

■全景扫描

一周ETF

创业板ETF周涨幅居首

上周沪深指数小幅下跌，上证指数上周累计下跌0.45%。ETF场内交易方面逾七成收跌。其中，50等权ETF上周下跌6.04%，跌幅最大；创业板ETF周上涨2.32%，涨幅最大。A股ETF上周净申购1.295亿份，创业板ETF连续四周出现净申购，规模累计增长近四成。

上交所方面，上证50ETF上周净赎回0.24亿份，周成交额为16.22亿元。上证180ETF上周净赎回0.21亿份，周成交额为2.97亿元。

深交所方面，深证100ETF上周净申购1.99亿份，期末份额增至187.69亿份，周成交额为4.69亿元；创业板ETF上周净申购1.08亿份，期末份额增至12.87亿份，周成交额为11.20亿元。（李菁菁）

ETF融资余额增逾13亿元

交易所数据显示，截至6月5日，两市ETF总融资余额在上周的交易日中增长13.52亿元，至358.31亿元，再创历史新高。总融券余量较前一周环比小幅提升至3.17亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为17.41亿元，周融券卖出量为9.87亿份，融资余额为323.35亿元，融券余量为1.25亿份。其中，上证50ETF融资余额为134.79亿元，融券余量为3179万份。

深市ETF总体周融资买入额为1.49亿元，融券卖出量为1.88亿份，融资余额为34.96亿元，融券余量为1.92亿份。其中，深证100ETF融资余额为8.91亿元，融券余量为1.00亿份；嘉实沪深300ETF融资余额、融券余量分别为23.32亿元和4050万份。（李菁菁）

一周开基

中小盘成长风格基金领涨

银河证券基金三级分类标准统计，上周，以股票为主要投资方向的基金中，标准股票型基金平均小幅上涨0.07%，标准指数股票型基金平均下跌0.64%，偏股型基金(股票上限95%)微跌0.02%，灵活配置型基金(股票上限80%)小幅上涨0.19%。浦银安盛消费升级混合、浙商聚潮新思维混合和浦银安盛红利精选股票上周分别大涨3.63%、2.84%和2.73%。从投资风格来看，中小盘成长风格基金表现较好。从投资主题来看，主要投资TMT、医药等方向的基金表现相对较好，而重点投资房地产、资源类的基金表现落后。就基金管理人整体业绩表现来看，浦银安盛、广发、农银汇理、国泰等基金管理人上周业绩突出，特别是浦银安盛多只基金涨幅居前。

上周，以债券为主要投资方向的基金中，长期标准债券型基金(A类)上涨0.41%，普通债券型基金(一级A类)上涨0.48%，普通债券型基金(二级A类)上涨0.45%，可转换债券型基金(A类)上涨0.42%。华商、工银和博时等基金管理人旗下基金业绩表现较好。6月的第一周，债券类基金延续了4、5月份走势，继续大涨。（银河证券）

一周封基

封闭债基持续上涨

据统计，12只传统开放式基金一周净值下跌0.09%，一周价格上涨0.74%，简单平均折价率10.94%。其中，2014年到期的6只基金折价率均在7%以内，2016年以后到期的6只基金折价率均在15%以上。从净值表现来看，融通通乾封闭、银河银丰封闭和长盛同盛封闭上周业绩较好，逆势实现小幅正收益。

封闭债券基金上周大幅上涨，由于封闭运作的特点，整体好于开放式债券基金业绩。其中，封闭式长期标准债券型基金平均上涨0.62%，封闭式普通债券型基金(一级)平均上涨0.61%，叠加了资金杠杆的封闭式债券型分级子基金(进取份额)更是上涨1.04%。新华惠鑫债券分级、工银增利债券分级封闭和国联安双佳信用债券分级封闭等基金一周净值涨幅超1%。（银河证券）



