

■ 全景扫描

一周ETF

A股ETF现大幅净申购

上周市场再度下挫,上证指数下跌6.62%,场内ETF近九成下跌,总成交1715亿元。上周A股ETF总体净申购53.56亿份,创2016年以来单周最高净申购规模,今年以来第二次周净申购逾50亿份。其中,上证50ETF、创业板ETF、创业板50ETF合计净申购近33.34亿份。

上交所方面,上证50ETF上周净申购19.94亿份,规模升至175.12亿份,周成交148.28亿元;华泰300ETF上周净申购3.58亿份,规模升至82.70亿份,周成交67.51亿元;华夏300ETF上周净申购3.37亿份,规模升至57.61亿份,周成交16.30亿元。深交所方面,创业板ETF、创业板50ETF上周分别净申购6.46亿份、6.94亿份,周末份额分别为131.11亿份、154.86亿份,周成交额分别为50.47亿元、23.19亿元。(李菁菁)

ETF融资余额创新低

交易所数据显示,截至10月11日,两市ETF总融资余额较前一周下降5.76亿元,至809.58亿元,创今年以来新低;ETF总融券余额较前一周下降0.16亿份,至9.44亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为30.15亿元,周融券卖出量为1.22亿份,融资余额为684.94亿元,融券余量为9.37亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为139.85亿元,融券余量为0.51亿份;上证50ETF融资余额为123.79亿元,融券余量为0.42亿份。

深市ETF总体周融资买入额为9.50亿元,融券卖出量为0.06亿份,融资余额为124.64亿元,融券余量为0.07亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为11.89亿元,融券余量为0.03亿份。创业板ETF融资余额为9.33亿元,较前一周增逾10%。(李菁菁)

一周基金业绩

股基净值下跌8.48%

上周,周初受国庆期间外围市场动荡的影响,A股有所回调,随后美股暴跌引发市场避险情绪再度升温,A股一度击穿“熔断底”,之后出现非理性下跌,预计后续股市将步入短期超跌后的风险偏好修复过程之中,短期反弹值得期待。最终上证综指收于2606.91点,周内下跌7.60%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌8.48%,周内纳入统计的336只产品中仅有3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8.59%,纳入统计的684只产品无一上涨。混合型基金净值上周平均下跌5.41%,纳入统计的2971只产品中有266只产品净值上涨,占比不足一成。QDII基金加权平均周净值下跌6.11%,投资黄金、美元债的QDII周内领涨,纳入统计的218只产品中有31只产品净值上涨。

公开市场方面,上周央行暂停公开市场操作,周内合计净回笼600亿元。国庆假期最后一日,央行再次降准置换MLF,进一步释放流动性,可吸收央行逆回购到期、金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响,预计短期内市场流动性无忧。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均上涨0.20%,纳入统计的1966只产品中有1439只产品净值上涨,占比超过七成。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3.34%、3.06%。

股票型基金方面,西部利得事件驱动以周净值上涨0.04%居首。指数型基金方面,富国中证煤炭周内表现最佳,周内净值下跌0.42%。混合型基金方面,汇安丰益A周内净值上涨5.58%,表现最佳。债券型基金方面,东吴鼎利周内以1.77%的涨幅位居第一。QDII基金中,嘉实黄金周内博取第一位,产品净值上涨2.83%。(恒天财富)

保持均衡配置 应对高波动市场

□上海证券基金评价研究中心
俞辰瑶 闻嘉琦 王博生

A股市场短期大概率将持续震荡。从短期来看,A股还将经历一段时间的震荡磨底,多空双方博弈明显,涨跌幅较为突然且波动幅度剧烈。微观层面积极因素开始不断出现,然而趋势性行情仍需要一定时间积累。从宏观经济来看,目前经济周期处于后周期,经济衰退的特征仍将持续压制市场的风险偏好;从微观环境来看,去杠杆环境以及去库存周期都还将对微观企业标的业绩造成影响,上市公司企业利润短期内难迎来大幅回升。

长期来看,A股估值已处于较安全区域,在长期投资的角度呈现出更多价值,投资者中长期可更为乐观。首先,估值底部的特征较为明显,市盈率处于纵向历史低位,越来越多公司在情绪的带动下破净,逆向投资价值凸显。第二,政策方面为了对冲经济周期体现出更多的积极性,不断释放流动性、加码基建、重申民营企业的重要意义等将给市场带来信心和主题性机会。第三,横向比较其他成熟市场或者新兴市场,A股的估值以及中国经济的可靠性均受到海外机构投资者的关注。随着越来越多国际主流指数将A股纳入权重,预计未来还将延续2018年以来海外资金净流入A股的趋势。

