

■ 全景扫描

A股ETF份额增加3.24亿份

上周市场调整明显,上证综指和深证成指分别下跌3.25%和3.74%,A股ETF超九成下跌,总成交额460.12亿元,较前一周增加65.67亿元,结束连续两周的缩量。A股ETF份额总体增加3.24亿份,资金净流入约12.66亿元。

Wind数据显示,上交所方面,华夏上证50ETF份额减少1.59亿份,总份额为147.56亿份。华夏沪深300ETF、易方达沪深300ETF份额分别增加1.95亿份和1.74亿份,总份额分别为71.03亿份和47.94亿份。窄基指数中,国泰中证全指证券公司ETF份额减少2.63亿份,结束连续7周的分额增加。南方中证全指证券公司ETF、南方中证银行ETF、国泰中证军工ETF份额分别增加1.72亿份、1.26亿份、0.99亿份。

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1.94亿份和3.51亿份,总份额分别为145.57亿份和140.33亿份。(林荣华)

A股ETF融资余额减少 融券余量增加

Wind数据显示,截至8月8日,上周A股ETF总融资余额较前一周减少3.29亿元,至325.05亿元;总融券余量较前一周增加0.76亿份,至8.99亿份。

上交所方面,A股ETF总体周融资买入额为18.47亿元;周融券卖出量为2.82亿份,较前一周同期增加0.83亿份;融资余额为305.15亿元,较前一周减少2.42亿元;融券余量为8.87亿份,较前一周增加0.75亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为122.85亿元,较前一周减少1.17亿元,融券余量为1.34亿份,较前一周增加0.33亿份;华夏上证50ETF融资余额为144.94亿元,融券余量为1.43亿份;南方中证500ETF融资余额为21.84亿元,较前一周增加0.35亿元,融券余量为5.74亿份,较前一周增加0.24亿份。

深交所方面,A股ETF总体周融资买入额为4.09亿元,融券卖出量为0.06亿份;融资余额为19.90亿元,较前一周减少0.88亿元;融券余量为0.12亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为10.99亿元,融券余量为0.08亿份。易方达创业板ETF融资余额为3.81亿元,较前一周减少0.49亿元,华安创业板50ETF融资余额为1.86亿元,较前一周减少0.11亿元。(林荣华)

一周基金业绩

股基净值下跌1.78%

上周A股市场受外部环境影响出现较大幅度回调,上证综指周内下跌3.25%,跌破2800点整数关口,收报2774.75点,深证成指下跌3.74%,创业板下跌3.15%。从申万一级行业看,上周仅有有色金属板块小幅上扬,其余板块均有不同程度回落,其中通信、计算机板块跌幅较深,单周均跌逾5.5%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌1.78%,纳入统计的391只产品中有50只产品净值上涨,占比一成。指数型基金净值上周加权平均下跌3.07%,纳入统计的878只产品中仅23只产品净值上涨,占比不足一成,配置有色和生物医药主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均下跌1.33%,纳入统计的3168只产品中有683只产品净值上涨,占比两成。QDII基金基金净值上周加权平均下跌0.32%,投资黄金和美股的QDII周内领涨,纳入统计的254只产品中有136只产品净值上涨,占比五成。

公开市场方面,上周央行仅发行50亿元3个月央行票据,没有逆回购到期,全口径看,全周净回笼资金50亿元,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2517只产品中有2071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2.62%、2.41%。

股票型基金方面,前海开源优势蓝筹A以周净值上涨7.45%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1.72%。混合型基金方面,前海开源金珠宝A周内净值上涨9.27%,表现最佳。债券型基金方面,泰达宏利溢利A周内以1.65%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6.74%。(恒天财富)

调整组合结构 寻求高性价比配置

□国金证券金融产品中心

受外部因素扰动、全球技术供应链受到威胁以及英国脱欧不确定性持续等因素影响,全球经济增长依旧低迷,下行风险加剧。当前,国内经济基本面仍显疲态、需求改善还需等待,市场仍处于上有业绩顶压制,下有估值及政策底支撑的震荡格局中。对于基金投资,更应侧重配置的性价比,把握震荡市场中的阿尔法收益。

