

上周A股ETF 资金净流入126.36亿元

□本报记者 张舒琳

上周A股ETF表现分化,超六成下跌。其中,医疗ETF、生物医药ETF跌幅居前。A股ETF总成交额为1857.52亿元,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约126.36亿元。其中,宽基指数ETF和医疗ETF被大举“抄底”。基金人士认为,后市投资需要聚焦自下而上选股,关注短期被低估的优质公司。

宽基指数ETF净流入近百亿元

上周A股ETF中,医疗ETF领跌,招商中证全指医疗器械ETF下跌10.89%,永赢中证全指医疗器械ETF下跌10.66%,天弘中证全指医疗保健设备与服务ETF、南方中证全指医疗保健设备与服务ETF等跌幅超过8%。此外,稀土、军工等ETF集体下跌,易方达中证稀土产业ETF下跌5.96%,华宝中证军工ETF下跌5.06%。

资金继续逢低布局,宽基ETF大幅吸金。上周,中小盘ETF资金净流入近百亿元。以区间成交均价估算,南方中证500ETF净流入40.11亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流入27.36亿元,华安创业板50ETF净流入8.55亿元,华夏沪深300ETF净流入7.97亿元,易方达创业板ETF、南方中证100ETF等均为净流入。大盘ETF呈现净流出,上证50ETF净流出13.63亿元,易方达MSCI中国A50互联互通ETF等净流出超过3亿元。

上周,华宝中证医疗ETF净流入5.74亿元,易方达沪深300医药卫生ETF净流入2.86亿元,银华中证创新药产业ETF、永赢中证全指医疗器械ETF等净流入超过1亿元。

关注估值合理的优质公司

对于后市,基金经理认为,投资应回归选择优秀企业,中欧多元价值三年持有拟任基金经理袁维德表示,将以“好公司、低估值、高景气”为策略核心,深入研判优质公司被低估的原因,精选短期低景气不影响长期成长空间的优质公司。在具体行业选择方面,重点关注风电新能源、军工、传媒、电子、医药、计算机等新兴行业,以及化工、中游制造业等传统行业中优质公司的投资机会。

嘉实基金价值风格投资总监谭丽在基金四季报中表示,仍然看好以银行、地产为代表的大盘价值股。此外,小盘成长股会有较多个股机会,需要自下而上挑选。在国产化和产业升级的中长期投资逻辑下,一些细分的制造业中会有优秀公司脱颖而出。

她表示,对于过去两年表现极致的“漂亮50”以及新能源行业为代表的大盘成长股,需要较长时间去消化估值水平,盈利增长不足以支撑市值继续上涨,盈利增长还存在不达预期的可能。

一周基金业绩

股基净值下跌1.14%

□本报记者 杨皖玉

Wind数据显示,上周A股市场主要指数涨跌互现,上证指数上涨0.04%,深证成指下跌0.86%,创业板指下跌2.72%。从申万一级行业指数来看,上周10个行业指数上涨,21个行业指数下跌。其中,煤炭、计算机、银行表现最佳,分别上涨5.5%、4.4%、4.32%;医药生物、国防军工表现最差,分别下跌7.19%、5.61%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均下跌1.14%,纳入统计的749只产品中有248只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均下跌0.29%,纳入统计的2357只产品中有1325只产品净值上涨,配置云计算主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均下跌0.62%,纳入统计的6169只产品中有2718只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均下跌0.71%,纳入统计的369只产品中有164只产品净值上涨,投资亚洲企业的QDII周内领涨。

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5000亿元,全周净投放资金4500亿元,隔夜Shibor利率震荡下行,维持在2%以上水平。在此背景下,债券型基金净值上周平均上涨0.26%,纳入统计的4292只产品中有4012只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为2.12%。

股票型基金方面,嘉实金融精选A以周净值上涨5.73%居首。指数型基金方面,新华中证云计算50ETF周内表现最佳,周内净值上涨6.71%。混合型基金方面,万家宏观择时多策略周内净值上涨9.09%,表现最佳。债券型基金方面,金元顺安按盛C周内以8.94%的涨幅位居第一。QDII基金中,华泰柏瑞亚洲企业周内博取第一位,产品净值上涨6.34%。

