

多元资产配置 把握投资主线

□上海证券 王博生 闻嘉琦 俞辰瑶

11月以来A股市场波动加大,各主要指数冲高回落,较此前萎靡不振的行情有所改观。展望未来,预计A股市场短期仍将以震荡为主基调,难见趋势性行情。风险偏好的修复是一个长期的过程,投资者尚需一定时间来逐步确认市场底部;其次目前经济周期处于后周期,经济增速改善拐点尚未出现,微观企业标的业绩难有大规模改善,经济下滑的预期仍将持续压制市场风险偏好。

当前A股从各个角度均呈现长期投资价值。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。

操作层面,我们看好行业景气程度高、受政策支持的成长龙头。中期经济有调结构的内生需求,代表新经济的高新技术产业(如云计算、人工智能、新能源、计算机等)是未来主要配置方向,其中不乏过去盈利增速持续向好的标的。与此同时,货币政策微调带来无风险利率下行,成长股有望展现出更好的弹性。除成长股之外,可适当配置周期下偏防御的板块(如农产品、能源、必需消费等)以及稳增长背景下盈利持续性预期上修带来的基建板块的机会。

债市方面,国内经济弱势趋势以及货币政策短期维持宽松,对债券形成支撑。但负面因素不容忽视,如通胀预期有所升温,美债收益率走高,国内债券市场将受到一定冲击。预计四季度债券市场整体还将维持相对强势,主要看好利率债和中高等级信用债两个品种。利率债方面,制约国债利率的两个因素分别是通胀和财政政策,由于后期通胀压力仍处在可控范围内,同时积极财政政策力度还会增强,利率上行空间不大。信用债方面,预计继续维持中高评级和低评级分化,但违约数目及金额可能见顶回落。

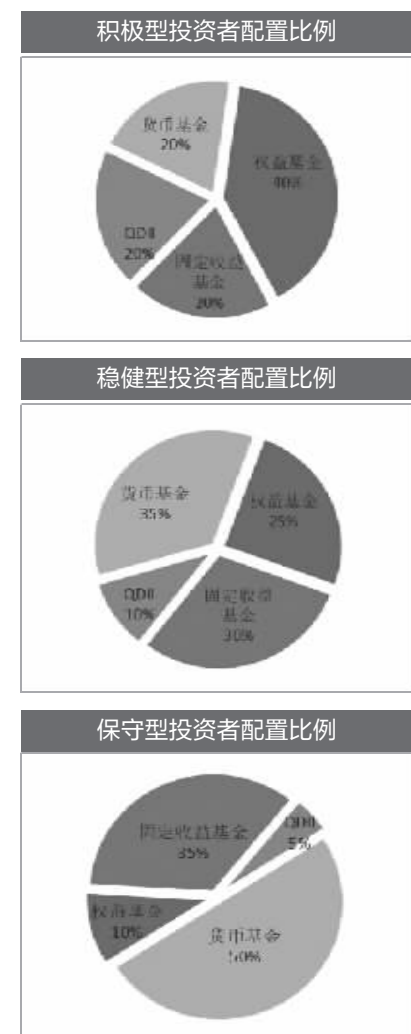
指数股基热度提升 把握低位配置价值

□金牛理财网 闻树生

今年以来,受弱市环境影响,基金规模基本停滞不前,截至2018年三季度末,全市场基金规模13.25万亿元、非货币基金规模5万亿元,较二季度分别增长4.04%和0.15%,基金规模增速明显下滑。在此背景下,三季度指数股票型基金(不含QDII基金,下同)规模大幅增长414亿元至4853亿元,增速高达9.75%;从新发基金数量来看(截至2018年11月9日,下同),今年以来指数股票型基金新发59只,已超越2017年全年数量,指数股票型基金市场热度明显提升,逐渐受到投资者青睐。

根据中证金牛统计,全市场指数股票型基金(按主代码统计)合计464只。按照指数复制方法划分,可分为标准指数股票型基金和增强指数股票型基金;按照跟踪指数划分,可分为宽基指数基金和行业、主题指数基金,目前指数股票型基金跟踪的指数高达224个,基本涵盖市场主流的宽基指数和行业、主题。下面我们重点介绍当前配置指数基金的价值。

指数基金可以使投资更为简单。目前市场上基金数量繁多,仅主代码基金就超过了5000只,股混型基金也超过3000只,同时主动管理型基金业绩易受市场情绪、投资策略、基金经理变更等因素影响,各基金之间业绩



大类资产配置

整体来看,未来一段时间我们判断权益类市场环境有一定改善可能,债市维持中性偏乐观。A股经历开年以来多轮剧烈调整后估值已经相对合理,资产配置型机构纷纷借道ETF产品加仓A股市场,政策暖风护航下底部越加坚实,值得投资者适当参与。建议投资者在分散化投资的基础上,适当增配权益基金,组合上仍以多元资产以及多元策略为导向。

