

上周科技类ETF份额增加

□本报记者 林荣华

上周市场先抑后扬,上证综指和深证成指基本平盘,约五成A股ETF下跌,总成交额657.58亿元,较前一周小幅减少,但仍处近期高位。以区间成交均价估算,上周A股ETF份额总体增加9.86亿份,资金净流入约6.97亿元。虽然上周科技股整体回调,跑输大盘,但在公募基金基金的2020年策略展望中,市场延续科技主线成为共识。

主要宽基指数ETF份额变化不大

Wind数据显示,上周主要宽基指数ETF份额变化不大。华夏上证50ETF份额减少1.87亿份,总份额为155.63亿份;南方中证500ETF份额减少2.63亿份,总份额为77.83亿份;汇添富中证800ETF份额减少1.80亿份,总份额为51.17亿份。创业板方面,华安创业板50ETF、易方达创业板ETF份额分别减少4.93亿份和2.56亿份。

窄基指数ETF中,国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券公司ETF份额分别增加3.95亿份、1.41亿份。科技类ETF份额也有所增加。国泰CES半导体行业ETF、华夏5G通信ETF、华宝中证科技龙头ETF份额分别增加2.12亿份、13.31亿份、1.70亿份。以区间成交均价估算,上周A股ETF份额总体增加9.86亿份,资金净流入约6.97亿元。

科技股仍是主线

上周科技股整体调整,Wind科技龙头指数下跌1.41%,跑输沪深300指数。与科技类ETF相呼应的是,多家基金在2020年行情展望时均看好科技股表现。

清和泉资本指出,基于PB-ROE体系的选择,2020年将重点关注三类资产:一是ROE相对较高但估值较低的资产,主要集中在一些传统行业。二是拥有长期护城河的高ROE资产,主要集中在消费品行业。三是短期投入大的隐形高ROE资产,主要集中在空间大、增速高的科技新兴产业,包括TMT、创新药和新能源汽车等领域。这类资产特点是收入高速增长,但短期账面利润被研发及其他为公司长期发展大量投入的相关费用所吞噬。

博时基金董事总经理兼股票投资部总经理李权胜认为,2020年市场的机会主要体现在两个层面:一是公募基金,外资等活跃机构客户在消费,科技及医药等核心领域仍然会有重点配置的需求;虽然该方向目前存在一定估值的压力,但只要做好结构性调整和波段性切换仍然会有较好的投资回报。同时这些机构也会在经济恢复性增长预期下对中游制造及部分周期行业等增加配置。二是保险公司、银行理财子公司等基于稳定收益目标导向的,未来会在高股息低估值等新的方向重点增加配置,同时也会对低波动类的行业及个股进行一定的配置。

一周基金业绩

股基净值加权平均 上涨0.38%

上周A股市场先抑后扬,沪指险守3000点整数关口。深证成指周上涨0.04%,创业板指周下跌0.23%。从申万一级行业看,上周各板块涨跌不一。其中,有色金属涨幅领先,周涨幅逾6%;而计算机板块则回调相对较深,周回调幅度达2%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨0.38%,纳入统计的411只产品中有257只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均下跌0.01%,纳入统计的1009只产品中有575只产品净值上涨,配置有色主题型基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨0.40%,纳入统计的3330只产品中有2498只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均上涨0.63%,投资黄金和原油的QDII周内领涨,纳入统计的267只产品中有205只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有800亿元逆回购到期,央行通过14天逆回购投放500亿元,全口径看,全周净回笼资金300亿元,资金面继续维持宽松态势,隔夜Shibor利率周内小幅波动,继续维持在较低水平。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.20%,纳入统计的2867只产品中有2777只产品净值上涨。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2.94%、2.65%。

股票型基金方面,华夏智胜价值成长C以周净值上涨22.98%居首。指数型基金方面,南方中证申万有色金属ETF周内表现最佳,周内净值上涨7.73%。混合型基金方面,东方新能源汽车主题周内净值上涨6.54%,表现最佳。债券型基金方面,恒生前海恒扬纯债C周内以5.96%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达黄金主题A人民币周内博取第一位,产品净值上涨6.69%。(恒天财富)

多元化配置 把握投资节奏

□上海证券 刘亦千 池云飞

年底受信贷和社融增量边际改善,工业增加值和社会消费品零售总额明显好于预期,房地产投资低位企稳。经济的初步企稳及外部经济环境的改善,促进市场风险偏好上升,A股市场逆转11月中旬以来下跌趋势。

我们认为,2020年1月份A股市场大概率震荡上行,但仍需注意下行风险控制。长期来看,相信A股市场将走出第二波牛市行情。原因主要在于以下方面:

