

首批科创板ETF上市 指数投资“大步流星”

第二批产品紧锣密鼓推进

□本报记者 李惠敏 万宇 徐金忠

带动科创50指数活跃表现

科创50指数16日开盘大涨5.8%，开于1520.27点，全天收于1446.95点，涨幅0.70%。科创板ETF基金二级市场表现方面，华夏科创50ETF开盘涨8%，工银瑞信科创ETF开盘涨4.2%，华泰柏瑞科创板ETF开盘涨4%，易方达科创板50ETF开盘涨4.9%。开盘第一分钟，四只科创板ETF产品成交额达到5亿元。截至收盘，四只产品合计成交额超45亿元。其中，华夏科创50ETF收盘上涨1.81%，华泰柏瑞、工银瑞信、易方达三只科创板ETF涨幅均为0.69%。四只科创板ETF上市带动科创50指数活跃。对此，一位基金经理表示，指数高开原因有二：一是情绪方面，科创50ETF上市，带来了市场资金对科创板的关注和加码；二是科创50ETF上市打开了科创板指数二级市场投资的大门，后续资金将加大在科创板的配置。

第二批产品上报

就在首批科创板ETF顺利上市的同时，第二批科创板ETF基金产品上报。11月16日，证监会官网显示，富国基金、广发基金、国联安基金上报第二批上证科创板50成份交易型开放式证券投资基金，当前审批进度显示已于11月16日接收材料。此外，富国基金和广发基金还上报了相关链接基金。华泰柏瑞基金指出，海外成熟市场的经验表明科技股其实更适合指数化投资。科创板上市公司多偏向“硬科技”，行业技术门槛高，不易被大多数的普通投资者所了解，通过个股参与科创板风险较高。而通过指数化的方式，买入相应的科创板ETF可以分散个股风险，分享科创板企业整体发展的红利。不仅如此，科创50指数三个月调整一次成份股，通过不断地吐故纳新、优胜劣汰，将真正优质的科技创新企业筛选出来，为投资者提高科技股投资的胜率。根据四只科创板ETF上市公告书，截至11月9日，四只ETF都是以个人投资者为主，机

科创50指数发布以来市场走势



11月16日，华泰柏瑞、工银瑞信、华夏基金、易方达基金旗下四只科创板ETF基金顺利上市，科创板指数投资的大时代就此启幕。当天，富国基金、广发基金、国联安基金上报了第二批科创板ETF基金产品。

首批ETF顺利上市，第二批产品紧锣密鼓推进，科创板指数投资“大步流星”。市场人士认为，这将为广大投资者提供一个分享科创硕果、把握时代主旋律的投资交易工具，也将源源不断地为科创板引入长期资金，助力优秀科创企业更好地发展。

构投资者的占比较低。华夏科创50ETF的机构投资者持有份额占比为5.01%，个人投资者持

有的份额占比为94.99%；易方达科创50ETF的机构投资者持有份额占比为5.49%，个人投资者持有的份额占比为94.51%；工银瑞信科创ETF的机构投资者持有份额占比为6.89%，而个人投资者持有的份额占比为93.11%；华泰柏瑞科创板ETF的机构投资者持有份额占比为12.01%，个人投资者持有的份额占比为87.99%。

长期投资价值有望持续提升

科创板ETF基金产品紧锣密鼓走向市场，科创板指数投资“大步流星”。易方达基金指出，当前我国经济正处于要素驱动向创新驱动转型的关键时期，科创板定位于面向世界科技前沿、经济主战场以及国家重大需求，自设立之初就肩负着引领经济发展

向创新驱动转型的使命。未来，随着越来越多的优质公司上市，科创板将成为科技股投资的主战场、新高地，科创50指数成份股也会随之新陈代谢，其“硬科技”的代表性和长期投资价值有望进一步提升。华夏科创50ETF基金经理荣膺表示，科创50ETF是目前市场中最纯粹的投资科创板指数基金之一。科创板开板以来，成为A股市场科技类企业融资的主要场所。未来随着更多中概股回归以及国内“独角兽”公司上市，科创板有望成为首选场所，这些都将进一步提升科创板的吸引力。“长期来看，科创板ETF持有人结构将有所改善，会吸引更多机构投资者和个人投资者参与，成为其投资和配置的重要工具。”工银瑞信指数投资中心投资部副总监、工银瑞信科创ETF基金经理赵翔表示。

左手股右手债 公募施展投资“平衡术”

