

■ 全景扫描

一周ETF

A股ETF连续两周净申购

上周市场再度下挫,上证指数下跌4.63%,场内ETF逾八成下跌,总成交2027亿元。上周A股ETF总体净申购22.50亿份,连续第二周整体净申购。其中创业板50ETF、创业板ETF、上证50ETF合计净申购18.70亿份。

上交所方面,上证50ETF上周净申购5.92亿份,规模升至136.01亿份,周成交72.02亿元;华泰300ETF上周净赎回1.30亿份,规模降至65.58亿份,周成交34.03亿元。深交所方面,创业板ETF、创业板50ETF上周分别净申购3.22亿份、9.56亿份,期末份额分别为89.19亿份、115.31亿份,周成交额分别为44.59亿元、23.53亿元;创业板ETF上周净申购0.55亿份,期末份额为9.62亿份,周成交额为1.73亿元。(李菁菁)

融券余量连续增长

交易所数据显示,截至8月2日,两市ETF总融券余额较前一周下降0.91亿元,至865.98亿元;ETF总融券余量较前一周增长0.23亿份,至8.15亿份,连续第七周增长,融券余量再创2016年以来新高。

沪市ETF总体周融资买入额为29.14亿元,周融券卖出量为1.35亿份,融券余额为726.28亿元,融券余量为8.07亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融券余额为151.92亿元,融券余量为0.70亿份;上证50ETF融券余额为120.84亿元,融券余量为0.33亿份。

深市ETF总体周融资买入额为11.09亿元,融券卖出量为0.05亿份,融券余额为139.70亿元,融券余量为0.08亿份。其中,嘉实沪深300ETF融券余额为12.92亿元,融券余量为0.04亿份。恒生ETF融券余额为113.84亿元,较前一周增长1.50亿元。(李菁菁)

一周基金业绩

股基净值下跌6.57%

上周总体来看,市场连续快速走低之后,情绪面受到明显冲击,但在政策边际放松作用下,经济压力有望减缓。目前,在估值处于低位、政策面暖风频吹的整体环境下,市场或以震荡整理为主。受此影响,最终上证综指收于2740.44点,周内下跌4.63%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌6.57%,周内纳入统计的321只产品全线下跌。指数型基金净值周内加权平均下跌5.84%,跟踪国企改革指基金领涨,纳入统计的670只产品几乎全部下跌。混合型基金净值上周平均下跌4.54%,纳入统计的3024只产品中有324只产品净值上涨,占比仅一成。QDII基金加权平均周净值下跌2.58%,投资生物科技、房地产等板块的QDII周内领涨,纳入统计的217只产品中有57只产品净值上涨,占比近三成。

公开市场操作方面,央行称目前银行体系流动性总量处于较高水平,上周并未开展公开市场操作。央行已连续11日暂停公开市场操作,上周央行净回笼2100亿元。预计近期资金面仍较宽松。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均上涨0.34%,1502只基金产品周内净值上涨,占比近八成。短期理财债基收益优于货币基金,最近7日平均年化收益分别为4.35%、3.71%。

股票型基金方面,诺安策略精选以周净值微跌0.02%居首。指数型基金方面,西部利得中证国有企业红利周内表现最佳,周内净值上涨0.18%。债券型基金方面,德邦纯债9个月A周内以单位净值上涨4.45%,位居第一。QDII基金中,广发纳斯达克生物科技美元周内博取第一位,产品净值上涨2.32%。(恒天财富)

稳中求进 多元布局

□国金证券金融产品中心

近期来看政策面显现积极信号,投资者在金融监管节奏、实体经济融资、信用风险等方面的担忧有所缓和,但同时外部扰动因素依旧存在,因此反弹恐难以一蹴而就。在当前复杂的市场环境中,具备突出投资管理能力的灵活型基金仍可发挥其优势,从而更好地把握投资机会及市场节奏。

大类资产配置

当前,A股权益类基金的投资可在适度积极的基础上注重灵活;而港股方面,对其后市判断以震荡为主建议控制仓位;此外,我们依旧较为看好美股中长期表现,但近期市场的担忧情绪及地缘政治风险扰动等因素影响致使波动有所加剧,同时当前美股估值中枢偏高,其投资不确定性有所增加,建议投资者可择优选美股指数型QDII作为基金组合中较好的底仓品种长期持有;债券市场方面,由于中期基本面向下预期有所动摇导致利率债收益率下行空间收窄,短期内利率债不会有突出表现,而高等级、短端信用品种仍是更好选择,建议着重把握信用配置收益。