首先,明年预计将进一步深化供给侧改革、运用好周期调节工具、保持经济总体平稳,加快经济体系建设;以积极的财政政策和稳健货币政策相结合,疏通货币传导机制,引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域。

其次,电子科技、新能源汽车、生物医药、高端制造等新经济成为中国经济新增长点,未来有望实现产业消费双升级。推动经济全面走上复苏之路。

第三,中国金融市场全面对外开放及大规模的减税降费,以及MSCI、富时罗素逐步扩大中国A股纳入因子,中国资本市场投资价值逐渐进入国际投资者的视野,资金净流入呈高速增长趋势,未来将吸引更多国际长线资金入驻,促进A股市场稳健发展,形成长期利好。

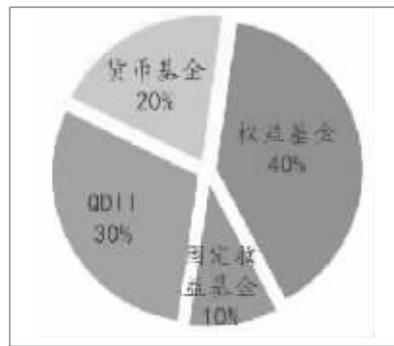
债市方面,岁末社融增量边际改善,流动性有所提高,短端国债收益率下降明显,但受CPI同比增长超预期影响以及经济预期好转下长期投资信心增强,长端国债收益率下降并不明显,利率曲线变陡。另一方面,受国际债券周期影响,短期内国债收益率中枢上行可能性不大,但仍要注意美元兑人民币汇率及流动性影响。

在权益市场估值有望改善的可能下,可转债投资优于利率债。信用债投资方面,低评级品种违约事件依旧频发,信用风险有进一步扩散趋势,高级信用债信用利差减小、收益率曲线略趋平坦,中低等级信用债利差加大。高等级信用债及短久期低评级城投债受到市场青睐。

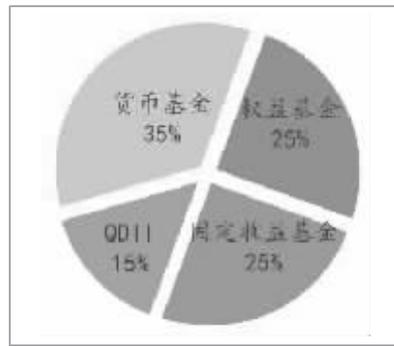
大类资产配置

资产配置是理性长期投资者的必备武器

积极型投资者配置比例



平衡型投资者配置比例



器,多元化配置在任何时候也不过时。对于普通投资者而言,以平衡的多元配置结构应对多变的未来不失为上策,但合格投资者或更应该在确保风险得到有效控制的前提下,以更加积极的方式参与市场投资。当然,投资节奏是关键,任何孤注一掷的行为都值得警惕。在大类的配置上,权益品种整体优于固收品种,国内权益优于海外权益,在充满不确定性的市场上配置黄金等避险资产可有效降低组合波动,宜作为分散化工具持有。

权益基金: 科技为矛 价值为盾

我们认为,拥有核心资产,现金流充裕,业绩增速稳定的上升的公司仍为未来

配置主流。同时,未来市场结构性行情将继续上演,基金的风险控制能力和选股能力显得尤为重要。投资方向上,新经济产业基金:关注5G、云计算、生物医药、新能源汽车及高端制造为代表的创新科技产业;估值偏低的主题基金:关注有盈利支撑、股息率高但处于逆周期末端的行业及板块,如基建、传媒、家电等。

固定收益基金: 关注转债及城投债机会

债券基金方面,未来利率中枢有望下沉、长短端利差波动加剧,信用风险的扩散将进一步加大信用利差。转债及城投债产品值得关注。较适合配置中短久期债券基金。在权益类资产长期看好的基础上,较适合配置可转债类基金产品。目前高评级信用债类基金也优于利率债类基金。配置型投资者建议遵循从基金公司到基金经理再到具体产品的选择思路,重点关注具有优秀债券团队配置以及较强投研实力的基金公司,这类公司往往信用团队规模较大,拥有内部评级体系,具有较强的券种甄别能力,具体基金公司债券基金管理规模可以作为一个重要参考。

