

今年以来港股ETF 份额增长近300亿份

□本报记者 张舒琳

上周,市场上演V型反转,A股ETF成交活跃,总成交额达2225.29亿元。以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约60.51亿元。恒生科技ETF等港股ETF份额持续增长,今年以来合计份额增长近300亿份。业内人士认为,港股估值优势仍较突出,可持续关注估值跌至较低位置,且需求增长空间较大的企业。

港股ETF份额大幅增长

上周,A股ETF逾六成下跌,不过,生物医药ETF、新能源ETF等大幅补涨。Wind数据显示,国泰中证沪港深动漫游戏ETF上涨12.12%,方正富邦中证医药及医疗器械创新ETF上涨8.41%,汇添富中证电池主题ETF等涨幅超过6%。从资金流向来看,光伏、新能源车、芯片等行业ETF净流入居前。上周,华泰柏瑞中证光伏产业ETF净流入10.63亿元,华夏中证新能源汽车ETF净流入5.42亿元,华夏国证半导体芯片ETF净流入5亿元,国泰CES半导体芯片行业ETF等净流入超过2亿元。宽基指数ETF表现分化,规模最大的两只宽基指数ETF均呈资金净流出,南方中证500ETF净流出13.03亿元,华夏上证50ETF净流出9.31亿元。不过,汇添富MSCI中国A50互联互通ETF净流入5.27亿元,广发中证500ETF净流入3.14亿元,易方达上证科创板50成份ETF等净流入超过1亿元。

QDII基金方面,整体来看,上周港股ETF备受资金青睐,份额合计增长超过80亿份。其中,华泰柏瑞南方东英恒生科技指数ETF份额增长17.25亿份,华夏恒生科技ETF增长9.93亿份,广发中证海外中国互联网30ETF等份额增长超过8亿份。今年以来,港股ETF份额增长已超过294亿份。

估值降至历史低位

对于港股市场,博时中证红利ETF拟任基金经理万琼表示,港股科技龙头企业的核心竞争优势并未改变。对于后市投资,主要关注两大方向:一是高股息资产的估值修复机会。高股息资产和稳增长政策相关性高,基本面具有很强的韧性。且当前高股息资产估值处于历史低位,股息回报率高。二是之前大幅下跌,但长期看仍然具备发展前景的行业,如互联网、医疗等。经过前期的大幅下跌,这部分资产当前估值处于历史相对低位。同时,长期来看,这些行业的需求增长空间仍然很大。互联网行业方面,相对于传统行业仍具高效率优势,在全球都极具竞争力。

重阳投资认为,港股市场的相对估值已经降至历史低位。据测算,恒生指数的股权风险溢价已经超过2008年、2011年、2020年等历次港股危机期间最高水平。其次,中概股的绝大部分权重股已经回归港股,且港股作为完全市场化的离岸市场,对于各种风险定价最为充分。值得注意的是,在市场情绪较为悲观之际,3月16日国务院金融委专题会议清晰、积极的政策表态有助于提振投资者信心,修复市场的恐慌性定价。

一周基金业绩

QDII基金净值上涨2.73%

□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1.77%,深证成指下跌0.95%,创业板指上涨1.81%。从申万一级行业指数来看,上周4个行业指数上涨,27个行业指数下跌。其中,房地产、非银金融、医药生物表现最佳,分别上涨1.98%、1.68%、1.08%;钢铁、公用事业最差,分别下跌4.62%、4.14%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均下跌0.6%,纳入统计的779只产品中有249只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均下跌0.14%,纳入统计的2433只产品中有945只产品净值上涨,配置海外互联网主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均下跌0.56%,纳入统计的6503只产品中有1611只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均上涨2.73%,纳入统计的371只产品中有263只产品净值上涨,投资海外互联网的QDII基金周内领涨。

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1400亿元,全周净投放资金900亿元,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上涨0.06%,纳入统计的4355只产品中有3463只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为2.02%。

普通股票型基金方面,国泰智能汽车C以周净值上涨4.63%居首。指数型基金方面,广发中证海外中国互联网30ETF周内表现最佳,周内净值上涨14.96%,该基金同时也是QDII基金中周内业绩表现最佳的基金。混合型基金方面,安信工业4.0沪港深A周内净值上涨4.92%,表现最佳。债券型基金方面,宝盈融源可转债A周内以3.75%的涨幅位居第一。

