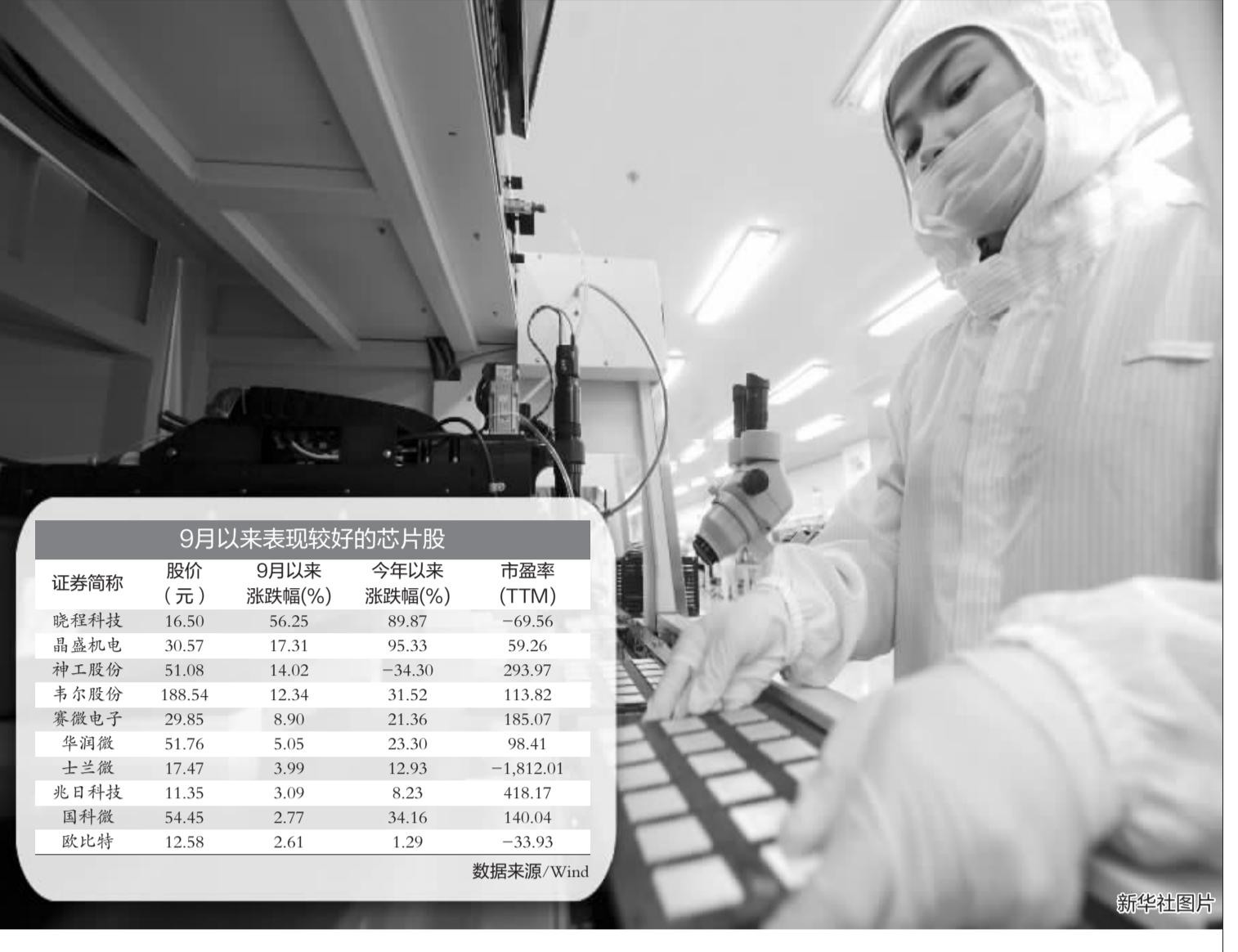


近期A股震荡调整，但多数股票型ETF份额逆市增长。数据显示，截至9月14日，股票型ETF9月以来整体份额增加超百亿份。其中，芯片、券商等行业指数ETF吸金明显，沪深300ETF、创业板ETF等宽基指数ETF份额也有不同程度的增长。

