

■ 全景扫描

ETF两融余额齐增

交易所数据显示,截至1月10日,A股ETF总融资余额较前一周增加2.56亿元,至654.59亿元;总融券余额较前一周增加0.11亿份,至9.51亿份。

沪市权益类ETF总体周融资买入额为29.35亿元,周融券卖出量为1.71亿份;融资余额为530.57亿元,增加2.95亿元;融券余额为9.41亿份,增加0.09亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为132.16亿元,融券余额为0.59亿份;华夏上证50ETF融资余额为129.31亿元,融券余额为0.48亿份。深市权益类ETF总体周融资买入额为12.79亿元,融券卖出量为0.19亿份,融资余额为124.02亿元,减少0.39亿元;融券余额为0.10亿份,增加0.03亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为10.59亿元,融券余额为0.04亿份。易方达创业板ETF融资余额为7.20亿元,减少1.89亿元。(林荣华)

A股ETF份额减逾21亿份

上周市场普涨,沪指深指分别上涨1.55%和2.60%,A股ETF近九成上涨,总成交额431.16亿元,但A股ETF份额总体减少21.89亿份,华夏上证50ETF、易方达创业板ETF、华安创业板50ETF均有一定程度份额缩水。

上交所方面,华夏上证50ETF份额减少约5.91亿份,减幅3.04%,份额为188.43亿份,周成交额73.61亿元;华泰柏瑞沪深300ETF减少1.50亿份,份额为106.56亿份,周成交额48.59亿元。不过,南方中证500ETF份额上周增加2.17亿份,份额为76.55亿份,周成交额50.28亿元;华夏中证500ETF份额亦增加1.26亿份,份额增长至11.58亿份。

深交所方面,易方达创业板ETF份额减少9.20亿份,减幅5.93%,份额为145.85亿份,周成交额36.86亿元;华安创业板50ETF份额减少5.85亿份,减幅2.76%,份额为206.28亿份,周成交额17.84亿元。(林荣华)

一周基金业绩

股基净值上涨2.14%

上周周初受央行全面降准的影响,A股放量回升;周中消费板块走强;周四通胀数据超预期回落,引发市场谨慎情绪,股指震荡回落;周五5G牌照即将发放等利好消息助推股市走高。最终上证综指收于2553.83点,周内上涨1.55%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨2.14%,周内纳入统计的350只产品中,有336只产品净值上涨,占比超九成。指数型基金净值周内加权平均上涨1.72%,纳入统计的736只产品中有702只净值上涨,占比超九成,配置汽车和电子行业相关主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨1.39%,纳入统计的2965只产品中有2774只产品净值上涨,占比超九成。QDII基金加权平均周净值上涨2.56%,投资生物科技和原油的QDII周内领涨,纳入统计的228只产品中有203只产品净值上涨,占比近九成。

公开市场方面,上周有4100亿元逆回购到期,周内无公开市场投放操作,全周合计净回笼4100亿元。周内银行间隔夜质押式回购利率降至2%以下,主要是央行宣布降准后市场情绪放松及财政错期资金量充裕所致。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均上涨0.30%,纳入统计的2100只产品中有1994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3.28%、3.11%。

股票型基金方面,中欧电子信息产业A以周净值上涨5.94%居首。指数型基金方面,富国中证智能汽车周内表现最佳,周内净值上涨5.07%。混合型基金方面,易方达瑞程C周内净值上涨5.74%,表现最佳。债券型基金方面,万家中证1000A周内以3.43%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达标准生物科技美元现汇周内博取第一位,产品净值上涨8.96%。(恒天财富)

无需过度悲观 积极战略布局

□上海证券 王博生 田慕慧 俞辰瑶

2018年较低的无风险利率和相对稳健的上市公司业绩对股价有所支撑,但A股大幅下跌显示出市场异常悲观的风险偏好。当前中国正处于总需求回落、物价下行、信用紧缩、资金中性的环境中,投资者对不确定性的容忍度极低,表现在风险溢价处于历史极值位置,这其实吻合典型的底部区域心理特征。

