

上周A股ETF 资金净流出156.74亿元

□本报记者 王宇露 实习记者 张舒琳

上周A股震荡上行,上证指数突破3600点,创近五年来新高。A股ETF逾八成上涨,医药类ETF涨幅居前,总成交额为1894.97亿元。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约156.74亿元。

基金人士认为,部分行业经过一轮调整,行业集中度大幅提升,随着经济复苏,可关注低估值行业龙头企业投资机会。

医药类ETF大幅上涨

上周医药类ETF大幅上涨,华宝中证医疗ETF上涨14.24%,居A股ETF涨幅榜首。上证医药卫生ETF上涨9.49%,广发中证创新药产业ETF上涨9.46%,广发中证全指医药卫生ETF上涨9.40%,富国中证医药50ETF上涨9.39%,易方达沪深300医药卫生ETF上涨9.13%,国泰中证生物医药ETF上涨9.00%。嘉实中证医药健康100策略ETF、嘉实中证医药卫生ETF涨幅超过8%。

从资金流向来看,多只宽基指数ETF受到市场资金减持。Wind数据显示,以区间成交均价计算,华泰柏瑞沪深300ETF净流出30.97亿元,华夏上证50ETF净流出28.15亿元,南方中证500ETF净流出15.92亿元,华夏沪深300ETF净流出9.54亿元。此外,建信创业板ETF、泰康沪深300ETF、广发中小板300ETF、华夏中证500ETF、工银瑞信上证科创板50成份ETF、博时中证500ETF均呈资金净流出状态。

值得注意的是,Smart Beta ETF产品获资金净流入金额居前。Wind数据显示,以区间成交均价计算,华泰上证红利ETF获资金净流入5.99亿元。该产品是中国市场第一只Smart Beta ETF,成立于2006年,近一年以来份额迅速增加,截至2021年1月22日,基金份额达到46.28亿元,较2020年初增长337.02%。

关注受疫情影响行业

展望后市,民生加银基金成长投资部总监孙伟认为,随着年报陆续披露及一季报逐渐清晰,A股极致行情会发生变化,抱团股内部也会分化,盈利能力弱的龙头企业或估值过高的个股将下跌,而估值和盈利匹配度好的公司将继续上涨。

要深度挖掘2020年7月以来调整较多的行业和公司,以及受疫情或外部环境影响的行业,如互联网、医药、软件、芯片、金融、旅游餐饮、传媒等,这些行业中的部分龙头企业具备中长期投资价值。

相聚资本投资总监王建东表示,看好六类行业,一是全球范围强趋势的行业,如光伏、新能源汽车在未来几年都有很大的趋势性投资机会;二是在中国有核心优势的公司,如市场份额大的制造相关公司;三是消费升级相关行业,依托中国庞大的市场,食品饮料行业具有优势,一些细分的品类小龙头不断涌现;四是自主可控的广阔市场,自主可控是未来数年不变的主题,如软件、军工等行业;五是医药、人工智能等需要持续创新的行业;六是因疫情加剧行业集中度的行业,如餐饮、酒店等。

一周基金业绩

股基净值上涨5.81%

上周A股市场整体上涨,三大指数中创业板指表现最佳,上证指数上涨1.13%,深证成指上涨3.97%,创业板指上涨8.68%。从申万行业来看,上周21个行业收涨,7个行业收跌。其中,电气设备、医药生物、化工板块表现居前,周度上涨10.21%、7.79%、6.68%;通信、非银金融、建筑装饰行业表现最差,周度下跌1.44%、1.53%、2.10%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨5.81%,纳入统计的563只产品中有551只产品净值上涨。指类型基金净值上周加权平均上涨2.60%,纳入统计的1234只产品中有1089只产品净值上涨,医疗主题基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨4.00%,纳入统计的4555只产品中有4378只产品净值上涨,整体表现出色。QDII基金净值上周加权平均上涨3.53%,投资海外互联网的QDII周内领涨,纳入统计的297只产品中有271只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有160亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放6140亿元,全口径看,全周净投放资金5980亿元,资金面宽松,隔夜Shibor利率周内整体上抬,维持在2.4%以上水平。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.15%,纳入统计的3683只产品中有2374只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益为2.38%。

股票型基金方面,金鹰医疗健康产业A以周净值上涨15.46%居首。指类型基金方面,国泰中证医疗ETF周内表现最佳,周内净值上涨13.14%。混合型基金方面,南方医药保健周内净值上涨14.76%,表现最佳。债券型基金方面,申万菱信可转债周内以4.87%的涨幅位居第一。QDII基金中,广发全球精选人民币周内博取第一位,产品净值上涨9.59%。(恒天财富)

