

## 上周A股ETF份额减少近10亿份

□本报记者 林荣华

上周市场整体震荡上行,上证指数和深证成指分别上涨0.28%和2.10%,A股ETF逾七成上涨,日均成交额158.20亿元,与前一周期基本持平。以区间成交均价估算,上周A股ETF份额总体减少9.95亿份,资金净流出约6.29亿元。券商类ETF份额连续四周增加,同时,受益于沪深300ETF期权上市,华泰柏瑞沪深300ETF、嘉实沪深300ETF近期规模增长明显。

### 券商ETF份额连续四周增加

Wind数据显示,上周主要宽基指数ETF份额增减不一。华夏上证50ETF份额减少1.71亿份;汇添富中证800ETF份额减少2.16亿份。不过,华泰柏瑞沪深300ETF、华夏沪深300ETF、嘉实沪深300ETF份额分别增加3.21亿份、1.10亿份、1.15亿份。创业板方面,易方达创业板ETF增加2.78亿份。

窄基指数ETF中,券商ETF份额连续第四周增加。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份额上周分别增加5.18亿份、6.54亿份、2.64亿份。以区间成交均价估算,上周A股ETF份额总体减少9.95亿份,资金净流出约6.29亿元。

### 华泰柏瑞沪深300ETF规模增长明显

2020年以来,A股主要宽基指数ETF份额变化不一,叠加2019年12月以来的本轮反弹中A股主要指数涨幅不一,因此带动A股ETF规模排名发生变化。

Wind数据显示,截至1月10日,南方中证500ETF总规模为467.34亿元,位列A股ETF规模榜第一位,华夏上证50ETF规模为457.09亿元,位列第二位。位列第三位的是华泰柏瑞沪深300ETF,规模为435.50亿元。

值得注意的是,受益于沪深300ETF期权上市,华泰柏瑞沪深300ETF、嘉实沪深300ETF作为期权合约标的,近期规模增长明显。Wind数据显示,截至1月10日,自2019年12月20日沪深300ETF期权上市以来,华泰柏瑞沪深300ETF、嘉实沪深300ETF规模分别增长65亿元和32.49亿元,增幅分别达到17.55%和13.07%。同期,南方中证500ETF规模增长15.17亿元,华夏上证50ETF规模减少16.51亿元,华夏沪深300ETF规模增长23.46亿元。

某公募人士表示,参考上证50ETF期权上市交易之后,作为标的的华夏上证50ETF规模增长显著,未来华泰柏瑞沪深300ETF、嘉实沪深300ETF规模还有较大的增长空间,不排除华泰柏瑞沪深300ETF将来成为A股ETF规模冠军的可能。

## ■一周基金业绩

## 股基净值加权平均上涨2.18%

上周A股市场震荡上涨,上证指数上涨0.28%,深证成指上涨2.10%,创业板指上涨3.71%。从申万一级行业看,上周科技板块涨幅靠前,计算机领涨,涨幅超过4%,而金融板块小幅回调,银行与非银金融跌幅均超1%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨2.18%,纳入统计的414只产品中有385只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均上涨0.89%,纳入统计的1021只产品中有786只产品净值上涨,配置科技、白酒和医疗主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨1.56%,纳入统计的3351只产品中有2972只产品净值上涨,占比近九成。QDII基金净值上周加权平均上涨0.47%,投资科技及消费的QDII周内领涨,纳入统计的266只产品中有186只产品净值上涨,占比近七成。

公开市场方面,上周有500亿元逆回购到期,央行未开展公开市场操作,全口径看,全周净回笼资金500亿元,资金面继续维持宽松态势,隔夜Shibor利率周内小幅上升,但仍处在较低水平。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.16%,纳入统计的2911只产品中有2772只产品净值上涨,占比逾九成。短期理财债基收益优于货币基金,最近7日平均年化收益率分别为0.05%、0.05%。

股票型基金方面,汇丰晋信低碳先锋以周净值上涨9.22%居首。指数型基金方面,华夏创业板动量成长ETF周内表现最佳,周内净值上涨5.30%。混合型基金方面,诺安安鑫周内净值上涨6.17%,表现最佳。债券型基金方面,中信保诚稳达A周内以3.52%的涨幅位居第一。QDII基金中,华夏移动互联美元现汇周内博取第一位,产品净值上涨4.18%。(恒天财富)

