

基金月度报告

基金市场

结构优化窗口，短期可考虑指数的对冲交易机会

基金行业 2024 年 8 月展望

2024 年 08 月 05 日

上证指数-上证基金指数走势图



主要指数表现 (涨跌幅%)

指数名称	60 日	年初至今
上证指数	-5.22	-2.34
中证基金	-2.40	-1.81
股票基金	-7.18	-8.74
混合基金	-6.81	-7.09
债券基金	0.54	2.43
货币基金	0.26	1.11

刘鋈

分析师

执业证书编号:S0530519090001
liujun23@hncshasing.com

相关报告

- 基金深度报告：公募基金 2024 年 2 季报重仓持股分析 2024-07-30
- 基金深度报告：海外资产配置视角下的 QDII 基金选择 2024-07-25
- 基金周报 (20240722-20240726)：公募基金资产净值超 30 万亿，中庚丘栋荣离任 2024-07-21

投资要点

7 月以来市场数据回顾

1) 7 月内外权益市场表现一般。A 股市场科创 50 指数收正，其他主要股指跌幅多在 2% 以上；恒生指数、恒生科技指数跌幅均在 4% 以上；日经 225 指数下跌近 10%，新兴市场指数表现相对亮眼、印度 NIFTY50 指数收涨 2.9%。2) 7 月以来申万 31 个行业涨跌互现，涨幅居前的有国防军工、非银金融、银行、交通运输等，跌幅居前的有煤炭、石油石化、纺织服饰、轻工制造等。细分看，国有行、航天装备、航海装备、保险、公路铁路等细分领域表现亮眼。3) 7 月当月，北向资金净流出 166.3 亿人民币、南向资金净流入 479.5 亿港元。8 月以来（截至 0802）北向资金净流出 89.3 亿人民币、南向资金净流入 64.8 亿港元。2024 年以来，北向资金净流入仅 130.2 亿人民币，南向资金净流入 4258.6 亿港元。7 月以来全市场新增公募产品规模 600 余亿，较 2 季度而言公募基金发行热度有所下降。

近期投资思考及产品跟踪

1) 近期产品研究：嘉实物流产业 A (003298)、景顺长城支柱产业 A (260117)、工银聚丰 A (011532)、宏利市值优选 A (162209)、宝盈品质甄选 A (013859)，上述 5 只产品拟入池。2) 相关 FOF 基金 2024 年 2 季报重仓变化：从重点跟踪的数只目标日期养老 FOF 和目标风险策略 FOF 二季度持仓信息来看，各 FOF 调仓节奏、幅度以及方向有较大差异。有加仓纯债型、固收+中低风险资产的，有加仓 H 股、美元债、海外资产的，有加仓地产、转债的，有加仓白酒的，有加仓主动管理型权益类品种的。3) 黄金价格影响因素跟踪及操作思考：近几个月国内外黄金价格维持高位震荡，相比而言国内黄金现货价格更为坚挺。国际黄金 (comex 黄金活跃期货) 价格最新收于 2486.10 美元/盎司，国内黄金 (上海金现货) 价格最新收于 571.18 元/克。从美国相关真实利率、利差等数据看，美国通胀水平暂有小幅回落、经济维持相对韧性，美元指数震荡回落至 104 点附近。当前价格影响因素框架，在央行购金以及宏观叙事两个维度还有完善空间。中长期看，我们偏向于认为黄金价格中枢上移后保持箱体震荡，去美元化议题短期难以证实但基于目前美国大选走向，未来美国政府财政负担增大的概率较高、美元信用压力提升，黄金价格虽在高位但资产配置价值仍在。中短期可以考虑波段操作累积筹码。4) 基金投资观点探讨：8 月进入中报季、9 月或迎美联储首次降息，近期是投资配置的结构调整优化窗口。结合经济基本面以及前期公布的部分行业和公司业绩预告情况，对于中报期业绩应有合理客观的预期，去观察行业内部的变化以作出一个偏中期的结构调整和布局。目前上证综指低位震荡，我们认为短期还可考虑指数的对冲交易机会。

