

### ■ 全景扫描

## ETF融资融券 余额“九连增”

wind数据显示,截至4月18日,两市权益类ETF总融资余额较前一周增加1.84亿元,至761.55亿元,已连续九周增加;总融券余额较前一周增加0.37亿份,至8.28亿份。

沪市权益类ETF总体周融资买入额为46.33亿元,日均融资买入额较前一周有所减少,周融券卖出量为3.31亿份;融资余额为592.40亿元;融券余额为8.07亿份,较前一周增加0.36亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为126.83亿元,融券余额为1.57亿份;华夏上证50ETF融资余额为134.94亿元,融券余额为1.84亿份,融资融券均有所增加。

深市权益类ETF总体周融资买入额为20.24亿元,日均融资买入额较前一周有所减少;融券卖出量为0.05亿份;融资余额为169.15亿元,较前一周增加1.72亿元;融券余额为0.21亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为10.80亿元,融券余额为0.11亿份。(林荣华)

## 权益类ETF份额 减逾11亿份

上周市场先抑后扬,权益类ETF约九成上涨,总成交额791.27亿元,日均成交额158.25亿元,较前一周的日均成交额小幅减少,连续两周减少。权益类ETF份额总体减少11.26亿份,结束了连续三周的增长。

Wind数据显示,上交所方面,华夏上证50ETF份额增加0.75亿份,增幅0.47%,总份额为158.68亿份,周成交额176.16亿元,较前一周增加41.72亿元。华泰柏瑞沪深300ETF份额减少3.70亿份,总份额为85.34亿份,周成交额106.08亿元,较前一周增加12.99亿元;华夏沪深300ETF小幅减少1.31亿份,总份额为61.90亿份;南方中证500ETF份额减少2.76亿份,总份额为70.88亿份。券商ETF份额有所增加,国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券ETF分别增加1.49亿份、1.38亿份。

深交所方面,华安创业板50ETF份额减少2.24亿份,份额为134.09亿份;易方达创业板ETF份额增加0.86亿份,份额为132.81亿份。(林荣华)

### 一周基金业绩

## 股基净值上涨2.29%

上周市场震荡攀升,三大股指全线收涨。上一沪指受社融数据超预期利好影响,在银行保险带动下大幅高开,但之后逐步走低;上周五沪指在石墨烯、家电等板块带动下探底回升,收于3270.80点,周内上涨2.58%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨2.29%,周内纳入统计的368只产品中355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2.48%,纳入统计的802只产品中757只净值上涨,占比九成,配置煤炭、金融、家电和汽车相关主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨1.55%,纳入统计的3046只产品中有2656只产品净值上涨,占比超八成。QDII基金加权平均周净值下跌0.23%,投资移动互联网和港股的QDII周内领涨,纳入统计的248只产品中有98只产品净值上涨,占比四成。

公开市场方面,央行上周重启逆回购和MLF,全周共投放资金5000亿元,周内MLF到期3675亿元,整体来看全周净投放1325亿元,资金紧张情况有所缓解,隔夜和7天Shibor利率也是先升后降。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均下跌0.03%,纳入统计的2312只产品中有668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2.82%、2.57%。

股票型基金方面,财通集成电路产业A以周净值上涨6.44%居首。指数型基金方面,招商中证煤炭周内表现最佳,周内净值上涨10.46%。混合型基金方面,财通成长优选周内净值上涨7.73%,表现最佳。债券型基金方面,博时信用债券A周内以2.39%的涨幅位居第一。QDII基金中,华夏移动互联网美元现汇周内博取第一位,产品净值上涨2.55%。(恒天财富)

### 进入长期布局期

# 关注企业盈利增速

□上海证券 王博生 田慕慧 俞辰瑶

4月以来A股上行动力有所减弱,站在当前时点,投资者对后续行情走势产生了一定分歧。我们认为,当内外部利好有效消化之后,市场短期面临一些回调压力,波动性或加大;但长期来看,A股市场仍处在底部区域,建议重视风险管理,同时保持充分积极,适当增加优质龙头公司配置,不失为一种进可攻、退可守的选择。

