

一季度股基业绩明显分化

□银河证券基金研究中心

2017年3月份,根据银河证券一级分类,股票基金(含指数基金)净值上涨0.26%,混合基金上涨0.69%,债券基金上涨0.02%,货币市场基金上涨0.31%,QDII基金上涨1.19%,其他基金(黄金ETF)下跌1.46%。

今年以来,股票基金(含指数基金)净值上涨3.41%,混合基金上涨2.17%,债券基金上涨0.21%,货币市场基金上涨0.81%,QDII基金上涨5.85%,其他基金(黄金ETF)上涨4.85%

消费类基金独占鳌头

按照银河证券三级分类体系,3月份,标准指数型股票基金净值下跌0.20%,增强指数型股票基金上涨0.12%,标准股票型基金上涨1.16%,行业股票型基金上涨1.57%。从投资主题来看,食品饮料、医药和消费等行业主题基金涨幅领先,金融地产、钢铁和传媒等主题基金表现相对落后。今年以来,军工、金融地产和资源等行业主题都曾有所轮动,唯有消费强者恒强,自去年下半年以来,是市场追逐的确定性板块。

在3月份的震荡行情中,基金业绩急剧分化,重仓消费板块的基金业绩独占鳌头,量化基金业绩垫底。在纳入统计的175只主动股票基金中,有15只基金月度净值涨幅在5%以上,其中,上投摩根大盘蓝筹股票月度净值上涨10.77%,排名第一,其重仓股以消费和医药为主。排名前十的基金基本上都是重仓消费行业的基金。业绩排名后10名的基金,月度净值跌幅均在2%以上,其中有6只是量化选股基金。

3月份,主动管理的股票基金整体业绩跑赢了沪深300指数和中证500指数等主要指数。自去年10月以来,直到今年1月份的四个月时间里,市场二八分化的格局非常显著,大盘权重稳中走高,中小盘遭遇持续大幅的调整,主动基金鲜明的成长风格,这段时间显著跑输市场指数,虽然大盘指数持续创新高,但是相当一部分

3月份股票基金小幅上涨

银河证券一级分类	2014年	2015年	2016年	2017年3月	今年以来
1 股票基金	39.34%	22.69%	-11.88%	0.26%	3.41%
2 混合基金	24.30%	43.43%	-9.07%	0.69%	2.17%
3 债券基金	18.26%	9.88%	-0.02%	0.02%	0.21%
4 其他基金(黄金ETF)	1.85%	-7.29%	16.80%	-1.46%	4.85%
5 货币市场基金	4.59%	3.60%	2.56%	0.31%	0.81%
6 QDII基金	1.82%	-3.41%	6.69%	1.19%	5.85%

数据来源:中国银河证券基金研究中心,QDII基金截至3月30日

业绩排名前十的基金

基金代码	基金名称	银河分类	3月净值增长率	排名	今年以来净值增长率	排名
001878	嘉实沪港深精选股票	标准股票型基金	4.90%	18	16.91%	1
110022	易方达消费行业股票	其他行业股票型基金	6.44%	9	15.85%	2
376510	上投摩根大盘蓝筹股票	标准股票型基金	10.77%	1	14.72%	3
000854	鹏华养老产业股票	标准股票型基金	6.08%	10	14.41%	4
001542	国泰互联网+股票	标准股票型基金	7.02%	4	13.82%	5
000974	安信消费医药主题股票	标准股票型基金	5.83%	11	13.39%	6
519606	国泰金鑫股票	标准股票型基金	8.90%	2	12.75%	7
000457	上投摩根核心成长股票	标准股票型基金	8.69%	3	12.46%	8
540009	汇丰晋信消费红利股票	标准股票型基金	5.07%	14	12.06%	9
000867	华宝兴业品质生活股票	标准股票型基金	5.23%	13	11.88%	10

数据来源:中国银河证券基金研究中心

主动股票基金遭遇10%左右的下跌调整。2月份,情况有所好转,随着中小盘成长股行情的回暖,主动股基扭转之前跌跌不休的颓势。在3月份的震荡行情中,基金抓住结构性和个股机会,业绩显著好于市场的整体表现。今年以来股基的平均业绩与市场指数表现基本相当。

