

■全景扫描

一周ETF

A股ETF连续五周净赎回

上周，市场结束窄幅震荡，上证指数下跌5.35%，场内ETF逾九成下跌，上证消费ETF下跌8.83%，跌幅最大。A股ETF上周总体净赎回8.60亿份，连续第五周出现整体净赎回。

上交所方面，华泰沪深300ETF上周净赎回0.86亿份，规模降至61.11亿份，周成交25.48亿元；上证50ETF上周净赎回4.12亿份，规模降至127.37亿份，周成交39.92亿元。深交所方面，嘉实300ETF上周净赎回0.24亿份，期末份额为54.43亿份，周成交3.79亿元；创业板ETF上周净申购1.16亿份，期末份额为17.69亿份，周成交46.56亿元。ROFII方面，南方A50上周净赎回0.32亿份，规模降至18.71亿份。（李菁菁）

ETF融资余额再创新低

交易所数据显示，截至11月26日，两市ETF总融资余额较前一周下降4.48亿元，至538.60亿元，再创年内新低；ETF总融券余量较前一周下降0.16亿份，至3.64亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为6.67亿元，融券卖出量为0.44亿份，融资余额为465.60亿元，融券余量为2.76亿份。其中，华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为327.82亿元，融券余量为2.33亿份。深市ETF总体周融资买入额为1.25亿元，融券卖出量为0.02亿份，融资余额为73.00亿元，融券余量为0.88亿份。其中，嘉实沪深300ETF融资余额为55.41亿元，融券余量为0.69亿份。深证100ETF融资余额为14.82亿元，融券余量为0.04亿份。（李菁菁）

一周开基

主动型股基下跌2.77%

上周五市场展开调整，开放主动偏股型基金净值上周加权平均下跌2.77%，仅79只偏股基金周内取得正收益，209只跌幅在5个百分点以上。开放指数型基金净值平均下挫5.58%，跟踪券商、高铁板块指基跌幅相对较深，周内仅2只开放指基业绩收正，221只跌幅超5%。QDII基金周内净值涨多跌少，加权平均微涨0.35%，布局能源主题QDII涨幅居前，主投黄金产品跌幅较深。因跨IPO申购期和跨月末双重因素，银行间7天回购利率小幅走高，资金面总体保持稳中偏松的格局。固定收益品种方面，开放债券型基金周内净值平均微跌0.05%，可转债基金业绩普遍下行。货币基金收益略高于短期理财债基，最近7日平均年化收益分别为2.63%、2.38%。

个基方面，开放主动偏股型基金中中邮核心优势周内净值上涨2.37%居首。开放指数型基金方面，仅融通创业板、华安德国30(DAX)ETF联接取得正收益，净值分别上涨2.74%和1.20%。开放债基方面，工银瑞信信用添利A业绩领先，上涨0.65%。（民生证券）

一周封基

券商主题分级股基领跌

纳入统计的6只传统封基上周净值全部下行，周净值平均下跌3.51%。封基二级市场表现略好于净值，平均跌幅为2.11%，3只产品折价率均出现不同程度收窄，整体折价率微降至12.71%。分级股基方面，母基金净值全线下跌，整体平均下跌5.91%。其中，跟踪农业、煤炭板块分级基金净值表现相对抗跌；另一方面，跟踪证券、高铁等蓝筹消费指数的分级基金表现落后。

再从债基表现来看，非分级封闭式或定期开放式债券型基金净值平均涨幅为0.12%，二级市场表现方面，平均价格微涨0.13%。上周A股市场迎来调整，周五沪指遭遇断头侧刀式下跌，暴跌近6%，兼具股性的转债亦随大盘下行。债券分级基金母基金和激进份额平均净值表现分别为0.02%和-0.09%，其中转债分级产品表现偏后。（民生证券）

■操盘攻略

保持流动性 基金投资重防御

□招商证券 宗乐

上周市场在窄幅震荡之后大幅下挫，周五券商股集体涨停。全周来看，11月23日至11月27日，各主要股票市场指数均不同程度下跌，上证指数、沪深300指数、深证成分指数、中小板指数和创业板指数分别下跌了5.3%、5.8%、5.8%、5.6%和5.4%。在股市下跌的背景下，上周股票型基金和混合型基金平均收益分别下跌了4%和2%。另一端债券市场方面，最近一周债券基金平均跌幅为0.1%，继续降温。

