

# 赚钱效应凸显 ETF成机构布局新利器

□本报记者 吴娟娟 张焕灼



在A股市场反复震荡的同时，机构资金悄然借道ETF布局。统计数据显示，当前全市场股票ETF总规模已经超过7000亿元。ETF大热的背后，是科技创新类ETF产品规模持续攀升。此外，由于股票ETF赚钱效应凸显，未来机构投资者或继续加码ETF。

## 私募认为 银行板块存在交易机会

□本报记者 王辉

近期与周期股板块共同扛起领涨大旗的银行板块，最近几个交易日出现走弱迹象。12月7日，银行板块指数跌幅居前。来自私募业内的最新研判显示，对于银行板块的进一步走向，目前多数私募机构普遍认为，其短期仍然存在交易机会，但中期持续走强的几率不大。

### 短期仍具估值优势

12月7日，银行板块整体低开低走。沪深两市37只银行股，除青岛银行、厦门银行两只股票外，普遍出现下挫。

从板块指数来看，通达信数据显示，截至收盘，多元金融、银行分别以2.07%、2.00%的跌幅，在两市56个行业板块指数中位列跌幅榜第一和第二位。

截至12月7日收盘时，银行板块指数12月以来已累计下跌1.67%，显著跑输了同期上证综指、深证成指等A股主要股指的表现。

世诚投资总经理陈家琳表示，随着宏观经济的持续回暖，以银行股为代表的A股低估值板块，已经具备了交易性机会。中国经济仍在持续复苏，作为宏观经济的映射，银行业将直接受益，这具体表现在银行板块的估值优势、市场交易结构的修复、金融市场偏高的无风险利率水平可能延续等方面。从2012年、2014年和2017年末收官阶段的市场表现来看，年尾的“日历效应”，相对有利于银行板块年末时段走强。近期，各类机构仍在大力配置银行板块。

磐耀资产分析称，在经过上周后半周的震荡回调之后，近几个交易日以中小创为代表的成长股表现好于低估值权重股，但这并不能说明此前已延续较长一段时间的A股顺周期风格将出现反转。从当前时点来看，货币环境预期将有利于估值的回归，顺周期的结构性低估、行业景气度向上的逻辑并未发生改变。短时间内，银行股等顺周期板块的行情有望延续。

### 中期难以持续走强

尽管近几个交易日的调整，未能改变私募业内对银行板块短期表现的积极预期，但在中期表现方面，目前私募心态依旧偏于谨慎。

陈家琳称，银行股具备短期时段的交易机会，但中长期可能很难有系统性价值重估的表现。一方面，金融体系向实体经济的让利，在明年可能还会延续；另一方面，从目前来看，金融业整体的大监管环境，也可能影响金融机构的盈利能力。

来自和聚投资的研判观点指出，银行等周期性行业板块的估值溢价，在2015年之后已很难出现，这背后的逻辑主要在于，近年来的经济复苏往往都是“短逻辑”。目前，跟随经济复苏预期而呈现的银行股等周期股板块走强，在很大程度上提前反映了企业盈利的持续改善。在此背景下，银行等周期板块预计只能在未来的较短时间获得资金的青睐。预计银行等顺周期行业的高盈利增速可能会延续到2021年一季度，估值进一步提升的动力有限。随着跨年行情开启，相对顺周期板块，更倾向看好科技和成长板块在今年年底和明年年初的投资机会。

神农投资总经理陈宇进一步分析称，近期以金融和有色为代表的顺周期板块，其行情的本质，主要还是对医药、科技、消费等三大“黄金赛道”的估值拉平，即阶段性从逆周期向顺周期的切换。未来市场的主旋律仍然会回到上述三大“黄金赛道”。

### 今年以来净资产收益率居前的部分ETF

基金简称	净资产收益率(%)	基金规模(亿元)	基金成立日
鹏华中证酒ETF	91.470786	11.18712581	2019-04-04
国泰中证新能源汽车ETF	77.180000	7.89297447	2020-03-10
华夏上证主要消费ETF	75.584416	2.77731492	2013-03-28
平安中证新能源汽车产业ETF	73.547936	39.55371902	2019-12-31
华夏创业板动量成长ETF	72.668889	8.08097246	2019-06-21
华宝中证医疗ETF	71.299166	12.64922175	2019-05-20
华安创业板50ETF	68.962907	106.15720362	2016-06-30
鹏华中证国防ETF	68.186969	2.84500379	2019-07-05
申万菱信中证研发创新100ETF	63.425268	2.36221617	2019-10-25
华夏战略新兴成指ETF	62.675637	3.64699225	2018-07-13

