

### ■ 全景扫描

## A股ETF融资余额增加 融券余量减少

Wind数据显示,截至8月1日,上周A股ETF总融资余额较前一周增加1.78亿元,至329.01亿元;总融券余量较前一周减少0.26亿份,至8.43亿份。

上交所方面,A股ETF总体周融资买入额为17.20亿元,较前一周增加1.27亿元;周融券卖出量为1.99亿份;融资余额为308.19亿元,较前一周增加2.29亿元;融券余量为8.30亿份,较前一周减少0.25亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为124.10亿元,较前一周增加0.48亿元,融券余量为1.05亿份;华夏上证50ETF融资余额为145.18亿元,较前一周增加1.72亿元,融券余量为1.51亿份;南方中证500ETF融资余额为21.97亿元,较前一周减少0.48亿元,融券余量为5.49亿份。

深交所方面,A股ETF总体周融资买入额为4.22亿元,融券卖出量为0.03亿份;融资余额为20.83亿元,较前一周减少0.52亿元;融券余量为0.13亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为10.97亿元,融券余量为0.07亿份。易方达创业板ETF融资余额为4.32亿元,较前一周减少0.11亿元。(林荣华)

## A股ETF份额 减少7600万份

上周市场震荡调整,上证综指和深证成指分别下跌2.60%和2.27%,A股ETF超九成下跌,总成交额394.45亿元,较前一周小幅减少12.05亿元,连续两周缩量。A股ETF份额总体减少0.76亿份,资金净流出约5.71亿元。

Wind数据显示,上交所方面,华夏上证50ETF份额增加1.12亿份,总份额为149.15亿份。华夏中证500ETF份额增加1.99亿份,总份额为25.40亿份。华泰柏瑞沪深300ETF和易方达沪深300ETF份额分别减少2.24亿份和4.76亿份,总份额分别为90.11亿份和46.20亿份。窄基指数中,国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券ETF份额再度攀升,分别增加3.71亿份、2.77亿份。

深交所方面,易方达创业板ETF和华安创业板50ETF份额分别减少1.40亿份和1.32亿份,总份额分别为148.73亿份和143.91亿份。以区间成交均价估算,A股ETF上周净流出5.71亿元。(林荣华)

### 一周基金业绩

## 股基净值跌1.79%

上周A股市场在多重利空影响下全线下跌,沪指周内下跌2.60%,收于2864.84点,失守2900点整数关口,深证成指下跌2.27%,创业板指下跌0.33%。从申万一级行业看,上周农林牧渔板块逆势大幅领涨,周涨近4%,建筑材料、采掘、食品饮料板块亦涨幅居前,而房地产、非银金融、交通运输板块则明显回调,周跌幅均超3%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌1.79%,纳入统计的391只产品中仅32只产品净值上涨,占比不足一成。指数型基金净值上周加权平均下跌2.47%,纳入统计的870只产品中仅12只产品净值上涨,占比不足一成,配置有色金属和农林牧渔主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌1.28%,纳入统计的3163只产品中有341只产品净值上涨,占比一成。QDII基金净值上周加权平均下跌2.06%,投资黄金、生物科技及房地产的QDII周内领涨,纳入统计的255只产品中有59只产品净值上涨,占比两成。

公开市场方面,上周有500亿元逆回购到期,央行未进行公开市场操作,全口径看,全周净回笼资金500亿元,资金面继续维持宽松态势,隔夜和7天Shibor利率周内小幅波动。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.15%,纳入统计的2507只产品中有2157只产品净值上涨,占比超八成。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2.64%、2.44%。

股票型基金方面,工银瑞信农业产业以周净值上涨2.21%居首。指数型基金方面,南方中证申万有色金属ETF周内表现最佳,周内净值上涨1.03%。混合型基金方面,民生加银精选周内净值上涨3.27%,表现最佳。债券型基金方面,方正富邦富利纯债A周内以2.85%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达黄金主题周内博取第一位,产品净值上涨1.52%。(恒天财富)

# 布局科技拐点 拥抱景气趋势

### □招商证券基金评价与研究小组

A股市场7月呈现窄幅震荡走势,截至7月31日,上证综指收于2932.5点,全月下跌1.6%,1-7月涨幅17.6%。除此之外,7月全月沪深300指数、中证500指数和创业板指分别上涨0.3%、下跌1.0%和上涨3.9%。偏股方向基金净值上涨,中证股票基金和混合基金指数分别上涨1.3%和1.9%,1-7月分别实现27.8%和22.1%的正收益。