■金牛评委特约专栏

产品发行趋理性 货基更受青睐

□天相投顾 张春雷

2014年以来在股票市场相对疲弱、债券市场走牛的背景下，基金产品新设情况如何，呈现出哪些特点，最近类似问题越来越成为投资者所关注。根据天相投顾统计，2014年以来截至5月末，我国共新设基金128只（不含转型基金），累计募集资金1228亿元，与去年同期相比，虽然新设基金产品数量大体相近，但募集资金规模减少幅度则高达近60%。我们认为造成新设基金产品数量略有减少，首次募集资金规模大幅萎缩的原因，主要有两点：首先，A股市场环境相对疲弱，投资者整体参与热情不高；另外，基金管理公司对基金产品首发态度发生明显转变。

从市场环境来看，在宏观经济回落、IPO重启预期强烈等因素影响下，2014年1月至5月，上证指数下跌3.63%，创业板小幅上涨1.05%、中债综合财富指数大幅上涨5.08%，而2013年同期上述三个指数的表现则分别为上涨1.39%、大幅上涨50.31和上涨2.68%，可见差异明显。从

新设基金的平均募集规模来看，今年前五个月新设基金平均募集规模约为9.59亿元，较2013年平均水平下降34.56%，创近5年来新低，显示投资者参与热情明显不足。

2014年以来公募基金公司对首发产品态度的转变也较为明显，由此前的重视首发、相对轻视持续营销，逐步转变为两者并重甚至更加注重持续营销，但对于重大创新产品或首只产品仍很重视，愿意投入资源。我们认为这种理念的转变，源于在新的市场化竞争格局下，基金管理人更加重视成本收益的考量，更加注重实效，一般基金产品只要满足设立条件，自然生长即可。根据天相统计，2014年以来截至5月末，有34只基金产品首次募集资金规模低于3亿元，已占新设产品数量的26.56%。此前新发基金产品时，管理人为使规模好看，一般会花钱找帮忙资金，而一旦打开申赎，帮忙资金就会走掉，导致这类基金出现大幅赎回，实质规模并不能实现增长。对于持续营销的重视，将使得越来越多的基金管理人更加注重提升产品自身投资管理能

力，回归受托管理的本源，真正为投资者赚取收益，否则的话持续营销将很难做，随着市场化进程的推进，不排除部分基金管理人逐步被市场抛弃。

今年以来，新设基金产品特点还呈现出：货币型、混合型基金产品相对较受欢迎，产品创新不断的特点。

从新设产品的类型分布来看，基于混合型基金灵活的仓位操作空间及资产配置，在今年结构化震荡行情下，新设产品数量最多，已达40只，债券市场基金新设29只，紧随其后；但从受投资者欢迎程度上来说，货币市场基金无疑最受欢迎，在各类“宝宝”不断推出，收益率虽持续回落但仍明显高于一年定期存款收益率的情况下，26只新设货币市场基金平均首募规模达到18亿元，排名第二的混合基金平均首募规模仅为9.53亿元，差距明显。而且，截至5月末新设基金首募规模前五的基金，均为货币市场基金，他们分别是国寿安保货币、工银薪金宝货币、广发天天利、银华多利宝、诺安天天宝。其中，国寿安保货币基金首募金额最高，为118.7

亿元。

在基金产品发行实施注册制下，基金管理人为适合客户需求不断谋求创新，同时，不适合市场发展的基金产品转型、甚至退出市场业成为必然。从今年新设产品来看，“宝宝”类产品创新继续推进、绝对收益类产品（嘉实对冲套利）、养老主题产品也不断推出（如泰达养老、国泰安康养老等）。与此同时，不满足市场需求的基金产品转型也在快速推进。不考虑传统封闭式基金到期封转开因素，2014年以来截至5月末，完成基金转型的产品已达25只，转型类型包括：由传统指数型转换成指数分级基金（如银华300）；由保本型基金转变成混合、债券或股票型基金（如建信保本、广发保本等）；由股票型转换成混合型基金（如长盛泛资源）；由债券型转换成货币型基金（如万家14天理财）等。

