

《2022年公募基金投资者盈利洞察报告》第三期内容发布 摆脱择时烦恼 分时投资持基体验较好

9月13日,《2022年公募基金投资者盈利洞察报告》第三期内容发布,用真实数据拆解分析基金投资中的择时行为。报告显示,抄底、高卖等择时行为确实能为投资带来增益,但是实践难度较大,仅有少数投资者能够实现理想择时。止损、追涨杀跌等择时行为则未能带来明显增益。分批买入、定投等分时投资方式能够一定程度上分散风险,带来较好平均收益率表现。

《2022年公募基金投资者盈利洞察报告》系中国证券报、海通证券、景顺长城基金、交银施罗德基金、兴证全球基金、摩根资产管理、信达澳亚基金、博道基金联合组织编写,力求寻找提升投资者获得感的方法和途径。

● 本报记者 张韵

择时会带来增益但难度高

报告分三期发布,前两期分别探索科学衡量居民投资获得感的方法和体

系,洞察、分析基金投资者真实的投资情况,第三期报告围绕近些年市场波动变化之下衍生出的择时难题作专题分析。

“择时”与“长期投资”成为近年来颇受市场关注的热词。报告认为,择时是一个充满争议的话题。当市场处于较好的阶段时,投资者可能会懊悔没有拿住持仓标的,没有坚持长期持有;但当近几年市场剧烈波动时,投资者可能更懊悔没有及时止盈卖出或止损离场,这就使得择时开始比“长期投资”的理念更有市场。由于股价随机波动的特性,应不应该择时很难有定论。

报告通过对近五年众多个人投资者择时操作数据进行分析后,得出直观结果。

报告显示,以上证指数作为反映市场整体情况的指标,把近五年(2017年7月1日至2022年6月30日,全文同)上证指数每日收盘价从低到高划分为5个区间,位于20%区间以下定义为底部,超过80%定义为顶部。从近五年偏股型基金投资者买卖情况来看,成功买在底部或卖在顶部的投资者占比均较少。买在指数底部区间的投资者占比仅12.26%,卖在顶部的投资者占比16.62%。而整体情况是,在指数在低位时,投资者买入、卖出量均较低,在指数大幅冲高时,投资者买卖量随之明显放大。

报告还进一步对不同类型的择时行为成效进行分析。同样以上证指数为反映市场整体情况指标,不过,报告对区间界定范围有所放宽,把近五年上证指数收盘价自低向高排序划分为三个区间,

位于三分之一分位(2987.93点)及以下的定义为低位区间,三分之二分位(3362.65点)及以上的为高位区间。

结果显示,大部分资金在低位区间进场的抄底客户盈利人数占比、年化收益率均明显好于未抄底客户,但是成功抄底的投资者占比仅5.56%。高位卖出带来的增益效果同样明显,而成功高卖的客户人数占比大幅高于抄底客户,达到23.07%,高卖的难度似乎要低于抄底。能够同时做到低买和高卖的投资者收益情况更为乐观,其中98.54%投资者都实现盈利,年化收益率达到21.09%。不过,能够做到低买高卖的客户占比仅有0.35%。而止损和追涨杀跌两种行为都未能带来增益。

分时投资收益率较乐观

除了择时外,报告对分时投资也进行了分析。报告认为,对于大多数基金投资者来说,择时难度较大,而面对市场的较大波动,一次性买入基金的风险相对集中,如果不慎买在高位,可能会经历较长时间的阵痛。分批买入、定投等分时投资实际上是在时间维度上把鸡蛋放在不同的篮子里,实现风险分散。

就分批买入而言,将持有某只产品期间存在五次及以上申购、买入行为的投资者定义为分批买入客户。数据显示,近五年,只有10.21%的投资者分批买入基金,平均年化收益率10.15%,略高于未分批买入的投资者(8.33%)。不过,分批买入投资者的盈利人数占比不及未分批买入的投资者。报告认为,分批买入

的效果还离不开市场周期的影响,如果只是在市场高位区间做较小时维度的分批买入,是很难起到分散风险效果的。

“定投其实是分批买入的一种特例,本质上也是在时间维度上分散风险。不过,相对于分批买入来说,定投几乎更进一步地避开了择时。”报告显示,把购买某只产品期间有过定投行为的投资者视为定投客户,近五年来,定投客户占比仅14.88%,平均收益率稍好于非定投投资者。从定投期数来看,有42.03%投资者定投36期及以上,盈利人数占比和平均年化收益率均表现最好。

产品大幅波动产生择时烦恼

报告认为,择时虽然是投资者行为层面的选择,但产品表现其实也会对择时产生影响。例如,很多时候可能是产品波动太大,影响了投资者持基体验,促使投资者去做择时。如果产品一直平稳上涨,持基体验较好,择时的意愿是否会降低?