QDII基金 港股QDII值得期待

美国股票市场屡破历史新高,但基本面并没有显著改善,市场预期美国明年经济将增速放缓,但美联储暂无明显降息意愿,美股进一步上冲动力偏弱,酝酿回撒风险,我们维持对美股QDII的谨慎判断;港股方面,尽管国际经济下滑和本地政治风险的扰动,但长期来看港股估值处于历史低估阶段,且港股全流通改革将释放内地企业在香港上市的H股的流通价值,将有效改善港股市场估值水平,同时阿里回港上市有望对市场整体起到带动作用,港股QDII产品仍值得期待;从避险、分散、抗通胀的角度来说,黄金产品仍有配置价值;原油方面,OPEC+达成进一步减产协议,EIA下调美国原油产量预期,短期内油价有望反弹,但全球经济放缓、需求减弱,对原油QDII我们仍保持谨慎态度。

基金投资把握成长型风格配置

□金牛理财网 鹿宝

市场行情变化,影响基金投资者配置调整。A股市场一般呈现较明显的风格轮动特征,投资者如能根据市场风格特征调整基金投资配置策略,选择符合当前市场风格的基金,预期可获得超额收益。统计今年以来(截至2019年12月27日),成长风格表现突出,成长风格型基金指数累计涨幅41.49%,相较于价值风格型基金指数累计涨幅高25.26%。

基金风格模型一般基于持仓股票市值和成长性两个维度划分,比较典型的是晨星“风格箱”方法,将基金基于市值维度划分为大盘型、中盘型、小盘型,基于成长性维度划分为价值型、平衡型、成长型,组合共九类风格特征。而实际投资研究中,因获得数据有限,较多采用基于William F. Sharpe风格分析理论模型对基金收益率进行回归的方法来划分基金风格。模型中选取各个具有风格代表性的市场指数作为自变量进行回归,也是本期尝试构建基金风格轮动配置策略的基础。

构建基金风格轮动配置策略,第一步,选取沪深300、创业板指分别代表市场价值、成长风格,作为策略模型输入数据;第二步,将构建市场风格判断指标,参考市场经验选取“沪深300/创业板指”指标(记为R),采用移动均线方法计算指标10日均线(记为R_10)和30日均线(记为R_30),分

别代表短期趋势和长期趋势的强弱;第三步进行判断,当R_10值大于R_30值时判断当前市场价值风格偏强,配置价值风格型基金;当R_10值小于R_30值时判断当前市场成长风格偏强,配置成长风格型基金;最后,在基于市场风格判断的基础上,作为下一期交易依据,配置对应的基金风格指数。选取2012年6月1日至2019年12月27日区间数据进行回溯(不考虑申赎费用情况,下同),该策略显示回溯净值曲线累计收益177.22%,高于成长风格型基金指数同期收益84.08%、高于价值风格型基金指数同期收益100.49%。考虑到2015年特殊市场情况,回溯2016年6月1日至2019年12月27日区间数据,该策略显示回溯净值曲线累计收益37.41%,高于成长风格型基金指数同期收益10.33%、高于价值风格型基金指数同期收益34.89%。结果显示,采用风格轮动策略投资基金能够产生一定的超额收益。同样,基于大、小盘维度亦可构建相应的策略,进而可用于优选更细分风格特征的基金。

回顾今年以来市场风格变化。指数表现方面,沪深300指数四个季度涨跌幅分别是28.62%、-1.21%、-0.29%、5.44%(四季度统计截至2019年12月27日,下同),创业板指四个季度涨跌幅分别是35.43%、-10.75%、7.68%、8.60%。对比来看,除二季度外,其余季度区间中创业板指涨幅均明显高于沪深300指数。而基于上述风格轮动策

略模型的结果来看,具体在二季度区间也提示配置价值风格信号,当前时点提示配置成长风格信号。

分析今年以来不同风格类型基金业绩表现。根据Wind数据,统计市场2270只主动型股混基金(按主代码统计成立早于2019年1月1日,Wind分类开放式普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金),其中成长风格型基金675只,今年四个季度平均收益分别为26.44%、-1.45%、10.09%、7.75%;价值风格型基金447只,今年四个季度平均收益分别为13.94%、-1.07%、2.98%、5.06%。可以看到,成长型风格基金表现突出,同时,统计今年以来收益最高的前两名主动型股混基金(广发双擎升级、广发创新升级)也均属成长型风格。今年以来成长、价值风格有较明显分化。中期层面,成长风格有望延续,基金投资者仍可配置。

落实到具体投资策略,投资者在判断基金风格配置的基础上,需进一步优选对应风格的基金。基金经理投资体系反映在基金风格特征层面,而识别基金投资风格时需特别关注风格的稳定性,定期跟踪风格是否漂移。当前阶段,风险偏好略转积极,市场整体仍维持震荡格局,风格切换面临不确定性,可构建风格轮动跟踪策略把握结构性机会。同时也需关注:策略模型具有一定的行情适用阶段,可能存在策略失效风险;在实际投资过程中,过于频繁的申赎则会降低整体收益,可设计低频跟踪策略。