

■ 全景扫描

A股ETF份额增逾17亿份

上周市场小幅震荡,上证综指下跌0.22%,深证成指上涨0.16%,A股ETF近四成下跌,总成交额419.57亿元,较前一周小幅增加35.63亿元,结束此前三周的缩量,A股ETF份额总体增加17.70亿份,资金净流入约21.12亿元。

Wind数据显示,上交所方面,华夏上证50ETF份额增加2.14亿份,总份额为161.26亿份;工银上证50ETF份额减少2.38亿份,近6周份额持续减少,6月10日以来份额合计减少22.5亿份,总份额为24.93亿份。窄基指数中,南方中证申万有色金属ETF、国泰中证全指证券公司ETF份额分别增加2.24亿份和2.16亿份。其中,国泰中证全指证券公司ETF已连续5周增加,6月17日以来份额合计增加22.80亿份。

深交所方面,易方达创业板ETF、华安创业板50ETF份额分别增加3.94亿份和3.79亿份,总份额分别为153.17亿份和145.00亿份。(林荣华)

A股ETF融资余额增加
融券余量减少

Wind数据显示,截至7月18日,上周A股ETF总融资余额较前一周增加3.22亿元,至331.89亿元;总融券余量较前一周减少0.36亿份,至7.97亿份。

上交所方面,A股ETF总体周融资买入额为19.55亿元,周融券卖出量为2.37亿份;融资余额为309.86亿元,较前一周增加2.52亿元;融券余量为7.85亿份,较前一周减少0.35亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为124.79亿元,融券余量为0.99亿份;华夏上证50ETF融资余额为146.15亿元,较前一周增加2.27亿份,融券余量为1.44亿份;南方中证500ETF融资余额为22.64亿份,融券余量为5.26亿份,较前一周减少0.31亿份。

深交所方面,A股ETF总体周融资买入额为6.19亿元,较前一周同期增加1.92亿元,融券卖出量为0.04亿份;融资余额为22.03亿元,较前一周增加0.69亿元;融券余量为0.12亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为10.84亿元,较前一周增加0.28亿元,融券余量为0.08亿份。易方达创业板ETF融资余额为4.93亿元,华安创业板50ETF融资余额为2.56亿元。(林荣华)

一周基金业绩

股基净值跌0.33%

上周A股市场横盘震荡,两市成交持续低迷,投资者观望情绪浓厚,全周上证综指下跌0.22%,收于2924.20点。从申万一级行业看,上周农林牧渔、房地产、有色金属板块涨幅居前,而家用电器、食品饮料板块明显回落,周度回落幅度均超3%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌0.33%,纳入统计的388只产品中有203只产品净值上涨,占比五成。指数型基金净值上周加权平均上涨0.24%,纳入统计的859只产品中有589只产品净值上涨,占比近七成,配置半导体、房地产和有色金属主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌0.10%,纳入统计的3160只产品中有1487只产品净值上涨,占比近五成。QDII基金净值上周加权平均下跌0.28%,投资黄金和港股的QDII周内领涨,纳入统计的255只产品中有128只产品净值上涨,占比五成。

公开市场方面,上周有1885亿元MLF到期,央行续作2000亿元MLF,并通过7天逆回购投放4600亿元,全口径看,全周净投放资金4715亿元。适逢税期,隔夜和7天Shibor利率周内均有所上升,资金面略有收紧,但仍处在供需平衡状态。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.06%,纳入统计的2485只产品中有2057只产品净值上涨,占比八成。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2.65%、2.41%。

股票型基金方面,宝盈人工智能A以周净值上涨3.76%居首。指数型基金方面,国联安中证全指半导体ETF周内表现最佳,周内净值上涨4.51%。混合型基金方面,大成景阳领先周内净值上涨6.14%,表现最佳。债券型基金方面,前海开源可转债债周内以1.84%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达黄金主题周内第一,产品净值上涨4.82%。(恒天财富)

多元化配置 把握投资节奏

□上海证券 王博生 田慕慧 俞辰瑶

7月上旬,在美联储降息预期减弱、政策收紧房地产信托融资、核心资产定价边际效应递减、康得新数据造假引发中报担忧等负面因素集中爆发影响下,市场情绪集中宣泄,上证综指再次跌落3000点,随后在2900点附近弱势震荡。

