



“从方法论角度看，ETF的行业轮动投资主要有三种，

。”梁杏从股价定价公式展开，为投资者着重介绍了策略框架方面的知识，“ P （股价）= EPS （每股收益率）* PE （市盈率）， PE 再展开，是无风险收益率和股权风险溢价的和的倒数。我们在做大致的一些判断的时候，分为两项式的判断和三项式的判断，两项式看盈利和估值，三项式就看盈利、流动性和情绪。两项式用于挑选性价比较高的行业，三项式用于做一些大的方向上的判断。”

随后，通过展示2020年以来各个行业的盈利和估值分位，梁杏形象地为投资者们介绍了如何通过“两项式”挑选性价比高的行业，以及国泰基金量化团队在2020年主推科技+证券，在2021年主推科技+周期的原因。

同时，梁杏也指出，对于部分特别的行业，光看性价比无法准确做好投资，需要做行业跟踪来进行进一步的信息补充。

投资者也要密切关注行业基本面的变化，方式包括观看基金经理直播、阅读媒体新闻、跟踪分析师研报等等。对于不熟悉的行业则不如不做。

“三项式的分析主要是用来做一些大致方向上的判断，包括盈利、流动性、风险偏好三点。”梁杏进一步指出，“盈利方面，可以自上而下‘初筛’，根据政策与宏观变量（投资、消费、出口）寻

找景气向上的大类板块，自下而上‘验证’，跟踪高频中观行业景气数据及上市公司季报，验证‘认知差’的数据逻辑。”

流动性方面，梁杏认为，利率上行时，周期品受益于经济由复苏到过热带带来的业绩改善，消费品受益于通胀预期升温下的稳定增长；利率下行期，如果利率下行伴随着经济滞胀与通缩，防御属性较强的消费显著跑赢，如果利率下行伴随着市场整体流动性的边际改善，进攻属性较强的高估值成长股胜出。

“风险偏好上行时，可以配置计算机、传媒、电子中拥有新技术、新产品处于快速成长期甚至投入期的个股。风险偏好下行时，具有行业龙头地位、受益行业集中度提升、业绩稳定增长白马股，如金融、银行、消费等更受青睐。”梁杏指出。

演讲最后，梁杏梳理介绍了市场上主要的行业ETF情况。她表示，基本判断第四季度市场大概率优于第三季度，可关注“自主可控”的科技和制造主线和“三季报业绩”的绩优板块的投资机会。第四季度市场的流动性相对宽裕，不过，暂时还没有太强基本面的支撑，更多的还是靠着风险偏好来支撑，而“风险偏好就是一棵墙头草，非常难以捕捉”，有时候靠政策驱动。在此背景下，梁杏认为，可以稍微拉长点，看股权风险溢价，或者股债比指标。

“股债比有很多种算法，现在的情况是，无论是哪种算法，股债比都已经到了两倍标准差以上的极值位置，所以拉长来看，现在市场的性价比是很高的。”梁杏表示。

风险提示：

投资人应当充分了解基金定期定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资是引导投资人进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是定期定额投资并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资人获得收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

无论是股票ETF/LOF基金，都是属于较高预期风险和预期收益的证券投资基金品种，其预期收益及预期风险水平高于混合型基金、债券型基金和货币市场基金。

基金资产投资于科创板和创业板股票，会面临因投资标的、市场制度以及交易规则等差异带来的特有风险，提请投资者注意。

板块/基金短期涨跌幅列示仅作为文章分析观点之辅助材料，仅供参考，不构成对基金业绩的保证。

文中提及个股短期业绩仅供参考，不构成股票推荐，也不构成对基金业绩的预测和保证。

以上观点仅供参考，不构成投资建议或承诺。如需购买相关基金产品，请您关注投资者适当性管理相关规定、提前做好风险测评，并根据您自身的风险承受能力购买与之相匹配的风险等级的基金产品。基金有风险，投资需谨慎。