

## A股ETF 上周资金净流出158亿元

□本报记者 林荣华

上周市场整体震荡,上证指数下跌0.38%,深证成指上涨0.64%,创业板指上涨1.86%。A股ETF约六成上涨,总成交额为780.43亿元,较此前一周减少了89.06亿元。整体来看,A股ETF份额减少94.11亿份,以区间成交均价估算,资金净流出约158.64亿元。值得注意的是,北向资金连续12周净流入,4月以来净流入已高达1123.35亿元。业内人士认为,从中长期看,当前仍是战略布局A股的时机。

### 主要宽基指数ETF资金净流出

Wind数据显示,上周主要宽基指数ETF资金净流出。以区间成交均价计算,华泰柏瑞沪深300ETF净流出22.25亿元,华夏沪深300ETF、嘉实沪深300ETF分别净流出8.83亿元、15.10亿元,易方达沪深300ETF也净流出4.01亿元。华夏上证50ETF净流出5.48亿元,华夏中证500ETF净流出6.12亿元。

窄基指数ETF中,多只科技类ETF资金大幅流出。华夏中证5G通信主题ETF净流出18.52亿元,华宝中证科技龙头ETF净流出8.66亿元,华夏中证新能源汽车ETF净流出4.66亿元。平安中证新能源汽车产业ETF、国泰CES半导体行业ETF、银华中证5G通信主题ETF的净流出金额也都超过3亿元。

### 当前仍是A股战略布局期

上周北向资金继续保持净流入。Wind数据显示,上周北向资金净流入240.51亿元,连续12周净流入,4月以来净流入已高达1123.35亿元。在机构人士看来,尽管今年以来市场扰动因素不断,但中长期看,依旧是布局A股的时机。

格上研究中心指出,从过往投资经验看,在上证综指3000点以下投资A股,盈利的概率接近90%。站在当下,如果能够持有两年以上,目前仍然是逐渐战略配置A股的时期。估值方面,目前A股估值整体合理,结构上存在打折、便宜板块。上证综指、上证50指数及沪深300指数的估值均低于历史平均值。而深成指和创业板指由于一季度上市公司业绩下滑幅度大于股价跌幅,导致估值被动抬升。资金方面,未来流入A股的潜在资金量巨大。一方面是国内居民财富逐步从非标产品转移到标准化净值型产品中,从重配房地产逐步转移到金融资产;另一方面,我国的权益资产在全球范围内仍具有很强的优势,在全球进入0利率甚至是负利率时代,全球资金都在寻找高投资回报的资产,权益资产是主要配置方向。同时,随着我国金融市场不断对外开放,外资持续流入的空间巨大。

一位公募分析师表示,短期来看,市场呈现充裕的流动性利好和受疫情影响的企业盈利之间的胶着,现阶段需关注流动性边际变化对市场带来的压制。中长期来看,当前依旧是布局A股的好时机。具体到投资机会,考虑到经济复苏可能需要一个过程,一些保持增长的偏内需板块值得关注。

### ■一周基金业绩

## 上周股基净值 加权平均上涨1.04%

上周A股市场震荡整理,沪深两市涨跌不一,上证综指下跌0.38%,深证成指上涨0.64%,创业板指上涨1.86%。从申万一级行业来看,上周休闲服务指数大幅领涨,传媒、医药生物等指数涨幅较大,建筑装饰、农林牧渔等行业指数相对小幅下跌。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨1.04%,纳入统计的456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0.21%,纳入统计的1147只产品中有769只产品净值上涨,配置休闲服务及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上涨1.03%,纳入统计的3694只产品中有3200只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均下跌2.27%,投资黄金与移动互联网的QDII周内领涨,纳入统计的287只产品中有58只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有2200亿元逆回购与5000亿元MLF到期,央行通过逆回购投放4200亿元,全口径看,全周净回笼资金3000亿元,资金面依然保持相对宽松态势,隔夜Shibor利率周内小幅下降,处于较低水平。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.18%,纳入统计的3258只产品中有2758只产品净值上涨。短期理财债基收益优于货币基金,最近7日平均年化收益率分别为1.77%、1.56%。

股票型基金方面,华商医药医疗行业以周净值上涨5.76%居首。指数型基金方面,富国中证体育产业周内表现最佳,周内净值上涨7.09%。混合型基金方面,博时医疗保健行业A周内净值上涨5.95%,表现最佳。债券型基金方面,华夏鼎沛A周内以1.83%的涨幅位居第一。QDII基金中,诺安全球黄金周内博取第一位,产品净值上涨2.83%。(恒天财富)

