

上周A股ETF 资金净流出6.25亿元

□本报记者 林荣华 实习记者 张舒琳

上周市场震荡下行,A股ETF逾八成下跌,总成交额为1114.88亿元。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约6.25亿元。基金人士认为,周期龙头、消费板块存在中期配置价值。

国泰证券ETF份额创历史新高

上周宽基指数ETF资金净流出。Wind数据显示,以区间成交均价估算,上周南方中证500ETF净流出10.60亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流出5.93亿元,华夏上证50ETF净流出5.66亿元,华安创业板50ETF、嘉实沪深300ETF、易方达创业板分别净流出4.61亿元、3.55亿元、2.83亿元。不过,南方中证1000ETF、天弘沪深300ETF分别净流入4.14亿元、1.65亿元。

窄基指数ETF中,科技类ETF份额增减不一。以区间成交均价估算,上周华夏国证半导体芯片ETF净流入4.36亿元,国泰CES半导体芯片ETF净流入2.41亿元,国联安中证全指半导体产品与设备ETF净流入1.44亿元。不过,华夏中证新能源汽车ETF、平安中证新能源汽车ETF分别净流出1.51亿元、1.20亿元。

龙头券商ETF份额创下历史新高。上周国泰中证全指证券公司ETF资金净流入9.55亿元,截至9月25日,份额达到270.87亿份,创下历史新高,规模达到331.28亿元。此外,上周华宝中证全指证券公司ETF净流入4.18亿元,份额达到158.65亿份。

关注周期龙头和消费板块机会

展望四季度,国寿安保基金认为,市场将回归震荡行情。一方面,下行风险基本可控,前期悲观预期演绎非常充分,进一步恶化的概率非常有限。另一方面,流动性环境修复,但难以再度转为持续资金流入,市场风险偏好未显著放大,市场仍将进一步追求业绩确定性和景气度向上板块。具体到投资策略上,建议关注周期龙头和消费板块,尤其是基建链、地产链中具备涨价能力的板块。还可关注泛高端制造业,聚焦高端制造中与“十四五”规划方向一致的板块。短期来看,光伏、风电可能会最先受益,另外在电力设备制造、电子通信制造、新能源汽车产业链、汽车零部件等汽车零部件制造,也可以继续寻找优质个股逢低配置。此外,短期受事件性影响,部分金融子板块可能有阶段性机会,但持续性有待进一步观察。

民生加银基金表示,一方面,顺周期作为基础配置品种值得关注。另一方面,在“房住不炒”政策背景下,经济修复斜率或放缓,科技板块四季度有望迎来阶段性反弹,重点关注军工、光伏、电动车、半导体等方向。星石投资表示,四季度经济持续修复,上市公司业绩改善正“接棒”流动性宽松,成为A股核心驱动因素。一些受益于经济复苏的顺周期成长股将表现更好,主要集中在周期、消费类别。

一周基金业绩 股基净值下跌2.09%

上周,从申万一级行业来看,仅医药生物小幅上涨,其余行业全部出现不同程度下跌,其中纺织服装、休闲服务等行业下跌幅度较小,有色金属、汽车、房地产等行业跌幅较大。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌2.09%,纳入统计的512只产品中有37只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均下跌3.10%,纳入统计的1167只产品中仅38只产品净值上涨,配置医药主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌1.97%,纳入统计的4099只产品中仅146只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均下跌2.49%,投资美国科技板块和美元债的QDII周内领涨,纳入统计的290只产品中有36只产品净值上涨。

在公开市场方面,上周有4200亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放9000亿元,全口径看,全周净投放资金4800亿元,资金面较宽松,隔夜Shibor利率周内下降至1.11%。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均下跌0.07%,纳入统计的3498只产品中有2121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2.44%、2.07%。

在股票型基金方面,招商医药健康产业以周净值上涨3.97%居首。指数型基金方面,招商国证生物医药周内表现最佳,周内净值上涨3.99%。混合型基金方面,融通医疗保健行业A周内净值上涨4.15%,表现最佳。债券型基金方面,招商安锦A周内以3.32%的涨幅位居第一。QDII基金中,鹏华港美互联股票人民币周内博取第一位,产品净值上涨1.56%。(恒天财富)

