

# 金价一路走高 黄金股相关ETF强势霸榜

10月9日,A股三大指数集体收涨,沪指突破3900点,创下逾十年的新高。贵金属板块爆发,受此影响,多只黄金股相关ETF大涨,两只涨幅超10%,另有多只有色相关ETF涨幅超8%。

10月9日ETF合计成交额5811.19亿元,与9月30日相比,成交额增加近300亿元。4只ETF成交额突破200亿元。

股票型ETF中,中证A500相关ETF成近期吸金主力,电池、黄金相关ETF也获较多资金净流入。

● 本报记者 张凌之

## 黄金股ETF大涨

国庆长假期间(10月1日至10月8日),国际金价屡创新高。10月8日,COMEX黄金期货收涨0.79%,报4007.9美元/盎司。此外,中国人民银行数据显示,中国9月末黄金储备为7406万盎司(约2303.523吨),环比增加4万盎司,为连续第11个月增持黄金。

黄金股与金价一般为正相关走势,10月9日黄金股相关ETF领涨市场。黄金股票ETF(159321)、黄金股ETF基金(159315)涨幅均超10%,涨幅前十的ETF中有6只黄金股相关ETF。

拉长时间看,不少黄金股相关ETF今年以来的涨幅已经翻倍。其中,黄金股ETF(159562)今年以来涨幅为103.43%。该ETF为华夏基金旗下产品,今年以来规模增长明显,最新规模已达到24.09亿元。其去年年底规模为3.22亿元,这意味着今年以来该ETF规模大增6.48倍。

10月9日,有色金属品种亦表现活跃。涨幅前十的ETF中,3只为有色相关ETF,涨幅均超8%。

瑞银财富管理投资总监办公室(CIO)近日发布观点称,在美联储可能进一步实施宽松政策,而通胀仍处于相对高位的背景下,美国实际利率有望继续下行,这对黄金构成结构性支撑。中信建投证券表示,从优化国际储备结构、推进人民币国际化及应对国际环境变化等角度出发,未来央行增持黄金仍是大方向。单一货币主导的金融秩序正在让位于多元、分散、以实物信用为锚的新平衡,黄金未来仍大有可为。



视觉中国图片

## ETF成交额突破5800亿元

截至10月9日收盘,全市场ETF当日成交额合计5811.19亿元,与9月30日相比,成交额增加近300亿元。

具体来看,10月9日,4只ETF成交额均突破200亿元。华宝添益ETF成交额为245.87亿元,在所有ETF中成交额最高;短融ETF成交额也突破245亿元。

股票型ETF中,香港证券ETF、恒

生科技相关ETF成交较为活跃。香港证券ETF10月9日成交额为223.22亿元,两只恒生科技相关ETF成交额均接近100亿元。此外,两只科创债ETF成交额均超100亿元。

近期市场持续走强,宽基ETF成为吸金主力。此外,贵金属、电池等板块表现强势,相关ETF也持续吸金。

股票型ETF中,中证A500相关

ETF近期获较多资金净流入。9月30日,A500ETF南方、中证A500ETF富国均获资金净流入超10亿元。行业主题ETF中,电池相关ETF9月30日获较多资金净流入,电池ETF(159755)吸金近10亿元,电池50ETF(159796)吸金超6亿元。此外,黄金ETF基金(159937)9月30日获资金净流入超6亿元。

## 黄金基本面较为稳固

对于10月9日大涨的黄金股相关ETF,广发基金的基金经理姚曦表示,美联储政策转向是短期金价上涨最直接的推动因素。9月美联储启动年内首次降息,点阵图预示年内或降息75个基点。此外,全球央行持续购金提供长期支撑。2025年一季度全球官方黄金储备增加244吨,中国人民银行已连续11

个月增持黄金。同时,地缘局势仍有不确定因素,推升了投资者的避险需求。

业内人士认为,未来黄金正从传统避险工具演变为全球储备结构再平衡的核心载体,其定价逻辑可能已发生根本性的变化。在美联储降息预期、美元信用弱化以及全球央行购金需求持续的多重因素共同作用下,黄

