

■ 全景扫描

ETF融资融券余额 小幅增加

交易所数据显示,截至12月13日,两市权益类ETF总融资余额较前一周小幅增加6.41亿元,至638.65亿元;总融券余额较前一周增加0.11亿份,至10.49亿份。

沪市权益类ETF总体周融资买入额为33.46亿元,周融券卖出量为1.86亿份,融资余额为521.01亿元,融券余额为10.39亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为135.07亿元,融券余额为0.73亿份;上证50ETF融资余额为126.95亿元,融券余额为0.60亿份。

深市权益类ETF总体周融资买入额为8.21亿元,融券卖出量为0.06亿份,融资余额为117.64亿元,融券余额为0.10亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为11.20亿元,融券余额为0.05亿份。(林荣华)

权益类ETF 增逾14亿份

上周市场震荡调整,沪指、深指分别下跌0.47%和1.35%,场内权益类ETF近八成下跌,总成交额391.76亿元,较前一周减少59.57亿元。上周权益类ETF总体增加14.50亿份,各大指数ETF份额均有所增加,但成交额减少。

上交所方面,华夏上证50ETF上周净申购约2.96亿份,规模为201.51亿份,周成交88.63亿元;华泰柏瑞沪深300ETF上周净申购0.81亿份,规模为104.61亿份,周成交43.42亿元,成交减少12.89亿元;南方中证500ETF上周净申购0.94亿份,规模为75.01亿份,周成交39.14亿元,成交额减少11.45亿元。深交所方面,华安创业板50ETF份额增加2.82亿份,份额为194.90亿份,周成交额18.21亿元,成交额减少9.9亿元。(林荣华)

一周基金业绩

股基净值下跌0.47%

上周周初沪深两市大幅低开,大盘指数延续震荡行情。最终上证综指收于2593.74点,周内下跌0.47%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌0.47%,周内纳入统计的350只产品中有77只产品净值上涨,占比仅两成。指数型基金净值周内加权平均下跌0.63%,纳入统计的716只产品中有110只净值上涨,占比仅超一成,配置家用电器和高铁产业相关主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均下跌0.35%,纳入统计的2970只产品中有812只产品净值上涨,占比仅超两成。QDII基金加权平均周净值上涨0.78%,投资美国互联网和纳斯达克100指数的QDII周内领涨,纳入统计的224只产品中有177只产品净值上涨,占比近八成。

公开市场方面,上周五央行对当日到期的2860亿元MLF进行等额续做,周内央行未进行逆回购操作,全周合计净回笼2860亿元。资金面方面,上周资金面整体趋紧,隔夜和7天质押式回购利率小幅上行,1个月和3个月的跨年利率处于高位。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均下跌0.02%,纳入统计的2088只产品中有578只产品净值上涨,占比近三成。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%、2.88%。

股票型基金方面,新华策略精选以周净值上涨1.95%居首。指数型基金方面,广发中证全指家用电器C周内表现最佳,周内净值上涨2.14%。混合型基金方面,中金瑞祥A周内净值上涨7.82%,表现最佳。债券型基金方面,创金合信尊盈纯债周内以1.67%的涨幅位居第一。QDII基金中,鹏华香港美国互联网周内博取第一位,产品净值上涨2.78%。(恒天财富)

核心稳健配置 灵活相机抉择

□国金证券 金融产品中心

当前,外围风险有所缓和,但在企业盈利拐点尚未明确、市场尚未找到新的向上驱动因素之前,并不支持系统性投资机会。因此,在市场右侧投资机会尚未明朗之际对于基金投资仍应采取较为稳健的策略。

大类资产配置

国内权益市场方面,制约A股反弹高度的仍在于企业盈利,在未看到新的向上因素前,对于基金投资延续相对稳健的策略,并兼顾灵活型产品相机抉择的优势。港股方面,港股自身长期具备低估值、高股息和稀缺性等优势,叠加美联储“鹰转鸽”等因素影响,故虽短期仍存一定不确定性,但长期可战略性配置港股资产。美股方面,虽减税红利释放动能边际减弱,但美股的中长期投资优势并未发生变化,其能见度依然较高。而债券市场方面,短期内支撑债券市场走牛的社融下行及货币宽松两方面因素仍然存在,建议从中长期债券投资能力、投资目标及产品投资特征等方面入手选取基金。

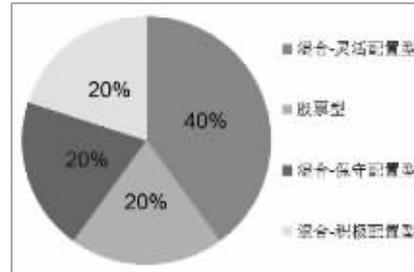
结合当前市场环境,具体配置建议如下:积极型投资者可以配置20%的主动股票型基金、20%的积极配置混合型基金、40%的灵活配置混合型基金、20%的保守配置混合型基金;稳健型投资者可以配置30%的灵活配置混合型基金、30%的保守配置混合型基金、40%的货币市场基金;保守型投资者可以配置20%的保守配置混合型基金、20%的债券型基金、60%的货币市场基金或理财型债基。

