

上周A股ETF 净流出61.25亿元

□本报记者 张舒琳

上周,A股市场震荡反弹,上证指数站稳3200点,食品饮料板块涨幅居前,A股ETF总成交额2207.3亿元。对于近期涨幅较高的ETF,部分资金选择获利了结,以区间成交均价估算,上周,A股ETF资金净流出约61.25亿元。

部分资金落袋为安

上周,消费、金融、旅游等行业ETF涨幅居前。Wind数据显示,上周,鹏华中证酒ETF上涨8.97%,天弘中证沪港深线上消费主题ETF、华宝中证细分食品饮料产业主题ETF、华夏中证细分食品饮料产业主题ETF涨幅均超过8%,平安中证沪港深线上消费主题ETF、博时国证龙头家电ETF、国泰中证全指建筑材料ETF等涨幅超过5%,易方达沪深300非银行金融ETF、华夏中证旅游主题ETF等涨幅超过4%。

值得关注的是,前期资金抄底较多的宽基指数ETF,在市场反弹后部分资金已落袋为安。从资金流向来看,多只宽基指数ETF净流出额居前。上周,华夏上证50ETF净流出37.94亿元,南方中证500ETF净流出16.62亿元,南方中证1000ETF、华夏中证1000ETF净流出均超过10亿元,银华中证1000增强策略ETF、广发中证1000ETF、嘉实创业板增强策略ETF、易方达中证1000ETF等净流出均超过5亿元。

窄基指数ETF中,近期涨幅较大的食品饮料、金融等行业ETF也遭遇资金净流出。上周,鹏华中证酒ETF净流出3.55亿元,华宝中证银行ETF净流出3.26亿元,南方中证全指证券公司ETF净流出3.18亿元,广发中证建筑工程ETF净流出超过2亿元。

把握政策受益板块

对于近期大幅反弹的食品饮料板块,中庚基金认为,主要是由于市场对于春节返乡人群总量的预期出现显著抬升,食品饮料相关标的消费场景有望得到恢复,叠加市场对于经济刺激政策和经济复苏的期待,市场信心得到较大提振。因此,此前基本面受损较多的食品饮料板块呈现出较大涨幅。后续,建议关注消费环境复苏情况及相关标的动销情况。

展望后市,泰康基金表示,综合来看,市场情绪有所恢复,建议积极把握政策受益板块,一是关注政策支持下的需求改善,如医药、银行、保险、部分地产链、机械、互联网等板块;二是关注自身景气运行改善的板块,如电子、风电设备、电网设备、互联网等。此外,建议对部分可能低于预期的板块保持警惕,如盈利预期下调的电池、白酒、中药、电力等行业。

一周基金业绩:

普通股票型基金 净值平均上涨1.13%

□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,上证指数一周涨1.61%,深证成指一周涨2.51%,创业板指一周涨1.57%。从申万一级行业指数来看,上周22个行业指数上涨。其中,食品饮料行业指数一周上涨7.22%,居涨幅榜第一,家用电器、商贸零售行业指数紧随其后,涨幅分别为6.74%、5.40%。公用事业行业指数一周下跌2.7%,跌幅居前,其次为通信、国防军工行业指数,跌幅均为1.61%。

在此背景下,普通股票型基金净值上周平均上涨1.13%,纳入统计的865只产品中有553只产品净值上涨。指数型基金净值上周平均上涨1.46%,纳入统计的2736只产品中有1823只产品净值上涨。混合型基金净值上周平均上涨0.65%,纳入统计的7206只产品中有4275只产品净值上涨。ODII基金净值上周平均上涨0.54%,纳入统计的426只产品中有196只产品净值上涨。债券型基金净值近一周平均下跌0.2%,纳入统计的5007只产品中有754只产品净值上涨。货币基金最近7日平均年化收益率为1.57%。

普通股票型基金方面,创金合信港股通成长A以周内净值上涨12.49%居首。指数型基金方面,富国中证港股通互联网ETF一周表现最佳,净值上涨12.17%。混合型基金方面,弘毅远方港股通智选领航C近一周净值上涨10.71%,表现最佳。债券型基金方面,招商资管智远增利A周内以2.86%的涨幅位居第一。ODII基金中,易方达恒生科技ETF博取第一位,上周产品净值上涨11.05%。

