

## 上周A股ETF 资金净流出120.6亿元

□本报记者 张舒琳

上周,A股震荡回暖,A股ETF逾九成上涨。A股ETF总成交额为1604.57亿元,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约120.6亿元。基金业人士表示,对后市维持谨慎乐观,低估值高景气的成长股已具备投资价值。

### 宽基指数ETF资金净流出

上周,新能源、芯片、光伏等前期回调较多的成长板块ETF涨幅居前。招商中证电池主题ETF上涨10.43%,兴银国证新能源车电池ETF、建信国证新能源车电池ETF等多只新能源相关ETF涨幅超过9%。南方上证科创板50成份ETF上涨8.79%,汇添富中证芯片产业ETF上涨7.62%,汇添富中证光伏产业ETF上涨7.58%。

从资金流向来看,主要宽基指数ETF持续呈现大幅净流出。上周华安创业板50ETF净流出14.57亿元,华泰柏瑞沪深300ETF净流出13.99亿元,易方达创业板ETF净流出12.37亿元,嘉实沪深300ETF净流出8.28亿元。华夏上证科创板50成份ETF、华夏上证50ETF等净流出超过6亿元。汇添富MSCI中国A50互联互通ETF、易方达MSCI中国A50互联互通ETF等净流出超过3亿元。

窄基指数ETF中,券商ETF以及上周反弹幅度较大的芯片ETF净流出较多。华宝中证全指证券公司ETF净流出4.86亿元,国联安中证全指半导体产品与设备ETF净流出4.62亿元,华夏国证半导体芯片ETF净流出4.61亿元。此外,华宝中证医疗ETF、易方达中证消费50ETF等净流出超过2亿元。

### 关注业绩确定性机会

经过一段时间回调,近期市场回暖。泰康资产表示,今年以来的下跌已集中反映宏观方面的不确定性,对后市维持谨慎乐观,重点关注业绩确定性机会。预计二季度经济仍将承压,稳增长政策将持续发力。今年以来市场出现较大幅度的调整,整体估值处于历史相对低位,主要宽基指数具有良好性价比。考虑到经济在中期面临的压力,宽信用政策环境可期,或有助于修复市场信心,有望缓解估值收缩的压力。

华夏基金表示,5月以来,积极因素不断累积,风险偏好明显修复。特别是近期政策面暖风频吹,市场信号也不断向暖。预计短期风险偏好将延续修复。华夏基金判断,市场已经处于底部,预计将主要表现为结构性行情。稳增长是当前最为重要的阶段性投资线索,而低估值高景气的成长股已经逐步进入战略性建仓区间。基于一季报景气分析,结合稳增长主线,建议关注周期上游、医药、新能源、军工、地产链等方向的投资机会。

### ■一周基金业绩

## 普通股基净值 平均上涨3.66%

□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2.76%,深证成指上涨3.24%,创业板指上涨5.04%。

从申万一级行业指数来看,上周27个行业指数上涨,4个行业指数下跌。其中,汽车、电力设备、电子表现居前,分别上涨8.41%、7.87%、6.26%;银行、煤炭表现居后,分别下跌0.65%、0.51%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均上涨3.66%,纳入统计的793只产品中有779只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均上涨2.44%,纳入统计的2494只产品中有2272只产品净值上涨,配置电池主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨2.44%,纳入统计的6652只产品中有6469只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均下跌1.6%,纳入统计的391只产品中有117只产品净值上涨,投资生物科技的QDII周内领涨。债券型基金净值上周平均上涨0.31%,纳入统计的4491只产品中有4388只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为1.81%。

普通股票型基金方面,永赢医药健康A以周净值上涨9.92%居首。指数型基金方面,招商中证电池主题ETF表现最佳,上周净值上涨9.94%。混合型基金方面,中银证券健康产业净值上涨11.49%,表现最佳。债券型基金方面,宝盈融源可转债A以5.95%的涨幅位居第一。QDII基金中,华夏恒生香港上市生物科技ETF涨幅第一,产品净值上涨5.04%。

## 平滑组合波动 获取稳健收益

□招商证券基金评价与研究小组

在政策环境显著好转的大背景下,资本市场继续低迷的可能性下降。短期内A股仍以结构性机会为主。股债机会正在逐步切换。然而,内外分化更加极致仍是重要的风险点。随着美联储政策加速收紧,欧美基本面景气度均有收缩迹象,全球商品价格上涨速度明显放缓。