□本报记者 余世鹏

16日A股市场放量上涨，周期板块表现强势。公募基金人士普遍表示，债市波动不改A股中期向上趋势，经济复苏仍是市场投资主线，可遵循“股债平衡”策略进行后市布局。

行情主线不变

昨日股指走强主要得益于顺周期板块的强势表现，有色金属、钢铁、煤炭等板块领涨，上证综指涨逾1%。受到半导体、消费电子等板块下跌拖累，创业板指未能实现突破，全天涨幅不足0.5%。Wind数据显示，16日沪深两市累计成交额超过8000亿元，较上周五有所放量。同时，北向资金净流入逾25亿元，而上周五则净流出近50亿元。权益基金经理王楠（化名）对中国证券报记者表示，结合基本面情况来看，A股市场仍将维持中期向上趋势。债市波动会在短期内改变市场的资金行为，但对整体趋势没有实质性影响。从过往情况来看，当前可适当考虑“股债平

衡”策略。

王楠认为，一方面，信用债波动对A股影响是短暂情绪层面的，资金依然会继续追逐优质券种；另一方面，当前市场内部个股走势分化明显，持续震荡向上的依然是基本面向好的绩优股。把好的因素拆解到企业的利润表上，并确保其确定性，是投资获利的基石。

招商基金表示，在海外风险缓释、外资回流及国内经济持续复苏的背景下，A股有望展开跨年行情。当前，在出口产业链保持强劲、地产竣工端有望提速的背景下，国内经济修复仍有惯性，经济渐进复苏仍是后市的投资主线。

股债均有投资机会

创金合信恒利超短债基的基金经理郑振源对中国证券报记者表示，近期违约及信用风险事件的主体主要集中在经营表现差、债务负担重的企业身上，当前基本面并不支持债市出现大熊市的局面，高等级优质债券仍具备投资机会。

金牛基金经理、招商基金固定收益投资部副总监马龙表示，市场或会对信用债产生避

情绪，高等级和低等级债券的利差将进一步拉大，出现分化行情，弱资质的主体和个券所受的影响较大。但从中长期视角来看，结合当前的静态票息来看，债券的配置价值还是比较高。“当前经济在持续复苏，市场的不确定性逐步消除，可继续关注经济复苏主线。”前海联合基金表示，截至目前，沪深两市动态市盈率处于历史中枢水平附近，仍有提升空间，可围绕“十四五”规划优化配置结构。短期内可关注低估值和顺周期行业的投资机会，如估值具有安全边际、受益于经济边际修复的顺周期行业龙头，包括银行、汽车、机械、化工、部分可选消费等行业龙头，同时还可以关注新能源、军工等板块。招商基金表示，可遵循以下四大思路进行短期配置：一是顺周期板块。该板块有较好的盈利确定性，基于制造业投资修复为主线，可关注其中的先进制造业板块。二是外围环境缓和后利好的板块，如原材料、能源等。三是前期受压制的半导体和消费电子板块，随着投资者风险偏好回升，也具备较好的修复空间。四是汽车、餐饮、博彩等板块。随着消费数据持续回暖，疫后进程超预期对可选消费有进一步的催化作用。

投资逻辑进一步深化

随着经济复苏行情的持续演绎，基金经理对相关板块的投资逻辑，也有了进一步深化。王楠以顺周期板块为例分析指出，近期周期股走强，是源于需求复苏拉动下周期品价格的反转，进而使得补库存的需求逐步增加。目前来看，这种行情还可以持续一段时间，周期股接下来仍是重点关注的核心板块。针对白酒板块，招商基金表示，酒企政策延续性好，四季度基本有望继续环比改善，关注核心酒企全国经销商大会信息以及酒企明年年初的布局。在今年上半年低基数基础上，预计明年上半年白酒板块业绩弹性较大，拉长投资周期看，配置价值仍然较高。广发竞争优势基金经理苗宇认为，拉长时间周期来看，过去几年白酒板块的核心标的收入年复合增速超过15%，利润增速更高，而且持续性和确定性很强。伴随着国内证券市场不断发展壮大，投资者的投资理念更为成熟和理性，这也是白酒板块持续上涨的推动因素。

