

■ 全景扫描

一周ETF

场内ETF近七成下跌

上周市场探底回升,上证指数下跌0.76%,场内ETF近七成下跌,总成交2066亿元。上周A股ETF总体净申购50.48亿份,连续第八周现净申购,创出2016年以来单周最高净申购规模。其中,上证50ETF、创业板ETF、创业板50ETF合计净申购近35亿份。

上交所方面,上证50ETF上周净申购14.48亿份,规模升至154.84亿份,周成交74.51亿元;华泰300ETF上周净申购3.16亿份,规模升至74.77亿份,周成交33.80亿元;中证500ETF上周净申购2.14亿份,规模升至57.18亿份,周成交28.18亿元。深交所方面,创业板ETF、创业板50ETF上周分别净申购11.06亿份、9.25亿份,期末份额分别为126.35亿份、150.22亿份,周成交额分别为53.59亿元、21.66亿元。(李菁菁)

ETF融资余额连续下降

交易所数据显示,截9月13日,两市ETF总融资余额较前一周下降4.74亿元,至838.09亿元,连续第四周下降;ETF总融券余额较前一周下降0.27亿份,至8.76亿份,中止6月以来的连续增长。

沪市ETF总体周融资买入额为28.47亿元,周融券卖出量为1.31亿份,融资余额为702.83亿元,融券余额为8.69亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为143.56亿元,融券余额为0.58亿份;上证50ETF融资余额为122.99亿元,融券余额为0.44亿份。

深市ETF总体周融资买入额为15.05亿元,融券卖出量为0.05亿份,融资余额为135.26亿元,融券余额为0.07亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为12.63亿元,融券余额为0.04亿份。创业板ETF融资余额为10.33亿元,较前一周增长近两成。(李菁菁)

一周基金业绩

股基净值跌2.69%

上周A股市场呈现乍暖还寒、沪强于深的格局。经过长期回调之后,市场积极因素正在积累;但磨底行情仍在进行,操作难度加大,短期内仍是存量博弈背景下的结构性行情。上周上证综指收于2681.64点,周内下跌0.76%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌2.69%,周内纳入统计的328只产品中仅有12只产品净值上涨,几乎全部下跌。指数型基金净值周内加权平均下跌1.47%,跟踪港股、能源的指基领涨,纳入统计的676只产品中72只产品净值上涨,占比仅一成。混合型基金净值上周平均下跌1.88%,纳入统计的3001只产品中有335只产品净值上涨,占比仅一成。QDII基金加权平均周净值上涨0.26%,投资石油、互联网的QDII周内领涨,纳入统计的215只产品中有145只产品净值上涨,占比近七成。

公开市场方面,本月主要税种申报纳税期限顺延至9月17日,17日前后两三个工作日往往是税期因素对流动性影响最大的时期;月中往往也是债券发行比较集中的时期,尤其近期地方债发行加快,对流动性影响较明显。最终,央行果断重启公开市场操作,投放3300亿元资金驰援资金面,整体仍延续了“削峰填谷”的操作思路。预计后续央行将继续精准调控,维护流动性合理充裕。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均上涨0.01%,1011只基金产品周内净值上涨,占比超五成。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3.85%、3.25%。

股票型基金方面,华夏能源革新以周净值上涨1.61%居首。指数型基金方面,华宝港股通恒生香港35周内表现最佳,周内净值上涨2.24%。混合型基金方面,南方军工改革周内净值上涨2.23%,表现最佳。债券型基金方面,诺德增强收益周内以单位净值上涨3.55%,位居第一。QDII基金中,华宝标普油气人民币周内博取第一位,产品净值上涨3.12%。(恒天财富)

适度调整仓位 灵活应对风险

□天相投顾 张程媛 李培炎

上周上证指数继续下挫,并于9月12日跌至2647.17点,创下近两年半以来的新低。随后两个交易日多空双方互相博弈,在9月14日空方以微弱优势结束上周行情。具体来看,截至9月14日,上证指数月内下跌2.77%,深成指下跌4.15%,创业板指数下跌4.78%,中小板指下跌5.33%。

行业表现方面,9月份46个天相二级行业中,仅有石油、石化、电气设备、电力四个行业上涨,涨幅分别为6.81%、0.26%、0.24%和0.09%,其余均为下跌,跌幅最大的为化学药行业,下跌9.08%。板块方面,食品安全、国产软件、网络安全、航天军工、油服概念位列涨幅最高的前五名,分别上涨2.33%、2.32%、2.27%、1.82%和1.58%;高送转概念板块跌幅最大,9月份下跌3.06%,磷化工、固废处理概念、苹果概念、水利概念等也位于跌幅榜前列。

