

半程业绩“回暖” 公募基金申赎平稳

□本报记者 徐金忠

公募基金上半年业绩分化明显。观察发现,不少主动权益基金产品上半年经历净值大幅回撤之后快速反弹。大起大落之中,公募主动权益基金的申赎情况如何?中国证券报记者采访了解到,公募基金整体的申赎情况平稳,较少存在投资者大进大出的情况。

业绩与规模

公募基金半程业绩出炉,成绩的分化一目了然。Wind数据显示,共有34只主动权益类基金(A、C份额分开计算)上半年净值涨幅逾20%,但同样,有不少主动权益基金在今年跌宕起伏的市场行情中,黯然折戟。不过,拉长长时间来看,主动权益类基金整体业绩表现亮眼。Wind数据显示,截至6月30日,808只基金(A、C份额分开计算)近三年净值增长率超过100%,90只基金近三年净值增长率超过200%。以近五年业绩来看,有677只基金净值增长率超过100%,76只基金净值增长率超过200%。

在市场的波动中,还有一类主动权益基金的业绩表现,正处于关键的“临界点”。统计数据显示,今年以来净值涨幅在0-2%的区域内聚集了大量的主动权益基金,这类基金在市场波动中,勉强实现了正收益。这类基金

产品会不会遭遇“回本诅咒”,即基金回本后,遭遇投资者赎回?

中国证券报记者采访了解到,这类“回本”基金的整体申赎情况稳定。例如,某主动权益类基金今年以来的收益率在1.3%左右。该基金的基金经理表示,虽然上半年业绩波动较大,但是资金的大进大出并不明显。“究其原因,一方面,投资者建立了低位布局、长期持有的投资理念;另一方面,市场出现急涨急跌,投资者做决策的窗口期较短。”该基金经理表示。

公开数据也能印证这样的情况。中国证券报记者透过基金参与增发的数据统计发现,在市场波动中,投资者显示出较好的定力。以一只医疗保健股票型基金为例,一季报数据显示,一季度该基金的份额小幅增长;二季度,对照最新规模数据(7月1日数据)和一季度末数据发现,在基金净值基本收复一季度末位置的情况下,这只超过百亿元规模的基金产品二季度的规模变化在1亿元以内,由此推算,基金份额在二季度的变化也较小。

方向与机会

站在2022年投资的半程时点,基金机构怎么看待后续的市场机会?

中欧基金认为,在市场情绪主导的本轮

反弹过程中,投资者持仓、资金结构和题材表现对于股价表现的影响力更强,这与以往基本面主导的市场反弹存在较大差别。后期市场短期可能将出现反弹驱动力的切换,从情绪和资金结构回转至基本面。

创金合信基金首席策略分析师王婧表示,本轮反弹仍将维持一段时间,整体行情会呈现出更为均衡的结构特征,更偏向实体经济修复主线,例如消费、医药、基建地产链等在前期反弹中明显落后,但景气度有明显改善的板块。在成长板块中,后续行情结构将略微均衡,新能源、汽车等板块交易热度过高,资金阶段性可能转向相对落后的半导体和军工行业。此外,养殖板块三季度也有望存在阶段性机会。

汇丰晋信基金基金经理范坤祥重点提示了消费行业的机会。范坤祥表示,航空和酒旅板块具有典型的“困境反转”特征,即便中长期行业增速不快,但它们周期性修复的力度很强。随着疫情好转,这一类机会值得挖掘。免税行业的中长期成长性更强而周期修复的属性偏弱,免税牌照的稀缺性决定了我国免税市场高度集中,其中的投资机会也值得关注。机场和景区短期虽然受影响较大,但是它们的资源属性突出,其独特的地理条件构筑了排他性的娱乐和购物场景,疫情后仍有望构建其长期商业价值。

新华社民族品牌指数 上周上涨2.26%

□本报记者 王宇露

中证新华社民族品牌工程指数上周上涨2.26%,同期上证指数上涨1.13%,沪深300指数上涨1.64%。从成分股的表现看,TCL中环、恒瑞医药和绝味食品等多只成分股表现强势。其中,贵州茅台、东方财富、伊利股份等不少成分股获北向资金净买入。展望后市,机构认为,接下来经济复苏的势头将会更为明显地展现出来,可关注景气度仍处于高位且前期反弹涨幅不大的半导体、军工、消费电子及大消费等方向。

