

行业站上风口 相关ETF炙手可热

□本报记者 徐金忠

半导体、新能源、光伏……A股市场正在掀起这些行业和主题的追捧热潮。特别是半导体行业,在多重因素影响下,成为上周A股市场最耀眼的星。在此背景下,相关行业和主题的ETF,同样迎来明显涨幅。不过,数据也显示,作为工具化投资产品,在行业主题突然集中发力后,已经有不少资金选择落袋为安。业内人士也提醒,ETF多是行业和主题机会的集中快速反应,投资者需要紧跟行情,用好这一投资利器。

行业和主题走强

上周,指数小幅回调,北向资金本周净流出约50亿元。市场风格发生变化,科技股表现强于消费股,同时医药和白酒等主线走弱。此外部分概念股较活跃,鸿蒙概念股持续强势,芯片、半导体概念股也在消息刺激下走强。

以芯片、半导体为例,上周,在各方面消息的影响下,行业和主题表现十分强劲。以Wind半导体指数为例,上周该指数累计涨幅达到5.06%,其中6月17日当天的涨幅就高

达6.52%。

汇丰晋信基金经理陈平表示,半导体紧缺会导致部分半导体产品涨价以及下游的部分整机(手机、电脑、汽车等)出货量下调。目前总体来说影响可控。这种紧缺会随着海外产能的逐渐恢复而得到缓解。陈平认为,涨价不是投资半导体的主线逻辑,出量、市占率持续提升才是。未来中国的半导体行业将保持高成长,尽管中间股价可能会出现波动,但长期投资仍有望带来可观的收益。

同样,上周新能源汽车、光伏等行业也有不错的表现。6月18日,新能源汽车板块掀起上涨潮,从新能源汽车指数成分股来看,有超过20只个股当天的涨幅在5%以上。

ETF迎来市场“爆炒”

行业和主题站上市场风口,相对应的ETF迎来市场“爆炒”。数据显示,6月18日新能源ETF集体大涨。国泰中证800汽车与零部件ETF上涨5.16%,平安中证新能源汽车产业ETF、博时新能源汽车ETF、国泰中证新能源汽车ETF等涨幅超4%。

而在6月17日,半导体和芯片相关的ETF

更是成为市场最耀眼的星。当天,芯片板块迎来大爆发,数据显示,当天芯片ETF上涨8.65%,市场表现位于所有股票ETF之首,成交金额为11.12亿元。芯片ETF的50只成分股中,涨幅超过9%的就有20只,占比高达40%。当天大涨之后,芯片ETF的价格再度逼近上市以来的最高点。

不过,作为便利化投资工具,行业和主题ETF在迎来追捧之后,已经有不少市场资金选择见好就收、落袋为安。数据显示,上周有15只行业主题ETF份额减少超过1亿份,芯片ETF、半导体和芯片ETF份额分别减少17.01亿份、9.76亿份和7.94亿份,以区间成交均价计算,三只ETF合计净流出资金约45亿元。

行业人士提醒,作为行业和主题便利化的投资工具,ETF容易迎来资金的大进大出。“ETF进出很方便,实质上是放大了投资者的情绪。对于中小投资者而言,在进出ETF的节奏把握上,很容易落后于专业机构投资者。行业内对ETF素有‘涨跌较快、幅度较大’的风格判断,投资者在选择ETF投资时需要注意时点的把控。”

建信基金梁珉：

持续打造风险收益稳定的养老FOF

□本报记者 李惠敏

首批公募养老FOF发行已近三年,逐渐受到投资者的认可。Wind数据显示,截至5月31日,全市场公募养老FOF资产管理规模已达720.20亿元。作为行业内首批FOF和MOM的基金经理,建信基金资产配置及量化投资部总经理梁珉近日在接受中国证券报记者采访时表示,FOF产品最主要关注长期风险收益比,找准业绩的锚,而不是一味追求短期排名,其优势在于资产分散,力争以此实现风险收益的稳定性。另外,投资时应严守自身能力圈,切勿基于噪音进行短期决策。

据悉,拟由梁珉管理的建信普泽养老目标日期2040三年持有期混合基金正在发行中,该基金采用目标日期策略,为在2040年左右退休的投资者量身定制,同时适合希望分享产品在不同生命周期内特定收益的投资者。

