

上周A股ETF表现分化

□本报记者 张舒琳

上周,A股三大股指维持震荡走势,A股ETF表现分化,三个交易日总成交额为935.92亿元。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约16.82亿元。基金人士认为,当前市场处于风格的切换期,可把握中期超额收益机会。

宽基ETF获资金流入

上周,军工、光伏ETF涨幅居前。9月22日至24日,易方达中证军工ETF上涨4.09%,华泰柏瑞中证光伏产业ETF上涨4.09%。华宝中证军工ETF、国泰中证军工ETF、广发中证军工ETF、汇添富中证光伏产业ETF、鹏华中证光伏产业ETF等涨幅3%。

此外,华夏中证全指房地产ETF上涨4.02%,南方中证全指房地产ETF、广发中证基建工程ETF、嘉实中证软件服务ETF、招商中证全指医疗器械ETF、工银瑞信中证线上消费主题ETF、国中证芯片产业ETF等涨幅2%。

从资金流向来看,宽基指数ETF受青睐,Wind数据显示,以区间成交均价计算,上周A股ETF获资金净流入16.82亿元。其中,南方中证500ETF获资金净流入17.76亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流入3.72亿元。华夏上证50ETF净流出7.24亿元。

窄基指数方面,国泰中证煤炭ETF净流入5.69亿元,国泰中证全指证券公司ETF净流入5.31亿元,广发中证基建工程ETF净流入3.03亿元。鹏华中证酒ETF、华泰柏瑞中证光伏产业ETF、国泰中证军工ETF则净流出超3亿元。

重视中期超额收益机会

展望后市,中欧基金认为,近期医药和消费等板块超跌反弹,市场的主线偏重防御性和估值修复。市场成交热度仍较高,考虑到外围市场剧烈波动及国庆节前A股成交热度下降的可能性,当前基本面的下行压力在未来两周更容易被市场意识到,节前留意经济增速预期的变化和流动性环比收紧所带来的市场波动率提升的风险。

中欧基金判断,当前市场震荡期亦是风格的切换期,建议重视中期的超额收益机会,其中重点关注双主线的投资机会:一是增量资金对低估值优质公司的价值发现。在刚兑过渡期即将结束之际,信用市场风险收益逐渐匹配,社会资本对股市的偏好有望持续提升。二是科技、消费和医药三大成长主线。在经历了二季度、三季度的调整后,除汽车外的消费股和医药行业整体估值已初步实现回归,建议关注可选消费龙头和估值性价比处于历史均值附近的医药细分领域。

富国基金认为,风电行业有望迎来“估值+业绩”双击。9月以来,风电指数大涨37%,爆发的背后有四大原因。第一,政策利好,“风电下乡”驱动需求超预期。第二,风电的基本面存在较大预期差。一方面,市场普遍对今年下半年预期较低,而8月风电数据超预期。另一方面,市场对于风电行业的盈利较为悲观,但实际业绩优异。第三,风电业绩持续高增长,验证“降本”能力。2021年中报显示,行业整体营收增长26%,净利润同比增长60%,利润增速高于营收,主要在于降本速度超预期。第四,风电板块性价比凸显。随着风电行业从“补贴驱动”到“市场主导”,迎来平价时代,成长性进一步强化,参考光伏行业的演绎,风电行业未来或迎来“估值+业绩”的“戴维斯双击”。

一周基金业绩

股基净值加权平均下跌0.43%

上周A股市场主要指数涨跌互现,上证指数下跌0.02%,深证成指下跌0.01%,创业板指上涨0.46%。从申万行业来看,上周13个行业上涨,15个行业下跌。其中,公用事业、房地产、国防军工表现最佳,分别上涨5.32%、3.43%、3.34%;钢铁、有色金属、化工表现最差,分别下跌3.16%、3.76%、5.11%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌0.43%,纳入统计的699只产品中,有245只产品净值上涨。指数型基金净值上周加权平均上涨0.04%,纳入统计的1644只产品中有642只产品净值上涨,配置地产、军工主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌0.42%,纳入统计的5604只产品中有1797只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均下跌0.70%,投资石油的QDII周内领涨,纳入统计的344只产品中有163只产品净值上涨。

公开市场方面,9月22日至26日,有1400亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放3600亿元,全周净投放资金2200亿元,隔夜Shibor利率周内持续下降,周末降至1.7%左右。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.03%,纳入统计的4021只产品中有2783只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为2.13%。

股票型基金方面,国泰消费优选以周净值上涨4.16%居首。指数型基金方面,招商沪深300地产C周内表现最佳,周内净值上涨6.06%。混合型基金方面,万家宏观择时多策略周内净值上涨5.12%,表现最佳。债券型基金方面,农银汇理金鑫3个月周内以5.66%的涨幅位居第一。QDII基金中,广发道琼斯美国石油指数A人民币周内博取第一位,产品净值上涨5.47%。(恒财财富)