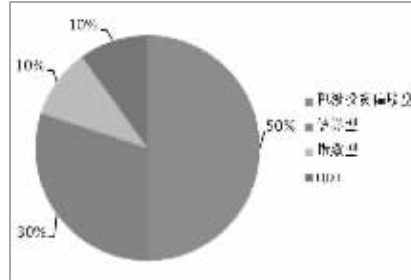
总体来看,现阶段市场资金参与热情未见明显复苏迹象,沪指成交量持续缩减。从市场环境上看,下半年以来,我国目前实体经济、房地产、进出口等领域都面临压力,加上外部环境不稳定,新兴市场经济受挫等因素也影响A股市场活力。鉴于此应保持相对谨慎投资态度,注意风险控制,仓位宜保持在低水平,等待中长期的投资机会。

债市方面,根据央行公布的8月份金融数据,M2增速回落至8.2%,新增社融总量1.52万亿,新增金融机构贷款1.28万亿,涨幅较7月份明显回落。流动性面临诸多不确定因素,季末MPA考核临近,实体经济的融资需求不强,资金出借量料将下降。预计后期加强市场监管,预防和控制潜在的金融风险仍为主调,货币政策将继续保持稳定中性。债市方面,短期资金面宽松状态可持续,债券一级市场招标热情高涨,若经济数据继续回落,不排除债市出现反弹行情。

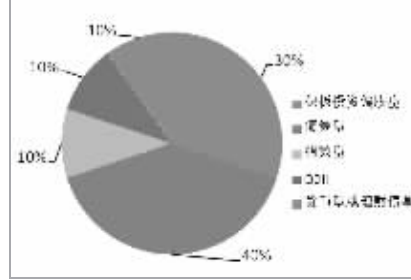
大类资产配置

建议投资者在基金的大类资产配置上可采取股债结合的资产配置策略。具体建议如下:积极型投资者可以配置50%的积极投资偏股型基金,10%的指数型基金,10%的QDII基金,30%的债券型基金;稳健型投资者可以配置

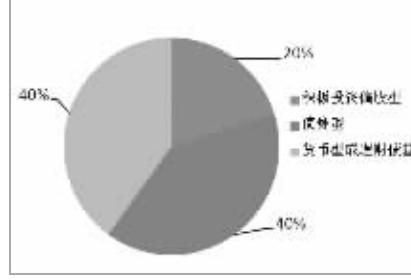
积极型投资者配置比例



稳健型投资者配置比例



保守型投资者配置比例



30%的积极投资偏股型基金,10%的指数型基金,10%的QDII基金,40%的债券型基金,10%的货币市场基金或理财债基;保守型投资者可以配置20%的积极投资偏股型基金,40%的债券型基金,40%的货币市场基金或理财债基。

偏股型基金： 关注价值蓝筹风格基金

从市场环境上看,经济增速放缓,金融数据表现低于预期。沪深两市多空存量博弈,后续或有短期机会可期,但长期策略上仍要保持谨慎。市场目前不确定性较多,风险大于机会,建议观望为主,可重点关注低估值的个股,等待时机。在基金的选择上要坚持业绩与估值匹配的原则,白马蓝筹仍将是主要的配置对象。关注价值蓝筹风格的基金产品,选择擅长对抗风险的基金经理和配置较为稳健的基金进行中长期投资,在行业龙头相关的产品中捕捉机会。

债券型基金： 可配置绩优高等级债基

截至9月14日,纯债型基金9月的平均净值增长率为0.03%,一级债基和二级债基9月的平均净值分别下跌0.19%和0.47%。受到供给量和美国加息的影响,债市受到冲击短期震荡,加上违约潮的影响持续发酵,债券市场的潜在风险变大,预计震荡将持续一段时间。但在央行持续加强信贷,疏通货币政策传导等因素的影响下,后续或仍有转好的可能性。建议稳健投资者可以配置业绩表现较好的高等级债基并长期持有,激进投资者可以选择股票仓位较高的二级债基以期后续的市场调整或布局转债债基以增强收益。

QDII基金： 对新兴市场保持观望

海外市场方面,MSCI新兴市场指数跌入技术性熊市区间,受到之前土耳其货币危机、美元持续强势和部分国家的债务危机影响,土耳其、阿根廷、南非、印度尼西亚等国家均面临严重的资本外流以及投资者信心低迷的问题。持续强势的美股在9月份放慢了上升的脚步,近期大量投行和对冲基金的专业人士对美国股市发表悲观看法,认为周期性的上升即将结束,股价或于今年年末见底,而过高的股价会在未来1-2年引发危机。建议投资者谨慎选购QDII基金,对新兴市场保持观望,选择美国股市业绩优良、具有长期发展潜能的公司。

