

## 中证1000ETF 交投活跃

□本报记者 张舒琳

上周,A股震荡,超过五成A股ETF下跌,A股ETF总成交额为2283.65亿元。新上市的3只中证1000ETF与存量中证1000ETF上周成交均十分活跃,创出超过435亿元的周成交额。以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出34.83亿元。其中,3只中证1000ETF新产品吸引资金净流入,存量中证1000ETF遭遇资金净流出。

### 中证1000ETF新品持续吸金

上周,易方达基金、广发基金、富国基金旗下中证1000ETF相继上市,上市后成交活跃,华夏基金、南方基金旗下中证1000ETF同样备受关注,Wind数据显示,上周中证1000ETF合计成交额超过435亿元,其中华夏中证1000ETF上周成交额达131.06亿元,在所有权益ETF中位居第一。

三只中证1000ETF上市后份额均有小幅增长,广发中证1000ETF、易方达中证1000ETF、富国中证1000ETF份额分别增长8.28亿份、5.26亿份、4.82亿份。不过,与中证1000ETF新产品持续吸金形成对比,老产品份额却出现明显下降。上周,南方中证1000ETF、华夏中证1000ETF份额合计下降60.97亿份,以区间成交均价估算,资金合计净流出约92亿元。

上周,半导体相关ETF涨幅居前。其中,国联安半导体ETF上涨15.40%,国泰CES半导体芯片行业ETF上涨14.04%,富国中证芯片产业ETF、易方达中证芯片产业ETF、汇添富中证芯片产业ETF等涨幅超过13%,华夏国证半导体芯片ETF、广发国证半导体芯片ETF涨幅超过10%。此外,科创板相关ETF涨幅较多,易方达上证科创板50ETF、国联安科创板ETF、广发科创50ETF等涨幅超过6%。

对于涨幅较多的半导体相关ETF,部分资金选择落袋为安。上周,国联安半导体ETF资金净流出10.33亿元,华夏国证半导体芯片ETF净流出3.73亿元。部分宽基指数ETF上周获资金大幅净流入,其中,华夏上证50ETF净流入17.56亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流入超过7亿元。

### 均衡配置

对于后市,工银瑞信基金表示,建议均衡配置成长与价值板块,关注下半年景气度改善的板块。下半年经济复苏、流动性充裕的基本面仍对新能源车、光伏、风电、军工、半导体材料等成长板块有利。不过,需要提高持仓分散度,灵活操作,防范交易拥挤带来的预期透支。此外,可考虑左侧布局拥挤度偏低的医药、TMT板块,随着预期改善,这些板块或有补涨行情。

国寿安保基金也表示,短期成长风格交易拥挤度过高,建议风格上平衡配置,可关注两条主线,一是具有政策确定性的稳增长板块;二是具备独立产业周期以及长期业绩高成长性不变的成长板块。

## 一周基金业绩

# 半导体主题基金领涨

□本报记者 杨皖玉

Wind数据显示,上周A股市场主要指数涨跌互现。从申万一级行业指数来看,上周6个行业指数上涨,25个行业指数下跌。其中,电子、计算机、国防军工表现居前,分别上涨6.44%、2.47%、1.70%;家用电器、房地产表现居后,分别下跌5.14%、4.50%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均上涨0.35%,纳入统计的820只产品中有421只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均上涨0.37%,纳入统计的2610只产品中有1356只产品净值上涨。混合型基金净值上周平均下跌0.11%,纳入统计的6927只产品中有3072只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均上涨0.48%,纳入统计的400只产品中有256只产品净值上涨。债券型基金净值近一周平均上涨0.16%,纳入统计的4653只产品中有4079只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为1.60%。

普通股票型基金方面,创金合信芯片产业A以周净值上涨13.24%居首。指数型基金方面,西部利得CES半导体芯片行业指数增强A上周表现最佳,净值上涨15.02%。混合型基金方面,银华集成电路C近一周净值上涨17.01%,表现最佳,二季度末,该基金前十大重仓股多为半导体相关个股。债券型基金方面,新华双利A上周以4.71%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达标普生物科技人民币A位居第一,上周净值上涨9.29%。

# 平滑组合波动 获取稳健收益

□招商证券基金评价与研究小组

8月基金市场发行热度不减,截至7月30日,根据已披露的基金发行计划,8月有47只基金发行,其中主动偏股基金19只。8月新发基金中,不少基金将由知名基金经理负责管理,不乏高端制造、碳中和等相关基金,也有部分均衡风格的基金参与发行。未来权益市场或震荡上行,基金经理们正在积极寻找投资机会,以把握下半年权益市场配置机会。