今年1季度,沪港深基金业绩表现较好,受益于香港股市行情,恒生指数和恒生国企指数涨幅近10%。在纳入统计的175只主动股票基金中,有10只基金在基金名称中明确投资沪港深三地,排名第1的嘉实沪港深精选股票今年以来业绩上涨16.91%。

基金管理人整体业绩表现来看,3月份,东方证券资管、上投摩根、国泰、诺德、景顺长城、富国和易方达

等基金管理人月度业绩表现较好。今年以来,东方证券资管、景顺长城、国泰、上投摩根、汇丰晋信、前海开源、易方达、南方、天弘、华泰柏瑞和华夏基金管理人业绩表现较好。

股票基金工具化的特征愈加清晰。新的基金运作办法实施之后,2015年一大批股票投资比例为60%-95%的股票基金转为混合基金,目前股票基金的主体是指数基金,无论是规模还是数量上都远胜于主动股票基金。而新的主动股票基金,除了股票仓位严格限制在80%-95%的范围,几乎没有择时调整的空间,在投资方向和主题上也非常鲜明,工具化特征显著。遗憾的是,在低迷的股市行情中,股票基金的受认可度较低,其发行数量和募集规模远不

如混合灵活配置基金。

混合偏股业绩较好

3月份,混合偏股基金上涨1.27%,混合灵活配置基金上涨0.59%,混合偏债基金上涨0.24%,混合绝对收益目标基金上涨0.43%,混合保本基金上涨0.16%。

具体来看,纳入统计的481只混合偏股基金,申万菱信新经济混合、富国高新技术产业混合、中海分红增利混合、上投摩根新兴动力混合(A类)和上投摩根内需动力混合月度净值均在8%以上,排名前五。混合偏股基金的主体是原来的股票基金,数量占8成,虽然股票投资下限较股票基金要低,但是以选股为主,因此该类基金的投资特点和业绩表现与主动

股票基金相似。今年以来,股票基金的业绩显著好于混合偏股基金。

纳入统计的668只混合灵活配置基金,业绩排名前十的基金,月度净值涨幅超过6%,亦有近200只基金业绩为负,业绩分化十分显著。灵活配置本身就赋予了基金很大的投资空间,不同公司的不同产品实际定位又有很大的差异,这类基金也是业绩差异和分化最为显著的基金类别。低至0的股票投资下限,迎合了部分投资者对股市大幅波动的恐惧,预留了遭遇系统性风险时低仓位或者空仓应对的机会,该类基金在数量上是最多的,而且还在快速增加中,很多新发基金选择了灵活配置类型。但事实上,大类资产的择时很难,少数基金或许可以做到,而对于这个类别整体而言却是无效的,基金整体仓位的高低和市场行情的起落吻合度很高,但灵活配置基金的长期业绩也是大幅落后于股票基金和混合偏股基金。

纳入统计的29只混合偏债基金,有9只收益为负,较保守的股票配置比例使得该类基金的业绩分化没有那么显著,排名前几的基金收益率在1%左右。

纳入统计的198只混合绝对收益目标基金,70%的基金2月份取得正收益,实现了绝对收益目标,今年以来有90%的基金实现正收益。该类基金大类资产的配置灵活,业绩比较基准定位为绝对收益,在以相对收益为主体的公募基金中,这类基金满足了部分追求绝对回报投资者的需求。虽然取得绝对收益的策略不尽相同,也有部分基金事实上偏离的业绩基准,做成了相对收益的产品,但是作为一个基金类别,该类基金与其他混合基金相比,在展示出的风险收益特征方面差异显著。

纳入统计的148只保本基金中,受债市表现不佳影响,有近30只业绩为负,大部分保本基金在新的保本周期还处于积累保本垫的阶段,彼此间的业绩差距比较小,国泰保本混合(二期)和南方保本混合(二期)月度净值分别上涨1.80%和0.83%,排名前两位。