锁定基金“能力圈” 多元化配置增厚收益

□上海证券基金评价研究中心

2021年资本市场整体趋势仍将持续向好,但资金在部分权益资产上的投资较为拥挤,流动性的结构压力也在集聚,建议投资者在组合配置过程中要适当下调收益预期,注重资产的平衡,尤其关注流动性风险管理。对于普通投资者而言,在积极参与市场投资的同时,更要确保风险得到有效控制。关注大类资产间性价比均衡的同时,保证一定的流动性。基金产品因为拥有风险保证金,在极端行情下往往更具流动性。因此,可尽量借助基金产品来实现多元化的配置。在具体资产配置上,切忌频繁转换“赛道”,而要更关注如何精选“赛道”内具有潜力的优质资产。在配置基金资产时,要锁定基金产品的“能力圈”,通过基金精选增厚收益。

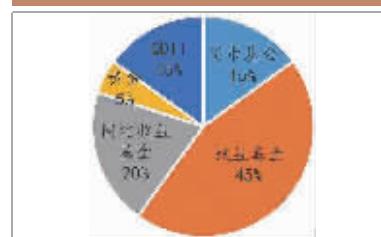
大类资产配置建议

从目前国内经济基本面上看,慢牛行情依然可期。但2019年以来权益资产估值拔高较快,而其中大部分行业的上涨来自于流动性贡献。虽然短期内货币政策快速转向的可能性不大,权益资产仍具有较大上涨动力,但随着经济的复苏,流动性将边际收紧。估值过高的行业板块需要由自身业绩的提升来进一步消化。因此,要下调权益类资产的系统性收益预期,适当回避估值过高的股票。

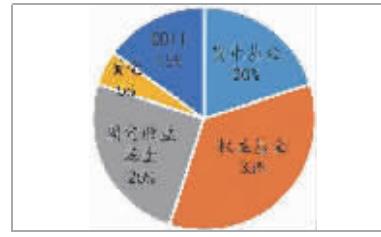
未来,权益市场中的结构性差异会从板块分化演化为个股分化,“赛道”增长差存在的同时,“赛道”内的业绩差距也将持续扩大。优势企业会掌握更多的核心资源,而劣势企业会逐步被市场淘汰,因此,Alpha效应会更为明显。

资产配置是理性长期投资者的必备武器,多元化配置在任何时候也不过时。对于普通投资者而言,以平衡的多元配置结构应对多变的未来不失为上策,但合格投资者或更应该在确保风险得到有效控制的前提下,以更加积极的方式参与市场投资,当然,投资节奏是关键,任何孤注一

积极型投资者配置比例



平衡型投资者配置比例



产、商业贸易、必选消费或大盘龙头等板块;其次,关注有利于经济长期发展、增长潜力高的行业板块,如可选消费、新能源、国防军工、高端制造等;最后,关注适当借助量化对冲产品捕获中性收益。

固定收益基金: 偏好高等级信用债及“固收+”基金

当前无风险利率中枢逐步上行概率较大,但在降企业融资成本政策下,顶部高度有限。期限结构上,长短端利率有望继续回升,期限利差波动有望加大。信用利差有望进一步走阔,通过风险兑换,短久期加信用下沉策略将增强组合收益。可转债价格与溢价双双走高,系统性收益率逐步降低,需要在主体业绩上找收益。总体来看,债券收益比处于历史低位,反映出债券性价比较高。短期投资方向上,偏好高等级信用债及“固收+”基金。

配置型投资者建议遵循从基金公司到基金经理,再到具体产品的选择思路,重点关注具有优秀债券团队配置以及较强投研实力的基金公司,这类公司往往信用团队规模较大,拥有内部评级体系,具有较强的券种甄别能力,具体基金公司债券基金管理规模可以作为重要参考。

QDII基金: 重视港股QDII配置价值

海外虽然经济增长预期较好,但权益资产估值与基本面错配严重,风险过高,而性价比较低,宜适当下调海外QDII产品的风险敞口。当前港股估值仍处于历史低位,且AH溢价指数仍保持高位运行。港股全流通改革叠加内地资金逐步加仓港股,将有效改善港股估值水平,要重视港股QDII产品的配置价值。从避险、分散、抗通胀的角度来看,黄金等贵金属产品目前仍有配置价值,但须警惕估值风险。美元贬值预期叠加原油需求逐步回升,原油价格将回归长期均值,但短期价格仍有压力。在原油QDII配置时机上,要均衡对上涨动能及移仓成本的把握。