平滑组合波动 注重估值性价比

□招商证券基金评价与研究小组

2020年9月A股市场出现调整,主要权益指数全线下跌,截至9月24日,上证50指数和沪深300指数分别下跌3.7%和5.3%,中小盘风格指数跌幅更深,中小板指和创业板指分别下跌6.6%和7.1%。行业指数方面,除汽车行业和休闲服务行业实现微涨外,其余行业均出现了不同幅度的下跌,消费方向行业跌幅最深,农林牧渔行业和食品饮料行业分别下跌16.0%和11.1%,综合、通信、有色金属等14个行业的跌幅也超过5%。

偏股方向基金整体表现不佳,月初至今,中证股票基金指数和混合基金指数分别下跌5.7%和4.9%;债券市场行情趋好,中债新综合财富指数微涨0.06%,债券基金指数下跌0.04%。

大类资产配置建议

居民就业、收入与消费正进入循环上升期,尤其是服务消费将迎来疫后的加速修复;基建投资将加速完成年度既定目标,制造业投资将在企业盈利回升的带动下自发回升,房地产投资虽然受到调控升级影响,但年内出现显著下调的可能性较低。发达经济体仍然维持货币宽松,全球经济已基本适应与疫情共存,9月美欧PMI都趋于上升,外需仍具有支持。

大类资产配置建议方面,四季度中国经济仍将在内外需双驱动之下趋于上升,尤其是消费和基建投资将出现加速。在经济持续接近潜在水平的情况下,预计流动性维持稳健,社融在四季度出现平缓顶部,而社融见顶可能触发大类资产配置的拐点。股市将更多依赖于资本市场改革等力量,债市则有望进入熊转牛的阶段;美联储保持宽松,美元指数下行,油价回升,黄金仍有空间。

对于风险偏好较高的投资者来说,偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金(包括主要投资港股的基金)的资金分配可依照5:3:1:1的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者来说,则可按照4:4:1:1的比例为中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者来说,则可按照2:5:2:1的比例为中枢进行配置。

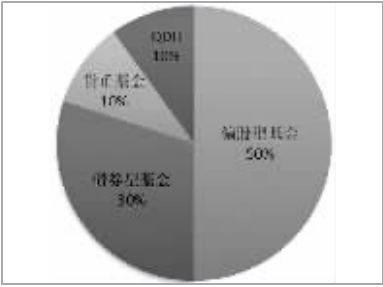
□平安证券研究所 薛涵

中资美元债指的是境内企业及其控制的境外企业或分支机构向境外举借的、以美元计价、按约定还本付息的债券。与境内人民币债券相比,中资美元债在境外市场发行,以美元计价,但发行主体为境内企业,因此会受到境内与境外政策和市场的双重影响。目前主要在中国香港、新加坡等地区交易,其中房地产美元债、城投美元债和金融美元债是三大主流品种,相对集中在港交所交易。

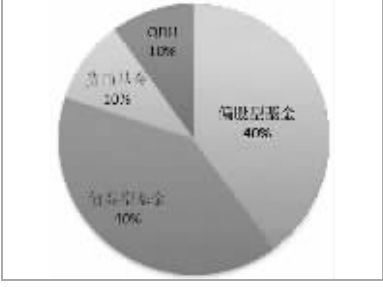
中资美元债目前主要有四类发行主体,房地产、城投、银行和产业,产业美元债又分为海外上市公司及大型国企、央企等。房地产美元债票息高,城投美元债资质较好;银行债票息低,其他产业债规模小而分化,主要投资机会集中在房地产和城投两大板块。

今年3月,全球疫情的快速扩散,叠加国际原油价格暴跌,引发全球资本市场风险资产下跌,继而金融市场流动性层面的压力陡然剧增。在此背景下,中资美元债作为内地企业在境外市场发行的美元计价债券也受到显著影响,到期收益率显著提高。由于债券到期兑付金额固定,中资美元债价格大幅下跌意味着债券到期收益率显著提高。随着美元流动性持续宽松、市场流动性恐慌情绪有所缓和后,境内发行主体信用资质稳定但受波及被错杀的中资美元债受到市场的广泛关注。其后,中资美元债迎来快速反弹,截至7月已

风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好中等投资者的配置建议



偏股型基金： 优选行业配置均衡绩优基金

国庆长假即将来临,建议关注长假期间美股市场走向,特别是科技龙头的行情表现,海外疫情二次暴发风险值得关注。基本面方面,三季度业绩预告将对估值合理且业绩改善的领域形成重要催化;顺周期领域业绩出现不同程度改善,保险银行等金融板块、建材化工等周期板块、轻工家电等地产后周期消费板块和航空酒店机场影视等出行消费板块有望依次恢复,科技领域的消费电子、电动智能汽车也有望在三季度开启复苏周期,估值性价比将重新成为市场考量的重要因素。

