

■ 全景扫描

ETF融资余额小幅下降

交易所数据显示，截至10月25日，两市ETF总融资余额较前一周小幅下降0.92亿元，至785.16亿元，再次创今年以来新低；ETF总融券余量较前一周增加0.32亿份，至10.47亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为43.05亿元，周融券卖出量为2.27亿份，融资余额为663.56亿元，融券余量为10.39亿份。其中，华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为136.03亿元，融券余量为0.75亿份；上证50ETF融资余额为122.35亿元，融券余量为0.59亿份。

深市ETF总体周融资买入额为13.12亿元，融券卖出量为0.35亿份，融资余额为121.60亿元，融券余量为0.08亿份。其中，嘉实沪深300ETF融资余额为11.46亿元，融券余量为0.04亿份。创业板ETF融资余额为9.38亿元，创业板50ETF融资余额为4.63亿元。(林荣华)

主要指数ETF
净申购逾70亿份

上周，上证指数上涨1.90%，场内ETF超六成上涨，总成交2165.91亿元，较上一周有所放大。上周ETF总体净申购61.10亿份，今年以来第四次周净申购逾50亿份。其中，上证50ETF、创业板ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF合计净申购近70.39亿份。

上交所方面，上证50ETF上周净申购仅0.25亿份，规模升至188.37亿份，周成交193.80亿元；华泰300ETF上周净申购8.60亿份，规模升至104.80亿份，周成交107.99亿元；南方中证500ETF上周净申购4.95亿份，规模升至66.59亿份，周成交61.11亿元。深交所方面，创业板ETF、创业板50ETF上周净申购明显，分别达到14.97亿份和34.76亿份，期末份额分别为179.43亿份、195.21亿份，周成交额分别为77.40亿元、47.27亿元。(林荣华)

一周基金业绩

股基净值下跌0.42%

伴随个税改革的稳步推进，缓解股权质押风险的政策相继出台，中小企业经营环境改善，市场风险偏好得到修复，A股有所回暖。随着银行理财产品发行的公募产品获准直接投资股市，A股或迎来银行系长期资金，有利于进一步提振股市信心。最终上证综指收于2598.85点，周内上涨1.90%。在此背景下，股票型基金净值上周加权平均下跌0.42%，周内纳入统计的338只产品中有197只产品净值上涨，占比超过五成。指数型基金净值周内加权平均上涨1.39%，纳入统计的695只产品中有592只净值上涨，占比超过八成。混合型基金净值上周平均下跌0.02%，纳入统计的2972只产品中有1760只产品净值上涨，占比超五成。QDII基金加权平均周净值下跌1.33%，投资房地产的QDII周内领涨，纳入统计的223只产品中有24只产品净值上涨。

公开市场方面，上周央行连续四天进行7天逆回购操作，共投放4900亿元，周内有300亿元的7天逆回购到期，上周央行合计净投放4600亿元，可部分对冲税期高峰和政府债券发行缴款等因素的影响。在此背景下，债券型基金周内净值加权平均上涨0.14%，纳入统计的1978只产品中有1764只产品净值上涨，占比超八成。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3.29%、2.89%。

股票型基金方面，创金合信量化多因子A以周净值上涨3.59%居首。指数型基金方面，融通中证全指证券周内表现最佳，周内净值上涨14.19%。混合型基金方面，上投摩根安泽回报A周内净值上涨7.89%，表现最佳。债券型基金方面，诺安双利周内以2.84%的涨幅位居第一。QDII基金中，诺安全球收益不动产周内博取第一位，产品净值上涨1.48%。(恒天财富)

谨慎布局

应对市场波动风险

□天相投顾 张程媛 赵悦

截至10月26日，上证指数月内下跌7.71%，深证成指下跌10.38%，创业板指数下跌9.76%，中小板指下跌12.07%。行业表现方面，10月份46个天相二级行业中，仅有证券上涨，涨幅为0.28%，其余均为下跌，跌幅最小的为煤炭、银行、保险和信托，跌幅分别为0.77%、0.94%、3.54%和4.11%。跌幅最大的为食品行业，下跌16.85%。板块方面，跌幅最小的为水域改革、天津自贸区和大金融，分别下跌0.02%、0.20%和0.21%；油服概念板块跌幅最大，10月份下跌3.06%，北斗导航、海洋工程装备、城镇化和小金属等也位于跌幅榜前列。

