

## ■全景扫描

## 一周ETF

## 场内ETF逾八成收红

上周，市场小幅反弹，上证指数周涨幅为2.44%，场内ETF逾八成收红。上周A股ETF整体净赎回75.606亿份，部分蓝筹ETF遭遇大幅净赎回。其中，华泰300ETF、上证50ETF上周净赎回规模均超过20亿份。

上交所方面，华泰300ETF上周净赎回25.16亿份，规模降至35.29亿份，规模缩水逾四成，周成交259.13亿元；上证50ETF上周净赎回20.3亿份，规模降至79.5亿份，规模缩水逾两成，周成交223.39亿元。深交所方面，深100ETF上周净赎回0.60亿份，期末份额为16.04亿份，周成交51.96亿元。ROFII方面，南方A50上周净赎回0.21亿份，期末份额为15.19亿份。（李菁菁）

## ETF融券余量增长逾四成

交易所公数据显示，截至5月14日，两市ETF总融资余额较前一周下降9.02亿元，至1228.32亿元；ETF总融券余量较前一周增长2.47亿份，至8.39亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为106.50亿元，周融券卖出量为28.31亿份，融资余额为1000.35亿元，融券余量为5.54亿份。其中，华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为662.27亿元，融券余量为4.19亿份；上证50ETF融资余额为262.59亿元，融券余量为0.91亿份。

深市ETF总体周融资买入额为27.59亿元，融券卖出量为6.71亿份，融资余额为227.96亿元，融券余量为2.85亿份。其中，深证100ETF融资余额为50.61亿元，融券余量为0.53亿份。（李菁菁）

## 一周开基

## 偏股基金净值涨4.88%

上周上证指数报收4308.69点，周涨幅为2.44%。创业板指数继续上攻，周上涨5.78%。受益于行情的延续，开放主动偏股基金周净值上涨4.88%，开放债券型基金净值上涨1.75%。民生证券数据统计，968只开放主动偏股型基金周净值平均上涨4.88%，223只开放指数型基金净值平均上涨1.47%，95只ETF基金平均上涨1.27%，106只QDII基金净值平均上涨1.72%。债券基金方面，502只开放债券型基金上周净值上涨1.75%，主动封闭债券型基金上周净值上涨0.79%。宽松基调下，货币基金与短期理财债基收益分化较大，其中理财型债基年化收益飙升至8.25%，货币基金的年化收益为4.31%。

个基方面，主动偏股型基金中，重仓成长股的博时卓越表现最优，上涨15.63%。指数型股票基金大成500沪市ETF联接表现最优，上涨13.80%。债基方面，转债行情提振下，天治可转债增强表现最优，上涨16.57%。QDII基金中表现最好的是重配港股的海富通海外精选，上涨7.13%。（民生证券）

## 一周封基

## 传统封基折价率维持高位

封基方面，纳入统计的6只传统封基上周净值集体上扬，周净值平均涨幅为6.55%。二级市场表现与净值几乎持平，平均涨幅为6.52%，折价率仍然维持高位，最新的整体折价率高达20.16%，继续刷新历史新高。大小盘分化的结构性行情令分级基金母基金净值差异较大，母基金净值平均涨幅为1.68%。其中，重配小市值成长股或者跟踪军工、环保指数的分级基金，如银华消费主题、中欧盛世成长、富国中证军工、申万中证环保母基金单周净值涨幅均超过7%。

债基表现来看，非分级封闭式或定期开放式债券型基金净值平均涨幅为0.57%，二级市场表现较强，平均价格上涨1.13%。在资金面宽松的提振下，债券分级基金母基金和激进份额平均净值涨幅分别为1.23%和1.96%。（民生证券）

## 保持理性投资 防范阶段回撤

□国金证券 王聃聃 张宇

A股市场中长期牛市的基础没有发生变化，经济下行压力不减、政策加码预期仍在，市场流动性充裕。新发权益类基金受到投资者追捧，4月份无论募集数量还是规模都创下近年来的新高，但在市场经历今年以来较大的上涨后，监管层态度也在发生微妙变化。因此，投资者在投资中仍需要保持理性，重点从基金组合结构角度增强安全边际，防范市场宽幅震荡甚至阶段性回撤风险。