7月债券市场行情稳步上行,全月中债新综合财富指数和债券基金指数分别上涨0.6%和0.5%,2019年1-7月累计上涨2.5%和2.6%。

### 大类资产配置建议

从经济数据来看,1-6月全国规模以上工业企业利润总额同比增速为-2.4%,收窄降幅的进程再次受阻。PPI增速在4、5月连续下行且已为0,趋向负值;但工业增加值、固定资产投资、社会零售等都有改善。5月以来减税降费效果加速释放,累计利润率保持年初以来的快速上升趋势。从资产负债率来看,6月国有、私营、外资、股份制企业资产负债率整体反弹,工业企业普遍加杠杆预示固定资产投资趋于改善。

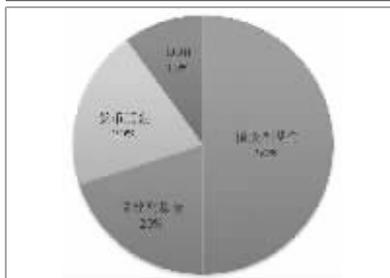
对于风险偏好较高的投资者来说,偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金的资金分配可依照5:2:2:1的比例为中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者来说,则可按照3:3:3:1的比例为中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者来说,则可按照3:2:4:1的比例为中枢进行配置,并根据个人偏好进行适当调整,关注热点板块带来的投资机会。

### 偏股型基金： 关注长期业绩相对稳健的基金

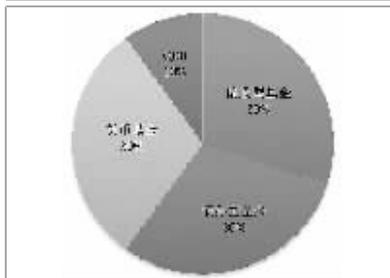
招商证券策略研究团队2019年8月仍然看好多市场,在加快推进信息网络等新型基础设施建设的背景下,很多行业有望出现景气拐点。在反复强调“房住不炒”大背景下,居民资金或将通过银行理财、公私募基金等方式直接或间接进入股票市场。此外8月MSCI第二次扩容将落地实施,外资流入有望延续。招商证券策略研究团队提出的8月主要投资思路是“布局科技拐点,拥抱景气趋势”。

在投资标的选择上,建议投资者关注

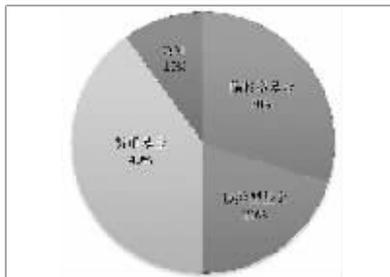
### 风险偏好较高投资者的配置建议



### 风险偏好中等投资者的配置建议



### 风险偏好较低投资者的配置建议



科技拐点带来的新兴产业布局机会,选择选股能力强、深入研究新兴产业的基金,同时需要了解基金的持股集中度与业绩弹性,建议选择投资组合较为分散、长期业绩表现相对稳健的基金。

### 债券型基金： 选取低风险债基平滑组合波动

招商证券债券研究团队认为,中国处于第6轮库存周期的“去库存”阶段,如果

库存周期触底,意味着经济见底与债牛收尾。从2002年以来不同库存阶段的债市行情来看,主动去库存的45个月内,超过一半的时间表现为利率下行;相对应的,被动去库存的27个月内,超过一半时间利率上行;主动补库存的42个月内,超过一半时间利率上行。可见主动去库存阶段的债券牛市最为确定。目前库存周期正处于从“主动去库存”向“被动去库存”转换过程中,最有利于债券市场的环境将逐渐消失。

对于投资标的选择上,建议投资者主要关注债券型基金的配置价值,选择以获取稳健收益为目标的低风险型债券基金,用于平滑组合波动。同时,需关注基金公司信评团队实力,规避信用风险。

### 货币市场基金： 选择具有规模及收益优势货基

根据人民银行公开市场业务交易公告,临近月末财政支出力度加大,与政府债券发行缴款、央行逆回购到期等因素对冲后,银行体系流动性总量处于合理充裕水平。上周人民银行未进行公开市场流动性投放。

对于投资标的选择上,建议投资者选择具有一定规模及收益优势的货币基金;流动性要求较高的客户可以选择场内货币ETF产品;如果持有期较长,也可以考虑收益具有相对优势的短期理财产品。

