

■全景扫描

一周ETF

ETF连续三周净赎回

上周市场再度走低, 上证指数周跌幅为2.72%。ETF场内交易近九成收跌, 平均跌幅超过3%。上周A股ETF合计净赎回1.935亿份, 为连续第三周出现整体净赎回。货币ETF银华日利、华宝添益份额仍保持较快的增长。

上交所方面, 上证50ETF上周净申购1.19亿份, 周成交32.44亿元; 上证180ETF上周净赎回0.51亿份, 周成交7.82亿元; 华泰柏瑞沪深300ETF上周净申购0.72亿份, 周成交36.74亿元。

深交所方面, 深证100ETF上周净申购3.37亿份, 期末份额为208.50亿份, 周成交额为11.52亿元; 嘉实沪深300ETF上周净申购0.369亿份, 期末份额为113.19亿份, 周成交额为5.13亿元。(李菁菁)

ETF融券余量降逾三成

交易所数据显示, 截至2月27日, 两市ETF总融券余额较前一周变化不大, 总融券余额为269.58亿元; 两市ETF总融券余量较前一周下降逾三成, 至2.57亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为15.78亿元, 周融券卖出量为9.38亿份, 融券余额为244.70亿元, 融券余量为1.29亿份。其中, 上证50ETF融券余额为112.74亿元, 融券余量为2610万份; 华泰柏瑞沪深300ETF融券余额为106.10亿元, 融券余量为9285万份。

深市ETF总体周融资买入额为2.35亿元, 融券卖出量为3.15亿份, 融券余额为24.88亿元, 融券余量为1.28亿份。其中, 深证100ETF融券余额、融券余量分别为8.56亿元和7266万份。(李菁菁)

一周开基

权益类基金整体表现不佳

上周上证指数报收2056.30点, 周跌幅为2.72%。受市场影响上周权益类基金表现不佳。银河证券数据统计, 359只标准股票型基金周净值平均下跌4.07%, 153只标准指数型基金净值平均下跌3.78%, 43只偏股型基金(股票上限95%)平均下跌4.29%, 75只灵活配置型基金(股票上限80%)净值平均下跌3.37%, 44只股票型分级子基金(进取份额)净值平均下跌8.01%。债券基金上周继续反弹表现良好, 74只普通债券型基金(一级A类)上周净值上涨0.28%, 97只普通债券型基金(二级A类)净值上涨0.19%。

359只标准股票型基金上周仅两只上涨。其中, 汇添富逆向投资股票表现最优, 上涨0.45%。153只标准指数型股票基金受市场影响全部下跌。其中, 国泰金证房地产行业指数分级跌幅最大, 下跌6.32%。债基方面, 74只普通债券型基金(一级A类)整体表现良好。其中, 光大保德信增利收益债券(A类)表现最优, 上涨2.14%。97只普通债券型基金(二级A类)中, 光大保德信信用添益债券(A类)表现最优, 上涨1.67%。(银河证券)

一周封基

股基折价率大幅收窄

截至2014年2月28日, 纳入统计的19只封闭式普通股票型基金周净值平均下跌0.43%, 平均价格下跌1.21%, 平均折价率为7.44%, 折价率较上周大幅收窄。从净值表现来看, 长城久嘉封闭最为抗跌, 周净值上涨1.60%。随着封闭运作期结束, 选择合适基金把握封转开机会亦不失为一种较佳的投资渠道。

29只封闭式普通债券型基金(一级)上周表现良好, 周净值平均上涨0.45%。其中, 金鹰持久回报债券分级封闭表现最优, 周净值上涨1.31%。价格方面, 纳入统计的26只封闭式一级债基平均价格上涨0.20%, 平均折价率为0.96%, 折价率较上周基本持平。纳入统计的33只封闭式债券型分级子基金(进取份额)表现良好, 周净值平均上涨0.86%。(银河证券)



■金牛评委特约专栏

关注基金选股能力持续性

□民生证券 闻群

进入2014年, 上证指数继续震荡盘整且振幅加大, 行业表现的强弱使得各类型基金业绩分化显著。年初以来(截至2月25日), 656只开放主动偏股型基金净值400涨3平253跌, 整体加权平均上涨0.2%, 首末基金业绩相差高达46.37个百分点; 169只开放式指数型基金净值加权平均下跌6.16%; 78只ETF基金净值也随市下跌6.29%; 83只QDII基金净值加权平均下跌0.65%。固定收益方面, 债券型基金整体表现好于偏股型基金, 430只开放式债券型基金加权平均上涨1.24%。