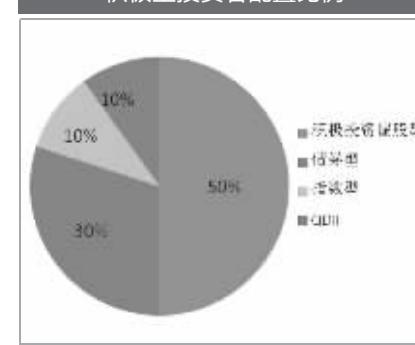
总体来看，市场资金参与热情逐步回升，沪指成交量持续增加。从市场环境上看，本月开始，由于受美国10年期美债收益率走高，利率上涨等因素影响，全球股市大跌。然而我国政府陆续出台多项政策及改革措施，为中国经济发展注入充沛动力。虽有滞后，但经济预期和市场风险偏好会逐步修复，市场的跌势逐渐扭转。投资者可重点关注符合国家战略导向和产业升级方向的新经济龙头公司、创蓝筹，行业包括5G、计算机、军工、半导体、创新药、新能源汽车等。

债市方面，企业债券净融资回落，仅为142亿，同比少增1500亿，地方政府专项债的大规模发行对企业债券融资形成一定挤压。但10月15日央行降准落地，同时在10月19日国务院金融委宣布了促进国企改革和民企发展等五个方面的政策，设立民企债券融资支持工具缓解债务违约和股权质押爆仓风险。短期资金面宽松状态可持续，受各方利好因素的影响，市场情绪将逐步修复，不排除债市出现反弹行情。投资者可关注债市中长期走势，等待更明确的信号。

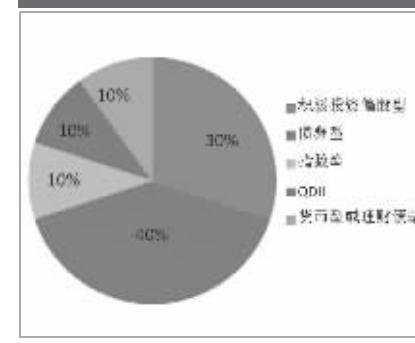
大类资产配置

建议投资者在基金大类资产配置上可采取以股为主、股债结合的配置策略。具体建议如下：积极型投资者可配置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；稳健型投资者可配置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；

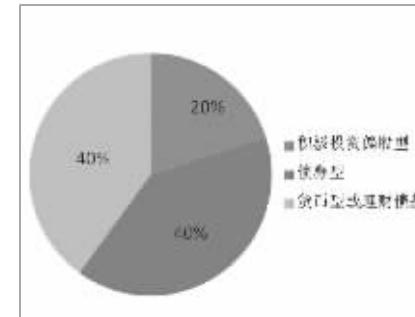
积极型投资者配置比例



稳定型投资者配置比例



保守型投资者配置比例

偏股型基金：
多角度布局实现稳健配置

从市场环境上看，三季度GDP增速为6.5%，较二季度有所回落。9月消费实际增速新低，外贸数据短期偏强但中长期存疑，经济仍有一定下行压力。虽然各方利好政策和措施频繁出台，但外部不确定因素较多。因此在基金的选择上，可将符合国家战略导向和产业升级方向的新经济龙头公司、创蓝筹等作为主要的配置对象，并选择擅长对抗风险、注重自上而下的宏观研究和个股均衡精选的基金进行中长期投资，通过宏观、行业、个股等多角度布局实现稳健配置。

债券型基金：
关注绩优高等级债基

截至10月26日，纯债型基金10月的平均净值增长率为0.47%，一级债基10月的平均净值增长率为0.25%，二级债基10月的平均净值下跌0.67%。10月以来，地方债发行节奏放缓，发行规模明显下降，年内利率债供给压力有望减轻。但随着美债收益率走高，利率上涨，全球不确定因素仍然较多，建议投资者谨慎对待，逐步入场布局战略，紧盯受益于政策转向的板块。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：
谨慎对待QDII基金