攻守兼备 静待机会来临

□上海证券基金评价研究中心 池云飞

疫情、地缘冲突、气候、通胀、加息等问题仍将持续影响国内外资本市场预期及估值。短期内,市场大概率仍在探底阶段,或将延续震荡趋势。在基金配置上,要做到攻守兼备,静待机会来临。不过,仍要以长期辩证角度来看待当前的经济阶段和资产的配置机遇。未来要关注三个重要趋势:一是欧洲能源价格波动,海外通胀问题或已见顶,美联储加息预期放缓。二是利好政策频出,未来经济有望企稳。三是国企估值中枢有望抬升。从行业估值来看,前期估值较高的景气赛道股性价比有明显改善。电力设备、国防军工、交通运输等行业估值回落。金融、煤炭等周期行业处历史较低位。

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也不过时。对于普通投资者而言,以平衡的多元配置结构应对多变的未来不失为上策。短期内,疫情、地缘冲突、海外通胀、加息仍是影响市场情绪的关键,注意适当保证充分流动性。

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,通过观察市场基本面的变化,寻找长期资产配置时机。

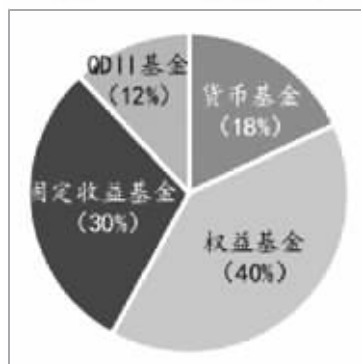
偏股型基金: 锁定高景气行业

海外加息预期放缓,全球投资者对权益资产的估值有望迎来修复。虽然冬季疫情存在扰动,短期内不必过分悲观。中长期看,稳增长政策力度不减,成长仍将是权益市场的主旋律,国家重点扶持的产业和高景气赛道仍值得长期关注。

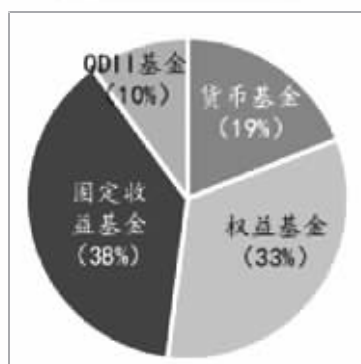
在基金类型方面,海外通胀或已见顶,美联储加息预期放缓,叠加近期利好政策频出,短期内权益资产的估值有望修复,因此适合选择择时能力更强的混合基金。

基金主题方面,建议短线聚焦国内

积极型投资者配置比例



平衡型投资者配置比例



变化,在政策发力下,估值改善的主题及行业,如地产、金融、交通运输等。中线布局疫情影响缓解、与经济恢复预期关联度高的行业,如食品饮料、医疗器械、航空机场等。长线关注产业转型升级等行业,逢低配置国防军工、高端制造、电动车、光伏储能、人工智能等。

债券型基金: 短期或维持震荡格局

一方面,各项稳增长政策持续推进,经济复苏预期向好。另一方面,地产政策“三箭齐发”,房地产公司债务风险有望出清,高收益债券信用风险得到

有效控制。受此影响,投资者对政策以及长期经济预期发生转变。不过,受前期情绪及全球经济转弱影响,短期内债券市场或持续震荡。

在品种上,短期内疫情对经济影响仍存,不过,央行通过降准维持稳健宽松的货币环境,经济向好预期仍在。短期内,市场多空情绪可能仍会持续拉锯,投资者应保持谨慎,适合配置以金融债、利率债为主,企业债为辅的稳健产品。中长期看,房地产融资政策调整,叠加稳增长政策发力,将持续改善企业盈利,降低企业债务风险,可择机加强对信用债产品的配置。

在期限上,中短久期品种能带来更好的风险收益。稳经济的决心和力度在加强,国内经济环境有望改善,未来随着债券市场情绪转好,可择机加大产品久期。

QDII基金: 把握资产性价比转换节奏

长期看,海外权益、黄金、原油等资产与国内权益及债权资产的相关性较低,多元的大类资产配置策略能有效提升组合的风险收益比。受全球经济影响,近期大类资产的性价比转换加快。

随着美联储加息预期放缓,权益资产估值有望得到改善,尤其是以港股为代表的资产长期配置价值越来越高。不过,海外权益市场短期内仍会受加息及地缘冲突等因素影响,波动难以快速平复,需要更多耐心。