灵活操作 均衡配置

□国金证券金融产品中心

2021年A股市场关键词围绕“风格转换”和“行业轮动”展开,整体赚钱效应下降,大盘指数全年以震荡为主,各行业缺乏趋势性机会,但结构性行情仍存在其中。2022年上半年经济大概率延续下行趋势,但在政策托底呵护下有望逐渐筑底,下半年随着消费回暖有望温和恢复,A股市场整体并不悲观,指数或延续震荡走势;债市方面,经济较弱是长端利率上行有顶的核心支撑,流动性宽松是长端利率向下突破的催化剂。

大类资产配置建议

基于当前市场环境,建议谨慎应对、灵活把握。在权益基金方面,可重视选股能力较强的中小市值风格基金,以及在机会扩散趋势下能较好把握市场机会,投资相对积极灵活的基金。在行业主题基金方面,可着重挖掘配置倾向高景气、高成长的新能源、科技、军工行业,以及性价比逐渐显现、有边际改善预期的消费、基建板块的产品。固定收益类基金方面,关注信用风格稳健,久期策略灵活胜率较高的产品。对于“固收+”类产品,建议在关注收益弹性的同时优选下行风险控制能力优秀、权益风格相对均衡的产品。对于QDII,可发挥其投资地区的多样性及投资选股范围更广的优势,优选深耕港股的同时亦能兼顾美股、中概、A股等多个市场的全能型选手,把握港股结构性机会。

各类型基金具体配置建议如下:高风险基金组合可以配置30%的主动股票型基金、20%的混合-积极配置型基金、30%的混合-灵活配置型基金以及20%的混合-保守配置型基金;中风险基金组合可以配置20%的混合-灵活配置型基金、30%的混合-保守配置型基金、30%的债券-完全债券型基金以及20%的债券-普通债券型基金;低风险基金组合可以配置20%的混合-保守配置型基金、50%的债券-完全债券型基金以及30%的货币市场基金或理财型基金。

□恒天财富 刘俊锋

近年来,我国公募基金规模及数量日益增长,2004年我国公募基金数量仅100多只,规模2千多亿元,到了2012年,我国公募基金数量突破1000只,规模突破3万亿元。从2015年开始,公募基金更是快速发展,截至2021年底,公募基金资产净值合计达到24.59万亿元、数量达到9175只,再创历史新高。

如何在其中选择业绩优秀的权益基金,为投资者带来长期可持续的收益是市场广泛关注的问题。大多数基金投资者多依据基金过往短期的业绩回报来选择表现突出的基金,但仅仅以短期收益率指标筛选基金是无效的,有时候甚至会得到更差的结果。在风格多变的A股市场,上一年的表现与下一年度的表现并没有关联。上一年度表现最差的基金构成的组合,在下一年度的收益率不一定落后,反而有可能超越上一年度表现最优秀的基金构成的组合。因此,通过构建公募基金评价体系,帮助投资者挖掘具备长期稳定阿尔法的基金尤为重要。

通过对公募基金的业绩进行分解归因,发现基金业绩受多个维度因素共同影响,具体来说包括基金经理的资产配置能力、绝对收益能力、风险控制能力、风险调整收益能力、择时选股能力、基金风格偏向等,进而可通过量化建模寻找最优的评价模型。

在进行基金评价之前的第一步首先应该明确基金分类。在日常评价中我们会对



权益类开放式基金：分化加剧，识变从宜

从业绩增速、估值水平来看,2022年中市值风格的优势有望延续。随着投资机会的扩散,基金重仓股集中度明显下降。投资机会扩散也使得市场热点轮动加快,对投资机会的变化、市场节奏的把握,也对基金灵活操作能力提出更高要求。2022年,无论是行业景气、微观行业短期供需格局变化,还是自下而上的个股挖掘,更需要积极灵活应对。对于积极灵活的基金产品,除了表现上的换手率、留存度等指标,也需要了解基金灵活操作背后交易的出发点,也是提高对基金投资价值判断的置信度、定性研究的重要环节。

从行业角度把握2022年投资机会会有两条主要思路:一是自上而下紧跟国策,把握

方向;二是从中观视角判断行业景气度,并结合估值进行性价比检验。同时,结合行业逻辑进行分析,可重点关注高景气、高成长的新能源、科技、军工行业,以及性价比逐渐显现、有边际改善预期的消费、基建相关主题基金。

