

■ 全景扫描

A股ETF 上周份额减少24.31亿份

上周市场小幅上行，上证综指和深证成指分别上涨1.92%和2.62%，A股ETF超九成上涨，总成交额474.38亿元，日均成交额较前一周大幅增加16.24亿元，结束连续四周的缩量。A股ETF份额总体减少24.31亿份。

Wind数据显示，上交所方面，华夏上证50ETF份额减少5.83亿份，总份额为161.25亿份；工银上证50ETF份额减少8.15亿份，减幅达17.18%，总份额为39.28亿份；华泰柏瑞沪深300ETF份额减少1.53亿份，总份额为91.47亿份；南方中证500ETF份额减少1.23亿份，总份额为84.36亿份。以区间成交均价计算，华夏上证50ETF和工银上证50ETF上周分别净流出16.21亿元和22.64亿元，华泰柏瑞沪深300ETF和南方中证500ETF分别净流出5.62亿元和6.39亿元。窄基指数中，国泰中证全指证券公司ETF和汇添富中证银行ETF份额分别减少1.40亿份和1.13亿份。

深交所方面，易方达创业板ETF、华安创业板50ETF份额分别减少0.42亿份和1.48亿份，总份额分别为144.31亿份和150.57亿份。此外，银华央企结构调整ETF份额减少1.62亿份。值得注意的是，上周华夏创业板低波蓝筹ETF和富国创业板ETF成立，份额分别为3.56亿份和5.38亿份。（林荣华）

ETF融资余额减少 融券余量增加

Wind数据显示，截至6月13日，上周A股ETF总融资余额较前一周减少2.25亿元，至323.15亿元；总融券余量较前一周增加0.77亿份，至7.68亿份。

上交所方面，A股ETF总体周融资买入额为19.89亿元，周融券卖出量为3.20亿份；融资余额为299.84亿元，较前一周减少1.31亿元；融券余量为7.60亿份，较前一周增加0.77亿份。其中，华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为125.90亿元，较前一周减少0.86亿元，融券余量为0.95亿份；华夏上证50ETF融资余额为137.57亿元，融券余量为1.35亿份，较前一周增加0.40亿份；南方中证500ETF融资余额为24.43亿元，较前一周减少0.49亿元，融券余量为5.23亿份，较前一周增加0.21亿份。

深交所方面，A股ETF总体周融资买入额为5.62亿元；融券卖出量为0.05亿份；融资余额为23.31亿元，较前一周减少0.94亿元；融券余量为0.09亿份。其中，嘉实沪深300ETF融资余额为10.53亿元，融券余量为0.05亿份。易方达创业板ETF融资余额为5.78亿元，华安创业板50ETF融资余额为3.05亿元，分别较前一周减少0.76亿元和0.26亿元。（林荣华）

一周基金业绩

股基净值上涨2.45%

上周A股市场在全球货币宽松预期强化和国内政策利好下触底反弹，沪指于上周二站上2900点，之后三个交易日小幅回撤，最终收于2881.97点，全周上涨1.92%。从申万一级行业看，上周全行业板块普涨，其中有色金属、食品饮料、建筑材料、休闲服务板块表现突出，单周涨幅均超4.5%。在此背景下，股票型基金净值上周加权平均上涨2.45%，纳入统计的380只产品中有377只产品净值上涨，占比近十成。指数型基金净值上周加权平均上涨2.50%，纳入统计的843只产品中有831只产品净值上涨，占比近十成，配置医药生物、有色金属、食品饮料和建筑材料主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨1.88%，纳入统计的3116只产品中有2930只产品净值上涨，占比超九成。QDII基金基金净值上周加权平均上涨1.39%，投资互联网、消费和美国科技股的QDII周内领涨，纳入统计的253只产品中有239只产品净值上涨，占比超九成。

