

## 近一月A股ETF 资金净流出272.74亿元

□本报记者 张舒琳

近一月以来(截至6月5日,下同),A股市场震荡回暖,成交额为6517.04亿元,宽基指数ETF资金大幅净流出。以区间成交均价估算,近一月以来,A股ETF资金净流出272.74亿元。与此同时,抄底资金盯上医药、房地产等行业主题ETF。基金人士表示,预计A股将延续震荡格局,需关注稳经济政策落实情况,以及海外不确定性因素的变化。

### 资金大举卖出宽基指数ETF

近期,A股维持震荡走势,A股ETF中,新能源、光伏等前期跌幅较大的行业明显回暖,相关ETF领涨。近一月以来,国泰中证800汽车与零部件ETF上涨25.56%,汇添富中证光伏产业ETF上涨20.22%。华泰柏瑞中证光伏产业ETF、招商中证电池主题ETF、天弘中证光伏产业ETF、嘉实中证电池主题ETF、富国中证稀土产业ETF等涨幅超过18%。

近一个月以来,资金选择落袋为安,大幅卖出宽基指数ETF。Wind数据显示,近一月,华泰柏瑞沪深300ETF净流出47.79亿元,华夏上证50ETF净流出47.75亿元,易方达创业板ETF净流出28.62亿元,华安创业板50ETF净流出28.23亿元,南方中证500ETF净流出25.26亿元。汇添富MSCI中国A50互联互通ETF、易方达MSCI中国A50互联互通ETF、华夏沪深300ETF等净流出超过10亿元。

行业主题ETF中,半导体、券商相关ETF净流出较多,近一月以来,国联安中证全指半导体产品与设备ETF净流出11.08亿元,华夏国证半导体芯片ETF净流出9.15亿元,华宝中证全指证券公司ETF净流出4.72亿元。

与此同时,抄底资金盯上医药、房地产等行业主题ETF。近一月以来,广发中证全指医药卫生ETF净流入21.81亿元,南方中证全指房地产ETF净流入13.77亿元,国泰中证畜牧养殖ETF净流入7.71亿元,华泰柏瑞中证光伏产业ETF净流入7.23亿元。易方达沪深300医药ETF、国泰中证生物医药ETF等净流入超过2亿元。

### 板块持续轮动

对于后市,博时基金认为,A股或延续震荡格局。从短期来看,本轮由政策预期发力以及估值修复推动的超跌反弹行情,基本已演绎至后半程。此外,美联储加息节奏、俄乌冲突、疫情等内外部的不确定因素依然存在,仍会对权益市场的走势产生影响。后续大盘能否延续涨势,仍要继续关注稳经济政策落实情况,以及海外不确定因素如何演绎。

相聚资本也表示,在三季度的经济情况明晰之前,市场会持续处于博弈阶段,市场观点从分歧走向一致还需要明确的信号,如房地产销售数据企稳、企业复工复产进度超预期、消费好转等。当前市场处于信息真空期,指数预计窄幅波动,板块将持续轮动。相聚资本判断,经济复苏的正面效果将逐渐显现。

国寿安保基金认为,A股板块间仍有明显的“跷跷板”效应,经过前期成长股带动的反弹行情之后,价值或重新阶段性占优,可维持均衡配置策略以等待右侧信号出现。建议关注两条主线,一是具有确定性和防御性的板块,二是逢低布局成长、消费等行业。

### 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2.08%,深证成指上涨3.88%,创业板指上涨5.85%。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800只产品中有742只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均上涨2.39%,纳入统计的2518只产品中有1915只产品净值上涨,配置信息技术主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨2.59%,纳入统计的6717只产品中有6074只产品净值上涨。ODII基金净值上周平均上涨0.61%,纳入统计的387只产品中有189只产品净值上涨,投资移动互联网的ODII周内领涨。债券型基金净值上周平均上涨0.02%,纳入统计的4526只产品中有1391只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为1.78%。

普通股票型基金方面,招商移动互联网C以周净值上涨11.27%居首。指数型基金方面,嘉实上证科创板新一代信息技术ETF周内表现最佳,周内净值上涨12.33%。混合型基金方面,金信转型创新成长周内净值上涨12.75%,表现最佳。债券型基金方面,新华双利A周内以3.21%的涨幅位居第一。ODII基金中,华夏移动互联网美元现汇周内位居第一,产品净值上涨7.43%。