权益基金： 关注基建、战略新兴产业基金

明年财政、货币政策或有进一步放松空间,在这种市场环境当中,建议注重基金的选股能力,关注四大主线:基建发力、地产严调控边际弱化,相对更利好金融、地产、建筑板块主题基金;风险偏好趋暖,利于资金价格走低环境中有助于业绩稳定的成长类公司估值修复,因此相对而言成长股较蓝筹的长期趋势占优,看好战略新兴产业基金,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;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的基金;前期因为超预期事件(如股票质押担忧)而超跌并且流动性有一定改善空间的标的有望体现较大弹性,高风险投资者可适当参与。

固定收益基金： 选择绩优债券基金

建议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。具体到债券基金来看,结合市场波动可适当关注交易型基金,其对券种、久期和杠杆的主动管理有望带来超越基准的收益。

QDII基金： 谨慎对待美国QDII基金

全球经济复苏分化趋势明显,美国经济数据依旧强劲,其余经济体增速放慢。近期市场加重了对美国经济后周期对全球金融市场负面影响的担忧,基础资产的开始波动率放大。政策方面,即使近期市场波动加剧,美联储大概率将在12月份加息,利率正常化进程稳步推进。同时国际环境不利因素短期有衰减态势,一定程度利好市场风险偏好。考虑到美股估值处于历史高位以及美国经济增长达到周期高点等因素,我们建议减少对美国QDII的关注。另一方面,受估值具备吸引力、汇率因素的弱化和恒生指数年内大幅调整等影响,港股的优势逐渐得到体现,建议投资者适当关注港股基金。

■全景扫描

ETF融资余额继续回暖

交易所数据显示,截至11月8日,两市ETF总融资余额较前一周小幅增加2.78亿元,至785.46亿元,连续两周有所增加;ETF总融券余额较前一周减少0.02亿份,至10.79亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为43.59亿元,周融券卖出量为2.11亿份,融资余额为664.47亿元,融券余量为10.69亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为131.92亿元,融券余量为0.67亿份;上证50ETF融资余额为125.59亿元,融券余量为0.65亿份。

深市ETF总体周融资买入额为14.38亿元,融券卖出量为0.17亿份,融资余额为120.99亿元,融券余量为0.10亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为11.36亿元,融券余量为0.05亿份。易方达创业板ETF融资余额为8.32亿元,华安创业板50ETF融资余额为4.64亿元。(林荣华)

非货币ETF成交额缩水两成

上周市场震荡调整,沪指、深指分别下跌2.90%和2.78%,场内ETF超七成下跌,总成交额2040.14亿元,较前一周有所减少。其中,非货币ETF的成交额为577.83亿元,较上一周减少约21.96%。上周ETF总体净赎回1.82亿份,中止连续11周的净申购。其中,上证50ETF、创业板ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF合计净申购约27.63亿份。

上交所方面,上证50ETF上周净申购约12.26亿份,规模达193.34亿份,周成交104.62亿元;华泰柏瑞沪深300ETF上周净申购0.90亿份,规模升至109.28亿份,周成交59.02亿元;南方中证500ETF上周净赎回1.11亿份,规模为77.68亿份,周成交48.78亿元。深交所方面,华安创业板50ETF上周继续保持净申购,份额增加14.84亿份,总份额达215.63亿份,周成交额44.07亿份。不过易方达创业板ETF净赎回约1.98亿份,份额降至158.99亿份,周成交额为62.56亿元。(林荣华)

一周基金业绩 股基净值下跌2.53%

上周股市震荡下行。周初受进博会公布拟创立科创板并试点注册制、扩大上海自贸区片区等消息等影响,创投、自贸区板块活跃,周中美国中期选举投票过程中市场整体态度较为谨慎,指数维持震荡,而后热点板块降温,股指承压。最终上证综指收于2598.87点,周内下跌2.90%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌2.53%,周内纳入统计的342只产品中仅有9只产品净值上涨,占比不足一成。指数型基金净值周内加权平均下跌2.98%,投资互联网大数据、创投概念和新能源的指数基金周内领涨,纳入统计的701只产品中仅有22只净值上涨,占比不足一成。混合型基金净值上周平均下跌1.71%,纳入统计的2977只产品中有361只产品净值上涨,占比仅一成。QDII基金加权平均周净值上涨0.16%,投资医疗保健、美国房地产的QDII基金周内领涨,纳入统计的220只产品中有106只产品净值上涨,占比近五成。

公开市场方面,上周有4040亿元MLF到期,其中5亿元可通过降准置换回笼,周内央行通过MLF投放4035亿元,周内净投放0亿元,目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均上涨0.10%,纳入统计的2012只产品中有1566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3.29%、2.88%。

股票型基金方面,嘉实智能汽车以周净值上涨2.35%居首。指数型基金方面,大成互联网+大数据C周内表现最佳,周内净值上涨2.02%。混合型基金方面,前海开源沪港深汇鑫A周内净值上涨8.96%,表现最佳。债券型基金方面,方正富邦惠利纯债C周内以2.09%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达标普医疗保健美元现汇周内博取第一位,产品净值上涨3.88%。(恒天财富)