

## A股ETF上周净流入39亿元

□本报记者 林荣华

上周市场震荡上行，上证综指和深证成指分别上涨2.62%和4.13%，A股ETF几乎全线上涨，日均成交额157.06亿元，较前一周日均成交额增加25.54亿元。以区间成交均价估算，上周A股ETF份额总体增加20.71亿份，资金净流入约39.21亿元。2019年ETF取得集体丰收，但展望2020年，结构性行情成为业内人士共识，其中低估值、高股息率个股受到基金关注。

### 天弘沪深300ETF大增20亿份

Wind数据显示，上周主要宽基指数ETF份额增减不一。华夏上证50ETF份额减少3.24亿份，总份额为151.04亿份；汇添富中证800ETF份额减少3.24亿份，总份额为47.85亿份。不过，华泰柏瑞沪深300ETF、天弘沪深300ETF、易方达沪深300ETF、嘉实沪深300ETF份额分别增加5.11亿份、20.55亿份、0.72亿份、1.55亿份。创业板方面，华安创业板50ETF增加2.01亿份。

窄基指数ETF中，券商ETF份额连续第三周增加。国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券公司ETF份额上周分别增加4.96亿份、2.02亿份。以区间成交均价估算，上周A股ETF份额总体增加20.71亿份，资金净流入约39.21亿元。

### 关注高股息率个股

得益于A股在2019年前4个月的系统性行情以及之后以科技、消费为代表的结构性行情，ETF在2019年也迎来了集体丰收。不过，展望2020年，业内人士认为，指数的系统性行情或难再现，但结构性机会凸显，其中低估值、高股息率个股值得关注。

源乐晟基金经理吕小九表示，市场上挣钱最终靠两方面，一是持有标的市值的增长，二是标的带来的分红。过往投资者将绝大部分精力用来研究市值增长，但是这几年中国经济进入一个更平稳的状态，很多龙头企业增速可能不高，但可预见性很强，这个时候就不需要再投入更多的资本开支了。这些企业未来回报投资人从单因素驱动变成了双因素驱动，除了市值的增长还有回报率，因此分红收益率变得越来越重要。

吕小九进一步指出，如果认为分红收益率越来越重要的话，要从研究业务变成研究公司。公司除了业务以外还有公司治理、企业文化、组织活力，包括企业家的格局，才能让公司进入第二成长阶段，开拓新业务。因此，当前研究或者投资角度，会把一些权重放到公司维度，这可能会比以前单纯看业务更重要。

某私募基金总经理也表示，2020年市场仍以结构性行情为主。从国外成熟市场来看，股价的长期表现是和企业的ROE紧密相关。同时，分红率和股息率也是十分重要的指标，未来几年A股在走向成熟市场的过程中，会越来越看重股东回报，具备稳定分红的企业将享受估值溢价，2020年看好具备稳定高ROE、分红率、高股息率的个股。

## ■ 一周基金业绩 股基净值上涨2.76%

上周A股普涨，市场迎来“开门红”。上证综指上涨2.62%，深证成指上涨4.13%，创业板指上涨3.87%。从申万一级行业看，上周农林牧渔、传媒、建筑材料领涨，食品饮料独自回调。在此背景下，股票型基金净值上周加权平均上涨2.76%，纳入统计的414只产品中有406只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均上涨3.19%，纳入统计的1014只产品中有1004只产品净值上涨，配置传媒和券商主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨2.30%，纳入统计的3343只产品中有3319只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均上涨0.59%，投资港股和移动互联科技的QDII周内领涨，纳入统计的269只产品中有191只产品净值上涨。

公开市场方面，上周有5500亿元逆回购到期，央行未开展公开市场操作，周内净回笼资金5500亿元，资金面维持宽松，隔夜Shibor利率持续回落，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0.17%，纳入统计的2899只产品中有2536只产品净值上涨，占比近九成。短期理财债基收益优于货币基金，最近7日平均年化收益分别为3.03%、2.68%。

股票型基金方面，汇丰晋信低碳先锋以周净值上涨6.67%居首。指数型基金方面，广发中证传媒ETF周内表现最佳，周内净值上涨6.79%。混合型基金方面，万家社会责任定开A周内净值上涨7.24%，表现最佳。债券型基金方面，博时转债增强A周内以4.29%的涨幅位居第一。QDII基金中，交银中证海外中国互联网周内博取第一位，产品净值上涨3.64%。（恒天财富）