多只成分股获北向资金净买入

上周中证新华社民族品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来看,TCL中环以26.49%的涨幅排在涨幅榜首位,恒瑞医药上涨16.17%居次,绝味食品和智飞生物分别上涨13.41%和13.18%,中国中免、科沃斯、五粮液、中炬高新和卓胜微涨逾11%,上海家化、桃李面包、泰格医药涨逾10%。今年以来,TCL中环上涨42.06%,以岭药业上涨21.94%,洋河股份和爱美客涨逾10%。

上周北向资金净流入102.31亿元,中证新华社民族品牌工程指数多只成分股获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入贵州茅台17.32亿元,净买入东方财富11.48亿元,净买入伊利股份和美的集团分别达8.08亿元和7.67亿元,净买入恒瑞医药、泸州老窖、TCL中环均超过5亿元,净买入中国中免3.29亿元,山西汾酒、立讯精密、华熙生物、泰格医药等多只成分股均被净买入超过2亿元。

市场或出现新热点方向

近期A股市场在震荡中持续回暖,北向资金加速流入,两市成交额多日重回万亿元之上。泰旻资产表示,展望7月,随着财政、货币、地产等宏观政策效果显现,一些高频数据将会把经济复苏的势头更为明显地展现出来。可以预期,7月中旬披露的社零数据也将出现明显改善;同时,消费需求、医疗需求也会迎来集中释放期,这或成为7月份甚至是贯穿下半年的一条重要投资线索。

方正富邦基金认为,6月成长股表现居前,而市场进入7月后,风格或有明显切换。机构活跃资金或倾向于业绩增长的公司,随着光伏、风电等板块的大幅上涨,市场或出现新的热点方向。中报业绩披露后,很多上市公司可能出现分化,一批公司的盈利增速将在年中进入底部,后续随着资产负债表的修复,利润增速边际好转,股价也将得到修复。

具体到行业上,方正富邦基金表示,可关注景气度仍处于高位且前期反弹涨幅不大的半导体、军工、消费电子及大消费如白酒和家电类的补涨机会。嘉实基金大消费研究总监吴越则认为,当前消费板块估值性价比显著提升,优质“白马”业绩持续增长,成长赛道“黑马”持续涌现,目前市场持仓和机构情绪仍处于低位,消费资产有望“王者归来”。

中金基金耿帅军： 布局科技创新赛道正当时

□本报记者 葛瑶

近日,中金基金量化指数部投资总监耿帅军在接受中国证券报记者采访时表示,在科技创新的时代背景下,泛科技赛道的中证科技先锋指数具备长期配置价值,被动指数基金分散化布局的投资方式,有望提升长期投资体验,助力提高投资者的“获得感”。

四因子刻画成分股

耿帅军认为,布局科技创新赛道正当时。然而对个人投资者来说,看好科技创新大方向,不代表投资者能很容易地选对赛道和股票。中金科技先锋ETF希望成为一款匹配投资者布局科技创新的工具性产品。

中证科技先锋指数的成分股加权综合考虑成长、质量、动量、低波四类因子,在市值基础上智能赋权。

耿帅军指出,这四类因子本质上刻画的是企业的“动量”与“质量”。其中,“动量”分为基本面对动量、价格动量。价格动量一定程度上由基本面对动量决定,在估值相对稳定的市场中,公司价格动量和基本面对动量是一致的。“如果企业估值不变,意味着股价波动基本是业绩决定的,科技公司研发驱动成长的特点,有望最终反映在基本面增长和价格上

涨的趋势上。”耿帅军解释道,基本面对动量指标无论从定价的角度还是从代表性的角度,都能刻画出公司的特点。

第二大类是“质量”,亦分为基本面质量与价格质量。对于科技类公司而言,毛利率和现金流占比等均是重要的基本面特征。科技公司通常处于持续研发投入的过程之中。因此,出色的现金流数据,有望验证其商业模式的可行性;同时,毛利率高意味着行业市场空间较大,供给仍未满足需求,提供相应产品或服务的企业具备长期成长性。而波动率反映市场表现的质量,耿帅军解释:“低波动率从侧面说明了上市公司在市场参与者中的整体预期较为稳定,没有特别多的阶段性扰动。从长期来看,低波动率的股票往往能带来超额收益。”

