

顺周期ETF场内领涨

□本报记者 张舒琳

节后第一周,A股市场波动加剧,上证指数高位震荡。A股ETF中,周期板块大幅上涨,煤炭ETF、资源ETF、有色金属ETF涨幅居前。短短两个交易日,国泰中证煤炭ETF涨幅超10%。业内人士认为,市场将维持震荡上行趋势,但波动幅度变大,投资应关注企业基本面,寻找低估值高性价比个股。

顺周期行情来袭

上周,周期板块表现亮眼,国泰中证煤炭ETF以10.24%的涨幅领涨A股ETF。上证自然资源ETF上涨9.40%,广发中证全指能源ETF上涨8.06%,南方中证申万有色金属ETF上涨7.85%,中证能源ETF上涨7.70%,国泰中证钢铁ETF上涨5.32%。

此前,沉寂已久的国企改革和区域发展主题ETF也集体上涨,汇添富中证国企一带一路ETF上涨4.28%、中证上海国企ETF、富国中证国企一带一路ETF、易方达中证国企一带一路ETF、广发中证京津冀协同发展主题ETF涨幅超4%。

医药类ETF跌幅居前,易方达中证生物科技主题ETF下跌6.02%,国泰中证生物医药ETF、银华中证创新药产业ETF、广发中证创新药产业ETF下跌超过5%。华安中证细分医药ETF、易方达沪深300医药卫生ETF、富国中证医药50ETF下跌超过4%。

从资金流向来看,宽基指数ETF获大额资金增持。Wind数据显示,以区间成交均价计算,上周华夏上证50ETF净流入16.78亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流入13.86亿元,华安创业板50ETF净流入7.67亿元。

窄基指数ETF方面,军工类ETF、科技类ETF受市场资金青睐。国泰中证军工ETF净流入6.13亿元,华夏中证5G通信主题ETF、国泰中证全指通信设备ETF、国联安中证全指半导体产品与设备ETF均获资金增持。

关注企业基本面

中欧基金王培认为,短期市场仍将维持震荡上行,但波动将明显放大。目前市场的核心变量是宏观流动性预期和市场增量资金。流动性转向是一个循序渐进的过程,短期不会对市场带来大的冲击。增量资金入市仍在继续,未来一段时间市场仍将维持上行趋势,但考虑到个别板块短期涨幅过大和流动性预期扰动,市场波动将放大。建议主要关注两个方向:一是资产价格相对低估的香港市场,核心资产性价比突出;二是部分年报、一季报业绩预期相对好的公司。

据信达证券研究测算,上周权益类基金加仓了周期和消费板块。具体而言,建议配置国防军工、有色金属、化工等行业。财信证券也表示,应当平衡仓位中估值合理、2021年有较强基本面支撑、性价比较高的顺周期板块。重点关注新能源、新基建、高端制造相关的顺周期投资,关注基建、家电、汽车需求恢复相关的铜、铝,受益于油价上涨的化工,以及新能源资源等。

一周基金业绩

股基净值下跌1.81%

上周A股市场三大指数表现分化,抱团行情有所瓦解,上证指数上涨1.12%,深证成指下跌0.87%,创业板指下跌3.76%。从申万行业来看,上周23个行业上涨,5个行业下跌。其中,采掘、有色金属、商业贸易表现居前,分别上涨8.70%、7.99%、5.77%;电气设备、食品饮料、家用电器表现居后,分别下跌2.96%、3.08%、3.87%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌1.81%,纳入统计的593只产品中,有144只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均下跌0.10%,纳入统计的1273只产品中有637只产品净值上涨,配置煤炭主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌1.34%,纳入统计的4599只产品中有1259只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均上涨0.47%,投资越南市场、原油的QDII周内领涨,纳入统计的299只产品中有180只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有3800亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放400亿元,从全口径看,全周净回笼资金3400亿元,资金面有所收紧,隔夜Shibor利率周内先升后降,维持在2%以下水平。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.08%,纳入统计的3717只产品中有3205只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为2.41%。

股票型基金方面,中庚小盘价值以周净值上涨5.85%居首。指数型基金方面,招商中证煤炭周内表现最佳,周内净值上涨9.97%。混合型基金方面,广发价值领先周内净值上涨10.64%,表现最佳。债券型基金方面,华商可转债A周内以355%的涨幅位居第一。QDII基金中,天弘越南市场A周内博取第一位,产品净值上涨4.92%。(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

