中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|FOF 配置周报

2020-09-27

市场震荡调整，医药基金一枝独秀

——FOF 配置周报

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



报告要点

上周市场震荡调整，上证综指收跌 3.56%，沪深 300 指数收跌 3.53%；医药主题基金一枝独秀，行业指数涨幅 0.53%；QDII 基金全球配置价值值得关注；股市转向盈利驱动逻辑，债市仍在震荡格局，商品需求具有韧性。

摘要：

周度市场回顾：上周大盘宽幅调整，上证综指收跌 3.56%；港股恒生指数收跌 4.99%；美股纳斯达克指数收涨 1.11%；中信期货商品指数收跌 3.96%；中证全债指数收涨 0.09%。国内权益指数方面，中证 500 指数跌幅居前，涨跌幅为-3.6%；沪深 300 指数收跌 3.53%；上证 50 指数收跌 3.52%；中小板指数和创业板指数跌幅相对较少，涨跌幅分别为-3.05%和-2.14%。

周度行业表现：上周唯一取得正收益的行业是医药，涨幅为 0.53%；跌幅较小的行业包括消费者服务、国防军工、家电和非银行金融，跌幅分别为-1.32%、-1.77%、-2.34%和-2.66%。上周传统行业跌幅较大，有色金属、汽车、房地产、建材、建筑跌幅靠前，跌幅分别为-7.05%、-6.44%、-6.39%、-5.94%和-5.29%。市场风格偏均衡，小盘股杀跌明显。

周度基金产品表现：上周权益类基金产品全线回调，股票型基金产品和商品 ETF 整体跌幅靠前，涨跌幅分别为-3.02%和-2.99%。医药主题基金上周表现抢眼，国防军工、非银金融主题基金也相对抗跌。黄金 ETF、原油主题基金跌幅较大。此外，QDII 基金上周表现相对较好，其所提供的全球化投资机会值得关注。

投资策略建议：在节前量能大概率收缩的背景下，短期大概率仍是震荡市。近期需对国内“十四五规划”和美国大选保持关注，可适当增配债券型或量化对冲型基金以规避不确定性。行业方面，从盈利修复和经济周期的角度看，建议首先关注顺周期行业，如化工、煤炭、机械、电力设备及新能源、建筑、建材等，其次关注消费和科技板块，如汽车、家电、电子、医药、计算机等。

风险提示：经济数据不及预期，市场偏好整体下降。货币政策超预期收紧，市场流动性下降。地缘事件和贸易冲突严重发酵。

资产配置策略团队

研究员：
张革
021-60812988
从业资格号 F3004355
投资咨询号 Z0010982

姜婧
021-60812990
从业资格号 F3018552
投资咨询号 Z0013315

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

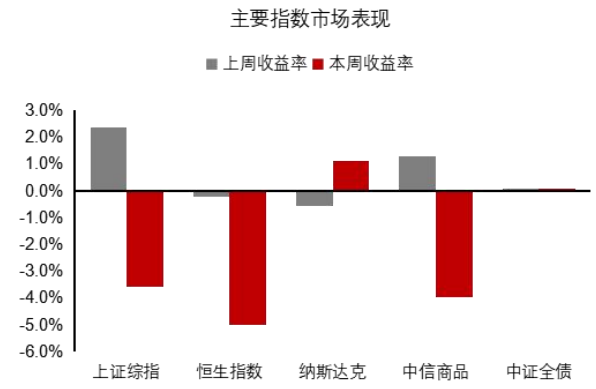
一、周度市场回顾

（一）权益市场宽幅调整，债券市场稳定

上周大盘宽幅调整，上证综指收跌 3.56%，由 3338.09 跌至 3219.42；港股恒生指数由 24455.41 跌至 23235.42，跌幅为 4.99%；美股纳斯达克指数收涨 1.11%，由 10793.28 涨至 10913.56；中信期货商品指数由 138.3 跌至 132.82，涨跌幅-3.96%；中证全债指数由 203.29 涨至 203.48，涨幅 0.09%。