固定收益类基金：固收投资将迈入增强新常态

利率中枢下行、信用利差压缩,纯债基金收益空间逐渐变窄,越来越多固收管理人通过把握转债、股票等权益类资产的投资机会,增厚组合业绩,2022年固收投资将迈入增强新常态。固收基金方面,重在把控信用风险,获取确定性票息,择机把握债市波段,因此在基金选择上关注信用风格稳健,久期策略灵活胜率较高的产品。

“固收+”基金方面,含权资产配置是收益的胜负手,在把握“双碳”“高端制造”“国产替代”主线行情提高收益弹性的同时,适当分散均衡配置控制下行风险,胜率相较赔率或更为重要,建议在关注收益弹性的同时优选下行风险控制能力优秀、权益风格相对均衡的产品。

QDII基金：全球配置稳字当头

海外方面,2022年随着美联储加快Taper节奏、英国宣布加息,全球流动性拐点已现,通胀依然高企,美元指数或持续强势,预计各类资产价格表现大概率将不及2021年。港股方面,2022年港股市场整体趋势性反弹的空间依然有限,大概率会维持在底部持续拉锯;另一方面,随着估值走低和市场情绪开始企稳,港股的配置性价比不断提升,且具备阶段性向上修复的动能。

建议2022年先对美股QDII维持标配,后续酌情逐步低配。新兴市场方面,港股尽管仍处于磨底阶段,但估值低意味着向下空间已然有限,挖掘超跌优质股和政策利好方向的机会大于风险,建议可将投资范围兼顾港股及美股的科技主题基金作为权益类QDII的辅助配置。

构建评价体系 锁定优质基金

公募基金的分类进行重新调整与完善,将公募基金分为权益类、固定收益类、货币类、指数型、其它类五个一级大类,然后将股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金作为权益类基金的二级分类;将纯债基金、一级债基、二级债基、偏债混合基金作为固定收益类基金的二级分类;将货币型基金、理财型基金作为货币类基金的二级分类;将被动指数性、指数增强型和偏债指数型基金归为指数型二级分类;将QDII基金、LOF/ETF基金等作为其它类基金的二级分类。

在对公募基金评价的基础上,我们通过更加严格的量化指标体系及相应的定性分析,从而构建核心基金池,并持续进行维护、更新及完善。指标体系分为“公募基金绩效评价体系”“公募基金风险体系”“公募基金风格评价体系”三大类别。希望通过对公募基金的科学评价及基金池的构建,可以为投资者挖掘出具备长期阿尔法能力的基金,帮助投资者实现稳定增值。

简单来看评价体系分为两部分:一是评价指标的选择,有合适的指标才有对基金定性与定量评价的方法;二是指标的赋权,基金评价不是单一指标体系,对于多指标的定量结果,还需要基于各指标重要性对基金业绩进行综合评价。在评价指标选择上,单一指标是否有效与市场风格息息相关,无法通过单一指标在任何市场阶段做出最优基金选择,定量部分综合选取净值增长率、夏普比率、同业胜率、排名波动率和最大回撤五个指标对基金收益能力进

行评价。

面对复杂的市场环境,选择基金时更需要提前了解基金的市场适应性、基金经理风格和能力圈等业绩归因要素。而定性部分主要从基金经理的背景履历、投资框架、业内评价和知行合一程度四个方面来进行定性评价,定性评价更多是通过调研了解基金经理的投资框架,并且需要事后跟踪验证基金经理操作是否言行合一。尤其是当基金经理在某一时间段业绩表现亮眼的时候,一定要评估其在不同的市场环境和管理风格下,管理的产品表现如何,因为这往往体现出基金经理的投资理念、投资逻辑和策略适应性,而这种适应性跟基金经理的能力圈相关。因此,要想进一步优化自己的基金组合,需要跟专业的基金经理研究机构进行基金经理能力圈归因,合适的时候选择合适的人。

综上,在这样的筛选体系下,我们认为的“好基金”具有如下两个特征:一是长期业绩稳定,有稳定的长期超额收益;二是基金经理投资框架成熟完善、逻辑自洽且知行合一。

公募基金尤其是公募权益基金是个人投资者最容易接触到的产品,也是最可能为投资者提供长期优质回报的金融产品。具体到实际投资层面,对于长期投资者而言,不应该盲目追逐市场热点,应该采用“核心+卫星”策略,核心锁定优质基金,获取基本的市场beta收益及基金的alpha收益;卫星基金则可以结合不同市场环境,小仓位来配置不同风格或不同行业的基金产品来冲击更高收益。