

■ 全景扫描

## 权益类ETF 份额减少35.11亿份

上周市场冲高回落,沪指下跌0.81%,深指上涨2.14%,约五成权益类ETF上涨,两市权益类ETF总成交额1046.46亿元,较此前一周小幅增加37.11亿元,依旧延续春节后的成交放量趋势。剔除新成立的ETF,权益类ETF份额总体减少35.11亿份。

上交所方面,华夏上证50ETF份额增加4.10亿份,增幅2.47%,总份额回升至170.44亿份,周成交额166.29亿份,减少19.66亿元。华泰柏瑞沪深300ETF减少5.68亿份,减幅5.88%,总份额为90.89亿份,周成交额107.29亿元,减少26.93亿元。华夏沪深300ETF和南方中证500ETF份额分别减少1.85亿份和1.51亿份,总份额分别降至66.81亿份和77.32亿份。深交所方面,华安创业板50ETF份额减少5.71亿份,份额为154.41亿份,周成交额57.97亿元,减少23.62亿元;易方达创业板ETF份额减少3.84亿份,份额为125.17亿份,周成交额115.50亿元,大幅增加60.88亿元。(林荣华)

## ETF融资融券 余额齐增

交易所数据显示,截至3月7日,两市权益类ETF总融资余额较前一周增加9.78亿元,至671.40亿元;总融券余量较前一周增加0.11亿份,至8.45亿份。

沪市权益类ETF总体周融资买入额为55.67亿元,周融券卖出量为2.99亿份,较此前一周增加0.66亿份;融资余额为539.73亿元,较前一周增加6.77亿元;融券余量为8.25亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为128.10亿元,融券余量为1.48亿份;华夏上证50ETF融资余额为125.46亿元,融券余量为0.85亿份。

深市权益类ETF总体周融资买入额为23.36亿元,融券卖出量为0.10亿份,融资余额为131.67亿元,较前一周增加3.01亿元;融券余量为0.20亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为10.42亿元,融券余量为0.09亿份。易方达创业板ETF融资余额为5.04亿元,华安创业板50ETF融资余额为3.22亿元。(林荣华)

## 一周基金业绩 股基净值下跌0.54%

上周A股市场量能明显放大,日均成交额超万亿元。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌0.54%,周内纳入统计的362只产品中有179只产品净值上涨,占比近五成。指数型基金净值周内加权平均下跌0.95%,纳入统计的771只产品中有334只净值上涨,占比四成,配置信息技术相关主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均下跌0.04%,纳入统计的2995只产品中有1436只产品净值上涨,占比近五成。QDII基金加权平均周净值下跌0.95%,投资移动互联网、原油的QDII周内领涨,纳入统计的240只产品中有98只产品净值上涨,占比四成。

债券型基金周内净值加权平均上涨0.05%,纳入统计的2224只产品中有1566只产品净值上涨,占比七成。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3.14%、2.83%。

股票型基金方面,诺安研究精选以周净值上涨11.63%居首。指数型基金方面,南方中证500信息技术ETF周内表现最佳,周内净值上涨13.13%。混合型基金方面,银河文体娱乐主题周内净值上涨18.24%,表现最佳。债券型基金方面,中科沃土沃安周内以3.63%的涨幅位居第一。QDII基金中,华夏移动互联人民币周内占据第一,产品净值上涨4.50%。(恒天财富)

# 组合均衡配置 注重风格搭配

□国金证券 金融产品中心

整体上看,当前A股在流动性宽松、资本市场改革预期升温等因素作用下,投资者风险偏好快速回升;对于MSCI纳入因子比例提高以及利好政策有望出台的预期,也推升近期指数反弹。不过,虽然目前市场资金流入明显,投资者情绪回暖,但中长期股市的上涨仍需基本面的支撑。就基金投资来看,需要注意不同风险收益、不同操作风格品种间的搭配。

### 大类资产配置

从大类资产配置的角度上看,在经历了年初以来的快速上涨后,3月A股市场波动或加剧;债券市场牛市行情虽仍未结束,但把握难度有所增加;美股投资应在提高组合弹性的同时警惕行情透支风险;而原油市场供需关系难平,短期不可追高。具体来看,内地权益市场方面,当前“躁动行情”仍有延续,未到战略“下车”时,但股指震荡在所难免,应构建攻守兼备组合。港股方面,虽然新兴市场风险偏好已有急速回升,但从稳妥角度考虑,建议关注主流指数及投资风格均衡的主动管理型基金。美股方面,在多重利好构成正面支撑的同时亦不能忽略制约因素,基金投资应秉承弹性与防御性“两手抓”的观点。而固收方面,在债券型基金选择及组合构建上,应延续长期立足自上而下投资能力、中短期着重匹配投资风格的思路。此外商品类资产中,原油市场依然面临诸多不确定因素,建议暂时回避;而黄金作为有别于股债市场的投资品种,可小幅适度参与。