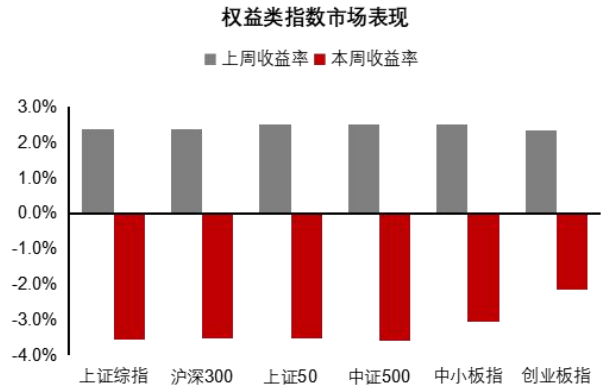
国内权益市场主要指数中，中证 500 指数跌幅居前，由 6469.47 跌至 6236.89，涨跌幅-3.6%；沪深 300 指数收跌 3.53%，由 4737.09 跌至 4570.02；上证 50 指数由 3347.78 跌至 3229.78，涨跌幅-3.52%；中小板指数和创业板指数跌幅相对较少，分别由 8828.56 跌至 8559.04，涨跌幅-3.05%，由 2596.08 跌至 2540.43，涨跌幅-2.14%。

图 1：主要指数市场表现



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 2：权益类指数市场表现



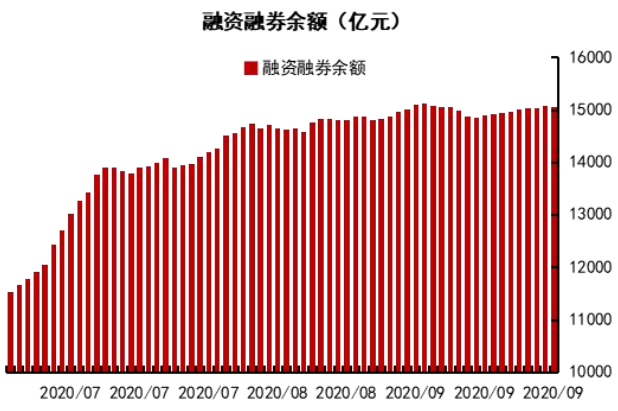
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 3：中债国债到期收益率



