

A股市场变幻风向标 A500乘势上位沪深300并未告退

证券时报记者 裴利瑞

在中证A500指数发布满三个月之际,相关基金产品总规模突破3200亿元,再创历史新高。

目前,关于“新晋销冠”中证A500会否取代“传统旗舰”沪深300的讨论也越来越多。Wind数据显示,近两个月以来,沪深300ETF与A500ETF呈现明显的此消彼长态势,其中沪深300ETF净流出约470亿元,同期中证A500ETF则获得1814.26亿元的净流入。

两大指数ETF此消彼长

Wind数据显示,截至12月20日,近两个月以来,全市场37只沪深300ETF的基金份额共缩水112.12亿份,合计净流出金额高达469.66亿元。其中,华泰柏瑞、易方达、华夏、嘉实旗下的四大沪深300ETF头部产品,分别净流出310.71亿元、72.57亿元、7.67亿元、56.94亿元。

与此同时,中证A500ETF的规模却节节攀升,迭创新高。

截至12月20日,全市场成立并上市了22只中证A500ETF,最新总规模达到2369.55亿元,再创新高。近两个月以来,中证A500ETF便获得了1814.26亿元的净流入,国泰中证A500ETF的最新规模达到了280.02亿元,南方、广发、华夏、富国、景顺长城等5家公司旗下的中证A500ETF规模也均超过150亿元。

至此,中证A500在短短两个月的时间内便迅速超过了科创50、上证50、中证500、创业板指等众多宽基指数,成为挂钩ETF规模第二大的指数,相关ETF规模达2369.55亿元,仅次于沪深300的9910.96亿元。

在中证A500的迅猛攻势下,近期市场上关于中证A500会否取代沪深300成为市场风向标的讨论也越来越多。

有基金公司人士透露,一方面,由于中证A500指数的编制考虑了互联互通、ESG可持续投资等更加符合海外投资标准的筛选条件,或将成为长线资金、海外资金布局A股的重要标的;另一方面,未来可能会有基金产品陆续将业绩基准从沪深300调整为中证A500,这也会对资金投向形成一定影响。

“这也是近60家基金公司集体布局中证A500指数基金的一大原因。”上述人士进一步表示,“在传统宽基



指数格局已定的情况下,中证A500作为新推出的旗舰指数仍然有“超车”的可能,所以众多基金公司拼尽全力,试图在这一宽基指数上占据一席之地。”

差异化竞争愈加显现

虽然沪深300和中证A500此消彼长,让不少机构和投资者开始重新思考沪深300的未来地位,但不少业内人士表示,这一变化并不一定代表中证A500会取代沪深300,两者在编制方法和指数特色上存在明显差异。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣认为,中证A500指数其实和沪深300指数并不完全处于同一个赛道,因此它们不完全是对面的竞争关系。

他认为,两只指数在构建方法上存在明显的差异,比如沪深300相对更聚焦大盘股,A500指数容纳的中盘股比例则更高;A500指数纳入了基于ESG评级的样本剔除方法,而沪深300指数则没有。另外,A500指数的构建方法更偏向均衡和分散,沪深300

指数的构建方法相对而言更集中。

鹏华基金表示,沪深300指数和中证A500指数在编制规则、行业分布、成份股构成等维度,都存在一定差异。在编制方法上,虽然沪深300与中证A500都偏爱大市值、高流动性的龙头股,但中证A500是通过“先选龙头,再行业均衡”的思路,使得行业分布更均衡,更具市场代表性。在行业分布上,相比沪深300,中证A500的行业覆盖度更广,对细分行业的覆盖度更高。例如,中证A500包含化学纤维子行业,而沪深300则没有,但国产碳纤维龙头正位于其中。此外,相比沪深300,中证A500的“新”量更高,超配电力设备、国防军工、医药生物、传媒、计算机等新质生产力方向,欠配非银金融、银行、食品饮料、农林牧渔等传统行业。在成份股构成上,沪深300与中证A500的成份股存在较高重合度,但也存在一定差异,中证A500的自由流通市值更大,成份股的市值覆盖度更宽,比沪深300覆盖更多的中小市值公司。