招商证券宏观研究团队认为,下半年我国经济走势将继续向好。从社会消费品零售总额数据来看,相比2020年,今年社零总额当月同比由负转正所需时间明显缩短;从外需端来看,美国制造业数据显示,三季度美国的进口需求大概率会比较稳定,并未表现出大幅度缩减的趋势;从政策上看,三季度国内政策工具集中落地能拉动投资需求进一步回升。从8月静态流动性估测角度推算,短期内市场利率将处于政策利率下方,流动性维持宽松状态。

### 大类资产配置建议

进入三季度,我国财政增量政策工具日益清晰,推动市场风险偏好继续回升,市场对于下半年国内经济回升的信心增强。下半年国内经济重回正轨意味着基建投资强度将进一步增强,这在权益市场体现为市场风格有望从成长切换至周期。在复苏趋势较为确定的背景下,市场收益率将维持震荡向上。

大类资产配置建议方面,对于风险偏好较高的投资者,建议偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金(包括主要投资港股的基金)的资金分配可依照6.5:1.5:0.5:1.5的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者,则可按照4:4:1:1的比例为中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者,则可按照2:6:1.5:0.5的比例为中枢进行配置。

### 偏股型基金

招商证券策略研究团队认为,进入2022年8月,各指数在调整后,将会延续此前的震荡上行趋势。下半年中长期社融增速明显回

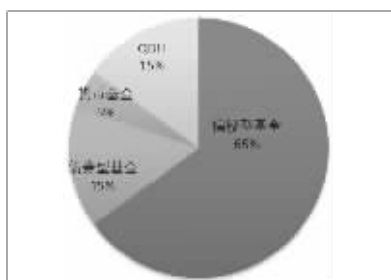
□中植基金 李洋 刘俊锋

在变幻莫测的投资市场中博弈,如果没有投资组合的理念,无异于将鸡蛋放在同一个篮子里,一旦方向判断与市场走势相悖,则难逃满盘皆输的命运。因此投资者有必要构建自己的基金投资组合。基金投资组合是指通过投资多只基金降低整体投资组合波动,增强收益的稳定性,使投资组合在各个阶段都能够获取较好的收益。

构建基金投资组合首先要在战略上明确自己的投资目标,例如预期收益、风险承受能力、投资期限、流动性要求等,针对自身的投资目标和需求,制定战略资产配置计划。明确投资目标之后,再基于这个目标思考在战术上如何执行,即配置哪些大类资产,各大类资产的权重中枢是多少?最后,通过定量和定性挑选基金,做好基金组合的优化和动态管理。

目前战略资产配置的方法主要有如下几种。第一种是目标日期法,比如设立了2035年退休的目标,那么组合风险要随着退休年龄临近不断降低。这是因为当我们年轻的时候,收入较为稳定的同时医疗等大额支出较低,这决定了我们的风险承受能力是较强的,所以在前期组合可以配置更多风险较大的股票资产,短期哪怕出现一定的回撤也还有充足的时间弥补。但是随着年龄增大,我们的风险承受能力越来越弱,这时候投资组合就应该更多配置债券类基金降低投资组合的波动,从而更稳健地完成投资目标。第二种是目标风险法,基于组合的波动率目标配置相应资产。风

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



升的概率进一步提升,需关注后续基建、制造业和地产竣工加速带来的融资需求增速回升幅度。外部因素方面,美联储最严厉加息靴子落地,美债收益率、美元指数走弱,对A股影响偏正面。总体来看,在内外因素共同影响下,A股会在经济继续走向修复、外部流动性改善的共振之下回到上行周期。

在投资标的选择上,优先选择基金经理投资经验丰富、长期业绩表现稳健、行业配置均衡的绩优基金,可关注新能源、机器人、智能车相关的投资机会,以及银行、房地产、家电、家居建材等行业相关机会,若市场行情较为明朗,可考虑选择相关主题基金,小仓位适度投资以增厚投资收益。

### 债券型基金

招商证券债券研究团队认为,从短期趋势上看,本轮基本面修复斜率放缓过程

尚未结束。重点需动态跟踪8月实物工作量落地能否提振当前走弱的经济高频指标。四季度则取决于是否有新增增量政策空间。结合近期的市场组合波动,虽然超长债持有量等部分指标明显升温,但尚未达到过热区间。因此,基本面高频指标和微观交易指标均未提示风险,长端利率债的交易窗口可能尚未关闭。