A股市场主要指数节前连续向上突破,尽管节后出现回调,但仍积累一定的涨幅。2月以来,上证50、沪深300、中小板指和创业板指涨幅分别为8.1%、8.0%、6.9%和5.0%;开年至今累计收益均超过10%。行业指数方面,不同行业表现差异较大,2月以来,休闲服务行业涨幅高达22.7%;农林牧渔、有色金属、化工等5个行业涨幅也超过10%;而国防军工、公用事业、传媒等行业涨幅不足2%。

大类资产配置建议

目前宏观环境仍是价格上涨、景气度回升、流动性保持紧平衡,A股将延续确定性交易逻辑,个股分化和结构性行情继续演绎。继续看多风险资产,看空避险资产,建议超配股票和商品资产,低配债券资产和美元外汇,标配黄金。

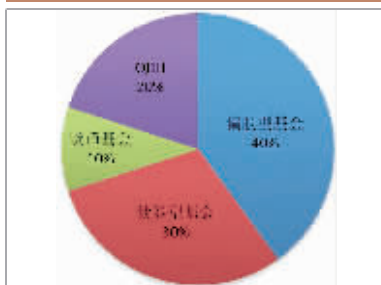
大类资产配置方面建议,对于风险偏好较高的投资者来说,偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金(包括主要投资港股的基金)的资金分配可依照4:3:1:2的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者来说,则可按照3:4:1:2的比例为中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者来说,则可按照2:5:2:1的比例为中枢进行配置。

偏股型基金: 增持价值风格基金标的

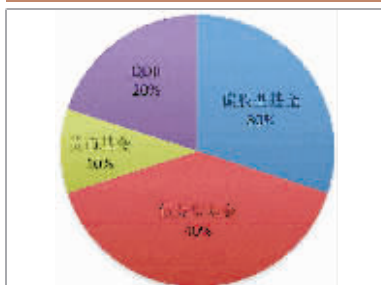
当前A股市场面临着经济基本面改善、盈利增速加速上行而流动性趋弱的环境,在这样的环境下,行业配置和风格选择将成为超额收益的关键。风格将会逐步呈现价值回归的特征,PEG≤1策略或GARP策略可能会回归,增速较快、估值性价比较高的中小公司所代表的中小价值风格,以及估值处在历史低位、短期业绩增速明显回升标的所代表的低估值风格会逐渐回归。

而随着国内外疫情形势的好转以及经济基本面的改善,部分行业有望迎来布局机会,建议关注受益于出口需求回升的轻工、家电、消费建材等行业,受益于需求回暖及补库存所带动的大宗商品价格上涨的化工、有色金属、煤炭等周期行业,以及受

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



风险偏好较低投资者的配置建议



益于疫情受损修复逻辑的航运机场、院线、酒店餐饮等行业。

在投资标的选择上,继续推荐基金经理投资经验丰富、长期业绩表现稳健、行业配置均衡的绩优基金;考虑到未来可能出现的风格切换,投资者可适当调整持仓组合,增持价值风格基金标的,同时关注可选消费、大宗商品等板块的投资机会,若市场行情较为明朗,可考虑选择相关主题基金,小仓位适度投资以增厚投资收益。

结合风险偏好筛选商品基金

□平安证券研究所 薛涵

近期,随着新冠肺炎新增确诊病例数下降、疫苗接种进度加快,叠加全球流动性宽松延续和积极的财政政策,多项数据显示,目前海内外经济已有逐步复苏迹象,大宗商品迎来较好表现。截至2021年2月19日,年初至今南华商品指数上涨8.74%,其中工业品、能化、有色板块表现较好,涨幅均超10%。

对于想要把握大宗商品投资机会,但没有开立期货账户,或不想因杠杆承担过高波动的普通投资者来说,可考虑通过公募基金进行投资,目前国内商品基金覆盖的品类主要有以下几个方向:

第一类是跟踪黄金的基金,其在商品基金中数量最多,常见的有ETF,这类基金产品的表现紧跟金价,交易方便,既可以在一级市场申购赎回,也可以在二级市场买卖。目前黄金ETF分为跟踪黄金现货合约AU99.99的华安、博时、易方达旗下等产品;以及跟踪上海金集中定价合约的富国、中银、广发旗下等产品;两者区别主要在于投资标的、交易主体以及交易时间,大部分产品综合费率(管理费加托管费)为0.60%,费率差异不大。此外,投资者若想在场外投资这些基金,可选择申购相关ETF的联接基金。上述产品虽然跟踪标的略有不同,但都是投资于上海黄金交易所