曹德云：保险资管业将因时因势而变

（上接A01版）与之相比，我国保险行业第三方业务仍有较大发展空间。未来，拓展第三方业务的主攻方向是财富管理。随着我国居民财富的增长、储蓄意愿的上升，居民对财富管理的需求将快速增长，保险资管机构要加快布局。第三，将更加注重主动管理能力和产品化发展。保险资管机构作为大资管市场的一员，以往主要面向保险资金的投资管理，产品化不足。截至2020年6月末，保险资管产品余额3.43万亿元，其中组合类产品1.98万亿元、债权投资计划1.32万亿元、股权投资计划0.13万亿元。在大资管统一监管、同台竞技的市场环境下，保险资管机构将找准自身在大资管生态体系中的市场定位和竞争优势，加快专业化、市场化、产品化发展。第四，将更加注重提升国际视野。一是“引进来”。随着金融领域的进一步对外开放，中国资产在全球更具吸引力，将吸引更多国际优秀的资产管理机构进入中国市场，为行业发展带来新的理念与成熟经验。二是“走出去”。全球化配置是保险资金多元配置、分散风险的内在需求。目前，保险资金境外投资余额占比仅在3%左右，远低于监管的15%限制，未来保险资金境外投资有进一步提升空间。中国证券报：保险资产管理行业正变得越来越开放。如何看待保险资产管理机构与公募、

私募、券商资管乃至外资机构等其他类型机构的竞合关系？保险资金会扮演怎样的角色？曹德云：随着大资管领域的不断发展，行业已从过去的“割据竞争”进入“融合协作”的发展阶段。各类金融机构都有自己最擅长的领域，并形成自身差异化的竞争优势。保险资产管理业依托保险主业的发展不断壮大，充分发挥保险资金规模大、久长期的特点，专于大类资产配置、精于主动投资管理、强于风险控制建设。同时，保险资管机构积极与其他类型机构开展合作。保险资金投资公募基金产品已突破万亿元，约占保险资金运用余额的5%。截至2019年末，保险机构委托40余家公募基金公司开展专户投资，合作规模约3200亿元。保险机构也与证券机构在经纪业务、研究业务、资管业务、投行类业务等方面建立了全方位合作关系。未来，保险资管业将与公募、私募、券商资管、外资机构等开展更广泛合作，优势互补，信息共享，进一步发挥资本市场压舱石作用，提升服务实体经济效率，打通经济循环融通血脉。

机构代销模式有望进一步扩大资金来源

中国证券报：近期，保险资管新规配套细则落地。一方面，这标志着保险资管行业“1+3”规

则体系形成；另一方面，“1+3”规则体系正重塑保险资管行业格局。这将给保险资管行业带来哪些新机遇？曹德云：近年来，保险资管产品注册稳健增长。保险资产管理业协会最新数据显示，截至8月末，保险资管机构累计发起设立各类债权、股权投资计划1530只，合计备案（注册）规模33842亿元。此次保险资管新规3个配套细则有一个共同亮点：拓展投资范围。未来，产品端与投资端可能更为多样化。比如，新规与细则完善了债权投资计划资金投向与信用增级要求，鼓励传统债权投资计划的发展，放宽股权投资计划可投范围，组合类推出面向个人投资者的适合产品。从销售端看，伴随着保险资管产品进一步丰富，新规为保险公司提供了更多债权、股权的投资机会，拓宽了保险资金的投资渠道；组合类产品对个人投资者开放，未来通过机构代销的模式有望进一步扩大资金来源。从目前数据看，股权投资计划业务规模较小，仍是险资的新兴投资领域。此次，“1+3”规则放宽了股权投资业务范围，相关业务将随着新规的颁布出现增长。未来，股权投资计划与资本市场的联系将更为紧密，除投资未上市企业股权、创业投资基金以外，还可参与定向增发、大宗交易等。结合日前发布的《关于保险资金投资债

转股投资计划有关事项通知》，保险资金还可以通过股权投资计划参与市场化债转股、特殊机会投资等，有效助力实体企业优化融资结构。

制定保险行业投资相关指引

中国证券报：中国保险资产管理业协会在促进保险资管产品业务的稳健有效运行和持续健康发展中，具体着手开展哪些工作？曹德云：下一步，协会将继续以服务保险资管机构为出发点，以支持实体经济为目标，履行自律管理职责，提升行业投资管理能力，推动保险资管行业发展。一是完善登记流程。协会前期根据“1+3”细则，对原债权投资计划、股权投资计划注册规则进行了修订和完善，形成了《债权投资计划产品登记管理规则》《股权投资计划产品登记管理规则》及相应的产品管理指引等文件。二是加强保险资管产品制度体系建设，制定产品管理指引、操作规范等文件，根据监管要求和市场需要制定产品投资管理相关制度、规则和指引，推进债权、股权投资计划标准化文本工作。三是运用金融科技手段，重点做好产品的数据统计、市场分析等工作，强化项目存续期风险检测。四是加大创新扶持力度，支持业务创新落地，开展相关课题研究，制定行业投资相关指引，如特殊机会投资、定增及REITs等。

