

资金持续抢筹 “双创”ETF和券商ETF

□本报记者 张舒琳

上周A股市场维持震荡,资金持续流入证券ETF和“双创”ETF。以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约41.09亿元,总成交额为1488.41亿元。基金人士认为,数据真空期即将结束,市场预期有望形成新的方向,对A股市场保持积极乐观态度。

低估值板块走出独立行情

上周,低估值板块走出独立行情。Wind数据显示,国泰中证煤炭ETF上涨9.51%,广发中证全指能源ETF、中证能源ETF涨幅超过7%。招商中证畜牧养殖ETF、国泰中证畜牧养殖ETF等涨幅超过4%,富国中证旅游主题ETF、华夏中证旅游主题ETF等涨幅超过3%。新能源车ETF跌幅居前,富国中证智能汽车主题ETF、兴银国证新能源车电池ETF等跌逾7%。

从资金流向来看,证券ETF、白酒ETF、半导体ETF等被“越跌越买”。上周,以区间成交均价估算,鹏华中证酒ETF净流入6.87亿元,国泰中证全指证券公司ETF净流入6.63亿元,国联安中证全指半导体产品与设备ETF净流入5.54亿元,广发中证建设工程ETF、华夏国证半导体芯片ETF等净流入超过4亿元。值得关注的是,今年以来券商相关ETF资金净流入超过122亿元。

宽基指数方面,跟踪创业板类指数、科创50指数的“双创”类ETF继续强势吸金。上周,华夏上证科创板50成份ETF净流入6.08亿元,易方达创业板ETF净流入4.24亿元,华安创业板50ETF净流入2.79亿元。今年以来,上述三只产品资金净流入分别达到51.68亿元、59.86亿元、45.55亿元。

QDII基金方面,中概互联相关ETF份额大幅增长。今年以来,易方达中证海外互联ETF份额增长85.52亿份,规模已达到326.53亿元。华夏恒生ETF增长22.94亿份,广发中证海外中国互联网30ETF增长7.29亿份。

对后市较为乐观

对于后市,富国基金认为,持续数月的数据真空期即将结束,市场预期有望在3月得到新的指引。因此,对于A股市场并不悲观,可耐心等待积极信号落地。结构上可继续关注稳增长加码主线和科技成长板块。一是稳增长政策背景下,稳增长投资弹性仍在持续,后续政策预期的相继落地,建材、建筑装饰、基建产业链及房地产产业链有望继续演绎;二是性价比得到阶段性提升的科技成长板块,待海外流动性冲击过后,有望凭借景气格局回暖。

华夏基金表示,近期市场短期震荡不改中长期大势,对后市保持乐观态度。风险偏好已经处于低位,随着外围市场企稳、国内稳增长持续加码,市场利好将逐渐显现。

一周基金业绩

煤炭主题基金领涨

□本报记者 杨皖玉

Wind数据显示,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,煤炭、交通运输、农林牧渔表现最佳,分别上涨10.25%、3.65%、3.49%;汽车、电子分别下跌4.47%、4.26%。在此背景下,普通股票型基金纳入统计的773只产品中有101只产品净值上涨。指数型基金纳入统计的2419只产品中有411只产品净值上涨,配置煤炭主题的基金周内领涨。混合型基金纳入统计的6419只产品中有672只产品净值上涨。QDII基金纳入统计的371只产品中有45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8100亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放3800亿元,全周净回笼资金4300亿元,隔夜Shibor利率震荡下行,维持在2%以下水平。在此背景下,债券型基金净值上周平均下跌0.21%,纳入统计的4322只产品中有740只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为2.05%。

普通股票型基金方面,嘉实农业产业以周净值上涨3.98%居首。指数型基金方面,招商中证煤炭C周内表现最佳,周内净值上涨10.64%。混合型基金方面,万家宏观择时多策略周内净值上涨9.15%,表现最优。债券型基金方面,中信证券增利一年定开A周内以2.06%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15.49%。

均衡配置 攻守兼备

□国金证券 金融产品中心

2月A股市场有所反弹,中小盘股表现占优,大盘股相对弱势。行业方面,周期、成长板块涨幅居前,消费、金融则有所回调。考虑到当前错综复杂的全球经济环境较大程度影响着投资者风险偏好,股票市场仍将以结构性机会为主;债市方面,关注经济数据表现,警惕宽信用推动经济企稳恢复带来的债市调整风险。全球避险情绪高涨,但长期看地缘局势对于国内市场影响有限,重点仍是关注国内政策与基本面,未来稳增长政策和宽信用效果将进一步影响债市。

