

上周A股ETF 净流入29.67亿元

□本报记者 张舒琳

上周,市场维持震荡走势,建筑板块逆市上涨。A股ETF总成交额1983.36亿元。以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流入约29.67亿元。展望后市,基金机构认为,A股中期上行的利好因素正不断增加,当下是布局和挖掘优秀公司的较好时点,看好地产、消费、医药医疗、计算机等行业投资机会。

房地产ETF持续上涨

上周,地产、基建等低估值ETF涨幅居前。Wind数据显示,华宝中证800地产ETF上涨6.83%,银华中证内地地产主题ETF上涨6.71%,银华中证基建ETF上涨6.07%,国泰中证基建ETF上涨6.02%,国泰富时中国国企开放共赢ETF等涨幅超过5%,华安中证银行ETF等涨幅超过4%。值得关注的是,地产ETF近期表现持续亮眼,截至11月27日,11月7日以来,银华中证内地地产主题ETF涨幅超过18%。

前期反弹较多的互联网、云计算、生物医药相关ETF则跌幅居前。上周,嘉实中证软件服务ETF下跌7.23%,嘉实中证沪港深互联网ETF下跌7.14%,天弘国证生物医药ETF、华泰柏瑞中证沪港深云计算产业ETF等跌幅超过6%。

从资金流向来看,多只宽基指数ETF受追捧,上周,南方中证500ETF净流入37.87亿元,华夏上证50ETF净流入18.10亿元,华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证科创板50成份ETF等净流入均超过6亿元,华夏沪深300ETF、易方达上证科创板50成份ETF等净流入超过3亿元。

看好低估值板块投资机会

近期,市场持续震荡,嘉实基金成长风格投资总监姚志鹏认为,市场已来到值得积极布局的位置,未来或出现两到三年的持续行情,当下是挖掘优秀公司的较好时点。

对于上周涨幅较高的建筑板块,机构认为,主要由于市场预期央企、国企估值或将迎来重估。广发基金表示,长期以来,以金融、基建、交运、石油石化为代表的央企国企存在较大“估值折价”,在A股市场中市值占比较低,但央企国企经营总体稳健,或存在估值重估的可能性。此外,中庚基金表示,叠加机构对养老金入市后将偏好低估值高分红板块的预期,建筑板块中的央企国企涨幅居前。

展望后市,招商基金认为,当前A股中期上行的利好因素正不断增加。在国内传统基建加码的背景下,短期可关注地产、消费、医药医疗、计算机等行业;中长期可关注高端制造、医药医疗、新能源、军工装备等领域,以及专精特新硬科技成长标的。

一周基金业绩

债基净值平均上涨0.16%

□本报记者 杨皖玉 见习记者 张一雪

Wind数据显示,上周A股市场主要指数涨跌不一,上证指数上涨0.14%,深证成指下跌2.47%,创业板指下跌3.36%。从申万一级行业指数来看,上周有11个行业指数上涨,其中房地产、建筑装饰、煤炭行业指数涨幅居前,分别为5.09%、5.03%、4.46%。20个行业指数下跌,其中社会服务行业指数跌幅最大,为5.94%,其次为计算机和传媒,行业指数跌幅分别为5.47%和5.26%。

在此背景下,普通股票型基金净值上周平均下跌2.29%,纳入统计的864只产品中有85只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均下跌1.27%,纳入统计的2716只产品中有805只产品净值上涨。混合型基金净值上周平均下跌1.51%,纳入统计的7168只产品中有1416只产品净值上涨。QDII基金净值上周平均下跌0.88%,纳入统计的418只产品中有210只产品净值上涨。债券型基金净值近一周平均上涨0.16%,纳入统计的4943只产品中有4450只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为1.56%。

普通股票型基金方面,工银产业升级A以周内净值上涨7.49%居首。指数型基金方面,招商沪深300地产C涨幅最高,为6.81%。混合型基金方面,西部利得策略优选C近一周净值上涨6%,表现最佳。债券型基金方面,宝盈融源可转债A以2.71%的涨幅位居第一。华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF周内上涨5%,增幅在QDII基金位列第一。

