

# 英特尔暴跌QDII基金“受惊” 美股策略分歧在加大

证券时报记者 安仲文 吴琦

英特尔等美股巨头的股价跳水,让不少重仓持有美股的基金受到“惊吓”,这或将作为QDII基金削减美股仓位的又一触发因素。

证券时报记者注意到,由于上周五暴跌的英特尔在QDII基金中多年未能进入主流持仓,这让不少QDII基金躲过一劫。但美股近期持续爆雷,让美股基金在持仓策略上发生了重要变化,不少基金已经开始抛弃单一配置美股的策略,在削减美股仓位的同时,开始增配A股和港股等。

## 暴跌前卖出英特尔 有QDII基金及时避坑

当地时间8月2日,美股三大指数集体大跌,纳指、标普500指数更是连跌三周。被基金经理抛弃的英特尔成为当日美股暴跌的风暴眼,收盘跌幅高达26%,创下1982年以来最大跌幅,这次暴跌使得英特尔跌出千亿美元市值俱乐部。

英特尔刚刚披露的今年第二季度财报显示,公司营收为128.3亿美元,同比下降1%;净利润亏损16.1亿美元,显著低于市场预期。财报公布后,多家机构下调其股票目标价,其中,大摩、TD Cowen将英特尔目标价下调至25美元/股;德银将英特尔目标价下调至27美元/股;杰富瑞下调英特尔目标价至28美元/股。另外,标普将英特尔的评级列入负面信用观察名单。

尽管英特尔的股价暴跌也拖累了QDII基金,但值得一提的是,绝大部分QDII基金并未重仓英特尔。证券时报记者注意到,英特尔在全球科技股中的吸引力早在数年前就开始下滑,这清晰地体现在QDII基金的持仓上,最近三年英特尔始终未能进入基金主流重仓股名单。相比之下,包括拉姆研究、安森美、博通、赛富时、超威等一批在国内知名度比不上英特尔的股票,反而频频成为QDII基金的抱团股。

少数将英特尔纳入前十大重仓股名单的QDII基金,持仓占比实际上也较为保守,持仓时间也很短。例如,华夏全球科技先锋基金披露的持仓信息显示,该基金曾在去年四季度末将英特尔首次纳入基金重仓股名单,但仓位比例也仅有3.66%,为第九大重仓股。考虑到该基金当时有7只重仓股的仓位比例均超过8%,英特尔3.66%的仓位更像是一次试探。

上述华夏QDII基金的基金经理观察了3个月,今年3月末的持仓信息显示,英特尔已被卖出,这一操作使得华夏全球科技先锋基金回避了英特尔二季度以来高达51.23%的跌幅。