优选债券ETF获取稳健收益

□平安证券研究所 蔡思圆

2020年12月4日,深沪交易所发布通知,针对跨市场债券ETF的推出,修订了部分交易和申赎条款。随后,汇添富、广发、工银瑞信、博时、华富、易方达、鹏华、南方8家基金公司分别上报了跨市场债券ETF。在这一品种推出之前,投资者要想参与债券ETF的一级市场申购,必须以交易所上市的债券或者对应的现金替代来进行操作。对于仅在银行间交易的债券,则需要进行转托管,手续复杂,效率低,大大削弱了债券ETF投资便利的这一优势。跨市场债券ETF的问世,彻底打通银行间与交易所两大债券市场,让债券ETF这一品种得以真正实现实物申赎的功能。截至2020年三季度末,存续中的债券ETF共计18只,规模合计为204.06亿元。预计未来这一产品类型的发展也将提速。

作为一种可以在场内交易的公募基金类型,债券ETF有其独特的魅力。首先,债券ETF使得原本更多在场外市场进行交易的债券投资人也可以在场内以实时价格买卖ETF份额,为债券的交易提供流动性。其次,从投资成本来看,债券ETF的费率平均低于主动债券型基金;从研究成本来看,债券ETF主要获取beta收益,节省挖掘个券alpha的大量人力及时间成本。第三,债券ETF盯住一篮子债券的收益表现,分散化投资,能够有效降低单券

的非系统性风险,在如今信用违约频发的大环境中,可以避免个别信用风险事件对收益的拖累。最后,债券ETF跟踪债券市场表现,不依赖于基金经理的个人能力,投资风格稳定。那么投资者应该如何选择债券ETF?

首先,债券ETF作为一类被动型的投资工具,需要匹配投资者各异的投资需求。目前,国内已经拥有涵盖地方政府债、信用债、国债、可转债、城投债和短融等不同券种的ETF产品,其中规模占比最大的是地方政府债ETF,约占国内债券ETF总规模的83.72%。不同细分品种的债券ETF能够满足投资者对于各类券种的投资需求,帮助投资者把握特定券种的结构性投资机会。例如,针对国债ETF,投资者可与国债期货进行联动交易,从而有效实现期现套利、基差交易等一系列投资策略。此外,地方政府债ETF还可以帮助投资者实现换购功能,即将流动性较弱的标的券转换成ETF份额之后在二级市场卖出以获取流动资金。地方政府债ETF已经较好地帮助商业银行等机构盘活了大量流动性较弱的地方政府债券持仓。目前国债ETF和地方政府债ETF中的部分产品已经纳入交易所质押库,投资者可将其作为质押物,以折算后的总额为融资额度进行融资后再投资,提高资金利用效率,放大投资收益。

其次,债券ETF具有规模效应,换言之,大规模产品通常具有比较优势。对于

管理人来说,债券ETF的管理成本是随着产品规模的上升而边际递减的,小微企业不但不便于管理,还面临着清盘的可能性。

第三,由于债券ETF是一类可以在场内交易的公募基金品种,投资者在选择标的时还需要密切关注产品的二级市场流动性。根据发达市场经验,债券ETF投资交易活动大多发生于二级市场,因此交易额等流动性指标对于这一品种的发展至关重要。为了保障债券ETF具备足够的流动性,国内目前已引入了做市商制度,国泰、海富通、平安、博时、招商等基金公司的债券ETF产品均有做市商参与,为产品提供流动性服务。据统计,对于每只拥有做市商的债券ETF,平均约有3家机构为其提供流动性保障。通过机构做市,也使得债券ETF的二级市场定价更为有效,再叠加投资者的跨市场套利行为,从而尽可能地避免这一品种出现长期、大幅的折溢价现象。

最后,被动产品往往具备先发优势与品牌口碑效应。优先发行被动产品的基金公司往往在被动产品的开发、管理、创新上投入了大量人力、物力资源,同时也积累了丰富的管理经验。截至2020年三季度末,国泰基金旗下的债券ETF规模占国内债券ETF总规模的9.31%。除此之外,旗下债券ETF规模较大的管理人还包括平安、鹏华和海富通,占比分别为32.22%、28.64%和19.39%。