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 4：两市融资融券余额



资料来源：Wind 中信期货研究部

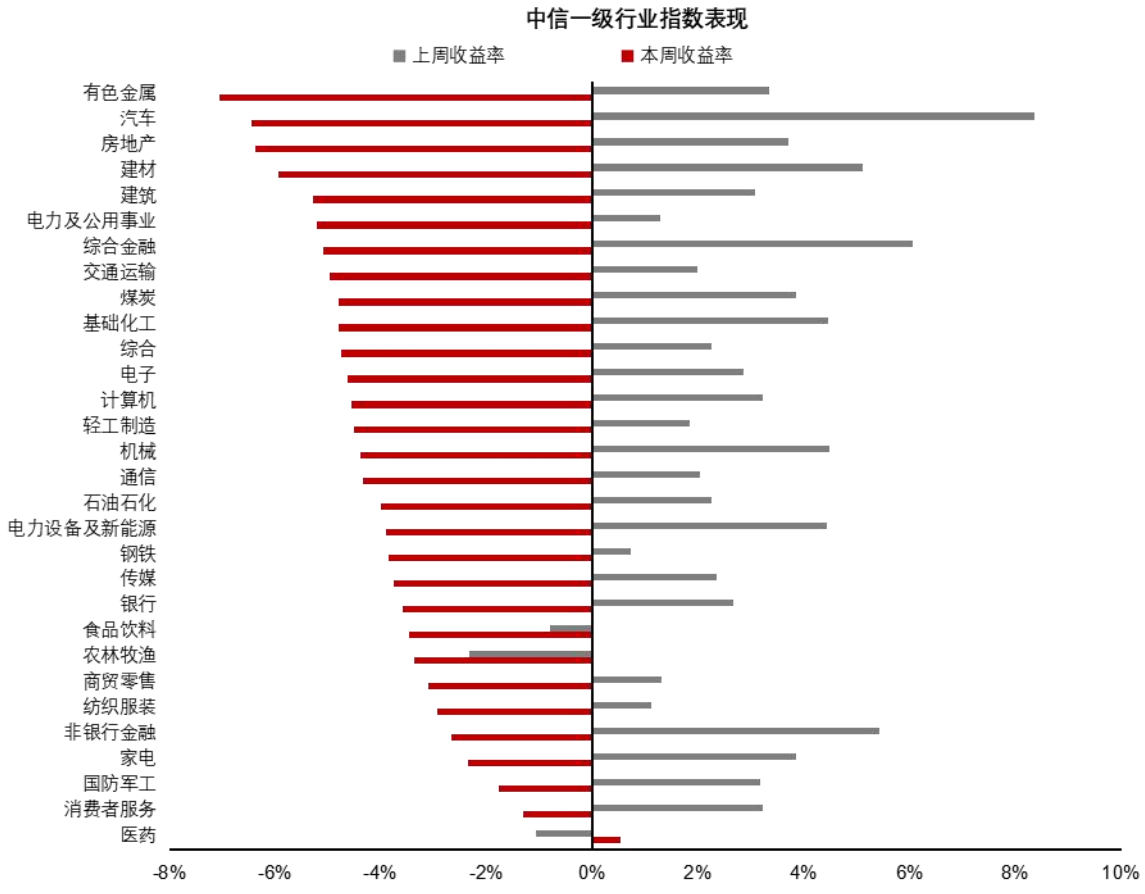
目前，10 年期国债收益率为 3.1295%，5 年期国债收益率为 3.0015%，1 年期国债收益率为 2.6116%，相较于上周均略有提升。两市融资融券余额维持稳定且略有提升，目前合计规模 15035.61 亿元。

（二）防御性行业优势突显，市场风格均衡

在市场宽幅震荡的行情中，防御性行业优势突显。分行业来看，中信一级行业指数中，上周唯一取得正收益的行业是医药，涨幅为 0.53%；跌幅较小的行业包括消费者服务、国防军工、家电和非银行金融，跌幅分别为-1.32%、-1.77%、-2.34%和-2.66%。上周传统行业跌幅较大，有色金属、汽车、房地产、建材、建筑跌幅靠前，跌幅分别为-7.05%、-6.44%、-6.39%、-5.94%和-5.29%。市场对于传统房地产企业资金链的担忧，向整个产业链传导蔓延。

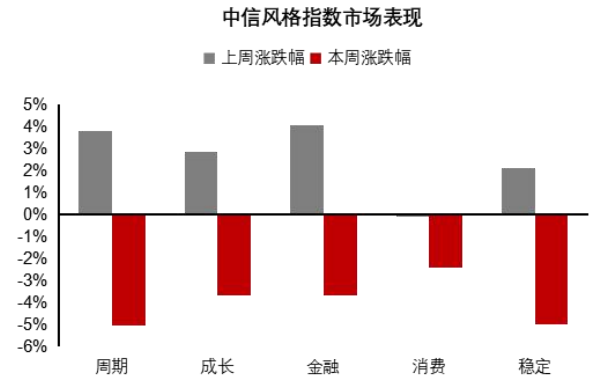
市场风格方面，中信风格指数中周期和稳定分别下跌 5.01%和 4.97%，而消费下跌最少，涨跌幅为-2.39%；价值与成长维度上，市场目前保持相对均衡，而在市值因子上，小盘股杀跌明显，大盘股在宽幅震荡的行情中体现出其相对稳定的属性。

