

## 上周A股ETF资金 净流出约82.45亿元

□本报记者 张舒琳

上周,A股震荡上行,A股ETF超过八成上涨。其中,稀土ETF领涨,新能源、医疗等板块回暖。A股ETF总成交额为1570.2亿元,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约82.45亿元。基金人士认为,国内稳增长政策效果初步显现,中长期看好新基建方向,科技与绿色将是两大投资主线。

### 资金获利了结“双创”ETF

上周,A股ETF中,稀土ETF领涨,广发中证稀有金属主题ETF、华富中证稀有金属主题ETF、嘉实中证稀有金属主题ETF均涨逾8%。此外,医疗ETF和新能源ETF大幅上涨,易方达中证医疗ETF、华宝中证医疗ETF、华夏中证新能源汽车ETF、华安中证新能源汽车ETF等涨幅超过7%,多只光伏ETF涨幅超过5%。券商ETF普遍下跌,多只跌逾4%。

从资金流向来看,主要宽基指数ETF出现大幅净流出,对于此前被资金抢筹的“双创”ETF,部分资金选择获利了结。上周,以区间成交均价估算,华泰柏瑞沪深300ETF净流出48.86亿元,华安创业板50ETF净流出10.84亿元,华夏上证科创板50成份ETF净流出7.93亿元,嘉实沪深300ETF、华夏MSCI中国A50互联互通ETF等净流出超过4亿元。不过,中小盘指数ETF普遍呈净流入,中证500ETF净流入10.56亿元,嘉实中证500ETF净流入5.19亿元。

券商ETF被越跌越买,国泰中证全指证券公司ETF净流入20.96亿元,华宝中证全指证券公司ETF净流入10.31亿元。此外,低估值ETF被资金持续买入,广发中证建设工程ETF净流入7亿元,国泰中证畜牧养殖ETF净流入3.17亿元,易方达沪深300非银行金融ETF等净流入超过1亿元。

### 稳增长效果初步显现

近期,多个行业赛道呈现震荡行情,对此工银瑞信基金分析,从2021年12月到今年年初,市场出现了再平衡的现象,相应的调整较为剧烈,主要原因一是之前热门赛道交易结构较为拥挤;二是短期稳增长的诉求比较强;三是美国缩表的时间点超预期。对于未来的投资趋势,工银瑞信基金认为,从中长期维度来看,新基建是稳增长政策首选,科技与绿色将是两大主线。2022年A股将处于盈利下行期,指数难有较大表现,市场行情还将以结构性机会为主,短期稳增长类的投资性价比将上升。

华夏基金表示,随着市场对外围流动性收紧预期等压制因素的逐渐消化,国内稳增长政策效果初步显现,剩余流动性持续改善,基本面信心有望逐渐得到重塑,市场风格也有望回到均衡。

## 一周基金业绩

### 普通股票型基金净值上涨2.4%

□本报记者 杨皖玉

Wind数据显示,上周A股市场主要指数集体上涨,上证指数上涨0.8%,深证成指上涨1.78%,创业板指上涨2.93%。从申万一级行业指数来看,上周20个行业指数上涨,11个行业指数下跌。其中,电力设备、有色金属、医药生物表现最佳,分别上涨5.53%、5.31%、4.85%;非银金融、公用事业表现较差,分别下跌3.93%、1.21%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均上涨2.4%,纳入统计的763只产品中,有637只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均上涨1.18%,纳入统计的2386只产品中有1835只产品净值上涨,配置稀有金属主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨1.4%,纳入统计的6324只产品中有4915只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均下跌0.81%,纳入统计的366只产品中有84只产品净值上涨,投资新经济的QDII周内领涨。

公开市场方面,上周有3000亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放500亿元,全周净回笼资金2500亿元,隔夜Shibor利率震荡上行,维持在2%以上水平。在此背景下,债券型基金净值上周平均下跌0.11%,纳入统计的4313只产品中有2774只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为2%。

普通股票型基金方面,广发医疗保健A以周净值上涨9.94%居首。指数型基金方面,华宝中证稀有金属主题A周内表现最佳,周内净值上涨9.46%。混合型基金方面,银华智荟内在价值周内净值上涨11.04%,表现最佳。债券型基金方面,宝盈融源可转债A周内以4.64%的涨幅位居第一。QDII基金中,工银新经济美元周内博取第一位,产品净值上涨6.31%。

