

9月以来 A股ETF净流入466.90亿元

□本报记者 张舒琳

9月以来,A股三大股指维持震荡走势,消费行业回暖,周期、军工、光伏、新能源等行业领跌。A股ETF表现分化,9月1日至10月8日,总成交额为7169.77亿元。整体来看,以区间成交均价估算,9月1日以来A股ETF资金净流入约466.90亿元。基金人士认为,四季度投资需在成长和价值风格间保持均衡,此前大幅回调的消费板块有反弹动能。

宽基ETF获资金青睐

9月以来,消费行业ETF涨幅居前。Wind数据显示,9月1日至10月8日,嘉实中证主要消费ETF上涨15.80%,国泰中证畜牧养殖ETF、中证主要消费ETF、招商国证食品饮料行业ETF等多只畜牧养殖ETF和食品饮料ETF涨幅超过10%。此外,华泰柏瑞中证动漫游戏ETF等3只动漫游戏ETF涨幅超11%,平安中证医药及医疗器械创新ETF、易方达中证医疗ETF涨幅超过10%。

此前一段时间大幅上涨的稀有金属、有色、煤炭等周期类ETF以及军工ETF近期大幅下跌。华富中证稀有金属ETF下跌22.22%,易方达中证稀土产业ETF、华夏中证细分有色金属产业ETF等下跌超过17%,鹏华中证国防ETF下跌15.08%,国泰中证钢铁ETF、国泰中证光伏产业ETF、国泰中证军工ETF、富国中证军工龙头ETF等下跌超过10%。

从资金流向来看,近期宽基指数ETF受到资金青睐。Wind数据显示,以区间成交均价计算,9月1日至10月9日,A股ETF获资金净流入约466.90亿元。其中,南方中证500ETF获资金净流入53.25亿元,华夏上证科创板50成份ETF净流入39.91亿元,华夏上证50ETF净流入29.85亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流入28.24亿元,易方达中证科创创业50ETF等净流入超10亿元。

关注消费板块投资机会

展望后市,民生加银基金认为,从历史效应来看,可关注国庆后的权益市场,结构上建议继续在成长制造和价值消费间保持均衡,看好光伏、新能源车、半导体、消费、医药等板块,同时可对港股互联网板块进行左侧的逢低布局。

星石投资认为,四季度相对看好消费板块。目前市场热点轮动较快,前期热点由科技成长类转至周期类,热点行业在资金的追捧下涨幅过高,面临着性价比欠佳的局面。而消费板块经历过前期的调整,估值逐渐进入相对合理区间,部分优质企业也可能存在超跌现象。资金为避免高位回撤的风险,或逐步流入消费板块。另外,消费细分领域有望渐次修复,存在一定的相对优势。从中报来看,交运、休闲服务和纺织服装等消费行业净利润增速改善较大,已经率先出现景气度向好的迹象。从中长期来看,判断消费后续也有一定支撑,政策鼓励下消费行业占据优势,预计会有更多消费的细分领域迎来景气度的改善。

一周基金业绩

股基净值下跌0.66%

上期A股市场主要指数涨跌互现,9月27日至30日,上证指数下跌1.24%,深证成指下跌0.34%,创业板指上涨1.15%。从申万行业来看,7个行业收涨,21个行业下跌。其中,食品饮料、农林牧渔、休闲服务表现最佳,分别上涨5.6%、3.95%、3.25%;化工、有色金属、钢铁表现最差,分别下跌6.16%、7.8%、9.28%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌0.66%,纳入统计的704只产品中有267只产品净值上涨。指类型基金净值上周加权平均上涨0.65%,纳入统计的1665只产品中有996只产品净值上涨,配置畜牧主题的基金周内领涨,混合型基金净值上周加权平均下跌0.25%,纳入统计的5641只产品中有2526只产品净值上涨。QDII基金净值上周加权平均上涨1.37%,投资互联网科技的QDII周内领涨,纳入统计的48只产品中有33只产品净值上涨。

公开市场方面,9月27日至30日,有1200亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放4000亿元,全周净投放资金2800亿元,隔夜Shibor利率持续上行。在此背景下,债券型基金净值上期加权平均上涨0.04%,纳入统计的4039只产品中有2944只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为2.30%。

股票型基金方面,银华农业产业以周净值上涨4.16%居首。指类型基金方面,方正富邦中证保险周内表现最佳,周内净值上涨4.76%。混合型基金方面,长信利泰C周内净值上涨6.34%,表现最佳。债券型基金方面,光大中高等级A周内以0.78%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达优质精选周内博取第一位,产品净值上涨2.63%。(恒天财富)