### 大类资产配置建议

从宏观角度来看,债券的相对收益可能仍好于股票。但从估值角度来看,目前股债收益比显著上行,已经突破历史75%的分位数,过往经验显示此时权益资产的配置价值大幅好于债券资产。因此,当前应是股债资产配置的再平衡时点,权益资产会将大概率好于债券资产。5月是国内大类资产配置的再平衡时点。稳增长政策再加码,对大周期板块有利。但当前A股市场信心仍有待恢复,因此A股仍以结构性行情为主。5月建议标配权益资产,低配利率债。美联储加息已经开始压制全球需求的景气程度,建议降低商品的配置比例。

大类资产配置方面,对于风险偏好较高的投资者,建议偏股型基金、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14:2:1:3的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者,可按照4:4:1:1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2:5:2:1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

进入5月,A股有望企稳回升,逐渐走向新一轮上行周期起点。疫情目前正在逐步缓解,稳增长发力将会推动上市公司盈利逐渐走出低谷。总的来看,A股过往的调整和当前的估值已经对过去诸多冲击进行

了充分定价,未来将会随着疫情缓解、稳增长发力、外部环境缓和等进入震荡上行周期。疫情逐渐受控后,经济活动的全面恢复,新项目的开工和施工高峰来临,有望成为A股行业选择的主线。

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,增持价值风格基金标的,同时可关注稳增长、经济活动恢复相关的投资机会。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

尽管短期来看,继续利多债市的积极因素不少,但仍要防范短期波动的到来。实

际上,2月至3月中旬这一轮调整让不少票息资产性价比提升,从而带来了利率市场与信用市场的割裂。此外,有利差保护的资产集中在3年期以上资产,这对账户负债端稳定性提出了极高的要求。

在投资标的选择上,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

截至5月13日,R007利率和DR007利率分别为1.63%和1.55%,较月初分别回落53.02bp和41.11bp,两者利差缩小至8.17bp。

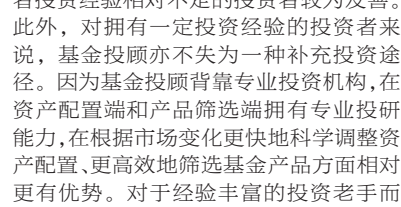
在投资标的选择上,建议投资者选择具有一定规模及收益优势的货币基金。流动性要求较高的投资者可以选择场内货币ETF产品;如果持有期较长,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

QDII基金：  
关注商品QDII基金配置价值

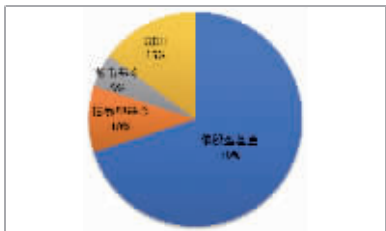
近两周美国金融环境进一步收紧,10Y美债收益率突破3.1%高位,美元指数上升,美股调整,共同基金净流出股市,VIX指数从28抬升至35。代表全球金融体系流动性的FRA-OIS重新抬升,显示全球流动性环境恶化。新兴市场经济体共同面临国际资本外流压力,但股票市场受影响不大。

出于风险分散的考虑,建议中高风险偏好投资者配置一定仓位的海外资产,适当关注商品QDII基金的配置价值。个基选择方面,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。

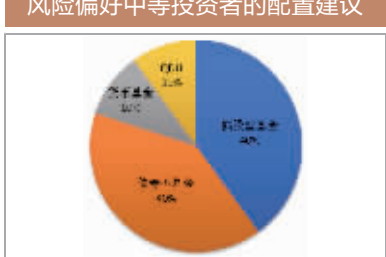
风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好中等投资者的配置建议



风险偏好中等投资者的配置建议



了充分定价,未来将会随着疫情缓解、稳增长发力、外部环境缓和等进入震荡上行周期。疫情逐渐受控后,经济活动的全面恢复,新项目的开工和施工高峰来临,有望成为A股行业选择的主线。

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,增持价值风格基金标的,同时可关注稳增长、经济活动恢复相关的投资机会。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

尽管短期来看,继续利多债市的积极因素不少,但仍要防范短期波动的到来。实

际上,2月至3月中旬这一轮调整让不少票息资产性价比提升,从而带来了利率市场与信用市场的割裂。此外,有利差保护的资产集中在3年期以上资产,这对账户负债端稳定性提出了极高的要求。