# 多元化配置 布局稳增长

□招商证券基金评价与研究小组

2022年开年以来,A股市场主要指数均出现明显调整,多因素引发股指下跌。前期涨幅较大的成长风格板块跌幅相对较大,春节假期后上证50、沪深300、中小板指略有回调。行业指数方面,今年以来,大多数行业指数出现明显回落,煤炭、银行、建筑行业指数实现明显上涨;国防军工、医药、电子、电力设备及新能源、传媒、机械、计算机、汽车等行业出现明显下跌。偏股方向基金整体呈负收益,受A股调整影响,中证股票基金和混合基金指数分别下跌9.1%和8.3%。债市体现出抗风险属性,中债新综合财富指数上涨0.8%,债券基金指数上涨0.2%。

### 大类资产配置建议

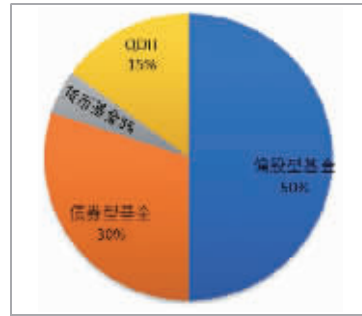
2月将是国内大类资产配置的再平衡节点,稳增长的手段将阶段性转向稳投资,地方政府和国企部门加大稳投资力度的可能性较高,3月高频数据明显反弹的可能性上升,市场悲观情绪将得以扭转,当前应逐步增加权益配置仓位,降低债券配置比例。

大类资产配置方面建议进行多元化配置分散风险,对于风险偏好较高的投资者来说,偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金(包括主要投资港股的基金)的资金分配可依照10:6:1:3的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者来说,则可按照5:11:2:2的比例为中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者来说,则可按照2:15:2:1的比例为中枢进行配置。

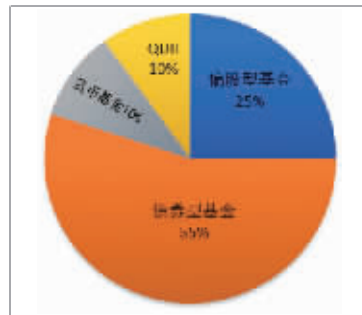
### 偏股型基金： 选择行业配置均衡绩优基金

预计在快速调整后市场可能有短期的反弹,但整体走势以震荡筑底为主,等待新的上行周期起点。在市场快速下跌后,悲观情绪有所释放。2月至3月,不排除流动性进一步宽松的可能。因此,市场有望围绕新旧基建的稳增长预期和独立景气方向出现局部反弹。市场在反弹后仍将

### 风险偏好较高投资者配置比例



### 风险偏好中等投资者配置比例



继续筑底,等待新的拐点信号。“低估值+洼地”策略仍然是今年的核心策略。

可继续关注基金经理投资经验丰富、长期业绩表现稳健、行业配置均衡的绩优基金;考虑到未来可能出现的风格切换,投资者可适当调整持仓组合风格,增持价值风格基金标的,同时关注低估值周期品、新基建等稳增长领域的投资机会,若市场行情较为明朗,可考虑选择相关主题基金,小仓位适度投资以增厚投资收益。

### 债券型基金： 关注中短债基金投资价值

近期国内债市出现明显调整。国内方面,金融数据总量优结构弱的特征在此前信用扩张初期也出现过。1月总量优的特征

对于市场的边际影响更为显著。海外方面,美联储紧缩还存在预期差,本轮紧缩节奏快,多项紧缩政策接连进行,市场对于首次加息幅度尚未形成明确的一致预期,美债未必已经阶段性见顶。在海内外因素冲击下,短期内国内债市可能经历一轮调整。

建议投资者关注中短债基金的投资价值,可考虑将其作为底仓进行配置,以获取稳健收益、平滑组合波动。在进行具体投资标的选择时,应结合对于资金的流动性需求,同时关注基金公司的信评团队实力,规避信用风险。

### 货币市场基金： 选择具有规模及收益优势货基

货币政策方面,2月第二周(2月7日至2月11日)公开市场净回笼8000亿元。为维护银行体系流动性合理充裕,央行开展逆回购1000亿元,同期有9000亿元央行逆回购到期。截至2月17日,R007利率和DR007利率分别为2.06%和1.97%,较节前分别回落26.13bp和33.21bp。

建议投资者选择具有一定规模及收益优势的货币基金;流动性要求较高的投资者可以选择场内货币ETF产品;如果持有期较长,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

### QDII基金： 注重管理人投研实力

美股继续调整的风险较高,因为当前美国通胀的主要矛盾在于需求相对稳定而供给反复受到冲击,美联储加息缩表是在总需求层面控制通胀,并不能解决供给问题。美国经济或处于经济增速放缓、通胀仍在较高水平的不利局面。不过春节期间美股的修复或在一定程度上能够平复投资者悲观的情绪。