公募基金人士表示，市场风险整体可控，中长期将维持震荡向上格局。其中，科技板块仍然是公募基金关注的重点，半导体芯片、基础软件及操作系统等领域蕴含着投资机会。



9月以来表现较好的芯片股				
证券简称	股价(元)	9月以来涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)	市盈率(TTM)
晓程科技	16.50	56.25	89.87	-69.56
晶盛机电	30.57	17.31	95.33	59.26
神工股份	51.08	14.02	-34.30	293.97
韦尔股份	188.54	12.34	31.52	113.82
赛微电子	29.85	8.90	21.36	185.07
华润微	51.76	5.05	23.30	98.41
士兰微	17.47	3.99	12.93	-1,812.01
兆日科技	11.35	3.09	8.23	418.17
国科微	54.45	2.77	34.16	140.04
欧比特	12.58	2.61	1.29	-33.93

数据来源/Wind

新华社图片

9月以来股票型ETF份额增超百亿

□本报记者 徐金忠 万宇

芯片ETF份额增加最多

上周A股主要股指全面下跌，虽然股票型ETF也几乎全部下跌，但却被逢低买入，份额逆市增长。Wind数据显示，截至9月14日，9月以来多数股票型ETF份额增加，整体增加了115.46亿份。

具体来看，行业类ETF份额增加较多，其中，芯片ETF份额增加最多。国泰CES半导体芯片ETF份额增加了59.70亿份，成为9月以来份额增加最多的股票型ETF；华夏国证半导体芯片ETF紧随其后，份额增加了23.80亿份；此外，国联安中证全指半导体ETF份额增加了6.92亿份。

另一类份额大增的是券商ETF。9月以来，国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券ETF、南方中证全指证券公司ETF份额分别增加了15.13亿份、11.18亿份、2.14亿份。值得一提的是，国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券ETF份额创下历史新高，分别达到262.13亿份和156.74亿份。

此外，在行业类ETF中，华宝中证电子50ETF、国泰中证军工ETF、华宝中证科技龙头ETF等产品9月以来份额增加也较多，均超过了1.5亿份。

在宽基指数ETF中，9月以来份额增加最多的是天弘沪深300ETF和华泰柏瑞沪深300ETF，分别增加了2.40亿份和1.81亿份。此外，天弘创业板ETF、易方达创业板ETF、广发创业板ETF，三只创业板ETF份额增加规模紧随其后。

借道ETF布局

股票ETF作为机构资金的风向标，份额逆市增长与机构对后市相对乐观不无关系。富荣基金表示，市场短期虽然因为外部风险出现一定调整，但风险整体可控，中长期维持震荡向上的判断。广发基金宏观策略部预计，四季度信用增速或见顶回落，但并不会对A股市场形成明显压制。

浦银安盛基金指出，上周两市股指出调整。消费、医药等前期强势股跌幅居前，银行、地产等权重股表现抗跌。预计短期风险已经充分释放，受益于弱美元、能源涨价及全球经济修复的周期板块有望具有较好表现。

“整体而言，四季度市场将持续结构性行情。但具体的投资方向仍然在寻找和变化之中，投资难度加大，个股挖掘更考验投资者综合能力。而一些主题类机会可能比较明显，借道ETF基金掘金，是不

错的选择。”一位指数和量化投资基金经理指出。

但也有基金经理提醒，ETF基金产品可能出现波动性。“行业主题类ETF基金需要注意防范短期大幅波动的风险。工具化产品将择时的要求给了投资者，投资者很容易在基金的宽幅震荡中损失收益。”一家银行系基金经理指出。

看好科技赛道

在股票型ETF份额增加最多的基金中，大多数是科技类ETF，经过一段时间的调整，科技行业重新得到投资者青睐。富荣基金表示，4只科创板50ETF产品获批、iPhone12量产等因素，预计将给科技板块带来较大支撑。在具体行业上，医药、科技、军工以及低估值的周期龙头可以重点关注。

中欧基金基金经理周应波指出，从A股市值结构变迁看，2010年以来呈现科技、消费、医药行业的市值占比逐渐抬升，而周期和金融地产行业的市值占比呈下降趋势，印证了经济转型的成效。目前，中国经济正在提质增效的关键阶段，对于科技投入空前重视。从中长期来看，未来10年是中国科技产业发展的黄金十年。