基金组合运作及调整

7 月在上证综指低于 2900 点时，组合的卫星仓位进行了上证综指 ETF 联接基金的对冲操作；小幅降低了卫星仓位中的黄金基金权重；增加了香港互认基金债券型产品和美元债 QDII 基金的权重。

本月组合调整：1) 月报组合：拟调出中庚价值领航 (006551)、招商瑞阳 A (008456)，调入宝盈品质甄选 A (013859)、工银聚丰 A (011532)。2) 积极组合：拟调出大成消费主题 A (090016)、调入嘉实物流产业 A (003298)。

风险提示：历史数据不代表未来业绩；跟踪品种为非保本型产品，极端情况下或存在无法完全回收本金的情形；经济、政策等诸多内外因素可能会造成基金的市场风险，影响基金收益水平等。

1 近期投资思考及产品跟踪

1.1 近期产品研究

1、嘉实物流产业 A(003298): 2024 年以来(截至 0802)业绩+1.5%、最大回撤-14.3%。持仓仍以航空和快递为主, 2 季度内降低油运板块比重、动态调整快递板块个股配置、小幅增加了大宗商品供应链配置。房地产行业未来不能排除风险继续放大的可能性。港股相关红利资产吸引力较 A 股稍高。该品种拟入池。

2、景顺长城支柱产业 A (260117): 2024 年以来(截至 0802) 业绩+14.9%、最大回撤-16.1%。大宗商品定价体系在改变, 中国传统需求定价因子权重下行, 新兴市场需求以及来自于新能源投资需求的权重占比在逐步提升。重点关注海外发达经济体的再工业化过程及以印度为代表的新兴经济体需求的持续扩张, 和能源转型带来的需求占比持续提升。持续看好全球定价资源品。该品种拟入池。

3、工银聚丰 A (011532): 年初以来(截至 0802) 业绩+11.1%、最大回撤-2.0%。股债相对平衡品种, 可比期内综合市场表现有一定比较优势。在权益资产估值保持相对较低水平的阶段, 商品价格的不确定性本身就意味着潜在投资价值。组合基本维持对公用事业以及特定上游资源和局部消费环节的重点配置。该品种拟入池。

4、宏利市值优选 A (162209): 年初以来(截至 0802) 业绩+15.9%、最大回撤-7.0%。定位是提供高分红方向、周期价值方向的长期稳定收益且相对低波的底仓配置型风格投资工具。在红利资产内部更偏好周期红利资产、而非稳定红利类资产。该品种拟入池。

5、宝盈品质甄选 A (013859): 年初以来(截至 0802) 业绩+10.0%、最大回撤-5.1%。是 AH 股双市场相对均衡配置的灵活配置型基金, 股票仓位变动灵活。内需方向的左侧有布局机会; 海外本轮通胀的核心矛盾在供给侧。该品种拟入池。

1.2 相关 FOF 基金 2024 年 2 季报重仓变化

从重点跟踪的数只目标日期养老 FOF 和目标风险策略 FOF 二季度持仓信息来看, 各 FOF 调换仓节奏、幅度以及方向有较大差异。有加仓纯债型、固收+中低风险资产的(如 006290/013246), 有加仓 H 股、美元债、海外资产的(如 006289/019245/016849), 有加仓地产、转债的(如 007231), 有加仓白酒的(006321), 有加仓主动管理型权益类品种的(如 007188/016846)。我们对上述 FOF 重仓变动进行了简单的分析研究, 部分底层品种有一定参考价值, 如下:

1、银华活钱宝 F (000662): 货币基金。年初以来(截至 0802) 7 天年化收益率均值 2.11%, 全市场货币基金年初以来(截至 0802) 7 天年化收益率均值中位数是 1.88%。

2、易方达纯债 A (110037): 中长期纯债型基金。近 3 年年化收益率 3.67%, 中短期业绩稳健, 目前未限购。(数据提取日: 20240802)