研发是科技公司立足之本

专注研发投入股票是该指数的另一特征。耿帅军指出,研发是科技公司构建其核心竞争力之关键来源,也是其在行业中持续发展的立足之本。

一家企业的研发投入可通过多个维度去刻画,上市公司财报中披露的研发投入相关数据中,“研发投入金额”是最值得跟踪的指标之一。“当然我们也会关注上市公司的研

发人员数量或者专利数量等,这些数据同样值得研究和跟踪。但是如果用指标做定量分析,需要考虑指标的量和可比性等各类因素。”耿帅军表示。

“目前,整体研发支出排名比较靠前的公司,都是A股市场普遍认可的科技龙头,如果看指数成分股的研发支出总额,科技先锋指数要明显高于同类型的其他指数。”他说道。

“逻辑为纲,实证为本,创新为要,体系为基。”耿帅军如此总结他眼中的量化研究。逻辑为纲,耿帅军认为,用于投资的量化研究必须要有投资逻辑的支撑。在逻辑基础上,实证为本,实证精神是量化区别于其他投资方法最明显的差异,逻辑需要经得起数据的检验。同时,量化强调创新,即创新为要。在耿帅军看来,市场会越来越有效,一定要有创新理念才有可能在激烈的竞争中领先。但创新是建立在稳定和科学的投研框架上的,因此他强调体系为基。“只有建立了科学的投研体系,后面的积累才是有价值的。”

耿帅军认为,科技行业中具有竞争力的上市公司拥有广阔的发展前景。依靠“创新驱动成长”的科技行业,是全球投资者寻找长线投资机会的重要领域,建立在这一逻辑上的ETF产品将具有长期生命力。

富国基金专栏

美联储“激进加息”之后,欧央行是否能“抵挡”?

受通胀影响,在美联储大幅度加息75BP之际,大洋彼岸的欧央行也鹰派立场强硬,明确表示将在七月政策会议上加息25个基点,并在九月会议上“进一步加息”。但随着意大利“实力较脆弱”的国家10年期国债自2014年以来首次达到4%警戒水平,德国与意大利的10年期国债息差也一度扩大至2.47%,刷新两年来最阔。部分欧元区边缘国家能否抵挡住“激进的”加息?是否会再次接近欧债危机的“危险区域”?市场警惕之声已若隐若现。而欧元区面临通胀和衰退甚至债务危机多重难度的“鹰派”节奏,也成为市场关注焦点。

高通胀下的“鹰派”进程,使得欧洲地区国债收益率快速攀升。今年以来,受全球原油供需持续偏紧和地缘政治溢价背景,国际能源

价格持续攀升,而欧洲对俄罗斯能源依赖程度高,能源价格涨幅较大,5月欧元区通胀水平也已突破8%达到8.1%水平。尽管工资涨幅还算温和,但能源冲击下通胀表现尚未见顶,且存在向更多领域蔓延迹象。在此背景下,欧央行6月议息会议密集转鹰,除了市场预期较充分的7月启动加息25bp外,甚至一度强化了9月加息50bp预期。此举后,欧洲地区的国债收益率进一步快速攀升,“相对脆弱”的意大利、西班牙收益率水平一度达到4.22%和3.05%,回升至2010年年中“欧债危机”发生前水平。

但激进的加息“控通胀”后,欧元区经济衰退或难以避免。然而众所周知,欧洲诸多国家属于“高福利”社会,政府财政支出较大但收入相对有限,到期债务主要以再融资为主,

如果欧洲利率水平“居高不下”,债务又无法通过经济增长来修复,那么“错配的”债务压力和周期,“泡沫破裂”的危险系数将不断上升。

尤其近2年为应对新冠疫情,欧洲采用财政刺激等措施赤字率均有所回升,而上一轮“欧债危机”中希腊、意大利、西班牙等脆弱国家,债务规模仍日庞大,2021年债务占GDP比率仍分别高达193.3%、150.3%和118.4%,若欧央行“收水过快”加息将成为难以承受之重。欧央行召开紧急会议,短期债务风险相对可控,中期仍需关注通胀风险

为应对潜在的欧元区“脆弱国家”的债务风险,在召开完定期会议后的六天(当地时间15日),欧央行又召开特别会议,声称将引入

“灵活方式”把现金注入“脆弱国家”以应对“欧元区”分化风险。尽管此举对短期“债券风暴”有稳定效果,但市场也在担忧欧央行正在失去对利率控制。如果俄乌冲突持续,欧洲能源危机难以缓解,经济衰退压力下,仍然不排除欧美央行的“加速紧缩”,但届时市场将对债务风险和衰退预期再次强化,需谨防全球市场风险偏好的下行。

(文章内容来自富国策略团队,文章数据来源于wind,时间截至2022年6月23日。)