注重长期投资 深挖安全边际

□上海证券基金评价研究中心
刘亦千 池云飞

结合当前经济基本面及市场风险偏好推断,权益市场的波动短期内难以快速平复,板块快速轮动效应仍将持续,短期择时难度加大。随着终端需求改善,叠加碳中和、能源转型、供应链等因素,油气、煤炭、有色金属等上游资源将持续获益,但须警惕各国经济复苏情况及政策节奏的变化。建议在大类资产配置上要重视投资的长期性,不要被市场短期波动左右。此外,把握好资产之间的性价比,深挖全边际,赚取高确定性的钱。

在具体配置方向上,权益基金方面,三季报业绩披露在即,要下调收益预期,配置安全边际较高的基金;风格上,保持均衡;主题上,寻找低估值业绩有保障的行业,逢低布局长期增长逻辑明确的板块,警惕周期板块风险偏好回落。固收基金方面,做陡利率债收益曲线,适当配置高评级短久期信用债产品及低估值高景气的可转债产品。QDII基金方面,注重海外权益产品及商品类基金的风险控制,以长期的眼光看待港股权益产品。

大类资产配置

综合对市场的整体判断,我们建议投资者重视投资的长期性,不要过度关注短期的得失。当然,下半年仍要下调权益资产的收益预期,保持谨慎,重视大类资产的性价比,寻找安全边际较高的资产。

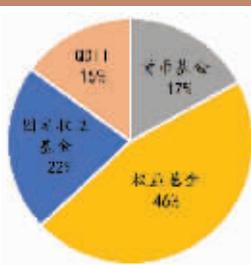
当然,资产配置是理性长期投资者的必备武器,多元化配置在任何时候也不过时。对于普通投资者而言,以平衡的多元配置结构应对多变的未来不失为上策,但合格投资者或更应该在确保风险得到有效控制的前提下,以更加积极的方式参与市场投资。长期看,权益资产仍优于固收资产,国内权益优于海外权益。

权益基金:

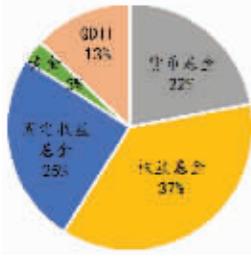
布局高安全边际品种

权益资产仍然存在机会,但部分板块

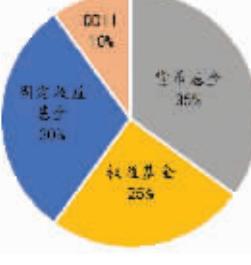
风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好中等投资者的配置建议



风险偏好较低投资者的配置建议



及风格风化较大,须把握结构性机会。周期行业依然景气,叠加逐步走高的估值,市场风险偏好下降。三季报业绩披露在即,追涨景气赛道的同时,要下调收益预期,适当布局高安全边际板块,稳中取胜。

具体配置策略方面,短期风格切换加快,方向尚未明朗,风格上要更重视均衡性。主题上首推估值低、业绩有保障的板

块,如金融、轻工制造、机械设备、建筑装饰等;逢低布局长期增长逻辑明朗,政策扶持的板块,如新能源、高端制造、消费升级等;能耗双控下,警惕周期板块因风险偏好回落而带来的风险。

固定收益基金: 降久期提评级 做陡收益率曲线

今年以来,经济增速逐步回归常态,权益市场震荡加剧,推动债券资产估值持续修复。结合当前经济基本面、政策方向及市场风险偏好推演,短期内利率维持低位可能性较高,期限利差进一步收窄概率较低。近两个月以来,信用债收益率有一定修复,长久期及信用下沉利差走阔,处于历史中位数以上水平。受正股震荡影响,当前可转债转股溢价率回落,目前看低估值、高景气券种可能迎来布局机会,偏股型转债股性大于债性,配置时要与自身风险承受能力相匹配。建议做陡利率债收益率曲线,适当配置高评级短久期信用债产品及低估值高景气的可转债产品。

建议投资者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研实力的基金公司,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一个重要参考。

QDII基金: 警惕风险 维持谨慎配置

美股估值过高,美债债务上限悬而未决,叠加美联储Taper预期加强,美国权益资产风险依然较大,短期内谨慎配置。恒生指数估值进一步回落,市场风险偏好有一定改善,从长期来看,港股QDII资产有很大上涨潜力。美债收益率及美元指数走强,会对黄金价格形成下压,建议低配黄金基金。全球经济持续复苏,终端需求改善,但各国经济复苏情况及政策节奏仍会持续扰动短期商品价格,配置时需警惕确定性风险,切勿过度关注短期投机性收益。