具体到投资机遇上，周应波分析，一方面，中国科技产业日新月异，国产替代的速度正在加快。比如我国的锂电池、光伏产业已经处于全球产业的中心地位，而半导体、云计算等产业与全球先进水平的差距依旧较大，这些领域都蕴含着很大的机遇。另一方面，传统行业龙头企业正在不断用科技改造生产和企业经营，生产效率快速提升，看好企业信息化过程中的投资机遇。

长盛基金基金经理郭莹认为，有三类成长性的机会特别值得关注。第一类是内需空间广阔的产业，典型代表是消费品。第二类是进口替代空间巨大且国产化诉求强烈的产业，半导体芯片、关键零部件及材料、基础软件及操作系统等是典型代表。第三类是我国在全球具有绝对领先优势、无可取代的产业，典型代表为新能源、机械设备、消费电子等制造业。

广发基金宏观策略部则认为，在风格方面，维持从极致的“消费+科技”向均衡配置的建议，核心原因在于消费和科技板块的整体估值较高，未来预期投资回报率或被压缩。此外，在经济复苏背景下，顺周期行业中会有不错的投资机会。供需格局良好的部分低估值行业在四季度的表现往往不错，包括可选消费和部分周期的细分行业值得关注。

金牛私募研判A股 震荡将为主基调

□本报记者 王辉

A股市场连续三个交易日反弹。来自多家金牛私募机构的最新A股研判观点显示，目前私募机构对于A股大势的整体研判，普遍定位为震荡。在投资组合之中，低估值、顺周期成长等，成为了金牛私募当前在选股和策略应对上的核心要点。

多空研判趋于中性

重阳投资联席首席投资官陈心表示，目前经济仍处于持续稳健回升中，市场流动性温和适度，与经济复苏同步。资本市场改革大力推进，资本市场将在经济转型中发挥重要作用，但同时市场局部也出现投资者行为过于一致、预期过于乐观的情况。综合来看，预计市场短中期维持震荡整理

的可能性较大，投资者对于前期预期过于乐观、交易过于拥挤的板块，或将重新进行审视。与此同时，本轮市场调整确实对部分股票有所修正，但并不充分，因此并未给市场带来系统性的投资机会。买入或抄底与否，还需要针对不同公司的中长期价值判断进行个别分析。

泊通投资董事长卢洋表示，从宏观基本面看，目前宏观经济仍处于快速恢复期，预计到明年上半年，经济的同比增速将会维持在高位区间运行。从流动性角度看，目前流动性边际有所收敛，特别是最近十年期国债收益率曾出现一轮快速上升。就A股市场估值而言，目前沪深300指数的整体估值水平不高，市场即使有估值泡沫也只是结构性高估。从投资者情绪角度看，市场情绪已经从前期高点显著回落。综合分析，上证综指未来一段时间可能会在3100点到3600点的区

间内展开持续性区间震荡。

此外，星石投资首席研究官方磊、保银投资基金经理李墨等私募投资人也认为，短期内市场可能会延续震荡态势，主要股指向下的空间有限。

组合配置关注多个要点

进一步从资产组合的配置及仓位管理来看，卢洋认为，上证综指在目前3300点左右的位置，仓位并不应当成为投资者关注的核心问题。以80%的基本仓位为例，20%的仓位增减变动足以应对未来出现的区间震荡行情。在行业方向上，卢洋表示，当前可以在低估值的行业里寻找最优秀的公司。综合行业基本面景气度和估值水平来看，未来一段时间内，A股市场的房地产、基建、保险、煤炭、汽车、自主可控的高端制造业值得重

点关注。

陈心强调，目前重阳投资在组合管理上，整体保持谨慎乐观。这既基于重阳投资对市场依然持有“结构性高估”的看法，又基于对那些受益于经济转型升级且估值合理的优质公司的积极态度。因此，现阶段该机构的投资组合将维持攻守平衡的中性定位。

方磊表示，经过近阶段的震荡调整之后，A股市场整体性价比相比前期有了比较明显的提升。当前星石投资更加注重精选个股和行业，重点关注受益于经济修复的顺周期成长股，具体方向包括有色金属、高端装备、可选消费和交通运输等行业。