结合当前市场环境,具体配置建议如下:积极型投资者可以配置20%的主动股票型基金、20%的积极配置混合型基金、40%的灵活配置混合型基金、20%的保守配置混合型基金;稳健型投资者可以配置30%的灵活配置混合型基金、30%的保守配置混合型基金、40%的货币市场基金;保守型投资者可以配置20%的保守配置混合型基金、20%的债券型基金、60%的货币市场基金或理财型债基。

权益类开放式基金: 适度积极 搭配灵活

A股市场方面,当前经济下行压力有所加剧,但在“稳增长”的前提下,政策边际宽松的预期更为确定。短期来看,政策面显现积极信号,基建领域或成为政策转向背景下率先受到提振的板块。同时央行等监管机构发布资管新规配套细则中,弱化了部分领域的监管要求,并留有一定弹性空间以避免因监管过严而引发系统性风险,从而一定程度上缓解了市场对于流动性的担忧。不过,当前政策转向的最终落地仍需观察,叠加人民币汇率仍存贬值预期,因此仍留意投资风险,不宜过度乐观。

在权益类基金投资策略上,我们认为,“宽货币、宽信用”的组合或使下半年基建投资超预期,钢铁、建材等基建产业链相关行业值得关注,同时受益于政策宽松且估值处于底部的大金融行业也具备配置价值;其次,延续

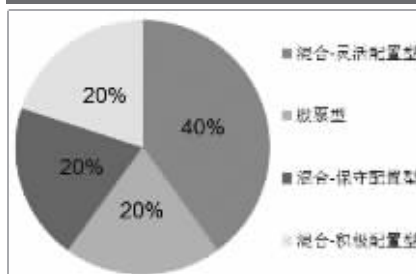
□金牛理财网 梅翼中

目前,国内货币与金融监管环境边际放松,宏观层面仍有下行压力,A股估值水平处于历史低位,同时投资价值与股票的二级债品种配置价值凸显;此外,信用风险发酵、公募行业“马太效应”加剧背景下,从基金产品、管理人、基金经理等方向展开的综合评价筛选对基金投资的重要性进一步提升。

二级债基“主债副股”的配置特征适合风险偏好高于普通债券型基金且低于混合型的投资者,亦可作为资产配置中较为稳健的部分。从定义来看,债券型基金是指80%以上的基金资产投资于债券的基金,根据中证金牛基金分类体系,普通债券型(二级)基金指除了投资债券之外,既可在一级市场申购新股或参与股票增发,也可在二级市场主动进行不超过20%的股票投资的开放式债券型基金。截至2018年二季度末,普通债券型(二级)基金数量、资产净值分别为303只、1326.14亿元,占开放式债券型基金比例分别为29.62%、8.26%。

笔者采用的评价方法从基金产品、基金经理和基金公司三个大方向出发分析基金的综合特征,考察基金业绩表现、基金规模管理、基金经理任职经验和基金管理人固定收益管理

高风险基金组合配置



中风险基金组合配置



我们下半年策略的建议,复杂的市场环境中具备突出投资管理能力的灵活型基金仍可发挥其优势,随着市场底部区域探明,能够灵活出击、把握投资机会的基金可出奇制胜;最后,中期来看,继续围绕消费升级且业绩确定性强的消费板块、产业升级背景下的科技创新板块的投资机会进行配置,尤其是重点储备成长风格产品,伴随着估值吸引力的提升、政策面支持的累积,如果下半年货币政策边际改善,成长风格基金有望发挥其高弹性优势。

固定收益类基金: 高等级信用为主 增配中短债基金

7月债券市场分化呈现出与上半年截然相反的状态,下旬信用债表现优于利率债,且中低等级信用债交易有所回暖。7月债券品种机会轮动主要是受政策预期转向影响,但由于中期政策力度如何仍待观察,并且宽信用政策真正传导至实体经济需要较长时间,中期内地经济走向需要根据三季度经济数据来做进一步修正。因此就8月市场表现来看,由于中期基本面向下预期有所动摇导致利率债收益率下行空间收窄,短期内利率债不会有突出表现;从信用等级来看,尽管监管当局对中低等级信用债扶持力度较强,但实际传导链条并不通畅,目前来看高等级、短端信用品种仍是更好选择。

二级债基配置价值凸显

能力等多个维度,选取单位净值增长率、夏普比率、信息比率、下行风险、最大回撤、基金资产净值、基金资产净值变异系数、基金经理任职时长、基金公司旗下固收类基金综合业绩、基金公司旗下固收类基金规模等指标,以各指标表现在同类基金中的排名百分位数为该指标的评分,再通过各指标的评分加权计算得出基金的综合评分。

