

上投摩根核心精选李博：进博会激发经济新动力

11月5日至10日，首届中国国际进口博览会将在上海举行。谈及进博会对投资的影响，上投摩根核心精选基金拟任基金经理李博表示，有三个方面值得重点关注。

李博表示，首先，进博会的举办表明我国正进一步扩大进口、开放市场，在逐步削减国际贸易逆差的同时，将中国经济更好地融入世界经济协作圈，以缓解和消除市场担忧情绪。其次，扩大进口后，国际上先进的技术和设备得以引进，这将有助于国内进行产业升级，以提升企业的盈利能力，尤其是消费升级和制造升级的核心企业，值得投资者进一步关注。第三，进博会向世界展示了中国内需市场的强大潜力，这也是中国经济转型升级的核心动能，消费领域、创新领域、工业制造、原材料、医疗服务等各个行业都面临巨大的发展空间，未来中国经济的增长动能依然强劲。（李良）

南方中证500ETF上周五成交额创三年新高

11月2日，南方中证500ETF（510500）全天成交额录得47.6亿元的天量，位居当日全市场非货币ETF成交额榜首，也创下近三年以来日成交额新高。当天，500ETF集合竞价时溢价1.59%，开盘5分钟成交额超8亿元，开盘半小时内成交额超24亿元。截至上周五收盘，南方中证500ETF规模近375亿元，今年以来资金净流入近265亿元。

据了解，中证500指数是覆盖沪深两市500家成长蓝筹公司，行业覆盖面广，且行业的分布较均匀。中证500成分股中近半数为民营企业，占指数权重44%，远高于沪深300的21%；且中证500中的民营企业多为新兴成长蓝筹和细分行业的龙头股。

作为国内首只跟踪中证500指数的ETF，南方中证500ETF上市以来跟踪误差小，在保证基金跟踪误差的同时，获得了显著的累计正偏。为适应不同投资者的需求，南方基金还配备了场外联接基金，并设立了费率差异化的A类（160119）、C类（004348）份额，为投资者提供配置和交易的工具。值得一提的是，南方中证500ETF自成立以来，连续荣获2014年度、2015年度、2016年度、2017年度金牛奖。（张焕昀）

平安基金钱晶：港股估值偏低 适合长期持有

近日，在由新华网投资者教育服务基地、金牛理财网联合推出的金牛直播栏目中，平安基金ETF指数投资部基金经理钱晶表示，港股具有抗跌特点，拥有更大估值空间，适合长期持有。

钱晶认为，今年以来整个新兴市场跌幅约15%，而港股整体跌幅约13%。此外，港股定价较便宜，且港币直接挂钩美元，推荐进行长线布局。估值方面，从恒生国企指数走势看，PE、PB均处于历史均值下方，其中恒生国企指数的PB仅1.06倍，低于历史的1/4分位数。此外，一直以来港股以分红率高著称。当前股市低迷，而分红率高代表企业具有稳定现金流。钱晶指出，恒生国企指数历史数据表明其分红率在3.43%左右，长期高于沪深300指数，与10年期国债到期收益率相近，利于投资者长期持有。

展望未来，钱晶表示，持续看好银行、非银金融及化工板块。银行板块方面，结合今年财政政策，上半年去杠杆调整对金融业造成压力，而下半年央行连续降准，金融环境的不断改善对银行业绩回升形成正向催化，利于银行业长期发展。非银金融方面，内资保险股估值较低，业绩增长率较高占有优势。针对能源板块石油化工业，从供需关系分析，伊朗原油出口骤降；而需求端，综合考虑EIA、IEA和OPEC的数据，明年石油需求或有放缓，但需求仍将维持正增长，因此预计高油价时代将持续较长时间，石油石化行业将受益。（李惠敏）

ETF火热蔓延 产品发行排队审批

□本报记者 张焕昀

市场的波动调整，使不少主动型权益产品今年以来面临回撤压力。但被动指数型产品、尤其是ETF却备受追捧，部分ETF大额申购并且总份额屡创新高高的消息不断传来。与此同时，在ETF发行市场，已经有众多产品排队等待发行。

