

红利资产冷暖互现 银行ETF表现不俗

□本报记者 刘伟杰

近期，红利板块内部出现显著分化。红利资产的抱团范围进一步缩小，呈现缩圈态势。自5月下旬以来，煤炭等资源方向与银行、公用事业方向冷暖互现，这也使得配置不同领域标的的红利主题基金业绩进一步分化。



视觉中国图片

板块内部分化显著

近日，工商银行、农业银行、中国银行和建设银行股价均创出历史新高。同时，上海银行、江苏银行、邮储银行、交通银行等也纷纷强势走高。

此外，一些公用事业板块个股下半年以来同样表现不俗。同花顺数据显示，截至8月23日，公路铁路运输板块三季度以来累计上涨近15%，其中宁沪高速、山东高速等表现强势。

反观煤炭、油气、贵金属等资源方向则在5月中下旬以来不断下行，上述细分领域相关指数调整幅度约20%，中证红利指数在此期间亦调整超10%。不过，这些行业的龙头股走势仍较为坚挺，依然成为资金争相抱团的“香饽饽”。

红利资产内部出现的分化，在相关红利主题基金的业绩上也得以体现。Wind数据显示，从主动权益

类产品来看，业绩靠前的永赢股息优选、东方周期优选等红利主题产品均出现明显回撤，两者今年以来分别累计上涨约26%和19%，这两只产品分别主要布局了电力和贵金属等红利资产。

此外，姜诚等管理的中泰红利优选一年持有、中泰红利价值一年持有今年以来均累计攀升近20%。这两只产品由于配置银行、公用事业等个

股，业绩表现更为稳健。同时，擅长布局煤炭赛道的知名基金经理黄海则风光不再，他管理的万家精选、万家新利和万家宏观择时多策略等多只产品，今年以来均出现负收益。

明泽投资基金经理胡墨晗表示，煤炭板块先前因高股息特性受到市场青睐，但随后受到基本面压力、业绩预期未达标、供需疲软、宏观经济不确定性及市场情绪波动等多重因

素影响，出现持续调整。市场对煤炭企业业绩的持续性存在担忧，加之先前涨幅较大，调整压力较大。

上海某公募人士称，今年7月用电量增速不及去年同期，而电力投资却持续增长，部分电力股业绩承压。在目前的经济背景下，投资者对此类资产的前景持谨慎态度，加之先前涨幅较大，部分资金选择获利了结。

被动需求推动银行股上涨

Wind数据显示，截至8月23日，易方达基金、汇添富基金、天弘基金、南方基金、华夏基金等头部公募旗下的中证银行ETF表现不俗，今年以来的收益率普遍在25%以上，而鹏华、华安、博时等基金公司的同类产品亦有不俗表现。

上述上海公募人士表示，银行是社保基金第一重仓板块，总市值大，流动盘相对较小。银行股估值水平低，具有高股息属性，当市场调整时，机构底仓配置银行股是理性的选择，近期的稳地产政策不断加码也有利于银行股上涨。

该人士进一步称，银行股上涨主要由被动需求推动，在大盘调整之际，机构在底仓要求下出现抱团行为。配置银行股不是为了收益最大化，而是损失最小化。今年银行股有望继续上涨，不过未来市场反弹时，银行股很可能领跌。

北京某公募基金人士认为，通过对不同风格的主动型公募基金调仓行为的测算结果来看，除了红利风格基金有加仓银行股的迹象，重仓消费、电新和科技风格的基金都没有更加青睐银行股，这再次印证被动权益资金主导银行股上涨行情的逻辑。

在胡墨晗看来，银行板块整体估值处于合理区间，但部分龙头品种的估值已接近历史高点，暗示着市场可能存在过度集中的风险。后市银行板块或仍有上涨空间，但长期而言，市场风格转换和资产轮动是必然趋势。

把脉红利资产后市

近年来红利资产风景独好，投资者热情愈发高涨。但今年以来，红利资产屡屡出现回撤，部分投资者对红利投资的信心有所动摇。

诺德基金表示，市场存在着一种红利投资模式，即部分投资者倾向于在股权登记日前买入红利资产，而在确定拿到现金分红（股权登记日）

后，则开始卖出。这一模式对相关股价具有短期影响，但大概率不改红利资产的长期趋势。从长周期维度来看，高股息标的通常具备超额收益和较高的胜率。

华夏基金认为，当前红利资产仍不失为底仓配置的优选，中长期逻辑未变。从利差的角度来看，很多红利

资产的股息率与国债收益率的比较优势明显，提供稳定回报、对冲长期资产回报率下行的分红因子依然有投资价值。

上述上海公募人士称，红利资产可以分为类固收红利和涨价红利两大品种。类固收红利品种业绩和现金流相对稳定，可以作为底仓。部

分资源股属于涨价红利品种，业绩在一定区间波动，且随着需求季节性上下，适宜择时调整仓位，保险等长线也可长期持有。值得注意的是，部分资源股不属于红利资产，特别是一些产品需求随着工业增长波动较大的品种，在经济企稳时才具有投资价值。

