

机构配置需求强烈

# 逾800亿资金“抄底”ETF

9月中旬以来,A股市场先后经历了持续探底和强势反弹。在市场大幅波动的过程中,抄底资金蜂拥而至,超800亿资金涌入宽基指数ETF、医药和半导体等行业ETF。在市场出现重大变化的阶段,ETF的资金动向一般具有较强的参考意义。从投资需求来看,机构投资者对宽基指数ETF的长期配置需求较强;对于医药等行业,基金人士建议,投资者可通过ETF来捕捉龙头股上涨的贝塔行情。

● 本报记者 张舒琳  
见习记者 刘俊杰



视觉中国图片 制作/杨红

## 抄底资金持续进场

11月3日A股三大指数小幅波动,截至当日收盘,上证指数微跌0.19%。半导体及电子元件、国防军工等行业获得主力资金大幅加持。11月以来,尽管上证指数在3000点附近反复,但市场信心恢复明显,主力资金强势介入,助力生物医药、大消费、新能源、半导体、国防军工等行业板块纷纷拉升。

值得关注的是,被称为“投资风向标”的ETF资金持续躁动。Wind数据显示,自9月14日以来,上证指数大幅震荡,抄底资金持续进场。若以区间成交均价估算,9月14日至11月2日,A股ETF资金净流入高达816.71亿元。其中,以沪深300、上证50、中证500、科创50、中证1000为代表的主动宽基指数ETF“吸金”势头明显。

以区间成交均价估算,9月14日至11月2日,华泰柏瑞沪深300ETF获净流入132.21亿元;其次为华夏上证50ETF,获净流入90.50亿元;南方中证500ETF、华夏上证科创板50成

份ETF、易方达创业板ETF等获净流入均超过50亿元;南方中证1000ETF、华夏中证1000ETF、华安创业板50ETF等获净流入均超过20亿元。

行业主题ETF方面,医药、券商、半导体等行业也获得了资金的青睐。9月14日至11月2日,易方达沪深300医药ETF获净流入16.51亿元,华宝中证全指证券公司ETF获净流入16.50亿元,华夏国证半导体芯片ETF获净流入14.65亿元,国泰中证全指证券公司、华宝中证医疗ETF等均获净流入超过10亿元。

## 资金提前博弈

为何巨量资金在短短一个多月内大幅涌入?北京某公募基金量化投资负责人表示,以沪深300为代表的大盘指数产品配置需求比较稳定,受到具有较长投资周期机构资金的青睐。此外,像中证500、中证1000等指数产品也会有一些阶段性的时间配置窗口。近期,外部环境较为复杂,以高端制造、自主可控等概念为代表

的中小盘风格占优,资金可能会提前博弈市场预期。

有基金人士强调,医药板块近期多次爆发行情,权重股领涨的贝塔行情较为明显,非常适合用被动指数产品来进行配置,因此医药ETF持续受到资金青睐。

被视为“投资风向标”的ETF,今年以来多次出现资金“高抛低吸”现象。上述量化投资负责人表示,在市场出现重大变化的时期,ETF的资金动向具有较强的参考意义。“例如,今年4月底和10月末,股票型ETF均出现份额大幅增长,正好对应市场底部区间。”他表示,当市场相对平缓的时候,ETF资金动向的指示意义相对较弱,机构会根据套利需求和配置需求进行一些波段操作。

## 可加强组合进攻性

对于后市,不少机构认为,政策发力有望对宏观经济形成更强支撑,企业业绩或迎来显著复苏。

银华基金表示,展望四季度和明年,应该用积极心态去挖掘市场

机会,可逐渐加强组合的进攻性,看好新能源汽车、绿色能源、现代化军工、半导体设备材料、国产软件、人工智能等科技方向。嘉实基金表示,内外双循环将成为中期经济增长的重要驱动力,从投资机会来看,有望从贝塔收益转向获取阿尔法收益。

“目前市场背景下,有产业逻辑的成长板块是更好选择,可聚焦医药、消费、科技等领域,尤其是新能源、人形机器人为代表的科技成长方向。”国泰基金徐治彪表示。

景顺长城基金杨锐文认为,包括军工在内的国家安全、能源安全、粮食安全和产业安全等领域是当下比较明确的机会,AR/VR、机器人、元宇宙等新技术新方向也值得关注。

在新能源行业方面,工银瑞信基金认为,新能源车需求增长超预期,在新能源车购置税免征延期、促进汽车消费配套政策落地等政策支撑下,行业有望保持高速增长,可关注相关投资机会。汐泰投资何亚东表示,新能源大级别、长周期的机会依然存在,超额收益比较明显,但需要有一个沉淀过程,短期可持续对该板块跟踪观察。