## 削减美股仓位 开始增配A股

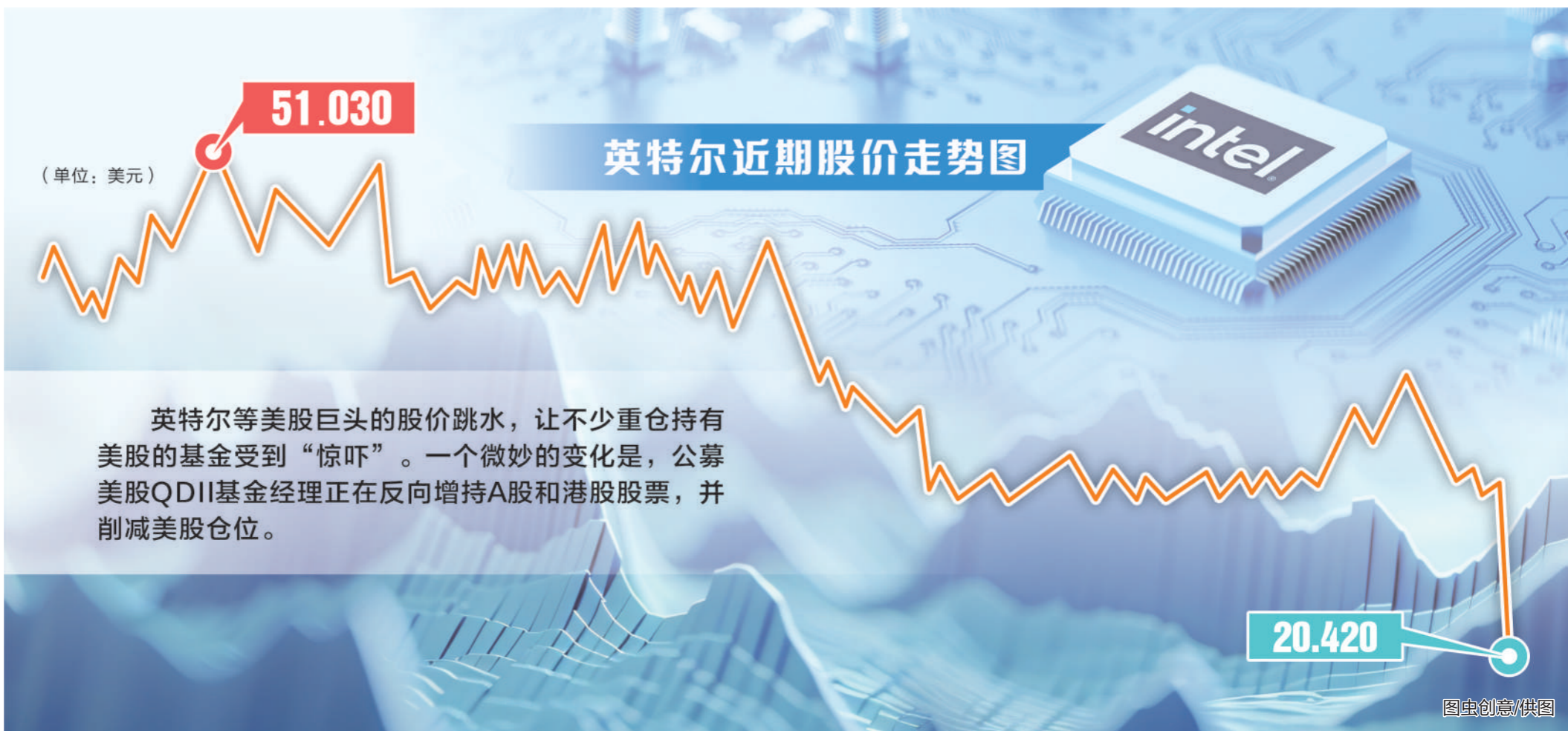
一个微妙的变化是,公募美股QDII基金经理正在反向增持A股和港股股票,并削减美股仓位。

近一段时间,公募基金和机构投资者眼中的美股已经不太香了。具体来看,无论是美股QDII基金经理在重仓股上的暗度陈仓,抑或是国内QDII纳斯达克100指数距7月10日历史最高点回撤已达10.87%。

公募QDII基金披露的二季报数据显示,多位重仓美股的基金经理已经开始从单一配置美股向全球资产分散配置。此前很长一段时间,对美股实行集中投资的顶配策略,被认为是一种获取高收益的进攻性打法。如今,QDII基金的美股仓位正在被削减,而英特尔的单日暴跌26%可能会成为加重该趋势的一大触发点。

根据业绩排名领先的北方一家大型公募旗下QDII基金披露的持仓,该基金在今年6月末降低美股仓位的同时,显著增加了A股仓位,这也是时隔两年后首次有A股上市公司进入该基金的前十大重仓股名单。相比增配A股,该QDII基金对港股的增持更猛,6月末的港股仓位占比已经大幅跃升至27.74%,较3月末12.4%的港股仓位占比明显增加。与此同时,该基金的美股仓位占比已经降至40%以下。

博时基金指数与量化投资部投资副总监兼基金经理王琼分析,最近美股大幅波动主要受到两部分影响:一是市场对科技巨头未来盈利能力的担忧,例如,7月24日披露的特斯拉和谷歌两个巨头财报不及预期,以及7月31日微软



英特尔等美股巨头的股价跳水,让不少重仓持有美股的基金受到“惊吓”。一个微妙的变化是,公募美股QDII基金经理正在反向增持A股和港股股票,并削减美股仓位。

财报中的智能云计算业务收入低于预期,引发市场对美股巨头持续创造盈利的担忧。当地时间8月1日盘后,英特尔和亚马逊对财报进行了披露,英特尔财报远不及市场预期,公司宣布将暂缓派发股息并裁员,而亚马逊第三季度业绩指引也令投资者失望。二是一些经济数据预示美国经济增长放缓,例如7月24日晚发布的标普PMI制造业数据跌到荣枯线以下,经济数据放缓加深了美联储9月开启降息的预期。