在新的市场化竞争格局下，只有不断提高自身产品投资管理能力，适应市场发展趋势，不断满足、引领客户需求的基金管理人才能发展壮大，否则很可能被市场化浪潮所淹没。

■操盘攻略

不“悲”不亢 平衡组合风格

□海通证券 单开佳

展望6月的股票投资环境，汇丰、中采PMI数据显示短期经济存在企稳可能，但经济底是否已经形成还需验证。资金面，回购缩量、定向降准以及SLF显示银行间资金不紧，但短期仍有资金利率上行可能。国际环境中，依然看好美国经济复苏，欧元区政策力度有待观察，新兴市场企稳且风险逐步降低。综上，从基本面来看，经济正在慢慢转好，可能源于对市场底是否到来存疑，投资者的热情并没有高涨，短炒行情持续。创业板在5月底经历了一波反弹之后，目前依然有上行空间，成长股上涨需业绩支撑，中报盈利仍需确认，月末的中报预告可能会对这一板块有一定的影响。

6月债市存在短期的回调压力和动力。从基本面来看，PMI在稳增长政策的带动下已有企稳，不管其持续性如何，短期至少不再构成债市的利好因素；另外，CPI已经达到一个局部低位，而5月以来肉制品在猪肉价格反弹的带动之下明显回升，商务部肉类价格指数在近3周环比已上涨了5.18%，5月CPI反弹的概率较大，易对长端收益形成冲击。从政策面看，前期部分政策预期已经基本兑现，在先行指标回暖、就业市场未现危机之时，预期政府打破其施政纲领，重回大规模刺激经济的旧路上并不现实。目前缓步放松的政策组合有利于债市长牛，但短期来看，想象空间已经下降。从资金面看，6月份银行揽储行为易造成资金面的习惯性趋紧，尽管目前市场热炒SLF对于7%托底，但其实银行间7%的利

率水平已经不低，而且历史上银行间7日回购利率触及7%的时点并不多，1999年以来占比仅为0.78%，这使得SLF类似于一个深度虚值期权，对实际资金面的影响可能并不如想象中那么大。最后，从技术面来看，今年以来，尤其是5月以来债市涨幅较大，存在兑现浮盈的内在需求。鉴于此，我们建议投资者在6月采取相对谨慎的操作。

大类资产配置

对积极型、稳健型以及保守型三类不同风险承受能力的投资者给予资产配置比例的建议。给予这三类投资者在权益类基金（包含股票、混合型基金以及交易型基金）一个配置比例区间，分别为积极型配置区间60%~100%；稳健型30%~80%，保守型10%~40%，权益类资产均衡配置比例分别为80%、55%和25%。当判断市场上涨概率较大时，会在权益类基金上配置较高的比例，反之则降低比例。

6月资产配置比例标配权益类基金，保守组合减少债券型基金配置，增加货币基金配置。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，权益类基金中主要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、35%的债券基金和10%的货币市场基金。其中，权益类基金中主要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

6月市场暂无大忧，但在经济底明确之前也难有大喜，且行且珍惜。在风格方面，5月末成长风格的创业板指数表现抢眼，市场似乎又将步入2013年主板无机会、创业板一枝独秀的结构性行情中。但对创业板后续的反弹相对谨慎，一是创业板的反弹高度需要业绩支撑，但是6月末的中报预告可能会显现出业绩的风险；二是市场情绪面的冷淡导致行情持续发酵难度增加。整体来看创业板的恢复性反弹可能会持续，但要走出像2013年一样的大趋势较为困难。综上，成长风格的反弹能否持续难以判断，在对市场风格难有确定判断的情况下，依然维持平衡组合风格。

建议投资者将目光转移到有市场自适应能力的基金经理或者以及以优选注重个股业绩增长确定性同时对估值有要求的基金经理。

QDII基金

关注投资于美国及新兴市场的QDII产品。虽然美国一季度GDP为2011年一季度首次为负值，但是3月以来的经济活动开始加速，美国经济复苏仍可期待。新兴市场有所企稳，之前担忧的一些不确定因素逐渐释放，投资价值显现。

债券基金

就基金选择而言，由于中国经济仍处于下行通道之中，债券牛市尚未走完，如果投资期限较

长，没有必要因6月份的短期回调而支付基金的进出成本，仍可以关注信用债仓位较高，且具有不错信用债选券能力的基金。而短期投资者则可以适度将减仓，转向一些久期偏短的品种。

货币基金

6月资金面易习惯性趋紧，这对股市和债市均有不利影响，风险承受能力较低的投资者可以加大货币基金的配置比例。

