

上周A股ETF 资金净流出132.49亿元

□本报记者 王宇露 实习记者 张舒琳

上周市场持续上行,各大指数实现稳步上涨。A股ETF逾九成上涨,总成交额为1123.66亿元,较前一周增加83.82亿元。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约132.49亿元。业内人士认为,短期内周期性板块占据优势,长期看好科技、医疗、消费板块投资价值。

多只宽基指数ETF资金净流出

上周多只宽基指数ETF遭市场资金减持。Wind数据显示,以区间成交均价估算,华泰柏瑞沪深300ETF净流出16.33亿元,华夏上证50ETF净流出12.64亿元,南方中证500ETF净流出7.04亿元,华夏沪深300ETF净流出6.93亿元,华安创业板50ETF净流出6.45亿元,易方达创业板ETF净流出6.39亿元。此外,天弘创业板ETF、嘉实沪深300ETF、天弘沪深300ETF、中银证券创业板ETF分别净流出2.06亿元、1.73亿元、1.59亿元、1.02亿元。

窄基指数ETF中,科技类ETF标的遭大额赎回。华夏国证半导体芯片ETF净流出21.22亿元,华夏中证5G通信主题ETF净流出4.47亿元,华宝中证电子50ETF净流出4.41亿元,华夏中证新能源汽车ETF净流出3.43亿元,国联安中证全指半导体产品与设备ETF净流出3.41亿元,天弘中证电子ETF净流出2.15亿元。

此外,两大券商ETF也遭遇大额赎回。国泰中证全指证券公司ETF净流出5.56亿元,华宝中证全指证券公司ETF净流出3.30亿元。

短期市场风格偏向低估值板块

展望后市,格上财富认为,经济增长仍将延续修复形势,四季度大概率继续向好,消费恢复速度逐渐提升,边际弹性升高,四季度有望成为引领经济复苏的主要变量。风险方面,警惕科技消费等板块高位股阶段性回调。

具体行业投资机会上,格上财富表示,从3个月左右短期维度来看,市场风格可能会阶段性偏向低估值板块;从1年左右中期维度来看,市场风格很难极端转换,未来风格会再平衡;拉长1至3年时间来,科技、医疗、消费仍是市场投资主线。

格上财富认为,周期性板块阶段占优,一方面,周期板块景气度较高的偏成长行业大概率仍会表现较好,如机械设备、电气设备、化工、汽车、有色、建筑材料、建筑装饰、化工等板块;另一方面,受上游利润加快回升影响,之前滞涨的银行、非银、地产、钢铁、煤炭等也具备盈利边际修复空间,短期性价比提升,但中期涨幅空间相对有限。此外,计算机、医疗、电子、传媒、通信等板块,基本面盈利情况仍然相对占优,短期可能会存在一定压力,但拉长1至3年时间来,科技和医疗行业仍具备景气周期。格上财富建议投资者逢回调进行操作,或者长期耐心持有。

一周基金业绩

股基净值上涨3.49%

上周A股市场重回上涨趋势,上证指数上涨2.72%,深证成指上涨4.55%,创业板指上涨2.91%。从申万行业看,上周大多数行业收涨,仅有2个行业收跌。其中家用电器、汽车、有色金属板块表现最好,周度上涨12.86%、10.17%、9.23%;休闲服务、医药生物板块收跌,分别下跌0.30%、1.36%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨3.49%,纳入统计的522只产品中有474只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均上涨3.56%,纳入统计的1187只产品中有1138只产品净值上涨,整体表现出色,配置汽车、能源主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨2.54%,纳入统计的4216只产品中有4075只产品净值上涨。ODII基金净值上周加权平均上涨4.98%,投资科技主题、纳斯达克板块的ODII周内领涨,纳入统计的290只产品中有268只产品净值上涨,整体表现出色。

公开市场方面,上周有5100亿元逆回购到期及4000亿元MLF回笼,央行通过逆回购投放3200亿元,全口径看,全周净回笼资金5900亿元,资金面有所收紧,隔夜Shibor利率周内先降后升,维持在较低水平。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.18%,纳入统计的3546只产品中有3364只产品净值上涨。货币基金收益优于短期理财债基,最近7日平均年化收益分别为2.22%、2.21%。

股票型基金方面,国泰智能汽车以周净值上涨9.70%居首。指数型基金方面,平安中证新能源汽车产业ETF周内表现最佳,周内净值上涨11.43%。混合型基金方面,工银瑞信新能源汽车A周内净值上涨10.56%,表现最佳。债券型基金方面,金鹰元丰周内以4.60%的涨幅位居第一。ODII基金中,广发全球精选美元现汇周内博取第一位,产品净值上涨10.26%。(恒天财富)