“沪深300遭遇赎回,并不一定是资金向A500迈进的明确迹象,而是反

映了市场对不同投资风格和机会的重新评估。虽然A500可能吸引一部分资金,但沪深300作为市场的代表,仍然拥有稳固的地位。”李一鸣表示。

具体到投资操作的层面,李一鸣建议,针对中证A500和沪深300的选择,实际上取决于投资者的投资目标与风险承受能力。对于希望覆盖更广泛市场和追求稳健投资的投资者来说,沪深300可能更为合适;而对于渴望捕捉中盘股增长潜力和追求多元化的投资者而言,A500则提供了良好的投资选择。

市场结构因势而变

虽然中证A500能否取代沪深300,成为A股市场风向标暂不得而知,但随着千亿级资金的大量涌入,中证A500指数已经对市场形成了不可忽视的结构性影响。

天风证券首席策略分析师吴开达在研报中称,中证A500指数虽然发布不久,但已对市场结构造成影响。

首先,中证A500挂钩产品影响了宽基指数的增量资金分布,导致一

定的结构性行情,沪深300中的非中证A500股池显著跑输A500中的非沪深300股池。另外,沪深300挂钩的ETF遭遇了较为明显的赎回,或因投资者赎回现存的沪深300ETF份额用以申购中证A500。

Wind数据显示,中证A500、沪深300近三个月的涨幅分别为24.83%、22.89%,中证A500已经显现出一定的超额收益。

其次,A500的行业中性特征,使得“行业中性”作为一个因子开始体现出超额收益。A500的行业中性特征使其长期或有更好的回撤和超额表现,这一表现也能带人任何以其为股池的增强策略,无论是在其中筛选红利、成长、价值或者主题策略。

值得一提的是,A500的行业中性特征所带来的优势,会在波动率放大或行业轮动速度加快时扩大。以2024年9月以来的波动率放大、行业轮动加速的行情为例,天风证券以沪深300红利指数的编制方法,在A500中编制了“A500红利”指数,“A500红利”相对沪深300红利和中证红利的超额,9月以来明显占优。

ETF配置占比不断攀升 震荡行情公募FOF也有好收成

证券时报记者 王小芊

2024年全球市场波动加剧,但FOF凭借多元化配置策略展现了强大的抗风险能力。截至12月20日,有38只公募FOF的年内收益率超过了10%(A、C类不合并)。

证券时报记者注意到,被称为“基金买手”的FOF,在显著波动的市场中积极调整资产配置,特别是增加了ETF的比重,利用被动投资工具实现灵活布局。展望2025年,多位基金经理表示将继续优化资产配置,尤其是在价值红利和成长风格方面,通过灵活运用ETF等多元化工具,抓住市场机遇,实现持续的稳健增长和超额收益。

震荡市中稳健前行

临近年末,多位FOF基金经理复盘全年行情时认为,在今天的震荡市中,FOF在产品配置方面的相对优势得以凸显。

中欧基金FOF策略组负责人桑磊表示,在今年9月中旬之前,全球主要大类资产表现反映了市场的预期。例如,国内债券收益率下行,A股市场中红利股以及与美

股相关度较高的人工智能(AI)板块表现较好。这种风格、行业的极致分化与市场预期相互强化的负向循环,一直持续到9月下旬才有所缓解。

面对分化比较明显的市场环境,基金经理在选择坚持长期配置价值与追随短期市场风格之间,面临着两难的选择。桑磊进一步分析,长期投资策略在当前市场环境下遇到了两大挑战,首先是投资机会较为有限,其次是行业和风格配置变化较快。基金经理的投资行为可能出现较大差异,这也增加了基金研究和风格配置的难度。

南方基金FOF投资部总经理李文良认为,尽管2024年全球股债普涨,单一资产的短期波动仍然明显,这使得FOF的多资产、多策略配置模式展现出更强的吸引力。通过纳入全球股债、大宗商品、另类策略等资产,许多FOF抑制了组合净值的短期波动。

