

上周A股ETF 资金净流出193亿元

□本报记者 张舒琳

上周市场回暖,A股ETF逾九成上涨,总成交额为1109.05亿元。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约193.02亿元。随着一季度经济数据出炉,基金人士认为,经济恢复带来企业盈利状况向好,市场下行空间有限,前期大幅回调的消费、新能源等板块优质个股迎来布局窗口。

宽基指数ETF遭减持

上周,A股ETF逾九成上涨,创业板ETF领涨。其中,华夏创业板动量成长ETF上涨9.76%,华安创业板50ETF、招商创业板大盘ETF、西部利得创业板大盘ETF涨逾8%,浦银安盛创业板ETF、广发创业板ETF、融通创业板ETF等多只ETF涨逾7%。

医药板块集体大涨。天弘中证全指医疗保健设备与服务ETF上涨9.45%,华宝中证医疗ETF上涨9.37%,汇添富中证生物医药ETF、国泰中证医疗ETF、富国中证医药50ETF涨逾8%,易方达沪深300医药卫生ETF、银华中证创新药产业ETF、工银瑞信中证创新药产业ETF等涨逾7%。

从资金流向来看,宽基指数ETF遭资金大幅减持。Wind数据显示,以区间成交均价估算,上周华夏上证50ETF净流出38.87亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流出36.54亿元,南方中证500ETF净流出14.72亿元,华夏沪深300ETF净流出6.91亿元,泰康沪深300ETF净流出2.70亿元。

窄基指数ETF中,TMT板块资金大幅流出。Wind数据显示,以区间成交均价估算,上周天弘中证计算机主题ETF净流出19.25亿元,天弘中证电子ETF净流出9.97亿元,华夏国证半导体芯片ETF、银华中证5G通信主题ETF、华夏中证5G通信主题ETF净流出超2亿元。

企业盈利将维持高位

国寿安保基金认为,宏观经济延续修复趋势,企业盈利将维持在高位。另外,信用环境收紧的影响相对有限,市场不会持续下行。后续股市整体震荡,结构分化将加剧。二季度,可重点挖掘部分计算机子行业、光伏、消费电子、军工上游、创新药产业链及煤炭、化工等部分周期行业的投资机会。全年来看,可围绕三大主线寻找投资机会。一是以中高端制造为主要方向,配置机械、电新、军工、电子等行业;二是白酒、银行、有色、煤炭等顺周期板块;三是受益于内需改善的汽车、家电、轻工等可选消费板块。

民生加银基金认为,经历了春节以来的持续调整后,市场估值风险大幅释放。展望二季度,北向资金大幅流入,叠加当前白马股和成长股等基本面仍较强劲,有望迎来阶段性做多窗口。一方面,优选前期回调的消费白马股和新能源行业中高增长且估值合理的公司;另一方面,可结合一季报优选成长股,逐步布局,关注工业自动化、半导体等领域。此外,可将低估值的银行、交通运输等行业优质个股作为基础配置。

一周基金业绩

股基净值上涨4.24%

A股市场上周一表现出色,之后几个交易日维持震荡,上证指数上涨1.39%,深证成指上涨4.60%,创业板指上涨7.58%。从申万行业来看,上周19个行业上涨,9个行业下跌。其中,电气设备、医药生物、食品饮料表现最佳,分别上涨6.71%、6.29%、4.48%;房地产、纺织服装、商业贸易表现最差,分别下跌1.94%、2.47%、3.05%。

股票型基金净值上周加权平均上涨4.24%,纳入统计的624只产品中有606只产品净值上涨,整体表现出色。指数型基金净值上周加权平均上涨3.36%,纳入统计的1335只产品中有1238只产品净值上涨,配置创业板、医药生物主题的基金领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨3.16%,纳入统计的5038只产品中有4908只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均下跌0.13%,投资医疗的QDII领涨,纳入统计的310只产品中有146只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有500亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放500亿元,公开市场操作保持平衡状态,隔夜Shibor利率震荡,周末维持在2.0%以下水平。债券型基金净值上周加权平均上涨0.22%,纳入统计的3754只产品中有3624只产品净值上涨,整体表现出色。货币基金最近7日平均年化收益为2.26%。