我们认为这些因素在短期内或许会影响市场情绪,但不会持续太久,中期不必过度担忧,原因在于:经济没有失速风险,二季度GDP同比增长6.2%,仍位于目标区间的中档水平,上半年经济运行总体平稳,政策储备有很大空间,将对资本市场形成良好支撑;全球流动性边际宽松的逻辑不会逆转,仅仅少数数据的好转无法完全消除对美国经济放缓的担忧,美联储降息是大概率事件,而据不完全统计,今年开年至今,全球范围内已经有近20家央行采取了降息举措;科创板开市可能对主板产生估值提振效应,科创板的制度结构与交易体系在过去半年内已经陆续公布,市场对此已有充分预期,从中长期来看,科创板平稳起步是众望所归,历史上中小板、创业板推出后均对主板产生了估值提振的效应;近期新城控股、博信股份、康得新等个股相继“爆雷”,投资者对于即将到来的业绩披露期转向防御,但业绩披露期时间有限,压制投资者风险偏好的窗口不会太长,同样不构成中长期利空。

总体来看,A股对外部冲击的韧性明显强于去年,财政政策和货币政策均有空间,基本上维持稳健,而科创板的落地,将以增量带动存量推动资本市场全面成长,市场有望享受政策支持下的估值溢价,因此建议投资者拉长投资期限并保持积极心态。

债市方面,目前利好因素居多:基本面上,虽然6月整体经济数据较好,但多为季节性因素影响,从二季度数据来看,国内经济仍较弱,6月社融数据强劲,但房地产融资政策收紧对社融将产生一定压力,受供给因素影响食品价格上涨,但通胀压力有限;流动性方面,央行近期的持续投放流动性,应对了市场产生的流动性波动。

虽然目前各因素均对债市形成一定利好,但仍需后续政策确认。整体来看,下半年

□金牛理财网 闫树生

今年年初以来市场估值快速修复,上证综指由年初的2494点迅速攀升至4月7日的3247点,区间涨幅高达30.18%;但从4月中下旬起,市场风险偏好下降明显,截至7月18日(下同),上证综指近三月下跌达10.74%。

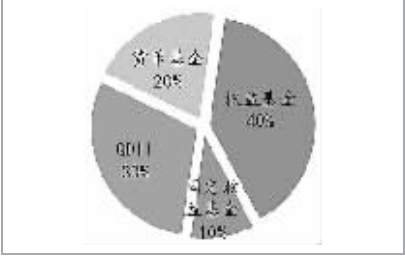
从宏观经济来看,我国在经济结构性转型的过程中,创新动力尚且不能替代传统动能,宏观经济仍然面临一定下行压力。根据国家统计局数据,我国二季度GDP同比增长6.2%,较一季度回落0.2个百分点,连续5个季度未现回升。

从外部环境来看,美国和欧洲制造业PMI持续回落,其中欧元区制造业PMI已连续5个月位于荣枯线下方,全球经济下行风险增大,叠加英国脱欧、美伊冲突等不确定性因素,仍将会对国内资本市场产生冲击。

从交易量来看,市场交投活跃度显著下降,投资者维持谨慎观望态度。7月以来沪深两市单日成交额均值仅为4102亿元,较6月和今年以来沪深两市单日成交额均值分别下降486亿元和1575亿元,低迷的市场交易难以支撑超势性行情。

根据最新公布的基金二季报显示,部分基金经理也对短期市场行情表示担忧,如华泰柏瑞创新升级基金经理表示,经济下行、盈利下行的压力短期尚未见到缓解,认为指数级别的机会不大,预计呈现震荡的格局。博时主题行业基金经理对三季度市场的看

积极型投资者配置比例



平衡型投资者配置比例



债市下跌风险较为有限,券种方面,受流动性分层、经济数据回落等因素影响,利率债好于信用债,高等级好于低等级。

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,投资节奏是关键,任何孤注一掷的行为都值得警惕。在大类资产的配置上,权益品种整体优于固收品种,国内权益优于海外权益,在充满不确定性的市场上配置黄金等避险资产可有效降低组合波动,宜作为分散化工具持有。