兴证全球基金田志祥:

## 分散化配置 严控风险和回撤

● 本报记者 徐金忠 见习记者 魏昭宇

今年以来,以追求稳健收益为目标的债券型基金成为不少投资者颇为青睐的理财产品。10月下旬,兴证全球恒信债券型基金开始发行。作为一只纯债基金,该基金对债券的投资比例不低于基金资产的80%。

在谈到为何要发行一只纯债基金时,拟任基金经理田志祥说:“我自己比较擅长管理纯债类型的产品,纯债产品的波动和回撤幅度一般来说小于‘固收+’产品,对波动忍受程度较低的投资者比较适合这类产品。此外,纯债类产品也比较符合一些机构投资者配置大类资产的需求。”

## 严控信用风险与波动回撤

田志祥稳健的投资风格首先体现在他的持仓策略中,即分散化持有策略。田志祥表示,自己会在各个维度上进行适当的分散化配置,从而控制组合的波动与回撤。“比如会控制券种的集中度,避免全部购买一类品种,同时控制单个信用债发债主体的配置比例。”田志祥始终将信用风险控制在较为平稳的范围内。“我不会用信用风险较高的债券去追求超额收益,公司在信用风险的控制方面很严格。一方面,在评估端,我们信评有独立的评估体系和较高的人库标准,而且研究委员会对市场上的发债主体进行定期追踪;另一方面,在投资端,我们会通过制度对信用债的个券和行业集中度进行限制。”他说。

谈到组合构建的整体逻辑,田志祥表示,自己底仓部分主要布局中短期期限的信用债,因为一般情况下,信用债的整体收益率比利率债要高。而在杠杆部分,田志祥会根据不同时间段内利率债和信用债的性价比进行灵活调整。

此外,在久期方面,田志祥表示,除

# 共谋“一盘棋” 构建区域协调发展新格局

(上接A01版)区域发展相对差距持续缩小,动力源地区引擎作用不断增强,重要功能区关键作用更加明显,特殊类型地区实现振兴发展,基本公共服务均等化水平不断提高,基础设施通达程度更加均衡,人民生活保障水平逐步接近……

“一系列重大政策出台,极大地促进了东中西部不同地区的发展。随着新发展格局加快构建,区域经济布局进入发展加速期。”中国城市规划设计研究院院长王凯表示。

业内人士表示,区域协调发展将以东西平衡为重点,转向东西和南北平衡并重,积极培育新动能、加快结构转型,不断缩小区域差距,从重点地区、城市群、城乡融合、欠发达地区、问题区域等多个维度,构建连接东中西、贯通南北方的多中心、网络化、开放式区域开发格局。

## 精准落子 塑造区域增长极

下好区域协调发展“一盘棋”,都市圈、城市群建设是“重要落子”。

9月28日,上海、江苏、浙江三地政府联合发布《上海大都市圈空间协同规划》。规划明确“1+8”的都市圈空间格局,目标直指“打造具有全球影响力的世界级城市群”。“上海将与江苏、浙江、安徽共同努力、相互支持、各展所长、相互赋能,把长三角一体化不断地推向深入。”上海市委常委、宣传部部长赵嘉鸣在党的二十大期间接受集体采访时表示。

以城市群、都市圈为代表的区域增长极快速崛起,正在释放我国经济发展新动能。“通过区域协调发展,可使这些各级中心城市所汇聚的经济动能,超越主城区的范围,渗透到更大尺度的国土空间当中去,带动城市周边的乡村地区,或者通过大城市、特大城市和超大城市的发展,带动其周边的中小城市发展,形成一种标准差异化、功能互补化的发展格局,一系列市场也因差异和互补而日渐繁荣。”清华大学治理与可持续发展研究院执行院长尹稚表示。

在建设都市圈、城市群方面,上海交通大学中国发展研究院执行院长陆铭认为,在跨行政边界的都市圈范围内,率先深化改革,突破传统的行政边界对区域经济发展的分割,包括进行土地、户籍、规划等多方面的体制机制

