

上周A股ETF 资金净流出18.32亿元

□本报记者 林荣华

上周市场小幅调整,A股ETF近九成下跌,总成交额为1047.45亿元,较此前一周小幅减少,连续三周缩量。整体来看,上周A股ETF份额减少12.71亿份,以区间成交均价估算,资金净流出约18.32亿元。展望后市,业内人士认为,震荡格局有望延续,市场主线转向盈利驱动。

龙头券商ETF份额再创新高

上周部分宽基指数ETF资金净流出。Wind数据显示,以区间成交均价估算,南方中证500ETF资金净流出9.51亿元,广发中证500ETF资金净流出2.41亿元,易方达创业板ETF、华安创业板50ETF分别净流出3.77亿元、4.22亿元。不过,华夏沪深300ETF净流入2.38亿元。

窄基指数ETF中,券商ETF和半导体ETF延续此前一周的吸金态势。国联安中证全指半导体产品与设备ETF、华夏国证半导体芯片ETF分别净流入5.92亿元、9.91亿元,国泰CES半导体芯片行业ETF净流入资金也有3.69亿元。不过,华夏中证新能源汽车ETF、华夏中证5G通信主题ETF净流出均超2亿元。

券商ETF中,国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券公司ETF分别净流入8.28亿元、4.84亿元,截至9月4日,两者份额均创下历史新高,规模分别达到314.30亿元、176.35亿元。

市场转向盈利驱动

7月中下旬以来,A股整体呈震荡走势,市场仍表现为结构性行情。基金人士认为,市场有望维持震荡格局,在流动性边际收紧的情况下,主线从估值驱动向盈利驱动过渡。

清和泉资本指出,不同于7月份的普涨,市场在8月份明显呈现业绩驱动特征。这意味着流动性驱动估值普遍提升的行情告一段落,业绩驱动的重要性显现,估值已经显著偏高且业绩无法跟上的公司在未来一段时间存在股价调整的压力。投资机会方面,基于中国宏观经济逐步恢复的大背景,下半年国内大消费行业仍然存在稳定收益的机会,而消费服务的线上化趋势继续,能够不断开拓线上销售渠道的消费品公司具备持续增长的逻辑和较高的行业天花板。同时,看好新能源汽车和光伏。

相聚资本则表示,当前市场无趋势性下跌风险。当前的宏观环境处于美林时钟定义的复苏期,经济持续改善,对市场形成支撑。流动性的边际收紧是基于经济复苏做出的主动良性变化,而非被动收缩。因此,在货币政策转为收紧之前,市场没有大的风险。预计市场将维持震荡格局。当前流动性环境很难进一步抬高市场估值,上半年市场热衷的题材型、概念型品种将会受到压制,能够实现有质量的盈利增长的公司将走出结构性行情。若后续经济数据确认内生性的复苏开启,则市场有望进入真正的风格切换。

一周基金业绩 股基净值下跌1.31%

上周A股市场小幅震荡,上证综指下跌1.42%,深证成指下跌1.41%,创业板指下跌0.93%。从申万行业来看,汽车行业指数领涨,化工、电子等行业指数小幅上涨,农林牧渔、非银金融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下跌1.31%,纳入统计的498只产品中有72只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均下跌1.39%,纳入统计的1166只产品中仅46只产品净值上涨,配置汽车主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌1.00%,纳入统计的3999只产品中有582只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均下跌1.97%,投资亚太股市的QDII周内领涨,纳入统计的292只产品中有54只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有7500亿元逆回购到期,央行累计进行2800亿元逆回购操作。新增供给扰动下,叠加资金面连续净回笼,债市情绪疲弱。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均下跌0.05%,纳入统计的3466只产品中有1020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1.89%、1.89%。

股票型基金方面,国泰智能汽车以周净值上涨3.74%居首。指数型基金方面,广发中证全指汽车A周内表现最佳,周内净值上涨3.55%。混合型基金方面,富荣价值精选C周内净值上涨5.35%,表现最佳。债券型基金方面,民生加银嘉盈周内以2.17%的涨幅位居第一。QDII基金中,上投摩根日本精选周内博取第一位,产品净值上涨2.36%。(恒天财富)