私募预期人气板块 结构分化将加剧

□本报记者 王辉

近期A股市场的结构性特征凸显，消费、科技、医药等人气板块表现相对弱势，部分投资者对于核心资产赛道“可能过度拥挤”的疑虑有所加剧。来自私募机构的最新研判显示，尽管各方对于相关人气板块是否存在资金过度抱团的现象仍有分歧，但相关核心资产赛道可能出现的个股分化加剧，正在成为不少私募的一致预期。

股票仓位维持高水平

16日有色、钢铁、煤炭、化工等周期板块，全线放量上涨。然而，今年以来A股市场三大人气板块之一的科技板块，整体表现较弱，半导体、元器件等细分行业出现逆势下跌。某私募第三方机构16日发布的国内股票私募仓位监测数据显示，截至11月6日收盘，国内股票私募的平均股票仓位为77.90%，尽管较前一循环环比微降了0.32个百分点，但整体仍徘徊在今年以来的高位。其中，有58.11%的股票私募仓位超过八成，而仓位低于五成的股票私募占比仅为13.70%。分规模来看，百亿级股票私募的平均仓位高达82.16%。进一步从股票私募机构整体的配置方向来看，目前私募机构在资产组合上，整体依旧保持了对于消费、科技、医药三大人气板块的集中布局，部分个股出现机构资金普遍标配、或是机构投资者集中抱团的情形。

关注内部结构分化

对于近期A股市场出现的风格和结构性差异，止于至善投资总经理何理分析称，目前公私募机构的整体仓位水平整体明显高企，机构投资者对于大消费、科技等核心赛道，依旧保持了较强的投资偏好。需要指出的是，科技、白酒、医药、新能源汽车的交易和持股，可能都已经较为拥挤。前期部分消费白马股的盘中闪跌，以及上周五白酒股的集体下挫，已经对市场主流资金偏好的延续带来一定压力。从投资机会和投资风险两方面看，相关板块总体估值偏高、交易相对拥挤。这势必会对其长期投资价值带来负面影响，但并不意味着其中的优质标的不会继续上涨。投资者更需要关注具体公司的持续竞争力，对于公司长期股价表现做出定性分析。壁虎投资总经理张增继续表示，在今年以来市场整体赚钱效应相对较高的情况下，部分人气板块资金密集、机构持股水平较高是常见现象。虽然在一些核心人气板块上，资金追捧较为集中，但部分公司依旧值得布局，而有的公司明显已经不适合再追入。现阶段对于相关人气行业，更需要区分同行业中不同公司的成长性，关注个股风险。私募排队网未来星基金经理胡泊表示，目前公私募整体仓位处于高位，持股也相对集中。这主要由于在今年特殊的宏观环境下，机构更倾向于抱团那些未来业绩增长确定性高的行业及板块。现阶段观察美股和港股市场，也会发现类似情况。对于投资者而言，一方面，部分人气板块可能显露的阶段性退潮趋势，值得重点关注，尤其警惕一些个股因业绩不及预期或消息面的负面扰动而出现急跌风险；另一方面，对于具体个股的长期投资价值逻辑和投资价值，也应当有客观判断。

11月以来申万一级行业指数表现			
证券简称	11月以来涨跌幅（%）	今年以来涨跌幅（%）	市盈率（TTM）
有色金属	16.31	22.58	45.17
钢铁	14.57	9.02	14.75
家用电器	12.15	29.59	26.95
化工	11.13	35.82	30.55
采掘	10.73	-3.77	15.74
建筑材料	10.09	32.45	15.52
交通运输	6.35	0.53	24.38
汽车	5.91	43.63	30.30
食品饮料	5.74	62.05	46.95
轻工制造	5.41	21.74	27.08
机械设备	4.63	26.41	29.05
电子	4.34	35.21	50.30
公用事业	4.00	2.51	18.76
通信	3.99	-0.17	40.37
房地产	3.54	-6.34	9.03
非银金融	3.31	2.13	18.00
建筑装饰	3.03	0.45	9.66
电气设备	2.62	64.02	39.47
农林牧渔	2.12	15.05	15.42
纺织服装	2.05	0.10	38.51
综合	1.85	14.10	36.62
银行	1.76	-7.09	6.94
商业贸易	1.69	11.32	30.33
国防军工	1.54	33.87	63.97
计算机	1.28	15.71	73.44
传媒	-0.08	15.83	34.98
休闲服务	-0.97	55.53	127.88
医药生物	-1.74	45.20	43.32

数据来源/Wind