多只ETF份额创新高

从下半年以来，不少ETF产品的规模份额延续上半年态势，继续创出新高，单日交易量也再破纪录。Wind数据显示，截至11月4日，在全市场169只ETF（非货币）产品中，下半年以来有120只规模出现上升，占比超过70%。其中，有5只产品规模较上半年末增长超过100%。

值得一提的是，ETF规模猛增的过程中，向头部产品集中的效应越发明显。同时，机构投资者占比较高，起着较大的引领作用。从份额增长看，华安创业板50ETF、易方达创业板ETF、华夏上证50ETF、南方中证500ETF等产品排在前列。记者了解到，这些产品也一直

是各领域内具有代表性的ETF产品，此前规模份额就已经在同类中较为领先。以华安创业板50ETF为例，上半年末该产品份额规模95.76亿份，下半年以来份额增加105.02亿份，增长率较上半年末增长接近110%。

为何机构资金青睐头部产品？有业内人士直言：“大产品流动性好，成交量大，方便进出。”从中报看，率先买入创业板ETF的以机构投资者为主，截至6月底，易方达创业板ETF的机构投资者持有比例为47%，前十大持有人均为机构，保险资金占一半，且均为上半年新进。对于大举配置ETF的理由，指数明显低估、处于估值底部区间是部分机构较为统一的认知。

发行市场延续热度

在基金申报市场，对于被动型产品尤其是ETF的追捧延续了市场热度。根据证监会官网11月2日更新的2018基金募集申请公示表(截止到2018年10月26日)，今年以来共有41只ETF产品申报，截至8月底共有32只，但9月有8只ETF产品申报，包括方正富邦基金的深证100交易型开放式指数基金

北上资金上周净流入346亿元 A股吸金 成长股弹性凸显

向好。近期可以看到美国经济数据在走差，而中国经济数据在走平，一些领先指标已经开始向好，例如财新PMI的10月份数据好于预期。因此，外资整体从发达国家流出，流入新兴国家。从历史上看，由于内外经济周期变化中的跷跷板作用带来的资金流入曾多次发生。在2012年底、2013年初和2014年三季度都有过类似情况，即中国经济虽然先行走弱，但率先企稳，在海外经济加速下行的时候，国内经济开始向上，并带动外资进入。”上海某公募基金研究员王强（化名）说。

据王强介绍，外资从发达国家撤离进入新兴国家的趋势在10月中下旬就已经开始。全球基金资金流向跟踪机构EPFR发布的数据显示，10月中下旬起，流入中国的资金就已经明显增多。在美元指数下跌、人民币汇率上涨和外部利空有望缓和的多因素共振下，促成了A股的强力反弹。

联讯证券认为，上周沪指突破年内下行趋势线阻力，成交量有效放大，北上资金跑步入场的预期能够让行情运行更为扎实，看好年内最后两个月的交易性机会，大概率能够出现一轮估值修复行情，沪指有望回升至

联接基金，以及广发基金的中证100交易型开放式指数基金等。资料显示，最新一只申报的产品是来自平安基金的中证新能源汽车产业交易型开放式指数基金，申请募集时间是10月10日。

从全部指数基金看，ETF也受到市场一定热捧。申万宏源证券统计显示，今年三季度共获批30只指数基金，其中有9只ETF、3只LOF、18只普通指数基金。指数基金布局上证50、中小板指、创业板指、MSCI中国A指等。债券指数基金方面则以细分债券为主，期限方面以5年以内为多。对此，申万宏源证券认为，“产品类型方面，对ETF和普通指数基金较为偏好。”目前共有66只指数基金等待审批，包含25只ETF、9只LOF、27只普通指数基金及5只增强指数基金。

对于ETF产品未来的发展，业内人士表示，“简单、高效、工具化”是ETF受到追捧的关键。当前A股股票数量众多，选股难度大，未来被动型投资或将愈加受到投资者青睐。同时，ETF还兼具费用优势，随着银行理财、公募FOF、养老金等长钱入市，ETF产品或将持续受益。