投资标的选择上,考虑到近期市场行情波动较大,板块风格切换频繁,建议投资者优先选择长期业绩表现稳健、行业配置均衡的绩优基金,谨慎对待科技、医药等近期调整幅度较大但估值仍存在一定泡沫的

行业主题基金;可适当关注金融、周期、地产后周期消费等低估值板块的投资机会,酌情搭配相关主题基金以把握板块业绩复苏所带来的投资机会。

债券型基金： 关注中短债基金投资价值

9月房地产、乘用车、大宗商品销售情况不尽如人意,基本面环境的相对疲弱对债市形成一定利好,但从中期角度来看,依然坚持“复苏中继”的观点。短期利率震荡为主,或有交易机会但博弈空间不大,中期仍有上行压力待释放。

投资标的选择上,建议投资者关注中短债基金的投资价值,可考虑将其作为底仓进行配置,以获取稳健收益、平滑组合波动。在进行具体投资标的选择时,应结合对于资金的流动性需求,同时关注基金公司的信评团队实力,规避信用风险。

货币市场基金： 可选择场内货币ETF产品

市场流动性方面,9月货币市场利率上升,R007与DR007利差走扩;长短端国债收益率继续上行,期限利差有所收窄。

投资标的选择上,建议投资者选择具有一定规模及收益优势的货币基金,流动性要求较高的客户可以选择场内货币ETF产品;如果持有一期较长,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

QDII基金： 注重管理人海外投研实力

美联储今年以来的不断扩表带动了美股以及黄金等贵金属商品价格的大幅上涨,随着8月美联储持有资产规模出现回落,已呈现出边际放缓迹象。随着美国经济的复苏,投资者需关注美联储开启货币政策正常化的时间点,或对股债市场产生长远影响。

出于风险分散的原则,建议高风险的投资者配置一定仓位的海外资产,重点推荐关注黄金ETF等避险资产的配置价值。基金选择方面,建议投资者选择具有丰富海外管理经验、投资团队实力较强基金公司旗下的产品。

三维度筛选中资美元债基金

基本收复前期跌幅。

由于中资美元债是在海外市场发行,境内投资者如果想要直接参与这些品种,就需要有海外的券商账户,同时这些债券的投资门槛动辄都是几十万美元起。普通投资者可以通过投资QDII债券型基金和互认基金参与这些品种。

截至2020年9月25日,投资于中资美元的QDII债券型基金共28只,合计规模194亿元,全部为主动管理型产品。QDII基金投资范围较广,既可以投资于中资美元债也可以投资于其他契约内规定的债券品种。但QDII基金申赎周期较长,资金使用效率较低,并且受制于QDII额度限制,在2020年就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。截至2020年9月25日,以人民币计价的债券型QDII基金近2年的平均年化收益率为4.59%,平均年化波动率为4.85%,平均最大回撤为-9.59%,最大回撤主要发生在2020年3月,3月后快速反弹,自3月末以来的平均收益率为6.37%。

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年9月25日,参与中资美元债的互认基金共8只,合计规模101.5亿美元,全部为主动型产品。这些基金同样投资范围较广,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。截至2020年9月25日,以人民币计价的债券型互认基金近2年的平均年化收益率为4.87%,平均年化波动率为5.94%,平均最大回撤为-17.47%,最大回撤同样主要发生在2020年3月,3月后快速反弹,自3月末以来的平均收益率为18.65%。可以看到互认基金的弹性大于QDII基金,但相应风险也较大,波动和回撤都较QDII有所增加。不过这也受到成立满2年的互认基金仅3只的影响,或是样本数量差异导致的结果。

从上述分析可以看到,这两种类型的基金在契约限制上各有利弊,在确立了基金类型后,对于中资美元债基金的筛选,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、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,了解基金契约特征,基金以投资中资美元债为主,还是仅作为策略之一;产品的费率结构、是否对冲汇率等。第三,了解基金的持仓特点,如债券发行主体、评级分布等。投资者可结合自身投资目标、资金使用效率和风险偏好选择适合的品种进行投资。