权益类开放基金：  
理性投资 防范风险

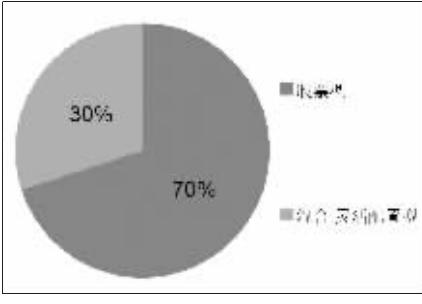
短期来看，经济依然面临下行压力，无论宏观、中观数据经济尚无复苏迹象，与此同时，政策面也在不断加大宽松力度。同时，居民大类资产配置转向权益类资产的趋势加快，市场流动性持续充裕。除了流动性层面的宽松，改革预期以及产业结构转型的快速发展预期仍然存在，政策红利也给予投资者较大的信心。但需要注意的是，市场在经过今年以来较大的上涨后，监管层态度也在发生转变，包括控制伞形信托、调节杠杆、鼓励融券、加大新股供给，都意在降温牛市。因此，投资者在投资中仍需保持理性，防范市场宽幅震荡甚至阶段性回撤风险。

考虑市场阶段震荡风险逐渐加大，结构性风险加剧，基金组合适当控制风险，权益类资产的配置比例可适当调整但不必过于悲观，重点从组合结构角度增强安全边际。在具体的选择维度上，主要关注以下几个方面：首先，鉴于基金一季报披露信息，基金集中持有热门板块的特征明显，为避免市场下跌过程中的踩踏风险，可关注持股与同业交叉较少且选股能力突出的产品；其次，结合基金重仓股平均估值水平，选择选股风格稳健尤其是立足中长期投资的价值型基金，适当规避局部结构性估值风险；第三，优选灵活型产品进行配置，把握市场波动节奏，从产品角度把握下行控制风险；最后，从相对投资价值的角度出发，可继续适当侧重蓝筹风格基金。

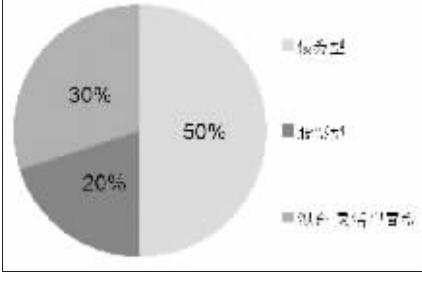
固定收益类基金：  
谨慎乐观 灵活至上

债券市场仍存在较好的交易性机会，但

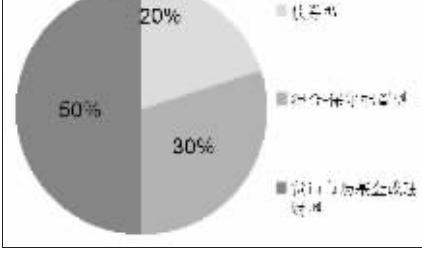
## 积极型投资者配置比例



## 稳健型投资者配置比例



## 保守型投资者配置比例



主力转向高收益资产等对债市的影响仍然存在，因此对利率下行幅度和速度不宜预期过高。

债券基金投资策略上，基于债市谨慎但不过分悲观的基本判断，在大类债券基金类型中，首推灵活型普通债基。一方面，各类债券基金历史收益率表明，在股强于债的市场，普通债基由于可分享二级市场权益收益，业绩显著优于新股申购型和纯债基金，而风险显著低于可转债基金。另一方面，在当前市场环境下，灵活型普通债基有望通过对权益投资机会和债市交易性机会的灵活把握为基金净值增长带来贡献。重点推荐品种包括：华商稳健双利、南方广利、工银添颐、国投瑞银优化增强、华商增利、工银双利、易方达稳健收益，这些基金历史上对大类资产投资机会把握较好，业绩稳健出色且风险控制良好，管理人固定收益领域较强的研究和投资实力也有助于基金业绩的延续。

QDII基金：  
资金互通 助推港股

港股市场走强的逻辑不变，公募基金可参与港股通交易和保险资金可投资香港创业板等对港股构成的利好效应还未结束，加上港股不设涨跌幅、T+0交易、缺少流动性、中小盘关注度程度和估值水平双低、上市公司业绩整体良好，与A股互联互通、货币环境整体宽松等优势，港股市场上涨成为不可违背的趋势。建议投资者主打港股产品，可低比例适配欧股产品和美股产品。鉴于大宗商品价格无趋势性回升迹象，操作上建议回避。在风险防范方面，建议投资者密切关注港股市场风格变化、美联储加息动态、希腊与债权人谈判进展，并对港股保持合理信心。

在QDII基金的区域配置上，维持以港股为主的格局。其次，在风格配置上，继续建议在成长风格与价值型之间均衡配置：成长风格的港股基金方面，推荐富国中国中小盘、易方达亚洲精选、南方中国中小盘和华宝海外中国；蓝筹风格的港股基金，可关注广发全球精选、国投瑞银新兴市场、海富通海外中国精选、嘉实海外中国股票、银华恒生H股等。

整体空间有限。一方面，支撑债市的经济基本面和货币政策逻辑未发生根本逆转，经济疲弱、物价低迷状况未现边际改善，稳增长防风险背景下，央行货币政策仍将维持稳中偏松基调。另一方面，供给冲击、经济基本面触底担忧、股市分流债市资金、传统债券配置