的黄金合约,对于想要投资于伦敦金的投资者,可考虑QDII产品,目前主要有易方达、汇添富、嘉实等公司的QDII产品跟踪伦敦金,并且大部分为LOF产品,可在场内交易。这类产品的综合费率约为1.20%,高于投资境内的产品。

第二类是跟踪原油的基金,主要是QDII产品,可分为跟踪相关标的股票的产品,如华宝油气跟踪的是标普石油天然气上游股票指数、华安石油跟踪的是标普全球石油指数,一般来说它们的走势与原油价格高度相关,但未必完全一致,还跟上市公司自身的经营状况有关;还可分为跟踪原油期货的产品,如跟踪WTI原油价格的嘉实、南方,以及跟踪标普高盛原油商品指数的易方达、信诚,较多产品也采取LOF形式,可在场内交易。

第三类是其他商品基金,跟踪其他方向的基金数量较少,每个方向均仅有1只产品,跟踪白银的产品为国投瑞银白银期货基金(LOF);跟踪能源化工的产品为建信能源化工期货ETF;跟踪有色金属的产品为大成有色金属期货ETF;跟踪饲料豆粕的产品为华夏饲料豆粕期货ETF。

目前,国内商品基金均为被动型产品,尚未有主动的商品基金出现,因此投资者首先需要明确自己的投资方向,根据投资方向进行基金的选择,在选择商品基金时

债券型基金: 关注中短债基金投资价值

短期来看,资金价格波动率抬升,债市反弹核心逻辑遭遇挑战可能已进入尾声。中期来看,随着社融增速开始回落,信用收紧是流动性回归正常化的必然结果,债市趋势机会需等待。

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,应结合对于资金的流动性需求,同时关注基金公司的信评团队实力,规避信用风险。

货币市场基金: 选择具有规模及收益优势货基

货币政策方面,节后首个交易日央行通过MLF和逆回购操作,合计净回笼流动性2600亿元,给市场资金面带来一定压力,但市场资金利率并未受到太大影响,截至2月19日,R007利率和DR007利率分别为2.06%和2.00%,较节前水平分别回落8.95bp和21.32bp。

在投资标的选择上,建议投资者选择具有一定规模及收益优势的货币基金;流动性要求较高的客户可以选择场内货币ETF产品;如果持有期较长,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

QDII基金: 关注港股QDII基金配置价值

得益于疫苗接种的不断进行,美国新增病例已趋于下降,可能影响全球大类资产的短期逻辑:一方面,或进一步提升经济景气度与通胀预期,推动原油等大宗商品价格上涨;另一方面,又会推升美元指数与美债收益率,冲击新兴市场与大宗商品价格,短期内美元和能源化工等商品同步上升的局面难以持续。2月以来,大宗商品及美国10年期国债收益率持续上涨,反映了经济景气度与通胀预期的上升,由此可能引发美国货币政策正常化的风险。出于风险分散的原则,建议中高风险的投资者配置一定仓位的海外资产,建议关注港股基金及商品基金的配置价值。具体基金选择方面,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。

有以下几点注意事项。

首先,需要考察基金的跟踪效果,主要从跟踪误差、信息比等评价指标,对基金的跟踪标的指数的效果做出初步评价;其次,选择场内进行投资时,需要根据自身的资金情况优先选择基金规模较大、流动性和交投活跃度较好的产品进行投资,并回避场内价格大幅溢价的品种,大幅溢价表明场内价格严重偏离基金的实际净值,投资者此时在场内买入则得不偿失。对于QDII-LOF产品需注意基金公司的外汇投资额度,2020年由于投资原油的需求井喷,导致大量挂钩原油的基金外汇额度消耗殆尽,多只基金发布暂停申购公告。此后由于投资者不能进行一级市场的申购操作,导致原油基金在二级市场的价格出现大幅溢价。最后,被动产品对费率较为敏感,在综合条件差异不大的情况下,可优先选择综合费率较低的产品进行投资。

相关研究表明,商品与股票和债券等其他大类资产之间相关系数不高,在组合中加入商品类产品可起到有效分散组合风险的作用,在通胀预期较高时可适当配置大宗商品,但从长期来看,商品的表现不及权益类资产,建议投资组合中商品的比例不应过高。投资者在充分认识到这些基金的投资特征后,可结合自身的投资目标和风险偏好选择适合的品种进行投资。