

## 上周A股ETF 资金净流入29.63亿元

□本报记者 张舒琳

上周,A股维持震荡走势,A股ETF近七成上涨,基建、煤炭、军工等ETF涨幅居前。A股ETF总成交额为1642.29亿元,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约29.63亿元,消费、医疗行业净流入居前。基金人士认为,年末风格有望向消费板块切换,此外,长期看好创新药产业链的投资机会。

### 食品饮料、医疗行业ETF受青睐

上周,A股ETF中,周期类ETF领涨,广发中证基建工程ETF上涨8.30%,国泰中证煤炭ETF上涨7.99%,中证能源ETF上涨6.67%,银华中证基建ETF上涨6.63%。

从资金流向来看,食品饮料、医疗ETF净流入金额居前。上周,天弘中证食品饮料ETF净流入11亿元,华宝中证医疗ETF净流入3.95亿元,国泰中证生物医药ETF净流入3.29亿元。值得注意的是,近期食品、医疗行业ETF持续受到资金青睐,近一月,天弘中证食品饮料ETF资金净流入47.9亿元,易方达沪深300医药卫生ETF净流入9.42亿元,华宝中证医疗ETF净流入8.77亿元。

宽基指数ETF普遍呈净流入。上周,华夏上证50ETF净流入17.30亿元,嘉实沪深300ETF净流入12.21亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流入8.96亿元,南方MSCI中国A50互联互通ETF、华夏沪深300ETF等资金净流入超过3亿元。

### 关注消费、医药行业机会

对于后市的结构性机会,星石投资表示,年末通常是酝酿风格转换的关键时点,风格有望继续向消费板块切换。首先,经济预期出现好转,上游向下游的景气传导更为顺畅,明年消费板块景气度大概率将迎来反转,虽然短期居民消费仍有局部扰动,但由于消费的顺周期属性较强,预计消费需求继续释放,叠加消费行业供给出清彻底、上游成本压制缓解,2022年消费板块或将迎来基本面的拐点;其次,目前多数消费行业的市净率水平处于近10年中等偏低水平,已具备较大的长期收益空间。随着明年消费行业业绩逐渐修复,性价比会更加凸显。

中欧基金认为,医药板块具备长期配置价值,其中,创新药产业链仍旧是看好的方向,无论是顶层设计,还是国内企业近年来的创新积累,都使得国内的创新产药产业链长期维持高景气度状态。此外,随着国内居民消费能力的提升,产品以及服务的渗透率、居民的支付能力都在持续提升,相关行业龙头企业也具备长期增长空间。

## ■一周基金业绩 股基净值上涨0.38%

□本报记者 王宇露 见习记者 杨皖玉

Wind数据显示,上周A股市场主要指数集体上涨,上证指数上涨1.22%,深证成指上涨0.78%,创业板指上涨0.28%。从申万一级行业指数来看,上周20个行业指数上涨,8个行业指数下跌。其中,建筑装饰、采掘、国防军工表现最佳,分别上涨6.64%、5.28%、4.52%;休闲服务、医药生物表现最差,分别下跌2.96%、1.63%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均上涨0.38%,纳入统计的723只产品中有495只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均上涨0.78%,纳入统计的1479只产品中有1129只产品净值上涨,配置基建工程主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨0.44%,纳入统计的5903只产品中有4427只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均下跌1.34%,纳入统计的360只产品中有48只产品净值上涨,投资印度市场的QDII周内领涨。

公开市场方面,上周有4000亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放2300亿元,全周净回笼资金1700亿元,隔夜Shibor利率周内震荡上行,维持在2%以下水平。在此背景下,债券型基金净值上周平均上涨0.14%,纳入统计的4169只产品中有2943只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益为2.15%。

股票型基金方面,英大国企改革主题以周净值上涨7.56%居首。指数型基金方面,广发中证基建工程ETF周内表现最佳,周内净值上涨8.06%。混合型基金方面,国投瑞银国家安全周净值上涨6.11%,表现最佳。债券型基金方面,宝盈融源可转债周内以5.84%的涨幅位居第一。QDII基金中,工银瑞信印度市场美元周内博取第一位,产品净值上涨2.69%。

# 保持稳健配置 挖掘结构性机会

□国金证券金融产品中心

权益市场方面,11月A股延续结构性行情,风格分化显著,中小盘股占优,成长、消费、周期板块上涨,金融板块下跌。债券市场方面,中债综合净价指数小幅上涨,中证可转债指数大幅反弹。港股市场方面,11月港股再度疲弱,全月恒生指数跌幅达到7.49%。海外方面,全球主要指数震荡回调,仅以美股科技股为代表的纳指月度收涨。