金的基本面较为稳固。全球多家投行对黄金前景仍然保持乐观。

展望后市,广发基金认为,在无外部风险事件冲击的前提下,美联储降息、新兴赛道景气等因素有望推动市场持续震荡上行。建议投资者关注芯片、储能、固态电池、人工智能、人形机器人、创新药、有色等方向。

| 10月9日全市场涨幅居前的ETF |           |       |
|------------------|-----------|-------|
| 代码               | 简称        | 涨幅(%) |
| 159321.OF        | 黄金股票ETF   | 10.03 |
| 159315.OF        | 黄金股ETF基金  | 10.01 |
| 517400.OF        | 黄金股票ETF   | 9.47  |
| 159322.OF        | 黄金股票ETF基金 | 9.32  |
| 159690.OF        | 矿业ETF     | 9.30  |
| 517520.OF        | 黄金股ETF    | 8.99  |
| 159562.OF        | 黄金股ETF    | 8.95  |
| 159876.OF        | 有色龙头ETF   | 8.90  |
| 159880.OF        | 有色ETF基金   | 8.80  |
| 159871.OF        | 有色金属ETF   | 8.73  |

| 10月9日全市场成交额居前的ETF |           |              |              |
|-------------------|-----------|--------------|--------------|
| 代码                | 简称        | 10月9日成交额(亿元) | 9月30日成交额(亿元) |
| 511990.OF         | 华宝添益ETF   | 245.87       | 190.09       |
| 511360.OF         | 短融ETF     | 245.77       | 359.19       |
| 511880.OF         | 银华日利ETF   | 229.37       | 220.59       |
| 513090.OF         | 香港证券ETF   | 223.22       | 288.69       |
| 511100.OF         | 基准国债ETF   | 120.06       | 73.55        |
| 159700.OF         | 科创债ETF南方  | 110.19       | 108.91       |
| 159200.OF         | 科创债ETF富国  | 102.99       | 53.80        |
| 513180.OF         | 恒生科技指数ETF | 96.26        | 56.21        |
| 513130.OF         | 恒生科技ETF   | 94.05        | 64.54        |
| 511380.OF         | 可转债ETF    | 92.70        | 106.27       |

数据来源/Wind 制表/张凌之

## 浦银安盛基金张川：

# 以风险管理为锚 践行多资产配置

● 本报记者 王鹤静

低利率时代,持续获取稳健收益成为投资者的广泛诉求,充分发挥对冲优势的多资产配置策略应运而生。FOF(基金中基金)作为资产组合的重要载体,正逐步从此前自下而上的“选品”时代,迈进自上而下驾驭贝塔的资产配置时代。

浦银安盛基金FOF业务部业务主管兼基金经理张川和他所带领的FOF团队,正是积极践行多资产配置的“弄潮儿”。日前,张川在接受中国证券报记者采访时表示,多资产组合离不开风险管理这一重要前提,团队根据一级资产、二级分布、三级策略对风险和收益进行逐层详细拆分,通过持续动态调整,力争为投资者创造持续稳健的收益。

## 以持续收益为目标

在进入公募行业之前,张川有过券商自营、企业年金、理财FOF等领域较为丰富的投资管理经验。由于上述资金的风险偏好相对较低,张川逐步形成了风格稳健的投资方法论。加盟浦银安盛基金后,张川将这样的方法论进一步精进和升级。

理财从业经历让张川十分注重对于客户投资需求的挖掘。对FOF客户进行画像后,张川总结发现,目前公募FOF的客群主要是个人投资者,他们更加关注产品的持续赚钱能力和良好的持有体验。为了更好地匹配投资者的投资诉求,张川和团队在

FOF的产品定位和策略上持续打磨。

“按照目前国内公募行业高质量发展的趋势,一方面是回归业绩比较基准,做到产品定位清晰;另一方面则是提高投资者的盈利占比,追求绝对收益。”按照这样的思路重新梳理下来,张川认为,低利率时代下,除了依靠基金经理的个人投资能力之外,FOF产品要充分发挥多元资产配置的分散对冲和低相关的特性,在控制好波动的同时,力争为投资者创造持续的收益。