# 风险偏好提升 把握结构性机会

□天相投顾 张萌

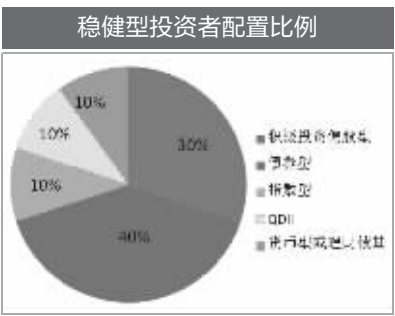
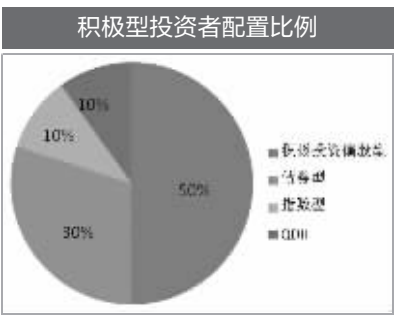
2019年12月以来，市场风险偏好明显提升，A股总体呈现震荡上行的趋势，虽然月末在3000点附近出现震荡调整，但多个指数最终在2020年A股首个交易日突破2019年高点迎来开门红。

具体来看，截至2019年12月31日，上证指数月内上涨6.20%，中证500上涨7.61%，创业板指上涨8.00%，中小板指上涨8.80%。行业表现方面，46个天相二级行业均出现上涨，9个行业涨幅超10%，其中证券、有色、建材、信托和传媒涨幅居前，分别上涨15.83%、14.26%、13.81%、11.44%和11.35%。宏观方面，2019年12月制造业PMI指数为50.2%，与上月持平，连续两月位于荣枯线以上，扩张景气延续，制造业企稳向好。从外围环境来看，尽管A股市场在2019年有一定涨幅，但目前整体估值相对偏低，在全球经济增速放缓、利率环境宽松的背景下，A股市场在全球资本市场具有相对优势，2020年有望吸引海外资金持续流入。从国内来看，我国目前处于新旧动能的转换期，制造业逐步趋于高端化，消费升级稳步推进，金融体系不断以服务实体经济为主旨优化改革，推动经济发展形成良性循环。建议投资者留意高位个股风险，重点把握结构性机会。

债市方面，2019年债市在震荡中小幅收涨。2019年12月份以来，央行下调14天期逆回购利率配合超额续作到期MLF，为市场提供更长期限以及跨年资金。2019年底的最后几周，在市场流动性充裕及降准预期强烈的条件下，债市表现强劲，呈现抢跑反弹行情。由于对降准预期的充分消化，在利多预期兑现时，权益市场反应激烈，“跷跷板”效应下债市回落。中长期来看，全球经济仍处于下行通道，“资产荒”伴随的再配置压力及外资流入等因素仍有利于中国债市；但短期来看，专项债的大量发行可能会形成一定扰动，债市震荡或将延续，建议投资者警惕市场调整风险。

### 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



金，10%的QDII基金，30%的债券型基金；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： 关注券商板块基金

从市场环境来看，国家统计局2019年

12月27日发布的工业企业财务数据显示，11月份全国规模以上工业企业利润总额同比增长5.4%，增速由负转正，再结合PMI数据，实体经济发展稳步向好，2020年资本市场改革与科技创新周期两个利好因素有望继续影响A股行情。新三板深改配套细则的落地等密集政策使股权融资迎来了大时代，头部券商将直接受益，行业或实现加速发展，建议投资者重点关注券商板块。科技板块作为2019年的主流，在5G换机潮、先进制造业提质升级、宽松货币政策降低科技企业试错成本的背景下，有望延续其高景气度，建议投资者保持关注。

### 债券型基金： 选择二级债基增强收益

截至2019年12月31日，纯债基金、一级债基和二级债基12月的平均净值增长率分别为0.51%、1.23%和2.25%。央行决定于2020年1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，预计可释放长期资金约8000多亿元。展望未来，一方面，资金面不会成为利空债市的明显因素；另一方面，债券收益率将回归经济基本面。在下行趋势中，随着利率债收益率不断波动式下调，债券违约机率不断完善，高等级债和高收益债都有较大的发展空间，建议投资者把握长期配置机会。而二级债基在整体估值偏低、货币政策较为宽松的背景下，可以充分发挥产品优势，在获取债券稳定收益的基础上，积极把握权益市场投资机会，增强收益弹性。