景顺长城养老及资产配置部基金经理江虹也表示,受益于多元资产配置策略,大部分FOF控制回撤的效果比较显著。不少FOF产品突破了传统的股债搭配,在商品类ETF、QDII产品等方面踊跃布局,对稳定组

合业绩有较大帮助。

提升ETF配置占比

在谈及今年受到高度关注的ETF配置情况时,桑磊告诉证券时报记者,ETF已经在他的组合中占据了不小的比重,债券ETF、宽基股票ETF、股票行业ETF、商品ETF及海外股票ETF等多个类别,都在他和团队投资考虑的范围。

长期来看,尽管桑磊相信主动基金仍然能够创造较好的超额收益,但在市场环境不利于主动基金获取超额收益的阶段,他表示所管理的FOF会适当提高ETF的配置比例。如果主动基金对标的指数或行业不容易取得超额收益,或者计划持有时间较短,ETF也将成为他的优先选择。

李文良则指出,随着国内资本市场走向成熟,机构投资者的比重不断提升,境内权益资产的定价效率也逐渐提高,主动选股的超额收益正变得越来越难以实现。因此,长期来看,在FOF组合中增加权益类指数ETF的配置是正确的方向。

李文良还提到,在信用利差阶段性偏低时,债券类指数ETF也是一种非常合适的投资工具。同时,考虑到

跨境资产配置的难度,基金经理也倾向于通过被动指数型ETF捕获境外市场的长期贝塔收益。综合来看,FOF行业对被动指数型ETF的配置比例中枢预计会逐步上升。

江虹表示,近几年,其FOF团队不断增加ETF的配置,特别是利用ETF等被动投资工具进行大类资产和中观行业轮动的配置。同时,该团队还会通过商品类ETF和QDII类ETF等产品进行异质类大类资产配置,以降低组合波动性。

如今,ETF在市场参与者的资产配置中已占据明显比例,成为重要的配置工具。展望明年,江虹表示,不会减少ETF的配置比例,而是将更加积极地寻求能够创造超额收益的主动基金经理。

看好明年A股投资机会

在接受证券时报记者的采访中,上述几位基金经理还分享了他们对未来市场走势的看法和配置策略。

桑磊表示,他仍然坚定看好A股市场的投资价值。自9月下旬以来,A股市场信心逐渐恢复,短期内影响A股的主要因素可能并不在宏观经济层面,而是在市场结构和市场情绪

的反映。尽管A股经历了短期的快速上涨,但整体估值仍然较低,投资性价比比较高。一旦A股市场中具有全球竞争优势的行业板块持续获得国内外投资者的认可,市场有望迎来持续的上涨行情,形成良性循环。

李文良也认为,随着国内稳增长政策加码,资本市场利好政策不断出台,境内权益资产的配置价值逐步得到确认。尽管经济复苏仍需进一步确认,但权益资产相较于固收类资产的性价比已经处于历史偏高水平。

从相对收益的角度来看,未来或应高度重视权益资产的配置价值,尤其是在四季度开启的估值修复行情中。李文良还指出,即使美国经济继续保持韧性,且货币政策从紧,长久期利率债仍然缺乏明显机会,但短久期利率债的票息依然具有吸引力。如果全球经济复苏进一步确认,长期以来产能投资不足的有色金属和大宗商品,可能迎来阶段性的价格修复机会。

江虹同样表示,对2025年行情保持乐观,价值红利风格和成长风格都有较好表现的潜力。当前市场流动性充裕,与新质生产力相关的成长风格值得看好,预计该风格在2025年将表现得更为强势。

基金年末扎堆调研 人工智能热度仍高企

证券时报记者 王明弘

近日,公募基金扎堆调研上市公司,挖掘潜在跨年走牛的投资标的。

证券时报记者梳理发现,芯片、人工智能(AI)和机器人行业相关上市公司的业绩增长情况,最受基金公司关注。有基金公司表示,AI算力快速发展,预计明年相关上市公司的业绩仍有望持续较快增长。