债基进入“微利”时代

□银河证券基金研究中心

债市收益率趋势上行

今年以来,收益率曲线先是在通胀超预期、经济回暖升温的背景下,呈现熊市变陡;之后央行陆续上调MLF和OMO利率,加之受到MPA考核的影响,现券收益率短端又快速上行,继而走平。随后在3月下旬,在多重因素叠加之下债市收益率又出现一波快速下行,且长端下行幅度大于短端,收益率曲线更加扁平化。

具体来看现券表现,截至3月28日,10年期国债从2月末3.29%快速攀升至3月中旬的3.42%之后,在下月又迅速回落至28日的3.26%。信用债在3月收益率则呈现逐步上升态势,10年期AAA企业债从2月末的4.51%升至3月28日的4.6%,上行10bp,3年期中票收益率也较2月末上行不足10bp左右。信用利差,尤其是长期债从3月以来持续上行,但从绝对水平上看仍处于低位水平。在经历了收益率曲线短端的快速上行之后,期限利差则显著回落,目前绝对水平处于近年来低位,收益率曲线极为平坦。

在货币政策趋紧的大背景下,利率中枢的上行已趋势化,近期的反弹多数是基于对基本面低于预期的博弈。且不论经济企稳是否会出现证伪,哪怕数据低于预期,当前债市收益率的快速下行,一定程度上已反映了此预期。短期波动难以撼动长期趋势。基于平坦的收益率曲线,仍建议以短久期品种、防守策略为主;而当收益率出现一波快速回升时,配置资金则可能带来一波短期交易行情。

债基业绩继续分化

3月1021只参与计算的开放式债券基金平均净值增长0.01%,261只封闭式债券基金净值增长0.06%,均小幅上涨。

细分债基子类来看,长期标准债基A类和普通债基(可投转债A类)净值整体增长,前者3月平均净值增长0.17%,后者平均增长0.04%。普通一级债基和普通二级债基净值则分别小幅下跌0.05%和0.01%。可转债基金净值则出现大幅下跌,平均跌幅达到1.26%,为当月表现最差的债券类别。

按季度数据显示,今年第一季度开放式债券基金净值平均增长

0.22%,封闭式债基净值平均增长0.18%,仅实现小幅盈利。指数债基、可转债基金季度净值增长率为负,跌幅分别达到1.16%和0.39%。其余主要类型债基净值均增长。其中长期标准债基净值平均增长0.33%,二级债基(A类)净值平均增长0.35%,整体业绩表现差异不大。

首募规模持续萎缩

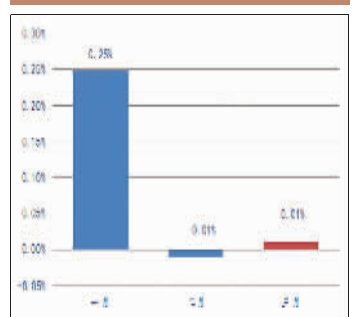
2017年第一季度全市场共新发

行债基128只,其中开放式债券型基金109只,封闭式债券型基金19只。按照三级分类来看,其中长期标准债基有72只,占全部新发开放式债基的66%,仍旧是发行数量最多的债基子类。除此之外还发行15只普通债基(可投转债)、1只普通债基(一级)、19只普通债基(二级)和2只指数型债基。封闭式债基有封闭式纯债基金(7只)、封闭式普通债基(可投转债)(7只)和封闭式普通债基(二

级)(5只)。

从发行规模上看,一季度共发行债券基金1305.52亿元,已超过去年全年债基募集规模的一半以上。平均到单只债基发行规模达到11.98亿元,债基发行热仍在持续。但若剔除2月发行的909亿的工银瑞信丰淳半年定期开放债券,实际单只债基首募规模仅为3.67亿元,较去年单只债基6.37亿元的平均规模继续萎缩。

开放式债券型基金今年以来各月平均净值增长率



3月各类型基金平均净值增长率



一季度各类型债基平均净值增长率



数据来源:wind,中国银河证券基金研究中心