

资金踊跃抄底宽基ETF

□本报记者 张舒琳

上周A股维持震荡走势,但资金“越跌越买”,踊跃抄底宽基ETF。以区间成交均价估算,A股ETF上周资金净流入约148.51亿元,4月以来净流入约372.04亿元。

资金“狂买”宽基ETF

上周A股ETF集体回调,超过四成跌幅逾5%。抄底资金借机大举涌入宽基ETF。其中,华泰柏瑞沪深300ETF净流入32.42亿元,华安创业板50ETF净流入11.19亿元,易方达创业板ETF净流入10.36亿元,华夏上证50ETF、华夏上证科创板50成份ETF净流入超过9亿元。窄基ETF中,券商ETF受追捧,国泰中证全指证券公司ETF净流入10.56亿元,华宝中证全指证券公司ETF净流入7.22亿元。

4月以来,由于市场持续调整,沪深300ETF、上证50ETF、科创50ETF等宽基ETF成为资金踊跃抄底的对象,净流入合计超过200亿元。其中,华泰柏瑞沪深300ETF净流入51亿元,华夏上证50ETF净流入49.08亿元,华夏上证科创板50成份ETF净流入31.85亿元,易方达创业板ETF净流入20.9亿元,华安创业板50ETF净流入19.87亿元,汇添富MSCI中国A50互联互通ETF等净流入超过9亿元。

窄基ETF中,周期类ETF净流入居前,国泰中证钢铁ETF净流入12.08亿元,广发中证建筑工程ETF净流入11.78亿元,南方中证全指房地产ETF净流入8.34亿元。此外,半导体ETF也受到追捧,华夏国证半导体芯片ETF净流入9.31亿元,国联安中证全指半导体产品与设备ETF净流入7.73亿元。

已具备估值吸引力

对于后市,业内人士普遍认为,不少股票进入估值合理阶段。泓德基金基金经理秦毅在季报中表示,站在当前时点,很多股票下跌非常多,已经极具估值吸引力。随着疫情得到有效控制,各种托底政策逐步落地,加之流动性宽松,考虑到目前的估值,市场投资价值比较高。当前市场已经较充分地反映了悲观预期,未来需要重点关注内部经济状态如何演变。其中,消费和投资端存在政策激励空间;地产端从已出台的地方各项政策来看,行业所面临的困局将逐步得到缓解。目前市场处于筑底的过程中,预计到今年三季度末、四季度初,我国经济企稳的概率较大,流动性将持续宽松。

工银瑞信基金认为,市场仍处于风险释放阶段,投资者不宜过度悲观,可耐心等待市场磨底。经过大幅调整后,A股市场估值优势日渐显现,建议关注基建、地产等稳增长板块的估值修复机会,以及在中长期方向中选择估值和业绩增长较匹配的新能源发电、消费电子、新能源汽车等成长板块。

一周基金业绩

豆粕期货主题基金 周内领涨

□本报记者 杨皖玉

Wind数据显示,上周A股市场主要指数均下跌,上证指数下跌3.87%,深证成指下跌4.19%,创业板指下跌6.66%。从申万一级行业指数来看,上周1个行业指数上涨,30个行业指数下跌。其中,纺织服饰表现最佳,上涨4.09%;房地产、钢铁表现最差,分别下跌9.2%、9.05%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均下跌4.22%,纳入统计的789只产品全部净值下跌。指数型基金净值上周平均下跌3.82%,纳入统计的2462只产品中有216只产品净值上涨,配置豆粕期货主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均下跌2.95%,纳入统计的6616只产品中有80只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均下跌2.2%,纳入统计的384只产品中有80只产品净值上涨,REITs主题的QDII周内领涨。

公开市场方面,上周有600亿元逆回购到期,央行通过逆回购投放500亿元,全周净回笼资金100亿元,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0.17%,纳入统计的4434只产品中有2257只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为1.9%。

普通股票型基金方面,中欧核心消费A以周净值下跌0.07%跌幅最小。指数型基金方面,华夏饲料豆粕期货ETF周内表现最佳,周内净值上涨4.64%。混合型基金方面,长安鑫益增强A周内净值上涨0.04%,表现最佳。债券型基金方面,长江聚利C周内以1.81%的涨幅位居第一。QDII基金中,上投摩根富时REITs人民币周内博取第一位,产品净值上涨3.03%。