警惕波动风险 保持适度流动性

□上海证券基金评价研究中心
刘亦千 池云飞

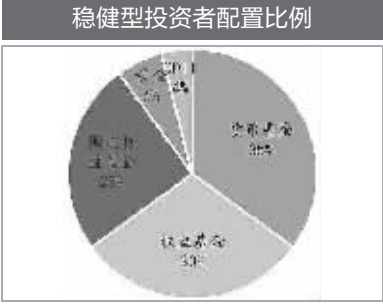
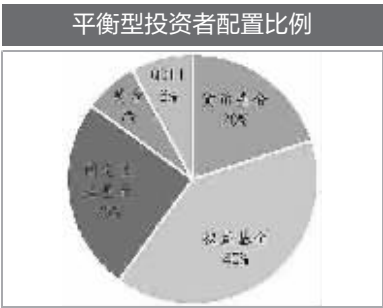
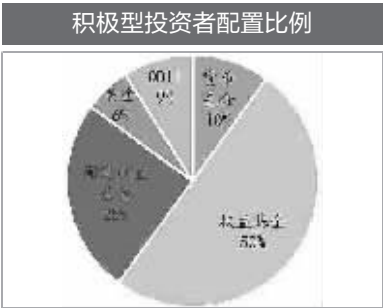
近两个月来,在精准有效的货币政策推动下,国内经济复苏略高于市场预期,这一趋势有望在未来得以持续,并有很大提速可能。虽然大部分产业仍处于去库存阶段,但压力持续下降,企业营收持续改善。市场经过近两个月的整理,估值上已有一定结构性调整,市场风险偏好略有回升。当前,固收、理财产品收益下行,从基本面上看,权益资产具有更高的投资性价比。但在权益资产配置时,仍应警惕波动风险,并保证一定流动性。

近期货币市场趋势,反映政策呵护流动性的根本方向不变。金融市场仍保持较高流动性,随着资管新规的落地,A股资产性价比将越来越高。这一趋势将吸引更多保险资本及北向资金,以及借“基”入市的银行理财资金等“增量资金”流入A股市场。

中报大考结束,整体符合预期,但行业分化较大。从目前估值水平上看,周期板块依然具有较高性价比,资金更偏好配置蓝筹、龙头股票。从长期来看,经济发展的根本动力来自生产力的提升,只有通过“大力推动科技创新,加快关键核心技术攻关,打造未来发展新优势”,才能从根本上推动国内经济持续长期发展。因此,国家政策明确扶持的科技产业,以及成长较为确定的创新产业链仍是中长线方向。

大类资产配置

资产配置是理性长期投资者的必备武器,多元化配置在任何时候都不过时。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。短期内,固收品种及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。从长期来看,权益品种整体仍优于固收品种,国内权益优于海外权益。



权益基金： 寻找长期潜力基金

周期、蓝筹仍具较高性价比,成长确定性高的新经济产业链是长期配置方向。当前,经济复苏向好,市场波动下降,风险偏好有望上升,但市场结构分化仍将扩大,配置上应更加均衡,注重风险分散,在价值、成长中寻找长期潜力基金。投资方向上,景

借道港股主题基金把握中概股回归机会

□平安证券研究所 薛涵

香港以其宽松的资金管制和友好的政策环境成为中概股上市的首要选择,中概股加速回流大概率成为趋势,大市值新兴产业公司将通过二次上市的方式率先加入赴港上市热潮。目前满足香港交易所二次上市条件的在美中概股约49只。

从一级市场来看,港股打新率远高于A股市场,中概股的回归将为中小投资者提供更多打新机会。港股市场实施“一户一签”的打新机制,一手中签率在60%以上,港股市场的中小投资者能够更好地参与到新股配售环节中,充分享受优质标的带来的打新红利。

从二级市场来看,港股标的池的拓宽加上相对较低的估值将吸引国际资金入市,大型优质公司的回归有助于改善港股行业结构,提升恒生指数的有效性及收益成长空间,并将抬高新兴产业和可选消费行业的估值溢价。

普通投资者可考虑通过投资基金把握中概股回归的港股投资机会,目前涉及港股主题的基金类型主要有三大类:QDII型基金、投资范围包含港股通标的基金以及香港互认基金。

QDII型基金方面,截至2020年8月31日,以港股为主要投资方向(产品成立以来各期港股投资市值占基金资产净值的均值大于50%)的QDII基金共36只,合计规模323.65亿元,其中主动型产品33只,规模164.70亿元;被动型产品3只,规模158.95