### □天相投顾 张萌

A股在经历了5月下旬的低位震荡后,6月迎来开门红,大盘持续震荡回升,但由于缺乏成交量的支撑,上周股票市场主要呈现横盘震荡的行情。具体来看,截至6月12日,上证指数月内上涨2.36%,中证500上涨3.42%,创业板指上涨5.76%,中小板指上涨4.60%。

行业表现方面,46个天相二级行业共有41个行业出现上涨。其中,化学原料药和酒店旅游板块涨幅大于10%,分别上涨14.00%和12.29%,信托、农业、煤炭、石化和建筑业5个行业出现下跌,跌幅分别为8.74%、3.40%、1.37%、0.56%和0.03%。宏观方面,5月份CPI同比增长2.4%,上涨率较4月下滑0.9个百分点;PPI同比下降3.7%,降幅较4月扩大0.6个百分点。通胀率加速下行,反映出当前生产端扩张速度持续快于需求端的基本趋势。

海外市场6月出现强劲反弹,新加坡指数走出技术性牛市,纳斯达克指数创历史新高,但由于基本面依旧疲弱,上周四美国股市遭受重挫。我国经济的复苏进程大幅领先海外市场,基本面相对支撑较强,但短期国内资金缺乏对大的趋势性行情的一致判断,目前或延续震荡行情,建议投资者盘中谨慎追涨,注意行情分化的风险。

债市方面,6月1日央行等多部委发布了《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》、《关于加大小微企业信用贷款支持力度》以及《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》,推动宽信用全面发力,监管严查企业资金空转套利。此外,5月以来供需两端持续改善,在基本面、资金面、监管等多方面利空因素影响下,债市延续5月的调整趋势,出现大幅下跌。但上周央行明确会在6月15日一次性续作当月到期的中期借贷便利(MLF),投资者前期对流动性边际收紧、资金利率将明显抬升的担忧有所缓解,市场情绪明显回暖,宽信用、经济复苏及政策调整并不是一蹴而就的,建议投资者在债市调整期不必过度悲观,应把握短期交

### □平安证券研究所 贾志 谭龙飞

2019年以来,A股结构性行情特征明显。受益于核心资产的表现,部分公募基金权益产品赚钱效应突出,新产品也迎来发行高潮,募集过百亿元、单日售罄、比例配售等现象屡见不鲜,爆款基金层出不穷,市场整体情绪高涨。

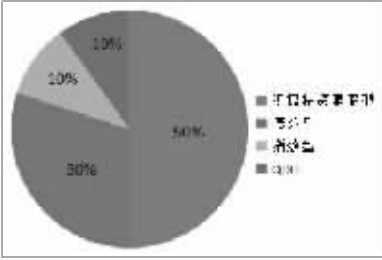
2020年1-5月发行的主动权益基金规模在4000亿元以上,明显高于往年同期数据。其中,1-3月份发行规模逐月上升,在3月份达到1034亿元的高点,4月份回落,5月份的发行规模又达到了900亿元以上。截至2020年6月12日,从公司角度统计,头部公司收获更多,易方达基金、南方基金、汇添富基金、广发基金发行规模均超过了300亿元。其中,易方达基金发行规模达587亿元。从产品角度统计,共有6只募集规模在100亿元以上的基金,32只募集规模在10亿元及以上的日光基金,31只进行比例配售的基金。如果按照基金经理角度统计,募集规模在100亿元以上的基金经理有6位,集中在南方基金、易方达基金和汇添富基金,分别是南方茅炜、易方达陈皓、易方达冯波、汇添富郑磊、汇添富杨瑒、汇添富王栩,其中南方茅炜募集规模最大,达321亿元。

在今年出现6只规模在100亿元以上的爆款基金的情况下,爆款基金重新成为行业关注热点。观察历史上规模在100亿元以上的爆款基金,大多数需要三个因素

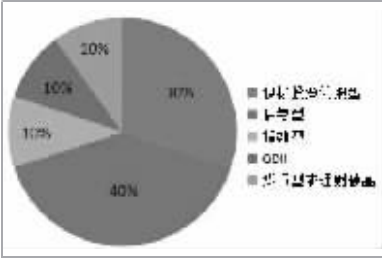
## 警惕行情分化风险

# 坚守长期价值投资

### 积极型投资者配置比例



### 平衡型投资者配置比例



易性机会。

### 大类资产配置建议

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,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。