公开市场方面，上周有2100亿元逆回购到期，央行通过7天和28天逆回购分别投放1550亿元和1200亿元，全口径看，全周净投放资金650亿元，资金面继续维持宽松态势，隔夜Shibor利率周内先升后降，继续维持在较低水平。在此背景下，债券型基金净值上周加权平均上涨0.05%，纳入统计的2413只产品中有1493只产品净值上涨，占比六成。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2.74%、2.50%。

股票型基金方面，前海开源优势蓝筹A以周净值上涨5.36%居首。指数型基金方面，招商国证生物医药周内表现最佳，周内净值上涨5.22%。混合型基金方面，前海开源沪港深核心资源A周内净值上涨6.84%，表现最佳。债券型基金方面，景顺长城景泰鑫利纯债周内以2.42%的涨幅位居第一。QDII基金中，易方达中证海外互联ETF周内博取第一位，产品净值上涨4.13%。（恒天财富）

□上海证券 王博生 田慕慧 俞辰瑶

6月上半月A股市场探底回升，成交量相较之前回落明显，震荡格局不改。我们认为行情坚实的基础仍然没有从根本上被动摇，但现阶段不必频繁做交易，主要原因在于：短期内，A股对外部冲击的韧性明显强于去年，国内后续相应的对冲政策值得期待；经济没有失速风险，政策主线是保持战略定力，促进经济健康增长，积极的财政政策与稳健的货币政策对宏观经济形成逆周期调节，注重补短板与精准滴灌；科创板落地，贯彻以增量带动存量推动资本市场全面成长的思路；未来资本市场改革将被推向新高度，市场有望享受政策支持下的估值溢价。

长周期来看，A股市场仍处在底部区域，2019年行情或许呈现N型走势，建议投资者在做好风控的基础上，保持积极的心态。

债市利好与利空因素博弈，仍将以震荡为主。债市的利好主要来源于基本面的支撑和货币政策调整空间变大：5月经济数据回落，工业增加值增速偏低，基建投资增速转跌，房地产市场景气度回落，经济动能有所放缓，而通胀未显著超预期则给了货币政策调整的空间。总体来看，收益率最终方向取决于基本面下行速度与政策对冲效果的博弈，震荡格局大概率维持。

去年底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，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，市场风险偏好有所回升，使得美股出现一定程度的反弹，但是预期即便降息也空间有限，美股强势上涨的可能性较小。

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

□金牛理财网 闫树生

截至2019年一季度末，全市场债券型基金数量1504只，债券型基金规模为3.17万亿元，占全市场基金数量和规模的28.91%和23.17%，基金规模仅次于货币型基金。由此可见，债券型基金是投资者资产配置中非常重要的一类资产。

债券型基金作为基金投资大类资产配置的重要类型之一，且目前基金数量已超1500只，基金优选尤为重要。考虑到目前的市场环境，投资者优选债券型基金时更应注重防范风险，稳健投资，正所谓行稳致远。

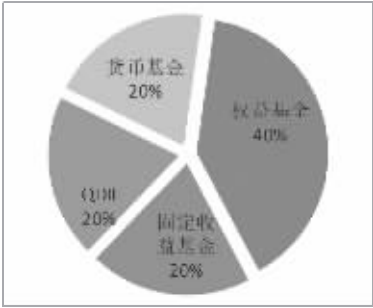
简单来说，债券型基金投资收益一般由两部分构成，一是利息收益，即债券持有到期所获得的票面利息收入；二是价差收益，即因流动性、市场利率、信用情况变化等，在二级市场上的债券价格的波动。基于收益构成，基金风险来源一般也可分为两类，一类是信用风险，即债券到期无法还本付息；二是债券价格波动的风险。

