

■ 全景扫描
一周ETF

ETF中止连续净赎回

上周,市场连续下跌,上证指数下跌9.97%,场内ETF近九成下跌,逾三成ETF跌幅超过10%。A股ETF上周总体净申购6.80亿份,结束连续10周净赎回。

上交所方面,华泰沪深300ETF上周申购4.60亿份,规模升至62.35亿份,上周总成交49.05亿元;上证50ETF上周净申购1.73亿份,规模升至126.38亿份,上周总成交45.78亿元;上证180ETF上周净申购0.26亿份,规模升至60.29亿份,上周成交3.23亿元。

深交所方面,嘉实300ETF上周净申购0.02亿份,周成交5.35亿元;创业板ETF上周净赎回0.28亿份,期末份额为16.77亿份,周成交32.77亿元;深100ETF上周净赎回0.08亿份,期末份额为12.64亿份,周成交3.55亿元。(李菁菁)

ETF两融余额齐降

交易所数据显示,截至1月7日,两市ETF总融资余额较前一周下降6.79亿元,至510.08亿元;ETF总融券余量较前一周下降0.04亿份,至3.81亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为6.89亿元,周融券卖出量为0.59亿份,融资余额为443.54亿元,融券余量为3.10亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为313.26亿元,融券余量为2.66亿份;上证50ETF融资余额为103.01亿元,融券余量为0.32亿份。

深市ETF总体周融资买入额为0.90亿元,融券卖出量为0.04亿份,融资余额为66.54亿元,融券余量为0.70亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为51.44亿元;深证100ETF融资余额为13.14亿元,融券余量为0.04亿份。(李菁菁)

一周开基

偏股基金平均下跌9.34%

上周A股剧烈震荡,两度触发熔断而提前休市,恐慌情绪弥漫,千股跌停再现,沪指周内累计跌近10%,创业板指大跌逾17%。开放主动偏股型基金净值上周加权平均下跌9.34%,仅120只偏股基金周内取得正收益,占比不足一成;274只跌幅在15个百分点以上。开放指数型基金净值平均下跌11.69%,跟踪煤炭、钢铁指数基金表现较优,跟踪TMT、医疗指数基金表现跌幅较深。QDII基金周内净值跌多涨少,加权平均下跌6.13%,黄金主题QDII涨幅居前。开放债券型基金周内净值平均微跌0.65%,210只取得正收益,转债基金跌幅较深。

个股方面,开放主动偏股型基金中东方新价值周内净值上涨15.94%居首。开放指数型基金方面,华安易富黄金ETF联接C表现最优,周内净值上涨4.56%。开放债基方面,新华信用增益C、新华信用增益A业绩领先,分别上涨1.05%、1.04%。QDII基金中表现抢眼的是易方达黄金主题,周内上涨5.42%。(恒天财富)

一周封基

传统封基折价率降至7.84%

纳入统计的6只传统封基上周净值大幅下挫,周净值平均下跌11.61%,封基二级市场表现超越净值,平均跌幅为7.63%,全部6只产品折价率收窄,整体折价率降至7.84%。分级股基方面,成长性行业及创业板指数领跌,母基金净值整体平均下跌12.13%,其中跟踪煤炭、钢铁、资源等行业的分级基金净值表现抗跌,包括中融中证煤炭、中融国证钢铁、鹏华中证A股资源产业等分级基金净值涨幅收正或微跌;另一方面,跟踪创业板、传媒、移动互联网等指数的分级基金表现落后,其中富国创业板、申万菱信传媒行业、鹏华中证移动互联网等母基金周净值跌幅在18%左右。

非分级封闭式或定期开放式债券型基金净值平均涨幅为0.04%,二级市场表现小幅超越净值,平均价格上涨0.05%。节后央行持续净投放资金达1900亿元,债市相对平稳,债券分级基金母基金和激进份额平均净值表现分别为-0.10%和-0.72%,其中重仓信用债的纯债分级产品表现出众,融通通福分级、汇添富互利分级、天弘同利分级母基金净值分别上涨0.40%、0.35%、0.29%。(恒天财富)

风险因素犹存 谨慎投资为上

□招商证券 宗乐 顾正阳

去年12月,A股市场表现较为平淡,股指窄幅震荡,全月沪深300指数上涨了4.6%,创业板指上涨1.6%。但年底市场对1月解禁的担忧已有所反应。新年的第一个交易周,市场风云突变,本意保护股市的熔断机制推出后,在中国这个非理性博弈的市场中,加大了市场恐慌,导致一周内触发2次下跌熔断,个股大面积跌停,证监会紧急叫停熔断机制。全周沪深300指数下跌9.9%,上证综指下跌10%,中小板和创业板分别下跌了14.2%和17.1%。