非他认为收益率处在较为极端的水平否则不会对同类产品的平均久期做太大程度的偏离。“整个久期会和市场上同类型产品的久期相当,也可能略短一点。”田志祥说。

## 关注周期性行业与金融债

田志祥表示,管理产品的收益主要以票息收益为主,但自己也在许多方面寻找超额收益。“比如我非常看重‘骑乘收益率曲线’(Riding the yield curve),利用收益率曲线在部分时间段快速下降的特点,买入相关品种,等待其收益率出现快速下滑时,产生较好的市场价差回报。”田志祥对中国证券报记者表示。此外,他还会做一些精细化管理,希望捕捉到一些确定性较高的交易机会以获得收益,如利差交易等。

在田志祥看来,当周期性行业迎来高景气度阶段时,可从中挖掘到更多超额收益,因此他非常关注周期性行业的变化,如化工、有色等。“当周期性行业的景气度比较高或景气度反转的拐点偏右侧时,我们会适当关注这些行业的短债。其中许多行业的产品价格和相关数据是比较公开透明的,我们可以根据它们的产量数据测算出未来一段时间内行业企业的盈利情况和现金流情况,以及对短期到期债务的覆盖程度,如果覆盖程度比较好的话,我们会重点关注这类债券。”他说。

田志祥表示,利用公司在权益类方面的投资经验,可以更好地帮助固收团队把握周期性行业的市场动向。“我们公司权益研究团队的实力很强,信用研究员和权益研究员之间的交流也非常多。”

此外,田志祥还表示,金融债券也将会是自己投资团队关注的重点。“我们会重点关注金融各细分分子行业的龙头企业债券,比如说一些大行、国股行的二级资本债,还有一些头部保险公司的次级债。”

改革,更有效地促成一体化发展格局,将是一项重要课题。

## 着力打通区域发展“经络”

“通过‘轨道上的长三角’,我们三省一市重要城市之间的高铁‘1小时交通圈’已经形成。”浙江省委常委、宣传部部长王纲在党的二十大期间接受集体采访时说,在“包邮区”里,在这个省份上班,在另一个省份度周末,已经变成现实。

随着区域协调发展“一盘棋”建设、“一体化”发展,各大都市圈、城市群、经济带正进一步提升交通基础设施一体化水平,打造“1小时交通圈”。强化产业发展协作协同,共建区域大市场。促进公共服务优质均衡,共建共享。

一体化交通网络“连起来”——近日,深圳至江门高速铁路正式开工建设,项目建成后,将进一步加密粤港澳大湾区轨道交通网。“大湾区建成港珠澳大桥、广深港高铁等标志性工程,积极推进建设‘轨道上的大湾区’,基本形成了‘1小时生活圈’。”广东省委常委、常务副省长张虎称。

产业链协同协作“串起来”——“围绕长三角地区产业发展特点,江苏与其他兄弟省市一起组建了包括集成电路、生物医药、人工智能、新能源汽车等四个产业链发展联盟,有力支撑了国家战略的实施。”江苏省委常委、宣传部部长张爱军表示。

便民惠民举措“多起来”——无论是浙江的“最多跑一次”、江苏的“不见面审批”、广东的“粤省事”移动政务服务平台,还是北京城市副中心与廊坊北三县政务服务“区域通办”,或者川渝两省市政务服务“川渝通办”,通过不断探索在最优制度供给上的创新突破,努力优化提升营商环境,区域协调发展成果正更多更公平地惠及于民。

丹青妙笔绘蓝图,继往开来谱新篇。谈及下一步促进区域协调发展的着力点,国家发改委国土开发与地区经济研究所所长周毅仁说,应充分考虑自然资源承载能力和空间适宜性,增强经济发展优势区域的经济和人口承载能力,加快农业转移人口市民化,以城市群、都市圈为依托构建大中小城市协调发展格局,推进以县城为重要载体的城镇化建设。重点优化沿海、沿江、沿边、交通干线以及沿“一带一路”国际合作走廊生产力布局。

# 筑牢安全防线 “固收+”基金下调权益仓位 2.46万亿元

● 本报记者 徐金忠 见习记者 王鹤静

数据显示,三季度末全市场“固收+”基金(包括一级债基、二级债基、偏债混基)的整体规模约为2.46万亿元。在权益仓位方面,相较于二季度末,“固收+”基金三季度末的权益仓位普遍下降。在业绩表现方面,数据显示,今年以来仅有超三成的“固收+”基金收益回报为正。

业内人士表示,三季度受权益市场扰动,“固收+”基金整体出现一定波动。在权益持仓层面普遍有所下降;整体偏多配置利率债的背景下,部分“固收+”基金开始深挖信用债的票息收益,作为组合绝对收益的缓冲垫。