再来分析一下债券型基金在真实投资过程中的风险表现。截至2019年6月14日，近一月、近三月、近半年、近一年录得负收益的债券型基金（不含二级债基和

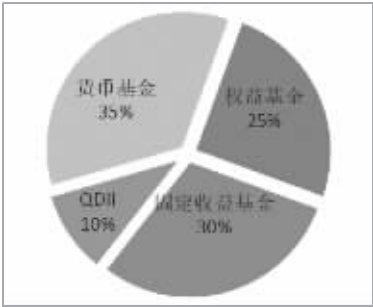
把握投资节奏

关注核心资产

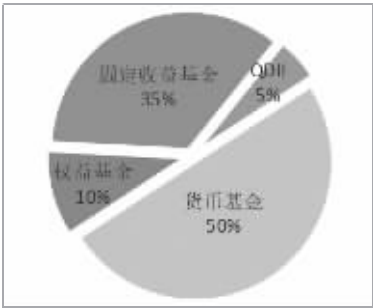
高风险基金组合配置



中风险基金组合配置



低风险基金组合配置



掷的行为都值得警惕。5月份高频经济金融数据公布，但投资者对此预期已较为充分，判断权益类基金和债券基金中的转债基金有望成为2019年配置主线，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： 战略新兴产业基金有望产生超额收益

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。

其次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。此类标的与宏观经济走势相关度较低，并且成长股整体估值处于历史底部，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；内需特别是“必需消费品”行业受到外部冲击的影响相对较小，大消费基金有望获取超额收益；中大盘价值型基金。此类基金定位市值较大，上市公司治理水平和盈利能力较强的公司，重点投资核心资产，存在长期配置机会。

固定收益基金： 精选绩优基金经理

债券基金方面，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： 黄金基金具备配置价值

贸易阴云对全球市场情绪造成持续性压力，美国经济基本面也开始出现一些负面苗头，不确定性使得我们对美股QDII继续保持谨慎态度。美股的大幅波动也使得全球风险偏好有所下降，虽然通胀预期下行一定程度上压制了黄金表现，但作为避险资产代表的黄金仍具配置价值。

投资债券型基金也需防范风险

可转债基）分别为139只、110只、22只和16只，其中部分基金亏损甚至在10%以上。虽然从总体上来看，该类基金占比不高，但对于以稳健收益为目标的投资者而言，却不得不防。

另一方面，信用风险不可忽视。Wind数据显示，截至6月14日，今年以来债券违约数量达70只，违约金额480.37亿元，违约数量和违约金额分别占2018年全年的56%和40%，并大幅超越2017年全年的违约金额和数量。

通过上述分析，我们可以看到，债券型基金投资仍需防范风险。那么，在债券型基金优选时应关注哪些方面，以下提出六条建议供投资者参考。

一是关注债券型基金投资券种品类。债券型基金投资券种一般可分为国债、同业存单、金融债、企业债、可转债、资产支持证券和其他债券等。在债券型基金优选时，建议优先选择偏好国债、同业存单和政策性金融债等风险较低的券种。

二是关注债券型基金重仓债券信用等级。债券信用等级一般可分为D级至AAA级，不同评级机构略有差异，建议债券型基金优选时规避重仓风险较高、流动性较差的中低等级信用债的基金。

三是关注基金债券投资集中度。优先

选择单只债券投资市值占比和重仓债券投资市值占比较低的债券型基金，以分散投资风险。根据数据统计，截至2019年一季度末，全市场债券型基金前五大重仓债券投资市值占基金资产净值比重的中位值为35.18%，第一大重仓债券投资市值占基金资产净值比重的中位值为9.45%。

四是关注债券型基金管理人或其固收团队风险防控能力。对于有能力的机构投资者，可通过定向调研，详细了解管理人风控体系和风险防范能力；对于普通投资者而言，可通过了解拟投资基金的管理人旗下产品历史业绩表现和风险事件，以此判断管理人风险控制能力。

五是关注债券型基金规模。对于规模较小的基金而言，将会面临运营成本抬升和清盘的风险。根据数据统计，截至2019年一季度末，全市场债券型基金中规模小于5000万元的基金共有120只，占比达8%，建议谨慎投资该类基金。

六是关注债券型基金投资杠杆和久期。放大杠杆和拉长久期可以在一定程度上提高债券型基金预期收益，但预期风险也相应增加，投资者可根据自身风险偏好选择适当的水平。根据数据统计，全市场开放式债券型基金杠杆率和久期中位值分别为1.19倍和2.47年。