### 偏股型基金策略

近期市场环境已较年初有了很大改善,逆周期政策驱动基本面修复,资本市场

体制改革引导长期资金流入,国内由流动性宽松逐渐转向信用宽松,这些因素共同构成了A股上行的动力,凸显了股票在大类资产中的配置优势。从板块层面来看,科技行业始终是A股的投资主线。上周四,在特斯拉概念全线走强的提振下,股市交投热情持续回升。《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》(征求意见稿)中提出到2025年,新能源汽车新车销量占比要达25%左右。同时,在多年的政策扶持下,国内在新能源汽车产业链的部分领域已处于领先地位,庞大的需求及政策支持赋予了板块较高的投资价值,建议投资者重点关注相关主题的资金。

### 债券型基金策略

截至6月12日,纯债基金、一级债基和二级债基6月的平均净值增长率分别为-0.50%、-0.54%和-0.34%。随着国内经济回暖,基本面对债市的利好逐渐减弱,央行流动性工具投放、债券供给等方面的因素都加大了债市风险。短期债市箱体震荡的可能性较大,虽然存在波段交易机会,但从基金配置的角度来看不建议进行频繁操作。建议投资者将债券型基金作为长期资产配置的一部分,尽可能避免追涨杀跌,选择能穿越牛熊的长期配置组合。

### QDII基金策略

海外市场方面,此前欧美股市大幅回升,金价油价下跌。虽然最新美国非农数据意外超市场预期,然而抗议活动的蔓延,使得零售业再次受创。考虑到经济低迷程度的“极不确定”,美联储决定将基准利率维持在0-0.25%区间不变。由于市场担忧美国第二波疫情爆发,美股上周出现剧烈下挫。欧盟国家多措并举提振经济,刺激政策陆续出台。此前受美股反弹的示范效应影响,港股6月出现了上涨行情,港股基金表现强势,但上周四受欧美股指期货下跌的影响,出现了大幅回落。目前海外股票市场与实体经济偏离度较大,建议投资者选购QDII基金时采取防御性姿态,谨慎选择具有长期配置价值的产品。

# 权益基金发行火热 爆款基金需冷思考

的加持,分别是公司品牌、个人号召力和市场行情。

爆款基金的出现需要有公司品牌和个人号召力的加持。从过往历史看,爆款基金大多是头部公司旗下明星基金经理的产品,多有吸金效应。根据统计,2000年至今,除证金持有的基金和战略配售基金外,共有37只募集规模在百亿元以上的爆款基金,分属于19家基金公司,其中易方达基金是发行爆款基金最多的基金公司,也是爆款基金总规模最大的基金公司。更进一步,募集规模在200亿元以上的基金共有6只,分别来自于嘉实基金、兴证全球基金、南方基金、易方达基金、汇添富基金,全部是在市场上具有高度品牌知名度的头部公司。除了公司品牌价值外,基金经理个人号召力也是爆款基金出现的重要因素。基金经理傅鹏博从兴证全球离任后,在睿远基金发行了第一只产品睿远成长价值。虽然睿远基金是新成立的基金公司,但是睿远基金的傅鹏博和陈光明都在市场上有足够的影响力,最终有效认购资金高达710亿元,在比例确认后募集规模约60亿元。

爆款基金的出现更需要市场行情的支持,根据统计,大部分爆款基金都成立于市场行情火热的时点。2000年-2019年共有31只爆款基金成立,其中有22只基金成立于牛市期间,过半成立于牛市尾声。同样基于数据统计,在31只爆款基金中,有13只基金成立半年后市场上涨,有18只基金成

立半年后市场下跌。

从投资者情绪角度分析,爆款基金大多有公司品牌和个人号召力的加持,投资者认可程度较高,且爆款基金成立期间,大多是市场行情火热,投资者情绪高涨的时期,再加上营销渠道的推动,投资者积极认购,就会形成募集规模庞大的爆款基金。在这个时候,投资者已经在各种因素的影响下形成了一致预期,一致预期是常用的一种反向情绪指标。在公募发行市场上,一致预期的有效性在一定程度上已经得到了印证。从过去历史看,爆款基金的发行往往代表市场情绪处于近期高点位置,投资者容易对市场有相同的看法,形成一致预期。而当一致预期作为反向指标有效后,市场会出现阶段性的顶点,使得爆款基金与市场阶段性见顶有一定的关联。

今年以来权益基金募集市场火热,得益于权益基金近一年来的市场表现。持有人在积极认购权益基金的时候,应当树立中长期价值投资理念,对权益市场和权益基金的波动有充足的心理准备。持有人应当客观的评估自身的风险承受能力,适度适度的匹配相应的产品。

投资者在制定家庭理财规划的时候,要纳入不同类型的资产进行合理配置,依据自身的财务状况和投资目标构建投资组合,做到有效分散风险。在投资理财被刚兑的大背景下,投资者需要适应波动,但管控风险仍然是第一要务。(本报告内容来源于平安证券研究所的公开研报)