多维度分析优选基金公司

□平安证券研究所 徐勉

选基金就是选基金经理,逐渐成为基金投资者的共识。但是在选择基金的时候,还需要关注基金经理背后的基金公司。一家靠谱的综合实力强的公司,更能够在变幻莫测的市场中控制风险和把握机会,更可能为投资者提供长期优异且稳定的产品。

随着资本市场的发展,公募基金公司越来越多。截至2021年10月,共有157家基金公司获批,其中150家公司已发行了公募产品。从股东背景来看,券商背景的最多,信托、银行、保险次之,个人、私募和外资的数量较少。从成立时间来看,有成立于2000年之前的老10家基金,也有刚刚获批的纯外资。各家公司的产品布局、规模、基金数量、基金经理也有很大差别,头部基金公司通常有完整的产品线,管理规模较大。

在众多基金公司中,如何选择适合投资者的基金公司?首先,管理规模和旗下产品的业绩是分析基金公司的最基础指标。一般认为,基金公司旗下产品的业绩越优秀,投资者越青睐,规模也就越大,规模扩大了,基金公司发展就越快,综合实力就越强。从结果论来说,管理规模大的基金公司相对实力更强,中长期业绩也相对更优秀。

以规模和业绩来评判基金公司虽然清晰和直观,但是不够全面和准确。比如有些基金公司总体规模较小,但在某些品

种上具有优势;有些总体规模大的基金公司,某些类别的产品业绩不理想。剖析一个基金公司需要一个完整综合的体系,平安证券主要通过定量和定性两种方法体系,分别对公司的基本面,公司旗下布局的各产品赛道来进行完整分析。

公司基本面分析包括公司基本情况、股东和公司治理、管理层三个角度。其中基本情况包括公司成立时间、注册资本、公司人数(主要是投研人数)、公募产品数量和规模、业务资格(社保、养老金、年金)、公司盈利(财务指标和管理费收入)、获奖情况(比如金牛奖)、是否受到监管处罚等。

股东和公司治理方面主要包括股东结构、股权稳定性、大股东背景、股权激励、绩效考核制度以及奖惩制度等。管理层主要考察董事长、总经理以及投研负责人的简历背景、管理理念和稳定性等。

公募产品的布局主要分为主动偏股、主动固收、固收+、被动指数、货币、QDII、量化、FOF、REITs九个赛道。在当前市场下,主动产品的管理能力是基金公司的核心竞争力,其中主动偏股、主动固收和固收+三个赛道是基金投资者最关注的赛道。对于这三个赛道来说,平安证券主要从各个赛道的基本面、绩效分析、风格分析、投资管理和风控四个层面展开。其中基本面主要考察该赛道的规模、基金经理(人数、管理经验)、研究人员数等指标。投资管理和风控更多的是通过调研的方式来深入探究基金公司业绩和风格背后的原因,注重定性研究。其中绩效

分析和风格分析是基金公司在该赛道能力的研究核心。

绩效分析主要关注基金公司该赛道下的产品的整体历史业绩表现。整体绩效表现主要对短中长三个时间周期的业绩水平(年化收益)、业绩的稳定性(标准差指标)、风险防御能力(最大回撤指标)和风险调整后收益能力(夏普比率)四个指标来分析。一般来说,业绩水平排序靠前、业绩稳定、回撤小、夏普比率高的基金公司,体现了公司在该赛道下的优秀管理水平。

业绩是果,风格是因。基金公司该赛道的绩效表现,基本都可以从基金公司的风格偏好(旗下基金经理的风格和基金产品的风格)上找到原因。一般基金经理多数具有明显的风格偏好和能力范围,基金公司也存在不同风格类型和不同风险管理能力的基金经理。风格分析的目的,是找到各家基金公司的能力圈,或者是擅长点。比如有的基金公司主要布局主动权益,有的擅长于纯债产品;在权益赛道下,有的专注于稳健的均衡配置,有的偏好成长风格,有的擅长行业主题(比如科技、医药),有的自下而上选股,有的擅长交易。

综合来看,对于持有人来说,选择基金公司除了整体业绩优秀、波动较小外,还要具备投资风格稳定、投资能力突出、经验丰富、投研团队强等特征。在具体的投資中,投资者可以结合自己的风险偏好,投资体系,优选相应的基金公司,再选择该公司旗下适合自己的基金经理所管理的产品。