大类资产配置建议

近期A股市场整体风险大于机会，投资者需保持谨慎态度。证监会暂停券商收益互换业务，“去杠杆”延伸至场外衍生交易，同时中信证券、国信证券以及海通证券被证监会立案调查成为上周五市场下跌燃爆点。此外，11月30日至12月2日期间，将有10只新股密集发行，并沿用旧规则，预计将吸引上万亿资金参与打新，对流动性造成一定冲击。

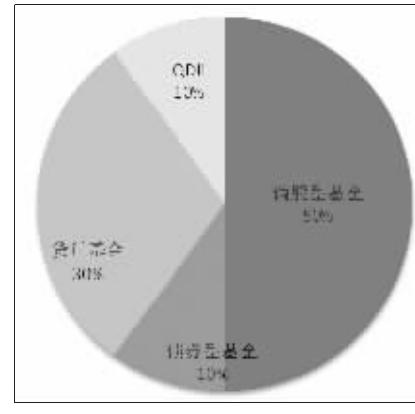
本轮反弹以来，创业板指数已经从低点上涨60%，积累了一定的盈利益，短期有获利了结的需求。同时，券商千亿元自营盘解禁、国家队减仓、券商两融去杠杆等因素均对短期市场带来一定的压力，建议基金投资者保持审慎态度。若是新入资金，目前并不是增加权益类配置的较好时点，投资者宜保持一定的流动性，寻找在震荡市场中低位建仓的机会。

本期我们建议，对于风险偏好较高的投资者来说，偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金的资金分配可以依照5:1:3:1的比例中枢进行配置；对于风险偏好较低的投资者来说，则可按照3:2:4:1的比例为中枢进行配置，并根据个人偏好做适当调整。

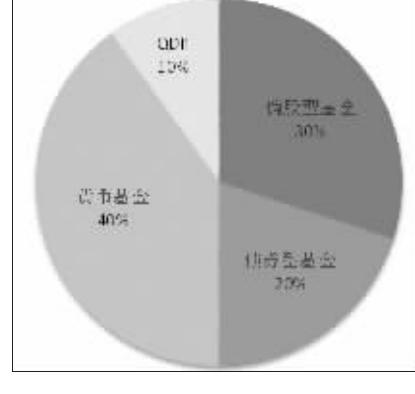
偏股型基金
防御能力成制胜关键

在大幅波动的市场中，较好的防御能力成为了主动投资偏股型基金的制胜关键。

风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好较低投资者的配置建议



交还给投资者本身，还需结合当前市场策略予以配置。

作为一类比较特殊的混合型基金，保本基金由于附带保本承诺，在当前的市场环境下受到投资者的追捧，对本金的安全性有较高要求的投资者可适当参与认购，在保证本金安全的同时，分享未来股市上涨的收益。

债券型基金
“跷跷板”效应明显

股债两市的“跷跷板”效应在近两月的走势中尤为明显，市场资产配置的调整给处于高位的债市带来了一定的压力。短期震荡调整难以避免，后市债市走势仍看资金流动方向。若股市未能出现系统性机会，偏权益投资的二级债基或可转债基金也难以获得较好收益。随着IPO重启，投资者可多关注近年来均积极参与打新的一、二级债基，在较低风险情况下获得良好回报。

货币市场基金
平均收益仍维持低位

货币市场基金方面，由于流动性宽松的局面仍将在未来一段时间内维持，短期资金成本难以回升，货币基金的平均收益仍将维持低位。投资者依然可以将货币市场基金作为现金管理工具，在股市和债市没有太好配置机会之时，配置货币基金保持资金的安全和维持较高流动性，以备在其它市场出现机会时实现方便快捷地转换，对交易时效性要求较高的投资者可以选择场内货币ETF产品。