短期上涨过快使得市场承受一定回落压力,但整体行情值得期待,后续行情演绎焦点将逐步从货币政策宽松带来的无风险利率下行转移到企业盈利增速情况,趋势性机会暂时不会出现,结构性机会丰富。总体来看,2019年市场已进入长期投资布局期,风险偏好较高者不妨以更加乐观的态度对待。主题方面,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。

债市短期承压,信用债机会大于利率债。一季度和3月经济数据整体好于预期,特别是社会融资增速明显企稳、工业增加值出现较为显著的反弹,此外房地产市场量价均回暖,PMI高于荣枯线,短期内宏观需求仍有支撑。预计全年经济阶段性企稳是大概率事件,债券收益率仍有一定上行空间,对债市有所利空。未来债券市场的机会一是高频经济数据不达市场预期的交易性机会,二是宽信用格局下,企业基本面边际改善带来的中低等级债券信用利差收窄。

受投资者对全球经济下行风险的预期增强影响,多个国家的股票市场波动情况明显加大,而英国脱欧、欧美贸易摩擦等事件加重了投资者的担忧情绪,基础资产波动率随之放大。2019年以来,随着美联储明确释放出放缓的加息信号,全球主要央行货币政策也明显转向鸽派,债券收益率集体下行,市场风险偏好有所回升,股市估值有所修复。但经济数据显示,全球经济增长仍处于放缓通道,一定程度上仍对股市表现有所压制。

### 大类资产配置

资产配置是理性长期投资者的必备武器,多元化配置在任何时候也不过时。对于普通投资者而言,以平衡的多元配置结构应对多变的未来不失为上策,但合格投资者或更应该在确保风险得到有效控制的前提下,以更加积极的方式参与市场投资,当然,投资节奏是关键,任何孤注一掷的行为都值得警惕。

□金牛理财网 闫树生

债券型基金规模迅猛增长,近五年规模年度增长率均值高达160.49%,是目前除货币型基金外规模最大的一类资产。由此可见,债券型基金作为一类资产配置品种,其重要性日益提高,因此做好债券型基金优选尤为重要。

一般而言,在基金优选时,会从基金本身、基金管理人和基金经理三个层面对基金产品进行全面评价分析,并结合对市场趋势的判断进行基金优选。

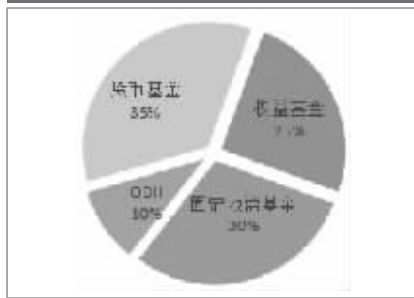
根据金牛理财网数据显示,旗下有债券型基金的基金经理共有119家,我们以此作为评价样本。考虑到不同债券型基金之间差异较大,可能会对公司整体业绩产生干扰,如普通二级债券型基金,由于其可以投资股票资产,基金业绩波动较大。因此在评价管理人债券型基金业绩表现时,仅以管理人旗下标准纯债型基金作为考察对象。

选取权益单位净值增长率、夏普比率、詹森指数、年化波动率、最大回撤、管理人旗下债券型基金规模、旗下债券型基金规模占公司总规模(不含货币型基金规模,下同)的比例、旗下债券型基金数量八项指标构建评价模型,对管理人旗下债券型基金近三年

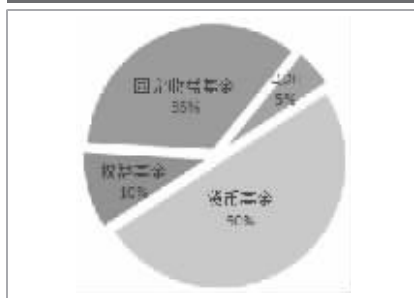
### 积极型投资者配置比例



### 稳健型投资者配置比例



### 保守型投资者配置比例



我们判断全年权益类基金和债券基金中的转债基金有望成为全年或至少上半年的配置主线,如A股涨幅大幅超出预期,债券基金将是保存战果、落袋为安的重要选择,及早布局全年同样能以低风险获取中等收益。