在如此不稳定的市场中,偏股型公募基金难以幸免,中证股票基金指数和混合基金指数一周内分别下跌了12.9%和8.8%,重仓创业板的基金损失更大,不少基金下跌超过20%。

相比而言债市方面表现更为平稳,虽然债券基金受权益市场波动影响,也出现了小幅下跌,本周债券基金指数下跌幅度仅为0.9%。

大类资产配置

新年并未出现好的开局,在叠加了人民币贬值、资本外流、大小非解禁等众多不利因素下,并不完善的熔断制度更成为了下跌的助推器。可以推测,在没有明显利好的情形下,若熔断制度再运作下去,触发平仓线的融资盘很可能导致新一轮股灾:由于触发熔断后融资盘无法顺利平仓,只能在第二个交易日不计价格的出逃,在此情形下,市场难以出现相当的接盘力量,仅用少部分筹码就能将股指砸到熔断线,形成的连锁反应将造成难以想象的后果。

从本质上来看,下跌的主因仍旧是估值太高。2015年中国经历着转型阵痛期,传统行业在需求低迷的环境下挣扎,新兴产业是否如同想象中美丽?在可以预见的2016年中,经济下行已成定局。当吹捧股市泡沫的资金逝去,决定股价的因素又回归到基本面本质。创业板指自2015年9月低点反弹超过60%,宏观环境能否支撑当前的估值依然存疑。在暂停熔断的上周五,创业板指仍然下跌,投资者继续在寻找股价的合理位置。而未来随着注册制的推进,熔断机制的后续、

□金牛理财网 何法杰

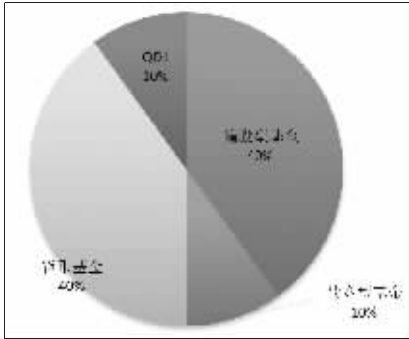
2015年股票市场虽几经波折,但以非公开发行为主的再融资市场却持续火爆,全年融资规模超过万亿元,创下历史新高。虽然定增价格相较二级市场一般会有10%-30%的折价,不过其超高的投资门槛则将普罗大众拒之门外。

而以国投瑞利、国投瑞盈为代表的创新封闭式基金则将公募基金极低的参与门槛与专业研究团队的投资优势结合起来,为中小投资者参与定增项目提供了新的渠道。同时,基金在成立之后可上市交易也为投资者提供了可靠的退出方式。

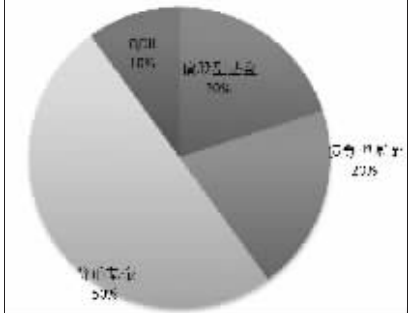
由于基金投资于非公开发行股票时使用摊余成本法进行估值,此类基金的单位净值并不能完全体现其所持股票的市场价值。多数投资者对此存在认识误区,使得此类基金初始上市交易时普遍折价。在经过价值发现之后,目前相关基金已多数溢价,但相对于其实际价值仍存在显著低估:国投瑞盈实际仍折价16个百分点,国投瑞利、九泰锐智、财通多策略实际折价水平则分别在5个、6个、10个百分点左右。

虽遭遇近期市场的大幅下挫,定增类基金二级市场的安全垫仍比较充足,并有望伴随市场反弹而收获折价回归和净值上涨的双重收益,建议风险偏好相对较高的投资者持续关注,以持有到期策略为主;相对专业的投资者也可通过折溢价率的变动进行波段操作以最大化收益水平。

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



大小非的解禁,这些风险点仅是推迟,依然存在。

对此,我们认为,对2016年权益投资的预期收益应放低,投资者应保持足够的流动性,在宏观风险较大的情形下,更多的追求本金安全。本期建议,对于风险偏好较高的投资者来说,偏股型基金、债券型基金、货币型基金、和QDII基金的资金分配可以依照4:1:4:1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2:2:5:1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