前海开源基金首席经济学家杨德龙则明确指出,美股近期已经呈现出多项见顶的信号,而美国非农就业数据远低于预期,成为拉爆美股的一个重要催化剂。他认为,7月美国非农就业数据大跌,新增就业创三年来最低纪录,失业率升至三年来最高水平。这表明美国经济增速放缓甚至陷入衰退的风险正在加大,这必然会

引发市场的恐慌情绪。

## 美股基金策略分歧加大

关于当前英特尔杀跌所引发的美股科技股回调的现象,多位基金经理回应该事件时认为,市场预期开始转向美国经济会快速走向衰退,所以抛售风险资产可能是一个操作手法,但美股市场整体出现大幅度回调的概率并不大。

华南一家头部公募的QDII基金经理接受证券时报记者采访认为,美股半导体板块的回调,主要是因为英特尔、英伟达等公司的利空因素。同时,美国非农就业数据严重低于预期,失业率提升,有一定的衰退迹象,后续需要观察美国的降息政策以及财政发力情况,避免经济衰退。美国非农就业数据太差,市场预期开始转

向美国经济会快速走向衰退,所以抛售风险资产。另外就是交易层面,过去几年科技股持续上涨,市场热点越来越集中在少数热门的股票,波动性也在走低。所以,一旦出现预期转向就会放大波动。而英特尔公司自身的业绩问题引发机构投资者不满,连续两个季度亏损,成为投资者抛售股票的导火索。

杨德龙也认为,没有只涨不跌的市场,也没有只跌不涨的市场。美国经济在经历了一轮复苏之后已经开始出现疲态,这对于美股来说,可能意味着美股见顶的风险进一步加大。如果美联储不尽快降息,可能会将经济推向衰退,而衰退对美股带来的风险是最大的,因为作为经济的晴雨表,美股的走势和美国经济是密切联系的。

展望美股后市,美股基金对美股的策略分

歧不小。有基金人士强调,对于美股二季度标普500指数成份股,市场一致预期EPS(每股盈利)同比增长9%,信息技术和通信服务行业也预计将实现行业层面上最快的EPS增长。同时降息也可能即将在9月份落地,但降息交易方面需要注意当前美股估值已经计入较多降息预期,短期警惕回调风险。长期来看,短期内的经济波动不会过度影响到中期的产业趋势和长期的科技革命,美股依然具有配置价值。

华宝基金基金经理赵启元表示,美股市场大幅回调的机会并不多,纳斯达克指数在过去两年很少出现过10%的回调,去年9月和10月,当利率突然上升时,是一次较好的加仓机会。如果纳斯达克指数跌幅达到15%—20%左右,市盈率下降到约25倍时,可能会有较好的风险回报水平。

# 三家公募新入局沪深300ETF 如何突围成关键

证券时报记者 余世鹏

在单只ETF最高规模突破2500亿元之际,沪深300ETF迎来了新面孔。

8月1日东财沪深300ETF成立,招商沪深300ETF也将于8月16日起发售,加上5月底刚成立沪深300ETF的富国基金,年内已有3家公募宣布“入局”沪深300ETF。但拿到入场券只是开始,和少数高知名度的ETF“巨无霸”相比,更多的沪深300ETF长期以来默默无闻,部分公募旗下的沪深300ETF产品规模仅仅徘徊在1亿元附近。

## 沪深300ETF迎来新面孔

根据东财基金8月2日公告,东财沪深300ETF于8月1日成立,该基金募资规模为2.49亿元,获2212户有效认购。东财基金8月2日还公告称,为更好地满足投资者的投资需求,于8月2日起将东财沪深300指数基金转型为东财沪深300ETF联接基金。前者成立于2022年3月,是一只跟踪沪深300的普通指数基金。

东财沪深300指数基金的基金合同规定,在规定范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下,若东财基金推出跟踪同一指数的ETF,东财基金在履行适当程序后可决定该基金是否采取ETF联接基金模式运作并相应修改基金合同。

此外,根据招商基金公告,招商沪深300ETF将于8月16日至9月2日发售。加上富国基金于今年5月底成立的富国沪深300ETF(成立规模7.17亿元),截至8月2日,今年共有3家公募发行沪深300ETF。

一般来说,指数的投资诉求可分为场外交

易和场内交易两种,对应的基金产品分别是普通指数基金和ETF。但随着近年来ETF持续走俏,除了个别公司将指数基金转型为ETF联接基金外,更多公司选择了直接发行ETF。

