

# 资金持续加仓“双创”ETF

□本报记者 张舒琳

上周A股市场波动剧烈,不过资金仍持续加仓“双创”类ETF以及基建、券商等行业ETF。今年以来,“双创”类ETF资金净流入已超过222亿元。以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约47.51亿元,总成交额为1683.11亿元。基金人士认为,市场或已触及阶段性底部,稳增长的政策力度逐步体现,A股有望迎来估值修复行情。

## 资金“越跌越买”

上周,A股各行业板块表现分化。Wind数据显示,国泰中证光伏产业ETF上涨7.76%,华夏中证新能源ETF、国泰CES半导体芯片行业ETF等涨幅超过5%。互联网ETF、建筑材料ETF、基建ETF等跌幅居前,嘉实中证沪港深互联网ETF下跌7.41%,富国中证全指建筑材料ETF、广发中证基建工程ETF等跌幅超过6%。

虽跌幅较大,但基建和证券相关ETF被资金大举抄底。上周,以区间成交均价估算,广发中证基建工程ETF净流入12.29亿元,华宝中证全指证券公司ETF净流入6.86亿元,国泰中证全指证券公司ETF、南方中证全指证券公司ETF等净流入超过2亿元。今年以来,券商相关ETF已净流入超过104亿元,尤以国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券公司ETF最为吸金。此外,3只基建ETF今年以来资金净流入超过47亿元。

宽基指数ETF中,跟踪创业板类指数、科创50指数的“双创”类ETF强势吸金。上周,华安创业板50ETF净流入8.29亿元,易方达创业板ETF净流入5.6亿元,天弘创业板ETF、易方达中证科创创业50ETF等也呈现资金净流入状态。今年以来,“双创”类ETF资金净流入已超过222亿元。

## 有望迎来估值修复行情

对于后市,招商基金认为,创业板等指数自2021年12月中旬以来调整近两个月时间,累计跌幅较大,指数风险释放相对充分;新能源车、军工、医药生物等高景气板块相继震荡调整,个股的短期杀跌也基本到位。公募基金2月份平均发行份额降至近五年较低水平,基金发行氛围进入缓和期。从历史上看,市场投资情绪达到极端低迷时,一般情况下意味着已到达市场阶段性底部。

工银瑞信基金表示,政策利好频出,市场有望迎来估值修复行情。近日,稳增长的政策力度加大,利好行业的基本面。当前金融地产板块估值仍处较低水平,有望迎来估值修复行情,在市场风格均衡之下可能迎来资金关注度的提升。

## 一周基金业绩

# 股基净值平均上涨0.28%

□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,上证指数下跌1.13%,深证成指下跌0.35%,创业板指上涨1.03%。从申万一级行业指数来看,上周13个行业指数上涨,17个行业指数下跌。其中,电力设备、国防军工、电子表现居前,分别上涨4.25%、3.05%、2.45%;建筑装饰、建筑材料表现居后,分别下跌6.53%、6.5%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均上涨0.28%,纳入统计的768只产品中有436只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均下跌0.6%,纳入统计的2403只产品中有853只产品净值上涨,配置光伏主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨0.03%,纳入统计的6364只产品中有2577只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均下跌2.59%,纳入统计的371只产品中有28只产品净值上涨,投资原油的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8100亿元,全周净投放资金7600亿元,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0.05%,纳入统计的4313只产品中有1068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,招商移动互联网以周净值上涨7.41%居首。指数型基金方面,嘉实中证光伏产业C周内表现最佳,周内净值上涨8.23%。混合型基金方面,金信行业优选周内净值上涨8.36%,表现最佳。债券型基金方面,宝盈融源可转债A周内以4.21%的涨幅位居第一。QDII基金中,嘉实原油周内博取第一位,产品净值上涨6.04%。

# 多元配置 分散风险

□天相投顾 基金评价中心

2021年中国GDP当季增速由年初的18.30%持续下滑至四季度的4.0%,经济增速不容乐观,同年12月中央经济工作会议明确政策“稳增长”基调,且央行全面降准,持续下调贷款基准利率,2022年1月社融显著超预期,从分项看,贷款、企业债券与政府债券是社融强势的主要驱动项,彰显出政府稳增长的决心。