分散配置 关注低估板块修复机会

□招商证券基金评价与研究小组

上周,A股市场整体向上,各主要权益指数均实现上涨,上证50、沪深300、中小板指和创业板指分别上涨2.4%、4.1%、4.0%和2.9%。行业指数方面,除医药生物和休闲服务两个行业外,其余行业全数上涨,家用电器、汽车两个行业领涨,周涨幅分别高达12.9%和10.2%,有色金属、钢铁、电子等行业周涨幅也超过了5%。

偏股方向基金整体表现出色,中证股票基金指数和混合基金指数分别上涨4.3%和3.6%;债券市场行情向好,中债新综合财富指数上涨0.13%,债券基金指数上涨0.15%。

大类资产配置

制造业PMI数据显示全球主要经济体继续保持景气,预计进出口及顺差规模仍将保持高位。国内高频数据显示经济持续向好,其中工业已经恢复至疫情前水平,进一步上行空间有限;就业已经实现既定目标,逆周期调节的必要性有所下降;下一阶段经济增长将更多依赖居民消费与民间投资等市场自发性力量。

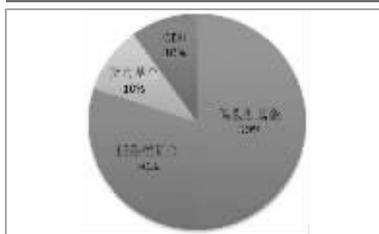
大类资产配置建议方面,招商证券宏观研究团队认为,未来数年全球GDP尤其是新兴经济体的经济增速明显回升,大宗商品价格上涨,全球贸易走出低谷,国际间的直接投资和证券投资积极性提高。在此条件下,看大宗商品、黄金;看空债券,特别是非美国国家债券;看多新兴经济体权益资产,特别是中国权益资产。

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。

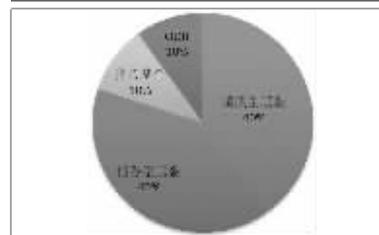
偏股型基金

11月市场预计将震荡走高,继续冲击前期新高,主要原因在于三季报整体盈利改善明显,仍处在加速上行的过程中。具体而言,上游资源品行业三季报盈利改善复苏明显,主要得益于投资需求的韧性;

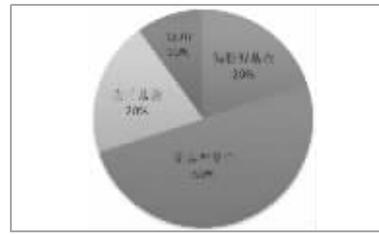
风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好中等投资者的配置建议



风险偏好较低投资者的配置建议



海外需求好于供给,中国出口企业份额提升,家电轻工汽车零部件等出口导向行业有望受益;地产销量逐步回升,地产后周期消费有望继续复苏,金融地产等极低PB板块有望迎来估值修复。

投资标的选择上,市场行情方向尚不明确,保持对于长期业绩表现稳健、行业配置均衡的绩优基金的推荐建议;在此基础上,投资者可适当关注周期、金融地产、地产后周期消费等板块的投资机会,酌情搭配相关主题基金以把握板块业绩或估值复苏所带来的投资机会。

债券型基金

短期数据在同比层面确认经济复苏延续,债市难有趋势性机会,但环比复苏

强度转弱,并不排斥交易性机会出现的可能性。相比于基本面,资金面预期更不明朗,存单利率的季节性特征逐渐减弱,目前位置上将更多受到央行态度的影响。结合市场情绪和技术特征,债市短期反弹仍有延续的可能,但反弹向反转推进的概率不大。

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

市场流动性方面,10月MLF超额续作,公开市场小幅净投放,但考虑到缴税影响,银行体系流动性总体收敛;数据方面,货币市场利率上行,R007与DR007利差扩大,短端国债收益率上行,长端下降,期限利差缩小。