权益类开放式基金: 核心稳健 搭配灵活

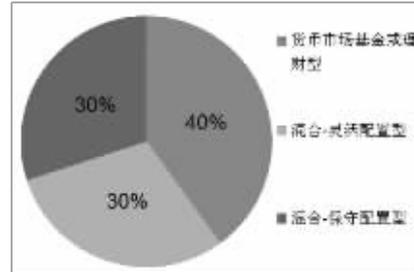
市场对于未来经济增速下行压力加重的看法较为一致,在此背景下,虽然经过了前期估值的持续下修,当前多数板块估值已近历史底部区间,行业泡沫已有相当程度的消化,但是后续市场对于企业盈利能力指标的变化幅度或更为看重。此外,美股近期波动加剧,市场预期美国经济从明年开始出现衰退的概率在缓慢增长,A股在和全球联系增强以后,也很难走出独立行情。尽管市场估值处于历史低位,但在经济增速下行、市场尚未找到新的向上驱动因素之前,并不支持系统性投资机会。在市场右侧时点尚未明朗之际,建议投资者延续相对稳健的基金投资策略,并兼顾灵活型产品相机抉择的优势。

在产品的选择上,首先,在市场右侧投资机会尚未明朗之际仍应采取较为稳健的策略,

高风险基金组合配置



中等风险基金组合配置



注重个股性价比、擅长基本面选股的基金经理仍是较好的底仓品种;伴随着今年以来市场较大幅度的下跌,部分股票经过充分调整长期配置价值提升,但经济下行背景下,对基金经理的个股选择能力也提出较高的要求。其次,在投资机会的把握上,随着经济放缓以及去年同期上市公司盈利的高基数,三季度上市公司盈利增速有所放缓,需要重新审视行业景气以及个股估值和业绩的匹配情况。当前背景下,和宏观经济关联度较弱、具备景气度向上的细分子行业,受益于财政发力“补短板”的领域等值得关注,比如通信、军工、部分医药、新能源车等;同时,考虑市场系统性机会尚不具备,因此一些低估值、盈利相对稳定的资产也有较强的配置价值。最后,我们延续最近半年策略中的建议,重视灵活型基金在当前市场环境中的投资优势。

固定收益类基金:

关注长期业绩表现 把握信用配置收益

8月初至9月底由于财政政策发力叠加地方债发行规模激增,此前由社融增速下滑引发经济及通胀下行的乐观预期被打破,债券市场进入调整阶段。而在10月初降准及随后社融数据继续下行影响下,债券市场重回由社融增

速变化、信用传导不畅的主逻辑,10月及11月债券市场持续走牛,其中利率债收益率显著下行,同时带动信用债收益率整体下行。短期来看资金面仍将呈现宽松局面且宽信用政策效应难以显现,支撑债券市场走牛的社融下行及货币宽松两方面因素仍然存在,债券市场仍将

有较好表现。在债券型基金选择上,首先,建议关注产品中长期超额收益表现及业绩稳定性,考察产品历史业绩表现以及市场调整阶段风险控制情况,对其中把握大类资产配置和券种轮动投资机会能力突出的管理人旗下产品进行重点关注;并结合其固收团队人员配置、信评体系、决策及风控机制等因素,作为基金选取的辅助依据。其次,对于以绝对收益为主要投资目标的投资者来说,建议关注具有一定杠杆、信用配置策略为主的产品,在控制组合波动性、及时止盈的同时尽早布局明年信用行情,以获得稳健收益;而在信用组合构建上,建议以高等级配置为主,并重点关注团队信评实力及风控机制。此外,短期内利率债仍旧存在交易机会但安全边际有限,对于追求相对收益的投资者来说仍可通过波段交易把握资本利得获利机会,但对把握牛熊转换时点的能力要求较强。综合考虑收益率下行空间和基金交易成本,建议优先选择成本更低的利率债指数型基金作为把握短期波段交易的投资工具,并适当控制仓位。

QDII基金: 分散投资 顺势而为

自10月以来各类风险资产普遍陷入调整区间,围绕中美债收益率倒挂、全球经济增速见顶等担忧话题,市场情绪愈发敏感。11月在美国中期选举、美联储“鹰转鸽”等多重信息冲击下,全球股市经历了上涨-大跌-反弹的过程,其中美国股市曾一度再次回吐全年涨幅,直至月底方才迎来反弹。而港股11月走势明显强于内地市场,更未受美股大幅下挫的拖累,其低估值和高股息以及龙头个股业绩向好等优势吸引了海外资金回流,从而支撑其走出独立行情。