均衡组合配置 获取稳健收益

□天相投顾 尹书扬

从市场回顾来看,今年10月以来,股票方面,A股市场低位震荡,沪深300指数在10月底曾一度下探至3495.95点,11月份回升至3800点;债券方面,11月中旬,受隔夜拆借利率上行等多方面因素影响,债券市场经历一波回调;大宗商品方面,生猪、原油期货价格在11月份出现较大幅度下跌。

宏观数据方面,10月份,社会消费品零售总额40271亿元,同比下降0.5%。其中,除汽车以外的消费品零售额36575亿元,下降0.9%;制造业PMI、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.2%、48.7%和49.0%,较上月下降0.9、1.9和1.9个百分点,我国企业生产经营活动总体有所放缓。

政策方面,11月23日,央行、银保监会出台支持房地产行业相关措施,工农中建交等国有银行陆续公布对房地产企业的授信总额,支持力度较大。随着个人养老金政策落地,明年个人养老金有望大规模入市,为资本市场注入增量资金。海外方面,当地时间11月23日,美联储公布11月份货币政策会议纪要,有意放缓加息步伐。

大类资产配置

建议投资者在基金的大类资产配置上以股票基金、债券基金以及货币市场基金为主,投资者可以适当增加权益类资产配置比例,在配置债券基金时建议以中短期债券基金为主,可适当增加“固收+”产品比例。具体建议如下:积极型投资者可以配置60%的主动偏股型基金,30%的债券型基金,10%的海外投资基金;稳健型投资者可以配置40%的主动偏股型基金,40%的债券型基金,20%的货币市场基金;保守型投资者可以配置20%的主动偏股型基金,40%的债券型基金,40%的货币市场基金。

偏股型基金: 关注汽车等行业相关主题基金

从统计局公布10月份PMI细项数据



来看,在制造业方面,一是产需两端有所放缓,生产指数和新订单指数分别为49.6%和48.1%,较上月下降1.9和1.7个百分点,制造业生产和市场需求景气度均有所回落;二是价格指数连续回升,主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为53.3%和48.7%,较上月上升2.0和1.6个百分点。在非制造业方面,服务业市场活

跃度减弱,10月份,服务业商务活动指数降至47.0%,较上月下降1.9个百分点,服务业景气水平有所回落。建筑业位于较高景气水平,建筑业商务活动指数为58.2%,较上月下降2.0个百分点,仍位于较高景气区间。待明年新冠疫情形势缓解,经济增速可期,叠加个人养老金入市,A股市场或有较好的表现。在基金选择方面,经天相投顾的行业景气度模型测算,目前景气度排名前五的申万一级行业分别是汽车、农林牧渔、公用事业、交通运输、通信,投资者可适当选择相关主题基金进行组合配置。

债券型基金: 适当增加“固收+”基金配置比例

截至11月24日,今年10月以来,天相投顾纯债债券基金指数、可转债基金指数以及二级债券基金指数收益分别为-0.09%、-0.52%、-0.40%。今年央行不断通过降息、降准来刺激经济,市场上资金面较为宽裕,债券收益率维持在较低水平,近期中国十年期国债利率在2.6%至2.8%区间波动,与美国同期国债利率形成倒挂。国内资金利率上行或经济基本面好转的预期一直影响着债券收益率。建议短期内以配置中短期债券为主,降低债券久期,同时可适当增加“固收+”基金的配置比例。

海外投资基金: 投资中概股QDII基金具备配置价值

在海外市场方面,当地时间11月2日,美联储公布最新利率决议,将基准利率上调75个基点至3.75%-4.0%区间,是年内的第六次加息,也是连续第4次加息75个基点。而当地时间11月23日,美联储公布11月份货币政策会议纪要显示有意放缓加息步伐,美元资产有望反弹。此外,在美上市的中概股因受多重因素影响,目前估值较低,随着国内监管政策宽松、国内经济复苏以及上市公司大额回购,中概股有望走出一波估值修复行情,投资中概股的QDII基金具备配置价值。