这些个股最受基金关注

截至12月20日,本月调研最勤奋的基金公司分别为博时基金、富国基金、国泰基金和信达澳亚基金,调研公司分别达到52次、45次、42次、37次。其中,深市主板、创业板和科创板的上市公司获调研次数较多。具体来看,获超百家机构调研的上市公司有4家,分别为稳健医疗(136家)、汤姆猫(125家)、益方生物-U(110家)、利亚德(109家)。

从基金公司关注的排序来看,博时基金最关注润邦股份、思源新材、哈药股份;富国基金最关注华联控股、苏宁环球、斯菱股份;国泰基金最关注磁谷科技、安利股份、家联科技;信达澳亚基金最关注亿道信息、东北制药、博士眼镜。

实际上,上述部分标的存在多家基金重仓持有的情况。以哈药股份为例,截至三季度末,在该股的前十大流通股股东中,博时基金陈西铭管理的博时医疗保健行业C持有1342.21万股,位于第7位;信达澳亚基金杨珂管理的信澳健康中国A和信澳优享生活A则分别持仓1225.47万股、974.77万股,分居第8、第10位。

三大行业获扎堆调研

从行业来看,来自芯片、AI和机器人等行业的上市公司最受基金公司关注。

比如,中欧基金、富国基金、国泰基金等45家基金公司同时调研了全栖UP运营商汤姆猫;有16家基金公司调研了从数据、服务、算法和硬件等方面赋能机器人的利亚德;有29家基金公司调研了聚焦国产自主可控嵌入式CPU技术研发和产业化应用的芯片设计公司国芯科技。

证券时报记者注意到,近期获得基金调研的数家芯片、AI、机器人公司,近年业绩颇为亮眼。国芯科技在接待调研时介绍,2022年公司定制芯片服务收入为2.29亿元,与上年同期相比上升147.66%;2023年,国芯科技定制芯片服务收入为2.84亿元,与上年同期相比上升24%;2024年上半年,国芯科技定制芯片服务收入为1.76亿元,同比增长9.17%。

汤姆猫则表示,在游戏内置广告业务上,得益于汤姆猫家族IP积累的庞大用户体量,公司与Google、Meta、Mobvista、iron-Source、AppLovin、字节跳动旗下穿山甲、Smaato、华为、OPPO等多家全球知名广告营销服务商开展合作,获得了充足、优质的广告业务订单。

消费与AI不缺投资机会

诺德基金基金经理谢屹重点关注了一些新兴的消费领域,尤其是契合年轻人消费趋势的领域。“我们发现,当前新一代年轻人对生活目标的认知有别于上一代,在婚育方面持有相对比较开明的态度,这可能会导致原本需要大规模支出的婚育成本被降低了,而在其他领域的消费风险偏好或会显著高于上一代。”他表示,整体看,年轻人的实际消费能力可能并不弱,只不过不再向传统领域进行支出,而是“转战”于IP衍生品、创意文旅、医美美妆、电玩游戏等方面。

摩根士丹利基金表示,A股市场从来不乏投资机会,尤其是在当前系统性风险较小的背景下更是如此,有几个方向值得关注:一是AI应用。过去几年,AI算力快速发展,相关上市公司业绩实现了高速增长,预计明年仍有望持续较快增长。AI基础设施建设日臻完善,这为应用的突破奠定了良好的基础,即便没有很快实现颠覆性创新,众多的微创新也会层出不穷,AI应用的关注度将会持续提升;二是困境反转。包括军工、新能源、医药等,这其中部分行业拐点屡次延后,对投资者的信心造成了一些打击,但我们根据近期的行业政策深入分析,认为拐点临近的概率在提升;三是国内新兴领域的优势产业。从海外相关国家的产业发展脉络看,制造业大国的优势产业一旦实现海外市场的突破,很难在短期内被阻断。当前,我国在多个领域存在这种优势,且空间不断扩大。