攻守并重 均衡配置

□天相投顾 张萌

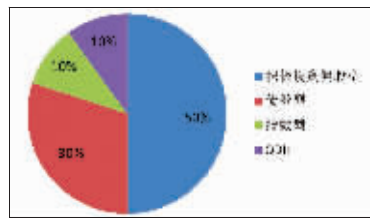
9月初指数持续震荡上行,上证指数成功突破3700点创近6年新高,成交量维持高位。截至9月24日,上证指数月内上涨1.95%,中证500上涨1.72%,创业板指下跌0.20%,中小板指下跌0.14%。行业表现方面,46个天相二级行业共有30个行业出现上涨,16个行业出现下跌。其中,电力板块涨幅达20.10%,石油、石化和交通运输涨幅均在10%以上,分别上涨17.55%、13.34%和13.28%;信托和有色行业跌幅较大,分别下跌10.83%和10.79%,其余跌幅均不超过5%。宏观方面,受局部地区疫情、汛情等因素影响,社会零售品销售总额不及预期,工业生产增速有所回落。总体来看,虽然市场短期存在波动,但随着十一长假后不确定性降低、资金面压力逐步缓和,市场或重新回到主线行情之中。建议投资者控制仓位,均衡配置抵御风险。

8月中下旬以来,债券市场结束单边下行趋势,进入震荡调整行情,10年期国债收益率在2.85%附近窄幅波动;9月以来,收益率一度震荡上行至2.90%。尽管后续地方债供给放量对市场有所扰动,但自9月17日起,央行每日逆回购操作量从百亿元水平增至千亿元量级,重启并连续运用14天期逆回购,持续展现维护季末流动性平稳的态度,提振了债市情绪。全球市场方面,9月23日凌晨,美联储公布9月FOMC会议声明,维持联邦基金利率0-0.25%,以及每月1200亿美元的购债额度不变,准备金利率和隔夜逆回购利率同样保持不变。但会后美联储主席鲍威尔表示,最快可能在11月举行的下次会议上宣布缩减购债计划,有观点认为全球货币政策宽松渐趋。建议投资者密切关注政策动向,保持相对谨慎。

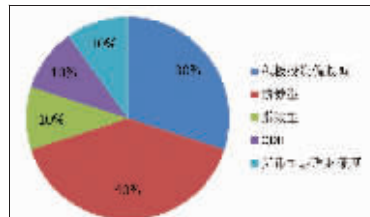
大类资产配置

建议投资者在基金的大类资产配置上可采取以股为主、股债结合的配置策略。具体建议如下:积极型投资者可以配置50%的积极投资偏股型基金,10%的

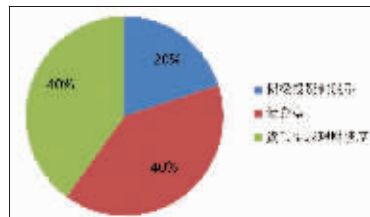
积极型投资者配置比例



稳健型投资者配置比例



保守型投资者配置比例



偏股型基金

近期尽管市场成交热度持续处于高位,但目前宏观经济数据难以支持A股向上突破,市场宽幅震荡分化严重,行情复杂多变,短期行业风格将保持动态平

数和主动偏股型基金的平均水平。

在绩效评价外,ESG产品评价更重要的是分析ESG基金的“ESG”特性,具体来说,是从ESG基金的投资策略和持股ESG成色两个维度来判断。对于投资者来说,也希望选择业绩突出,并且“ESG”特性显著的产品来进行投资。

主动偏股纯ESG公募一共6只,投资策略上主要采取“ESG评价体系+负面剔除+多策略结合”的模式,其中负面剔除策略,是剔除不满足ESG要求的投资标的,包括ESG风险较高的行业、涉及《联合国全球契约》原则的严重争议性企业等;ESG评价体系是通过ESG三个维度中的多个定量指标,对企业ESG质量进行综合评分。各家产品之间最大的差异是ESG评价体系,而评价体系主要体现在所持股票的“ESG”成色上。通过计算持股的ESG评分,这6只产品的持股参差不齐,既有得分在70分以上的,也有50分以下的。

偏股指数纯ESG公募一共7只,这类产品将主要依赖于跟踪指数的ESG特性。7只产品涉及到5个指数。指数策略分为两类:第一类,ESG评价体系,基于国内外已有的ESG评价体系进行评分和筛选;第二类,结合其他因子重构,形成更多维度的评价体系,如MSCI中国A股国际通ESG通用指数。通过计算基金持股的ESG评分来看,7只纯指数产品的总体评分普遍较高,高于主动偏股纯ESG产品的评分。

