

上周A股ETF 资金净流出19.85亿元

□本报记者 林荣华

上周市场整体震荡,A股ETF逾八成上涨,总成交额为1085.29亿元,较此前一周减少162.22亿元,连续两周缩量。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约19.85亿元。虽然消费类ETF近期表现较好,但基金人士认为,顺周期板块存在中期配置价值。

国泰证券ETF份额创历史新高

上周部分宽基指数ETF资金净流出。Wind数据显示,以区间成交均价估算,上周华夏上证50ETF净流出25.02亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流出7.55亿元,华安创业板50ETF、易方达创业板ETF分别净流出8.59亿元、10.03亿元。不过,南方中证500ETF、天弘中证500ETF分别净流入11.40亿元、21.72亿元。

窄基指数ETF中,科技类ETF份额增减不一。以区间成交均价估算,上周华宝中证科技龙头ETF、银华中证5G通信主题ETF资金净流出均超2亿元,华夏中证5G通信主题ETF资金净流出6.32亿元。不过,华夏国证半导体芯片ETF资金净流入5.79亿元。广发中证军工ETF资金也净流入3.56亿元。

值得注意的是,龙头券商ETF份额创下历史新高。上周国泰中证全指证券公司ETF资金净流入15.33亿元,截至8月28日,份额达到245.62亿份,创下历史新高,规模达到309.68亿元,突破300亿元大关。此外,上周华宝中证全指证券公司ETF也净流入4.54亿元,份额达到144.39亿份。

关注顺周期板块机会

从市场表现来看,上周消费类ETF表现较好,鹏华中证酒ETF上涨11.19%,位居A股ETF涨幅榜首,汇添富中证主要消费ETF、嘉实中证主要消费ETF涨幅均超7%。展望后市,基金经理对科技、医药等估值处在历史高位的板块较谨慎,同时关注顺周期板块的机会。

工银瑞信基金表示,在当前经济整体仍在改善、政策整体逐步回归常态、市场估值结构性分化明显、外部不确定性仍大的背景下,预计短期指数将维持震荡格局,以结构性机会为主,市场风格将趋于均衡。投资策略上,短期重点关注中报业绩主线,以及外部事件影响。从行业板块上看,继续关注可选消费、TMT、新能源汽车、医药和券商,以及经济弱复苏下顺周期板块的阶段性机会。

民生加银基金指出,近期市场的超额收益主要体现在两条线索,低估值顺周期和中报高增长。就中报高增长而言,以食品为代表的板块,受业绩发布带动,近期超额收益明显。当前处在业绩披露窗口,在中报披露结束前,预计中报高增长都是市场的一条线索。就低估值顺周期而言,基于海外疫情对经济的冲击逐步削弱,叠加国内基建发力,下半年经济或从前期低点逐步改善,从这点来看,顺周期线索更具备中期配置价值。同时,基于国内经济稳步修复,下半年流动性面临边际收紧。对于估值水平处在历史高位的科技和医药,存在消化估值的压力。

一周基金业绩

股基净值上涨3.48%

上周A股市场小幅上扬,上证综指上涨0.68%,深证成指上涨2.77%,创业板指上涨4.76%。从申万一级行业来看,食品饮料行业指数领涨,休闲服务、电气设备等行业指数涨幅较大,商业贸易、国防军工行业指数小幅下跌。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨3.48%,纳入统计的495只产品中有470只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均上涨2.04%,纳入统计的1167只产品中有1005只产品净值上涨,配置消费和医疗主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨2.61%,纳入统计的3971只产品中有3620只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均上涨1.36%,投资科技互联网的QDII周内领涨,纳入统计的292只产品中有231只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有6100亿元逆回购和1500亿元MLF到期,央行累计进行8100亿元逆回购操作,市场全口径净投放500亿元。资金面先紧后松,短端资金回落,长端资金仍偏紧。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均下跌0.09%,纳入统计的3457只产品中有882只产品净值上涨。货币基金收益优于短期理财债基,最近7日平均年化收益分别为1.85%、1.83%。

股票型基金方面,鹏华养老产业以周净值上涨8.83%居首。指数型基金方面,鹏华中证酒ETF周内表现最佳,周内净值上涨11.35%。混合型基金方面,前海开源盈鑫A周内净值上涨14.94%,表现最佳。债券型基金方面,兴银稳健周内以2.47%的涨幅位居第一。QDII基金中,嘉实全球互联网美元现汇周内博取第一位,产品净值上涨7.76%。(恒天财富)