“固收+”基金规模略有回升

以偏债混基、一级债基、二级债基作为“固收+”基金的统计口径,Wind数据显示,截至三季度末,“固收+”基金(不同份额分别计算,下同)数量接近2800只,合计规模约2.46万亿元,相较于二季度末的2.44万亿元,规模略有回升。

具体来看,除偏债混基外,三季度一级债基、二级债基的基金规模均有所增加。Wind数据显示,一级债基的规模从二季度末的6757.38亿元增加至7665.03亿元,二级债基从1.03万亿元增加至1.04万亿元,偏债混基则从7430.93亿元减少至6471.50亿元。

在三类“固收+”基金中,Wind

Wind数据显示,截至三季度末,“固收+”基金数量接近2800只,合计规模约2.46万亿元,相较于二季度末的2.44万亿元,规模略有回升。

数据显示,截至三季度末,二级债基和一级债基的平均规模较大,分别为12.93亿元、11.51亿元,偏债混基的平均规模为493亿元;在“固收+”基金规模最大的前20只产品中,有15只二级债基,4只一级债基以及1只偏债混基。

基金规模最大的前7只产品全部为二级债基,易方达稳健收益B、景顺长城景颐双利A三季度末的规模均超过400亿元。

## 防御属性增强

受权益市场波动影响,今年以来“固收+”基金的回报水平整体表现不尽如人意。Wind数据显示,截至11月1日,“固收+”基金今年以来的平均回报为-1.97%,仅有超三成的“固收+”基金今年以来的回报为正。其中,一级债基收益表现相对较好,今年以来的平均回报为1.83%,二级债基、偏债混基今年以来的平均回报分别为-2.86%、-3.33%。

在今年回报最高的前10只“固收+”基金中,国投瑞银安泰A和C表现较为突出,今年以来的回报分别达到9.90%、9.83%;交银稳固收益A是

前10只产品中的唯一一只二级债基,今年以来的收益回报为7.13%。

三季度权益市场震荡下行,为增强风险防御属性,“固收+”基金的权益仓位整体有所降低。Wind数据显示,相较于二季度末,“固收+”基金三季度末的平均股票仓位从18.81%下降至17.07%。其中一级债基、二级债基、偏债混基的平均股票仓位分别下降至2.16%、13.75%、19.61%。

中金公司表示,相较于二季度,“固收+”基金在权益持仓层面普遍下降,在纯债持仓方面,“固收+”基金积极参与信用债的挖掘,尤其是把握短中长期的久期,深挖票息策略。

另有业内人士表示,从三季度“固收+”基金的固收底仓配置来看,金融债占比最高,其次分别为企业债、中期票据、国债。“固收+”基金对企业债比较“克制”,对利率债存在较多需求。在可转债持仓方面,“固收+”基金整体上偏好中低价格品种。

## 关注核心收益来源

总结三季度部分“固收+”基金取得相对收益的原因,中金公司认为,

国在持续推动高水平的对外开放。

“主动扩大进口,也是中国推进高水平对外开放的重要内容。”商务部外贸司负责人3日就进口贸易促进创新示范区答记者问时表示。

近日,商务部等8部门联合印发通知,在全国增设北京首都国际机场临空经济区、上海海关新天地进口贸易功能区、天津经济技术开发区、重庆

两江新区、广东深圳前海蛇口自贸片区等29个国家进口贸易促进创新示范区。至此,全国进口贸易促进创新示范区已达43个。

商务部外贸司司长李兴乾此前介绍,进口贸易促进创新示范区有两大功能定位,一是贸易促进,即促进进口、促产业、促消费,二是贸易创新,即政策创新、服务创新、模式创新。

商务部外贸司负责人表示,新设立的进口贸易促进创新示范区要从各自地区开放实际出发,切实强化贸易促进和贸易创新两大功能,着力优化营商环境,发挥促进进口、服务产业、提升消费、示范引领四大作用。“欢迎各国贸易商和投资商与进口示范区深化务实合作,共同促进国际贸易自由化便利化,共享中国开放发展机遇。”

# 前三季度我国服务贸易保持两位数增长

(上接A01版)符大海认为,数字技术的快速发展和普遍应用将加速知识密集型服务的可贸易性,催生出新服务贸易领域的新业态和新模式,推动我国服务贸易附加值持续提升。

## 进口贸易促进创新示范区扩容

服务贸易稳步增长的背后,是我