“核心+卫星”策略构建基金组合

□中植基金 李洋 程颖

公募基金历经二十多年蓬勃发展,为投资者赚取了丰厚的回报。虽然绝大部分权益基金能够提供长期稳健的阿尔法回报,但是短期业绩表现却与市场风格息息相关。对于普通投资者而言,若将所有资金都押注在热点题材或热门行业,将会面临市场风格变换后的较大回撤。如果既想追求长期稳健收益,又希望在一定程度上获得短期的业绩弹性,可以采取的做法是:大部分资金去追求稳健的阿尔法收益,小部分资金根据当前市场热点和风格来选择基金投资,博取短期收益。

追求稳健阿尔法收益的资金,所配置的产品作为“核心”;而追逐短线市场热点的资金,所配置的产品作为“卫星”,这就是“核心+卫星”策略。“核心+卫星”策略于20世纪90年代诞生,全球著名的资产管理机构如先锋、瑞银、巴克莱等都在应用这一策略。

投资者在运用“核心+卫星”策略进行权益基金的投资操作时,需要首先确定核心资产和卫星资产的比例。风格较为激进的投资人可以调高卫星资产的配置比例,比如50%;而风格稳健的投资人,可以将绝大部分资金投资于核心资产,比如核心资产占比80%。核心和卫星的比例确定后,还需要确定具体配置哪些基金。

核心资产的作用在于追求长期稳健收益,因此所选择的基金应该是风格均

衡,且过往历史业绩能够稳定战胜大盘的。对于核心资产基金业绩方面的考察,应选择三年以上的长期维度,还可以更进一步,考察一年滚动、两年滚动及三年滚动收益,这种方式可以反映在任意时点买入该基金并持有有一定区间可获得的平均回报。此外,可以对基金长期超额收益进行绩效分解,比如中植基金产品研究团队采用的brison模型,可以多维度理解基金超额收益能力来源,把基金超额收益分解为择时收益、择股收益和行业优选收益。通俗来说,就是找出这只基金的优、劣根源,来衡量基金业绩是否具备持续性,是否是优质的核心资产。通常可以选择5只左右的绩优且风格均衡的基金作为核心资产。

卫星资产的作用在于追求短期业绩爆发力。因此,风格纯粹、投资标的集中、波动率较高的行业主题基金就是非常好的选择。与核心资产的选择更多考察基金本身的业绩长期稳定性不同,此时应将更多的精力放在对特定行业的研究上,比如目前主题行业的政策环境、所属产业周期、整体估值情况、整体盈利状况,优选基本面较好、估值合理、盈利预期向好的主题行业投资。通常可以选择3个左右行业主题基金作为卫星资产。确定好卫星资产重点投资的行业后,选择对应主题行业持仓占比较高的基金作为投资标的。

同时还应注意的是,弱相关性是资产配置的重要原则。不管是“核心”与“卫

星”资产之间,亦或是各资产内部之间,在基金产品选择搭配上都要尽可能选择相关性较低的产品。

在实际投资中,还需要对组合定期跟踪维护。对于核心资产内部的基金,由于追求的是长期收益,可以选择季度维度来跟踪监测,分析基金季度业绩排名、经理季报观点、重仓股变更情况,若基金出现风格漂移、季度业绩连续排名靠后的情况,则需要考虑更换。对于卫星基金,由于A股结构转换迅速、热点题材轮动较快,卫星资产为了确保能跟上市场景气度,定期跟踪的频率应该更高一些,可以采取月度维度来监测。通过对卫星基金所属主题板块相对于市场的超额收益、主题板块整体估值情况、券商研究所对于主题板块观点的深度分析,来判断对应的卫星基金是否需要更换调整。

当然,不管是核心基金还是卫星基金,若出现规模大幅变动不再适宜投资、基金经理变更的情况,也需要更换对应基金。

综上所述,利用“核心+卫星”策略构建一个攻守兼备的权益基金组合,第一步,需要根据自己的风险偏好确定核心资产与卫星资产的比例;第二步,分别优选风格均衡的基金作为核心资产,优选行业主题基金作为卫星资产;第三步,对于组合内部基金定期监测,择优除劣。相信若能根据“核心+卫星”策略进行科学配置,普通投资者也能实现权益资产长期稳定增值的目标。