3000点年线区域。

成长股弹性凸显

值得注意的是，上周A股反弹呈现“深强沪弱”的格局，深指上涨4.83%，高于沪指2.99%的涨幅，尤其是创业板50和创业板指数涨幅分别达到8.01%和6.74%，一改此前调整过程中的弱势，而上证50指数仅上涨2.99%。

此外，相关ETF的申购赎回情况也显示中小创更受青睐。Wind数据显示，易方达创业板ETF、华安创业板50ETF上周净申购量分别为6.42亿份和5.37亿份，数量分别达到160.97亿份和200.79亿份；南方中证500ETF上周更是创下2015年8月以来的最高单周净申购量11.81亿份，规模升至78.79亿份；而上证50ETF上周则净赎回约15.17亿份。

王强表示：“在房地产调控不放松的背景下，周期、金融、地产和部分制造业的业绩难有突出表现，而科技股等偏主题的板块有望表现更好，因此创业板的整体弹性更大。”

招商银行私行吴春江：

组合构建相关性低的资产寻求长期稳健回报

□本报记者 李惠敏

招商银行私人银行管理客户资产规模已突破2万亿大关，稳居国内商业银行第一。招商银行私人银行部总经理助理表示，长期围绕客户需求是构建私人银行服务体系的核心，财富管理需求则是基于客户风险收益目标，从市场研究出发，通过构建符合客户需求的资产配置模型以达到长期稳健的投资回报目标。

以客户为中心

目前商业银行绝大部分还是总分支的管理体系，如何在体系中构建专门服务于私人银行客户的组织架构？“最核心的是围绕客户需求，从广度与深度打造私人银行服务。”吴春江表示，一方面通过客户和客户经理的集中管理，为客户提供完整统一的服务；另一方面为保证每位客户经理的服务品质，需建立强大的中后台支持。

针对上述两方面，吴春江表示，招行私人银行早在开业之初便坚持“1+N”的服务模式，其中“1”是指一位资深、专业、稳定的私

人银行客户经理，一对一地服务每位私人银行客户；“N”指每位私人银行客户经理身后，都有一支资深的投资顾问和产品专家团队支持。

除了坚持十一年的“1+N”服务模式外，还有长期坚持的服务体系，即吴春江口中的“螺旋提升四步工作法”：“首先，从KYC了解客户需求；并提出相应建议；再与客户沟通落地实施；最后在跟踪环节再次了解客户需求的变化从而进入下一个螺旋循环。”

“所有的出发点优先考虑客户的需求，再提供相应的服务。”他进一步表示，“客户经理考核一半以上与其过程指标挂钩，而不根据最终结果性指标。从结构来看，相比财务指标，更关注客户与银行关系的变化，比如钱包份额，即客户是否愿意增加在招行的资产。另外，客户稳定度也非常重要，所以存在客户流失倒扣分指标。”

私行与资管互补

在他看来，私人银行的财富管理与资产管理是资金来源与运用的两端，是互补的业

务模式。“为客户构建财务管理模型最核心的是通过帮助客户追求长期稳健的投资回报，先保值再增值。”吴春江表示，长期稳健的保值增值必须通过资产配置的方式实现。不论是成熟的资本市场还是国内A股市场，都会有周期，只有通过构建长期的资产配置组合并动态调整才能平滑波动，应对周期变化。

招行私人银行看重资产背后的哪些属性？“从市场研究出发，配置不同资产的性价比（风险收益比），适当减配性价比低的资产，但不存在将某类资产减至0，也不存在将某类资产增配至100%。挑选具体产品方面，分策略和管理人两个维度进行筛选。”

此外，持续沟通并培育客户正确的投资理念至关重要，实现财富管理目标需要时间，所谓资产配置是通过长期坚持正确的投资纪律从而实现最初的风险收益目标。“了解客户、做好配置、做时间的朋友。”吴春江表示，“这是作为优秀的财富管理机构需要牢记的三点。在不同市场阶段，不同资产的表现并不一样，尽可能组合构建相关性低的资产以求长期稳健回报。”