通过对现状及其成因的探索,我们判断未来2019年有三大确定性:全球市场已经大部分消化了美国逐步退出量化宽松的影响,全球央行进一步压缩货币政策的可行性降低;支撑中国经济高速增长四十年的环境已经发生了变化,经济增速换挡是必然趋势,但在中国具有韧性的内在生态支持下,断崖式下跌并不会出现;之前严格的政策窗口期已经过去。

实质上未来经济演变途径大概率是两种情形:经济在持续低迷中找到活力所在,新旧动能逐步切换,不断展现出向上的生长力;或者经济出现超预期衰退征兆,企业盈利断崖式下跌,政策面将大幅度转向,部分重回金融地产强刺激。从近期决策层一系列动作以及微观层面展现的实力来看,我们更加倾向于第一种可能性。

展望未来,股市已经很大程度上反映了基本面的情况,甚至有些过度反应,目前的调整更多是来自于预期的恶化,其实经济结构上的活力已经开始显现。我们认为,2019年市场已经进入历史少见的长期投资布局期,尽管短期仍然有回落压力,但转折点不会太远,风险偏好者不妨以更加乐观的态度对待新年,风险敏感者可以等待更明确的信号出现。成长股,尤其是与科技进步、先进制造有关的标的有望产生较高超额收益。

大类资产配置

回顾2018年,全球主要市场均呈现防御性特征,风险类资产全面回调,国内股市、海外权益市场、商品市场均出现大幅下跌;另一方面,避险类资产表现良好,年内的多次降准显著缓解了市场前期的流动性压力,全年债券市场明显转暖。风险类资产短期仍然有回落压力,但转折点就在眼前,风险偏好者不妨以更加乐观的态度对待新的一年,风险敏感者可以等待更明确的信号出现。我们判断债市经历小牛市趋势仍在,但上涨空间有所减

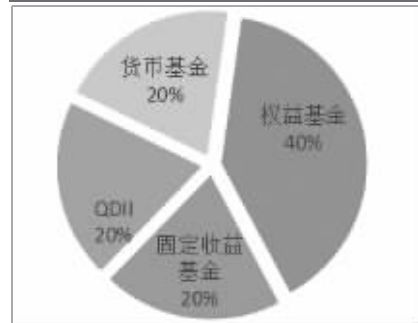
□金牛理财网 闫树生

2018年公募基金行业迎来了它20周年的生日,但这一年对它来说并不平凡。养老目标基金、MSCI指数基金和战略配售基金加入公募行业大家庭,资产配置方式更为多样;资管新规及其配套细则落地,分级基金逐步黯然离场,货基、短期理财债基市值法计量成为未来发展趋势;银行理财子公司来袭,公募基金竞争压力加大;各地职业年金投资管理名单相继出炉,公募基金行业喜迎长线资金;股市调整加剧,权益基金业绩惨淡收场,债市一路高歌猛进,债基规模业绩双丰收……2018年注定是不平凡的一年,这一年基金行业经历着危机但也孕育着希望,本文将从规模角度对2018年度公募基金行业进行分析。

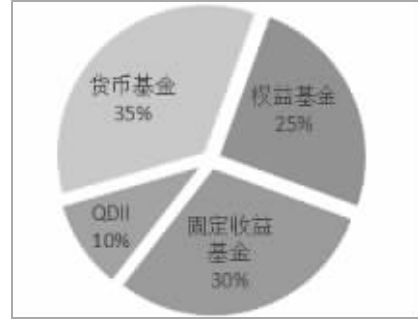
从公司层面来看,截至2018年末,共有16家基金公司规模超千亿元(不含货币型基金和短期理财基金,下同),规模由高到低依次为易方达、博时、华夏、嘉实、南方、广发、中银、汇添富、招商、工银瑞信、富国、华安、建信、兴全、农银汇理和国泰基金,其中兴全基金和国泰基金为新晋千亿机构。

从基金类型层面来看,债券型基金和指数型基金规模大丰收,而主动股票型和混合型基金规模收缩。截至2018年末,公募基金总规模达48419亿元,较2017年末增加3580亿元。其中债券型基金规模大幅增加8842亿元至24459亿元,主要受益于债基靓丽的业绩表