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

当前,中国经济正处于向复苏过渡的阶段,随着防控政策优化、多城放松商品房销售限制、二季度专项债持续发力、积极扩大有效投资和稳消费等新一轮稳增长措施的陆续出台,5月将重新迎来经济的旺季。随着疫情缓解,稳增长政策逐渐发力,有望扭转对于企业盈利的悲观预期。同时压制A股表现的负面因素有望逐渐落地,A股将逐渐扭转颓势,出现由守转攻的转折点。

大类资产配置建议： 逐步增加权益资产配置比例

大类资产配置建议方面,基于对增长、价格以及政策的判断,预计二季度经济节奏先抑后扬,应逐步增加权益资产配置比例,降低债券资产规模。全球仍处于通胀快速上行阶段,原油价格维持在100美元/桶附近可能性较高,建议继续超配商品。随着美国实际利率持续回升,黄金价格面临调整的压力上升。

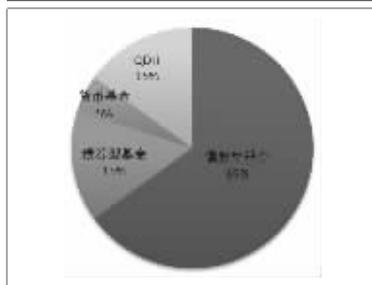
对于风险偏好较高的投资者,偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金(包括主要投资港股的基金)的资金分配可依照13:3:1:3的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者,则可按照8:9:1:2的比例为中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者,则可按照4:10:4:2的比例为中枢进行配置。

偏股型基金： 增持价值风格基金

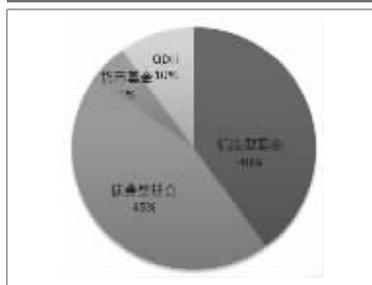
4月新增社融增速有望明显改善,逐渐扭转对于企业盈利的悲观预期。俄乌局势对于中国的外溢风险正在降低,有助于缓解市场情绪。风险因素逐渐缓解,积极因素开始增多,4月有望成为由守转攻的起点。

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

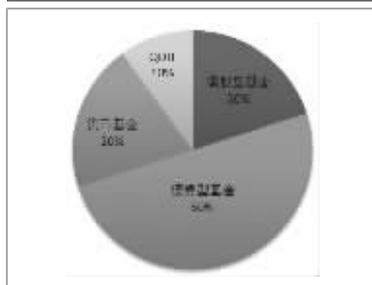
风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好中等投资者的配置建议



风险偏好较低投资者的配置建议



整持仓组合,增持价值风格基金标的,同时可关注稳增长、低估值相关投资机会,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。

理性看待“固收+”变“固收-”

□中植基金 李洋 程鑫

今年以来,权益市场受到美联储加息、地缘冲突、新冠疫情等因素的扰动,市场出现调整。作为近几年兴起的“固收+”基金,由于其属于含权产品,同样受到权益市场影响。在“固收+”基金兴起的这两年,权益类市场行情相对较好,存在结构性机会,对应多数“固收+”基金表现较好。而今年多数产品的表现显然与过去形成明显的反差和对比。尤其是过往习惯于购买银行理财、非标信托等传统固收类产品的投资者,在近两年市场变化中,开始将“固收+”基金作为理财替代产品进行重点投资,但今年短期内的体验或许相对较差,市场上出现“固收+”变“固收-”的说法。对于这个说法,需要从投资者对策略的认知、对产品的选择和对管理人的选择方面理性看待。

首先,对于“固收+”产品需要建立长期合理的认知。第一,建立对产品策略的认知。对于“固收+”而言,并不是如股票多头、量化对冲、纯债策略等一类可以具体化的细分策略,而是具备同样的风险收益特征或者追求相似的投资目标的一类产品,统称为“固收+”。近年来,由于无风险利率下行、信用风险频发,传统的纯债投资收益率逐渐下滑;而过往习惯于购买银行理财或非标产品的投资者需求仍然存在,因此为了进一步增厚纯债组合的收益,满足稳健类客户的需求,这样的一类产品往往通过“固收+”产品来布

