

上周A股ETF 净流入69.5亿元

□本报记者 张舒琳

上周市场震荡回暖,房地产板块涨幅居前。A股ETF总成交额2261.78亿元。以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约69.5亿元。基金机构表示,A股估值已接近历史最低水平,风险溢价则接近历史最高水平,当前颇具投资性价比,可关注新能源、军工、半导体、信创等景气成长板块,以及前期受损板块。

房地产ETF涨幅可观

上周,房地产相关ETF涨幅居前。Wind数据显示,银华中证内地地产主题ETF上涨13.86%,华宝中证800地产ETF上涨12.81%,华夏中证全指房地产ETF上涨11.03%,南方中证全指房地产ETF上涨10.70%,华夏上证金融地产ETF上涨7%。此外,建筑材料、传媒等ETF涨幅较大,国泰中证全指建筑材料ETF、富国中证全指建筑材料ETF、易方达中证全指建筑材料ETF涨幅超5%,广发中证传媒ETF、华泰柏瑞中证动漫游戏ETF、鹏华中证传媒ETF等涨幅超过4%。光伏、半导体等ETF跌幅居前。

从资金流向来看,宽基指数ETF仍然备受青睐,多只被大举净买入。上周,华泰柏瑞沪深300ETF净流入33.23亿元,华夏上证科创板50成份ETF净流入21.23亿元,南方中证500ETF净流入12.54亿元,易方达创业板ETF净流入10.55亿元,易方达上证科创板50成份ETF等净流入超过5亿元。

窄基指数ETF中,跌幅较大的光伏、半导体相关ETF反而被加仓。上周,华泰柏瑞中证光伏产业ETF净流入3.44亿元,西藏东财中证新能源汽车、国泰CES半导体芯片行业ETF、易方达沪深300医药卫生ETF等净流入均超过2亿元。

A股具备较强吸引力

对于上周表现较好的房地产板块,中庚基金认为,主要受到多重消息刺激影响,市场预期大幅改善,叠加该板块前期跌幅较大,因此迎来大幅反弹。

万家基金表示,市场近一个月“反复拉锯”,目前上证指数市盈率已回落至近五年、近三年的极低位置,甚至低于2018年底,股债风险溢价数值则接近历史高位,说明股市投资价值更高。分板块来看,医药行业或许能迎来估值和业绩的“戴维斯双击”;消费行业经历了近两年的回落,目前的估值水平已经低于近五年的中位数,有较大的吸引力。

工银瑞信基金表示,稳增长政策托底方向明确,A股整体风险可控,一方面建议关注景气成长板块,如新能源、军工、半导体、信创等;另一方面,可关注前期受损板块。

一周基金业绩

QDII基金净值上涨

□本报记者 杨皖玉 见习记者 张一雪

Wind数据显示,上周A股市场主要指数涨跌互现,上证指数上涨0.54%,深证成指下跌0.43%,创业板指下跌1.87%。从申万一级行业指数来看,上周有23个行业指数上涨,其中房地产、建筑材料、传媒行业指数涨幅居前,分别为10.24%、5.19%、4.49%。8个行业指数下跌,其中电力设备行业指数跌幅最大,为3.42%,其次为国防军工和电子行业指数,跌幅分别为3.17%、3.03%。

在此背景下,普通股票型基金净值上周平均下跌1.19%,纳入统计的852只产品中有248只产品净值上涨。2708只基金净值上周平均上涨0.41%,纳入统计的2708只产品中只有1378只产品净值上涨。混合型基金净值上周平均下跌1.04%,纳入统计的7143只产品中有1991只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均上涨2.16%,纳入统计的416只产品中有301只产品净值上涨。债券型基金净值近一周平均下跌0.2%,纳入统计的4894只产品中有569只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为1.43%。

普通股票型基金方面,嘉实金融精选A以周内净值上涨14.92%居首。指数型基金方面,招商沪深300地产A涨幅最高,为13.33%。混合型基金方面,华泰柏瑞新经济沪港深近一周净值上涨16.06%,表现最佳。债券型基金方面,工银瑞信可转债以近一周4.46%的涨幅位居第一。华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF周内上涨8.61%,增幅在QDII基金位列第一。

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

10月以来,A股市场整体呈现先跌后涨的“V”型走势。其中,中小盘指数表现相对占优。截至11月11日,上证指数、中证500、创业板指分别上涨2.1%、7.4%、5.1%。从行业涨幅来看,各行业表现存在差异,计算机行业领涨,涨幅高达17.5%。社会服务、机械设备、综合、医药生物等行业紧随其后,涨幅均在10%以上。债券市场方面,10月债市继续上涨,中债新综合财富指数上涨0.3%,债券基金指数上涨0.2%。

