

上周A股ETF 资金净流入132.40亿元

□本报记者 张舒琳 王宇露

上周A股市场整体出现调整,A股ETF近九成下跌,总成交额为1013.32亿元,较此前一周减少6.25亿元。以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约132.40亿元。基金人士认为,年末的结构性情行仍值得期待,建议投资者继续坚守成长主线,看好成长科技类企业。

芯片主题ETF基金获市场资金增持

从资金流动上来看,上周多只跟踪宽基指数的ETF获市场资金增持。Wind数据显示,以区间成交均价估算,上周华夏沪深300ETF净流入23.78亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流入15.06亿元,中证500ETF净流入14.32亿元,华安创业板50ETF净流入6.26亿元,易方达创业板ETF净流入5.03亿元,广发中证500ETF、上证50ETF资金净流入规模也在1亿元以上。不过,嘉实沪深300ETF净流出5.41亿元。

容基指数ETF中,科技类ETF逆市上涨,其中,芯片主题ETF基金最受市场资金青睐。以区间成交均价估算,上周华夏国证半导体芯片ETF净流入27.55亿元,国泰CES半导体芯片行业ETF净流入4.48亿元,国联安中证全指半导体产品与设备ETF净流入3.83亿元。广发国证半导体芯片ETF、天弘中证电子ETF、广发中证全指信息技术ETF资金净流入分别为1.70亿元、1.25亿元、1.21亿元。此外,华夏中证5G通信主题ETF资金净流入2.57亿元,华宝中证科技龙头ETF净流入1.70亿元,银华中证5G通信主题ETF净流入1.50亿元。

结构性行情仍值得期待

展望后市中欧基金认为,增量资金的观望情绪和场内资金的偏谨慎心态使得A股对基本面改善反馈较弱,且市场整体反弹空间受限。在诸多风险事件影响之下,四季度年尾行情难现全市场普涨局面,但考虑到经济在四季度仍会继续复苏,年末结构性行情仍值得期待。基本面景气度较高的细分领域龙头仍是更具性价比的配置方向,建议加大对消费、科技、医药和低估值板块的关注。行业配置上,建议关注上述四个板块中基本面景气度较高的细分领域如乳制品、CXO、新能源车、地产链消费和金融行业。

中信建投证券认为,在中国经济进入了最佳复苏的状态下,维持对市场的积极看法,受到经济基本面和流动性两方面支持,市场具备震荡之中阶段性回升的持续性。从行业配置来看,中信建投证券认为,新主导产业的新基建将成为四季度市场的主线,建议投资者继续坚守成长主线,看好成长科技类企业。此外,“双十一”大促带来MCN营销与直播红利,关注相关布局标的。建议关注受益于“双十一”促销期营销投放的营销板块、受益于大促期间直播带货GMV增长的电商直播板块、受益于大量促销活动下消费决策需求的电商导购板块,以及电商平台上市公司标的。

一周基金业绩

股基净值下跌3.16%

上周A股市场持续下跌,上证指数下跌1.75%,深证成指下跌2.99%,创业板指下跌4.54%。从申万行业来看,上周仅有2个行业上涨,其余全部下跌。其中,银行、汽车行业上涨,涨幅分别为2.19%、1.25%;医药生物、农林牧渔、建筑材料行业跌幅最大,分别下跌6.24%、5.84%、5.19%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌3.16%,纳入统计的514只产品中仅14只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均下跌2.32%,纳入统计的1178只产品中有104只产品净值上涨,配置汽车和银行主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌2.40%,纳入统计的4157只产品中有340只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均下跌0.59%,投资原油和港股的QDII周内领涨,纳入统计的289只产品中有74只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有1000亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放3200亿元,全口径看,全周净投放资金2200亿元,隔夜Shibor利率周内先降后升,继续维持在2%水平,资金面维持适度宽松状态。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.05%,纳入统计的3526只产品中有2805只产品净值上涨。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2.17%、2.10%。

股票型基金方面,易方达金融行业以周净值上涨1.43%居首。指数型基金方面,广发中证全指汽车A周内表现最佳,周内净值上涨5.18%。混合型基金方面,新华优选消费周内净值上涨1.91%,表现最佳。债券型基金方面,中信保诚中债1-3年农发行C周内以3.24%的涨幅位居第一。QDII基金中,华宝标普油气A美元周内博取第一位,产品净值上涨2.99%。(恒天财富)

注重底仓稳健 均衡风格配置

□国金证券 金融产品中心

十一长假期间,海外市场整体走势稳健,叠加国内消费市场强劲复苏,市场风险偏好有所恢复,交投活跃度小幅回升。当前,宏观经济的持续复苏以及改革措施的不断深化,利好资本市场中长期发展,但海外市场不确定性加剧市场波动,短期权益市场或维持震荡态势。