统计局公布的2013年度经济数据显示, 我国宏观经济增长总体仍处于稳健区间, 但是存在放缓迹象。2013年全年GDP增长7.7%, 其中四季度增长7.7%, 增速较三季度略有下降(三季度增长7.8%)。制造业和非制造业PMI数据显示, 国内经济加快下滑, 需求明显萎缩。汇丰银行公布了2月份的PMI初值为48.3%, 创7个月以来新低, 大幅低于市场预期。随着春节前资金需求旺盛, 央行连续进行大手笔操作, 通过7天、14天、21天逆回购以及3个月的国库现金定期存款等多种方式, 累计净投放约5000亿元, 市场流动性呈现出了短暂的宽松状态。央行的公开市场操作有效降低了市场资金面的紧张程度, 对于资金成本偏高的状况起到了明显的缓解作用。但是在本月下旬, 央行通过两次正回购累计回收流动性1080亿元。此外, 各类金融机构提高信用风险的消息不断, 杭州楼市降价、兴业银行指导地产夹层融资等不断引发市场担忧。总体来看, 流动性持续偏紧、3月IPO再次

开闸增加资金需求、创业板估值偏高等有可能引发短期市场震荡加剧。债市方面, 央行重启千亿正回购引发市场流动性收紧担忧, PMI显示经济增长预期较差, 而且临近年报披露和信托兑付的高峰期, 部分低等级信用债面临风险。因此, 从目前债券的相对投资价值来看, 对中等等级信用债有一定配置比例的债基后市机会或更好。

根据2013年四季度基金公司季报来看, 72.58%的基金经理长期市场走势持谨慎的态度, 且高达87.50%的基金经理判断后期市场走势将继续维持震荡格局。基金经理普遍认为, 支撑后期市场的正面因素主要有改革红利释放、经济增速平稳和海外经济复苏; 而影响后期市场走势的负面因素则主要是IPO重启、经济增速的不确定性、流动性偏紧。根据QDII基金公布的2013年四季报来看, 2013年四季度美国市场继续受青睐, 全部QDII基金对美国市场的投资比例从三季度的17.9%提升4个百分点至21.9%。主要原因在于2013年四季度, 全球经济中美股依然是风险

收益配比较佳的品种, 不断创新高的股指也不断吸引海外投资者的注意。虽然春节期间美日以及新兴市场股市均出现了较大跌幅, 但展望未来, 2014年世界经济依然缓慢复苏, 美国仍有可能成为全世界资金配置的优先地区, 新兴市场短期面临阶段性经济下行与流动性收紧的双重约束。因此, 未来以美国为代表的成熟市场仍然是较佳的配置品种。

考虑到临近两会召开, 在经济弱势局面与改革推进的博弈下, 大盘或继续上演震荡行情, 同时也导致了市场热点的轮动和风格的快速切换。具有一定风险承受能力和操作能力的投资者可把偏股型基金作为交易型配置品种。中长期投资者应当开始积极关注市场的变化, 提防创业板中小板高估值风险对成长风格基金业绩的冲击。短期来看, 市场流动性改善以及多数创业板上市公司业绩预增, 因此业绩增长确定性较为明确且有一定安全边际的成长板块仍具有上升空间。且长期来看, 改革红利释放下符合经济结构转

型的优质成长股具有长期成长性。对于后市的布局, 可继续以仓位调整灵活、重配成长确定性明确的消费板块和受益政策扶持的新兴产业, 且管理人投研实力较强的基金作为核心配置。具体来看, 重点关注集中持有以家电、医药和电子为代表的稳定增长的成长板块的基金。

虽然市场反复震荡, 热点切换频繁, 造成投资者难以把握市场的趋势, 但是长期持有风格持续性好的基金产品仍不失为投资良策。我们用选股能力持续性来计算风格的稳定性, 即基金获得超额收益的均值和标准差的比值。该值的标准差反映的是基金选股能力的稳定性, 该差值的均值代表选股能力的水平高低, 将该差值的均值除以该差值的标准差反映了能否持续维持某种选股能力的倾向, 该值越大反映基金能持续具有较好的选股能力。我们分别统计最近一年、最近三年、最近五年开放主动偏股型基金的选股能力持续性, 选股能力持续性居前的基金各期业绩表现也相对较好。

最近一年选股持续性前十基金

Table with 6 columns: 名称, 设立时间, 2013年底规模(亿元), 选股能力持续性, 最近一年业绩, 排名. Lists top 10 funds for stock selection persistence.