# 股债结合 分散投资

□华林证券基金研究团队 贾志

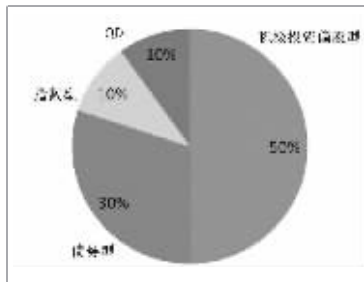
伴随政策利好,A股估值吸引力提高,市场预期有所好转,5月A股呈现低位反弹态势,较全球主要股指走出了相对独立行情。5月A股主要指数悉数上涨,其中,中证500指数上涨7.08%,深证成指上涨4.59%,上证指数上涨4.57%,创业板指上涨3.71%,沪深300指数上涨1.87%。行业表现方面,124个申万二级行业仅18个行业下跌,106个行业上涨,其中,商用车行业涨幅达29.98%,橡胶、种植、风电设备和乘用车行业涨幅均超过20%。国际方面,5月美联储加息50bp,议息决议显示将通过加息缩表迅速将货币政策立场转向中性。总体来看,美联储紧急加息的靴子落地,风险资产出现阶段性反弹,但美联储收紧货币政策对资本市场的长期抑制没有解除。国内疫情形势稳定向好,对经济的制约逐步弱化,市场风险偏好以稳定为主。建议投资者选择景气度相对较高的行业和公司,远离基本面明显恶化的行业和公司,分散化投资抵御风险。

债市方面,近期美联储部分官员表态“鹰中有鸽”,货币政策收紧节奏未进一步加强;10年期美债收益率5月快速触顶超过均衡水平,10年期美债收益率上行空间受限,美债收益率预计震荡。此外,央行与银保监会要求金融系统要用好用足各种政策工具,稳货币支撑仍在;中美利率倒挂压力有所缓解,资本流出压力减小,北向资金波动幅度减少,外部压力减小下10年期国债利率制约缓解,预计将呈现震荡走势。建议投资者等待更明确的信号。

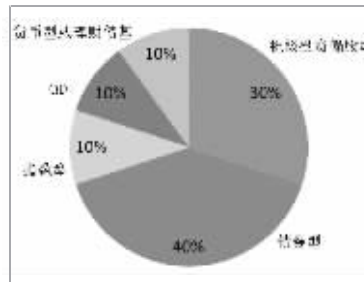
### 大类资产配置

建议投资者在基金的大类资产配置上可采取以股为主、股债结合的配置策略。具体建议如下:积极型投资者可以配置50%的积极投资偏股型基金,10%的

### 积极型投资者配置比例



### 稳健型投资者配置比例



指数型基金,10%的ODII基金,30%的债券型基金;稳健型投资者可以配置30%的积极投资偏股型基金,10%的指数型基金,10%的ODII基金,40%的债券型基金,10%的货币市场基金或理财债基;保守型投资者可以配置20%的积极投资偏股型基金,40%的债券型基金,40%的货币市场基金或理财债基。

### 偏股型基金： 重点布局均衡配置风格产品

从市场环境上看,当前国内微观数据企稳向好叠加疫情防控取得成效,市场对经济悲观预期有所修复,投资者风险偏好预计逐步回升。随着政策效果逐步验证显现,稳增长链条确定性依然较

高。疫情转好叠加稳增长政策持续落地,相关上市公司业绩有望大超预期。一方面,复工复产加速叠加促消费政策效果逐步显现,消费类上市公司业绩存在修复预期;另一方面,新老基建相关行业是稳增长链条核心,传统基建继续看好水利水电建设、建筑建材、建筑装饰、机械设备等传统基建。因此在权益类基金的选择上,建议投资者重点布局以弹性更大的成长板块为核心策略的基金,或者核心资产以均衡配置风格为主的产品,并选择相应的主题基金。

### 债券型基金： 注重基金久期管理能力

利率债方面,目前流动性维持宽松,资金利率运行在较低的位置,但消费、地产销售情况等仍未企稳,需密切关注经济恢复常态的关键时点和标志。信用债方面,当前中短久期信用债极度受追捧,中短久期信用利差依然在历史极低水平,信用债性价比有所下降。对于债券类基金的投资,追求稳定收益的低风险投资者,可以考虑配置久期管理能力较强、选券能力较强的纯债基金或基金经理;对于希望博取一定收益的中等风险偏好的投资者,可以考虑专注于打新、可转债等以权益产品增强收益的“固收+”基金。

### QDII基金： 选购QDII基金时采取防御性姿态

海外市场方面,4月美国CPI、PCE、核心PCE等通胀指标出现同比增速的拐点,基本上排除了更大、更快加息节奏的可能性,美股进一步深度回调的风险也已随着前期下跌有所释放。但美联储加息和全球能源、原材料价格高企,美股仍然面临较大压力。建议投资者选购QDII基金时采取防御性姿态,谨慎选择欧美市场具有长期配置价值的产品,并中长期持有香港市场权益类产品。