### QDII基金： 采取防御态度谨慎对待QDII

美国市场方面，美伊冲突升级，原油及避险资产出现暴涨。经济数据方面，美国供应管理协会（ISM）2019年12月采购经理人指数（PMI）从48.1降至47.2，为连续第五个月萎缩，且低于经济学家的调查预估，这是自2009年6月以来的最差数据，也是过去9个月来的第8次下滑。亚洲市场方面，日本、印度、韩国、新加坡等国家经济增速普遍放缓，2020年经济前景具有一定挑战。建议投资者选购QDII基金时采取防御态度。

# 关注中短债基金配置价值

□金牛理财网 闫树生

2019年8月以来，债市整体呈现震荡调整格局，中债10年期国债到期收益率由8月3%左右的低点震荡攀升至2020年1月3日（下同）的3.14%，期间高点为3.31%。同时，根据券商2020年债券市场策略展望报告表述，多数券商认为，2020年债市整体维持震荡格局。在此背景下，笔者将为投资者介绍一类基金品种——中短债基金，以期在不确定性中把握确定性收益。

中短债基金一般为主要投资于较短期限的债券和货币市场工具，投资组合的久期在三年之内的债券型基金（久期可以通俗的理解为债券的剩余期限，债券久期越长，其价格变动对利率变化的敏感度越高）。

中短债基金可通过基金名称和投资范围进行识别，该类基金名称中一般包含“超短债”、“短债”或“中短债”等字眼；同时投资范围中一般会明确约定投资于“中短债”的比例不低于非现金资产的80%。根据对“中短债”的定义不同，可进一步划分为超短债基金、短债基金和中短债基金（下分类型）。一般而言，超短债基金主要投资于剩余期限不超过270天的债券资产，短债基金主要投资于剩余期限不超过397天(含)的债券资产，中短债基金（下分类型）主要投资于剩余期限不超过三年的债券资产。

根据上述识别方法，全市场中短债基金共有106只，基金规模1563亿元。其中，

2018年和2019年分别成立31只和72只，由此可见，近两年短债基金数量快速扩容；但从规模来看，中短债基金规模在经历了2018年暴涨之后，增速放缓，2019年规模涨幅仅为7.12%。按照投资债券剩余期限划分，超短债基金、短债基金和中短债基金（下分类型）数量分别为6只、42只和58只，基金规模分别为248亿元、644亿元和670亿元。

作为近两年较为火爆的一类基金品种，中短债基金具备哪些配置价值呢？

首先，中短债基金可在震荡市或熊市中获得相对稳定的收益。由于中短债基金多数成立于2018年和2019年，在进行业绩回溯时可用样本较少，因此，以在沪深证券交易所及银行间市场上市的剩余期限1—3年、3—7年和7—10的国债、金融债及企业债构成的中证3债、中证7债和中证10债为例。其中，中证3债指数在一定程度上可代表中短债基金表现。从波动率来看，2019年中证3债指数年化波动率为0.59%，显著低于中证7债、中证10债指数1.22%和2.04%的水平。从收益来看，在债券熊市中，中短债表现相对稳定，如2017年中债10年期国债到期收益率由年初的3.01%快速上升至年末的3.88%，可谓险途漫漫，中证3债指数年度收益率为2.22%，分别优于中证7债和中证10债指数收益率1.97和5.66个百分点；但在债券牛市中，中短期债收益表现一般，如2018年中证3债年度收益率为6.67%，分别劣于中证7债和中证10债指数收益率1.73

和4.57个百分点。

其次，中短债基金相对于货币型基金收益更高。货币型基金仅投资于货币市场工具，近年来受市场利率下行和监管限制，收益逐年下滑，2017年、2018年和2019年，货币型基金平均业绩分别为3.84%、3.75%和2.62%；而中短债基金投资范围相对灵活、收益更高，2019年平均业绩为3.74%，优于货币型基金1.12个百分点。

再次，相比于其他债券型基金，中短债基金费用更低。从管理费和托管费来看，中短债基金以上两项费率合计均值为0.39%，低于其他类债券型基金0.15个百分点；从赎回费角度来看，在106只中短债基金中，104只基金持有30日及以内免赎回费。

最后，近期银保监会、央行发布《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知（征求意见稿）》，从投资范围和限制、投资集中度、流动性和杠杆管控、投资组合久期等多方面规范银行现金管理类理财产品，在此背景下，预计未来该类产品收益率或下行，而收益稳定、流动性较好的中短债基金市场需求或进一步提升。

具体到基金筛选层面，对于基金业绩和稳定性的评价具有一定的参考意义，但由于近70%中短债基金成立时间不满一年，评价区间相对较短，建议投资者从管理人和基金经理角度出发，选择固定收益管理能力较强的管理人或基金经理旗下产品，并根据基金投资范围、赎回费率安排等契约规定选择适合自己的产品。