数据来源/Wind 制图/韩景丰 王春燕

### 规模爆发式增长

## “固收+”产品魅力四射

□本报记者 李岚君

“固收+”一跃成为今年基金市场的年度热词。近日，易方达悦兴一年持有、华夏鼎清债券的首募规模纷纷突破100亿元，再一次印证了“固收+”的魅力和火爆。数据显示，今年已有6只“固收+”基金的规模突破百亿元。

“固收+”发行市场火爆，机构对“固收+”产品也更加认可，基金公司更是开足马力布局。今年以来，“固收+”产品的数量和规模都出现了爆发式增长。Wind数据显示，截至12月7日，今年以来成立的偏债混合基金和二级债基的数量已经达到165只，总规模近3000亿元。

### 天时地利人和

“固收+”中的固收指的是确定性的，几乎不承担风险的资产。对于公募基金来说，这部分资产主要涉及债券。“+”则跳出债券投资，运用股票打新、定增、可转债等权益性资产增厚组合投资收益。

截至12月7日，今年新成立的“固收+”百亿规模基金数量达到6只。目前汇添富稳健收益首募规模最大，达到216亿元；易方达悦兴一年持有规模也逼近200亿元；华夏、嘉实基金旗下也出现了百亿爆款产品，且均出现在下半年的震荡市中。

业内人士看来，“固收+”产品今年火爆，主因是天时、地利、人和的共同推动。天是新冠肺炎疫情成为“黑天鹅事件”，全球降息潮开启，风险资产剧烈震荡。当负面冲击来临，债市的趋势更加明显，给投资上安全带才是第一要务。

地利是在资管新规和金融去杠杆的大背景下，公募基金加大了产品的投研和创新力度，力求在尽量小的波动范围内给投资者更高收益。人和是刚性兑付打破、银行理财净值化转型、信托产品发行降温以及货币基金收益率下滑等多重因素影响下，投资者对中小低风险、中低收益产品的需求明显增强。

兴业基金“固收+”产品主要负责人表示：“‘固收+’产品的目标客群是风险偏好性相对较低、理财替代诉求强烈的投资者

者，不论是零售客户，还是理财子公司、保险、券商等机构客户，都较为看重净值创新高的能力和对波动回撤的控制。因此，如何实现净值增长的可持续性，是‘固收+’的核心所在。”

### 对后市预期乐观

对于债券市场的展望，海富通基金认为，随着经济持续修复，后续的复苏动能预期较强。债券市场基本面拐点尚未到来，同时商品和权益市场上涨带来风险偏好的改善，对债券市场仍有压制，因此趋势性行情仍需等待。但是，央行11月末超预期续做中期借贷便利(MLF)，缓解流动性紧张局面，体现了呵护流动性的态度，对于货币环境偏紧预期有一定的纠偏。近期市场信心增强，临近年末，预计流动性将维持偏宽松态势。

对于权益市场，万家基金认为，2021年经济的增长可能会超市场预期，货币收紧的力度可能会比较适度，不会成为影响市场的主要因素。2021年市场可能出现一定幅度的震荡，但是不会出现系统性风险。

开通时，外资机构持有中国A股股票占比约2%，目前占比近5%。与此同时，外资机构持有的中国债券占比水平也大幅提升。这说明外资机构在中国市场的影响力正在逐步扩大，其交易风格对中国市场的影响程度也将加大。

罗迪说，从绝对估值来讲，相对于美股、欧股和日股，中国股票的潜力大。中国债券收益率更是傲视全球其他主要经济体。无论是从估值角度，还是未来经济增长来看，中国资产对于全球投资者都非常具有吸引力。

罗迪从长期和短期两个方面介绍了外资机构的A股投资逻辑。一方面，外资长期青睐确定性比较好、增长率比较高的行业，如消费、医药以及与城镇化相关的领域，瑞银也会顺着这些主线挖掘投资机会；另一方面，外资也会根据中国所处的宏观经济周期进行布局。“我们认为

中国经济将进一步延伸当前的扩张状态，这种情况下将有利顺周期板块的表现”。

罗迪强调，未来需结合两方面因素来观察市场。一是企业盈利水平；二是在未来流动性边际收紧预期下，市场估值会不会出现下行压力。

### 看好新能源板块

谈及今年A股市场上备受关注的医药板块，罗迪表示，由于疫情因素，今年医药领域出口大幅走强，这将推升医药行业的整体盈利水平。全球疫情防控到位后，未来的医疗器械、药品需求或许不能维持今年的增势。事实上，过去几个月以来，医药类产品出口规模同比增速已经呈现下滑趋势。医药股估值目前处于历史高位，明年盈利预期肯定低于今年水平，在此背景

