

上周A股ETF 资金净流入132亿元

□本报记者 张舒琳

上周A股三大指数维持震荡走势,A股ETF近五成下跌,总成交额为1928.51亿元。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约132亿元。基金人士认为,市场短期将维持震荡走势,但风格有望均衡,后续投资需要关注基本面,依靠行业优秀公司创造阿尔法收益,对于新能源等热门赛道,需警惕板块结构性风险。

资金增持宽基ETF

上周,芯片ETF、新能源ETF集体下跌。8月30日至9月8日,国泰CES半导体芯片行业ETF下跌8.15%,国联安中证全指半导体产品与设备ETF下跌8.05%,华夏国证半导体芯片ETF、平安中证新能源汽车产业ETF、广发国证新能源车电池ETF等跌超7%,还有多只电池主题ETF下跌逾6%。

从资金流向来看,市场资金大举抄底宽基ETF。Wind数据显示,以区间成交均价计算,上周上证50ETF净流入47.92亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流入18.57亿元,华夏上证科创板50成份ETF净流入15.08亿元,易方达中证科创创业50ETF、华夏中证科创创业50ETF等净流入超过5亿元。

窄基指数则延续分化走势,证券ETF普遍遭资金减持,上周国泰中证全指证券公司ETF净流出27.37亿元,华宝中证全指证券公司ETF净流出14.97亿元,南方中证全指证券公司ETF净流出8.34亿元。鹏华中证酒ETF、华泰柏瑞中证光伏产业ETF、嘉实中证稀土产业ETF、华宝中证医疗ETF等则获得资金净流入超过5亿元。

关注基本面因素

展望后市,民生加银成长投资部总监孙伟表示,9月对市场相对乐观,有望告别极致分化行情,进入平衡状态。优质白马龙头公司经过前期下跌后具备较好的中长期投资价值,科技类公司预计短期盘整后依然会有不错表现。同时,将积极关注港股互联网企业左侧布局机会。相聚资本也表示,预计市场仍将维持震荡,指数消化完前期的利空后,市场又回到了箱体震荡走势,短期这一形态将保持延续。

对于市场关注度较高的新能源行业,嘉实基金成长风格投资总监姚志鹏认为,在近期累计涨幅和相对收益较大的背景下,关于新能源板块风险收益比的讨论增加。当下新能源最大的风险是结构性的,这一风险来源于今年市场风险偏好较高,很多基金经理关注中小市值投资机会,但一些上游资源品行业、下游整车行业等中小市值企业存在明显高估。不过,中游的很多资产估值属于正常范畴,只要行业渗透率持续升到50%,这些资产后续可能还有数倍成长空间。行业整体估值处于成长股的正常估值范围。在此基础上,应从基本面角度,关注行业优秀公司,同时警惕板块结构性风险。因此,后市投资要依靠阿尔法策略,突出主动基金的选股优势。

■一周基金业绩 股基净值下跌2.22%

上周A股市场主要指数表现分化,上证指数上涨1.69%,深证成指下跌1.78%,创业板指下跌4.76%。从申万行业来看,上周17个行业上涨,11个行业下跌。其中,采掘、公用事业、建筑装饰表现最佳,分别上涨7.49%、6.9%、6.6%;综合、有色金属、电子表现最差,分别下跌3.45%、3.71%、4.75%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌2.22%,纳入统计的692只产品中有194只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均下跌0.41%,纳入统计的1613只产品中有891只产品净值上涨,配置基建、能源主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌1.26%,纳入统计的5479只产品中有2142只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均上涨2.44%,投资海外互联网的QDII周内领涨,纳入统计的336只产品中有282只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有1700亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放1300亿元,全周净回笼资金400亿元,隔夜Shibor利率周内先升后降,继续维持在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0.15%,纳入统计的3976只产品中有3641只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益为2.15%。

股票型基金方面,英大国企改革主题以周净值上涨9.68%居首。指数型基金方面,广发中证基建工程ETF周内表现最佳,周内净值上涨8.94%。混合型基金方面,西部利得策略优选C周内净值上涨7.86%,表现最佳。债券型基金方面,华商可转债A周内以5.69%的涨幅位居第一。QDII基金中,交银中证海外中国互联网周内博取第一位,产品净值上涨7.40%。(恒天财富)