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 顺势而为 攻守兼备

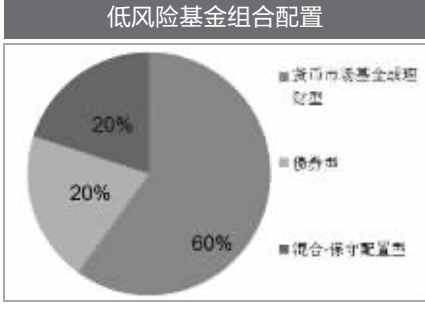
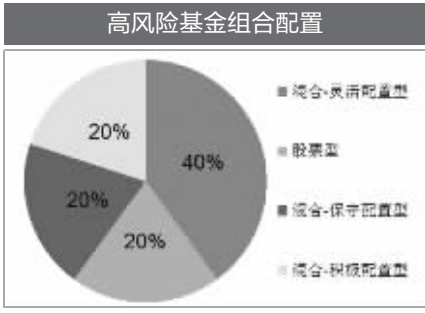
虽然在银行面资金宽松以及上市公司进入业绩真空期的背景下,投资者交易情绪回暖,但从中长期来看,股市的上涨还是需要基本面进行配合。随着3月中旬起1-2月经济数据相继发布,将对宏观经济形势进行验证;而上市公司财报披露期的到来,将使部分盈利能力不及预期的企业承压,个股走势将有所分化。此外,在经历了年初以来的快速反弹后,市场获利了结情绪有所积聚,市场波动或加剧。短期来看,A股“躁动行情”仍有望延续,未到战略“下车”时,但股指震荡在所难免,基金投资应构建攻守兼备的组合。

在产品的选择上,首先,近期股指加速冲高,流动性改善、政策推动使得市场风险偏好持续提升、估值向上修复,而经济和盈利的真空期也给市场较好的反弹窗口。短期上涨逻辑虽尚未证伪,但市场的长期上涨还需要基本面的配合,因此从稳健角度出发,基金组合仍建议保留

□金牛理财网 鹿宝

春节假期后,市场走出“春季躁动”行情,幅度及节奏均超预期。资产配置方面,建议整体可适度增加权益资产比例,进行中长线布局;基金风格配置方面,建议关注低估值保护下的大盘价值型或成长风格型股票基金。节后市场整体普涨,风险偏好显著回升,成交活跃,风格偏小盘成长。急剧上涨后,市场受获利盘回吐压力及“卖出”评级报告影响应声向下,上周指数冲高回落有调整需求,权益基金投资应注意风险,同时关注后期结构分化行情。

近期一系列利好政策超预期,支撑市场风险偏好提升:监管层强调深化金融供给侧改革,提升金融定位,定调金融发展方向;资本市



较大部分的底仓型品种。其次,年初以来股票型基金和积极配置混合型基金的平均涨幅约17%,投资风格积极的进攻型品种的关注度有所提升,考虑市场风险偏好的提升,组合内可对此类品种进行适当搭配,除了指数型产品,主动管理的偏股型基金中可结合市场风格、基金经理投资风格、基金配置情况进行筛选搭配。最后,继续关注灵活投资能力较强的基金,虽然历史数据已经验证灵活型产品在单边上涨市场环境中不具备优势,但市场上涨也并非一蹴而就,需要警惕指数大幅波动的风险。

### 固定收益类基金 维持信用底仓 把握绝对收益

1月社融增速同比抬升,信用环境边际改善,但社融超预期增长主要源自票据融资和短期贷款抬升,结构变化使得市场对宽信用政策实际效用仍存在分歧,同时货币政策仍旧维持相对宽松基调,短期内债券市场出现明确拐点或突破仍需基本面数据验证。目前来看,由于长端利率债已下行至历史低位、市场风险偏好显著提升且A股短期波动性增强,利率债大概率呈现震荡行情,波段机会较弱;信用债整体表现仍将好于利率债,但在信用风险事件加速爆发背景下,投资者择券及信评实力继续经受