大类资产配置建议

近期海外风险因素对投资者风险偏好有所压制,不过,对A股未来走势并不悲观,权益类基金仍可作为组合关注重点。在权益类基金的选择上,建议立足中长期管理能力优选的基金,在关注整体业绩持续性、稳健性的同时,兼顾市场边际变化的投资机会,注重风格层面的均衡搭配,从而做到攻守兼备。固收类资产方面,基于基本面持续改善、市场流动性维持中性的判断,预计债市仍将延续震荡格局,建议以稳健类信用债品种为主,重点关注历史回撤控制较好、收益表现在同类别基金里处中等偏上且持续稳定的产品,把握基础配置收益;同时,适度关注短期市场不确定所带来的交易机会。而ODII基金方面,在大选临近以及疫情加剧的背景下,市场扰动因素明显加剧,建议短期回避或降低美股及欧股的参与度,通过多元化的投资策略,适度分散并降低风险。

权益类开放式基金： 周期成长做羽 消费科技为翼

海外市场的多重不确定性加大市场波动,尤其是在今年不少行业估值已经被大幅拔高的背景下,进一步提升空间明显被压缩且结构性调整在所难免。未来的驱动力更多来自于经济的增长,微观层面企业盈利和估值的匹配更受关注。因此,基金投资上建议在着重底仓阿尔法优势的同时,均衡风格配置。具体来看,一方面,国内经济继续强劲复苏,经济数据积极改善,在经济复苏主线下,具备低估值优势的周期股值得关注。不过,

□平安证券研究所 薛涵

基金折溢价率指对于可场内交易基金,当基金在场内交易价格低于场外净值时,基金处于折价状态;反之,当基金在场内的交易价格高于场外净值时,基金处于溢价状态。

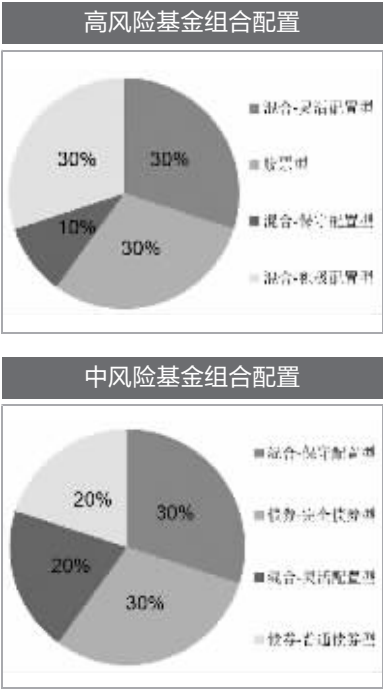
目前,公募基金中可以在场内交易的主要有ETF、LOF、封闭式基金、分级基金四种类型:

ETF除了能够进行二级市场交易外,还可以进行一级市场实时申购赎回(须以一篮子股票进行申购和赎回)。由于投资者在二级市场上的预期差异可能会导致买盘极度乐观或卖盘极度悲观的情形,所以相对于一级市场净值而言,ETF在二级市场上会产生明显的溢价或折价,由此出现折溢价套利机会。除了A股ETF,也有投资海外、债券、现货黄金的ETF,以及货币型ETF。

LOF可以在场内交易,在场外开放申购及赎回,它可以是被动型基金,也可以是主动管理型基金。

封闭式基金进入封闭期后不再对外开放申赎,但可进行场内交易(根据合同条款设置各有不同,部分封闭式基金在封闭期内也不上市,如参与蚂蚁战略配售的“创新未来基金”),大部分封闭式基金在封闭期到期后会转为LOF基金。

分级基金将基金收益分为为两级风险收益表现有一定差异化的基金份额,场内交易的有约定收益、风险较低的A类份额和自带杠杆风险较高的B类份额,场外申赎的是母基金。这类基金曾经是场内交投



对于传统周期行业,同样需要寻找其中的优质公司,在关注行业贝塔的同时,把握周期成长股的阿尔法机会。另一方面,科技、消费、医药板块作为长期核心赛道仍值得持续关注。从行业指数来看,TMT、医药生物等领域最近两个月回撤幅度较大,未来随着业绩披露,板块也将迎来估值分化,部分具备业绩优势和成长性的行业龙头或迎来逐步布局的机会。但与此同时,对行业景气、业绩增长的持续研究跟踪也将对投资者提出更高的要求,因此,在相关领域具备较强选股能力的基金产品值得关注。

此外,今年以来新基金募集营销火热,爆款基金频现,头部成熟基金经理管理规模明显增加,管理规模的增长对于基金经理选股、组合调整也提出更高的要求,在关注其中优秀基金经理的同时,

参与基金折溢价套利需谨慎

最为活跃的基金品种之一,但根据监管要求,2020年底前需要清退。当下解决方案有两种,一是转型成普通LOF产品或指数型基金,二是直接清盘。因此对于这类基金品种不做过多展开。