张川提到,国内被动投资大发展,为FOF执行多资产策略提供了丰厚的土壤。目前国内的指数投资工具已涵盖国内权益、国内债券、海外权益、海外债券、商品等诸多品种,并且具备透明度高、交易成本低等諸多优势,能够满足多资产策略基本的投资工具需求。

## 以风险管理为核心前提

在资产管理行业的工业化趋势下,张川和团队将FOF业务的定位从选基金管理人、选基金产品,转向构建系统化的多资产配置体系。随着资产品种、工具数量持续扩张,如何将这些像珠子一样散落在各处的底层资产串在一起,张川认为,首先需要找到风险管理这条线,把这些珠子串起来之后,再去逐步打磨。

为了实现这样的目标,张川和团队构建了一套完整的风险监控体系,根据一级资产、二级分布、三级策略,对组合每天的收益和风险进行逐层详细拆分,详细跟踪各类资

产的收益与风险特征是否匹配,通过持续比较性价比,保持组合的动态优化。

其中,一级资产是对大类资产按类型划分,包括A股、港股、美股、国内债券、商品等;二级风格是对一级资产的贝塔进一步拆分,比如大盘价值、中小盘成长等;三级策略则进一步细化,例如权益资产的代表性策略可以总结为“一守三攻”,“一守”即泛红利策略,“三攻”即大盘质量、中小微盘、科技成长策略。

依靠这样纪律性的约束,张川告诉中国证券报记者,多资产组合收益的可持续性、可复制性、可迭代性能够得到有力的保障。

在做好风险管理的前提下,张川和团队在底层标的选择上构建了一套清晰的流程。首先,定性分析资产的底层逻辑、未来机会、胜率 and 赔率;其次,借助量化方法,分析多资产之间的对冲作用,并基于客户诉求,用量化方法进行战略资产配置;此外,在战术方面,组合通过适度的偏离以追求收益的增厚;最后,及时归因组合的收益和波动表现,评估动作做对了后要追加还是止盈、动作做错了后要定投还是止损。

## 自上而下驾驭组合贝塔

多资产配置的视角下,张川认为,基金经理的视野正在从“自下而上”转向“自上而下”,如何驾驭风格和贝塔将成为更加重要的事,而底层资产将更多作为实现目标

的工具。为了便于归因,张川更倾向于运用清晰透明的指数工具产品。

“我们对于各类资产都有清晰的定位和诉求,比如固收品种属于安全垫资产,所以我们会以严控信用风险为出发点,强调适度分散配置;权益品种分为胜率资产和赔率资产,胜率资产更稳健,主要发挥防守和对冲的作用,而赔率资产弹性更大,主要给组合提供锐度。”张川介绍,目前团队已配备了相应的研究支持力量,各类资产及量化方面均有成员负责,通过明确的分工,为多资产策略的执行保驾护航。

在当前全球市场流动性改善的阶段,张川和团队对于A股、港股、海外权益以及商品资产整体保持相对积极的态度,而对于固收资产整体持偏震荡的判断。

A股方面,张川表示,目前市场短期处于波动较大、震荡横盘的格局,国内以算力为代表的科技成长板块是这一轮市场上行的重要驱动力,并且形成了产业逻辑和业绩表现的双击。债券资产短期来看方向尚不明确,“股债跷跷板”效应、基金调降销售服务费用等已成为短期压制因素,因此中短端信用债可能更适合作为安全垫资产进行配置,长端利率债则可以发挥对冲其他资产波动的作用。

在美联储重启降息周期的背景下,张川表示,如果美联储继续降息,美股可能在持续上行后进入震荡区间;黄金资产同样受益于降息周期,并且地缘冲突、各国央行持续购金等因素都会助推黄金长期走高,黄金将成为多资产组合的重要稳定器。

## 挖掘高质量标的 私募提示客观看待科技股走势

● 本报记者 王宇露

多家私募机构近期对四季度行情做出研判,引发投资者关注。整体来看,私募机构对后市态度积极,对行情的延续性较为乐观。不过,私募机构提示,近期市场交投活跃度有所下降,投资者需要就防御与进攻做出平衡,并警惕部分科技股的估值压力。