# 通过均衡配置改善基金投资体验

□中植基金 李洋 王晨光

所谓均衡配置策略,即投资基金的时候,所投资的基金无论是在行业还是风格上均满足均衡的要求,即不在某行业或某风格上过度的暴露。

从市场风格来看,白马蓝筹聚集的上证50、沪深300指数,与中小市值公司扎堆的中证500、中证1000指数在大多年份呈现着此消彼长的关系。比如2020年表现亮眼的大蓝筹、核心资产在2021年却遭遇“滑铁卢”。数据显示,2021年,代表低估值、高成长的中证500、中证1000指数区间涨幅均超15%;同区间内,沪深300指数区间下跌5.20%,被称为中国“漂亮50”的上证50指数区间下跌幅度达10.06%。而前两年核心资产抱团推动沪深300指数大涨的行情中,中证500指数表现则逊于大盘。拉长一段时间来看,在过去十年中,不论是牛市、熊市或结构市,上证50/沪深300指数与中证500/中证1000指数都表现为弱相关,甚至是相悖的走势。

再从行业表现来看,31个申万一级行业中,各个行业在不同的年份、不同的市场风格中,也有着天差地别的表现,没有长久“飘红”的板块。比如,2021年,成长、周期占优的市场风格中,煤炭、钢铁板块高居各行业涨幅前列。而这两个板块此前至少经历了为期3年的低迷。自2018年至2020年,这两个强周期板块涨幅均在各行业中位数以下(其中2018年分别下跌32%、30%)。因此,投资者与其总是“追逐风

口”,不如均衡配置。追逐风口需要每次踩对风口才能有效提高收益,精准择时即使对专业投资人来说也是伪命题。所以,对于普遍风险承受力更小的普通投资者来说,采用均衡配置策略才是长久制胜之道。

均衡配置策略,一是行业配置均衡,二是风格相对均衡。

行业均衡可以弱化行业风险。每个行业都有自身的行业风险,简单总结包含以下几方面:第一,政策风险。如医药带量采购政策使得很多仿制药价格大幅下降,医药行业指数相应走弱。第二,周期风险。如在熊市交易萎靡阶段,证券行业整体利润率低,证券行业指数表现差;随着我国经济结构转型,钢铁、煤炭等行业需求下降,前景黯淡,相应的行业指数也随之走低。第三,行业“黑天鹅”。如2012年塑化剂事件,给白酒行业带来了冲击,许多白酒价格大跌,白酒行业指数随之下行。第四,财务风险。如2018年的去杠杆,高负债、低现金流的行业,受到了较大冲击,不少公司出现了财务危机,这类行业的指数基金表现也很差。

选择多行业均衡型基金则弱化了这种风险,承担更多的是大盘的系统性风险。当然,只能是弱化,不可能做到完全消除行业风险。一般来说,行业均衡型基金单个行业占比不超过20%,最高不超过30%。因为,单一行业占比过大,行业兴衰对基金的影响势必较大。

风格均衡可以弱化风格风险,避免踏错。A股历史上呈现出非常明显的风

格轮动特征。投资从后视镜看容易,但是,站在当下看未来,我们很难判断未来的一个月、半年、一年哪种风格占优。当我们意识到风格切换的时候,行情往往已经走了一波,而提前左侧布局也可能因为风格迟迟不切换,风格切换早了或者切换晚了,最终影响收益。而均衡型基金弱化了风格风险,无论哪种风格表现好,基金整体表现都不会太差,提高了持有者的体验感。

均衡配置策略还可以降低择时要求,适合长期持有。行业主题基金,或具备极致风格的基金对择时的要求往往更高。从中证十大行业来看,只有中证主要消费、医药、金融等个别行业十几年来(自2005年)能够超越沪深300指数,大部分行业长期表现落后沪深300指数。因此,在投资行业主题基金过程中,需要进行一定程度择时才能够获得相对满意的收益,否则便容易坐过山车。而一些业绩优秀的均衡基金,却可以长期持有,虽然单年度业绩可能做不到同类前列,但长期来看可以跑赢沪深300指数。

总结来看,均衡配置策略弱化了风格,不押单一行业,无论哪种风格表现好,均有对应资产获益。该策略整体投资波动较单一风格或行业投资要小,可以提升持有者的体验。短期波动小,持有者才更可能拿得住。只有持有时间足够长,时间孕育价值才能很好的体现,才能让投资者参与到中国经济发展的大潮中,获取优质企业发展的红利。