## 大类资产配置建议

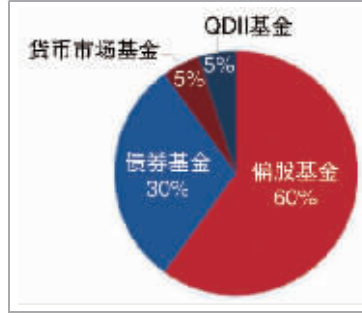
A股市场方面,沪深300指数已由2021年2月调整至今,较前期高点累计下跌超过20%,风险得到释放。从信贷周期领先经济周期的指标来看,若无意外,国内经济将在未来半年走出低迷,届时随着国内消费增长,A股上市公司也将迎来营收及净利的双增长,A股配置价值凸显。建议在风险承受范围内适当增配权益类资产,同时需警惕国外央行货币政策紧缩及地缘冲突升级为资本市场带来的风险。

## 偏股基金： 关注消费与新基建方向

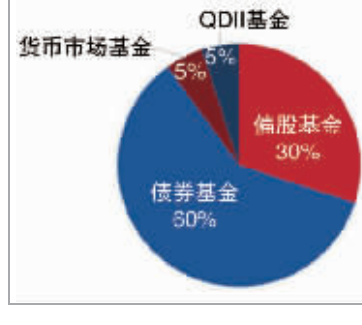
天相投顾基金评价中心统计数据表示,截至2022年2月24日,股票基金指数今年以来下跌8.32%,混合基金指数下跌7.54%。后疫情时代,欧美复工复产将对我国出口带来影响,国内稳增长的压力进而落在消费与新基建上。其中,数字经济是新基建上关键一环,根据国务院印发的《“十四五”数字经济发展规划》,到2025年数字经济核心产业增加值占GDP比重由2020年的7.8%提升至10%,随着数字技术向经济社会各领域全面持续渗透,全社会算力需求预计每年将以20%以上的速度快速增长。

各行业每日产生的海量数据,再加上日益普及的深度学习算法,我国后续对算

## 积极型投资者配置比例



## 稳健型投资者配置比例



力需求将不断加大。目前国内东部地区数据生产量大,但算力资源紧张,西部地区绿色能源丰富,且土地资源充足,刚好可承接新增的算力需求,通过“东数西算”可优化资源配置与产业结构。可关注此类标的的交易机会,个基选择上建议配置中长期(5年期及以上)业绩好,行业偏向消费及新基建,投资标的整体估值合理的偏股型基金。

## 债券基金： 获取稳健收益

天相投顾基金评价中心统计数据表示

截至2022年2月24日,债券基金指数今年以来收益率为0.13%,其中纯债债券基金指数为0.48%。债券基金指数及纯债债券基金指数近一年的收益率分别为5.05%和5.28%,收益尚可。自2021年10月社融增速见底以来,国内经济增速尚未恢复,个基选择上建议配置长期业绩稳定的债券型基金。

## 货币市场基金： 适当降低仓位

天相投顾基金评价中心统计数据表示,截至2022年2月24日,货币基金平均七日年化收益率由年初的2.55%,降至目前的2.03%,直降52BP。在今年1月降息之后,央行表示将保持稳健的货币政策灵活性,加大跨周期调节力度,预计流动性将维持合理充裕。在国内降息降准的背景下,建议适当降低货币基金仓位。个基选择上建议配置规模大且收益较好的货币市场基金。

## QDII基金： 关注中概股与黄金投资机会

随着政策利空消化及其业绩下降压力释放,中概股或将企稳并且重拾上升趋势,毕竟国内经济向好的趋势不会改变。受益于货币量化宽松政策影响,欧美股市在疫情期间大幅上涨。由于石油、天然气等大宗商品价格居高不下,以及前期向市场投放的海量货币,欧美目前通胀压力仍然巨大,随着国外经济基本面复苏,欧美收紧货币节奏或加快,国外流动性拐点将加大各类资产价格波动幅度,需警惕海外货币政策收紧对资本市场带来的不利影响。由于近期地缘冲突升级,建议关注黄金等避险资产,同时需要警惕冲突平息后金价大幅回落的风险。个基选择上建议配置海外投资经验丰富,投研团队实力强且长期业绩稳定的基金公司名下QDII基金。

# 立足资产配置筛选优质FOF

□中植基金 李洋 张敬

“基金赚钱,基民不赚钱”的现象近年来受到市场关注,据中国基金业协会《2019年度全国公募基金投资者状况调查报告》显示,有将近60%的基民自投资基金以来没怎么赚到钱。产生这一现象的主要原因归结起来有三个:一是不会选基金,简单通过业绩或者名气来选基,将会面临基金业绩不可持续;二是不会合理配置,不具备专业能力,无法在整体账户上做好资产配置;三是追涨杀跌,频繁买卖,做不到长期持有。