图 5：中信一级行业指数表现



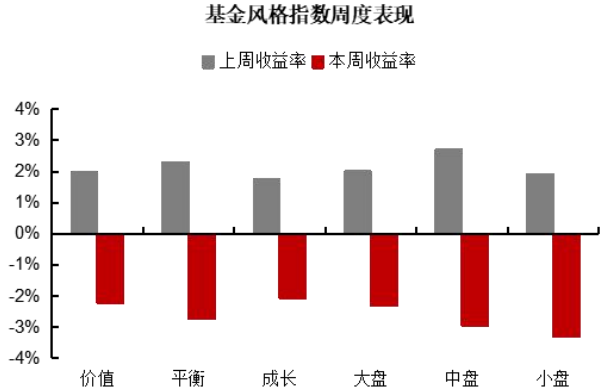
资料来源：Wind　中信期货研究部

图 6：中信风格指数市场表现



资料来源：Wind　中信期货研究部

图 7：基金风格指数市场表现



资料来源：Wind　中信期货研究部

（三）公募基金仓位略增，传达积极信号

据测算，截止于 2020 年 9 月 25 日，股票型基金平均仓位为 88.08%，相较于上周 87.91%上升 0.17%，偏股混合型基金平均仓位为 84.86%，相较于上周 84.60%上升 0.26%，全市场公募基金平均仓位 67.33%，相较于上周 67.21%上升 0.12%。整体来看，虽然上周权益市场跌幅较大，但公募基金整体权益仓位却略有上升，这向市场传达了一些积极的信号。

图 8：基金综合股票仓位



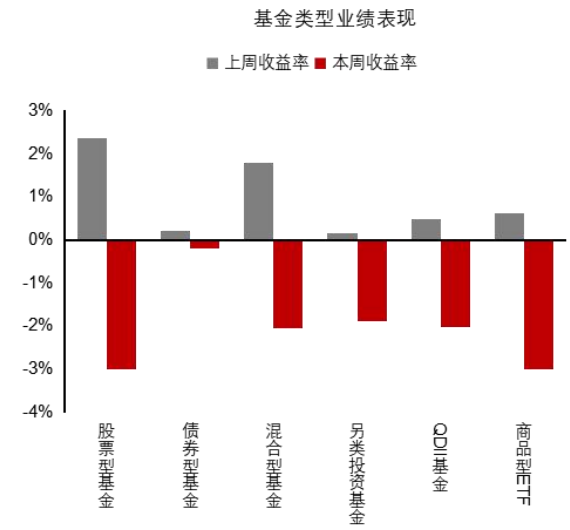
资料来源：Wind　中信期货研究部

二、基金业绩跟踪

（一）股票型基金、商品 ETF 大幅回调

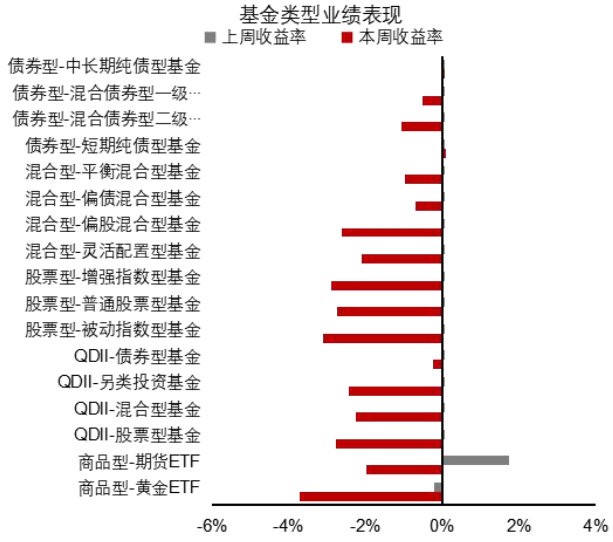
上周权益类基金产品全线回调，股票型基金产品和商品 ETF 整体跌幅靠前。**股票型基金产品**上周收益率为-3.02%，略低于沪深 300 指数跌幅 3.53%。二级子策略中，增强指数型、普通股票型和被动指数型在上周均跌幅较大，涨跌幅分别为-2.89%、-2.76%和-3.12%的涨幅。**混合型基金产品**周度收益率为-2.06%，平衡混合型和偏债混合型基金跌幅较少，周度涨跌幅分别为-0.99%和-0.72%。**QDII 基金**上周整体涨跌幅为-2.02%，其中债券型基金跌幅较少，涨跌幅为-0.26%，股票型、混合型和另类投资资金的涨跌幅分别为-2.78%、-2.26%和-2.44%。上周**商品 ETF** 整体收益率为-2.99%，其中豆粕 ETF、有色金属 ETF、能源化工 ETF 的收益率分别为-1.63%、-3.19%和-1.17%，黄金 ETF 整体表现较差，平均涨跌幅为-3.74%。**债券型基金**上周获得-0.20%涨幅，主要受累于混合债券型二级基金，其涨跌幅为-1.08%。

