

■全景扫描

一周ETF

蓝筹ETF现大幅净申购

上周市场冲高回落，上证指数周跌幅达2.13%，场内ETF近九成下跌，蓝筹ETF二级市场成交放量。A股ETF上周整体净申购25.497亿份，是年内单周最大规模净申购。蓝筹ETF均出现大幅净申购。其中，华泰柏瑞沪深300ETF上周净申购超10亿元。

上交所方面，上证50ETF上周净申购4.39亿份，周成交34.25亿元；上证180ETF、易基300ETF上周分别净申购2.83亿份、2.67亿份，上周分别成交11.00亿元和2.45亿元。深交所方面，深证100ETF上周净申购1.88亿份，期末份额为187.02亿份，周成交额为8.15亿元；嘉实沪深300ETF上周净申购3.78亿份，周成交额为25.92亿元。（李菁菁）

ETF融资余额再创新高

交易所数据显示，截至6月19日，两市ETF总融资余额较前一周环比提升9.80亿元，至377.11亿元，再创历史新高。总融券余量为2.44亿份。6月以来ETF融资余额持续快速增长，近三周周均增长逾10亿元。

沪市ETF总体周融资买入额为30.50亿元，周融券卖出量为15.97亿份，融资余额为340.29亿元，融券余量为1.08亿份。其中，上证50ETF融资余额为138.72亿元，融券余量为3137万份；华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为170.46亿元。

深市ETF总体周融资买入额为4.01亿元，融券卖出量为1.36亿份，融资余额为36.82亿元，融券余量为1.36亿份。其中，深证100ETF融资余额为9.50亿元，融券余量为0.73亿份。（李菁菁）

一周开基

纯债基净值整体上涨

海通证券数据统计，388只主动股票型基金周净值平均下跌2.13%，257只指数型股票基金净值平均下跌1.82%，350只主动混合型开放式基金平均下跌1.43%，14只主动混合封闭型基金（含融通通源、融通通泽、融通通祥）净值平均下跌1.81%。QDII基金表现良好，QDII 股票型基金和QDII债券型基金分别上涨0.47%和0.15%。债券基金方面，指数债基上周净值下跌0.01%，主动封闭债券型基金上周净值上涨0.06%，主动开放债基净值下跌0.09%，其中纯债债券型、可转债债券型、偏债债券型、准债债券型涨跌幅分别是0.09%、-1.35%、-0.21%、-0.05%。货币基金与短期理财收益维持稳定，年化收益均在4%以上。

个基方面，主动股票型基金中，德盛红利表现最优，上涨0.87%。指数型股票基金中前海开源中证军工表现最优，上涨0.10%。债基方面，广发中债金融债A表现最优，上涨0.32%。QDII基金中表现最好的是广发全球农业，上涨2.08%。（海通证券）

一周封基

传统封基净值下跌1.59%

弱市市场中，权益类基金难以独善其身。截至2014年6月20日，纳入统计的11只传统封基全部下跌。周净值平均下跌1.98%，二级市场跌幅较小，平均下跌1.59%，二级市场强于净值的表现使得折价率继续小幅收窄，当前平均折价率为9.35%。从净值表现来看，即将到期的基金天元最为抗跌，单周下跌0.09%。股票分级基金母基金净值普跌，平均幅度为-1.90%，信诚中证800有色最为抗跌，净值小幅下跌0.12%，在杠杆放大作用下，股票分级激进份额周平均净值涨幅为-4.14%。

债市波动加大，债券基金涨跌互现，其中非分级封闭式或定期开放式债券型基金上周净值平均上涨0.04%，二级市场表现较弱，平均价格下跌0.33%。净值表现最优的为工银瑞信纯债，周净值上涨0.19%。债券分级基金母基金和激进份额平均净值涨幅分别为-0.03%和-0.29%。（海通证券）



■金牛评委特约专栏

下半年QDII组合以发达市场为主

□民生证券 闻群

目前，获得外汇投资额度的基金管理公司共计32家，可投资总额度达到247亿美元。基金管理公司作为我国合格境内机构投资者之一，与商业银行、保险公司有着较大的差别，差异主要表现在以下两个方面：一是境外投资资金的来源不同。根据人民银行规定，基金公司可以集合境内机构和个人的自有外汇；商业银行是集合境内机构和个人的人民币资金，在一定额度内购汇进行境外投资；保险机构是按其总资产的一定比例购汇进行境外投资。二是境外的投资对象不同，基金公司的投资范围最为广泛。QDII基金可进行包含股票在内的组合证券投资，投资范围更为广泛，可以构建更能满足投资者需求的投资组合，且风险收益类型可以比银行和保险的理财产品丰富。银行和保险机构QDII更为偏重低风险、低收益产品，以稳健见长。