3、鑫元鸿利 A (000694)：中长期纯债型基金。近 3 年年化收益率 3.48%，中短期业绩稳健，目前未限购。(数据提取日：20240802)

4、易方达岁丰添利 LOF(161115)：混合债券型一级基金。近 3 年年化收益率 3.73%，同期混合债券型一级基金年化收益率中位数是 3.04%。(数据提取日：20240802)

1.3 黄金价格影响因素跟踪

近几个月国内外黄金价格维持高位震荡，相比而言国内黄金现货价格更为坚挺。国际黄金 (comex 黄金活跃期货) 价格最新 (0802 数据) 收于 2486.10 美元/盎司，国内黄金 (上海金现货) 价格最新 (0802 数据) 收于 571.18 元/克。

图 1：国内外黄金价格走势 (2023 年至今)



资料来源：wind、财信证券 (数据提取日：20240802)

从美国相关真实利率、利差等数据看，美国通胀水平暂有小幅回落、经济维持相对韧性，美元指数震荡回落至 104 点附近。当前价格影响因素框架，在央行购金以及宏观叙事两个维度还有完善空间。

图 2：美 10 年国债+美 10 年国债 TIPS (2023 年以来)



资料来源：wind、财信证券 (数据提取日：20240802)

图 3：美 10 年国债-美 2 年国债 (2023 年以来)



资料来源：wind、财信证券 (数据提取日：20240802)

图 4：美 10 年国债-美 3 个月国债（2023 年以来）



资料来源：wind、财信证券（数据提取日：20240802）

图 5：美元指数走势（2023 年以来）



资料来源：wind、财信证券（数据提取日：20240802）

中长期看，我们偏向于认为黄金价格中枢上移后保持箱体震荡，去美元化议题短期难以证实但基于目前美国大选走向，未来美国政府财政负担增大的概率较高、美元信用压力提升，黄金价格虽在高位但资产配置价值仍在。中短期可以考虑波段操作累积筹码。

1.4 短期投资观点探讨

8 月进入中报季、9 月或迎来美联储的首次降息，近期是投资配置的结构调整优化窗口。结合经济基本面以及前期公布的部分行业和公司业绩预告情况，对于中报期业绩应有合理客观的预期，去观察行业内部的变化以作出一个偏中期的结构调整和布局。目前上证综指低位震荡，我们认为短期还可考虑指数的对冲交易机会。

2 基金组合操作及品种调整

7 月在上证综指低于 2900 点时，组合的卫星仓位进行了上证综指 ETF 联接基金的对冲操作；小幅降低了卫星仓位中的黄金基金权重；增加了香港互认基金债券型产品和美元债 QDII 基金的权重。

本月组合调整：1) 月报组合：拟调出中庚价值领航(006551)、招商瑞阳 A(008456)，调入宝盈品质甄选 A (013859)、工银聚丰 A (011532)。2) 积极组合：拟调出大成消费主题 A (090016)、调入嘉实物流产业 A (003298)。

调整后四大基金组合明细如下：

表 1：2024 年基金组合配置（调整后）

月报组合	积极组合	稳健组合	保守组合
景顺长城能源基建 A (260112)	大成高新技术产业 A (000628)	中泰玉衡价值优选 A (006624)	景顺长城能源基建 A (260112)
大成竞争优势 A (090013)	鹏华成长价值 A (009330)	景顺长城能源基建 A (260112)	华泰柏瑞新金融地产 A (005576)
中泰玉衡价值优选 A (006624)	嘉实物流产业 A (003298)	南方兴盛先锋 A (004703)	东方红新动力 A (000480)
招商核心竞争力 A (014412)	易方达瑞恒 (001832)	前海开源沪港深裕鑫 A (004316)	招商瑞阳 A (008456)
融通内需驱动 AB (161611)	华泰柏瑞新金融地产 A (005576)	华泰保兴成长优选 A (005904)	招商安阳 A (010430)
智胜先锋 LOF (501219)	万家双引擎 A (519183)	工银创新动力 (000893)	天弘永利债券 B (420102)
宝盈品质甄选 A (013859)	尚正竞争优势 A (013485)	天弘中证红利低波动 100A (008114)	安信稳健增值 A (001316)