均衡配置资产 平滑组合波动

□招商证券基金评价与研究小组

8月A股市场行情继续分化,中小市值风格指数明显跑赢大市值风格指数。中证500和中证1000全月分别上涨7.21%和6.41%,今年以来累计涨幅分别为13.95%和16.28%;与之相对,上证50和沪深300分别下跌1.14%和0.12%,今年以来累计跌幅分别为14.93%和7.78%。行业指数方面,周期行业集体大涨,采掘行业8月涨幅高达29.46%,有色金属、钢铁、化工行业的月涨幅也均超过10%,医药生物、电子、通信、食品饮料等行业则出现不同幅度下跌。

偏股方向基金整体表现平平,中证股票基金指数和混合基金指数8月涨幅分别为0.67%和-0.14%,今年以来累计收益分别为4.71%和3.20%;债券市场表现尚可,中债新综合财富指数和债券基金指数8月分别上涨0.30%和0.36%,今年以来累计上涨3.75%和2.75%。

大类资产配置建议

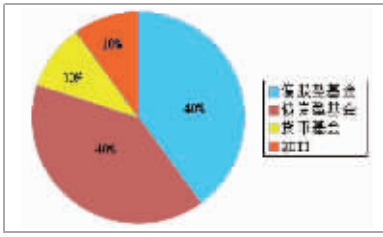
大类资产配置建议方面,招商证券宏观研究团队认为,在PPI回落叠加流动性趋松的宏观场景之中,债券的机会更为明显,权益的宏观逻辑不明显,应关注自下而上的结构性机会。

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4:4:1:1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3:5:1:1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。

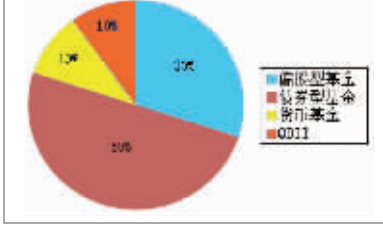
偏股型基金

招商证券策略研究团队认为,9月主要宽基指数仍以波动为主,趋势性上涨和下跌都很难出现,市场仍有结构性、细分领域和赛道的机会。7月数据整体出炉,经济数据开始逐渐从高速增长状态逐渐回归正常增速,工业企业盈利增速回归稳态。由于前期地产政策趋严,地产销售、投资增速皆回落,双碳约束下,“两高”投资受限,今年以来制造业投资领先指标走弱;

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



地方政府专项债发行节奏后置,但下半年基数较高,增速难以大反弹。流动性边际改善,超额流动性增速转正,整体市场仍呈现存量博弈的状态。

随着盈利增速明显回落,高增速高成长风格将会逐渐削弱,风格开始趋于均衡。投资者需要更加精细选择有中长期增长逻辑的赛道,沿着“外展”与“创新”两个思路出发寻找细分赛道,信创及网络安全、智能制造、医药CDMO、含权益理财率高的券商银行、产业发展趋势明确的创新产业、新基建等主题或投资机会值得关注。

标的选择上,推荐行业配置均衡、风格偏向小盘价值的绩优基金,同时关注具有中长期增长逻辑的高成长主题或板块的投资机会,若市场行情较明朗,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;对于风险承受能力较强的长期投资者,可考虑以定投方式布局历史业绩出色、重点配置白马龙头标的的基金产品。

债券型基金

招商证券债券研究团队认为,短期来看,利率以震荡走弱为主;中期则维持偏

乐观的判断,货币政策空间有进一步扩宽的可能,中期利率仍趋下行。

投资标的选择上,建议投资者关注中短债基金以及权益投资稳健、历史回撤较低的“固收+”产品的投资价值,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,应结合资金的流动性需求,同时关注基金公司的信评能力及权益投资风险控制能力,规避信用违约或权益投资亏损所导致的净值回撤风险。

货币市场基金

货币政策方面,8月央行公开市场净回笼200亿元,同时现金定存投放700亿元,整体净投放,宏观流动性较前期总体稳中略降;从市场利率来看,DR007中枢相对稳定,不过相对而言处于政策利率以下的时间更长,显示银行体系流动性总体相对宽松,月末流动性有所收敛。9月,MLF到期量为6000亿元,环比有所下降但仍处于较高水平,地方债发行叠加MLF到期构成的资金量需求仍需央行进行对冲平衡。