国内外皆存在不确定性,我们仍需对权益市场保持适度的谨慎。一方面,外围压力加大,美国10年期国债利率大幅攀升再度加剧全球资产价格的重估浪潮,资本回流美国,A股市场眼下正受到估值调整和资本外流的影响;另一方面,市场对国内宏观的信心不足,PMI和工业数据均不及预期,社零消费增速持续疲软,出口和就业回落幅度较大。在经济还没有走向复苏之前,建议保留一定现金资产作为未来进攻的“弹药”,同时调整心态,做好中长期应对高波动市场的准备。

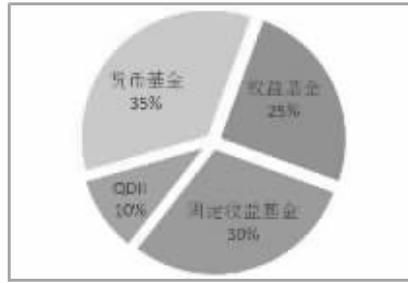
大类资产配置

从目前经济衰退周期的角度,中短期的配置逻辑应是债券优于股票,其中利率债优于信用债,成熟市场优于新兴市场。短期仍建

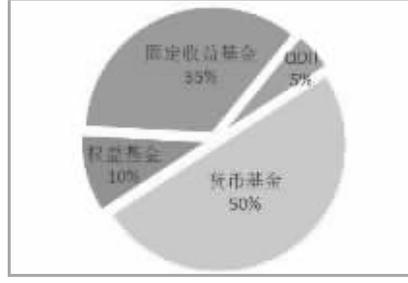
积极型投资者配置比例



稳健型投资者配置比例



保守型投资者配置比例



议保持适当均衡的配置,更加注重对投资标的的选择。总体来看,我们仍建议分散化投资,对权益基金、固定收益基金以及QDII基金均采取中性配置的观点,组合上仍以多元资产以及多元策略为导向。

权益基金: 看好高景气度成长龙头

在当前市场环境下,资金在不同主题、板块间迅速轮动,造成投资机会转瞬即逝,与其追逐短期市场的起起伏伏,不如寻找业绩和基本面有支撑的个股。具体操作上,建议注重基金的选股能力,关注两大主线:一方面近期市场大幅调整,内外资的非理性抛跌和基金清盘有可能导致一些质地较好的股票被错杀,中大盘价值型基金存在长期入场机会,尤其是侧重配置估值与业绩相匹配的行业龙头基金,另一方面关注选股能力较强的战略新兴产业基金以及关注成长龙头的基金,许多行业如消费电子、云服务、智能装备、新能源汽车等正在开启新一轮景气周期。

固定收益基金: 关注债券产品配置价值

建议标配利率债、信用债以及可转债产品。投资策略上,信用债投资仍应警惕信用风险,甄别低评级的信用债,关注利率债的配置价值,持有到期的票息策略风险及收益可能均优于波动操作策略。建议投资者遵循从基金公司到基金经理再到具体产品的选择思路,重点关注具有优秀债券团队配置以及较强投研实力的基金公司,这类公司往往信用团队规模较大,拥有内部评级体系,具有较强的券种甄别能力和对踩雷风险的把控能力。具体到债券基金来看,可适当关注配置型基金经理管理的产品,对风险的主动管理或带来超越基准的收益。

QDII基金: 警惕美股波动风险

市场上的ODII基金基本以美元或港币进行投资。由于港币挂钩美元,汇率走势相似度较高。所以,有配置海外市场意愿的投资者可增加ODII基金人民币份额的投资,分享海外资产和美元升值带来的收益部分。值得注意的是,美股市盈率水平在历史高位,美国经济或处于复苏周期的中晚期。11月的中期大选或将导致美股波动加大,投资者应警惕风险。

黄金基金避险价值提升

□金牛理财网 宫曼琳

近期美股出现调整,10月份以来三大指数标普500指数、道琼斯指数和纳斯达克指数分别下跌5.04%、4.23%和6.83%。与此同时,全球股市多数表现不佳:A股上一度跌破2600点,恒生指数10月份以来下跌逾9%。年初以来推荐的美股QDII基金是否仍具配置价值,在当前市场环境应该采取怎样的投资策略,本文将与投资者共同讨论。