亿元。QDII基金既可投资于港股通标的,也可投资于非港股通标的,并且可参与港股打新,可同时把握中概股回归的一、二级市场机会。但QDII基金申赎周期较长,资金使用效率较低,并且受制于QDII额度的限制,在2020年由于原油和美元债投资需求的井喷,许多QDII基金均出现过额度告急暂停申购的情形,投资者可优先选择QDII额度充足的基金公司产品,并密切留意基金公司QDII额度的使用情况。

投资范围包含港股通标的基金方面,2017年6月,证监会对公募基金管理人下发《通过港股通机制参与香港股票市场交易的公募基金注册审核指引》,对于公募基金通过港股通投资港股有了细致规定,此后大量基金产品投资范围纳入了港股通标的。截至2020年8月31日,可投资于港股通标的并以港股为主要投资方向的基金共83只,合计规模384.89亿元,其中主动型产品54只,规模344.56亿元;被动型产品29只,规模40.33亿元。这类基金仅可投资于港股通标的,不可以投资非港股通标的和参与港股打新,但是基金的申赎周期较短,资金使用效率高,并且港股通额度充足。

香港互认基金方面,2015年5月,中国证监会与香港证监会就开展内地与香港基金互认工作签署了《中国证券监督管理委员会与香港证券及期货事务监察委员会关于内地与香港基金互认安排的监管合作备忘录》,同时发布了《香港互认基金管理暂行规定》,此后香港互认基金进入内地销售,给投资者带来了新的选择。截至2020

气度持续回升、盈利确定性强的周期板块,如金融地产、消费、商业贸易、农业等板块;成长确定性高,国家重点扶持新经济产业,如国防军工、5G、新能源车、高端制造等板块。

固定收益基金： 关注中高等级信用债基

国内经济回暖、通胀预期上升,叠加股债“跷跷板”效应,利率债价格持续走低,但目前国内经济仍未完全复苏,流动性呵护的根本原则未变,利率债价格有望迎来转机。在权益市场向好下,可转债有望持续受益,但部分可转债正股溢价率较高,债底保护不足,风险提升,配置吸引力相对较低。利率债收益上行,但宽信用、降融资成本政策下,公司债、企业债发行利率小幅下降,信用利差收窄。投资方向上,可关注利率债、中高等级信用债及固收加基金结构性配置机会。

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： 严控海外权益类QDII配置比重

美国近期疫情控制出现转机,美联储新政下,缓解投资者流动性收紧的担忧,将短期内提振权益资产估值,但部分板块与经济基本面脱节,需警惕长期估值风险,需严格控制海外权益类QDII产品配置比重;我国经济基本面持续改善,AH股估值差距持续拉大,美元指数持续走弱,港股QDII上升势能越来越大;美联储新政下,美元将持续走弱,黄金等贵金属价格有望走高;全球经济复苏缓慢,需求弱回升,但不能从根本上提振油价,而OPEC+减产执行力度随需求回升再遇阴霾,原油商品QDII产品仍未出现拐点,配置时应注意移仓成本对整体收益的影响。

年8月31日,以港股为主要投资方向的互认基金共13只,合计规模113.05亿元,其中主动型产品11只,规模84.81亿元;被动型产品2只,规模28.25亿元。这些基金投资范围较广,往往不限于港股市场,根据基金契约还可投资于整个亚太、美国等海外市场,是三种基金类型中投资范围最广的产品。但由于香港与内地监管对信息披露要求不同,香港互认基金的信息披露频度及内容与内地公募基金差异较大,并且香港互认基金的销售渠道较为有限,购买便利度较低,与QDII基金类似,申赎周期较长,资金使用效率较低。

从上述分析可以看到,这三种类型的基金在契约限制上各有利弊,投资者可根据自身的投资需要、资金使用等实际情况进行选择。

在确立了基金类型后,对于港股主题基金的筛选,主要基于三大维度:第一,产品风险收益特征,包括产品的收益表现、超额收益、胜率、波动率、最大回撤、夏普比率等评价指标,对基金的业绩表现作出初步评价。第二,了解基金经理管理特征,包括任职年限;仓位特征,如保持港股高仓位运作、对仓位进行择时、对投资区域进行轮动等不同的操作特征;个股及行业集中度、基金经理擅长的市场风格、换手率等。第三,基于净值及持仓的业绩归因,对基金的特征及收益来源做进一步明确。

投资者在充分认识到这些港股主题基金的投资特征后,可结合自身的投资目标和风险偏好选择适合的品种进行投资。