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;如果持有时较长,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

QDII基金

招商证券宏观研究团队认为,美联储主席鲍威尔在8月末全球央行年会市场上的发言,明确了美联储货币政策依旧偏鸽的未来走向。对此,市场做多情绪高涨,美国三大股指、美元汇率以及美国十年国债收益率等重要指标均出现了多头走势。值得注意的是,美联储对通胀表现出明显的隐忧,通胀预期将是影响政策走向的核心因素。

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。个基选择方面,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的产品。

定性与定量结合优选投顾组合

□平安证券研究所 赵悦 贾志

2019年10月基金投顾业务试点,开启了财富管理的新时代。一年多来,在公募基金、券商、银行、第三方销售机构的积极参与下,投顾业务实现了“从0到1”的突破:截至今年4月底,首批试点金融机构合计服务资产规模超500亿元,服务投资者超过200万户;基金投顾客户中保有三个月以上的客户复投率超过40%,投资者认同感不断增强。

近日基金投顾业务试点范围大面积扩容,17家公募和15家券商相继获批,投顾业务将迈入“从1到N”的发展新阶段。截至2021年8月,首批5家公募机构共上线82个策略组合。随着新机构的加入,投资者将有更多的投顾组合策略可选择。

在选择策略组合之前,首先应明确组合的分类。根据投顾组合的投资目标和策略等,目前市场上已有的组合可划分为四大类:一是目标风险类。根据组合投资的资产占比和定位的不同,可划分为不同的风险等级(稳健型、均衡型、进取型和激进型);二是场景模式类。根据应用场景不同,可分为养老(90后、80后、70后、60后等)、教育(国内教育、国外教育)、活钱管理等;三是目标投类。根据投资目标

的不同,可分为止盈(如收益达6.5%则兑现收益)、货币增强、跑赢通胀、超越银行理财以及全球市场等;四是特殊策略类。包括了多种不同投资策略,如行业主题和特殊标的策略等。不同的分类以及细分类别,都有独特的收益目标和风险等级,可满足投资者不同的投资需求。

基金投顾从运作来说可以分为“投”与“顾”两部分,因此评价一个投顾组合也需要从这两个维度出发,采取“定量+定性”的方法来刻画。目前投顾策略处于起步期,“投”相对更成熟,“顾”还在业务摸索升级阶段。因此先主要考虑“投”。“投”分为业绩评价和运作分析。考虑到基金投顾的历史业绩均较短(大多数在一年以内),暂定业绩评价和运作分析各占50%的权重。

业绩评价以定量为主,包括四个指标:收益、最大回撤、波动率和买入持有盈利占比。前三个指标为常规业绩评价指标,笔者主要考察成立以来和2021年春节前后的情况(从今年2月起,权益市场下行,因此我们将2月定为时间的划分点,观察组合在2月前后的表现)。买入持有盈利占比也是投资者需要关注的指标。“基金赚钱,基民不赚钱”是基金行业长久以来的痛点,造成这个现象的原因主要是投资者的持有时较短,易追涨

杀跌。虽然从投资者的角度来看,需要行业持续的投资者教育与长期陪伴;但从组合的角度来讲,如果从任意时点买入组合并长期持有,均能有大概率获得较好的收益,那么投资者将会更安心地持有组合。

运作分析通过定量(权重50%)和定性(权重50%)相结合的方式来进行评价。具体来看,定量部分包含三个指标,业绩归因、基金选择和调仓成功率。业绩归因方面,笔者采用Brinson模型对偏股类产品进行业绩分解,Campisi模型对偏债类产品进行业绩分解;组合选基能力方面,首先关注所投基金在全市场的综合情况。其次关注所投基金的盈亏笔数,从而判断选基的胜率。最后跟踪组合的优选池(备选池)情况,优选池中高频入选基金的数量越多、频率越高,一定程度上也体现出较好的选基能力,调仓方面则主要关注调仓是否成功。定性部分包含四个指标:组合理念及策略、主理团队、公司实力与治理和负面情况。

投资者可通过自身的投资目标,定位几个符合需求的策略,然后再根据以上方法进行评估,综合考虑定量和定性因素。未来,投资者也需关注“顾”上的评价,优选“投”、“顾”兼优的产品,最终确定符合自身投资目标的优秀投顾组合。