大类资产配置

基于当前市场环境,建议均衡配置,攻守兼备。在权益基金方面,建议基金组合在把握成长风格的基础上,适当配置价值风格的基金以及适应性较强的品种,增加一定防御属性,从而兼备进攻和防守特点。固定收益类基金方面,关注信用策略稳健,票息策略为主的产品;同时可优选转债基金和“固收+”基金,增强固收组合进攻性。对于QDII基金,建议立足防守思路,并充分发挥QDII基金投资区域多样化的优势,在不确定性较强的大环境下把握相对的确性。

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。

权益类开放式基金: 把握高景气成长 搭配低估值稳健价值

A股市场经过前期下跌,风险已经有所释放,市场整体的低估值特征有利于在

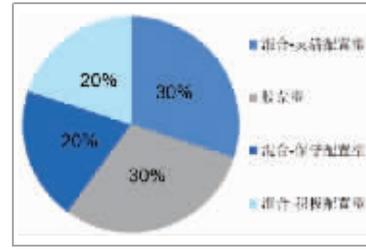
□中植基金 李洋 谈福嘉

从2月份市场表现来看,下跌压力已经逐步缓解。其中,中小盘表现尤为亮眼。Wind数据显示,中证500指数2月份上涨3.39%,同期中证1000指数的上涨幅度达到3.85%。

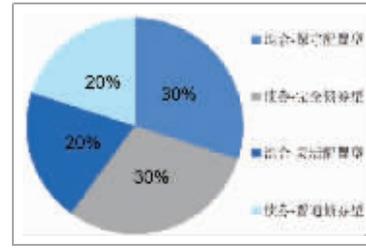
以上数据均说明权益市场仍有不错的投资机会,因此如何选择优质、能够为投资者稳定创造收益的基金产品成了核心问题。从过去半年的市场调来看,行业板块的快速切换愈加明朗,奠定了未来的市场风格,多数基金经理对市场的观点都汇聚成两个字,“变”与“细”。其中,“变”代表着风格切换之快,而“细”意味着表现突出的更有可能是细分行业而非整个产业主题。在这种投资大环境下,通过行业择时与频繁调仓来斩获超额收益,往往单方面损失交易费用从而得不偿失,而押注单个行业又可能面临与市场热点不匹配的尴尬局面。相较之下,采取避重就轻的方式,既能享受市场整体的上涨行情,又能分享到优秀基金经理选股能力以及优质管理人深度调研能力所带来的超额回报,公募基金中对标宽基指数的指数增强型基金重回投资者视野。

何为指数增强型基金?传统的指数型基金为了追求对标的指数的紧密跟踪,几乎完全复制标的指数成分股作为基金持仓。而指数增强型基金在跟踪某标的指数

高风险基金组合配置



中风险基金组合配置



全球市场波动中保持相对稳定。在投资策略上可主要把握估值回落后的景气成长板块,同时搭配具备低估值、稳健属性的价值类风格产品,在保持一定进攻弹性的同时,适当具备防御属性和安全边际。在市场大幅波动的行情下,能够在涨、跌市中,具备较好业绩弹性的产品适应性较强。

从行业主题的角度来看,可关注周期资源机会。上游资源板块在大宗商品价格上涨以及供需偏紧两条逻辑的支撑下,行业热度不减,而近期海外地缘局势,对全球资源格局再添扰动,进一步催化价格上涨。同时相关行业估值相对较低,具有一定安全边际,且盈利增速快,板块确定性相对较高,性价比较高。

固定收益类基金: 均衡“固收+”灵活增强

3月在经济数据未披露的真空期建议维持较低仓位,多看少动,以杠杆套息策略为优。权益市场方面,国内稳增长和美国紧

货币为两条核心主线,国内宏观政策稳增长当头,可积极把握稳增长主线的结构性机会,增加对均衡稳健的“固收+”产品的配置。

可转债基金投资方面,近期股市企稳,转债估值和赎回压力有所缓解,但估值仍在相对高位,当前位置转债的参与性价比不高,因此短期建议降低敞口并优化结构,可增加对优质新券的关注,同时增加偏债性与平衡型品种抵御波动。