追求最优风险收益比

作为行业首批公募FOF和MOM的基金经理,梁珉目前管理着建信优享稳健养老FOF、建信福泽安泰FOF、建信福泽裕泰FOF、建信智汇优选一年持有期混合型(MOM),现任建信基金资产配置及量化投资部总经理。银河证券数据显示,同属养老系列产品的建信优享稳健养老FOF各阶段超额

收益明显,截至今年一季度,近一年收益率达12.14%,同期业绩比较基准4.92%;成立以来收益率达19.20%,同期业绩比较基准11.15%,同类排名9/19。

在总结过去组合型产品的管理经验时,梁珉将其归纳为两大基本原则。

“首先要明确组合型产品中风险与收益的最优配比,而不是一味追求短期业绩排名。FOF产品的优势不在于短期爆发力,而在于分散,这也意味着,组合型产品可以实现相对稀缺的‘稳定性’。”梁珉强调,“稳定性”不是简单指收益率的稳定,而是指收益与风险两者之间的关系更稳定。因此,他在一开始管理FOF产品时,就注重资产的分散性,在合同规定范围内配置尽可能多的资产类别。

“其次,组合型产品的投资应相信长期的力量,无需过多短期行为。”梁珉表示,投资过程中肯定会出现一些基于噪音的交易,但FOF产品最重要的是打造一个稳定的框架,严守自身能力圈。“例如进行‘再平衡’,在资产边界上进行风险的平衡,比评判收益率要简单的多。”他如是说。

关于FOF产品的持仓选择,梁珉表示持仓的产品都是从全市场精选而来。“这与我本身理念相关,FOF筛选的范围越大,获得的Alpha就越多,稳定性也会更强。所以我们会在全市场范围精选基金,增加组合的分散

度。”梁珉表示。

布局全谱系养老FOF

谈及养老目标日期型FOF的特征时,梁珉表示,养老目标日期产品会基于生命周期理论设置下滑曲线,随着生命周期的延续和目标日期的临近,逐渐减少权益类资产配置比例,逐渐增加非权益类资产比例,动态调整投资组合的资产配置比例,不需要投资者主动进行养老投资决策,是一款省时、省力、便捷的养老投资工具。

他以建信普泽养老目标日期2040为例,该基金将预设2040年为目标日期,并将资本市场假说、工资增长率、到期年限、风险厌恶系数等指标纳入配置模型中,使产品的风险收益特征契合投资者生命周期特点,在合适的时间替投资者配置合适的资产,以实现养老投资的最优路径。

展望后市,梁珉认为,资本市场大概率仍处“三高”状态,即高波动、高分化和高估值,而在利率相对低的环境中,股、债均需配置,商品资产有偏中短期配置价值,黄金则可以利用其与股债的低相关性分散组合波动。具体对于股票类资产,首要的是调整结构、均衡配置;对债券资产采用哑铃策略,作为今年相对重要的一类资产,其流动性变化成为关键,适当拉长债券久期以平滑股票资产的波动。

新华社民族品牌指数 两只成分股今年翻倍

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周下跌2.46%。今年以来,新华社民族品牌指数上涨6.42%,大幅跑赢上证指数。从成分股表现来看,上周广誉远、中盐化工和中国化学等多只成分股表现强势。其中,海尔智家、中国化学、泸州老窖等不少成分股获北向资金增持。展望后市,机构表示,接下来是捕捉结构性机会的上佳窗口期,具备业绩增长弹性的科技领域和先进制造领域是值得重点关注的方向。

多只成分股表现强势

上周市场回调,上证指数下跌1.80%,深证成指下跌1.47%,新华社民族品牌指数下跌2.46%。今年以来,上证指数上涨1.50%,深证成指上涨0.78%,新华社民族品牌指数上涨6.42%。

中证指数有限公司官网显示,6月15日新华社民族品牌指数进行了指数成分调整,海天味业、长城汽车、京沪高铁等19家上市公司新纳入指数成分股,张裕A、福田汽车、东风汽车、金杯汽车、佛慈制药等从成分股中剔除。

上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。广誉远以21.01%的涨幅排在涨幅榜首位,中盐化工上涨15.34%居次,中国化学上涨11.89%,沙钢股份和山西汾酒分别上涨4.09%和4.00%,启明信息、恒顺醋业也涨逾2%。年初以来,已有两只成分股翻倍,科沃斯上涨118.68%,中盐化工上涨102.09%。此外,广誉远上涨74.35%,华谊集团和片仔癀也涨逾50%。