“工具”性质鲜明

指数债基成机构布局热点

□金牛理财网 梅翼中

8月“股债双杀”,公募发行陷入“冰点”。在汇率贬值、基本面下行背景下,8月A股全线下跌,成交量低迷;中债总财富总值指数终结月线8连阳。基础市场失利影响下,8月公募发行份额合计236.02亿份,创2016年以来月值新低;单只平均发行规模仅4.07亿元,创近一年新低;然而其中指数债品种密集申报,成为近期公募产品线发展中的一大亮点。

指数债券型基金发行迅速升温。从基金审批进度来看,8月证监会共接收了61只新基金申请材料,除1只互认基金外,均采用简易程序审批程序。值得关注的是,博时、广发、东吴基金共计申报了6只指数债券型基金,而该值在2017年全年、2018年1-7月分别为10只、8只。基金管理人开始积极申报指数债券型基金反映了看好此类产品不断扩张的市场需求,根本原因在于重要的“潜在客户”——养老目标FOF基金发展空间巨大,其次,指数债基今年以来业绩相对回升。

养老目标FOF基金问世,指数类产品顺势扩张。借鉴海外经验,养老金改革与FOF发展将强势推动被动型产品的增长,国内首批养老目标FOF基金陆续登场,“工具”性质鲜明而市场储备却十分单薄的指数债品种必将成为一大布局热点。

指数债基短期业绩相对突出,长期平稳。为平滑大额赎回产生的净值异常对统计结果

的干扰,并考虑到杠杆的可比性,业绩分析部分仅统计截至二季度末的资产净值不小于1亿元的开放式债券型基金。按照《中证金牛基金分类体系(2018年版)》二级分类标准,指数债券型基金近三年收益分别逊于标准纯债型基金、普通债券型(一级)基金、可转混合债基金、短期理财债券型基金1.06、0.55、0.22、0.16个百分点,仅高出受股票市场拖累的普通债券型(二级)基金3.81个百分点。然而今年以来,大部分主动债基未能及时捕捉到上半年利率快速下移的行情,而严格遵循被动跟踪理念的指数债券型基金反而占优,平均上涨4.73%,高出主动型产品均值1.64个百分点;指数债产品的稳定性优势显著,从收益首尾分化情况来看,被动型、主动型产品最大落差分别为5个、40个百分点。

被动策略在债券型基金中的占比极小,发展空间巨大。截至8月底,全市场主代码口径下(分级/类基金合并计算,下同)指数债券型基金的数量、资产净值分别为36只、232.42亿元,分别占债基总量的2.77%、0.97%,占开放式债基的比重分别为4.08%、1.46%。

指数债券型基金可通过以下多个维度进行细分:从交易场所限制来看,可分为ETF、LOF和场外指数型品种,数量分别为8只、5只、23只;从跟踪基准指数对标的券种大类来看,可分为利率债、信用债、可转债、综合债品种,数量分别为21只、11只、2只、2只;根据拟合合格程度的不同分为34只标准指数型和2

只增强指数型产品,截至二季度末,增强品种规模均不足1亿元。

通常情况下,指数债券型基金能够长期跟踪标的债券指数的走势,有效排除了基金经理主动操作可能创造的额外收益与风险,体现为“可靠而不突出”的特点,因此比较适合两大类投资者:一是注重标的投资风格、业绩确定性的机构投资者,如FOF基金经理;二是投资经验较浅或无法抽出时间持续关注基金的个人投资者,即使指数债基金或基金公司人员配置发生变化,也不会对业绩产生明显冲击。

落实到指数债券型基金投资层面,投资者首先应根据自身需求与市场预期,确定看好的债券指数:例如看好债券市场整体配置价值的情况下,可优先考虑综合债券指数;若通过宏观与微观分析结论看好某一类细分品种未来的相对表现,则需选择对应投向的债券指数,如国债、城投债、信用债指数。鉴于下半年国内宏观数据偏弱,风险偏好下行,央行合理充裕货币政策态度明确,维持年内收益率下行方向判断;而汇率波动加码将限制趋势性行情空间;行业集中度上行,违约风险持续发酵,宽信用的传导效率仍存不确定性。根据以上,建议侧重关注利率债与高评级信用债指数。下一步是选择跟踪选定债券指数的具体品种,建议投资者结合交易通道情况选择规模较大且稳定、流动性好、跟踪偏离度低、费率低的标准指数债券型基金。