平滑组合波动 获取稳健收益

□招商证券基金评价与研究小组

8月A股市场震荡调整,主要权益指数互有涨跌。大盘风格指数表现相对较好,上证50指数和沪深300指数分别上涨3.7%和3.2%,中小盘风格指数表现偏弱,创业板指下跌1.3%。行业指数方面,食品饮料行业表现突出,月初以来累计上涨10.8%,交通运输、国防军工、农林牧渔等6个行业涨幅超过5%;休闲服务、商业贸易、医药生物等行业则出现不同程度的下跌。偏股方向基金整体表现平淡,中证股票基金指数下跌0.3%,混合基金指数上涨0.6%;债券市场仍在调整,中债新综合财富指数下跌0.3%,债券基金指数上涨0.1%。

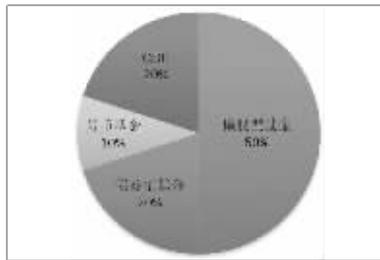
大类资产配置建议

在疫情防控常态化的情况下,海外防疫物资需求仍有一定持续性,欧美日第二轮疫情均有所好转并延续复工,商品价格有望继续回升,中国出口增速中枢具有回升动力。下一阶段,中国经济增长的主要动力,除了国内已有政策的进一步见效,还有可能是全球经济复苏带动外需持续向好,而制造业投资和居民消费还要等企业家投资意愿和居民消费意愿的自主修复,短期内净出口对中国经济的贡献或明显上升。可关注受益于“两新一重”政策支持以及出口需求改善的中游装备制造行业,相关行业近三个月增速位居所有工业子行业前列,且趋势普遍稳中有所升。

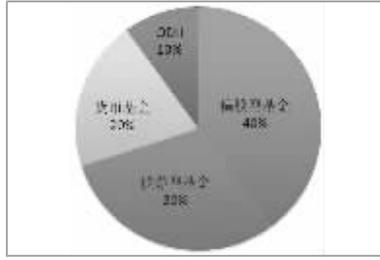
大类资产配置方面,中国经济保持上行,工业品价格和企业利润趋于修复,存在“股强债弱”的中期逻辑。资本市场改革持续推进、国际资本持续流入等因素也有利于权益市场发展。美联储货币政策保持宽松,美元指数趋于下行,油价回升,黄金仍有空间。

建议风险偏好较高的投资者,偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金(包括主要投资港股的基金)的资金分配可依照5:2:1:2的比例为中枢进行配置;风险偏好中等的投资者,则可按照

风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好中等投资者的配置建议



4:3:2:1的比例为中枢进行配置;风险偏好较低的投资者,则可按照2:4:3:1的比例为中枢进行配置。

偏股型基金: 选择行业配置均衡绩优基金

目前A股仍处于在2019年1月以来的上行周期之中,市场将会逐渐演绎“从流动性驱动到基本面驱动”的逻辑。上市公司中报陆续披露,A股公司上半年整体盈利状况出现较大幅度修复,部分中小创公司利润增速已经反弹至正增长。二季度绝大多数行业业绩出现好转,业绩向好且景气度向上的行业主要集中在汽车、机械、电气设备等中游制造行业,以及疫情下消费增多的医药和食品饮料。展望下半年,保险银行等金融板块,建材、化工等周期板块,轻工家电等地产后周期消费板块,以及航空、酒店、机场、影视等出行消费板块也有望恢复。

多维度量化分析优选基金经理

□平安证券研究所 徐旭

基金经理决定基金的具体投资策略、投资标的、买卖时点等,是基金管理的灵魂人物,发挥着核心关键作用。尤其是对主动管理型基金来说,基金业绩水平、风险程度都直接由基金经理的投资风格和水平决定。因此可以说选基金就是选基金经理,寻找符合自己投资目标和投资特征的基金经理是选择基金的关键所在。

国内公募基金历史上共有4022位基金经理。目前在任基金经理2146位,其中男性占74.42%、女性占25.58%。从学历角度看,硕士最多,共1827位,占比85.14%;博士229位,占比10.67%,本科只有90位。平均从业时间为11年,最高从业年限29年。担任基金经理的时间平均4年左右,最高17年。

在2000多位基金经理中,选择一位合适的基金经理,需要考虑的维度包括业绩、风险、风格、持仓、策略、投资理念、团队等。平安证券研究所对基金经理的研究将主要从四个关键步骤来进行分析和优选。

基金经理赛道的划分。更科学和准确地分析基金经理的前提是对基金经理进行赛道划分。根据基金经理管理产品的类型、规模、业绩及从业背景等,将基金经理分为7个类别:偏股型、偏债型、固收+、FOF、货币型、QDII和指数型。其中擅长偏股类基金的基金经理人数最多,高达1106人;偏债和固收+两类基金经理合计

