

■ 全景扫描

ETF融资余额小幅增加

交易所数据显示,截至12月6日,两市权益类ETF总融资余额较前一周小幅增加3.69亿元,至632.29亿元;总融券余额较前一周增加0.02亿份,至10.62亿份。

沪市权益类ETF总体周融资买入额为36.02亿元,周融券卖出量为1.73亿份,融资余额为516.78亿元,融券余额为10.50亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为133.38亿元,融券余额为0.75亿份;上证50ETF融资余额为128.28亿元,融券余额为0.49亿份。

深市权益类ETF总体周融资买入额为8.24亿元,融券卖出量为0.10亿份,融资余额为115.51亿元,融券余额为0.11亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为11.24亿元,融券余额为0.05亿份。易方达创业板ETF融资余额为6.82亿元,华安创业板50ETF融资余额为3.98亿元,均有所减少。(林荣华)

华夏上证50ETF 上周净申购8.9亿份

上周市场维持震荡,沪指深指均上涨0.68%,场内权益类ETF近七成上涨,总成交额451.33亿元,较前一周增加42.11亿元。上周权益类ETF总体增加128.66亿份,剔除新成立的工银上证50ETF(113.50亿份),份额总体增加15.16亿份,增幅较为明显。

上交所方面,华夏上证50ETF上周净申购约8.90亿份,规模为195.36亿份,周成交89.52亿元,小幅减少;华泰柏瑞沪深300ETF上周净申购0.53亿份,规模为103.76亿份,周成交56.31亿元,成交额增加10.47亿元;南方中证500ETF上周净申购1.83亿份,规模为74.46亿份,周成交50.59亿元,成交额增加7.81亿元;华夏沪深300ETF份额增加2.34亿份,份额增长至72.56亿份。深交所方面,华安创业板50ETF份额增加2.08亿份,份额为189.30亿份,周成交额28.11亿元,成交额有所放大。易方达创业板ETF份额小幅减少0.52亿份,份额为136.87亿份,周成交额42.99亿元,成交额小幅放大。(林荣华)

一周基金业绩

股基净值下跌0.03%

上周周初受股指期货保证金比例下调等利好消息的影响,股指全线收涨,但随后市场很快恢复平静,获利回吐压力增强;周中受隔夜美股暴跌影响,A股小幅回落。最终上证综指收于2605.89点,周内上涨0.68%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌0.03%,周内纳入统计的350只产品中有250只产品净值上涨,占比超七成。指数型基金净值周内加权平均上涨0.34%,纳入统计的717只产品中有561只净值上涨,占比近八成,配置京津冀和白酒相关主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨0.34%,纳入统计的2978只产品中有2256只产品净值上涨,占比超七成。QDII基金加权平均净值下跌1.95%,投资美国房地产和原油的QDII周内领涨,纳入统计的226只产品中有45只产品净值上涨,占比仅两成。

公开市场方面,上周四有1875亿元MLF到期,央行对其进行了等额续作。上周五央行投放1000亿元国库现金定存。从全口径看,央行周内净投放1000亿元,目前市场资金面仍处于宽松状态。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均上涨0.21%,纳入统计的2070只产品中有1958只产品净值上涨,占比超九成。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3.32%、2.91%。

股票型基金方面,嘉实环保低碳以周净值上涨3.67%居首。指数型基金方面,广发中证京津冀ETF周内表现最佳,周内净值上涨4.60%。混合型基金方面,国寿安保目标策略A周内净值上涨4.44%,表现最佳。债券型基金方面,博时弘康18个月A周内以2.54%的涨幅位居第一。QDII基金中,鹏华美国房地产美元现汇周内博取第一位,产品净值上涨2.08%。(恒天财富)

□上海证券 王博生 闻嘉琦 俞辰瑶

A股市场在10月触及新低之后,于11月迎来了先扬后抑的震荡反弹,指数表现分化,创业板指好于沪深300,行业上通信、电气设备较优,而采掘、钢铁、银行较弱。进入12月,困扰2018年A股的三大不确定性因素——外部环境、股权质押、信用风险虽未彻底消退,但已经得到了边际改善,市场有望迎来修复行情。