下，医药股持续调整。当然，不可否认会有一些具有长期竞争力、壁垒较高的企业值得长期投资，但就现阶段来说，医药股的投资机会还有待观察。

罗迪认为，新能源是一个值得长期布局的方向。包括新能源车的发展、相关充电设备全国布局等内容已经出现在相关政策规划中。虽然规划实施还需要时间，但方向确定，瑞银从战略层面看好这个领域。

陈章龙介绍，近年来中国资产管理行业开放显著提速，瑞银将继续增加在中国布局。中国是瑞银全球业务的重点，瑞银将持续增加对中国资产管理市场的参与力度，为中国客户提供更多更优质的服务。据了解，截至2020年9月30日，瑞银中国股票策略管理资产规模超过290亿美元。

### 科技类ETF受追捧

据华夏基金统计，截至12月4日，华夏基金旗下权益类ETF(含香港子公司发行的RQFII ETF)规模达2020亿元，为内地首家权益类ETF突破2000亿元的基金公司。

放到全市场来看，内地权益ETF的规模迅速提升。Wind数据显示，截至12月4日，全市场共有277只股票ETF，总规模约为7281亿元。其中，2020年1月1日后发行的股票ETF共64只(按成立日计)，该部分ETF最新规模超过1000亿元。

今年行业主题ETF大热，科技类ETF更是受到追捧，为基金公司的ETF规模增长做出了不非贡献。Wind统计显示，截至12月4日，全市场共有17只权益ETF规模突破100亿元(不含ODII类ETF)。值得注意的是，除了跟踪上证50、沪深300指数等老牌宽基ETF，科技类ETF也日益受到机构热捧，芯片、半导体、科创板指数相关ETF有不少品种也跻身百亿级行列。例如，华夏基金旗下的芯片ETF、5G ETF、科创50ETF规模均在百亿以上。此外，国泰基金的芯片ETF、国联安基金的半导体ETF规模也突破了百亿。

科技概念大热，今年新发行的股票ETF主要集中在新能源车、芯片、科创50等科技领域。其中，新近上市交易的科创50指数ETF更是备受关注。尽管科创50指数近期呈现震荡走势，不过资金对相关ETF的青睐程度不减。截至12月4日，四只科创50指数ETF规模总和超过280亿元，其中，华夏基金旗下的“科创50ETF”规模约115亿元；易方达旗下的“科创板50ETF”规模约64亿元。四只科创50指数ETF发行规模上限均为50亿元。在上市交易半个月后，这四只ETF规模合计增长了80亿元。

### 青睐被动投资工具

在规模飞速扩张的同时，股票ETF的赚钱效应也开始凸显。

今年以来，不少股票ETF收益喜人。Wind数据显示，今年以来有187只股票ETF单位净值增长率(含今年新发)超过20%，其中年内单位净值增长率超过50%的有37只。

值得一提的是，鹏华中证酒ETF今年以来的复权单位净值增长率超过了90%。该基金2020年三季报显示，其第一大重仓股为贵州茅台，其余重仓股包括泸州老窖、五粮液等。今年白酒板块整体走高，相关ETF收益可观。

成立于今年3月10日的国泰中证新能源汽车ETF的表现也十分出色。截至12月6日，该ETF凭借对于新能源汽车行业的布局，单位净值增长率超过75%。

基金评价机构人士认为，个人投资者近年炒股难度加大，同时投资者结构发生变化，机构投资者占比提升。相对而言，机构投资者对ETF等被动投资工具更加青睐。

该机构人士进一步表示，当前A股市场的股票超过4000只，择股的难度越来越大，未来被动型投资会越来越受到青睐；同时，从投资者结构看，机构投资者占比持续升高，机构投资者比较喜欢高效率、低费率、简洁透明的工具化产品。ETF作为指数工具的一种载体，具有跟踪误差小、交易成本低、交易效率高、交易机制灵活等特点，是机构投资者比较认同的配置工具。未来银行理财、公募FOF、养老金等长线机构资金将踊跃入市，ETF产品会持续受益，未来还有很大的发展空间。

# 瑞银资管：看好中国新能源领域投资机会

□本报记者 吴娟娟

12月7日，在“再定义·全球格局下的中国价值——瑞银资管2021市场展望”活动现场，瑞银资产管理(上海)总经理陈章龙表示，中国投资业务已经成为瑞银集团在全球投资者心中的“黄金招牌”，未来将持续增加对中国资产的配置。瑞银资产管理方面的资产配置基金经理罗迪介绍，当前中国资产对全球投资者非常有吸引力。瑞银资管在战略层面看好中国新能源领域的投资机会。

### 中国资产吸引力强

罗迪表示，目前中国经济活动快速扩张，下一步信贷增速可能会见顶回落。2014年沪港通