# 2020年权益市场机会大于风险

## 多元配置降低波动

□国金证券金融产品中心

在中长期资金不断流入、权益资产风险溢价提升以及估值并未出现过度泡沫等因素影响下,市场将获得有效支撑,预计2020年权益市场机会大于风险,但指数高度仍将主要取决于企业整体盈利能力的回升程度。短期来看,A股市场在建安投资和基建投资的带动下,叠加业绩真空期及春节错峰等因素的来临,“春季躁动”行情开启。但经济数据、企业季报数据以及前期政策实施结果尚有待观察,因此“躁动”过后,市场波动在所难免。而债市方面,预计全年十年期国债收益率中枢震荡下移。当前阶段,建议投资者继续维持权益类基金产品的高仓位配置,保持组合进攻性;并通过部分仓位多元配置于中高等级信用债或避险类资产,从而控制组合整体波动。

### 大类资产配置

国内权益市场方面,整体机会大于风险,但全年出现单边上涨的概率较小。而美股虽短期内有望保持强势,但中长期预计上行弹性不足且波动幅度加剧。债市方面,预计利率债收益率前高后低,呈现震荡下行态势。商品类资产方面,短期避险情绪仍将是左右黄金价格走势的核心因素;不过,随着美联储扩表的进一步实施,以美元计价的黄金价格中枢仍会不断抬升,黄金的长期配置价值仍存。而原油全年仍将受到多重因素综合影响,预计波动率仍将维持高位。当前阶段,建议投资者继续维持权益类基金产品的高仓位配置,保持组合进攻性;并通过部分仓位参与中高等级信用债为主的固收产品,以控制组合波动风险。海外资产方面,可重点关注美股QDII及港股QDII的投资机会,在流动性宽松伴随市场情绪转暖的条件下,动态把握时机。同时,可通过适度持有黄金等避险资产,从而分散风险,实现攻守兼备的目标。

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：回归选股能力 侧重科技主题基金

国内权益市场方面,整体机会大于风险,但全年出现单边上涨的概率较小。但“春季躁动”过后,市场波动在所难免。中长期来看,随着“稳增长”及深化改革开放政策逐步兑现、CPI回落货币操作空间加大、低利率环境下权益资产投资价值提升;同时,在外资、养老金、保险资金等中长期资金持续流入下,A股中长期配置价值犹存。

在具体配置的选择上,首先,由于当前在核心资产领域的机构配置较为拥挤,同时性价比已经有所下降,因此,对基金经理

的选股能力提出更高的要求,更需注重精选及分散投资;对于以“自下而上”选股为主并适当结合行业景气进行调整的基金产品,以及注重组合风格均衡的产品,可作为组合关注的重点。其次,在主题类基金的选取上,可侧重科技主题类基金产品。不过,在科技主题类基金品种中,基金经理的风格、擅长的领域也存在一定的差异,因此,在把握科技主题大的投资机会的同时,更应结合基金经理擅长的领域、投资偏好,匹配顺应科技发展脉络的基金产品。

### 固定收益类基金：把握利率机会 控制转债敞口

2020年经济大方向上利好债市,从全年看,经济下行幅度与政策逆周期调节力度之间的博弈仍是宏观发展的主线。在债券型基金选择上,信用债方面,2019年下行幅度已然较大,信用利差经过压缩后,2020年资本利得的空间不大,但是票息对于组合的保护仍然重要。同时,2020年信用分层分化现象将持续,建议以稳健类中高等级信用债配置为主。建议组合配置部分具有利率债弹性且擅长波段操作的债券基金,把握市场利率下行的大趋势,及短期市场震荡的操作机会。可转债方面,经过2019年的大涨,转债不论是价格和估值都处于相对高位,但考虑到在国内经济转型阶段,长期看权益市场中科技和消费依然有结构性行情。且转债是偏股性的资产,对于增强债券组合的收益作用较为显著,因此建议适度配置具备可转债弹性的基金,把握权益市场结构性行情。