出于风险分散的原则,建议中高风险的投资者配置一定仓位的海外资产,建议关注港股基金及商品基金的配置价值。基金选择方面,建议投资者选择具有丰富海外管理经验、投资团队研究实力较强的基金公司旗下的产品。

# 关注风险收益比 筛选“固收+”基金

□中植基金 李洋 程鑫

2019年后,“固收+”基金逐渐走入大众视野,并受到个人和机构客户的认可。Wind数据显示,截至2021年底,以偏债混合型基金为代表的“固收+”基金存续规模接近8800亿元。这类产品崛起的背景一方面源于我国居民金融资产配置的需求增长;另一方面在资管新规的背景下,刚兑型的信托产品、保本银行理财以及摊余成本法基金规模迅速下降,且随着中国经济由高速增长阶段步入稳健发展的新常态,无风险收益率逐年下滑,以余额宝为代表的货币基金收益率不断走低,过往动辄年化收益率5%-7%的债券型基金也是凤毛麟角。在此背景下,居民稳健理财的需求就集中映射到了“固收+”产品上。

所谓“固收+”,实际上是个泛泛的概念。在传统固收收益率降低的基础上,利用风险资产或其他策略去增厚一些收益,所有这类策略的产品统称为“固收+”基金。从公募基金来看,以Wind二级分类为例,常见的“固收+”基金涵盖中长期纯债、一级债基、二级债基、偏债混合型基金、灵活配置型基金,策略主要是债券打底,加股票、转债、打新等提升收益。

对于“固收+”基金的筛选,首先要辨别真正的“固收+”基金,即追求绝对收益的基金。部分大幅投资于可转债的二级债基其实属于可转债主题基金,并不在我们

所讨论的“固收+”基金的范畴。通常来说,偏债混合型基金均属于“固收+”基金范畴,而其他品类则需要进一步通过过往持仓的权益、转债仓位去进行界定。

其次,对于“固收+”基金的筛选,与传统的基金筛选大体框架上基本一致,仍然围绕定量与定性两部分。然而具体到每一项下,却存在一些区别。对于定量部分的基金绩效评价,除传统的关注基金绝对收益、相对收益、最大回撤与夏普比率指标外,“固收+”基金还需关注基金创新高次数、持有期盈利概率等,从投资者的角度关注“固收+”基金的赚钱效应与持基体验。此外,对于收益表现的考量,也需要重点关注在股票与债券资产表现切换的年份“固收+”基金当年的业绩。毕竟“固收+”基金定位于绝对收益,追求全天候的策略适应,在市场切换的时候往往更考验基金经理的资产配置能力和管理水平。

对于基金经理的定性评价而言,还是要结合定量数据的辅助,包括基金的业绩归因、历史资产配置变化、行业配置风格和集中度等,通过调研去印证基金经理的投资思路,以及判断其业绩是否能够持续。“固收+”基金经理通常有几种搭配。第一种,即常见的是双基金经理制,其中一位基金经理负责权益投资,另外一位负责固收投资。第二种,则是既负责权益又负责固收投资的全能型基金经理。第三种,虽然也是单一的基金经理挂名,但是

往往该基金经理只负责权益或者固收中的一类资产配置,另外一类则依赖于所在公司的相关团队。不同基金经理模式下的“固收+”基金管理各有利弊。共性的仍然是要评判基金经理的从业经验、成长路径和能力圈,以及由于“固收+”基金涉及债券和权益两类资产的投资,需要对基金公司整体的权益投研文化和债券信评能力进行判定。

对于不同的模式关注点也会有所侧重。对于双基金经理模式,需要关注基金经理之间的合作沟通机制与效率、过往合作经验。对于单一的全能型基金经理,则需要侧重关注其拓圈的路径及其精力的分配。对于规模较小的“固收+”基金而言,我们更倾向于单一的全能型基金经理管理,效率最高;而对于具有一定规模的“固收+”基金而言,双基金经理合作分工是较优选择。

对于市场上热议的“固收+”变“固收-”,我们认为规避的办法,一是选择优秀的“固收+”基金经理和团队;二是要正确理解“固收+”策略,对于“固收+”策略的预期收益和潜在风险进行合理预期。尽管“固收+”基金大部分仓位在固收,但是小部分权益仓位仍然会整个基金造成净值波动。在权益市场大幅波动的时候,“固收+”基金受到波及也在所难免。拉长时间来看,选择优秀的“固收+”基金往往能够享受到良好的持有体验。