建议投资者关注中短债基金的投资价值,可考虑将其作为底仓进行配置,以获取稳健收益、平滑组合波动。在进行具体投资标的选择时,应结合对于资金流动性的需求,同时关注基金公司的信评团队实力,规避信用风险。

### 货币市场基金

货币政策方面,短期内流动性维持宽松状态。截至7月29日,R007利率和DR007利率分别为1.70%和1.63%,较月初分别下降3.31bp和4.19bp,两者利差扩大至7.06bp。1年期国债收益率和10年期国债收益率分别为1.86%和2.76%,两者利差小幅扩大至89.37bp。

在投资标的选择上,建议投资者选择具有一定规模及收益优势的货币基金;流动性要求较高的客户可以选择场内货币ETF产品;如果持有期较长,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

### QDII基金

预计未来3-6个月美国经济数据或有突变,但在失业率持续回升前,美联储仍将以打压通胀为首要任务。就市场而言,更加关注经济增长的投资者将继续寻找加息尾声的交易机会;更为关注通胀的投资者可能会更多关注加息;不确定性加剧背景下亦会有投资者选择观望。从美联储官员的分歧到市场交易方向的差异都将令资产价格波动加剧。

出于风险分散的原则,建议中高风险偏好的投资者配置一定仓位的海外资产,建议适当关注港股基金的配置价值。基金选择方面,建议投资者选择具有丰富海外管理经验、投资团队实力较强的基金公司旗下的产品。

# 构建符合自身需求的投资组合

险越高,组合配置股票的权重越高,年化收益越高,当然回撤也会更大。第三类是风险平价法,即组合的不同大类资产对组合的边际风险贡献应该相同,简单来说就是低风险相对高的大类资产,高配风险相对低的大类资产,并且对组合进行动态调整,保持投资组合的整体波动率稳定,该方法较为复杂且需要一定的专业知识。

当确定好战略资产配置计划后,投资者可以开始考虑如何决定基金的选择和相应权重。国内公募基金根据资产类别可以分为股票型基金、债券型基金、QDII基金、商品基金和REITs基金等。其中股票型基金和债券型基金是构建基金投资组合的重要标的。股票投资和债券投资最大的区别在于,股票投资着重于自下而上精选个股,挑选出伟大的公司,并陪伴其成长;而债券投资更关注宏观经济的基本面,自上而下进行分析。所以,权益基金经理往往对公司和行业的研究非常深入,而债券基金经理对宏观基本面研究比较深入。

债券型基金是构建基金投资组合的重要组成部分,也是投资组合长期配置的核心。债券型基金的挑选方法要注意以下几点。首先是基金公司和基金经理优中选优。债券型基金多为主动型,除受到利率和信用风险影响外,基金公司和基金经理的水平也很重要。在挑选债券型基金时要关注基金公司本身在债券、固收上的投研能力、人才梯队、历史口碑,优选投研实力强的基金公司产品。其次要关注基金的规模。建议投资者适当规避规模过小,尤其是规模较小且机构占比又较大的基金,这些基金在

机构赎回的时候往往会有有一定的流动性风险。最后是业绩优秀和波动稳定。建议投资者关注成立时间三年以上,历史业绩优秀、净值波动小的债券型基金,同时还要关注在债市熊市的年份,基金的最大回撤情况,以确定可能承担的极端风险。

与债券型基金不同,股票型基金具有高收益高波动的特征,是投资组合完成长期投资目标以及获取超额收益的关键。选择股票型基金需要关注以下几点。第一,基金规模适中,规模大小说明基金暂时还未被投资者认可,规模太大则可能由于交易的冲击成本影响基金经理的投资;第二,基金经理的投资年限,投资年限越长,说明基金经理所经历的牛熊考验也更多,基金经理对股票市场的理解更深;第三,关注基金的历史业绩,基金经理的超额收益越高、基金净值的波动和回撤幅度越小,越能说明基金经理的投资框架优秀,可以长期稳定获取超额收益;第四,关注基金经理的公开信息,判断基金经理是否出现风格漂移。投资者可以通过基金定期报告和基金经理公开采访路演等渠道获取基金经理的投资框架和市场观点,结合基金经理的持仓和业绩走势等信息,观察基金经理是否存在言行不一的情况。

此外,商品基金、REITs基金等因为与股票和债券的低相关性,可以在某些特殊行情下平抑投资组合的波动率或者获取较高收益,投资者也可以适当关注。投资者为自己量身定制的投资组合可以更好地满足自身的投资需求,也可以分散风险,带来更高的容错率、降低波动、提高持有体验的同时帮助投资者达成自己的投资目标。