考验;此外,转债市场超预期上涨后性价比相对年初有所下降,但供给扩容及个券分化背景下仍存在一定投资机会,不过对投资者趋势把握、风险控制及择券能力的要求相应提升。

在债券型基金选择上,总体而言,延续长期立足自上而下投资能力、中短期着重匹配投资风格的配置思路。首先,建议立足中长期时间维度,通过观察产品历史业绩表现、市场风格切换阶段组合调整及回撤等指标,从而评价管理人自上而下投资能力;并通过进一步考察管理人固收团队投研实力作为辅助参考依据,对中长期投资能力持续突出的管理人进行重点关注。其次,在产品风格的选择上,延续年报中左侧布局信用的观点,在具体产品选择上,建议一方面关注管理人自上而下把握市场趋势以及挖掘行业趋势和类属机会的能力;另一方面从自下而上选券角度入手,关注管理人及团队信评能力,从而在适度获取个券阿尔法收益的同时规避信用“爆雷”风险。第三,虽然在经历了年初以来估值大幅上涨后,可转债性价比有所下降,短期交易难度亦有所增强。

### QDII基金

#### 兼顾风险偏好弹性与组合防御性

2019年美国经济增长不排除见顶可能,英国脱欧及欧盟成员国债务问题冲击欧洲经济。鉴于经济下行的预期已然形成,预计2019年仍将属于全球市场风险释放的延续期,但在金融条件重回宽松推动部分领域估值扩张、市场情绪出现明显修复的当前,更需要把握趋势的方向、注重结构性的配置,稳住节奏不迷失,兼顾风险偏好弹性与组合防御性。具体而言,建议投资者构建攻守兼备的投资组合,同时在不同区域及类型市场进行分散配置来保持组合资产的多样性和低相关性,并通过审时度势以灵活投资、动态配置的方式伺机捕捉机会,从而在分享市场上涨红利之时保持对风险积累的警惕、有效控制基金组合回撤。

在QDII基金投资策略上,美股方面,虽然美联储鸽派表态对股市形成利好,但财政刺激作用的消退以及技术面上的短期回调压力也不可忽视,因此在提高组合弹性的同时不能放松对组合防御性能的构建,建议投资者持有估值相对偏低、波动较为平缓的标普指数基金,或防御性能相对优秀的医疗保健板块品种。港股方面,判断港股的春季攻势仍有望继续,但趋势性行情还需等待企业盈利拐点的出现,若财报数据不利则市场信心恐将再度遭遇挫伤。尽管反弹行情以小盘涨势更猛,但从稳妥角度考虑,当前依然建议先行关注港股的主流指数基金以及投资风格整体均衡的主动管理型基金。商品类品种中,原油市场依然面临诸多不确定因素,当前正面因素基本已在油价反弹期间兑现,技术指标已显示超买,不排除未来出现阶段性回落调整的可能,故不建议QDII投资者追涨。而黄金方面,当前推高金价的因素仍继续提供驱动,但随着避险情绪减弱而略显动力不足。作为有别于股债市场的投资品种,黄金依然是大类资产配置中不可或缺的类型,但建议投资者短期不要追高,且由于黄金投资产品往往波动性较大,不建议配置过高比例。

# 震荡行情下关注权益基金业绩分化

场改革稳步推进,设立科创板并试点注册制进程加快,相关配套业务制度文件落地;释放扩大开放信号,减费降税力度超预期,制造业等细分产业将受益。虽基本面无下行压力,但宏观层面具有较强韧性,对A股中长期走势预期仍乐观。

权益类基金随着年后股市行情升温,收益率表现突出,仍是年度基金投资策略配置重点。Wind统计数据显示,年初以来,股票型基金平均收益率已达22.63%,混合型基金平均收益率13.07%,偏股混合型基金平均收益率18.27%;截至3月8日,共有30只股票型基金年内涨幅已超过40%,最高收益率达51.11%。

展望后市,市场有震荡调整需求,短期波动风险加大,但中长期上涨趋势未改,向上仍有空间,预计后市走势由整体普涨转为分化轮

动行情,估值低且有基本面、业绩支撑的板块有望表现突出。权益基金投资者短期内上应适当控制仓位,锁定前期收益,降低风险;长期上应更加注重配置逻辑,把握后市场分化轮动行情,逐步调整为右侧交易投资策略,关注回调调整带来的更佳入场机会。

具体到基金配置层面,关注持有非银金融、电子等估值低位、业绩稳定且成长性较好行业的权益基金,或重点布局减税降费受益板块、新基建、区域发展等主题基金。基金筛选层面,建议一方面优选中长期历史业绩表现优异、且收益能力稳定性高以及市场震荡调整阶段风险控制能力突出的基金,另一方面可重点考察基金历史表现,以及对市场大级别波动的择时和轮动投资机会的把握,作为判断管理人投资能力的辅助依据。