## 看好中小成长绩优基金

## 金牛基金组合今年以来涨逾50%

□金牛理财网 盖明钰

上周上证综指上涨2.44%，中证全指上涨4.75%，沪深300上涨1.30%，中证500上涨6.60%，中小板指上涨7.78%，创业板指上涨5.78%，市场延续创业板、中小板强主板疲软的格局。在此环境下，金牛基金组合受益于配置基金风格偏中小盘，整体表现优异，积极型上涨6.54%，稳健型上涨3.16%、保守型上涨3.07%。截至2015年5月15日，三组合自构建（2013年1月1日）以来，期间成分基金及配置比例仅调整过3次，净值积极型上涨114.95%，稳健型上涨86.07%，保守型上涨47.66%；今年以来净值增长率分别高达50.46%、38.19%、25.37%。

总体来看，金牛基金三组合收益风险属性定位清晰，业绩走势稳健，波动率较低，风险得到较好的控制，收益率也极为可观，这主要取决于我们的大类资产配置，其次是成分基金的选择。

在大类（股票类、债券类、货币类）配置方面，我们主要依据内部构建的量化择时指标，当前该指标依然显示权益类市场机会依然大于风险，各个组合应积极配置。因此，积极型（适宜人群：收益风险承受能力较高的投资者）、稳健型（适宜人群：收益风险承受能力适中的投资者）、保守型（适宜人群：收益风险承受能力较低的投资者）三组合我们维持2015年4月9日调整以来权益类相对最高的

配置比例，债券类相对较低，货币类维持10%的比例，具体配置比如下，积极型组合，股票类基金配置90%、货币类基金配置10%；稳健型组合，股票类基金配置70%、债券类基金配置20%、货币类基金配置10%；保守型组合，股票类基金配置50%、债券类基金配置40%、货币类基金配置10%。基于当前的市场环境，我们重点推荐稳健型组合。

成分基金方面，对于权益类基金，基于国内经济转型的大环境创业板、中小盘的机会或大于主板，虽风格阶段性有所切换，但我们更看好风格偏中小成长的绩优基金，不过此期风格相对上期稍有所均衡，建议重点关注中欧、华商、汇添富旗下产品；债券类基金方面，基于权益类牛市的大环境，我们重点选取股性较强的二级债基，譬如博时、易方达、南方、建信旗下产品；货币类基金方面，作为流动性资产仅配置10%，主要关注资产规模领先、流动性较好、收益率稳定的大型基金公司旗下产品，主要关注广发、南方、博时、易方达旗下的货币基金。

具体到各个组合的配置标的，我们再根据配置池基金的风格属性、仓位、风险收益属性、基金经理投资逻辑、配置特点等与各个组合进行匹配，以确保各个组合风险收益属性明晰，便于投资者选择适合自己的组合。具体来看，积极型组合：股票类基金最新一期主要配置宝盈资源优选股票、华商主题精选股票、大摩多

因子策略股票、广发聚瑞股票、中欧新动力股票；货币基金配置广发货币A；稳健型组合：股票类基金主要配置新华钻石品质企业股票、嘉实研究精选股票、富国天惠成长混合、华商动态阿尔法混合，债券基金配置南方广利回报债券A/B，货币基金配置博时现金收益货币；保守型组合：股票类基金主要配置诺安灵活配置混合、嘉实增长混合、兴全趋势投资混合，债券基金配置易方达稳健收益债券A、建信双息红利债券，货币基金配置南方现金增利货币A。

## 金牛基金组合第四期基金配置明细

基金组合	资产类型	配置比例	基金代码	基金简称	配置比例
积极型	股票类	90%	213008 华宝资源优选股票	20%	
			630011 华商主题精选股票	20%	
稳健型	股票类	70%	233009 大摩多因子策略股票	20%	
			270021 广发聚瑞股票	15%	
保守型	货币类	10%	166009 中欧新动力股票	15%	
			270004 广发货币A	10%	
稳健型	股票类	70%	519093 新华钻石品质企业股票	20%	
			70013 嘉实研究精选股票	20%	
	债券类	20%	161005 富国天惠成长混合	15%	
			630005 华商动态阿尔法基金	15%	
保守型	股票类	50%	202105 南方广利回报债券A/B	20%	
			050003 博时现金收益货币	10%	
	债券类	40%	320006 诺安灵活配置混合	20%	
			070002 嘉实增长混合	15%	
	货币类	10%	163402 兴全趋势投资混合	15%	
			110007 易方达稳健收益债券A	20%	
	股票类	40%	530017 建信双息红利债券	20%	
			202301 南方现金增利货币A	10%	

注：金牛基金组合第四期始于2015年4月9日