对于“固收+”基金的优选,建议更关注基金经理对大类资产的配置能力、产品的风险收益目标以及权益市场的投资能力。从定量的角度看,中长期的回报获取能力以及下行市场中回撤控制能力是关注的重点。从定性的角度看,主要结合调研过程中对投研平台、基金经理宏观研究能力、以及投资理念、产品风格定位的判断,优选具有平台优势、个人能力突出、擅长自上而下资产配置或自下而上优选个股的管理人。

QDII基金: 多元化资产配置抵御不确定性

海外市场方面,未来一段时间内市场仍将处于高度不确定性之中。3月建议立足防守思路,增持避险资产黄金QDII基金,并保持对美股标普500指数QDII基金的低仓位配置;进取型投资者可持有能源及商品QDII基金,以捕捉通胀受益和供需缺口资产的红利,并充分发挥QDII基金投资区域多样化的优势,在不确定性较强的大环境下把握相对的确性。

港股市场方面,高估值板块的承压调整局面难以打破,而低估值、高股息行业可谓异军突起,以煤炭、能源、有色金属等为代表的周期板块成为价格推升的受益者,相关企业盈利增速显著上行。现阶段建议关注港股中侧重布局低估值周期板块的基金作为底仓品种。此外,对于港股中经历调整的优质龙头股,其收益增长和估值匹配度上的相对优势凸显,可逢低精选持有;落实到基金选择上,建议配置行业布局分散均衡、投资操作风格灵活的基金。

从稳定性出发优选指数增强基金

的同时,还要求实现一定的超额收益,这意味着基金经理管理这类产品时,需要牺牲一定的跟踪误差,从而使产品能在受限的仓位条件下尽可能跑赢标的指数。

与传统股票型或偏股混合型基金不同,指数增强型基金虽然追求超额收益,但这类产品本身有一定约束条件,产品存续期间跟踪误差一般不能超过7.75%,这间接对基金经理的仓位做了限制,对标的指数而言无论是个股偏离或是行业偏离往往都不会很大。与其追求较高超额收益,选择指数增强型时需更加看重不同时间段基金的超额收益稳定性,只有持续稳定的正超额才能不断累积形成丰厚的正收益。

如何初选指数增强型基金?我们推荐股票型基金管理规模排名前50%的管理人,尤其是指数型基金的管理规模靠前,这是为管理指数增强型基金往往需要借助较多的数量金融模型来实现,而强大的数量金融团队与指数型产品的管理经验非常重要。除此之外,产品的规模也值得关注,指数型基金的管理规模一般不会很大,尤其是一些受关注度较低的冷门指数,大部分不超过50亿元,指数增强型基金的管理模式是严格按照数量金融模型进行的,而产品规模的扩大会蚕食本身就不高的超额收益,使得模型的获益能力下降,因此控制产品规模对基金经理而言至关重要。

初选之后,如何评判指数增强型基金的超额稳定性?我们关注那些成立时间超

过三年的基金,比较其过往三年月度超额基准收益的胜率,即产品在过往三年的36个月份中,每个月超额基准的收益率为正的概率,尽可能多月份的正收益才能累积到最终丰厚的超额收益,而这同时也给购买基金的投资者带来更优质的持有体验。

决定指数增强型基金优劣的不仅仅有单纯的超额收益表现,还需要考虑投资性价比,就像在选择股票型基金或偏股混合型基金时投资者往往关注夏普比率一样,针对指数增强型基金也有相对应的指标可以参考,那就是信息比率。由于指增产品的情况特殊,体现其风险高低的不仅是产品本身的净值波动率,更多的是跟踪误差,也称之为主动风险。基金经理通过扩大跟踪误差来实现与标的指数持仓的一定偏离,以此收获主动的超额收益,同夏普比率的计算方式类似,主动超额收益与跟踪误差的比率便是信息比率,这个指标衡量的是牺牲一定单位的跟踪误差可以为产品带来多少主动超额,这一比值越高,代表该指增产品的投资性价比越高。在初步筛选指增产品时,可以优先考虑过去三年的信息比率均表现为正,并且平均信息比率排名靠前的产品。

指增产品属于指数型产品,其投资的本质还是为了获取与对应的大盘指数所类似的收益,而非追求行业择时或优质个股所带来的高额收益,因此两者都伴随较高的系统性风险,难以规避与预测。