关于美股近期出现大幅调整的原因,市场普遍认为受到美国中期选举的不确定性,美国通胀上行加息过快,前期积累过高涨幅及10年期美债收益率刷新七年以来高位等因素影响。

对于未来美股的配置价值,市场并非完全乐观,存在一定分歧,笔者分析过去两个季度美股尤其是科技股板块经历了高速增长,估值相对偏高,经历了最长牛市的美股也面临利率上升等诸多不确定因素,但美国基本面尚未出现拐点信号,预计虽向上动能预期有所减弱,但仍有一定的震荡向上空间。延续此前的思路,仍然从基本面分析,参考机构观点,光大证券指出,从基本面来看,美国经济增长亮眼,通胀不高,基本面仍然相对稳固。上投摩根指出,历史上来看,美国过去的10次熊市中,有8次是经济出现了衰退。而现在谈论衰退显然与当前美国经济强劲的增长动能格格不入,无论是在美国经济和企业的根本面,还是美债收益率的绝对水平,目前都处在一个对美股有利的环境。

根据金牛理财网统计,从近期公布的非农数据来看,9月新增非农就业人数13.4

万人,较前值大降6.7万人。平均时薪环比增长0.3%,与前值持平;失业率3.7%,前值3.9%。尽管非农数据远逊于预期,但主要系短期气候因素扰动,薪资维持稳步增长、失业率创新低,表示美国就业市场整体保持高度繁荣。综上,美国基本面尚未出现明显转熊信号,但近期不确定性因素增加仍为不争事实,虽上周五美股有所上涨,但预期短期调整仍将持续。

此前在美股QDII投资策略为建议高风险偏好投资者少量配置主动管理型美股QDII基金,配置比例控制在10%左右,以定投形式买入。近期考虑到短期市场调整风险,建议尚未配置美股QDII基金的投资者短期暂行观望,重点关注美国中期选举情况;同时鉴于美国基本面暂未出现明显拐点,考虑美股分散风险价值,建议已配置美股QDII基金的投资者考虑继续持有。

近期全球股票市场普遍表现不佳,A股、港股仍在寻底,投资者抄底仍需谨慎。那么投资者近期可以关注哪些投资呢?美股市场的大幅回调加之全球股市的表现不佳,市场风险偏好有所恶化,此时以黄金等为代表的避险资产价值有所提升。除短期避险外,黄金与大多数其他资产相关性较低。配置黄金有助

于降低组合整体风险,增强组合收益的确定性。根据金牛理财网统计,黄金与大多数其他资产相关性较低。以沪深300指数、标普500指数、恒生指数、中债总财富指数、货币基金指数和黄金现货指数相关性分析显示近五年黄金现货指数与其他各指数的相关性均小于0.04。通过配置黄金资产可降低组合风险,有望获得更为均衡的收益风险比。

考虑到实物黄金和黄金期货或面临额外成本和相对较高的门槛,投资者可考虑配置少量黄金基金分散风险,黄金基金根据投资标的、策略不同可分为四类:黄金ETF基金、黄金主题基金、黄金QDII基金及黄金ETF联接基金。与其他几类对比,黄金ETF基金具有交易成本更低、综合表现更好、交易效率更高等多重优势。一般建议有条件的投资者以黄金ETF基金的形式配置。

具体投资策略方面,黄金今年以来表现一般,预期出现明显趋势性上涨概率较低,同时鉴于黄金基金风险偏高,不建议单独配置,宜从大类资产配置角度,中长期配置一定比例(10%左右)的黄金ETF基金。当然非交易所的场外投资者亦可以通过黄金ETF联接基金,以低门槛普通基金申购的简易方式投资于黄金资产。

黄金与其他资产相关性分析

相关性分析	沪深300指数	标普500指数	恒生指数	中债总财富指数	货币基金指数	黄金现货指数
沪深300指数	1.00					
标普500指数	0.15	1.00				
恒生指数	0.51	0.21	1.00			
中债总财富指数	-0.01	-0.01	-0.03	1.00		
货币基金指数	0.04	0.04	-0.01	0.08	1.00	
黄金现货指数	-0.03	-0.03	-0.02	0.04	0.04	1.00