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



小,因此短期内或仍有较好的回报,但长期持中性看法。

权益基金: 关注战略新兴产业基金

高层密集发声应对中长期经济下行压

力,政策落地预期进一步提升,明年财政、货币政策或有进一步放松空间,估值位于历史底部区域,在这种市场环境当中,首推利用指数增强工具抄底基本底部机会。目前指数风险收益比合理,增强后超额收益能够弥补底部振幅增加绝对收益,利于底部持仓。

其次建议注重基金的选股能力,关注以下投资机会:战略新兴产业基金。成长股整体估值回到历史底部,风险偏好如回暖,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,许多科技板块如消费电子、云服务、智能装备、新能源汽车等正在酝酿开启新一轮景气周期;金融地产主题基金。若经济超预期衰退,政策面可能存在大幅放松的可能,此时利好资产型板块如银行、地产等;中大盘价值型基金。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,此类基金存在长期入场机会,可通过侧重配置估值与业绩相匹配的行业龙头的基金参与。

固定收益基金: 选择绩优债券基金

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,具体基金公司债券基金管理规模可以作为一个重要参考。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: 增强风控 减配美股QDII

全球经济方面,欧洲、日本、新兴市场经济增速开始放缓,而美国经济增速也在四季度出现边际疲软的迹象。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,基础资产波动率开始放大。

政策方面,2018年12月议息会议上公布的利率预期点阵图暗示,2019年美联储将加息2次,加息进程放缓但利率正常化进程不变。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,2019年美股系统性风险较高,我们建议减少对重点投资于美股QDII的关注。

参考规模优选基金

现,使得全年新成立基金达415只,较2017年增加146只,新成立基金年末存量规模达7638亿元,是债基规模扩张的主因。股票型基金规模为7247亿元,虽较2017年增加1805亿元,但从二级分类来看,指数基金大幅增加1163亿元,而主动股票型基金规模缩减488亿元。混合型基金规模14827亿元,规模较2017年末大幅缩减5907亿元。

从单只基金层面来看,迷你基金不断涌现,基金清盘数量猛增。受基金业绩表现不佳、资管新规落地委外资金回撤等因素影响,迷你基金激增,截至2018年末,规模不足5000万元的基金共有776只,较2017年末大幅增加330只,主要为股混型基金,二者合计580只。随着迷你基金的激增,清盘基金也随之增加,2018年全年共有406只,远高于2017年的134只。

那么分析规模又有何价值呢?不同规模是否对投资收益有影响呢?下面我们做一个简单测算。

从管理人角度分析,我们将管理人分类2组,其中2018年末规模在前20%的管理人为组1,其余管理人为组2,根据统计,组1管理人旗下股混型和债券型2018年度业绩分别为-17.81%和5.01%,分别优于组2管理人0.41和1.14个百分点。

从基金规模角度分析,我们按照2018年末规模将全部基金分为3组,其中2018年末基金规模同类(一级分类,下同)排名前20%的

基金为组1,同类排名在20%-40%的基金为组2,其他为组3。在基金组1中,股混型和债券型基金2018年业绩分别为-20.10%和5.96%,其中股票型基金劣于其他组基金均值2.60个百分点,债券型优于其他组基金均值1.85个百分点;在基金组2中,股混型和债券型基金2018年业绩分别为-17.29%和6.05%,分别优于其他组业绩均值0.91和1.97个百分点。

基金规模在一定程度上反映了投资者对于基金管理人和基金产品的认可程度,与投资收益有一定关系,因此在投资时具有一定的参考价值。

具体来看,从基金管理人角度优选,一方面,普通投资者可优先选择规模靠前的基金公司,如上文所提到的千亿级管理人,这些基金公司成立时间均在10年以上,拥有较为丰富的资产管理经验;另一方面从分类规模来看,以混合型基金为例,投资者一是可以从管理人旗下混合型基金规模大小考虑,二是可以从混合型基金占公司总规模的比重方面考虑。

从基金层面优选,规模较小的基金,将会面临基金运营成本抬升和清盘的风险,因此建议优选规模处于中等偏上的基金,根据统计,混合型、债券型基金规模行业中位值分别为1.92亿元和6.25亿元;当然,主动管理类基金规模过大,基金资产配置难度将会增加,基金收益尤其是股票型基金收益下滑,建议投资者对于百亿元以上规模的主动管理类基金需谨慎对待。