在投资标的选择上,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

截至5月13日,R007利率和DR007利率分别为1.63%和1.55%,较月初分别回落53.02bp和41.11bp,两者利差缩小至8.17bp。

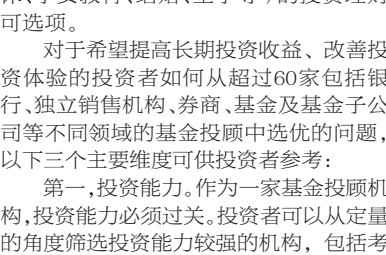
在投资标的选择上,建议投资者选择具有一定规模及收益优势的货币基金。流动性要求较高的投资者可以选择场内货币ETF产品;如果持有期较长,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

QDII基金：  
关注商品QDII基金配置价值

近两周美国金融环境进一步收紧,10Y美债收益率突破3.1%高位,美元指数上升,美股调整,共同基金净流出股市,VIX指数从28抬升至35。代表全球金融体系流动性的FRA-OIS重新抬升,显示全球流动性环境恶化。新兴市场经济体共同面临国际资本外流压力,但股票市场受影响不大。

出于风险分散的考虑,建议中高风险偏好投资者配置一定仓位的海外资产,适当关注商品QDII基金的配置价值。个基选择方面,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。

风险偏好较高投资者的配置建议



## 借助投顾力量高效筛选基金

言,基金投顾相对没有那么大的吸引力,但根据海外的行业发展经验,基金投顾仍然可以作为个人达成标志性事件(如退休、子女教育、结婚、生子等)的投资理财可选项。

对于希望提高长期投资收益、改善投资体验的投资者如何从超过60家包括银行、独立销售机构、券商、基金及基金子公司等不同领域的基金投顾中选优的问题,以下三个主要维度可供投资者参考:

第一,投资能力。作为一家基金投顾机构,投资能力必须过关。投资者可以从定量的角度筛选投资能力较强的机构,包括组合策略各项绩效评价指标、投顾年限等;从定性的角度,投资者还可以通过了解机构的投研能力大致判断其投资能力,包括投研部门设置、投研人员背景、投资框架、投研产出情况等。

第二,服务内容。目前业内已经普遍形成了“三分投、七分顾”的认知,一家合格的基金投顾机构,既要能帮助投资者建立最合适的投资方案,也要陪伴投资者度过投资过程中最难熬的阶段。投资者可以通过服务内容、服务形式、服务频率等方面了解基金投顾服务水平。

第三,费率水平。基金投顾与以往基金销售模式的不同,就是从“卖方代理”模式向“买方投顾”开始转变。在这种模式下,投资者将资金交给基金投顾机构来为自己服务,基金投顾从客户的利益出发挑选基金,配置方案,在此过程中会收取一定的费用。所以费率水平的高低也是比较基金投顾机构的一项指标,但其并不是核心指标,最核心的指标还是能否帮助投资者获得更

好的长期收益和投资体验。此外,投资者还可以考虑其他要素,比如基金组合构建、调仓频率、到账时间等。

筛选基金投顾机构的同时,投资者也需要从具体组合的角度出发选择与自身投资目标和风险承受能力相匹配的策略。目前市场上的主流策略类型划分形式有按风险收益特征划分和按主题划分两种,前者通常包含了诸如稳健、平衡、进取、增强、灵活等关键词。每个人对于投资的风险承受能力都不相同,有的人对资产价格的波动有较强的承受能力,也希望获得较高的收益,有的人对波动比较敏感,希望获得较为稳健的回报。投资者需要了解自己的风险承受情况和投资目标,根据实际情况匹配相应的策略。关于主题型策略,市场上目前常见的理财场景包括教育、养老、资产增值等。相较于按风险收益特征划分的组合策略,主题型策略的目标更直接明了,投资者可在符合自身风险承受能力的基础上按需投资。无论是何种策略,投资者都需要充分了解投顾策略的历史业绩表现,策略本身的结构、风险特征等策略具体要素以及基金管理人等综合因素,有助于投资者更好更从容地选择策略。

今年以来市场在俄乌冲突、海外通胀预期及疫情扰动下出现了较大幅度调整,个人投资者更容易出现追涨杀跌、频繁交易等短期行为。在此行情的下,投资者不妨考虑选择与自身风险承受能力和投资目标相匹配的公募基金投顾,借助专业投资机构的力量更加科学地调整资产配置,更加高效地筛选基金,进一步提升投资过程中的获得感。