

上周A股ETF资金净流出约64.87亿元

□本报记者 张舒琳

上周,A股继续反弹。在此背景下,超过八成A股ETF上涨,总成交额为1973.75亿元。以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约64.87亿元。基金人士表示,近期北向资金频繁买入,A股有望成为全球资金的避风港,看好“稳增长”相关投资机会。

宽基指数ETF持续净流出

上周,A股ETF集体上涨,新能源、低碳相关ETF继续大涨,旅游、军工等行业ETF也涨幅居前。Wind数据显示,上周,嘉实中证电池主题ETF上涨8.28%,招商中证电池主题ETF上涨7.73%,易方达中证内地低碳经济主题ETF上涨7.1%,银华中证内地低碳经济主题ETF、泰康中证内地低碳经济主题ETF等涨幅超过6%。此外,鹏华中证国防ETF上涨7.73%,富国中证旅游主题ETF、华夏中证旅游主题ETF涨幅超过7%。

从资金流向来看,煤炭、半导体相关ETF净流入居前。以区间成交均价估算,上周国泰中证煤炭ETF净流入8.14亿元,华夏国证半导体芯片ETF净流入7.16亿元,国联安中证全指半导体产品与设备ETF净流入6.97亿元。此外,南方中证全指房地产ETF净流入4.04亿元,易方达沪深300医药卫生ETF净流入3.72亿元,鹏华中证酒ETF净流入3.28亿元,华宝中证医疗ETF、华宝中证全指证券公司ETF净流入超过2亿元。

宽基指数ETF则被大举卖出。上周,华泰柏瑞沪深300ETF净流出18.17亿元,华夏上证50ETF净流出8.63亿元,华夏上证科创板50成份ETF净流出7.45亿元,华安创业板50ETF、易方达创业板ETF、南方中证500ETF、嘉实沪深300ETF净流出超过5亿元。

看好A股独立行情

对于近期市场表现,民生加银基金认为,A股近期走出“以我为主”的独立行情,全球股债双杀,而国内盈利复苏预期和流动性改善,可能被全球资本当成避险市场,近期北向资金大幅流入就反映了这种心态。海外市场波动可能会在短期对A股造成一定的负面影响,但由于国内因素改善,A股或仍保持阶段性震荡上行的趋势。从中长期来看,在货币政策和财政政策的协调配合下,国内企业利润有望进一步修复上涨,建议关注国家战略支持的方向,如新老基建、农业、军工等。

工银瑞信基金也表示,A股有望成为资金规避海外滞胀风险的避风港,随着“稳增长”政策效应逐步显现,逆周期调控不断加码,受疫情冲击最大的阶段已经过去。建议继续关注稳增长逻辑下的基建、地产产业链和周期品估值修复机会,以及高景气逻辑下的估值和业绩增长较为匹配的新能源发电、消费电子、新能源汽车等成长板块。

■一周基金业绩

医药主题ETF净值领跑

□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0.99%,深证成指上涨2.88%,创业板指上涨6.29%。从申万一级行业指数来看,上周23个行业指数上涨,8个行业指数下跌。其中,电力设备、汽车、家用电器表现居前,分别上涨8.01%、5.84%、5.52%;煤炭、石油石化表现居后,分别下跌5.98%、4.96%。在此背景下,普通股票型基金净值上周平均上涨2.82%,纳入统计的806只产品中有763只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均上涨1.87%,纳入统计的2541只产品中有2244只产品净值上涨,配置医药卫生主题的基金上周领涨。混合型基金净值上周平均上涨2.06%,纳入统计的6796只产品中有6172只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均上涨1.79%,纳入统计的388只产品中有303只产品净值上涨,投资生物科技的QDII周内领涨。债券型基金净值平均上涨0.14%,纳入统计的4580只产品中有4163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,广发先进制造A以周内净值上涨8.82%居首。指数型基金方面,易方达中证港股通医药卫生综合ETF表现最佳,周内净值上涨12.86%。混合型基金方面,汇添富盈鑫灵活配置C上周净值上涨11.71%,表现最佳。债券型基金方面,民生加银转债优选C周内以3.56%的涨幅位居第一。QDII基金中,华夏恒生香港上市生物科技ETF位居第一,上周产品净值上涨12.68%。

多元配置 稳健布局

□上海证券基金评价研究中心 池云飞

今年一季度末,在政策推动下国内需求端持续发力,企业的经营情况也有明显改善,工业增加值、社会消费品零售总额明显回升,M1与M2增速剪刀差减小,中国经济的表现整体高于市场预期。下半年在“稳经济”政策发力下,企业经营将继续得到大幅改善,市场情绪大概率将进一步改善。