图 9：基金一级分类业绩表现



资料来源：Wind　中信期货研究部

图 10：基金二级分类业绩表现



资料来源：Wind　中信期货研究部

（二）医药主题基金一枝独秀

在我们跟踪的 1869 只**股票型基金产品**中，周度排名靠前的主要是被动指数型基金。行业主题方面，周度收益排名靠前的产品主要分布在医药、国防军工和非银金融等领域，上周涨幅前五的基金均为医药主题基金，涨幅最高的为 3.99%，超越沪深 300 基准近 8%。整体来看，股票型基金产品的平均周度收益率为-3.02%，相较于上周反弹平均收益率 2.34%，上周再次深度回调。

在市场上 4148 只**混合型基金产品**中，上周偏股混合型和灵活配置型跌幅居前，而平衡混合型和偏债混合型上周相对抗跌。从领涨基金的持仓来看，主要是由于医药、国防军工、非银金融板块的超额贡献所得。混合型基金产品周度涨幅均值为-2.06%，上周为 1.78%。

上周债券市场行情相对稳定，**债券型基金**上周平均收益率为-0.20%，上周为 0.20%。在 3576 只债券型基金产品中，混合债券型二级基金上周跌幅较大，主要由于可转债受权益市场拖累在上周回调幅度较大。

73 只**另类投资基金**中表现较好的是股票多空型基金产品，整体来看平均涨跌幅为-0.21%。豆粕 ETF、有色金属 ETF、能源化工 ETF 的收益率分别为-1.63%、-3.19%和-1.17%，黄金 ETF 整体表现较差，平均涨跌幅为-3.74%，REITs 基金的平均收益率为-0.43%。整体来看，另类投资型基金产品的月度收益率均值水平为-1.88%。

在 299 只 **QDII 产品**中，周度涨幅居前的产品主要为股票型基金产品。涨幅前五的基金产品中，有 2 只为互联网主题基金，1 只新兴市场基金。上周受原油、黄金拖累，QDII 产品整体的周度收益率均值为-2.02%。

图 11：股票型公募基金产品业绩排名（周度收益）

代码	基金简称	一级分类	二级分类	规模（亿元）	周度收益（%）	52周收益（%）	52周最大回撤（%）	机构持有人比例（%）
***	***证生物医药	股票型基金	被动指数型基金	36.4	3.99	83.80	-23.35	0.33
***	***药健康产业	股票型基金	普通股票型基金	22.4	3.97	81.40	-16.62	1.46
***	***疗行业	股票型基金	普通股票型基金	1.4	3.77	77.74	-12.63	1.39
***	***生物科技	股票型基金	被动指数型基金	2.5	3.60	77.27	-21.33	0.03
***	***中证生物科技A	股票型基金	被动指数型基金	18.4	3.36	79.66	-19.45	0.02

资料来源：Wind 中信期货研究部

图 12：混合型公募基金产品业绩排名（周度收益）

代码	基金简称	一级分类	二级分类	规模（亿元）	周度收益（%）	52周收益（%）	52周最大回撤（%）	机构持有人比例（%）
***	***准医疗	混合型基金	灵活配置型基金	48.0	2.57	78.79	-17.68	2.16
***	***医疗保健	混合型基金	偏股混合型基金	57.8	2.40	71.20	-16.23	14.58
***	***健康	混合型基金	偏股混合型基金	1.8	2.38	65.56	-16.77	0.01
***	***保健康科学A	混合型基金	偏股混合型基金	1.0	2.29	53.71	-14.63	77.52
***	***药健康产业A	混合型基金	灵活配置型基金	11.0	2.27	50.30	-14.47	4.16