从资产投资的目标区域或行业看，基金管理公司发行设立的QDII基金产品投资集中度呈现出越来越分散的趋势。85只QDII基金分别以行业、全球、大中华、美国、大宗商品、全球债券、亚太、新兴市场 and 股债混合9大类别作为资产的主要配置方

式。大部分的产品主要配置在以行业为主题和以香港、美国等少数国家或地区的类别当中。

从投资收益来看，主要布局于海外股票和基金的基金管理公司QDII基金产品整体业绩好于其他资产管理机构的QDII产品。虽然首批QDII基金出师不利，但随着近几年海外股票市场的大幅转暖，QDII基金净值均有不同程度地回升，85只QDII基金中65%的产品获得了正收益。相较于近几年国内A股市场持续低迷和国内偏股基金的持续低迷，QDII基金（特别是部分近年设立的QDII基金）可谓是一道靓丽的风景。

回顾2014年以来的全球金融市场，发达国家继续表现出稳定复苏的态势，而新兴市场以美联储推出量化宽松政策为诱因再度动荡，加之乌克兰地缘政治危机相互交织，造成全球金融市场风险有所上升，股市震荡、表现参差，而能源、农产品等大宗商品价格明显上涨，黄金、美元避险属性再次凸显。展望下半年，我们对美国经济和企业盈利水平抱以正面的预期，QE缩减和相对高估值短期内可能带来震荡走势，中长期趋势不变，投资者可维持较高的美股仓位。新兴市场方面，由于政治环境和经济环境均纷纷向好，部分新兴市场

■操盘攻略

侧重成长风格 配置偏债基金

□天相投顾 张春雷

在IPO重启、经济有所企稳、资金面仍相对宽松等因素影响下，2014年6月上证综指延续震荡调整，继续在2000点附近徘徊。展望7月，经济企稳回升概率将进一步提升；从政策面来看，微刺激也将延续，京津冀一体化规划发展方案已完成最后一轮修改有望很快出台，“一带一路”总体规划也有望很快上报国务院，且自7月1日起国家将原6%和4%的增值税征收率统一调整为3%，有效减轻企业发展负担；从资金面来看，为防止6月“钱荒”再度上演，央行再度实施定向降准，且降准范围明显扩大，表明国家支持实体经济和继续维持稳健货币政策基调的态度，度过6月节点后资金面有望更为宽松；IPO已重启、利空兑现，在资金面相对宽松及各月分担情况下，新股IPO不利影响将相对有限。整体来看，我们认为7月份虽可能延续震荡行情，但底部有望小幅抬升，应适度提升权益类基金的配置比重。重点关注业绩稳定增长的消费服务类行业及受益结构转型的新兴行业。具体到基金层面，建议侧重公司实力强、选股能力突出的成长风格基金的配置。

对于债券基金，我们认为虽基本面仍利好中长期债券市场，但也面临短期阶段调整压力以及风险事件发生概率增加的干扰。建议关注选股能力好，以中、高信用等级券种和可转债为主

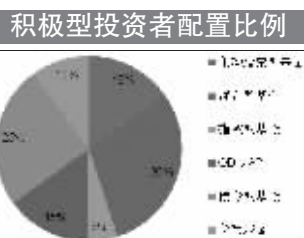
要配置的二级债基。当前一个月及以内资金成本已明显回升，短期货币基金收益率有望上涨，可积极关注。

大类资产配置

展望2014年7月，基金大类资产配置建议如下：建议积极型投资者可以配置15%的主动股票型基金，30%的混合型基金，5%的指数型基金，15%的QDII基金，25%的债券型基金，10%的货币市场基金；稳健型投资者可以配置10%的主动股票型基金，25%的混合型基金，10%的QDII基金，35%的债券型基金，20%的货币市场基金；保守型投资者可以配置10%的混合型基金，40%的债券型基金，50%的货币市场基金。

偏股型基金：侧重成长风格基金配置

当前经济稳步复苏趋势逐步明朗，三季度或能迎来真正回升。同时在稳增长政策下，“微刺激”政策有望持续发力，而资金面有望保持相对宽松状态。新股IPO开启虽对存量资金造成短期抽离，但利空兑现后，在新股财富效应带动下，投资者参与A股



