

# 上周A股ETF净流入172亿元

□本报记者 张舒琳

上周A股回调,A股ETF普遍下跌,军工类、芯片类、新能源车等前期涨幅较高的ETF跌幅居前。上周A股ETF总成交额为1885.7亿元。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约172.10亿元。基金人士认为,一季度市场不会出现趋势性下跌,但也很难全面上涨,整体将维持震荡走势。

## 多只宽基指数ETF获资金增持

上周军工类ETF跌幅居前,广发中证军工ETF下跌11.13%,国泰中证军工ETF下跌11.07%,富国中证军工龙头ETF、华宝中证军工ETF、易方达中证军工ETF、鹏华中证国防ETF跌幅均超10%。

芯片类ETF也集体大跌,华夏国证半导体芯片ETF、广发国证半导体芯片ETF、鹏华国证半导体芯片ETF跌幅超9%,博时中证5G产业50ETF、国泰CES半导体芯片行业ETF跌幅超8%。此外,多只新能源汽车ETF也大幅下跌。

从资金流向来看,券商ETF最受市场资金青睐。Wind数据显示,以区间成交均价计算,华宝中证全指证券公司ETF净流入27.58亿元,国泰中证全指证券公司ETF净流入19.18亿元,南方中证全指证券公司ETF净流入5.22亿元。

宽基指数ETF表现各异。Wind数据显示,以区间成交均价计算,南方中证500ETF净流入26.65亿元,华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF、招商深证100ETF、华夏上证科创板50成份ETF分别净流入19.66亿元、17.08亿元、9.81亿元、8.60亿元。但嘉实沪深300ETF净流出16.49亿元,国泰安沪深300ETF净流出6.96亿元。

值得注意的是,此前大热的两只半导体芯片ETF,国泰CES半导体芯片行业ETF和华夏国证半导体芯片ETF分别净流出5.69亿元、3.66亿元。2020年11月中旬以来,这两只基金份额持续缩减,华夏国证半导体芯片ETF份额由205.79亿份大幅缩水至147.50亿份;国泰CES半导体芯片行业ETF由134.87亿份缩水至99.20亿份。

## 市场或将维持震荡趋势

上周A股市场波动较大,相聚资本认为,主要有三大原因。第一,当前宏观环境不支持市场出现比较大的持续性上涨;第二,前期上涨是由公募基金发行火爆所推动,但这又是极其不稳定的;第三,市场对流动性边际收紧的担忧,直接导致市场出现回调。相聚资本预计,这样的趋势会至少持续到2021年一季度末,该阶段大盘不会有大的风险,市场不会出现趋势性下跌,但由于流动性边际收紧,从资金的体量来看不会出现全面的牛市。

对于后市机会,国寿安保基金认为,从近期的宏观经济数据中可以验证,国内经济向好的趋势仍在继续。海外产能利用率还在爬坡,未来对国内部分行业尤其是中游制造行业的需求弹性较大,对相关行业利润也将形成显著支撑。具体到行业层面,国寿安保基金看好三大方向,一是中高端制造为主要方向,配置机械、电新、军工、电子等行业;二是其他顺周期板块,如白酒、银行、有色、煤炭等;三是内需趋势改善,可选消费弹性最大,优选汽车、家电、轻工等行业。

## 一周基金业绩

# 股基净值下跌4.49%

上周,上证指数下跌3.43%,深证成指下跌5.16%,创业板指下跌6.83%。从申万行业来看,上周2个行业上涨,26个行业下跌。其中,休闲服务、银行、食品饮料表现居前,涨跌幅分别为4.31%、0.36%、-0.31%;医药生物、电子、国防军工表现居后,涨跌幅分别为-7.10%、-8.25%、-12.23%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌4.49%,纳入统计的576只产品中仅15只产品净值上涨,表现整体不佳。指数型基金净值上周加权平均下跌4.58%,纳入统计的1250只产品中仅40只产品净值上涨,占比不足一成,配置白酒主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌3.27%,纳入统计的4698只产品中仅47只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均下跌2.43%,投资房地产的QDII周内领涨,纳入统计的302只产品中有58只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有6140亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放3840亿元,全口径看,全周净回笼资金2300亿元,隔夜Shibor利率周内持续上升,周末突破3.2%。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均下跌0.38%,纳入统计的3694只产品中有266只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为2.43%。

股票型基金方面,嘉实新消费以周净值上涨1.09%居首。指数型基金方面,招商中证白酒周内表现最佳,周内净值上涨1.51%。混合型基金方面,中信建投睿溢C周内净值上涨5.71%,表现最佳。债券型基金方面,景顺长城中债3-5年政金债C周内以7.62%的涨幅位居第一。QDII基金中,上投摩根富时REITs人民币周内博取第一位,产品净值上涨0.80%。(恒天财富)

