少有的、处于正常货币政策状态的主要经济体,A股对资金仍有较强的吸引力,近期北向资金无视震荡行情、持续流入验证了这一优势。国内方面,12个职业年金项目启动投资运作,数量可观的长线资金将持续注入资本市场,建议投资者紧密关注政策动向,保持耐心,等待趋势进一步明朗。

债市方面,10月债券市场依旧以震荡行情为主,一方面受制于物价结构性上涨,决策层对经济下行的容忍度也有所提高,债券趋势性牛市难以实现;另一方面,核心CPI依旧平稳,货币环境收紧的可能性较小,债市迈入趋势性熊市的概率不大。在通胀与经济两个基本面因素的叠加影响下,债券市场整体或维持偏弱震荡,但利率大幅上行的空间有限。

### 大类资产配置

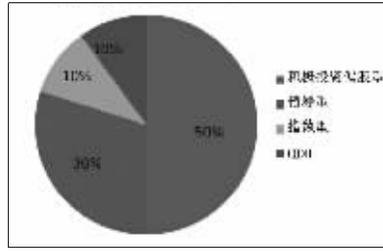
建议投资者在基金的大类资产配置上可采取以股为主、股债结合的资产配置策略。具体建议如下:积极型投资者可以配置50%的积极投资偏股型基金,10%的指数型基金

### ■ 一周基金业绩

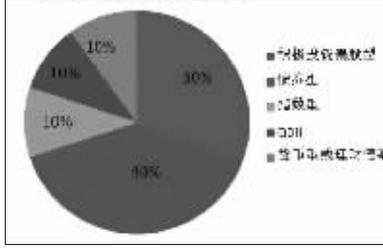
## 股票型基金净值平均上涨1.87%

上周A股市场震荡上行,周度上证指数上涨0.11%,深证成指上涨1.47%,创业板指上涨0.70%。从申万一级行业看,上周家用电器板块上涨8.7%,食品饮料、医药生物板块上周涨幅亦逾2.7%,而纺织服装、钢铁板块均下跌2.1%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨1.87%,纳入统计的399只产品中有335只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均上涨0.78%,纳入统计的936只产品中有686只产品净值上涨,配置家用电器和医药生物主题的基金领涨。混合型基金

### 高风险基金组合配置



### 中风险基金组合配置



金,10%的QDII基金,30%的债券型基金;稳健型投资者可以配置30%的积极投资偏股型基金,10%的指数型基金,10%的QDII基金,40%的债券型基金,10%的货币市场基金或理财债基;保守型投资者可以配置20%的积极投资偏股型基金,40%的债券型基金,40%的货币市场基金或理财债基。

### 偏股型基金: 关注科技主题基金

从市场环境上看,在季节因素和经济下行压力的作用下,10月份PMI为49.3%,较上月下降0.5个百分点,而消费品行业PMI为50.80%,仍运行在景气区间。虽然消费板块已积累了一定的涨幅,但在国内经济增速放缓的背景下,A股市场结构性

行情或持续,业绩确定性高的消费龙头值得投资者关注。科技创新对提高社会生产力和综合国力的战略支撑作用不会发生变化,政策长期利好有前景的科技公司发展。建议投资者重点关注以区块链、5G为主的科技板块。

### 债券型基金: 以中高等级中短期债券为主

截至10月31日,纯债基金、一级债基和二级债基10月的平均净值增长率分别为-0.01%、-0.06%和0.08%。三季度监管层继续采取鼓励绿色、科技创新等领域债券发行、推动我国债市对外开放、加强信用评级行业信息披露等一系列措施推动债券市场扩容以及体制机制完善。在政策的支持下,可转债规模大幅提升,“资产荒”现象有望在未来几个月逐渐缓解。因此,建议已经持有转债的投资者继续持有并择机优化结构,重点关注转债的标的选择,放缓建仓节奏。信用方面,建议投资者以中高等级的中短期债券为主。