出现了短时期的触底反弹。我们预计新兴市场短期内将会维持反弹的局面，但是在美国持续缩减购债规模的大背景下，部分新兴经济体将会受到其高外债和双赤字的威胁，因此对这一类的资产配置将会继续受到一定程度的挑战。

基于以上判断，我们建议下半年的QDII组合以偏重发达市场为主，同时精选行业商品类的产品，在最大程度上分散区域投资风险的前提下分享发达市场经济复苏带来的收益。具体品种如国泰纳斯达克100、博时标普ETF、广发全球精选、博时大中华亚太精选和华宝兴业标普油气等。

国内资本市场更加全面快速地融入到全球经济是一个不可逆转的趋势。在此背景下，未来基金管理公司QDII基金的业务将会以基金产品的多元化为基调，逐渐变为“全球投资+全球客户”投资趋势。

首先，QDII基金的发展将至少体现在以下两个维度上：第一个维度是投资标的或投资工具的多元化。伴随制度的完善与发展，QDII基金的投资工具将不再局限于股票、基金、债券或者货币市场基金等基础金融工具，而扩大至股指期货、商品期货、黄金、能源或者房地产等作为辅助

投资工具的产品。第二维度是投资地域与客户群体的国际化。目前，我国QDII基金涉及的投资地域还较为有限，客户群体也几乎为本土客户。随着ODII的创新与发展，投资地域国际化将为基金产品投资标的和投资工具带来极大的丰富，最终形成“全球投资+全球客户”态势。

其次，QDII产品线将会更加深度扩展。海外证券市场不论在市场制度建设还是基础证券产品都更加成熟，更加有利于QDII基金产品的设计创新。例如，通过利用卖空机制以及买卖各种金融衍生产品，基金管理人可以推出ODII系列的“绝对回报型”产品；通过利用海外投资的平台，QDII产品可以拓展另类资产投资策略，优化资产风险收益比，实现绝对收益。另类资产是指具有与传统的股票资产或固定收益类资产不同风险收益特征的资产，通常包括对冲基金、私募投资、外汇对冲、商品基金、房地产信托基金基础设施等，有时还包括一些艺术品和精品酒。另类资产的表现往往与股票和债券的联系并不那么紧密，在投资组合中加入更多无关联资产，有助于提高获取更高回报的潜力，也有助于避免先前股市暴跌导致的严重损失。

热情有望回升。因此7月份有望出现底部小幅抬升的结构性行情，可适度提升权益类基金的配置比重。重点关注业绩稳定增长的消费服务类行业及受益结构转型的新兴行业。具体到基金层面，建议可侧重公司综合实力强、选股能力突出的成长风格基金的配置。另外，对于具有打新优势的混合型基金，也可给予适当关注。

债券基金：阶段关注可转债机会

5月CPI同比上涨2.5%，虽小幅回升但仍温和可控，为央行通过定向降准、正回购等微调手段，保持资金面相对宽松提供了有利市场环境；宏观经济虽在持续“微刺激”政策下出现了回升势头，但动力仍不强，且面临房地产行业及钢铁、有色等行业发生风险事件的干扰；从到期收益率来看，今年以来各券种收益率虽经历了一波明显下降过程，但当前仍处于相对高位，仍有进一步下行空间。因此从基本面因素来看，债券市场仍有望继续向好，但不同券种有所差异。

从利率债来看，中长期利率

债仍具有一定配置价值，但短久期利率债收益率因年中考核时点临近或将出现波动，可适当规避；进入6月下旬，信用债净供给有放大趋势且短期资金有可能趋紧，市场或进入短期震荡整理甚至小幅回调状态，但可适当关注票息相对较高的中、高等级信用债，赚取票息收益；随着A股逐步向好，应阶段关注可转债机会。

综合来看，我们认为虽基本面仍利好债券市场，但短期也面临阶段调整压力以及风险事件发生概率增加的干扰。建议重点关注选股能力较好，以中、高信用等级券种和可转债为主要配置的二级债基。

货币市场基金：短期收益率有望回升

货币基金基于较好的流动性、稳健的收益，尤其近年来具有“T+0”功能的货币ETF、场内货币基金及各类“宝宝”货基的推出，货币基金出现了爆发式增长。临近年中，当前一个月及以内短期资金成本已出现明显上升，短期货币基金收益率有望回升，可积极参与。