Wind数据显示,上周北向资金净流出50.05亿元,新华社民族品牌指数多只成分股仍获北向资金增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入海尔智家3.54亿元,净买入中国化学和泸州老窖分别达2.35亿元和2.17亿元。此外,沙钢股份、远光软件、一汽富维等多只成分股均被增持。

看好科技和先进制造领域

展望后市,致顺投资表示,从5月至年底,国内预计都将处在稳定的政策环境之下。这为投资者提供了围绕企业基本面捕捉结构性机会的上佳窗口期。具备业绩增长弹性的科技领域和先进制造领域,是值得在这一宝贵窗口期重点关注的方向。

北京鸿道投资表示,近期市场主题投资特征明显,主题板块轮动的频率和幅度相当大。上涨更多来自低风险偏好和市场情绪的短期提升。前期部分板块涨幅较大、市场获利了结心理较重,同时叠加海外市场不确定性有所增加,6月中下旬市场的情绪与风险偏好可能转向向下。

不过,鸿道投资认为,当前下行力度并没有明显放大,整体风险有限。行业配置层面,仍然看好行业景气度逐渐提升的军工板块、新能源汽车行业的中游与上游锂矿,以及高端升级的制造业。

富国基金专栏

富国基金张明凯：“固收+”投资心得二三事

不少人问我在近两年“固收+”产品管理过程中面临的难点有哪些?应该说“问题不少,仍在求索道路上。”

大致列举的话,本人认为首当其冲的是如何平抑收益与波动,即使是相对确定的长期收益,也会面临短期波动的考验,当然这也是投资中永恒的主题,背后将涉及到底层价值观的选择。如果将权益投资更侧重“星辰大海”,相信时间的力量,优质企业终将脱颖而出,而对于“固收+”产品来说,这将面临负债和投资两方面的制约。“固收+”产品负债端大多源于低风险客户,同时持有期相对较短,预期回报和波动率接受度都较低。行为金融学在实证中显示,当收益和损失在较窄区间内,投资者损失一个单位价值的悲伤程度需要两个单位价值的收益才能够弥补,区间扩大之后,这种悲伤

程度将逐渐趋近一致。由于“固收+”产品总体波动形态仍在较窄区间内,实际波动如果过大,将显著降低投资者持有的“幸福感受”。资产端面临的困境则主要来源于契约约束,其中对于权益投资比例的总体约束,导致在持有标的达到一定涨幅后,将面临被迫卖出的结局。除此之外,重要投资品——可转债自身条款中赎回权的设置也无法长期持有此类标的、享受背后企业的长期成长。

第二个难点,可能就属多类资产间的动态平衡,一方面源于权益资产波动呈现短期脉冲式,与债券资产相对平滑的特征相悖,另一方面股债两类资产本身的相关性也并不稳定,不同环境下时而共进退,时而背道而驰。波动上的不均匀,特别对于开放式组合而言,将很难稳定客户持有收益预期,所以这类组

合在成立初期大多会选择极度保守的策略,来稳定波动,但这样一来可能已经偏离了最初的投资策略。

第三个难点为自下而上边界的拓展。我们知道权益标的之间收益的差异可能是几何级数的,从统计结果来看,近5年以来只有30%左右的权益标的实现正收益,超过100%的,大致上只有不到10%。也就是说虽然从指数来看权益资产拥有远远高于债券资产的年化回报,但这种超额反而是少量标的提供的。此外大多数固收加品种基本类似一个宽基组合,而这种广度的拓宽是需要时间沉淀和资源投入的。

面对诸多难点,我们的应对方法之一足尽量通过收益形态将产品属性表达清晰,希望将具有共同风险偏好的投资人融入适合的组合之下。从经验来看,策略的稳固是克服人性

的一个好办法。其次在动态平衡的具体执行层面,会从绝对收益角度考虑,尽量限制向下波动的概率特征,这样在看似50:50的择时中获得心理概率优势。最后,公司整体的支持是众多策略执行的基础,近几年富国基金对于“固定+”产品的各类研究和策略不断加大投入,团队内部更是相互贯通,在面对诸多不确定风险的环境下,其抵抗性和信息获取能力也显著更高。

(本文作者为富国天丰、富国可转债、富国收益增强等基金基金经理 张明凯)