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

受欧美疫情发酵共振、美国财政纾困计划无望于大选前推出等因素的影响,近期欧美主要股票市场波动明显加剧。基于对当前疫情和经济恢复的担忧,美联储继续维持宽松,符合市场预期;美国总统大选结果即将落地,尽管市场普遍预期拜登当选对股债表现相对不利,但短期内选举结果的确利于市场不确定性的消弭,叠加总体流动性宽松、新财政刺激计划推出等利好预期,或对美股产生带动效应。但中长期来看,美元进入弱势周期,全球金融周期复苏和繁荣带动国际资本特别是新兴经济体,或对欧美等发达经济体权益资产的投资性价比带来一定影响。

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。个股选择方面,建议投资者选择具有丰富海外管理经验、投资团队实力较强的基金公司旗下的产品。

衡量久期水平 挑选真正短债基金

□平安证券 陈瑶

所谓短债基金,是指主要投资于短期限债券及货币市场资产的特定主题纯债基金,投资风险通常介于货币型基金与中长期纯债型基金之间。短债基金推出的初衷是为了让投资者在承担低于中长期纯债型基金收益波动的同时获得高于货币型基金的回报。事实上,这种产品定位在很长一段时间内阻碍了其规模的发展。在2007年至2016年的十年间,仅5个年度中短债基金的平均收益击败了货币型基金。与此同时,短债基金的申赎效率还远不及货币型基金,导致这一品种一度无人问津,期间产品数量及规模都没有明显的突破。2017年以后,货币型基金和短期理财债基等短债基金的竞品双双表现羸弱,导致其相对于短债基金的比较优势难以显现,短债基金因此获得了重大发展契机。截至2020年三季度末,运作中的短债基金数量已达149只,规模达2175亿元。

如今,较多短债基金已运作满两年。这些短债基金是否真正起到了货币增强的作用呢?统计2018年至今6年间短债基金与货币型基金按日滚动的月度收益(年化)发现,短债基金受益于这段时间内整体向好的债市大环境,其平均费后收益在多数情况下能够超越货基收益,即便

是其中收益位于后0.25分位点的产品也基本能够实现货基增强的效果。不过即便如此,短债基金相对于货币型基金也并不在收益上时时稳操胜券。短债基金并非如货币型基金那样采用摊余成本法计价,而是以债券市值进行计价,若投资者在债市阶段性走弱时买入,或在债券熊市中投资短债基金,势必会面临因市场收益率上行而带来的资本利得亏损。择时对于投资短债基金固然重要,从挑选基金的层面,我们又应该如何来甄选短债基金,从而获得稳健的收益回报呢?

在投资短债基金时,首要任务便是控制风险。考虑到短债基金的客群基本都是风险厌恶的投资者,对于投资亏损的容忍度低,建议投资者可关注以下几个方面衡量短债基金的风险控制能力:一、契约因素。根据短债基金主投的债券资产剩余期限情况,目前短债基金内部涵盖“超短债”、“短债”和“中短债”这三大主题,分别对应270天以内、1年(或397天)以内和3年以内的债券资产剩余期限。一般来说,剩余期限越短,产品的波动性也就越低。二、净值表现。短债基金历史上的最大回撤、下行风险等指标以及这些指标相对于同类的排名也能在一定程度上反映该产品历史上的风险定位。三、久期与利率敏感性。久期是衡量投资组合对于利率风险敏感度的一个重要指标,通常久期越

长,带来的投资组合收益波动越大。一方面,可以通过短债基金的重仓券,从一个侧面来估算基金可能的整体久期;另一方面,也可以从短债基金实际的利率敏感性来测算出每半年末组合真实的久期水平。两者相结合,挑选出真正采取短债策略的“真”短债基金。

在控制风险的前提下,挑选能够获得更优收益的产品。建议投资者可关注以下两个方面来衡量短债基金的收益获取能力:一、基金公司基金经理的投资能力。固定收益资产的投资依赖于管理人的宏观研究能力与信用分析能力,重视对于基本面的研究。通常头部基金公司在固定收益研究方面投入的人力资本较为充足,投研能力较强,在同业中具有有一定的比较优势。可以重点关注其中投资经验丰富、历史业绩稳健的头部基金经理。二、票息收益。所谓的固定收益类资产,确定性最高的收益来源便是票息收入,是收益的“稳定器”。组合的票息收益越高,意味着在不发生信用风险事件的前提下,其收益的确定性也就越高,同时其抵御资本利得亏损的能力也就越强。特别是在当前债市遇冷的大环境之中,票息收益对于组合的贡献显得尤为重要。因此,建议投资者关注以信用债为主要投资标的、合理运用杠杆、合理下沉资质提高收益的短债基金。