李墨则分析认为，在目前时点，大部分优质股票的基本面风险不大，唯一的风控主要集中于标的个股的估值是否合理。目前，消费行业和科技行业是保银投资重仓的两个行业大类。

时间，只是复利的必要非充分条件而已

□ 兴证全球基金 程亮亮

一个朋友的故事，有些扎心。

十年前，因为帮朋友完成业绩指标在券商开了个账户，存了5万块钱进去，在券商工作人员的“指点”下完成建仓。随后忙于生活的他便将这一切抛之脑后，进入投资了最高境界，手中有股，心中无股。

前阵子，因为身份证过期被券商通知要更换信息，他才想起来自己的这个账户。怀着一颗兑彩票的心去找回密码。幻想着自己当初买的是茅台，然而让他感到崩溃的是十年前的5万块所剩无几，持仓中明晃晃地显示着“余额退”。

没错，他的持仓里面是曾经叱咤风云如今却已然退市的乐视网。他懊恼的是如果当初没有忘记这个账户，也曾经赚了不少钱。的确，先说择时的问题。强调择时的重要性的人

多数都会加一个前缀，要是这个时候卖掉就好了！要是这个时候买它就好了！这么多的要是”其实无形中给加了一个回过头来看的上帝视角。当我们身处其中的时候，多数人是缺乏判断力的。资本市场每天都充斥着大量纷繁复杂的信息，真真假假。这些讯息来得快去得也快，如何去伪存真，挖掘解读出真正意义从来都不是一件容易的事情。很多高手都会说收益的主要来源是选股，而非择时，因为它太难了。

回到复利，它的前提是正确的方向。在错

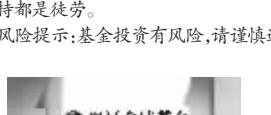
误的方向上，时间只会去强化错误，放大错误，与复利越行越远。许知远说，我们熟悉的生活文明的本质，它非常快地膨胀，急速地速朽。由于一切速朽，短暂膨胀的欢愉与狂欢之后，往往需要面对缺乏内在价值的庞大的空虚，所以我们更想去努力从尝试一些不那么速朽的东西，尽管它可能并不会被这个时代所理解，所接纳。

正是因为资本市场的演绎很少以线性的方式进行，所以几乎所有的投资大师都会强调投资要学会享受时间的复利，但是一切都得有

一个前提，就是通过专业的研究、分析、去寻找那些“不那么速朽”的标的，用时间去验证它的价值。只有这样，才能收获长期的欢愉，而不是短暂膨胀的狂欢与后续的一地鸡毛。

时间只是产生复利的必要条件，而非充分条件。正所谓方向错了，再正确的姿势，再长期的坚持都是徒劳。

风险提示：基金投资有风险，请谨慎选择。



—CIS—

权益型基金净值显著缩水

□本报记者 李岚君

9月以来，权益型基金净值显著缩水。根据统计，权益型基金(A/C分开统计)，共计1285只基金净值下跌超过5%。与此同时，新基金的认购热情也悄然变冷。

基金净值普遍下降

Wind数据显示，自9月1日至15日，股票型基金中(A/C分开统计)，共有7只基金净值跌幅在10%以上，490只基金净值跌幅超过5%，仅40余只基金取得正收益，而收益率超过1%的仅有6只。其中，广发中证全指汽车净值涨幅最高，达到4.92%；建信新能源、前海开源公用事业、英大基金改革、中银智能制造等主动型基金净值增长均超过1%。

在大多数股票型基金出现净值下跌的同时，混合型基金的净值表现也不容乐观。Wind数据显示，自9月1日至15日，混合型基金中(A/C分开统计)，共有13只基金净值跌幅在10%以上，795只基金净值跌幅超过5%，只有130余只基金取得正收益，而收益率超过1%的仅有15只。其中，富荣价值精选的净值增长率超过5.67%，易方达瑞程、红塔红土盛弘、金鹰红利价值、易方达瑞通、易方达安心回馈、易方达瑞弘、金元安顺元启、民生加银策略精选、南方君信等基金净值增幅超过1%。

在本月净值增幅较多的基金中，不少混合型基金的股票仓位相当低。以富荣价值精选为例，根据半年报显示，该基金是一只暂时完全没有配置股票的基金。与之类似的是还有易方达瑞通、易方达安心回馈、易方达瑞弘。根据半年报，这些灵活配置基金的股票仓位均维持在30%以下。