报告显示,波动偏低的偏债型基金投资者的整体交易频率低于偏股型基金投资者,在差距较大的时段里,偏股型投资者平均每年交易次数要比偏债基金投资者高近10次。波动率更高的高弹性产品对应的投资者交易频率更高。

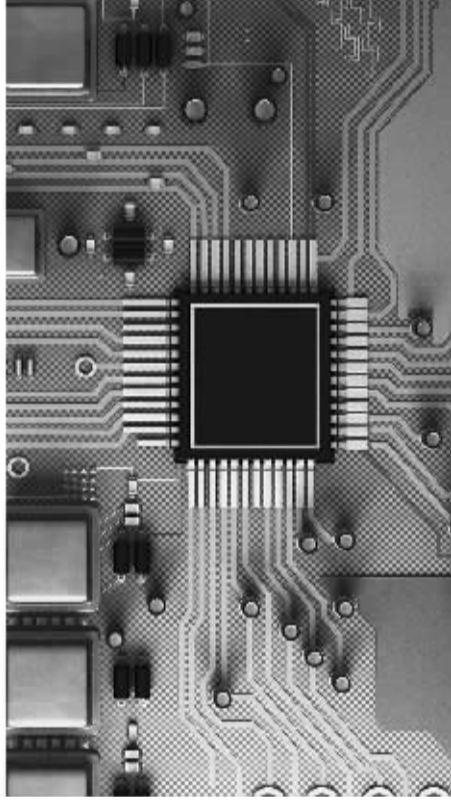
报告认为,或许波动大的偏股型基金并不适合所有人,偏债型基金值得更多关注。高波动产品难免受到择时难题的困扰,而偏债型基金波动更小,减少了择时烦恼,这也可能是其近年来愈发受投资者欢迎的原因之一。

频频加仓 险资大手笔抄底ETF

在今年偏冷淡的市场行情中,各路投资者趁机“抄底”,资金持续借道ETF入市。“小跌小买,大跌大买”背后,究竟是谁在出手?

近期披露的半年报,揭晓了上半年“抄底”ETF的大买家,其中,险资是加仓的重要力量,部分头部保险公司的动作格外显眼,“抄底”港股ETF的力度显著。整体来看,多家保险公司对ETF产品的布局十分广泛,既包括大型宽基指数ETF,也涵盖多个细分行业主题ETF。

● 本报记者 张舒琳



视觉中国图片 制图/杨红

大幅加仓港股ETF

ETF已成为机构投资者资产配置的重要工具,保险资金便是ETF背后的重要“金主”。尤其是在今年上半年的震荡市中,险资出手阔绰。天相投顾数据显示,截至上半年末,ETF产品前十大持有人中,险资身影共出现952次,较2022年末增加375次;险资重仓持有的ETF份额更是直接翻倍,达到1282.79亿份,较2022年末增加757.05亿份。

上半年,中国平安人寿保险股份有限公司大手笔“抄底”港股ETF,新进景顺长城中证港股通科技ETF、富国中证港股通互联网ETF两只基金的前十大持有人,截至上半年末的持有份额分别达到33.27亿份、21.92亿份。此外,其还增持了15.01亿份华泰柏瑞中证港股通50ETF。

中国人寿保险股份有限公司则大幅加仓医疗ETF,新进博时恒生

医疗保健ETF(ODII)的前十大持有人,持有份额达到9.99亿份。此外,其还大手笔加仓多只行业主题ETF,例如,对鹏华中证酒ETF的持有份额较去年末增加13.94亿份,对华夏国证半导体芯片ETF的持有份额较去年末增加4.39亿份。

新华人寿保险股份有限公司持有份额最多的3只ETF同样是港股ETF,包括华夏恒生互联网科技业ETF(QDII)、华夏恒生科技ETF(QDI-I)、华泰柏瑞南方东英恒生科技指数ETF(QDII),截至上半年末的持有份额均超过5亿份。

险资广撒网布局

头部保险公司投资ETF产品的类型十分丰富,不仅布局多只宽基指数ETF,也持有科技、白酒、证券、医药、家电等多类行业主题ETF。据天相投顾统计数据,截至上半年末,中国平安

人寿保险股份有限公司旗下产品及自有资金出现在321只股票型ETF的前十大持有人中,对应的持有份额合计达651.46亿份。

分产品来看,上半年平安人寿尤其偏爱港股ETF和双创ETF。除了上文提及的3只港股ETF外,其持有工银瑞信国证港股通科技ETF、华夏沪港恒生ETF、华夏恒生互联网科技业ETF(QDII)的份额也都在5亿份以上。宽基指数ETF中,其持有份额较多的ETF包括华夏上证科创板50成份ETF、易方达创业板ETF、易方达上证科创板50成份ETF、华泰柏瑞沪深300ETF等。