内地市场方面,社融断崖、固定投资下滑、企业盈利能力下降等高频宏观数据显示经济景气度偏弱,经济或在明年一季度触底。但预计政策方面为了对冲经济周期将体现出更多的积极性,释放流动性、加码基建、提振民营经济活力等将给市场带来信心和主题性机会。再加上纾困基金运作、货币政策转向宽信用的背景下,市场风险偏好正在逐步提升,市场积压已久的积极情绪有望在12月释放。

全球市场方面,经济周期性见顶回落,叠加以美国为代表的权益市场大幅波动,美联储未来加息空间受到抑制。长期来看,成熟市场领先的利率上升趋势依然清晰,达到摆脱流动性陷阱的目标需要暂时容忍经济阵痛。利率中枢上行,未来风险资产(以美股为代表)的价格波动将延续放大趋势,进而波及其他成熟市场和新兴市场。

债市方面,内地经济下行压力持续显现,11月中国制造业PMI下探至50.0%,较上月回落0.2个百分点,跌至2016年以来的最低水平,再加上北方进入供暖期,未来一段时间经济将季节性放缓。另一方面,美联储近期释放出明确的放缓加息的信号,对于中性利率的表述转变:从10月份认为利率距离中性水平还是有很长一段距离,到认为当前利率略低于中性区间,这一变化弱化了对内地货币政策的制约,将成为未来相当长一段时间内影响利率走势的关键变量。目前市场对于内地明年宽松的货币政策预期较为一致,但我们也注意到美联储加息路径尚待进一步明确,宏观杠杆率、资产价格依然高企,未来货币政策大概率将以“脉冲式宽松对冲经济下行”为主基调。

大类资产配置

整体来看,大类资产维持中性的资产配置

□金牛理财网 鹿宝

截至2018年12月7日,上证综指今年以来下跌21.20%,沪深300今年以来下跌21.07%,创业板指今年以来下跌23.49%。外部环境不确定性因素较多,叠加国内经济下行压力增加,当前市场仍在寻底,股票型基金全年表现不佳。但随着不确定性因素边际影响逐渐下降,市场处于底部合理估值区间,机构借道指数型基金逐步入场布局。回顾本年度,指数型基金规模不降反增,其“工具”型属性使其具有市场底部行情配置价值优势。

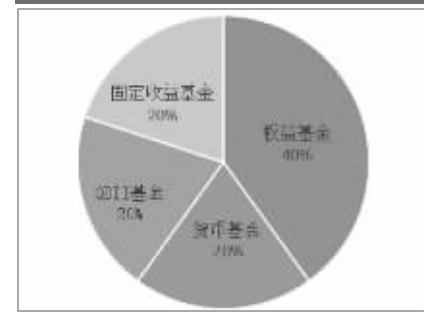
截至三季度末,市场上指数型基金537只,资产规模共计5382.5亿元(不计ETF联接基金),较上季度增加490.6亿元,环比增加10.03%。普通指数型基金、ETF基金、LOF基金三季度均为净申购状态。其中,ETF基金规模更是单季度增长351.4亿元,总规模达2897亿元。市场专业人士认为,2018年是指数型基金发展的第16个年头,也是中国指数型投资迎来重要发展机遇的一年。基金公司纷纷加入发行大军,统计显示,截至12月7日,今年以来共成立177只指数型基金(ABC份额分开计算)。其中,被动指数债券型基金28只,被动指数股票型基金149只,超过2015年全年成立144只指数型基金的盛况。