胡墨晗称：“尽管市场整体情绪不尽如人意，但红利资产核心投资逻辑未变，仍有投资者选择坚守煤电等龙头股。投资者在配置红利资产时，应基于合理的估值，选择业绩稳定且具有持续分红能力的品种，投资者需要根据市场变化辩证分析，关注业绩增长潜力与估值合理性。”

关键时刻迎及时雨 一周逾340亿资金扫货ETF

□本报记者 张舒琳

上周，A股市场持续调整，市场情绪陷入低迷之际，大资金迅速出手，单日最高逾百亿元资金涌入A股ETF。数据显示，上周A股ETF获资金净流入逾340亿元。8月以来，已有逾850亿元资金借道A股ETF入市，主要流向5只沪深300ETF和双创、上证50、中证500相关ETF。

大资金持续涌入沪深300ETF

数据显示，上周大资金持续上演加仓潮，用真金白银演绎“越跌越买”。

8月20日，上证指数下跌0.93%，当日大量加仓资金涌入A股ETF。

Wind数据显示，A股ETF当日合计获资金净流入60.4亿元，资金主要加仓华泰柏瑞基金、易方达基金、华夏基金旗下沪深300ETF。

8月21日，上证指数下跌0.35%，当日A股ETF合计获净流入96.32亿元，主要涌向华泰柏瑞沪深300ETF、易方达沪深300ETF、华夏沪深300ETF、华夏上证50ETF和嘉实沪深300ETF。

8月22日，市场继续震荡，上证指数下跌0.27%，大资金继续加仓，当天有逾百亿元资金涌入，当日A股ETF合计净流入额为101.58亿元。其中，易方达沪深300ETF、华泰柏瑞沪深300ETF均获超20亿元加仓；华夏沪深300ETF、嘉实沪深300ETF均获超

10亿元加仓。

8月23日，A股三大股指震荡反弹，当日均小幅收涨，但两市成交额较前一交易日有所减少。大资金同样出手，当日，A股ETF合计获资金流入约52.64亿元。

上周，A股ETF已净流入约342亿元。8月以来，A股持续呈现震荡走势，在此期间大资金多次出手。整体来看，截至目前，8月以来A股ETF获资金净流入高达856.82亿元，5只沪深300ETF成为大资金最钟情的标的，合计净流入超过500亿元。其中，规模最大的A股ETF华泰柏瑞沪深300ETF获净流入206亿元，易方达沪深300ETF获净流入168亿元。除此之外，双创ETF、中证500ETF、上证

50ETF也受到资金青睐。易方达创业板ETF、易方达上证科创板50成份ETF合计获净流入约70亿元，华夏上证50ETF、南方中证500ETF分别获净流入68.36亿元、41.75亿元。

核心资产有反弹机会

近期，创业板指持续下行。华夏基金表示，自2014年以来，美债收益率便与创业板指呈现较强的负相关性。从宏观层面来看，海外流动性迎来改善，美债收益率大概率将下行，A股资金面有望边际改善，最终将利好创业板指的反弹。从中观层面看，创业板指覆盖的行业中，电力设备和医药生物行业合计占比约50%，两大权重行业分别有望迎来供需改

善、底部企稳和在刚性需求下估值有望修复的拐点。从微观层面来看，创业板指具有高成长高弹性，截至2023年底，估值连续3年收缩，从周期角度看，2024年的均值水平有望回归。

对于后市，国泰基金认为，在稳增长政策发力和海外降息窗口临近的背景下，核心资产可能有超跌反弹机会。长期来看，下半年宏观环境更为复杂，科技和安全依然是政策主线，建议关注大盘价值股。此外，科技主题存在战术性机会。长期可关注三大方向：一是价值稳定类资产，包括电力、贵金属、船舶轨交等；二是人工智能（AI）链条上的核心个股；三是具备出海优势的企业。