局。为了实现这样的目标,管理人会采取各种类型的投资策略,诸如固收+转债、+权益、+打新、+定增、+衍生品、+套利等等,而在公募基金领域,可运用的工具相对受限,所以我们常见的“固收+”产品多数为固收+转债和固收+权益两种或两种的混合,同时辅以打新和定增类的策略。因此,“固收+”产品由于通过投资转债、权益等含权资产去增厚收益,必然也带来了组合的波动。第二,合理预期“固收+”产品的长期收益风险特征。前文提到,在“固收+”大量兴起的这两年,由于把握住了权益市场行情机会,多数“固收+”产品取得了非常高的夏普比率和月度及季度胜率。但拉长长时间来看,短时间市场行情带来的过高收益往往不可持续,投资者需要合理预期这类产品的年化收益和年化波动等特征。

其次,识别绝对收益定位的“固收+”产品。尽管“固收+”产品在公募基金里投资策略相对有限,但涉及的公募基金类型却相对较多。以Wind二级分类来看,中长期纯债型、混合型一级债基、混合型二级债基、偏债混合型和灵活配置型均存在“固收+”产品。每类基金的权益和转债仓位也相对较广,因此在选择“固收+”产品的时候,需要穿透底层的持仓去辨别基金实际的含权仓位。管理人在布局“固收+”产品线的时候,往往也会考虑到不同产品的定位,根据产品的目标收益和回撤水平去决定权益仓位的运作中枢。因此,产品运作中不同的权益仓

债券型基金： 关注中短债基金投资价值

二季度,前期建议投资者不必过度悲观的三条逻辑没有实质性变化:一是年内“固收+”产品开放赎回高峰在3月中旬,接下来即使存在权益资产联动赎回,单边抛压也不会简单复制前期;二是理财扩规模的主线并未完全消失,只是3月短债“遇冷”,而后理财理财产品配置倾向固收类资产,信用市场仍将获得增量资金支持;三是地产债风险释放的持续,会加剧配置范围收窄,核心区域高票息城投债、具有盈利做安全垫的周期债及银行资本补充工具将是今年配置重点。立足当下,二季度票息资产配置行情有望持续演绎。

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。

QDII基金： 商品基金具备配置价值

招商证券宏观研究团队认为,美国经济正处于从过热向滞胀过渡的场景。当前过热表现为景气度较高,但通胀率持续上行,因此美联储致力于控制通胀。过热场景一般对应债券熊市、股票牛转熊。展望未来,地缘冲突加剧能源博弈,同时通胀预期正通过劳动力市场、房租市场等自我实现,即便连续加息升至缩表,控制通胀的程度也是有限的,而且可能导致滞胀风险,滞胀环境对应股债双熊。此外,从目前情况看,全球涨价压力并未消除,全球原油市场仍处于供需失衡状态,原油价格持续高位运行将带动其他商品价格上涨。

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,建议关注商品基金的配置价值。具体基金选择方面,建议投资者选择具有丰富海外管理经验、投资团队实力较强的基金公司旗下的产品。

位的产品背后往往反映了管理人对这个产品的定位。投资者可以根据自身的需求去选择不同类别的“固收+”产品。对于过往购买银行理财、非标等传统固收产品的投资者而言,较低权益仓位的“固收+”产品或是其关注的重点。

最后,是选择优秀可信赖的管理人。对于“固收+”产品而言,由于其底层涉及债券资产、权益资产甚至转债资产,需要管理人在每类资产的投研上都具备相对优势,对基金经理的配置和操作能力要求也相对更高。尽管“固收+”产品兴起时间不长,但这个概念已不新鲜。市场上存在一些优秀的管理人和成熟的“固收+”产品管理团队,对于这类产品拥有丰富的投资经验和穿越市场牛熊的产品业绩,这样的团队对于“固收+”产品线的定位相对更清晰,同时对于自上而下的资产配置能力、中观的策略配置能力、自下而上的选股及选券能力有更细致的经验积累和团队建设。

所谓的“固收+”是“+”资产和策略,管理人通过“+”多种资产和策略去相应提高组合的收益,与此同时,也提高了组合的波动水平。管理人所追求的是在风险可控的前提下最大化组合收益,即夏普比率的最大化。在这样的长期目标下,短期仍然会受到权益市场行情的扰动,出现业绩不达预期的表现。拉长长时间来看,我们需要对策略合理认知和预期、对产品准确定位、对管理人进行优选,以此来理性看待阶段性的“固收-”的问题。