## 对后市相对乐观

复胜资产表示,除了科技股继续狂飙之外,市场中的大部分品种基本回归区间震荡的走势。在这个阶段,可能很多投资者对于后市会比较犹豫,复胜资产对于未来市场表现持相对乐观态度。相比于宏观经济,复胜资产表示,更关注行业层面龙头公司的业绩趋势。目前可以看到一些受益于“反内卷”政策的行业龙头公司已经出现了业绩边际改善的迹象,诸如工程机械、化工等。复胜资产认为,经济持续复苏的趋势没有改变,投资者相对应对未来市场也更有信心。

复胜资产表示,整体经济转型过程中,上市公司尤其是各行业龙头企业成为优质资产的几率较大,在成本优势、渠道深度以及研发壁垒方面都能确保持续领先。同时,随着依靠固定资产投资拉动经济时代逐渐过去,现金可获得的纯利息收入也会同步下降,这就给有盈利能力的企业带来了溢价空间。从这个角度出发,在当前阶段就轻言“恐高”的投资者可能还是习惯了过去周期主导的市场环境,没有认识到市场已经旧貌换新颜。

源乐晟资产认为,中国资产依然值得深入挖掘。虽然不少优质公司今年涨幅已经较大,后续波动在所难免,但是优质公司的波动更多意味着买入机会的出现。

淡水泉投资表示,近期A股持续震荡,更多是短期局部上涨后,资金与情绪阶段性休整的表现。从流动性结构看,当前资金流入仍以内资机构和存量投资者为主,外资及新的个人投资者尚未全面入场。与此同时,资金面整体仍处于“进”大于“出”的格局,充裕的流动性不仅是市场稳健运行的基础,也将为行情的延续提供支撑。

## 多重结构性力量推高科技股

丹羿投资认为,本轮科技股行情是多重结构性力量共同作用的结果,全球技术格局正在重构,科技竞争日趋激烈,叠加全球流动性持续宽松,共同推动了这一轮以科技创新为核心的资产重估。

对于近期科技股表现强势,世诚投资认为,首先,部分细分方向有短期业绩的强劲支撑——比如海外算力链;其次,美股科技龙头在产业发展及宏大叙事的烘托下一路高歌猛进,相关中国资产在“映射交易”的驱动下亦步亦趋;最后,决策者对于科技板块偏爱有加,出台了一系列利好政策。在世诚投资看来,科技板块即使存在一定泡沫,也是良性成分居多,且还会持续相当的时间。不过世诚投资表示,投资者还是要优选高质量的标的。

丰岭资本认为,本次人工智能大潮中的很多热门公司,的确有真实业绩作为支撑,靠预期带动的估值泡沫并不一定存在。但是,从正常的商业逻辑出发,超高的利润率以及不稳定的竞争格局,必然会带来相关领域的竞争加剧和利润率回归。

## 平衡防御与进攻

尽管中长期坚定看好人工智能产业的成长空间,但丹羿投资提示,短期需警惕市场情绪推动下的波动风险。展望未来,将重点关注云计算、国产算力产业链以及端侧应用等方向的投资机会,并持续深化产业研究,力求为组合挖掘出更具潜力的投资标的。

宁水资本表示,近期市场交投活跃度有所下降,投资者需就防御与进攻进行平衡,关注三季报预增方向,同时警惕部分科技股的估值压力。

明世伙伴基金表示,展望后市,宏观环境仍有利于权益资产,但股市面临一定的估值压力,A股公司三季报情况和美联储降息预期摇摆不定可能会对市场形成短期影响。另外,本轮行情由科技成长风格领涨,科技巨头的人工智能基建投资成为近期行情的催化剂,后期投资的可持续性和投入产出情况值得密切关注。

从行业角度来看,源乐晟资产认为,今年的市场轮动十分明显。新消费、创新药、科技、高股息等板块轮番上涨,但是有一些板块很快熄火,例如港股的消费、创新药、高股息品种。现在不少投资者在游戏、储能、科技板块中“翻石头”,寻找个股机会。源乐晟资产表示,近期已进行组合内部结构的优化,适度降低了科技股占比,加仓了制造业板块,配置以科技、有色金属、制造业、创新药板块为主。



视觉中国图片