515人;货币和指数类基金经理均为200多人;FOF和QDII的基金经理人数最少,不到50人。

基金经理的业绩指数化体系。分析基金经理,关键是看基金经理的管理业绩。平安证券借鉴指数编制的思路,将基金经理的业绩进行了指数化处理。具体做法是:将基金经理管理第一只基金的第一天,作为基期;管理多只基金,当做指数中的多个样本券;每天计算基金经理的收益指数。通过这种处理模式,可以计算出基金经理的业绩数据。基于基金经理的业绩指数化,可以对基金经理的业绩进行多维度评价,包括收益评价(收益率)、风险指标(最大回撤、标准差等)和风险调整后收益(夏普比率、詹森系数、Calmar比率等)。

基金经理的业绩指数和归因。通过基金经理的业绩指数,可以判断基金经理管理业绩的高低。但是判断业绩优秀的原因,以及基金经理的投资特点和风格,则需要基于基金经理的业绩指数,采用RBSA(基于收益的风格分析)、Brinson业绩分解模型、Campisi业绩分解模型等对各赛道基金经理进行业绩分解和归因,分析基金经理的投资风格和投资能力圈。例如股票型基金基金经理可分成市场收益、超额收益(行业配置、个股选择)、债券型基金基金经理分成系统性收益、国债效应、利差效应,将“固收+”基金经理分成固收收益、“+”收益(股票收益、转债收益、打新收益)。

在投资标的选择上,建议投资者在进行配置时优先选择长期业绩表现稳健、行业配置均衡的绩优基金,谨慎规避重点布局科技、医药等前期涨幅较大、估值偏高板块的行业主题基金;关注金融、周期、地产后周期消费等低估值板块的投资机会,酌情搭配相关主题基金以把握板块估值修复所带来的投资机会。

债券型基金: 注重基金信评团队实力

站在当前时点来看,被疫情打断的经济周期将迎来复苏中继,下半年经济名义增速将保持上行。总的来说,在名义增速上行和信用二次扩张休止的作用下,本轮利率上行过程可能还未结束。

建议投资者关注中短债基金的投资价值,可考虑将其作为底仓进行配置,以获取稳健收益、平滑组合波动。在进行具体投资标的选择时,考虑资金流动性需求的同时,关注基金公司的信评团队实力,规避信用风险。

QDII基金: 关注黄金ETF等避险资产配置价值

从各方面数据来看,今年4月是全球经济的底部,5月至今全球经济持续改善。这种持续的改善趋势由两个因素决定,一是单一国家的复苏和改善持续,二是不同国家的改善因疫情发展而存在时间上的差异,两者叠加决定了海外经济基本面的改善具有一定持续性。海外复苏可能使得海外外股票市场风格形成共振,继续推动由成长向价值的风格切换和价值股的修复。值得注意的是,基本面变化使得海外货币政策宽松预期面临潜在变化,享受“流动性盛宴”的阶段或已经过去。美联储已缺乏再加码宽松的动力,或对股债市场产生长远影响。

按照风险分散原则,建议风险偏好较高的投资者配置一定仓位的海外资产,重点关注黄金ETF等避险资产的配置价值。在基金选择方面,建议投资者选择具有丰富海外管理经验、投资团队实力较强的基金公司旗下产品。

基金经理的多因子分析体系。平安证券的基金经理多维分析体系包括基本面、业绩绩效、投资风格、投资逻辑和惩罚指标五个维度。其中,基本面包括毕业院校、学历、证书、从业年限、管理年限、跳槽次数、过往经历等;业绩绩效包括收益、风险和调整后收益等;投资风格包括选股、择时、行业偏好、杠杆偏好、久期偏好等;投资逻辑包括资产配置、个券选择逻辑、风险管理等;惩罚指标包括规模、踩雷、净值异常、处罚、负面舆情等。

在多维度分析体系下,可以对各赛道的基金经理进行量化分析,选取其中各方面均衡,或者综合表现更好的基金经理。在平安研究所的基金经理量化综合评价模型中,主要选取了基本面(从业时间、管理时间、学历和当前赛道管理规模)、业绩绩效(近三年收益率、近半年收益率、最大回撤和波动率)、风格偏好(不同赛道选择不同的风格指标,比如股票型基金经理的风格指标是选股和择时能力)、基金公司(业绩和规模)等因素,采取量化评分的模式进行综合排名,最后对每个赛道选取前1/10的基金经理作为优选。

综合来看,优选基金经理除了业绩优秀、波动较小外,基本具备投资风格稳定、投资能力突出、经验丰富、团队强等特征。在具体的投资中,投资者可以结合自己的风险偏好、投资体系和价值观,选择相匹配的基金经理,投资该基金经理所管理的基金。