海外市场方面，月以来，10年期美债收益率飙升，利率上涨，美联储持续加息导致货币政策趋紧，加之美国中期选举临近，美股震荡加剧。欧洲方面，在贸易争端与中东乱局等风险冲击下，欧洲央行10月将购债规模减半并计划于12月结束购债，市场融资条件逐步恶化，欧元区经济前景不容乐观。美国对伊朗原油出口的限制，导致局势紧张，在减少供应量的同时，恶化了市场预期，引起油价上涨。全球市场避险情绪升温。建议投资者谨慎对待QDII基金，对市场保持观望，未来不确定因素较多，投资者选购QDII基金时以保守姿态为主，配置上可偏谨慎操作，放缓建仓速度，精选技术壁垒高、成长清晰度有保证的个股，在合理的估值水平上做重点配置。

注重长期价值 坚持定投策略

□金牛理财网 鹿宝

上周受政策利好频出影响，A股两市迎来久违反弹，市场情绪和信心显著提振。上证综指周涨幅1.90%，深证成指周涨幅1.58%，沪深300周涨幅1.23%。当前市场走势仍需确认，震荡寻底，市场上关于“政策底”、“市场底”讨论激烈。据历史回顾统计，政策底出现后，市场底部不远。投资者应注重长期价值，坚持定投。

具体从政策方面看，近期监管层齐发声支持A股，一行两会、交易所、基金业协会均相继公布了具体稳定市场的措施，市场迎来短期反弹。10月19日，中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤就当前经济金融热点问题接受采访回应市场关切。次日，国务院金融稳定发展委员会召开防范化解金融风险专题会议，加之“一行两会”负责人接连发声，提出缓解风险举措，提振市场信心。10月21日，沪深交易所、中国证券投资基金业协会等相关单位陆续推出更加具体的改革举措，对监管层做出的各项承诺，迅速推进落地。监管层集中“喊话”，政策利好频出，给市场注入了一剂强心针，市场迎来久违反弹。

另外，从市场估值方面看，当前股市整体估值水平已接近20年以来的低点，处于估值

底部。今年以来，上证综指从高点3587点一路下跌，截至上周五(2018年10月26日)期间最大跌幅超30%，最低跌破熔断线，市场超跌。但前期大幅下跌有利于泡沫调整出清，股市投资价值显现。从具体估值数据看，上证综指整体市盈率PE为11.63，估值水平远低于欧美市场。

当前市场震荡寻底尚需一段时间，但政策底、估值底为市场提供了有力支撑。在此环境下，投资者应注重长期价值坚持定投。定投策略解决市场择时难题，在低位不断累积筹码，降低成本，同时帮助稳定心态，适合长期投资者。我们可通过简单测算单边下跌市场中坚持定投的业绩，选择普通定投策略与一次性投资策略作为比较，选择沪深300指数作为投资标的，每月初定投金额1000元，月末赎回(暂不考虑申赎费)，模拟以下两阶段下跌市场情形比较：

模拟阶段1(2008年1月2日至2010年12月30日)：普通定投策略与一次性投资策略模拟业绩分别为8.88%、-41.76%，最大亏损分别为-45.21%、-69.29%，其中坚持定投策略在下跌行情中需要坚持17个月时间获得正收益。

模拟阶段2(2015年6月1日至2018年6月31日)：普通定投策略与一次性投资策略模拟业绩分别为6.10%、-25.72%，最大亏损

分别为-19.64%、-42.85%，其中坚持定投策略在下跌行情中需要坚持9个月时间即获得正收益。

模拟结果表明，在下跌市场中，定投策略表现综合优于一次性投资策略。定投策略最大亏损幅度远低于一次性投资，而且定投策略业绩浮亏时间相对于一次性投资策略明显缩短。另外，由于国内股市具有“牛短熊长”的特点，长期投资者坚持基金定投策略通过摊平成本来提升投资胜率的效果明显。

同样，我们可以测算此次下跌行情中定投表现，模拟阶段3(2018年1月2日至2018年10月8日)：普通定投策略截至本月初模拟业绩收益-11.02%，最大回撤-11.94%，低于市场整体跌幅。另外，当前距离此次下跌起始时间已有10月时间，通过简单历史经验总结，从市场下跌周期长短看，市场黎明曙光不远，基金定投策略表现值得期待。

综上，在政策、估值共同支撑下，市场底部或将不远，两市投资价值显现。当前市场符合定投加码布局市场特征，建议投资者保持谨慎稳健配置思路，坚持定投，把握低位配置机会，同时注重中长期投资价值。定投基金产品选择可关注风格长期稳定的指数型基金、选股能力突出的主动股票型基金，以及投资于估值偏低的行业主题型基金。