从避险、分散、抗通胀的角度来看,黄金产品已具备配置价值。当前美债收益率、美元指数阶段触顶,黄金有望迎来短期修复,不过美联储加息至明年中仍是大概率事件,要注意仓位控制。虽然地缘冲突问题和OPEC+各国减产问题短期对油价有支撑作用,但全球经济走弱及美元走强等多重因素叠加下,原油价格将延续震荡格局,配置原油QDII基金时要保持警惕,甚至可以适当降低仓位。此外,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。

通过业绩归因关注“固收+”基金差异性

□中植基金 李洋 程鑫

“固收+”策略涵盖多种资产,包括纯债、转债、股票及部分衍生品等,对其收益来源也需要更详细的拆解,从不同“固收+”基金业绩来源的差异性中,关注不同“固收+”基金的风格及其适应的行情特征。

公募基金中常用的业绩归因方法包括净值回归、Brinson归因、Barra模型等。净值回归模型相对比较简单,选取解释变量因子,基于净值序列构建回归模型,通过回归得到相应统计结果。净值回归模型由于未使用持仓数据,仅为统计意义的结果,因此与实际业绩来源或有偏离。此外,回归拟合的结果也受到解释变量的选择与因子模型构建的影响。Brinson归因分析中,在选取基准指数后通过分析资产的偏离和个股券的偏离将超额收益拆分为资产配置收益、个股选择收益,不可解释部分则归到交互收益中。由于基准指数通常为某一类资产的指数,因此Brinson归因模型多用于权益类基金的业绩归因分析,对标某股票类指数后,将业绩来源拆分为行业配置与个股选择及交互收益三部分。Barra模型则更为复杂与准确,通过对基金持仓的个股的归因最后形成基金业绩归因的统计,本质上是对股票属性的归因。Barra模型通常更多用于权益基金

的业绩归因。

对于“固收+”基金而言,笔者倾向于通过净值回归的方式和财务报表收益拆解的方式进行业绩归因,尽可能剥离出各类资产及策略带来的收益贡献,以此来辨别不同“固收+”基金的收益依赖度。部分“固收+”基金更多依赖固收部分获取收益,而也有部分“固收+”基金则更多依赖+的部分来获取收益。作为“固收+”基金,定位于绝对收益理念,理论上“固收+”基金的收益来源更加多样化和分散化,且在不同环境下各类资产或策略收益贡献的占比也有所差异,主要与相关资产行情高度相关。但是,实际业务中,考虑到择时的难度、基金经理背景的差异、能力圈的不同等因素,“固收+”基金中存在某类资产收益贡献相对较高的现象。因此可以据此来反推基金经理的风格偏好与能力圈等因素。

首先,对于净值回归的方式而言,考虑到“固收+”基金涉及到纯债、可转债、股票三类资产,因此在构建因子模型的过程中,需要先考虑三类资产的影响因素以此来构建解释变量因子。通常对于纯债部分会考虑久期因子、择时因子、期限结构因子、信用风险溢价因子、违约风险因子等。而对于转债资产,则直接通过对标转债指数来拆分 β 与 α 收益。对于

股票资产,通过FF因子模型等,借用类似因子指标,诸如市场因子、择时因子、规模因子、价值因子、成长因子、质量因子、动量因子等。在建模的过程中,需要考虑各类因子数据的准确性与可得性。

其次,对于财务报表的收益拆解而言,通常是通过定期报告中披露的利润指标,对应的包括利息收入、投资收益。其中利息收入可理解为债券的票息收入,包括债券利息收入、资产支持证券利息收入、买入返售资产收入;投资收益中债券投资收益、资产支持证券投资收益及相关的公允价值变动部分归入资本利得;而股票投资收益和公允价值变动部分归入股票的资本利得中,其他还包括股利收入、衍生品投资收益等。通过各分部收益在利润中的占比去拆分各类资产的收益贡献。此外,对于新股部分,可以单独将其从股票投资收益中剥离,通过计算新股申购中签结果来单独统计新股收益。财务报表中科目的拆解相对而言更加真实,但仅从大类资产的类别上有所体现,未能反映相关的风格影响。

基于以上的方式,可以关注不同“固收+”基金收益来源的差异性,以此来选择擅长纯债的或是擅长股票的“固收+”基金。同时,需要关注不同“固收+”产品的定位下,权益中枢的不同导致的业绩来源的差异性。