中国人寿保险股份有限公司也出现在95只股票型ETF的前十大持有人中,合计持有份额达到173.16亿份,其持有份额最多的四只ETF分别是国寿安保中证沪港深300ETF、鹏华中证ETF、华夏国证半导体芯片ETF、国泰CES华夏国证芯片行业ETF,持有份额

均在10亿份以上。

此外,中国太平洋人寿保险股份有限公司出现在35只股票型ETF的前十大持有人中,合计持有份额达80.34亿份。持有份额超过5亿份的股票型ETF有四只,包括华夏恒生科技ETF(QDII)、易方达恒生国企ETF(QDI-I)、国联安上证科创板50成份ETF、华夏恒生ETF。

近期,监管部门多次强调要推动中长期资金加大权益投资力度,保险资金权益资产配置规模有望进一步扩大。对此,中信证券相关人士认为,指数ETF符合保险资金长期持有、价值投资的特点。未来,在政策支持下,预计保险资金通过ETF等工具开展权益投资的规模或持续上升。板块配置方面,除了目前重仓的银行板块,险资配置方向有望逐步向同样具有高股息特点的能源、基建等“中特估”板块和具备长期成长潜力且国家政策重点支持的信创领域倾斜。

瞄准公募REITs标的 FOF资产池引活水

● 本报记者 王鹤静

自7月初南方基金、汇添富基金、广发基金等基金公司宣布旗下部分FOF产品可参与公募REITs投资以来,截至9月12日,已有近20家公募机构参与其中,可投资公募REITs的FOF产品数量合计约140只,其中近六成成为养老FOF产品。

基金人士认为,随着公募REITs市场逐渐发展壮大,未来可投范围将进一步扩大。对于公募REITs标的选择,会重点考量项目基本面、运营方的管理能力、资产收购和处置能力、现金流稳定增长潜力以及估值性价比水平等多维度表现。

积极参与公募REITs投资

9月9日,中银基金发布公告称,公司旗下中银安康稳健养老目标一年持有混合(FOF)等8只FOF产品就可参与公募REITs投资事宜修订基金合同、托管协议等法律文件,此次修订自9月9日起正式生效。

自7月初南方基金、汇添富基金、银华基金、天弘基金、东方红资产管理、易方达基金、广发基金等基金公司集体宣布旗下部分FOF可参与公募REITs投资以来,Wind数据显示,截至9月12日,已有招商基金、泰康基金、海富通基金、兴证全球基金、万家基金、嘉实基金、中加基金、永赢基金、创金合信基金、摩根资产管理、中银基金等多家机构宣布相关事项。

据中国证券报记者不完全统计,目前宣布旗下部分FOF可参与公募REITs投资的公募机构接近20家,可参与公募REITs投资的FOF产品合计约140只,其中近六成成为养老FOF产品。南方基金、汇添富基金旗下可参与公募REITs投资的FOF产品数量较多,均达到15只以上。

可投资范围将进一步扩大

招商证券基金评价团队在研报中表示,虽然目前FOF可选公募REITs的范围相对有限,但随着公募REITs市场逐渐发展壮大,未来可投范围将进一步扩大。此外,公募REITs的基金年限相对较长,大多在20年以上,与投资期限较长的养老目标FOF具有较好的期限适配性,为FOF管理人提供了新的长期配置选择。

8月29日,沪深交易所发布《关于优化公开募集基础设施证券投资基金(REITs)发行交易机制有关工作安排的通知》提出,基础设施REITs是国际通行的配置资产,具有流动性较高、收益相对稳定、安全性较强等特点,后续交易所将进一步推动扩大FOF参与投资基础设施REITs。“公募REITs具有高票息、长

期回报稳定、抗通胀、抗风险等优势良好属性,并且其底层资产为经过项目筛选且受严格监管的优质不动产和基础设施资产,投资者多为长期持有资金,收益长期稳定,与股债两市相关性较低,受经济周期性波动影响较小。同时,作为FOF的配置标的,能更好分散组合风险,提高组合稳定性。”万家基金组合投资部人士表示。

从FOF角度分析,中银基金相关人士表示,FOF以多元资产、多维策略、多样标的为主要特征,以长期稳定收益为主要目标,FOF的投资方式以及部分产品设置的最短持有期条款与REITs有较高的适配度。通过投资公募REITs,FOF组合可以进一步实现风险分散与资产多元化配置,降低组合内部资产的相关性,在一定程度上优化组合的收益风险比。