股票型基金方面,宝盈医疗健康沪港深以周净值上涨10.73%居首。指数型基金方面,华夏创业板动量成长ETF表现最佳,净值上涨9.63%。混合型基金方面,中信建投医药健康A净值上涨10.66%,表现最佳。债券型基金方面,宝盈盈顺纯债A以7.76%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达全球医药行业美元居第一位,产品净值上涨10.21%。(恒天财富)

多元平衡配置 逢低适当布局

□上海证券基金评价研究中心

基金2021年一季度报显示,公募机构集中持股逐渐弱化,热门板块拥挤度下降。主动权益基金配置更趋于均衡化,其中明星产品调仓更为显著。在行业选择上,基金普遍上调银行、新能源、化工、机械设备、电子等拥挤度相对较低的行业仓位;下调食品饮料、家用电器等高拥挤度行业仓位。在板块布局上,主动权益基金在配置上更为稳健,下调创业板与科创板的仓位,加仓主板。

A股市场2月中旬以来的回调,主要来自市场对高估值、高拥挤度的担忧。经过两个多月的消化,投资者陆续对拥挤度较高的行业及个股进行了调整。从近几周大盘成长股的走势来看,调整或已到位。乐观地看,市场后续上涨的概率将大于下跌。

大类资产配置建议

资产配置是理性长期投资者的必备武器,对于普通投资者而言,以平衡多元配置结构应对多变的未来不失为上策,但合格投资者或更应在确保风险得到有效控制的前提下,以更加积极的方式参与市场投资。短期内,固收品种可降低组合波动,黄金作为抗通胀、避险概念的工具可作为分散风险的配置。长期来看,权益品种整体仍优于固收品种,国内权益优于大部分海外权益。

权益基金： 逢低布局高弹性基金

投资者对高估值、高拥挤度的担忧经过两个多月的消化已逐步见底,公募基金在配置上更为多元,更加注重风险控制。我们持续跟踪的大多数基金在近几周表现出远低于市场的波动率,并陆续低位回升。虽然今年仍要下调权益资产的收益预期,但也要增强信心,立足长远,不要因短期震荡而放弃对权益基金长期的配置。

在具体配置上,继续保持回撤控制力强、性价比高的稳健型产品仓位,该类

积极型投资者配置比例



平衡型投资者配置比例



稳健型投资者配置比例



基金底层配置偏向低估值、蓝筹板块,如银行、商业贸易、必选消费或大盘龙头等。逢低布局高潜力、高弹性基金,具体包括,侧重顺周期“赛道”的产品,如有色、化工、钢铁;或侧重高增长潜力“赛道”的产品,如新能源、光伏、国防军工、高端制造等;或侧重内需增长“赛道”的产品,如可选消费、新金融等。

注重长期股债投资能力

两维度优选一般FOF基金

□平安证券研究所 蔡思圆

公募FOF是一类主要投资于公募基金的产品,要求将80%以上的基金资产投资于公募基金份额。从品种上来看,公募FOF可分为一般FOF和养老FOF。由于养老FOF具有目标风险或者目标日期上的约束,与一般FOF存在本质差异,因此重点聚焦于一般FOF进行分析。对于一般FOF而言,基金经理主要通过自身在大类资产轮动以及优选子基金等方面的专业优势,为投资者创造收益。

国内市场上的一般FOF起步于2017年10月,南方基金成立了全市场第一只公募FOF——南方全天候策略。不过由于2018年A股市场走弱,在一定程度上拖累了FOF的业绩表现,再加上这一创新的公募基金品种被投资者所接受也需要一定时间,一般FOF在问世后的一段时间内整体规模并没有增长。直到2019年下半年,随着权益市场回暖,一般FOF的整体规模开始增长。截至今年一季度末,全市场共计成立42只一般FOF,规模合计432.49亿元,相较于2017年末,规模增长231.92%。其中,民生加银基金在这一领域发展迅速,最新规模达到135.23亿元,市占率超三成。从这些产品对应的Wind分类来看,主要涉及普通股股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金和