获取稳健收益 平滑组合波动

□招商证券基金评价与研究小组

3月16日,国务院金融稳定发展委员会召开专题会议,研究当前经济形势和资本市场问题。此次金融委会议及时回应市场关心的热点问题,释放出“保持经济运行在合理区间,保持资本市场平稳运行”的鲜明信号,随即A股、港股、中概股集体大涨。其中,上证综指、恒生指数分别上涨3.5%、9.1%。

提高权益资产配置比例

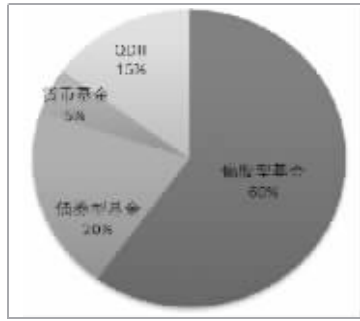
招商证券宏观研究团队认为,当前全球通胀压力上升,主要经济体都面临政策紧缩的压力,全球利率走高是大概率事件。从2月情况来看,尽管股指波动性上升,但稳增长相关板块的表现仍好于其他行业。3月将是决胜稳增长交易的关键时点,高频价格数据已有好转迹象等都指向基本面改善指日可待。因此,当前更看好稳增长交易的机会。3月应继续超配商品,提高权益资产的配置比例,降低利率债在组合中的权重,黄金价格的上涨在一定程度上脱离了基本面的支持,不建议继续增持黄金。

大类资产配置建议方面,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12:4:1:3的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者来说,可按照6:11:1:2的比例为中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者来说,可按照3:14:2:1的比例为中枢进行配置。

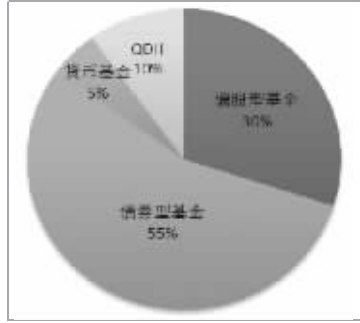
偏股型基金： 增持价值风格基金标的

目前“需求从稳增长来,利润到上游去”的趋势非常明显,建议投资者布局受益于稳增长政策发力的上游环节。从中长期角度看,当前建议关注碳中和全产业链崛起(光伏、风电、储能、氢能等),电动化智能化大趋势下电动智能汽车渗

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



透率增加,以及元宇宙、智能制造、云计算、自主可控等产业趋势。

在投资标的选择上,优先选择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的风格暴露,增持价值风格基金标的;同时,可关注稳增长、低估值相关的投资机会,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

2月以来,市场波动率抬升,股债出现

“非典型”联动,但配置占主导的格局没有实质性改变。考虑到传统跨季因素的影响,如果接下来股市走势低迷,不可低估高流动性债券类资产被动抛售力度。对于负债端不稳定的账户,采取防范才是上策。

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,应结合对于资金流动性的需求,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

市场流动性方面,2月新增社融1.19万亿元,社融存量增速回落。货币市场利率上行,R007与DR007利差扩大;短、长端国债收益率下行,期限利差缩小。截至3月15日,R007为2.20%,DR007为2.13%。1年期国债到期收益率2.13%,10年期国债到期收益率2.82%。

在投资标的选择上,建议投资者选择具有一定规模及收益优势的货币基金;流动性要求较高的客户可以选择场内货币ETF产品;如果持有长期款,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

QDII基金： 注重投资团队研究实力

招商证券宏观研究团队认为,全球通胀形势和逆全球化风险对全球流动性造成重大冲击。通胀压力加剧下,美联储选择3月加息,并计划在二季度开启缩表。美元指数走强,美债收益率上行,VIX波动率指数、MOVE指数和反映银行体系流动性的FRA-OIS利差抬升,亚洲新兴经济体货币贬值和国际资本流出加剧。

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,关注商品基金的配置价值。基金选择上建议投资者关注具有丰富海外管理经验、投资团队实力较强的基金公司旗下的产品。