基金的折溢价套利策略分为溢价套利和折价套利,对于ETF与LOF基金,原理相同,只是由于两者的交易机制不同,操作上也存在一些差别。

溢价套利是当基金场内交易价格大于基金场外净值时,应一级市场申购基金,确认后于二级市场卖出(对于ETF产品,应买入一篮子标的资产申购ETF份额,然后二级市场卖出ETF)。

折价套利是当基金场内交易价格小于基金场外净值时,应二级市场买入基金,确认后于一级市场赎回(对于ETF产品,应买入一篮子标的资产申购ETF份额,然后二级市场卖出ETF)。

投资者在评估是否要套利前,有几点注意事项必须关注:第一,一定要注意费率问题,套利的过程中会产生手续费,如果套利产生的收益无法覆盖手续费,则得不偿失。第二,虽然套利策略原理基于均值回归理论,但也并不是完全的无风险,一般套利过程需要经过2-3个交易日才能完成,期间基金的价格和净值是变化的,一旦价格波动向不利的方向进展并超过套利收益则产生亏损,不能保证每次套利均能成功获利。第三,投资者套利时尽量选择规模大、交投活跃、流动性好的基金,尤其对于资金量较大的投资者,更需要注意流动性风险。

举一个近期的案例,今年3月国际原

也可适当挖掘目前规模适中且已经体现出不错管理能力的中生代、新生代基金经理。

固定收益类基金： 关注债市交易机会 维持“固收+”配置

短期来看,经济基本面大概率进一步复苏,消费、制造等环节有望持续改善,但海外需求受全球疫情反复影响不确定性较大。从当前估值水平上看,债券具备长期配置价值,短期可关注海外市场不确定性带来的局部交易机会;可转债方面,建议关注部分估值合理低价转债的结构性机会;权益市场方面,结构性行情犹存。综合来看,债券基金投资上,建议以稳健类信用债基金配置为主,抵御市场波动;同时维持含权债基的配置,把握权益市场结构性投资机会。此外,基于基本面逐步修复、季报潜在的盈利修复对股价形成支撑,以及在创业板注册制落地后打新收益有望进一步增厚的判断,建议维持对“固收+”策略的配置。

QDII基金： 把握“新经济”机遇

美国总统大选带来的不确定性是短期海外金融市场面临的重大风险因素。以科技、消费、医疗等为代表的新经济板块成为动荡局势下确定性相对较强的投资领域。在此背景下,建议投资者积极调整持仓结构,一方面,降低美股品种的占比并对欧股持暂时观望态度,因历史上大选前期市场往往出于对竞选结果的不确定性而表现出避险情绪,欧洲则主要受到疫情二轮爆发对经济前景的拖累;另一方面,将“港股+科技+消费+医药”作为组合中权益类品种的核心配置,以把握新经济行业占据主导的投资机会。与此同时,建议保持多元化的投资策略,充分发挥QDII可覆盖多个细分市场的优势,在美股、港股、科技、消费、医药、黄金资产等各领域甄选优质品种,从而增强基金组合资产配置的多样性以丰富收益来源,并实现跨市场的风险分散。

油价格过山车般剧震,大量“抄底资金”疯狂涌入原油QDII基金,根据一季报披露数据,油气类QDII基金规模实现爆炸式增长。以嘉实原油为例,其规模从2019年年末的0.66亿元增至2020年一季度末的21.58亿元,增逾32倍。

但QDII基金的外汇投资额度需要通过外汇管理局审批,也就是说公募基金外汇投资总额是受限的。很快这些申购资金将大量挂购原油期货的基金申购到外汇额度消耗殆尽,导致多只基金发布暂停申购公告。而对于场内的QDII基金的溢价问题同样来源于外汇额度限制,暂停申购意味着投资者不能进行一级市场的申赎操作,此时二级市场的价格就完全取决于二级投资者的买卖力量。而此后4月原油价格并未反弹转而急跌,又使这些基金的净值大幅缩水,购买者套牢其中不愿意“割肉”,进一步推高溢价,4月29日嘉实原油收盘价为0.649元,相对于当日0.4012元的基金份额净值,溢价幅度达到61.76%,其他原油基金也都是大幅溢价的情形。

场内价格严重偏离了基金的实际净值,投资者千万要避免此时在场内大幅溢价买入,可能会发生巨亏。但是对于已经场外持有原油基金的投资者来说,可以选择此时转托原至场内后在二级市场卖出,从而弥补原油下跌带来的净值损失。折溢价是一把双刃剑,全看投资者如何使用。

最后,需要提醒投资者的是,任何投资方法都有风险以及局限性,建议在参与套利投资前仔细分析,或者通过模拟盘进行练习,累积一定经验知识后入场操作。