权益基金：
战略新兴产业基金有望超额收益

A股在短期的踌躇之后中长期来看大概率将重返上行通道,在这一拐点到来之前的震荡期,基金的风险控制能力和选股

能力显得尤为重要。投资方向上,战略新兴产业基金:中国经济已经分享到了全球经济增长的红利,但原有的经济增长模式已经无法持续,在这个节点上,中国经济是否能转型成功尤为关键。经济转型是一条不破不立的道路,中国的经济具备足够韧性能够在持续低迷中找到活力所在,而科技发展是我们认为这一活力的源泉所在。同时,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,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;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,尽管市场中开始出现警惕核心资产的声音,担心由于特定负面事件引发踩踏导致最终的崩溃下跌,也有部分投资者选择落袋为安,但此时情绪的钟摆还没有到反转的时候。

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。此外,低等级品种在中小银行打破刚兑以及流动性分层的市场情况下风险加剧,投资者在信用下沉方面需要更加谨慎。

QDII基金：
黄金基金具备配置价值

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,但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。股市的大幅波动也使得全球风险偏好有所下降,作为避险资产代表的黄金仍具配置价值。考虑到原油方面难以产生趋势性行情,可以适度减少对油气基金的关注。

采取基金定投策略平滑风险

法维持谨慎,A股市场需要接受全球经济增速进一步下滑带来的挑战。嘉实优质企业混合基金经理表示,市场会随着外部风险出现一定反复,但今年总体流动性趋于宽松,因此大概率不会出现去年的系统性下跌风险,但也不宜过度乐观。

在看到市场风险的同时,我们也应看到市场中积极的因素。首先,虽然我国经济仍然面临下行风险,但主要宏观经济指标运行在合理区间,经济结构不断优化调整,经济韧性逐渐增强。其次,经过前期的调整,市场估值已回到历史中低水平,进一步下行空间有限,目前上证综指市场估值(PE)已位于近三年和近五年的27.19%和25.94%的百分位水平。再次,市场对经济下行风险和贸易摩擦已有预期,市场敏感度在下降,且随着资本市场改革和国际化进程的推进,A股市场仍具有较高的中长期配置价值。

综上所述,我们对未来市场短期维持谨慎,中长期保持乐观,预计市场继续维持震荡调整格局,亦可能走出先跌后涨的行情。在此预期下,建议投资者不妨以基金定投的方式逐步参与,如果未来市场上涨,不至于踏空行情;如果市场下跌,则可以摊薄入市成本,积累筹码,一旦市场回暖即可收获“时间的玫瑰”。

下面我们分三种情况讨论基金定投收益:

一是,在市场单边下跌或者先跌后涨的行情中,基金定投收益显著优于一次性投

资。选取2018年5月21日至2019年4月8日的上证综指行情数据,在该区间内,上证综指由3213点震荡下行最低至2441点后再升至3213点附近。如果按照周度定投测算,当市场一路下行至最低点时,定投亏损为-10.58%,而同期一次性投资亏损为-23.32%,而当行情再次回到3213点附近时,基金定投收益率达到16.43%,而一次性投资仅收回了成本。

二是,在震荡市中,定投收益与一次性投资收益的差异不大,如在2018年10月19日至12月19日区间,上证综指基本围绕2500点上下波动,周度定投收益率为1.03%,与一次性投资相差不大。

三是,在单边上涨的行情中,定投收益将劣于一次性投资,但不至于踏空行情。如截取2019年初至4月8日区间的上证综指行情数据,一次性投资收益为30.46%,而周度定投收益率16.29%。

通过上述分析可知,在弱市调整行情中,基金定投可谓一种不错的选择。投资者在基金定投过程中,应坚持长期性和纪律性,可根据自身的现金流情况,设定合适的投资金额、投资频率与退出规则;标的选择方面,被动型产品可根据费率、规模与跟踪误差指标筛选,同时配置多个市场指数品种可实现更好的分散效果;主动型品种可根据收益、风险及调整后收益等指标优选基金组合,建议优先选择长期收益稳定、风格清晰的基金。