### QDII基金：分散组合整体风险

未来市场流动性及投资者风险偏好仍将对股指走势产生影响。但中长期来看,宽松预期的支撑力度恐难以继,市场料将回归基本面主线。从QDII基金的配置角度来看,预计权益资产将延续高位震荡走势,建议QDII基金组合以权益品种为核心、保持一定进攻性,从而积极把握投资机会,同时增强组合资产多元化,以分散组合整体风险。

# 注重基金经理风格及选股能力

□金牛理财网 宫曼琳

近期由明星基金经理杨浩管理的交银内核驱动混合基金1日结束募集,再次引发市场对明星基金经理关注。2019年明星基金经理新发基金规模号召力凸显,以主动偏股型基金为例,全年成立353只主动偏股型基金(分级/类子份额基金合并计算,下同),其中发行份额在50亿份以上的基金为8只,占比2.27%,8只基金的相同特点是由历届曾获得基金业奖项的明星基金经理管理(仅考察任职期限最长基金经理),从侧面反映了明星基金经理在主动偏股型基金发行市场的号召力。

基金投资者希望通过选择明星基金经理管理产品获得超额收益,根据金牛理财网对基金经理历史投资数据分析,该选择具有一定合理性:明星基金经理管理的基金长期具有超额收益。

以历届曾获得基金金牛奖的基金经理代表市场明星基金经理,分年度和时间区间分别对比金牛基金经理与全市场基金经理业绩表现,在分年度计算中金牛基金经理选取年初(或上一年度末)基金经理旗下已获奖且在管基金(本文主要统计股票型基金和混合型基金),计算各年度样本基金收益率均值,同时计算同期全市场基金经理收益率均值,对比来看2010年以来的十个年度中,七个年度金牛基金经理年度

收益率优于全市场基金经理年度收益率;拉长区间计算近三年、近五年、近十年收益率可见金牛基金经理上述区间收益率均高于同期全市场基金经理收益率,长期具备超额收益。

明星基金经理的投资管理能力和规模管理能力也可通过其在管基金规模得到侧面验证,将全市场在任基金经理分为金牛基金经理和非金牛基金经理,统计股混型基金基金经理,其中金牛基金经理197名,占比14%。从管理基金规模数据对比来看,金牛基金经理平均在管基金规模明显高于非金牛基金经理,平均规模为非金牛基金经理的3.56倍。此外,选取各基金经理管理基金中规模最大基金统计平均规模来看,金牛基金经理在管规模最大基金的平均规模大于非金牛基金经理在管规模最大的平均规模164.84亿元。

明星基金经理历史具备长期创造超额收益能力,但在明星基金经理的选择方面仍建议因时制宜,从实际分析来看,以金牛基金经理为代表的明星基金经理的普遍特征是有明确的投资风格,统计分析历届获奖金牛基金风格(近三年夏普模型投资风格分析法判断)可以发现,其中平衡风格基金,即成长和价值风格都不突出的基金占比仅为2.66%,而97.34%的基金均有明显的风格。

不同明星基金经理风格不同,在不同

风格的市场行情中,对应风格的基金经理能够有较好的表现,判断基金经理投资风格主要从基金经理管理产品的风格对基金经理风格进行判断,对基金产品的风格判断则可通过对基金净值和基金持仓数据进行分析,市场常见晨星风格箱方法主要基于基金持仓数据,而夏普模型投资风格分析则主要基于基金净值数据。建议投资者根据自身市场风格预期选择基金经理,投资其旗下对应风格的代表产品。

除了风格判断外,第二点建议对明星基金经理优中选优,在该部分主要从过往业绩和职业经验两个方面判断。在过往业绩层面我们主要通过对比过往业绩分析,从收益水平、风控能力和稳定性等角度进行判断,2020年市场从A股估值情况来看,市场主要指数估值较2019年显著提升,2020年较2019年投资难度提升,虽然预计2020年权益市场机会大于风险,但具体还要关注企业的盈利回升情况,在此背景下基金经理的选股能力格外重要,建议投资者重点关注。

在职业经验层面从平均任职时长统计来看,金牛基金经理平均任职时间更长,权益类基金明星基金经理平均任职时长4.93年,而非金牛基金经理任职则未满3年。虽然考虑存在幸存者偏差但也从侧面反映了基金经理职业经验的作用,在相同情况下,仍建议投资者选择职业经验更为丰富的基金经理管理的产品。