### QDII基金： 关注黄金ETF等避险资产配置价值

由于美联储宽松程度不达预期,道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数单日分别下跌1.23%、1.19%、1.09%,黄金价格同样出现大幅下挫,伦敦金现由1430美元/盎司左右跌至1400美元/盎司附近,跌幅接近2%。从经济数据来看,7月全球经济呈“东强西弱”局面,结合已公布的各国PMI数据来看,7月日本PMI回升0.3个点,而法国和德国均大幅回落1.9个点,欧元区回落1.2个点,全球经济下行压力较大。

出于风险分散的原则,建议高风险的投资者配置一定仓位的海外资产,推荐关注黄金ETF等避险资产的配置价值。个基选择方面,建议投资者选择具有丰富海外管理经验、投资团队实力较强的基金公司旗下的产品。

# 灵活配置策略 优化基金组合

### □金牛理财网 宫曼琳

二季度以来上证综指始终在3000点附近反复震荡,近期更跌破2900点,对此基金投资者也比较困扰,从权益类基金经理对市场展望来看,市场短期难以出现趋势性牛市行情,那么假设震荡行情持续到年末,牛市行情市场有何意义呢?其实不必过度悲观,对此仍有解决方案:投资主动管理基金组合,通过基金组合配置部分权益类基金。

灵活配置组合系金牛理财网推出的中风险FOF基金组合,该组合业绩比较基准为50%×沪深300指数收益率+50%×中债总财富(总值)指数收益率。延续上例在相同区间一次性投资上证综指的收益为0.03%;定投上证综指的收益为6.52%(以每月19日定投红利再投资测算);而投资金牛理财网灵活配置组合的同期收益则为10.12%,超越同期业绩比较基准2.97%。

为什么投资基金组合在市场反复震荡时期也可能创造收益呢?主要有两点原因:一是资产配置,二是基金优选。以灵活配置组合为例,在资产配置方面,该组合采取战略与战术配置相结合“自上而下”的大类资产配置策略;该组合将开放式股票型、混合型及债券型基金作为核心组合资产类

型;其他类型基金中的商品型基金作为辅助战术配置;货币市场型基金用于提供流动性支持。该组合及时跟踪我国宏观经济动态,重点关注并分析主要宏观指标的变化趋势,在深入分析和充分论证的基础上评估宏观经济运行及政策对资本市场的方向和力度。通过对宏观基本面的定性和定量研究,进行综合判断,同时运用美林投资时钟理论(The Investment Clock)等模型辅助分析判断。

具体来看,2017年该组合超配沪深港深基金,2017年全年恒生指数大涨36%,为组合创造一定收益;在2018年7月,结合市场综合判断及模型评估投资经理认为“股市方面,近期市场筑底正逐渐形成,但短期内出现牛市行情概率较低,市场震荡反复概率较高,故组合短期内从平配权益类资产变更为低配权益类资产。”基于上述判断调整组合配置,降低股票投资仓位至三成以下。在2018年7月至2019年1月期间,上证综指下跌8.78%,中证800指数下跌11.53%,而该组合仅下跌1.53%,亦优于同期业绩比较基准;2019年2月从估值等角度评估投资经理认为市场有较强反弹空间,故调整股票仓位至近六成,除增加权益类资产投资比重外,优化了权益类资产配置结构,风格向价值蓝筹倾斜,增配消费等行

业取得较好效果,组合年初以来收益为14.32%。

在基金优选层面,该组合采取“自下而上”的基金筛选策略:在初步确定资产配置比例的基础上,分别在各类型基金项下,运用金牛基金产品量化分析体系,对管理机构和基金产品量化分析结果进行综合分析,精选出该类基金中长期内业绩表现平稳,且流动性良好的基金。从实际效果来看,选择了表现较优的基金产品,该组合今年以来曾持有或正在持有的5只权益类基金年初以来收益均排名同类基金前30%(Wind二级分类),其中三只基金排名同类基金前5%,他们分别为易方达中小盘(24/718),景顺长城新兴成长(3/718)和易方达上证50指数A(2/117)。

该FOF组合产品属于中高风险预期品种。其预期收益率及风险水平高于货币市场基金和债券型基金,低于股票型基金,适合中高风险承受能力投资者在震荡市或熊市持有。此外,投资者在自己配置基金组合时也可参考该组合的资产配置、基金组合策略,从以上方面不断优化基金组合;在挑选其他主动管理型FOF基金产品时也可从资产配置能力和基金优选能力两个方面出发筛选FOF基金经理及其管理的FOF产品。