大类资产配置建议

招商证券宏观研究团队认为,目前国内经济处于由主动去库向被动去库切换的关键时点,能否成功切换取决于需求是否有效刺激。海外方面,美联储如期加息但表态偏“鹰”,在中期选举背景下表达抗通胀的决心。考虑到周期性指标已释放就业转弱信号,只要失业率连续3个月回升就将进入回升趋势,届时美联储或择机调整政策基调。若上述两点预期兑现,A股有望迎来配置窗口。

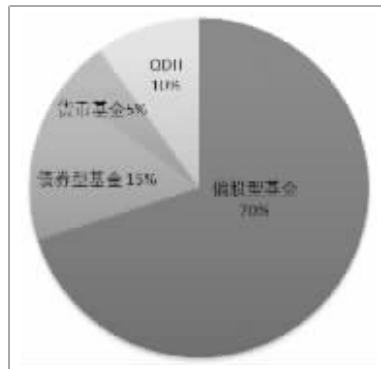
大类资产配置建议方面,招商证券宏观研究团队认为,10月以来供给侧数据表现较为平淡,而价格和库存指标改善,供需处于均衡偏松状态。四季度权益资产的配置价值或高于债券资产,价值风格或优于成长风格,消费板块值得关注。但四季度海外风险仍在发酵,须警惕可能出现的海外流动性危机。

对于风险偏好较高的投资者来说,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14:3:1:2的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者来说,则可按照9:7:2:2的比例为中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者来说,则可按照4:12:3:1的比例为中枢进行配置。

偏股型基金： 优选受益于稳增长预期相关基金

招商证券策略研究团队认为,进入2022年11月,A股底部信号愈发明显,新十年周

风险偏好较高投资者的配置建议



期或将开启,当前是较好的布局窗口。国内方面,企业盈利到三季度有边际改善的态势,成本压力开始减轻。10月上、中旬美元指数和美债收益率再度冲高,成为外资流出的原因之一。11月2日可能是美联储最后的鹰派加息,美债收益率和美元指数见顶回落,人民币兑美元贬值压力减轻,外资净流出告一段落。目前A股风险溢价攀升至过去十年最高水平,A股见底信号不断增多。

11月行业配置核心思路是寻找政策和业绩改善的交集,可以考虑两条思路布局:一是以自主可控、高端制造、医疗医药、新能源和军工为代表的“新五朵金花”继续进行中期布局;二是到了11月中下旬,可以考虑对银行、龙头地产、家电等低估值但可能受益于稳增长预期升温和外资回流的板块进行重点关注。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收益。

债券型基金： 关注中短债基金投资价值

招商证券债券研究团队认为,从三季度末开始,一些指标在逐步发生趋势层面的变化:PMI同比趋势底、资金利率走出低谷,社融结构和信贷需求边际改善;在明年会见到去库存进程告一段落。中期视角来看,周期正在震荡过程中逐步筑底,积蓄新的动能。

构建符合投资目标的指数基金组合

□中植基金 李洋 刘俊锋

众所周知,指数基金备受巴菲特推崇,他曾说通过定投指数基金,一个什么都不懂的业余投资者也能战胜专业机构。公募指数基金也有着其他类型公募基金不具备的优点。首先,管理过程受人为影响较小。指数基金采取了复制指数的运作方式,而不是频繁地进行主观的投资,这在基金管理过程中交易的程序化程度较高,一定程度上降低了人为因素的影响。其次,管理费用较低。指数基金是被动投资,基金经理人不用花很多时间来挑选股票和买卖时机,这样在一定程度上就减少了管理费用,同时,指数基金不会进行频繁调整,在一定程度上使其交易次数减少,从而减少了交易的摩擦成本。最后,指数基金可以分散投资风险。指数基金所投资的一篮子股票是经过权威的指数发布机构筛选出来的,包含的股票常常有业绩稳定、流通市值高、兼具行业代表性等特点。相对于投资单一的股票,购买指数基金能良好地分散投资风险。

方案一：大盘指数+中小盘指数组合

在做指数基金定投组合时,为了避免踏错市场风格,至少要选择1只大盘指数和1只中小盘指数来做组合。选择不同的大小盘指数,可以适应不同的市场风格。对于入门投资者,可以选择沪深300和中证500指数各50%权重的组合。沪深300指数由A股市场总市值第1-300只股票组成;中证500指数由A股市场总市值第301-800只股票组成。