沪深300ETF无疑是其中关注度最高的热门产品。特别是从2023年8月7日华泰柏瑞沪深300ETF规模突破千亿元之后,“巨无霸”沪深ETF接连出现。根据同花顺iFinD数据,截至目前,全市场规模超千亿元的5只股票ETF中有4只是沪深300ETF,分别来自易方达基金、嘉实基金、华夏基金、华泰柏瑞基金。截至8月2日,这4只沪深300ETF年内净流入分别为1215.28亿元、778.83亿元、813.08亿元、1289.97亿元,去年全年净流入分别只有346.73亿元、234.69亿元、166.27亿元、669.06亿元。

## 多数产品默默无闻

虽然“吸金”效应足够显著,但这并不是沪深300ETF的全部样貌。截至目前,全市场已有20多只沪深300ETF(不包括增强策略沪深300ETF),但只有少部分产品能脱颖而出。并且上述几只超大规模的沪深300ETF不仅来自头部公募,还有着10年以上的运行时间,均于2012年和2013年前后成立。

2019年密集成立的8只沪深300ETF,截至目前规模均不超过100亿元,其中不乏工银瑞信基金、汇添富基金、天弘基金、华安基金等头部公募,同样也有方正富邦基金、国联安基金、民生加银基金等中小公募。甚至兴业基金和博时基金于2020年成立的沪深300ETF,截至今年二季度末规模不足1亿元。

既然如此,前述富国基金等公募为何仍选择在2024年发行沪深300ETF,这会是一个好的时机吗?

“一般来说,ETF要看到能做到的希望,才值得发行。”一家大中型公募的产品总监对证券时报记者分析,ETF业务和互联网模式很像,都具有“赢家通吃”的特征。截至目前,沪深300ETF的头部先发优势已非常明显。新产品短期内很难做大。从过往一段时间看,除了少数几只产品外,其他沪深300ETF的规模基本没有大的变化。

也有业内人士认为,这是出于产品布局战略持续性考虑。“我也关注到了今年的沪深300ETF新发现象。对能力强的基金公司来说,在宽基大品种布局上是不能掉队的。即便没有先发优势,沪深300ETF起码也是个持营的关键品种。基金公司如果券商渠道能力强,对发行沪深300ETF也是一个优势。”华南一家头部公募品牌总监对证券时报记者称。

此外,深圳一家公募品牌人士认为,主流宽基ETF是基金公司深耕机构业务的一个重要方向,对沪深300ETF等代表性产品而言,这更是一个长期发展趋势。虽然已有几只规模较为显著的存量产品,但随着配置资金持续流入,承载资金的产品数量需要有所增加。

## 如何突围?

基金公司虽在战略上给出布局沪深300ETF的理由,但如何突围才是关键。

“和先发优势产品不同,后面发行沪深300ETF做大规模需要时间。成立后,短期内可能难以做大,但可以在行情支持的情况下逐步展开持续营销。规模大的产品,也都是逐步做出来的。”前述深圳公募品牌人士称,这两年的ETF大发展让大家看到了宽基指数的价值,发展这类产品依然是必要的。不少基金公司此前在细分赛道主题ETF上发力,但这类

产品更依赖结构行情。从这两年震荡行情来看,宽基ETF的稳健抗跌效果会更明显。

“沪深300ETF是高度同质产品,在一个具有广阔增量需求的市场里,先入者固然会有先发优势,但后入者也会有机会。”一位中小公募高管对证券时报记者表示,从近年来的发展看,沪深300ETF的迅速发展和大流量资金申购有密切关系。未来,大体量资金的来源还可以更加多元、更加分散,“特别是一些旨在维护市场稳定、提升市场流动性的资金,未来的交易范围还可以进一步扩大,广泛覆盖到大部分沪深300ETF,而不是少数几只大规模产品上”。

该公募高管认为,沪深300ETF是ETF战略中的核心产品,有能力的基金公司都应布局,且为时不晚。“之所以说是战略品种,是因为在行情和趋势里,沪深300指数的表现起到主线作用,围绕在主线周围的不同行业或主题板块,会呈现出不一样的波动特征,大于或小于沪深300指数。因此,基金公司布局ETF既可以单独聚焦沪深300等核心指数,也可以广泛布局各类主题ETF,但前提要对主题指数进行有效筛选。”

“中国指数基金的蓬勃发展尚处于初期阶段,未来很可能会有单只万亿元规模的ETF出现,从这个趋势去看,如果能以新发沪深300ETF方式加入其中,也是值得的。”前述华南公募品牌总监认为,从成熟市场的经历来看,单只股票ETF的最大规模目前已能达到5000亿美元。