### 大类资产配置以稳为主

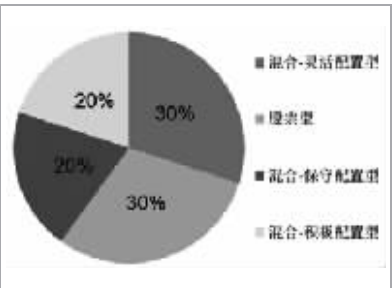
在当前市场环境下,组合配置建议以稳为主,可适当把握结构性机会。在权益基金方面,可重点关注高景气成长板块机会,如新能源、科技、军工等,擅长相关行业并具备较强选股能力的基金经理更能把握市场机会。同时,景气度触底但边际好转的板块,如大消费行业,相关主题基金或迎来业绩修复。固定收益类基金方面,延续以信用稳健、久期灵活的纯债策略产品作为底仓,以低波动、风格均衡的含权品种作为收益增强的思路,适当降低转债敞口,累积绝对收益,把握市场交易机会的同时控制组合波动。对于QDII基金,可发挥投资地区的多样性及投资选股范围更广的优势,优选深耕港股的同时亦能兼顾美股、中概股等多个市场的全能型选手,从而分散单一市场风险。

在大类资产配置方面,各类型基金具体配置建议如下:高风险基金组合可以配置30%的主动股票型基金、20%的混合-积极配置型基金、30%的混合-灵活配置型基金以及20%的混合-保守配置型基金;中风险基金组合可以配置20%的混合-灵活配置型基金、30%的混合-保守配置型基金、30%的债券-完全债券型基金以及20%的债券-普通债券型基金;低风险基金组合可以配置20%的混合-保守配置型基金、50%的债券-完全债券型基金以及30%的货币市场基金或理财型债基。

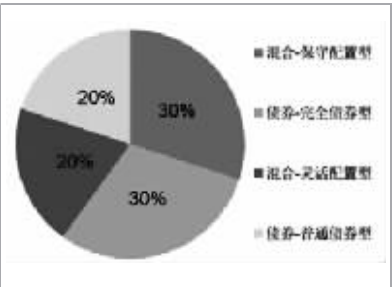
### 权益类开放式基金： 高景气顺势而为

临近年底,一方面,对于近期行情的把握建议聚焦于已被市场验证的具有较高确

### 风险偏好较高投资者的配置建议



### 风险偏好中等投资者的配置建议



定性的行业中;另一方面,对来年的布局已成为市场的重心,其中具有高景气度的行业由于具备高确定性和成长性的特点,值得关注。此外,景气度触底但边际好转的板块,下方空间有限,也具有较好的性价比。整体来看,新能源、电子、军工等成长板块或延续高景气度,演绎跨年行情,同时消费、旅游、交运等相对低估值板块,底部拐点逐渐显现,值得关注。

在碳中和目标下,全球新能源将延续高景气度。但在技术革新和政策方向的影响下,细分领域将出现分化,各板块大概率将从趋势性行情逐步转为结构性机会。与此同时,消费板块随着股价的下跌,估值回落至性价比区间;随着利空因素的逐步弱化,业绩增速或将改善。消费作为基金持仓的重要行业之一,今年以来在回调行情下,部分重配消费的产品业绩受到拖累。考虑

# 根据风险偏好优选公募REITs

□平安证券研究所 贾志 赵悦

11月,银保监会向各保险集团(控股)公司、保险公司、保险资产管理公司等下发《关于保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》,允许保险资金投资公募REITs,这对于公募REITs而言可以起到积极的促进作用。

首批9只REITs产品于2021年6月7日成立,至今已有半年的时间。9只产品均在2-3日内便结束募集,发行总规模达到314.03亿元。从投资者构成来看,整体上以战略投资者为主,平均配售份额占比达到67%,网下投资者和公众投资者分别占据24%和9%。自6月21日上市以来,9只产品中有5只的收益率超过20%,有2只超30%,产品整体收益可观。

近期新发的2只产品也于11月29日开始募集,仅用了1日便募集结束。截至目前,收到审批材料的公募REITs还有2只,分别是国泰君安和华夏基金旗下产品(产业园区和高速公路)。

整体来看,REITs产品长期收益可观,运行稳定,发行也较为火热。那么,对于REITs这种创新的产品,普通投资者又该如何去挑选?在挑选产品前,首先应了解影响产品价格的因素:

相关行业政策。相关行业受法律法规及政策影响较大,可能由于相关中央或地方政府政策法规的变化,造成基础设施项目未来价值的变化。

基础设施项目运营情况。REITs投资集中度高,收益率很大程度上依赖基础设施项目运营情况,基础设施项目可能因经济环境变化或运营情况等因素影响,导致实际现金流与测算现金流不符。

估值及现金流预测。一般对基础设施项目资产以现金流量折现法作为主要评估方法进行估值,鉴于相关假设、限定条件及事项等因素存在不可预期的变动,并不能完全精确反映未来现金流变化。

产品条款及运作模式。基金采取封闭式运作,封闭期内不开通申购赎回,只能在二级市场交易,投资者结构以机构投资者为主,可能存在流动性不足等风险。需要关注产品封闭期以及项目运作周期的设置。基金扩募需关注后续的有关细则。

税收政策调整。基金运作过程中可能涉及基金持有人、公募基金、资产支持证券、项目公司等多层面临税负,如果国家税收政策发生调整,可能影响投资收益。

净值和价格波动。基金80%以上资产投资于基础设施资产支持证券,具有权益属性,基础设施项目市场价值及现金流情况可能发生变化引起基础设施基金净值波动。此外,基金在二级市场的交易价格由投资者买卖报价决定,受投资者偏好、市场流动性、舆论情况等影响,可能大幅偏离于基金净值,出现折溢价情况。

管理人管理经验。公募基金缺乏对底层资产的管理经验,超长存续期的风险管理是重要因素。公募基金此前擅长于权益

到消费板块的拐点逐渐显现,可静待消费主题基金业绩修复。

### 固定收益类基金： 警惕跨年流动性波动

当前债市并无大幅上行风险,在利多因素占优环境下,利率仍有下行潜力,但需关注估值水平控制参与节奏,并警惕年底资金面波动对债市带来的扰动。纯债策略基金方面,在央行加大流动性投放维稳资金面、货币政策维持稳定等利多因素影响下,利率对海外Taper、通胀的利空反应逐渐钝化,利率短期仍有震荡下行的潜力,但需警惕跨年流动性波动对市场的扰动。信用风险方面,仍需警惕债务问题下的违约风险,建议当下纯债策略上延续以信用策略稳健、久期策略灵活的基金配置为主,累积票息回报,把握债市机会。

可转债基金方面,转债市场继续反弹,短期估值或仍有支撑,在当前位置转债的参与性价比不高,因此短期建议降低敞口并调整结构,增加偏债型与平衡型品种抵御波动,自上而下以把握结构性机会为主,在受益于“双碳”政策的电力、环保等行业,景气度持续提升的光伏、新能源板块,以及受政策支持专精特新板中优选估值合理的个股,挖掘阿尔法机会。

### QDII基金： 积极把握结构性机会

海外方面,四季度以来世界经济恢复势头有所放缓,国际大宗商品价格持续高位运行,“类滞胀”风险高企,发达国家PMI普遍见顶,美国第三季度GDP低于预期,凸显其通胀攀升对消费增速的制约以及供应链短缺的冲击。综合来看,以美国为首的海外发达经济体股市潜在风险积聚,且美股估值依然偏高,建议对美股基金维持低配。港股方面,随着估值走低和市场情绪开始企稳,港股的配置性价比也在不断提升,建议积极把握结构性机会,包括确定性较高的高景气赛道机会、有望出现边际改善信号的修复性机会。12月可继续布局港股基金,以及围绕港股和中概的科技主题基金可作为权益类QDII的辅助配置。

市场的二级市场投资,对于类一级市场业务的存续期管理缺乏经验及人员储备,未来或将面临较大考验。

在具体挑选REITs产品时,投资者可以从以下维度进行优选:

第一,原始权益人综合实力。包括原始权益人主营业务、行业地位、持有或运营的同类项目资产规模、信用状况、内部控制制度等。

第二,项目自身情况。一是项目基本情况,包括项目所在地、行业、建设内容和规模、用地性质、开竣工时间、收入来源、资产范围、项目公司法人及其股权结构等。二是项目运营情况,包括项目运营时间;近3年资产收益、盈利、经营性净现金流情况;预计未来3年净现金流分派率及增长潜力情况等。

第三,运营管理机构实力。包括同类项目运营管理经验、配备的运营管理人员、公司治理和财务状况等。

第四,公募基金管理人实力。包括公募基金管理人在相关行业的综合实力、股东背景及资源禀赋、团队配备情况和历史项目管理经验等。

第五,产品条款。包括产品的期限、结构、投资者类型和占比、项目退出机制、扩募安排等。

综上,投资者可以根据项目自身和所处行业特征,以及适用于该行业的关键性评价指标,根据自身的需求和风险偏好选择适合的产品。