沪深300指数代表大盘蓝筹股;而中证500指数代表中盘成长股。投资这两个指数,就等于投资A股最优质的800家上市公司,大盘行情和中小盘行情两者都能兼顾。对于风险承受能力较高的成熟投资者,可以选择40%中证500指数、30%创业板指和30%科创50指数的组合。这个组合进攻性更强一些,不仅有代表沪深两市中盘成长风格的中证500指数个股,还有深交所创业板的前100强股票以及上交所科创板的前50强股票,科技成长动力更足,在牛市行情更具爆发性。值得注意的是,科创板、创业板涨跌幅是20%,相较主板10%的涨跌幅限制,不可避免波动率会更大,投资者需对其风险特征有充分把握。

方案二：宽基指数+行业指数投资组合

“宽基指数+行业指数”投资组合,也叫“核心+卫星”投资组合,是一种适合成熟投资者的组合。组合的核心逻辑是利用宽基指数作为底仓,然后利用行业指数表达投资者的行业投资观点,获取超额收益。对于宽基指数配置一般占到整体资产的70%到80%,原则上买入后就持有不动,或者只进行微调,由于投资时间长,建议配置优秀的宽基指数基金。对于行业指数配置一般占到20%-30%，“卫星”资产相对灵活,可以结合市场热点、趋势做波段,进行高频的操作,追求更高的收益,建议配置优秀的行业指数基金。投资行业指数基金获取超额收益,首先需要做好行业的选择,挑选出高成长性、行业,才会有很好的收益。此外,行业

若无增量逻辑出现,利率在走完“弱化版7月行情”后,或转向上行通道。

在投资标的选择上,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,应结合对于资金的流动性需求,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： 可选择场内货币ETF产品

货币政策方面,招商证券宏观研究团队认为“以我为主”仍是四季度货币政策坚持的原则。截至11月11日,R007利率和DR007利率分别为1.85%和1.82%,较月初水平分别上升19.59bp和28.08bp,两者利差缩小至2.65bp。1年期国债收益率和10年期国债收益率分别为1.96%和2.74%,两者利差缩小至77.40bp。

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： 适当关注港股基金配置价值

招商证券宏观研究团队认为,美国劳工统计局10月CPI数据显示,10月CPI环比增长0.4%(前值0.4%),核心CPI环比增长0.3%(前值0.6%),同比增长7.7%(前值8.2%)。因强美元已脱离基本盘面因素,主要为通胀和政策预期支撑,美元指数回调幅度明显。美股三大股指反弹,美国十年期国债回落至3.85%。我们维持美股仍有盈利调整下的下跌空间、美债配置价值显现和美元位于顶部的观点。随着失业率反弹和通胀回落,中期选举的事件驱动已尘埃落定,市场将进入衰退交易逻辑。

出于风险分散的原则,建议中高风险的投资者配置一定仓位的海外资产,可适当关注港股基金的配置价值。个基选择方面,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。

指数基金还需要注意分散投资并不是越分散就越好,不要选择太多的行业或主题;不要盲目提高行业或主题指数基金的占比,投资指数型基金就是为了尽量控制风险,大幅增加行业或主题指数基金比例违背了构建指数基金投资组合的初衷;行业尽量不相关,减少回撤波动,比如选择价值风格和成长风格的行业组成投资组合。

方案三：大类配置投资组合

无论是大盘、中小盘还是行业、主题指数,都是股票类指数的投资,股票类投资纵然收益可观,却也潜藏着较大的波动和风险。这时,我们可以在指数组合里添加债券基金和货币基金,从相关性上看,股市债市相关性较低,能够比较有效地帮助投资者规避股市系统性风险,降低投资组合的波动性。因为股、债搭配属于大类资产配置,其中债券基金或货币基金占比越高,组合收益稳定性会越好,但收益相应更低一些。投资者可以根据自身的风险偏好进行选择。另外,也可以在组合中加入海外指数,比如纳斯达克指数等,分享海外市场收益的同时,还可以对冲国内资产的风险。海外跌的时候,国内资产可能在涨,相反国内资产跌的时候,海外资产也可能在涨。

以上是三种构建指数投资组合较有代表性的方案,适合不同投资经验和风险偏好的投资者。此外,对于缺乏投资经验、难以把握投资时机的投资者,也可以使用定投策略对指数基金进行投资,在市场相对底部逐笔买入平滑成本,提升投资体验。