衡。但从长远来看,新能源板块仍是长期主线,消费和医药或存在超跌反弹机会。虽然新能源领域的锂电池、汽车和光伏风电累积了不少涨幅,部分代表性公司估值处于高位,但新能源依旧是政策大力支持、处于产业景气度向上周期的行业,建议投资者考虑产业链上估值水平的差异,在品种上可以均衡配置。近期一系列促消费政策正逐步加码,经过前期大幅调整后,消费板块显示出其较强的防御属性。在权益类基金的选择上,建议投资者降低风险偏好,在配置上维持适度均衡,攻守并重,在追求业绩弹性的同时关注具备防守属性的低估值及消费板块。

债券型基金

截至9月24日,纯债基金、一级债基和二级债基9月的平均净值增长率分别为1.00%、0.17%和-0.19%。受短期疫情、灾害影响,叠加地产下行、汽车缺芯等因素,8月份数据整体低于市场预期,对债券市场而言基本面利多。稳健投资者可以配置业绩表现较好的高等级债基并长期持有,激进投资者可以选择股票仓位较高的二级债基以增强收益。但转债市场前期大幅扩容,估值已经位于历史高位,市场分化严重,建议投资者警惕估值过高的风险。

QDII基金

海外市场方面,近期美国债务上限问题对市场情绪产生较大影响,或是导致欧美股市下跌的因素之一。9月19日美国财政部长耶伦警告称,如果美国国会不迅速提高联邦政府债务上限或暂停其生效,联邦政府在今年10月可能出现债务违约,建议投资者后续密切跟踪美国政府如何解决债务上限问题。恒生指数9月持续性下跌,其中房地产、银行及保险板块下调幅度较大,主要是受部分房地产公司出现信用风险的影响。建议投资者选购QDII基金时采取防御性姿态,谨慎选择欧美市场具有长期配置价值的产品,并中长期持有中国香港市场权益类产品。

优选“责任”成色高的ESG基金

□平安证券研究所 徐勉

2008年4月发行的兴全社会责任混合基金,开启了公募基金在ESG方面的产品布局。从权益类基金到绿色债券类基金,再到今年多只ESG的ETF产品发行,都显示出公募基金公司在ESG产品方面的突出进展。然而对于普通投资者,相比医药、科技和消费等主题型公募基金,ESG基金的投资特征更难以把握,如何进行科学的评价和优选尤为重要。

首先需要明确对ESG基金进行明确的定义。按照投资策略不同,可分为“纯ESG基金”和“泛ESG基金”,其中“纯ESG基金”是策略中完整包含环境、社会、治理三种投资理念的基金,而“泛ESG基金”是指未完整采用ESG理念,但考量了环境、社会和治理其中某些方面的基金。划分的依据是基金的产品名称、投资范围、投资策略和业绩基准等。同时按照是否主动管理,可分为主动和被动。截至2021年9月,一共有95只公募ESG偏股基金,其中纯ESG基金13只,规模为106亿;泛ESG基金82只,规模为1462亿。

在分类之后,评价和优选ESG基金,需要遵循一般基金评价的方法体系,对基金的绩效进行评价,包括业绩、风险和波动的分析。从过往业绩表现来看,纯ESG基金的中长期业绩较好,超越沪深300指数和主动偏股型基金的平均水平,但短期业绩一般。而泛ESG基金,其短中期都有较好的业绩表现,同时超越沪深300指

主动偏股泛ESG公募一共64只。这类产品的投资策略是从E、S和G的其中一个或者两个来进行投资。环境E,一类是概括性的主题(如绿色、环保、气候、低碳、生态、美丽、可持续发展等),另一类是具体的行业主题(如新能源等);社会S,主要包含公司于人和社会的责任、权力、福利和利益等因素,如健康、服务、社会责任、优质生活等;治理G,一类是以考察公司治理为主,有完整水平评估框架,另一类是在公司治理相关评估外增加其他公司评估。从持股的ESG评分来看,泛ESG公募的整体ESG质量相对较差,主要原因是选股逻辑是部分参考ESG理念,实际投资范围大。

偏股指数泛ESG公募一共18只,可以分为两种类型,一类是和环境相关的行业主题型,比如环保、低碳;另一类是和社会、治理有关的类型,比如公司治理指数、可持续发展指数等。这类基金的持股ESG评分得分较低,和ESG的相关性也相对较弱。

总体来说,国内公募ESG发展还处于起步阶段,存在数量较少,ESG策略不完善,持股ESG成色不高等问题。但作为国际主流投资理念的ESG产品,在欧美市场占比高达30%,相信随着资产市场发展,国内ESG产品会迎来飞速发展,投资者可以将ESG产品作为中长期投资的品种来配置。具体选择品种的时候,优先选择中长期业绩较好,ESG成色高(策略ESG特性明显,持股ESG评分较高)的公募产品。