资料来源：Wind 中信期货研究部

图 13：债券型公募基金产品业绩排名（周度收益）

代码	基金简称	一级分类	二级分类	规模（亿元）	周度收益（%）	52周收益（%）	52周最大回撤（%）	机构持有人比例（%）
***	***锦A	债券型基金	中长期纯债型基金	3.4	3.32	0.00	0.00	0.00
***	***银嘉盈	债券型基金	中长期纯债型基金	13.6	2.08	0.00	-3.00	99.99
***	***得祥逸C	债券型基金	中长期纯债型基金	10.5	1.77	2.82	-2.01	99.99
***	***利增强A	债券型基金	混合债券型二级基金	0.0	1.43	5.70	-1.96	0.00
***	***优C	债券型基金	短期纯债型基金	5.0	0.90	0.00	-0.85	0.00

资料来源：Wind 中信期货研究部

图 14：另类投资型公募基金产品业绩排名（月度收益）

代码	基金简称	一级分类	二级分类	规模（亿元）	周度收益（%）	52周收益（%）	52周最大回撤（%）	机构持有人比例（%）
***	***泰对冲策略	另类投资基金	股票多空	11.5	0.25	0.00	-0.86	0.00
***	***化对冲策略A	另类投资基金	股票多空	1.9	0.25	0.00	-1.65	21.70
***	***城量化对冲策	另类投资基金	股票多空	28.3	0.19	0.00	-2.10	39.11
***	***瑞量化对冲	另类投资基金	股票多空	5.1	0.12	10.02	-2.28	88.24
***	***瑞量化收益	另类投资基金	股票多空	11.2	0.06	8.88	-2.28	96.34

资料来源：Wind 中信期货研究部

图 15：QDII 型公募基金产品业绩排名（月度收益）

代码	基金简称	一级分类	二级分类	规模（亿元）	周度收益（%）	52周收益（%）	52周最大回撤（%）	机构持有人比例（%）
***	***港美国互联网	国际(QDII)基金	国际(QDII)股票型基金	0.7	1.56	52.23	-19.33	0.00
***	***南市场A	国际(QDII)基金	国际(QDII)股票型基金	1.7	1.52	0.00	-25.56	5.43
***	***港美国互联网	国际(QDII)基金	国际(QDII)股票型基金	0.7	0.87	58.30	-19.70	0.00
***	***美元收益人民	国际(QDII)基金	国际(QDII)债券型基金	0.6	0.83	-0.46	-6.52	36.57
***	***中短期美元债	国际(QDII)基金	国际(QDII)债券型基金	5.3	0.68	1.04	-2.84	3.98

资料来源：Wind 中信期货研究部

图 16：商品 ETF 产品业绩排名（周度收益）

代码	基金简称	一级分类	二级分类	规模（亿元）	周度收益（%）	52周收益（%）	52周最大回撤（%）	机构持有人比例（%）
***	***海金ETF联	另类投资基金	商品型基金	2.8	-0.43	0.00	-0.82	0.00
***	***盛郑商所能源	另类投资基金	商品型基金	1.6	-1.17	0.00	-25.74	38.30
***	***料豆粕期货E	另类投资基金	商品型基金	5.0	-1.63	7.66	-9.69	60.97
***	***海金ETF	另类投资基金	商品型基金	2.9	-3.11	0.00	-3.37	0.00
***	***色金属期货ETF	另类投资基金	商品型基金	3.0	-3.19	0.00	-22.43	92.49

资料来源：Wind 中信期货研究部

三、风险提示

（一）经济数据

经济数据不及预期，市场偏好整体下降。

（二）货币政策和流动性

货币政策超预期收紧，市场流动性下降。

（三）地缘事件和贸易冲突

地缘事件和贸易冲突严重发酵。

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com