优选二级债基收益、风险、规模管理表现均优于市场。笔者曾在今年3月19日的报告中展示上述评价体系下评分排名靠前的5只普通债券(二级)基金,截至8月3日,优选产品的单位净值增长率均值为1.49%,且均录得正收益,受股指下挫影响,同期同类基金(主代码统计口径,下同)平均下跌0.59%;风险方面,优选产品的年化波动率均值为3.06%,波动水平较市场同类产品的4.15%更为平稳;投资绩效方面,优选产品的平均夏普比率(以一年期定期存款利率为无风险收益基准计算)为1.08,优于同类均值0.17,意味着优选产品在单位风险条件下创造了更多的超额收益;基金定期报告显示,优选产品二季度末的平均资产净值为31.35亿元(不同份额合并统计,下同),为市场同类平均值的6.3倍左右,具备更大的资金容量,此外,入围产品过去8个季度的规模稳

在基金投资策略上,一方面建议关注中长期基金风险收益表现,将管理人自上而下投资能力作为筛选主线,通过考察过去三到四年大类配置机会轮动和市场风格转换阶段的历史业绩表现,以及市场大幅下行阶段产品阶段回撤表现,来评价管理人自上而下投资能力;同时还应考虑固收团队人员配置、管理总规模、信评体系、决策机制、管理人投资管理年限等因素,从而作为评价管理人投资能力的辅助因素。另一方面,短期内债市将呈现信用债优于利率债的结构性行情,考虑到稳杠杆政策实际传导至微观企业需要经过很长的链条,因此中低等级信用债安全性尚存疑问;立足对短期内券种机会及信用环境的判断,建议关注以信用品种为主要配置的基金,并重点关注偏好高评级品种、信评能力较强的管理人旗下产品,同时建议对久期超配的债券型基金多看少动。此外,在中短债信用债有效性提升以及低风险产品需求增长两方面作用下,今年以来中短债基金规模显著增长。展望后续市场走势,由于宽松的货币政策和积极的财政政策利好中短端信用债,短端信用债配置策略仍将获得不错的收益,建议对中短债基金增加关注。

QDII基金: 多样化资产配置

当前新兴市场资金流动性压力加剧,或在中期打压投资者风险偏好。不过,今年港交所放宽上市限制,未来香港市场或涌现出更多优质个股,因此港股市场的个股机会或大于市场的系统性机会。美股市场方面,税改和金融监管的放松,利好美国经济复苏,而二季度企业财报支撑股指继续走高,资金呈加速流入美股态势;不过当前美股估值中枢偏高,同时近日十年期美国国债收益率多次触3%,使美股投资不确定性有所增加;因此目前时点需增强资产配置的多样性以分散风险。

在QDII基金投资策略上,当前我们对港股后市的判断以震荡为主,风险承受能力一般的投资者应暂时规避港股QDII。而QDII美股方面,建议增强组合资产配置的多样性以分散风险,不宜在单一领域重仓参与,建议投资者留意指数型产品,可重点关注相对于成长性并不存在显著泡沫的或行业配置上分散度相对较好的指数类产品。商品类基金方面,由于基金间投资标的和范围存在差别,能源类品种的走势差异也较大。结合我们对下半年市场上行中伴随高波动状态的判断,建议投资者优先选择投资范围较广、不仅限于能源资产的基金品种,从而在控制整体波动性的情况下,实现基金资产的稳定增值。而对于QDII黄金类基金的投资,我们维持相对保守的观点。

定性均优于同类平均,体现了良好的规模管理水平。

市场方面,7月债券市场的结构特征与上半年不同,信用债表现回暖,利率债陷入震荡,主要受信用环境边际放松影响。二季度GDP增速小幅放缓,近两个月的PMI、固定资产投资、CPI等宏观数据整体偏弱;房价的调控态度更加明确,地产及产业链扩张速度受限;A股市场经过数月的震荡调整,整体市盈率已达历史低位。

综上所述,笔者认为基本面与金融政策对债券市场的支撑力度较强,股市正处于短期缺乏利好催化、长端配置价值可观的震荡区间,普通债券型(二级)基金具备债券稳健回报同时兼顾部分权益价值的综合属性,比较适合目前市场环境下的中低风险投资者,而信用违约扰动、公募管理人实力分化将进一步提升基金品种综合筛选的重要性。基金选择方面,可关注固收投资管理能力突出的基金管理人、经验丰富的基金经理名下收益风险及规模管理良好的基金品种。

鉴于本文采用的分析过程主要依据历史数据及规律,未来宏观、政策、信用市场及基金业绩均存在不确定性,建议投资者结合自身风险偏好,谨慎投资。