前海开源沪港深裕鑫 A (004316)	汇添富品质价值 (017043)	国联安安泰灵活配置 (000058)	长盛盛裕纯债 A (003102)
工银创新动力 (000893)	科创大成 LOF (501079)	华泰柏瑞新利 A (001247)	华泰柏瑞季季红 A (000186)
工银聚丰 A (011532)	鹏华弘嘉 A (003165)	招商安华 A (008791)	鹏华丰享 (004388)
天弘中证红利低波动 100A (008114)	招商安益 A (001531)	广发 7-10 年国开行 A (003376)	国泰利享中短债 A (006597)
招商安阳 A (010430)	富国中证红利指数增强 C (008682)	华泰柏瑞季季红 A (000186)	嘉实超短债 C (070009)
平安短债 A (005754)	华泰柏瑞新利 A (001247)	国泰利享中短债 A (006597)	嘉实同业存单指数 7 天持有 (015861)
易方达信用债 A (000032)	城投债 ETF (511220)	嘉实超短债 A (012773)	长城收益宝 C (016778)
长盛盛裕纯债 D (015736)	鹏华丰禄 (003547)	长城收益宝 C (016778)	易方达增利 B (000621)
兴全天添益 B (001821)	建信现金增利货币 B (010727)		

资料来源：wind、财信证券

3 月内市场行情、数据跟踪

3.1 日经 225 指数下跌近 10%、印度 NIFTY50 指数涨幅约 3%

7 月内外权益市场表现一般。A 股市场科创 50 指数收正，其他主要股指跌幅多在 2% 以上；恒生指数、恒生科技指数跌幅均在 4% 以上；日经 225 指数下跌近 10%，新兴市场指数表现相对亮眼、印度 NIFTY50 指数收涨 2.9%。

表 2：股票、基金指数收益率比较分析（20240701-20240802）

市场类			基金类		
代码	简称	区间涨跌幅 (%)	代码	简称	区间涨跌幅 (%)
881001.WI	万得全 A	-1.33	885010.WI	万得全基	-1.54
000001.SH	上证综指	-2.09	885012.WI	股票型基金总指数	-2.25
399001.SZ	深证成指	-3.34	885005.WI	债券型基金指数	+0.24
000016.SH	上证 50	-2.14	885013.WI	混合型基金总指数	-3.06
000300.SH	沪深 300	-2.23	885000.WI	普通股股票型基金指数	-3.66
000905.SH	中证 500	-3.12	885001.WI	偏股混合型基金指数	-3.97
000852.SH	中证 1000	-1.76	885061.WI	灵活配置型基金指数	-2.83
000688.SH	科创 50	+1.91	885002.WI	平衡混合型基金指数	-2.73
399006.SZ	创业板指	-2.68	885003.WI	偏债混合型基金指数	-0.66
HSI.HI	恒生指数	-4.36	885007.WI	混合债券型二级基指	-0.44
HSTECH.HI	恒生科技指数	-4.75	8841324.WI	可转债指数	-2.57
SPX.GI	标普 500	-2.09	885008.WI	中长期纯债型基金指数	+0.54
N225.GI	日经 225	-9.28	885062.WI	短期纯债型基金指数	+0.32
GDAXI.GI	德国 DAX	-3.15	885054.WI	QDII 基金指数	-1.89
FCHI.GI	法国 CAC40	-3.04	885052.WI	万得 LOF 基金指数	-1.99
FTSE.GI	英国富时 100	+0.13	885053.WI	万得 ETF 基金指数	-1.50