重仓创业板的基金在一周内大幅回撤

定增类基金安全垫仍较足

九泰锐智引入定期开放设计

目前市场上共有4只主要投资于非公开发行股票而定增类基金,分别为国投瑞利、国投瑞盈、财通多策略和九泰锐智。其中,国投瑞利作为行业先行者,成立于2015年2月份;前三只基金则在股灾之前完成募资,规模显著高于成立于8月份的九泰锐智。

在产品设计上,国投瑞利、国投瑞盈以及财通多策略封闭期均为1.5年,中间不开放申购;九泰锐智则为5年,并将定期开放的设计引入,基金采取“以申定赎”原则对场外基金份额每年受限开放一次。

国投瑞盈实际折价仍逾16%

对于非公开发行有明确锁定期的股票,基金运用的估值方法如下:估值日在证券交易所上市交易的同一股票的市价低于非公开发行股票的首次取得成本时,应采用在证券交易所的同一股票的市价作为估值日该非公开发行股票的价值;估值日在证券交易所上市交易的同一股票的市价高于非公开发行股票的首次取得成本时,应按以下公式确定估值日该非公开发行股票的价值:

其中:FV为估值日该非公开发行股票的价值;C为该非公开发行股票的首次取得成本;P为估值日在证券交易所上市交易的同一股票的市价;为该非公开发行股票锁定期所含的交易天数;为估值日剩余锁定期,即估值日至锁定期结束所含的交易天数(不含估值日当天)。

受益于增发股票的折价及去年四季度

了近20%,高仓位的股票型基金和偏股混合型基金难以避免这类系统性风险,仅低仓位的灵活配置混合型基金损失较小。选股方面,在高估值的新兴成长股中挖掘真成长,在传统行业里发现处于拐点的企业,或许是两大可以配置的主线。年初涨幅较大的创业板个股集体遭到了回避,尤为考验基金经理的前瞻性,提前布局的策略能较好的应对这类调整。2015年的市场也能很大程度上展现出基金经理这方面能力,投资者可以从这个思路进行选择。在投资标的的选择上,我们建议选择配置较为均衡的基金,避免过于集中而出现较大风险。

债券型基金

在IPO新规影响下,打新收益将降低。而2016年充裕的流动性与资产荒局面,对利率债和高等级信用债而言仍然是较好的环境,但在经济下行的背景下,对中等等级信用债的配置需更加谨慎。建议投资者在债基标的的选择上,注重本金的安全性而不是追求高收益。

货币市场基金

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。对于个基的选择,对交易时效要求较高的投资者可以选择场内货币ETF产品,也可以选择能申赎便捷的几家市场占有率较高的货币基金。

QDII基金

随着人民币不断贬值,投资者对海外配置的需求也日益增长。而据国际投行对美股的预测分析,2016年美股难有太好表现。对于QDII基金的选择上,贵金属和高票息债基或许是个不错的选择。

的市场反弹,目前4只基金参与的增发项目市场价格已普遍超过期初的参与成本,而在现行估值体系之下,4只基金当前的净值水平对其持仓股票的市场价值形成了明显的低估。

以九泰锐智为例,该基金成立以来共参与了赣锋锂业、安控科技以及天赐材料三个定增项目,期初成本分别为24.16元、12.3元、35元;截至2016年1月8日,三只股票的市场价格则分别达到了45.21元、15.33元和61.2元,均显著超过了当初的增发价格;而以上述估值方法计,三只股票的估值价格则仅为29.83元、12.83元、39.28元。以此来计,三只股票隐藏收益合计达到了4069.7万元,在当前基金资产净值中占比达到了11.06%。虽然其二级市场溢价4.60个百分点,但相对于基金实际资产总值,其仍折价5.82个百分点。

与九泰锐智相类似,上述隐藏收益现象也普遍存在于国投瑞利、国投瑞盈、财通多策略三只基金上,而又因基金具体投资项目的差异而各有高低。其中,国投瑞盈、财通多策略隐藏收益相对较高,当前的实际折价率分别高达16.12%、9.98%,国投瑞利、九泰锐智则均在5个百分点左右。

从当下的市场形势来看,在近期遭遇大跌之后定增类基金二级市场仍有一定的安全垫,并有望伴随市场反弹而收获折价回归和净值上涨的双重收益,特别是国投瑞盈、财通多策略投资价值相对显著,建议风险偏好相对较高的投资者持续关注,以持有到期策略为主;相对专业的投资者也可通过折溢价率的变动进行波段操作以最大化收益水平。