关注估值水平及底层项目质量

在选择FOF的底层公募REITs标的时,除了要符合监管提出的规模、成立年限等要求之外,中银基金相关人士表示,还需要分析底层公募REITs的现金流稳定增长潜力、运营方的管理能力、资产收购和处置能力,同时衡量其在估值方面是否具备性价比。

短期来看,万家基金组合投资部相关人士表示,由于近期公募REITs跟随权益市场波动出现较大回调,将关注下跌过程中价格脱离基本面出现超跌的品种。同时,适度参与事件博弈类机会,在分散风险的同时,抓住市场后续筑底反弹的收益。

中长期来看,万家基金组合投资部相关人士表示,将聚焦公募REITs项目及其所处行业基本面的底层资产定价,重点关注项目基本面、运营方管理水平和现金流具备稳定增长潜力且估值性价比较高的标的。

另有某头部公募机构FOF团队人士向记者透露,现阶段该团队管理的FOF产品还没有大规模配置公募REITs。一方面,近期国内公募REITs的市场表现波动较大;另一方面,国内公募REITs成立时间普遍较短,运作相对不够成熟,所以该团队目前主要还是把公募REITs作为降低波动的投资工具,并且基于其过往数据进行建模处理。

招商证券基金研究团队在研报中建议,对于风险容忍度较低的FOF投资者而言,一方面,特许经营权类公募REITs能够提供相对更高的分红收益,但配置时需要考虑期限适配性和更换资产问题;另一方面,产权类公募REITs收益弹性更大,但由于市场上对于公募REITs的定价中枢及定价的锚尚未达成共识,在二级市场交易时可能需要考虑更多市场情绪因素。此外,短时间内配置公募REITs,管理费率也是需要重点考虑的因素之一。

先行指标释放积极信号 经济“进”的势能积聚

(上接A01版)中小企业景气水平改善。国家统计局最新发布显示,8月,中、小型企业PMI分别为49.6%、47.7%,比上月上升0.6、0.3个百分点,景气水平继续改善。

中国中小企业协会相关负责人表示,随着促进民营经济发展、促进民间投资相关政策措施落地,中小企业投资信心有所恢复,投资意愿有所增强。

实体经济融资需求改善

社会融资规模增量是反映实体经济融资需求的“晴雨表”,也被视为经济运行的前瞻性指标之一。

人民银行9月11日发布数据显示,8月,社会融资规模增量为3.12万亿元,比上年同期多6316

亿元。人民币贷款增加1.36万亿元,同比多增868亿元。

“8月社融和信贷数据明显改善,说明一揽子稳增长政策初见成效,市场信心得到提振,经济恢复速度加快,实体经济融资需求得到改善。”红塔证券宏观研究员杨欣表示。

民生银行首席经济学家温彬表示,从金融数据可以看出,当前宏观经济运行保持在合理区间,延续了总体平稳、稳中有进的发展态势,实体经济融资需求增强。

在温彬看来,政策筑底和经济蓄力,将驱动后续信用稳定扩张和信贷结构优化,并进一步增强经济稳步回升动能。

多家机构近期也密集发声,认为信贷投放内生动力仍然强劲,并将持续成为实体经济恢复向好的有力支撑。

推动更多符合条件在闽优质台企在大陆上市

(上接A01版)建设海峡两岸乡村振兴合作基地及国家现代农业产业园。鼓励台湾中小企业来闽发展,支持福建创建海峡两岸中小企业合作区。

促进福建全域融合发展

对于促进福建全域融合发展,《意

见》提出,支持厦门与金门加快融合发展。支持厦门开展综合改革试点,以清单批量授权方式赋予厦门在重点领域和关键环节改革上更大自主权。

支持福州与马祖深化融合发展。打造福州“同城生活圈”,支持马祖居民在福州同等享受当地居民待遇。设立福州马祖产业合作园区,促进福州与马祖在

文化旅游、海洋渔业等领域创新融合,吸引台胞台企参与福州数字经济。

加快平潭综合实验区开放发展。支持平潭综合实验区加快构建全方位对台开放格局。逐步构建对台投资贸易自由化便利化政策体系,扩大对台跨境服务贸易开放,探索建设两岸共同市场先行区域。《意见》要求,中央和国家机关有关

部门要提出创新举措,加强政策支持,全力支持福建探索深化两岸融合发展新机制新路新模式。福建省要强化主体责任,建立协同落实机制,发挥各方作用,创新工作方法,确保各项举措落地见效。建立福建探索海峡两岸融合发展新路专家委员会,开展深化闽台融合发展等政策研究。