新基金发行遇冷

股票市场震荡调整，基金净值应声下跌，投资者购买基金的热情也有所下降。

9月以来，混合型基金成立份额最高的是汇添富稳健添盈一年，发行份额达到140.03亿份。此外，中欧责任投资发行份额达99.85亿份。

据统计，本周共有15只新基金发行，共计12只权益类基金和3只债券型基金。但从这些基金的发售公告来看，最高募集上限为80亿份，有些基金则设置为60亿份和40亿份，相比之前众多新基金动辄六七百亿元的吸金能力，还是相形见绌。

基金发行市场相比前两个月明显遇冷，基金研究专家王群航直言道，可能是前期成立的爆款基金没有带来明显的赚钱效应，甚至有些百亿规模的爆款基金目前收益为负，这也会影响投资者的投资行为。加上投资者“赎旧买新”的习惯，可能会出现认购的新基金没有赚钱，但投资者已没有更多资金周转，所以新基金在发行时也会受到影响。

此外，王群航称，发行规模也与市场行情相关。近期A股处于区间震荡调整，医药、消费、科技等板块回调，市场也无法给新基金销售提供更多的有利环境。

睿远旗下基金恢复申购

□本报记者 徐金忠

9月15日，睿远基金公告称，睿远成长价值混合基金申购限额恢复至1000元。此前，该基金曾于7月27日暂停申购。近期还有招商基金、银华基金、中欧基金等公司旗下产品恢复大额申购。基金机构认为，在市场近期的回调后，结构性机会再现，基金产品不妨“开门迎客”，积极而为。这样的市场，对于专注选股的基金经理而言，是好机会。

向市场传递积极信号

睿远基金公告称，为满足投资者的需求，维护现有基金份额持有人利益，自9月16日起，睿远成长价值混合基金(A类:007119;C类:007120)单日单个基金账户申购(含定投)A/C份额合计不超过1000元。

资料显示，睿远成长价值混合基金自2019年7月29日至2020年7月26日均处于单日单账户限额申购1000元的状态，2020年7月27日起暂停申购、定投。

据悉，该基金的基金经理是由投资老将傅鹏博带领的团队，基金经理共有傅鹏博、朱璘、陈烨远三位。在9月以来的市场下跌之后恢复申购，向市场传递了积极信号。

睿远基金表示，证券市场在经历了快速的上涨之后，市场的估值得到了一定程度的修复。在整体估值水平提升的背景下，对于未来一段时间自下而上多角度的研究提出了更加苛刻的要求，以更长的持股周期与更深度的研究来换取目前估值所带来的溢价，将成为获取超额收益的重要因素。

此外，近期还有其它基金公司权益类基金产品恢复申购/大额申购，涉及到的基金公司包括招商基金、银华基金、中欧基金等。例如，银华混改红利灵活配置混合基金日前公告，自9月14日起恢复大额申购，公司给出的理由是“为满足广大投资者的理财需求”。

基金机构看好后市

在市场近期的下跌后，上述基金产品恢复申购，传递出了重要的信号。

基金机构认为，在市场近期的回调后，结构性机会再现，基金产品不妨“开门迎客”，积极而为。这样的市场，对于专注选股的基金经理而言是好机会。

一位公募机构基金经理表示：“看好的个股短期快速回调，出现买入窗口，可以积极参与。”在这位基金经理看来，如果是专注选股型的选手，在看好的个股出现一定程度的下跌回调后，将为其提供低吸筹码的好机会。

据睿远基金介绍，该基金将始终通过对上市公司基本面全面、深入的研究分析，严选具有成长空间的上市公司股票进行价值投资，在严格控制风险的前提下，力争实现基金资产长期、持续、稳定的超额收益。

目前来看，基金机构对于未来行情普遍持较为积极的态度。德邦基金指出，当前市场不具备大幅下跌的基础，在调整中选择质地优秀的好公司布局，以时间换空间，享受优秀公司的成长。站在中期的角度，以一年的时间维度来看，德邦基金认为市场还存在结构性的机会。

汇丰晋信基金首席宏观及策略师闵良超指出，近期市场的共振回调更多是前期上涨过快的自然调整。中国经济持续复苏，经济复苏主线仍是较为确定性的方向，基本面的修复成为市场向上的力量