### QDII基金: 谨慎选择 控制风险

欧美市场方面,美联储将联邦基金利率目标下调25个基点,至1.5%-1.75%,承诺将监控信息数据以评估适当的利率路径,暗示在更清晰的经济数据出炉之前不会进一步降息。此外,美国10月非农就业人数增加12.8万超出预期,失业率为3.6%仍处在50年来的最低水平。亚洲股市方面,日本央行公布利率决议,维持政策利率在-0.1%不变,同时还维持10年期日本国债收益率目标在0%左右不变,并表示将把利率维持在低位,甚至还有可能进一步降低。香港金管局则追随美联储降息步伐,降息25个基点,至2.00%。全球经济增速放缓、不确定性增加,但考虑到美国超预期的经济表现,美股依然具有一定配置价值。建议投资者谨慎选择,注意整体风险控制。

品中有489只产品净值上涨,占比近两成。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0.05%、0.05%。

股票型基金方面,长盛多因子策略优选以周净值上涨5.93%居首。指数型基金方面,广发中证全指家用电器A周内表现最佳,周内净值上涨6.85%。混合型基金方面,华夏新兴消费A周内净值上涨6.32%,表现最佳。债券型基金方面,招商招华纯债C周内以2.38%的涨幅位居第一。QDII基金中,富国蓝筹精选周内博取第一位,产品净值上涨3.55%。(恒天财富)

## 施罗德投资：中国可持续投资关注度提升

在中国,“可持续”成为人们关注的投资主题。施罗德2019年全球投资者研究发现,80%内地投资者投资时会考虑可持续因素,高于亚洲(66%)和全球比例(57%)。70%内地投资者认为选择可持续投资产品能为世界的可持续发展做出重要贡献。“这说明内地投资者日渐注重投资将如何产生正面影响。”施罗德投资中国区总裁郭炜表示,由于监管部门及社会各界要求企业就包括气候变化等方面所造成的影响承担责任,中国投资者对可持续投资的日益关注并不令人意外。

随着中国经济高速发展,环境问题日益凸显。“推进可持续发展”成为中国的长期重点之一,如转变经济模式、治理环境污染、支持低碳经济、以更为环保的方

式推进城市化等。同时,交易所也针对上市公司进行社会责任报告的披露制定了相关规定,将可持续发展能力纳入公司成长要素。

郭炜指出,获得长期持续收益的核心是判断企业提供的产品和服务是否是未来市场及社会所需要的。因此,在做投资决策时,投资人不单单要考察及筛选企业的财务报表、经营业绩等硬指标数据,更重要的是判断未来社会整体的发展趋势,以及企业产品服务的可持续性。

作为可持续投资专家,施罗德集团不断研发新的工具及框架以助识别、衡量及管理ESG(环境、社会及企业管治)问题对投资的影响。公司开发了气候进程仪表盘和碳风险值系统,检测碳排放量等环境数

据,并预测环保政策对企业未来营收的影响;而最新开发的SustainEx投资框架,则通过分析企业产生的净效益或成本,在全球识别最具可持续性的投资市场及板块。此外,为继续扩大可持续投资实力,今年7月施罗德集团宣布已收购创效投资先驱BlueOrchard的大部份股权。

郭炜表示,目前可持续投资已经贯穿施罗德集团整个投资决策流程。公司于全球拥有一支由17名专家组成的环境、社会责任和企业治理专家团队,协助调查、评估所要投资的企业。可持续投资也已成为施罗德集团与客户及合作伙伴之间的重要话题。例如,许多机构客户在挑选投资和基金经理时计划纳入ESG因素。施罗德集团也会为分销合作伙伴提供相关

培训以提高他们对ESG的关注及知识。而鉴于施罗德集团在可持续投资策略及管治方面的整体表现,联合国责任投资原则组织(PRI)连续第五年授予施罗德集团“A+”评级,而全球仅有25%的投资管理公司获授“A+”评级。

免责声明:本档仅包含一般性资讯且仅供参考之用,并非意在提供金融资讯服务或构成出售或购买任何证券或金融产品的要约邀请或宣传材料,亦非有关任何公司、证券或金融产品的投资建议或推荐建议。本文所载的意见或判断可能会改变。本文的资料被认为是可靠的,但本公司不对其完整性或准确性作出任何明示或默示的陈述或保证。本公司对直接或间接使用或依赖任何有关资料、预测、意见或其他资讯产生的损失概不负责。