从行业估值来看,部分景气赛道仍然具备长期配置机会。以往估值较高的行业,如电子、生物医药、计算机、国防军工等板块性价比改善。这些行业具有较高长期增长潜力,是国家“十四五”政策重点扶持的行业,以当前价格布局具有较高性价比。

大类资产配置建议

资产配置是理性长期投资者的必备武器,多元化配置在任何时候都不过时,属于投资的“本手”。对于普通投资者而言,以平衡的多元配置结构应对多变的市场不失为上策。基金配置的“本手”是组合的核心,通过多元稳健的资产配置兼顾组合的收益与风险,获取市场长期均衡收益。

基金配置的“妙手”是组合的“卫星”配置,通过观察宏观环境、资本市场的细微变化,对市场方向做预判,借助合理预测提前布局来增强组合收益。但在确保风险得到有效控制的前提下,还要以更加积极的方式参与市场投资,根据市场基本面的变化,寻找施展“妙手”的时机,把握大类资产、风格以及行业上的结构性机会,保证短期收益的同时,博取长期较高的弹性。

权益基金： 注重风险与收益的平衡

建议投资者注重风险与收益间的平衡。在权益基金投资时,充分考察基金的长期业绩稳定性、净值回撤控制能力及基金经理的“能力圈”,在承受市场风险的同时充分获取市场收益。

在当前市场环境下,市场情绪偏谨慎,波动加大、板块轮动效应显著,择时难度较大,混合型基金更具优势。待下半年政策效果显现,经济稳步增长、企业发展重回快车道,再以淡化择时、选股能力更强的股票型基金为主。

从投资策略维度优选“固收+”基金

□中植基金 李洋 程鑫

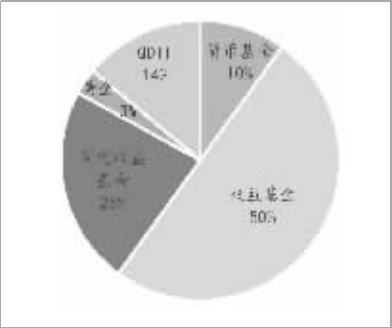
传统“固收+”策略通常指在低波动固收类资产持仓基础上,配置一定比例高波动资产或增加一定比例收益增厚的策略,在控制风险的前提下,追求相对更高的收益。而广义的“固收+”策略则指风险收益特征与传统“固收+”基金类似的产品,但持仓中不一定有固收底仓的资产,例如股票多空策略等。本期以传统“固收+”策略为分析对象,对常见“固收+”策略类别进行探讨。

传统的公募“固收+”投资策略由“固收”和“+”两部分构成,按照“+”的方向不同可以分为“固收+转债”、“固收+权益”、“固收+打新”和“固收+衍生品”几类。

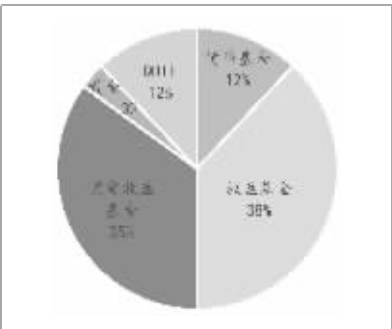
通常而言,“固收+”策略的固收部分多数以高等级信用债票息策略为主,以获取相对稳健的底仓收益,对于久期、杠杆、利率波段等策略的应用相对纯债基金而言比较谨慎。因此,多数时候主要关注管理人的信评团队和信评能力。当然,也有少数管理人在固收策略部分做得比较积极,需要关注产品中偏债基金经理和团队的固收背景和能力圈。

对于“固收+权益”策略,由于股票与债券长期存在“跷跷板”效应,该策略基金可在投资允许范围内,根据市场环境进行股债资产配置,以达到约束条件下最优风险收益水平。对于权益部分的投资,需要关注基金经理的分工机制、各自背景、能力圈和投资风格。对于固收背景出身的管理人,

积极型投资者配置比例



平衡型投资者配置比例



道,再以淡化择时、选股能力更强的股票型基金为主。

风格上,注重价值龙头和优质成长股。一方面,当前环境下,企业经营难度加大,资金获取难度大,更有利自由现金流强、业务盈利能力强的龙头企业。另一方面,部分“护城河”较深、处于国家发展核心领域的成长股估值有明显回落,其在政策推动、资金和市场需求共同向好下,有望迎来更快成长。

主题上,根据市场情绪变化,捕捉“稳经济”政策带来的新增长机会。长线关注受益于产业升级、具有核心优势、“十四五”重点规划板块,如新能源、高端制造、半导体、国防军工、创新医药、人工智能等主题;