## □天相投顾 高尚怡 张萌

1月以来,A股市场出现明显震荡,上证指数一度冲上3600点高位,近日又震荡下行至3500点以下。市场抢筹抱团股导致“二八行情”分化明显。具体来看,截至1月29日,上证指数1月上涨10.00%,中证500下跌20.97%,创业板指上涨5.48%,中小板指上涨4.69%。行业表现方面,46个天相二级行业共有23个行业出现上涨,23个行业出现下跌。其中,化纤涨幅高达14.47%,银行、酒店旅游和医疗器械涨幅均在8%左右,综合类跌幅达10.81%,公路、供水供气和煤炭跌幅均在9%以上。宏观方面,2020年全国规模以上工业企业实现利润总额64516.1亿元,同比增长4.1%,工业经济稳定恢复态势向好。海外方面,欧美股市近日震荡较为剧烈,对整个亚洲市场产生一定冲击;疫苗大范围上市,全球盈利增速加快,经济恢复的良好态势有望持续。总体来看,板块间资金接力持续,建议投资者以成长度高的个股为长期持有主体,搭配轮动板块的周期股以及创业板成长股追求短期收益,分散化投资抵御风险。

债市方面,1月资金利率呈现前高后低的行情。由于政府融资回落以及银行超储率的回升,1月上旬市场资金面较为宽松。月底,随着央行公开市场操作持续净回笼、公募持续天量发行,T+0的理财产品出现赎回,资金面趋紧,推动债券利率明显上行,银行间隔夜回购DR001加权利率上升突破3%关口,创近六年新高。现券人气整体较为低迷,建议投资者等待更明确的信号,谨慎把握短期流动性的调控节奏。

## 大类资产配置

建议投资者在基金的大类资产配置上可采取以股为主、股债结合的配置策略。具体建议如下:积极型投资者可以配置50%的积极投资偏股型基金、10%的指数型基金、10%的QDII基金、30%的债券

## □平安证券研究所 贾志

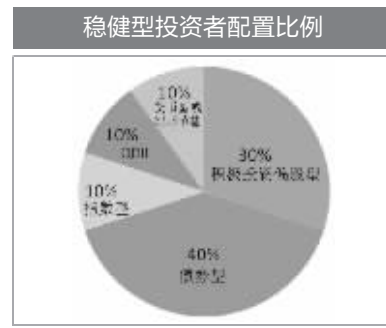
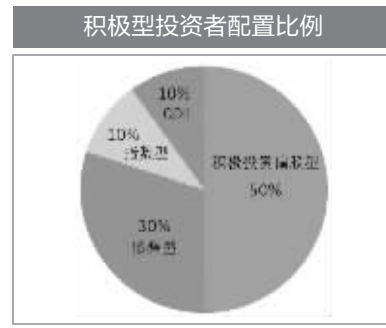
公募基金最能体现行业规范运作的就是信息披露,各种定期或者不定期报告公开及时透明。其中,公募基金季报篇幅简洁、信息量大,建议持有人格外重视。季报会披露基金产品近一个季度的运作情况,包括基金产品基本情况、主要财务指标和净值表现、基金经理报告期内基金投资策略和运作分析、持仓前十、基金产品的规模、申购赎回情况等。相较于上市公司的几百页的财务报告,公募基金季报对持有人既友好又实用。

以最新披露的2020年公募基金四季报为例,来探寻一下公募基金行业的新变化,以及投资新方向。截至2020年四季度末,市场上共有7376只主代码基金,其中混合型基金3191只、债券型基金2357只、股票型基金1276只,三种类型位居前三,数量上分别占比43.26%、31.95%和17.30%。公募基金总规模202201.58亿元,相比第三季度的178015.89亿元,增长13.59%。其中,偏股基金规模增长最快,相比三季度增加12190.08亿元,环比增长36.73%。总体来看,公募基金进一步得到了持有人的认可,规模持续快速增加,尤其是主动权益类基金,展现出明显的超额收益能力。

2020年四季度,全市场主动偏股型基金的股票平均仓位为88.11%,较上季度上升0.98%。其中,投资于港股的比例为8.91%,较第三季度的6.82%有非常明显的提高。说明四季度公募基金继续乐观看

## 板块轮动加剧

# 分散投资抵御风险



型基金;稳健型投资者可以配置30%的积极投资偏股型基金、10%的指数型基金、10%的QDII基金、40%的债券型基金、10%的货币市场基金或理财债基;保守型投资者可以配置20%的积极投资偏股型基金、40%的债券型基金、40%的货币市场基金或理财债基。

## 偏股型基金: 以价值投资为核心策略

从市场环境来看,前期指数冲上高点,单日交易额屡次突破万亿元,月末指数下行跌破3500点,市场情绪较为低迷。由于部分热门板块估值创下新高,加之疫情局部反复带来一些不确定性,导致市场出现短期的阶段性回调,但这并不能完全否定宏观经济或将延续较高景气度的预