通过基金分类识别风险收益特征

□中植基金 李洋 王晨光

公募基金经过20多年的发展取得了辉煌的成就,其规范透明、专业度高,赢得了不少投资者的信任和青睐。中国证券投资基金业协会数据显示,截至2022年1月,中国公募基金行业总管理规模达到25.87万亿元,连续两年规模新增超过5万亿元,权益类基金近两年新增规模分别为3.2万亿元、2.2万亿元,实现了跨越式的大发展,公募基金数量达9428只。如何在众多基金中找到契合自身风险偏好的优质基金?这对投资者来说是一件棘手的事情,而不同类别的基金有着迥异的收益和风险特征,随意选择投资标的或导致不及预期的后果。因此,做好基金分类对基金投资而言是至关重要的。

基金持仓是构建基金分类体系的基础,需要获取基金过去3年的持仓数据,并结合申万一级行业分类,统计基金的权益类资产持仓比例、固收类资产持仓比例、各行业持仓比例、不同地域持仓比例、各资产子类持仓比例,进而根据持仓特点划分不同产品的风险收益特征,最终得到基金的三级分类。

从持仓角度来看,需要分三步构建基金分类体系。首先,根据基金过去3年的各大类资产占比和基金运作模式,进行基金一级分类。如公募基金一级分类中的偏股型基金,我们确定的条件为最新报告期权益类资产占基金资产的比例不低于40%,且过去3年权益类资产占基金资产的比例超过40%的频率不低于

80%。其次,在一级分类的基础上,结合各类资产比例范围、所属行业、投资地域、产品管理方式等,进行基金二级分类。仍然以偏股型基金为例,根据偏股型基金各类资产持仓比例,结合整合后的申万一级行业分类和投资风格,在一级分类下再分为普通偏股、平衡混合、灵活配置、被动指数、增强指数、行业主题。其中,行业主题包含消费、科技、医药、新能源、金融地产、军工、高端制造、周期8个行业,共得到13个二级分类。关于偏股型二级分类,以医药行业主题型基金为例,其分类标准需要满足:权益类资产占基金资产的比例不低于60%,且医药生物行业上市公司的股票占基金资产的比例不低于50%,且过去3年该行业资产占基金资产的比例超过50%的频率不低于60%,且不属于被动指数基金。然后,在二级分类的基础上,对部分二级分类产品进行更细的划分,得到三级分类,如对二级分类中纯债型基金进一步分为利率债和信用债。

行业主题型基金分类中,从分类实用性角度,考虑按行业分类后的基金数量分布及行业持仓划分的阈值,结合申万一级行业分类、行业持仓比例、行业间配置的相关性、基金资产行业配置规模等因素,对申万一级行业分类进行二次划分,确定为基金行业分类中的八大行业。通过分析基金持仓数据发现,如果某基金配置了大量银行业股票资产,往往对非银金融和房地产两个行业的配置也相对较高。因此,把三个行业的

持仓比例加总进行分析,作为基金分类中的金融地产行业主题型。与此类似,消费、科技、高端制造、周期等行业也是基于相同方法处理,而医药和军工对单个行业的配置比较集中,以单一行业作为一个类别。此外,新能源由于跨多个行业,既包括光伏、风电,也包括新能源汽车产业链,从上游的锂矿、钴矿,到中游的电池,再到下游的整车,包含行业众多,无法简单从行业层面去区分。因此,更多要看个股的属性,可参考新能源指数的重合度。这样经过多种分析方法,得到八个行业主题基金分类。

根据上述基金分类标准,可以得到基金一级分类、二级分类、三级分类。通过基金分类可以很方便的分辨出基金的风险收益特征,由于基金分类是根据基金的实际持仓计算得到的,避免了基金“挂羊头卖狗肉”的风险。比如,有些基金从基金合同看属于全市场投股的普通偏股型基金,但基金经理实际投资的时候将60%以上的资产投向了消费行业,那么这只基金的实际风险收益特征将与消费主题基金相同。投资者选择的时候应该把该基金当成消费主题基金对待,尤其在投资者进行资产配置,或者进行行业再平衡的时候,需要特别注意基金的实际类型。

从基金持仓出发,对基金进行精准分类,进一步提升基金辨识度,可以有效区分基金的风险收益特征。这是基金研究的起点与基础,也是投资者投资过程中选择基金的重要依据。