在权益投资上多数以自上而下的择时及行业配置为主,个股选择上或高度配置高股息个股,或依托平台权益团队的投研力量;而对于股债双基金经理,权益背景出身的管理人,大多以自下而上的个股挖掘优选为主、结合自上而下的组合优化策略。基于权益配置及选择逻辑的不同,不同产品在持股集中度、换手率以及规模风格、价值成长风格上,存在一定差异。

“固收+打新”策略,本质上是“固收+权益”策略下的细分领域,指专注于打新策略的基金,更多是在前几年打新市场火热的背景下发展起来的产品,以灵活配置型基金(Wind二级分类)为主。由于整体风险收益特征以及权益敞口暴露与“固收+”基金类似,随着“固收+”基金的兴起及打新热的退潮,转为“固收+”基金运作和推广。相对来说,“固收+打新”策略需要关注管理人打新的中签率和基金规模。一方面,沪、深两市对于打新底仓分别有6000万元和1000万元的限制,若想两市打新,需有7000万元底仓市值,为降低底仓波动的影响,产品规模不宜过小,2亿元以上较为合适;另一方面,考虑市场打新收益有限,为了不对收益有过多稀释,产品规模又不宜过大,因此规模到一定程度以后此类产品会采取限购措施。

“固收+转债”策略,更多是通过转债资产来增强收益弹性。随着近几年转债市场的扩容,优质转债资产逐步增加,管理人运用转债来增厚收益的策略也不在少数,以混

中线适当配置受益于“稳经济”政策、流动性提升、景气度改善,当前估值较低、风险回落、业绩改善的蓝筹价值主题,如金融地产、大消费、新老基建等主题;短线关注受益于涨价,景气向上的资源类周期主题。

固定收益基金： 增配债券基金增强组合收益

当前,海外经济恢复低于预期,降低了海外资产的吸引力,有利于缓解人民币升值压力。同时,国内PPI持续回落及CPI温和增长,也有利于国内货币政策的出台和实施。整体环境利于债券市场,可通过增加债券基金,下调货币基金的比重增强组合收益。在产品选择时,可根据基金产品的历史业绩、基金公司的固收管理规模进行精选。

在品种选择上,短期内适合配置以金融债、利率债为主,企业债为辅的稳健产品。中长期来看,在“稳经济”政策效果集中释放下,企业盈利将明显改善,可适当加强对信用债产品和一些业绩稳定的可转债及“固收+”产品的配置。

QDII基金： 充分发挥多元资产配置长期优势

长期来看,海外权益、黄金、原油等资产与国内权益及债券资产的相关性较低,通过多元的大类资产配置策略能有效提升组合的风险收益比。

权益QDII基金方面,部分企业估值已有明显回调,长期配置价值也在逐渐显现,但海外市场短期内将受加息及情绪等因素影响,配置时仍需谨慎。

商品QDII基金方面,从避险、分散、抗通胀角度来看,短期内黄金产品仍有配置价值,但实际利率上行及美元走高将压制黄金价格上涨空间,宜适时降低仓位。俄乌冲突加剧全球能源供给缺口,而OPEC+各国增产意愿并不强烈,短期内支撑原油价格。不过目前原油价格处于历史高位,一旦地缘政治环境转向或OPEC+各国加大产出,可能会加大原油价格下跌风险,原油QDII基金配置时要保持警惕,可适当降低仓位。商品QDII基金配置以挖掘价格错配为主,不宜采用买入并持有的长期策略。

合型一级债基和混合型二级债基(Wind二级分类)为主。这类策略首先需要按照转债仓位和属性折算的权益敞口暴露对产品做一定的分类筛选,部分重仓转债多为股性转债的基金并不属于“固收+”基金的范畴,需将其划为可转债主题基金。对于在范围内的基金而言,需要关注基金经理转债的投资策略。通常来说有两种思路,一种是以债性转债做固收类资产的替代;一种则是在债性转债和股性转债之间进行平衡。此外,由于可转债更多依托于正股的表现,部分管理人也会在转债与正股之间进行性价比比较,择机进行两类资产的配置。

对于“固收+衍生品”策略,由于衍生工具在公募基金中的运用相对受限,常见的主要通过股指期货、国债期货的敞口暴露对组合中权益、固收资产风险进行一定的对冲。相当于在一定程度上降低了权益或固收仓位,但相比于直接调整仓位而言,衍生品工具的应用更灵活,流动性更好。此类策略重点关注管理人衍生工具的运用能力与经验,常见于公募专户背景、量化背景和资管背景的管理人。

由于“固收+”基金追求绝对收益的定位,在资产风格轮动的背景下,单独依靠某一类或两类资产去获取绝对收益的难度较大,部分管理人将以上几类资产和工具进行结合运用,已达到全天候的效果。当然,这也对整个管理团队的投研能力提出了更高的要求,关注团队搭建完善、策略分工细致且能力圈较广的管理人。