指数型基金是以特定指数为标的指数,

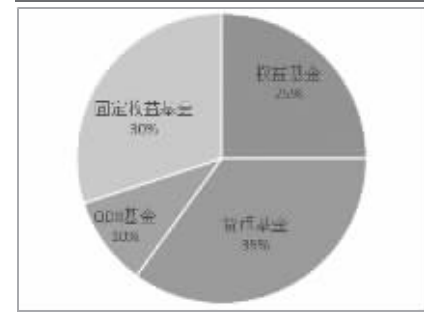
不确定性因素边际改善

股债均衡配置

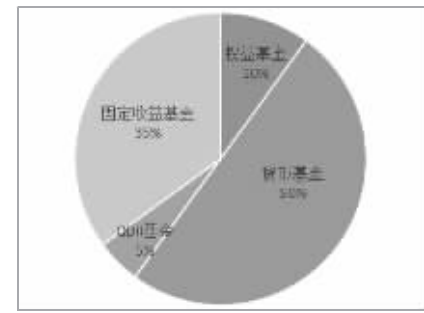
积极型投资者配置比例



稳定型投资者配置比例



保守型投资者配置比例



置目标,股债均衡配置,可适当增加对贵金属黄金和港股的关注程度。权益内部重点看好A股,债券内部偏好利率债和高评级债。

权益基金: 短期重选股长期配指数

我们看好行业景气程度高、受政策支持的增长龙头。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。基金选择上,由于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,被动指数产品可作为工具型产品配置。同时,建议注重基金的选股能力,除了成长股之外,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。

固定收益基金: 选择优秀的投研团队

我们判断未来趋势性行情尚不具备条件,未来半年到一年内交易性机会并不缺乏,配置型投资者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。交易型投资者可结合市场波动适当关注交易能力优秀的基金,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: 逆向关注港股市场

10月份以来,全球多个国家的股票市场均发生不同程度的回调,原因之一就在于投资者对全球经济下行风险的预期增强,事实上,全球经济增长率在2017年末达到峰值,之后便出现一些回落。领头羊美国未来如果没有采取进一步减税或提高基建支出的财政政策,经济增长有失速风险。此外,美联储再次强调加息路径会随着未来数据对经济前景和金融市场价格水平的变化评估而改变,货币政策快速转向可能性较小。综上,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,香港市场盈利估值已位于1倍方差以下,而且市场对于外部环境过度悲观。在目前中国政策对经济的托底、估值具备吸引力的情况下优势逐渐得到体现,建议投资者再次开始关注港股基金。

被动投资策略受关注 指基“工具”型属性凸显

并以该指数的成份股为投资对象,通过购买该指数的全部或部分成份股构建投资组合,以追踪标的指数表现的基金产品。截至三季度数据,指数型基金规模最大的前三大标的指数分别是沪深300指数、上证50指数和中证500指数。在今年震荡下跌行情下,多数公募基金涨幅未能跑赢宽基指数,宽基指数产品逐渐获得资金青睐,其中主要原因之一是养老FOF基金和MSCI指数纳入A股均推动了指数型基金产品扩张,尤其是被动型指数基金的增长。同时,随着资管新规落地,在产品“净值化”转型、智能投顾与组合投资兴起的背景下,通过指数型基金进行的被动投资策略也越来越受推荐。

具体来看,与主动管理基金相比,指数型基金具有以下几方面优势:一是指数型基金操作透明、风格稳定。指数型基金由于按照指数资产类别和权重构建投资组合,持仓公开透明、与指数风格保持一致,投资者对于基金投资组合可有及时、全面的了解,对基金未来持仓及风格有较高的确定性。而主动管理型基金仅季报、年报披露投资组合,投资者难以及时掌握基金持仓及风格切换。此外,主动管理型基金可能由于基金经理更换,发生较大风格切换,未来的风格确定性较低。二是通过配置宽基指数,可轻松获取类别资产投资平均收益。今年以来在严监管和退市常态化背

景下,A股市场“雷股”数量增加,发生风险事件的股票多数出现在投资组合中不可缺少的中小市值成长股中,如果配置指数型基金,可有效规避个股踩雷风险。三是,与主动管理型基金相比,指数型基金具有管理费率低的优点。总体而言,指数型基金具有分散投资降低集中持股风险、受人因素影响小、业绩透明度高和管理费用小等优点。

具体到投资层面分析,指数型基金产品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精力持续关注基金的个人投资者,即使指数基金产品管理团队人员发生变化,也不会对业绩产生明显冲击。落实到投资策略,投资者首先应根据自身需求与市场预期确定看好的标的指数,如看好A股整体配置价值,可优先考虑沪深300指数;若通过宏观与微观分析看好某一细分行业的相对表现,则可选择对应的行业指数,如地产行业指数、金融行业指数。鉴于当前国内经济虽面临下行压力,但高层多项政策出台,逐步化解各项风险,对后市走势依然谨慎乐观,建议投资者可持续关注宽基指数或低估值行业指数的配置时机。下一步则是选择跟踪标的指数的具体基金产品,建议投资者选择大规模且稳定、流动性好、跟踪偏离度低的指数型基金。