QDII基金
分散权益类投资风险

随着深港通推出在即，港股市场出现了一定的反弹。而相对于A股市场，港股依然具备一定的估值优势。美国市场方面，也因经济数据不达预期后出现急跌。在QDII基金的选择上，建议关注香港主流指数ETF基金，也可选择采用另类投资策略的QDII产品，比如美国房地产基金等，以分散权益类产品投资风险。

保守配置 控制风险

□金牛理财网 盖明钰

上周A股在大盘站上3600点之后反复震荡，周五在多重利空下大跌。上证综指周下跌5.35%，沪深300周下跌5.76%，中证100下跌5.38%，中证500下跌5.51%，中小板指下跌5.64%，创业板指下跌5.38%。在此环境下，风格偏中小创的金牛基金组合上周净值持续上涨，积极型组合上周下跌2.64%，稳健型组合周下跌1.56%、保守型组合周下跌0.44%。截至2015年11月27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调整过5次，净值积极型上涨84.29%，稳健型上涨80.24%，保守型上涨46.76%；今年以来净值积极型上涨29%，稳健型上涨33.86%，保守型上涨24.61%。

总体来看，金牛基金三组合收益风险属性定位清晰，业绩中长期走势除了今年股灾期间其余表现相对稳健。

在大类(股票类、债券类、货币类)配置方面，我们的量化择时指标目前依然看好A股中长期走势，历史数据验证该指标在大类配置方面中长期指示作用较高。但短期的话风险可能大于机会，主要理由逻辑有四点：一是经过前期大幅反弹当前A股主板估值相对合理，中小创较高，如果后续再涨又成泡沫；二是目前还是存量资金的博弈，新增资金还没看到；三是改革转型还是处于预期中，效果还有限，需要时间验证；四是金融机构违规还在清理中，市场情绪不稳。基于这四点，短期组合配置尽量偏保守，中长期基于无风险利

率的下行和结构改革预期带动的结构牛还是可期的，因此需耐心等待下次再加仓机会以获取超额收益，降低回撤减少损失。在组合方面，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)，具体配置比如下，积极型组合股票类基金配置60%，保守偏债型基金配置15%，债券类基金配置25%；稳健型组合，股票类基金配置40%、保守偏债型基金配置30%，债券类基金配置30%；保守型组合，股票类基金配置20%、保守偏债型基金配置40%，债券类基金配置40%。基于当前的市场环境，重点推荐稳健型组合。

成分基金方面，对于权益类基金，基于国内经济转型创新的大环境中小创中长期的机会大于主板，主要配置风格偏中小创的基金，建议重点关注中欧、华商、兴业、新华旗下的选股能力比较突出的偏股型基金；保守偏债混合型基金建议关注下行风险控制突出，固收、组合配置投资能力较强的产品；债券类基金方面，建议重点关注一些债性较纯的纯债长债基金，譬如鹏华、富国、工银、中银、建信旗下的，如果着眼于权益类基金中长线布局，也可关注一些股性较强的进可攻退可守的二级债基，譬如长信、易方达、南方、建信旗下的部分绩优二级债基。

经过此次调整，各组合收益风险属性相对清晰，建议投资者根据自己的风险偏好，资金使用情况关注或跟投。对于短期投资

金牛基金组合第五期基金配置明细

组合类型	配置比例	资产类型	基金简称	具体比例
积极型	60%	股票类	华商动态阿尔法	20%
		中欧新动力股票	20%	
	15%	混合类	兴全趋势投资	20%
	25%	债券类	国投瑞银新机遇A	15%
稳健型	40%	股票类	建信稳定增利A	15%
		混合类	长信利丰	10%
	30%	股票类	新华行业轮换配置A	20%
		混合类	华商价值精选	20%
保守型	30%	股票类	中银多策略	15%
		债券类	宝盈祥瑞养老	15%
	20%	股票类	富国天丰强化债券	15%
		混合类	建信双息红利A	15%
	40%	股票类	兴全趋势投资混合	10%
		混合类	中欧新蓝筹A	10%
	40%	债券类	泰达宏利风险预算	20%
		债券类	汇丰晋信2016	20%

注:金牛基金组合第五期始于2015年10月21日