为解决基民投资这三大痛点,公募FOF逐渐浮出水面。FOF通过资产配置、行情判断、专业选基、紧密跟踪来解决基民痛点。Wind数据显示,从2017年10月首只公募FOF成立,截至2021年末,公募FOF规模达到约2200亿元,规模连续3年保持100%以上增速。同时,公募FOF规模占公募非货币基金规模的比例逐年提升,由2018年的0.23%提升到2021年末的1.37%,这表明公募FOF投资价值越来越受到市场认可。

能得到投资者和市场认可,主要是源于业绩表现。通过FOF基金指数(代码931153.CSI)与中证基金指数进行比较分析,自FOF基金指数基日(2018年2月22日)至2022年2月23日,FOF基金指数的年化收益率为7.79%、最大回撤为6.69%、年化波动率为7.07%,同期中证基金指数(代码H11020.CSI)年化收益率为7.17%、最大回撤为12.73%、年化波动率为9.21%。对比可见,FOF控回撤、降波动能力尤为突

出。FOF优秀业绩的背后是其深刻的投资逻辑。FOF本质上是将复杂的投资问题简单化,让投资者通过一个基金产品就能实现多资产、多策略的组合配置方式,在不降低组合预期收益的前提下尽可能降低组合波动率,从而优化投资者持有体验,力争获得长期稳健回报。

截至目前,公募FOF产品数量超过250只,如何选择优质的FOF成为当下基民的关注点。我们将原有公募单基的评价筛选体系与FOF的产品特点相结合,探索公募FOF的评价体系,进而帮助投资者选择合适的FOF。

FOF的收益来源是配置和选基两部分,配置收益由基金经理对资产、风格、策略的战略布局和战术性调整决定,偏向自上而下的研究;选基收益则通过优选具有Alpha收益的子基金完成,偏向自下而上的研究。我们重点考察FOF管理人是否具备根据市场动态调整的资产配置能力、挖掘超额收益的基金优选能力和优秀的回撤控制能力。除了看FOF管理人的长期投资业绩,管理团队经验和资产配置能力同样是非常重要的考量因素。一方面,要关注FOF管理人、团队的投资经验,是否经历过多轮牛熊,能够把握市场大周期;另一方面,要关注FOF管理人的资产配置能力,FOF管理人需要将不同类别的大类资产进行长期组合配置,例如股票、债券、大宗商品等,同时需要结合战略资产配置和战术资产配置,因为资产配置能力一定程度上决定了FOF的长期业绩回报水平。

具体来看,我们会通过基金经理投资能力、基金产品绩效评价和管理人投资实

力三个方面综合评价。基金经理方面,会重点关注其背景履历和FOF投研框架、过往管理FOF的历史业绩,更青睐具有社保、大型险资和专户FOF投资经验的基金经理,确保基金经理具有完整的FOF投研框架并沿用3年以上,通过分析其管理的FOF历史业绩以及操作,看基金经理的资产配置能力、选基能力和回撤控制能力,尤其是在极端市场行情下的应对经验以及日常投资中的风险控制措施。基金产品绩效评价方面,通过对年化收益率、夏普比率、最大回撤、波动率等指标赋予不同权重,进行加权得分在同类基金中按照百分比排名,选出兼顾收益和回撤控制的产品。管理人投资实力方面,看重管理人的整体非货币基金投资实力以及FOF管理规模、管理经验、投研团队建设,如公司整体投研能力同业排名、公募FOF管理时间、团队人员配置和背景、资产配置框架有效性等。

投资者还需关注FOF的产品类型,根据个人的投资需求去选择适配的FOF。公募FOF根据其产品性质可以分为普通型和养老型,普通型进一步根据权益仓位进行划分,我们一般通过基金半年报、年报公布的全部持仓进行穿透后综合计算实际权益仓位和债券仓位,如果权益仓位高于60%划分为偏股型,如果债券仓位高于80%划分为偏债型,其他就划分为平衡型。养老型进一步根据策略分为目标日期型和目标风险型。

随着我国居民对金融资产配置的比重上升,FOF可以作为缓解基民投资痛点的有效投资工具,助力居民进行更多元化的资产配置。