# 在公募基金季报中寻迹投资方向

待后市,尤其看好港股。通过合并计算偏股基金的十大重仓股,四季度增持食品饮料,减持医药和计算机,行业集中度仍然维持高位。主要投资于食品饮料(18.66%)、医药生物(13.87%)、电子(11.90%)、电气设备(8.54%)和传媒(4.76%)这五大行业,持仓合计占比基金主动权益总市值的57.73%。具体到前十大重仓个股中,腾讯控股、贵州茅台、中国平安和宁德时代等个股进一步获得增持,除贵州茅台之外,其余个股均相对于行业指数获得显著的超额收益。同属四季度前十大重仓股的隆基股份则遭遇减持,同期涨幅不及行业指数表现。可见,无论是行业还是个股的持仓变化,都代表了当季基金经理的调仓思路,值得投资者持续关注。

2020年四季度,主动固收类基金的债券资产主要投向金融债、中期票据和企业债。在国债和金融债上进行增持,在其余类型进行一定的减持。投资金融债的总市值达25484.43亿元,较三季度大幅增加16.50%;投资国债的总市值1484.64亿元,环比增加92.77%。企业债、企业短期融资券、中期票据、可转债和同业存单,环比分别减少10.24%、20.75%、5.84%、16.57%和13.42%。从重仓债券的具体品种来看,前10大重仓债券全部为政策性银行发行的金融债,平均久期4.08年。具体来看,纯债基金前10大重仓债券全部为金融债,发行主体均为信誉高、安全性强的政策性银行。一级债基前10大重仓债券

测。总体而言,市场维持在轮动慢涨阶段,可关注周期轮动板块,但需要注意短期的震荡风险。此外,今年是“十四五”开局之年,或将出现新型产业机会,加速科技创新和产业转型升级的进程,可持续关注半导体等科技板块。同时,受益于产业链发展及政策支持,新能源、有色、航天军工等行业有较高景气格局,相关主题基金也可持续关注。整体来看,在权益类基金的选择上,建议投资者重点关注以价值投资为核心策略的相关基金。

## 债券型基金: 谨慎挑选被错杀的可转债产品

截至1月29日,纯债基金、一级债基和二级债基1月的平均净值增长率分别为0.13%、0.04%和1.00%。近期资金面趋紧叠加流动性投放不及预期,使得债市不断下跌。但短期“适度转向”,平抑泡沫、调节杠杆率的快速上行不会改变货币政策“不急转弯”的整体基调,后续有望加大流动性投放护航跨春节的资金需求。从估值来看,退市新规引发的信用风险危机、股市分流、供给较大等原因使得可转债出现持续调整,估值处于历史低位,建议投资者谨慎挑选绝对价格低于面值的被错杀的可转债产品。

## QDII基金: 中长期持有港股市场权益类产品

海外市场方面,美股近日震荡上行,欧洲股市连日下跌,金价下跌而油价上涨。美国近日发布1.9万亿美元的财政刺激计划,用于推动基础设施建设、关注环境和可再生能源等。此外,美股估值泡沫的担忧不止,面临短期回调风险。亚洲市场整体表现不佳,然而港股的优质标的因其估值较低且具备长期成长性,逐渐引起投资者的注意,受南下资金与国际资金流入的正面影响,具备长期配置价值。建议投资者选购QDII基金时采取防御性姿态,谨慎选择欧美市场具有长期配置价值的产品,并中长期持有港股市场权益类产品。

则以金融债、中期票据和公司债为主。久期方面,整体平均久期为2.55年,较上季度有小幅提升。具体来看,短期纯债型基金久期提升幅度较大,中长期纯债型基金和一级债基均有所下降。综合来看,主动固收基金更加注重持券的安全性,通过适度增加久期提高收益,比较适合稳健型投资者。

除了主动管理的股债两类主要产品以外,FOF(基金中基金)也迎来较快的发展。截至2020年12月31日,市场存续140只FOF基金,总规模853.07亿元,其中普通FOF产品38只,规模320.67亿,养老FOF产品102只,规模532.40亿。作为专业选基的机构投资者,FOF季报的持仓也是非常值得关注的。统计结果表明,在偏股基金中,工银瑞信文体产业出现在21只FOF的持仓中,在所有FOF持仓基金中排序第一;其次为兴全商业模式优选,共有11只FOF持有。在固收基金中,易方达裕丰回报、易方达裕祥回报、工银瑞信双利债A分别有16只、12只、10只FOF持有。由于FOF的持仓更稳定,换手率较低,持有标的就更加有参考价值。

通过对基金多期季报的持续观察,可以发现基金投资热点的变化,并将基金经理的投资规划与实际操作相互印证。既可以对所持有的基金运作有比较全面的了解,也可以从基金的运作中借鉴有价值的经验。同样的分析也可以扩展到QDII、指数、“固收+”、商品等类型的产品,更好地了解具体产品,更好地了解行业方向。