数据来源: 民生证券金融产品研究中心。

■操盘攻略

□海通金融产品研究中心 单开佳

展望3月股票市场, 资金面, 流动性边际变化最好时刻有可能过去, 利率已经较低, 人民币贬值更多的是应对海外套利, 央行连续正回购并不会是趋势性收紧政策。经济面, PMI连续下跌, 中观数据疲弱预示经济难有起色。政策面, 两会政策预期加上数据真空催生会前行情, 两会召开政策落地后效应或减弱。国际环境中, 新兴市场虽略企稳但风险犹在, 美国市场依然看好经济复苏, 欧元区将有再次放松可能。整体而言, 3月市场环境最大的变化在于流动性改善, 资金利率稳步下行使得“钱紧”不再是影响市场的最重要因素, 影响市场的关键点将回归到企业基本面, 即上市公司的实际盈利状况。同时, 央行货币政策、两会政策红利、海外市场走势等依然会对A股市场有较大的影响, 也需要密切的关注。

展望3月债券市场, 从基本面的看, 2月汇丰PMI再度创下近7月以来低点, 转型期宏观经济趋弱的势头没有改变, 大趋势依旧利多债券市场。资金利率短期下行

较快, 而且央行连续进行了正回购操作。从估值角度来看, 目前各种利率仍处于2008年以来的历史高位, 不过期限利差已经从元旦期间的历史底部10%, 一跃升至上四分位, 所以长端利率的安全性和投资价值已经出现, 投资者可以适当拉长组合久期。

大类资产配置建议

3月资产配置比例标配权益类基金, 增加债券型基金配置, 减少货币基金配置。建议积极型投资者可配置80%的权益类基金、15%的债券基金、5%的货币型基金。其中, 权益类基金中以国内主动型股票混合型基金(70%)和QDII基金(10%)为主; 稳健型投资者可配置55%的权益类基金、30%的债券基金和15%的货币市场基金。其中, 权益类基金中以国内主动型股票混合型基金(45%)和QDII基金(10%)为主; 保守型投资者可配置25%的权益类基金、50%的债券基金、25%货币市场基金。其中, 25%的权益类基金包括20%的主动型股票混合型基金和5%的QDII基金。

股混开基

长期看好成长风格不变, 短期天平偏向“稳健”成长, 关注基金经理选股能力。2月利率下降、IPO暂停、两会临近的改革预期继续催化情绪, 主题表现活跃, 月末, 受央行正回购以及人民币贬值的影响, 市场出现了一波调整。我们认为, 人民币贬值不是央行主导的, 如果是央行主导了贬值, 结果是资金流出、国内资金面将被动趋紧, 但如果是央行主导了利率下降, 结果也是资金流出, 汇率被动贬值。前者对经济是灾难, 后者则对经济有利。目前无风险利率开始下降, 前期制约市场的流动性因素慢慢淡化, 投资人的风险偏好开始发生变化, 同时改革转型依然是市场关注的焦点, 在这样的背景下, 成长风格将被长期看好。3月配置上投资者需要将成长的天平从“积极成长”向“稳健成长”继续偏移。今年随着中小股票的大幅上涨, 积极成长风格基金在累计了大幅超额收益的同时也面临着较大的风险, 尤其是进入3月一季报预告期, 前期涨幅大的概念性小股票将面临业绩考验, 积极成长风格基金的调

整压力加大。在这个阶段, 我们建议投资者配置注重业绩增长确定性同时对估值也有要求的稳健成长风格基金。同时, 再次强调基金的选择上要着重考察基金经理的选股能力, 在今年个股分化更加明显的结构性市场中, 对成长股的甄别能力将是基金经理最核心的竞争力。

QDII

关注投资于美国的QDII产品。基于海外经济环境的分析, 美国市场经过前期调整之后可以适度配置, 德国市场虽然相对较好, 但是很少有相关的QDII标的, 而其他新兴市场仍然存在较大不确定性。因此, 建议关注投资与美国市场的QDII产品。

债券基金

建议配置一些偏成长风格的偏债型基金。3月即将召开两会, 大概率仍然是以转型为主题, 因此成长股的大趋势不会改变, 所以投资者依旧可以关注偏向成长风格的偏债型基金。对于纯债投资来说, 建议配置利率债和高等级信用债占比的品种。