### 权益基金:

关注战略新兴产业、周期主题基金

注重风险控制能力,在波动较大的市场

中保留前期胜利果实显得尤为重要。建议注重基金的选股能力,主要投资机会集中在:战略新兴产业基金。成长股整体估值处于历史底部,风险偏好回暖、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,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、新能源汽车等正在开启或酝酿新一轮景气周期;部分聪明资金从热点行业轮动策略逐步向基本面支撑的估值洼地切换,周期板块如建材、钢铁、有色等行业有望获取超额收益;中大盘价值型基金存在长期配置机会。

### 固定收益基金: 精选绩优基金经理

年初以来,在正股反弹的带动下,转债市场表现较好,尽管一些高价个券的出现导致债底保护逐渐削弱,投资难度有所加大,但是结构性机会依然存在,风险偏好较高的投资者可关注转债的机会。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研究实力的基金公司,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: 可继续关注黄金QDII

年初以来美联储的鸽派转向以及美国经济基本面持续稳健一定程度上支撑了美股的快速上涨,近期议息会议决定不加息且点阵图中预计2019年不加息将进一步利好短期市场表现,但考虑到全球经济增长的持续放缓以及欧美贸易摩擦等不确定性因素,我们对美股QDII保持中性态度。另一方面,香港市场在估值具备吸引力的情况下优势逐渐得到体现,且目前美元和美债的回落也利于新兴市场风险偏好的回升,短期虽可能面临小幅波动,但中长期来看港股QDII值得期待。此外,美联储的持续鸽派暗示美国的加息周期或已结束,制约金价因素不断减弱,黄金价格有望再次迎来上涨,近期可以继续关注黄金QDII基金。

# 从管理人角度优选债基

(2016年1月1日至2018年12月31日)表现进行综合评价,以各指标表现的平均数作为该管理人的指标数值;以该管理人的指标表现在行业机构中的排名百分位作为该指标的评分,最后通过各指标的评分加权计算得出管理人债券投资管理能力的综合评分。

从收益指标方面来看,复权单位净值增长率即基金业绩,也就是给投资者带来的实际回报;夏普比率反映了基金单位风险下创造的收益水平;詹森指数是衡量基金超额收益大小的一种指标。从风险指标方面来看,年化波动率和最大回撤反映了基金期间业绩稳定性和最大亏损程度。从规模和数量指标方面来看,债券型基金规模反映了管理人的市场占有率和认可度;旗下债券型基金规模占公司总规模的比例反映了管理人对债券型基金产品线的侧重程度;基金数量与规模指标类似,也在一定程度上反映了公司管理能力。

从评价结果来看,管理人排名相对稳定,其中2018年4季度综合排名前10的管理人,在近8个季度中均排名前二十。

根据历史评价结果,以前期综合量化排名前10的基金管理人旗下标准纯债型基金作为本期持仓,并以半年为频率进行调仓,对近三年业绩进行了回测。回测结果显示,

2016年H1、2016年H2、2017年H1、2017年H2、2018年H1和2018年H2优选管理人旗下标准纯债型基金平均业绩分别为1.92%、0.92%、1.58%、1.19%、2.73%和3.94%,与其他基金管理人旗下标准纯债型基金业绩均值相比,超额收益分别为0.29%、0.72%、0.54%、0.33%、-0.11%和0.48%,其中除2018年H1表现略差外,其余期间均有明显超额收益。

根据2018年末基金管理人债券投资管理定量评价结果,综合排名前五的基金管理人分别为民生加银基金、摩根士丹利华鑫基金、新华基金、广发基金和富国基金,投资者在进行债券型基金配置时,可以优先选择上述基金管理人旗下债券型产品,但也需考察基金公司投研、风控以及固收投资团队等定性因素,以综合反映基金管理人债券投资管理能力的。今年以来,国内债券市场进入震荡调整期,截至4月12日,1年期、5年期和10年期中期国债到期收益率分别为2.68%、3.20%和3.37%,较年初分别上行17.83bp、25.58bp和20.07bp,建议投资者在优选基金时,适当降低投资组合杠杆和久期要求;此外,信用违约风险仍然偏高,建议投资者优先选择持仓中高等级信用债的债券型基金。