在QDII基金投资策略上,港股市场长期具备的低估值、高股息和稀缺性等优势吸引海外资金回流,我们认为长期可战略性配置港股资产,从分散风险的角度更推荐恒生指数基金。美股方面,尽管特朗普减税红利释放动能边际减弱,美企业业绩增速或有放缓,但美股的中长期投资优势并未发生变化,其能见度依然较高,因此建议投资者秉承分散投资的策略,在美股投资方面择优选取风险收益配比较好的标普500指数型基金。

震荡筑底看好成长 谨慎乐观坚持定投

□金牛理财网 闫树生

2018年以来,在金融去杠杆等因素扰动下,权益市场冲高回落,再次进入下行区间,截至2018年12月14日(下同),今年以来上证综指和深证成指分别下行21.57%和30.89%,上证综指并创下2449点近四年新低。但近期市场利好因素不断累积,A股底部区域愈发明晰,投资者无需过度悲观。

一是近期政策暖风频吹,政策底部来临。各地政府、保险、券商等相关机构成立纾困专项基金,缓解股票质押风险;放宽保险投资比例、允许公募理财直接投资于股票、股指期货交易松绑、并购重组再融资限制放松等,显示金融监管边际放松;停复牌、强制退市、回购、高送转等一系列相关市场运行机制不断完善,助力股市长期发展。

二是优质增量资金加速入场。一方面,A股纳入MSCI和富时指数且权重有望进一步提高,标普道琼斯指数或将于明年纳入部分A股,沪伦通开通在即,QFII、RQFII相关限制逐步放松,允许符合规定的外国人开立证券账户等措施,使A股国际化程度提高,海外资金加速入场,今年以来仅北上资金累计净流入近3000亿元,较2017年全年增加956亿元,且连续三周净流入。另一方面,国家放松对保险、公募理财等资金投资股票的限制,相关资金有望逐步入场。另外,养老金入

市已成为未来发展趋势,人社部表示,截至9月底,已有4166.5亿元养老金到账并开始投资,该金额较2017年底大幅增加52.54%。

三是市场估值接近或低于各轮历史底部。2000年以来我国历史上存在4轮历史大底,其中,2005年6月6日、2008年10月28日、2013年6月25日和2016年1月27日分别为各轮最低点位置的日期,以上各日期全部A股市盈率分别为18.75倍、14.81倍、12.32倍和18.15倍,市净率分别为1.65倍、2.06倍、1.50倍和1.89倍。而目前A股市盈率和市净率分别为15.13倍、1.50倍。对比以上数据可知,市场估值已接近或低于其他各轮历史底部。

四是A股抵御外围市场风险能力增强。2018年10月以来,以纳斯达克指数为代表的美国科技股大幅调整带动全球股市震荡,但A股表现相对较好。从业绩来看,10月以来上证综指下跌7.03%,优于纳指4.06个百分点;从波动率来看,虽然上证综指10月年化波动率达35.76%,略高于纳指,但进入11月份以来,上证综指波动率明显降低,区间年化波动率为19.05%,低于纳指近8个百分点。

五是美联储加息预期减弱。近期美股大幅波动,美国经济见顶言论不绝于耳,美联储加息预期明显减弱。根据CME美联储利率观察,截至2019年末,美联储再加息3次及以上的概率仅为21%,较11月份的高点大幅下滑40余个百

分点。美联储加息进程放缓,为我国货币政策创造更大空间,在稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期的背景下,市场流动性预计仍将维持合理充裕。

综上所述,市场利好因素不断累积,维持A股震荡筑底判断,未来市场将以大概率缓慢下行为主,权益基金配置价值显现。但在经济下行压力犹存、海外不确定性加大等多重因素扰动下,虽然前方曙光初现但道路并不平坦,投资者仍需保持谨慎乐观,切勿追高,建议通过择机定投的方式逐步加大权益基金配置。

具体到基金优选方面,从基金管理人角度来看,建议优选综合实力雄厚、权益投资能力强的基金公司,可通过权益资产规模及其占比、历史业绩等方面简单考虑;从基金经理角度,建议优选从业年限较长、历史业绩稳健但长期超额收益显著的基金经理。基金投资主题方面,今年以来行业主题轮动频繁,消费、医药、基建、银行等相关主题不断轮动,投资主线把握难度增加,建议淡化行业或主题投资观念。基金风格方面,在经济增速下行压力犹存、海外不确定性增加等多重扰动下,短期来看大盘蓝筹风格基金业绩更为稳健,但目前中小创板块估值基本接近历史最低水平,且近期扶持民营企业相关政策不断出台,中长期来看成长风格投资价值更高,建议高风险偏好的长期投资者可适当增持成长风格基金。