偏债混合型基金四大类,规模上则以偏股混合型和偏债混合型这两大类为主导。仅浙商资管发行了一只普通股票型一般FOF,契约要求投资于股票型基金的资产占基金资产的比例不低于80%。早期成立的一般FOF通常都不设有持有期条款,2019年9月开始陆续问世了一批3个月持有期的产品。随后为了鼓励投资者长期投资,契约规定的持有期逐渐拉长,今年东证资管成立了一只2年持有的一般FOF,是市场中持有期最长的一般FOF。

结合业绩表现来看,2019年一般FOF平均获得了17.48%的收益,2020年这一平均收益更是达到24.47%。但值得注意的是,产品间的业绩分化显著,以2020年为例,当年收益率最高的一般FOF全年获得了超过50%的收益,而表现不佳的产品则仅有不足6%的回报。回撤方面,2019年内一般FOF的平均最大回撤为5.38%,极端回撤为13.14%;2020年内一般FOF的平均最大回撤为9.27%,极端回撤为14.07%。虽然一般FOF的极端回撤依旧小于同期沪深300指数的表现,但不同产品间的风控实力同样存在一定差异。因此,优选一般FOF有其必要性。建议投资者在优选一般FOF时,可从两个维度进行挑选。

第一个维度是净值表现。由于一般

固定收益基金： 适当配置可转债基金

短期内无风险利率有望维持低位,期限利差波动相应收窄。信用利差将继续企稳,信用下沉策略仍将为组合带来稳健收益。当前,可转债的转股溢价率隐含波动率、估值水平均位于历史中位数水平,债底保护有一定改善,叠加权益市场震荡有望收窄,可转债市场情绪有望升温,可适当配置。总体来看,固收类基金依然具有较高性价比,可适当通过高等级信用债、“固收+”基金,甚至可转债基金博取更高收益。

配置型投资者建议遵循从基金公司到基金经理,再到具体产品的选择思路,重点关注具有优秀债券团队配置以及较强投资实力的基金公司,这类公司往往信用团队规模较大,拥有内部评级体系,具有较强的券种甄别能力,具体基金公司债券基金管理规模可以作为重要参考。

QDII基金： 警惕权益QDII风险敞口

虽然海外经济复苏节奏良好,同时流动性收紧压力减缓,但从历史估值来看,纳斯达克指数及道琼斯工业指数PE值处于10年来95%以上分位水平,未来或面临更长的估值消化时间,对政策及突发事件的敏感性也会更高,配置上仍要谨慎,注意权益类QDII产品的风险敞口。经过年初以来的上涨,H股整体估值有了较高提升,目前处在历史高位,短期内快速回升的可能性较低,但从PE绝对值及AH溢价指数来看,港股性价比仍高于美股及A股,港股QDII产品的长期配置价值不可忽视。美国增税政策有望缓解美国政府对发债的依赖,进而缓解美债收益率上行压力,同时美联储对通胀的容忍度也相对鸽派,黄金等贵金属产品价格有望得到支撑。全球经济复苏节奏良好,原油需求持续上行。从目前供需关系来看,原油价格仍会得到较强支撑,但短期内大幅上涨概率不大,原油仍将以震荡为主,配置需谨慎,注意把握移仓成本。

FOF在契约上存在先天差异,在考量其净值表现时,无法直接横向对比收益、最大回撤等指标,应该剔除契约中规定的仓位差异后再作评价。因此,建议投资者在3个月、6个月甚至1年等时间窗口,关注这些产品在不同持有期内相对于业绩比较基准获取超额收益的能力,以及相对于基准产生的超额回撤幅度。投资者应该优选大概率能够获得高超额收益回撤比的产品。

另一个维度是持仓表现。一般FOF的收益主要有两大来源:一是大类资产配置,二是标的选择。可以参考Brinson模型,利用季度持仓数据进行收益分解,得到每只产品总收益中来源于大类资产配置以及标的选择上的贡献,从中优选能够获得稳定大类资产配置贡献及良好标的选择收益的产品。

FOF存在双重收费的模式,即子基金与母基金都存在管理费、申赎费的成本。若FOF自身规模较小,在申购子基金时或无法获得相对优惠的费率,提高了投资者的投资成本。因此,在优选一般FOF时,建议投资者在同等条件下选择规模更大的产品。一般FOF也是追求获取绝对收益的产品,因此建议投资者关注基金管理人的长期股、债投资能力,优选长期业绩稳健、风控制度健全的基金管理人进行投资。