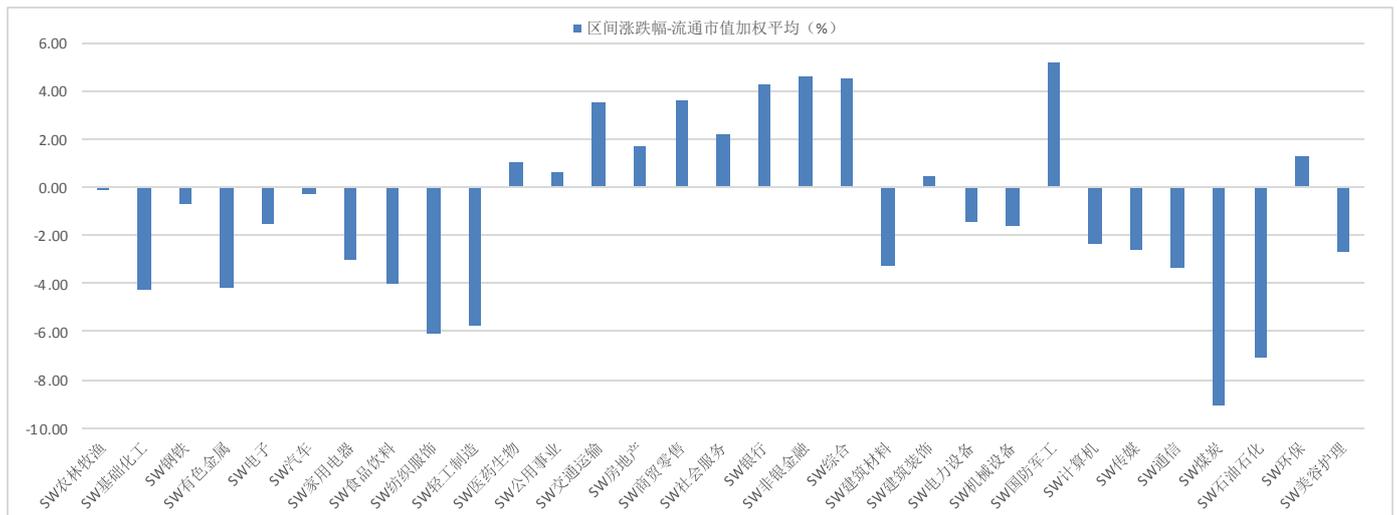
资料来源：wind、财信证券（数据提取日：20240802）

3.2 月内国防军工、非银金融、银行、交运等行业涨幅居前

7月以来申万31个一级行业涨跌互现，涨幅居前的有国防军工、非银金融、银行、交通运输等，跌幅居前的有煤炭、石油石化、纺织服饰、轻工制造等。

细分来看，国有行、航天装备、航海装备、保险、公路铁路等细分领域表现亮眼。

图6：申万31个一级行业区间涨跌幅（流通市值加权平均）（单位：%）



资料来源：wind、财信证券（数据区间：20240701-20240802）

3.3 年内北向资金净流入仅130亿人民币，7月以来基金发行热度有所下降

7月当月，北向资金净流出166.3亿人民币、南向资金净流入479.5亿港元。8月以来（截至0802）北向资金净流出89.3亿人民币、南向资金净流入64.8亿港元。2024年以来，北向资金净流入仅130.2亿人民币，南向资金净流入4258.6亿港元。

截至8月2日，全市场公募基金数量共计12088只，资产净值合计30.77万亿。2024年以来，公募基金新增规模6460亿+，债券型产品规模占比仍较高（中长期纯债型基金规模占比38.8%、被动指数型债券基金规模占比27.4%）。7月以来全市场新增公募产品规模600余亿，较2季度而言公募基金发行热度有所下降。

4 风险提示

历史数据不代表未来业绩；

跟踪品种为非保本型产品，在极端情况下，可能存在无法完全回收本金的情形；

经济、政策等诸多内外因素可能会造成基金的市场风险，影响基金收益水平等。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438