大类资产配置

从大类资产的配置角度上看,短期内A股市场呈现震荡格局,权益组合以持仓结构上的调整为主;债市大概率维持横盘震荡行情,波段操作获利难度较大,信用票息仍将是基金主要收益来源;QDII基金应从资产配置角度把握降息受益品种的投资机会;而黄金类品种相对而言确定性更强。

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：把握阿尔法收益

在全球主要经济体经济增长依旧乏力的背景下,短期内出口端很难有所表现,经济增长仍受压制。同时,在近期的外部因素扰动下,市场投资者情绪走弱。当前阶段性市场仍处于存量博弈行情之中,缩量震荡也显示出投资者观望的心态较为浓厚,因此对于基金投资,仍应从持仓结构上进行调整,把握震荡市场中的阿尔法收益。

在产品的选择上,首先,目前国内需求的改善还需要时间,在等待市场明朗化的阶段,市场将以结构性机会为主,基金组合以底仓型品种为主,立足中长期管理能力突出的主动型产品,对于业绩持续较好且风险控制能力较强的基金进行关注。其次,在风格搭配上更需要关注均衡,由于企业盈利分化明显,龙头的基本面优势仍然存在,消费类基金作为底仓配置价值犹存。但从性价比的

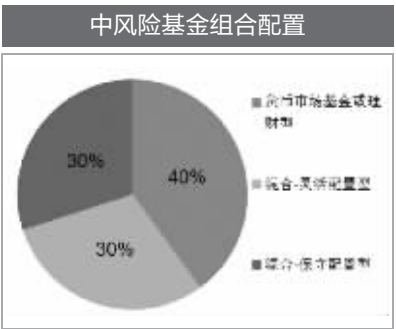
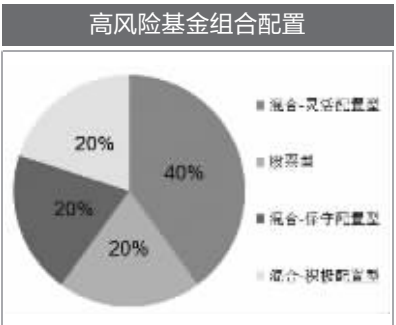
□金牛理财网 闫树生

债券指数基金一般是指选取特定的指数成份债券作为投资对象,不主动寻求超越市场的表现,而是试图复制标的债券指数表现的债券型基金。首只债券指数基金成立于2003年,但在2017年之前始终发展缓慢,截至2017年末,债券指数基金不过31只,基金规模仅216亿元;然而随着2018年债券牛市行情的推进,债券指数基金迎来发展新契机。2018年新成立的债券指数基金就达16只,基金规模较2017年末增长了近四倍;进入2019年后,债券指数基金发行热度再度提升,截至8月9日,新成立的基金数量已是2018年全年的两倍,而基金规模也较2018年末翻了一番,且市场大额定募产品频现,备受市场机构投资者青睐。与此同时,目前仍有百余只产品等待监管审批,预计未来一段时期内债券指数基金依旧维持火热。

2018年以来,债券指数基金快速扩容,究其原因主要包括以下四点:

一是,2018年以来债券牛市行情开启,为债券指数基金提供了良好契机,截至8月9日,2018年以来中债总财富(总值)指数涨幅高达12.80%。

二是,债券指数基金相关费率低,对固收投资者有明显吸引力。仅以管理费和托管费测算,债券指数基金平均费率合计为



角度来看,目前机构对于高估值的消费蓝筹进一步加仓的空间和动力比较有限。从持仓结构的角 度,一方面风格更注重均衡和分散,另一方面在相关产品的筛选上,更多关注,注重风险控制、持仓相对分散的基金产品。与此同时,科创板映射下近期科技成长类板块表现活跃,市场风格悄然发生变化,短期科创板对于成长行业共振效应下,优质龙头的投资机会值得关注。最后,短期市场震荡仍是主旋律,在此背景下,可继续关注具备较强投资管理能力的灵活型产品,发挥基金经理的投资优势。

固定收益类基金：关注转债投研能力

7月公布的二季度基本面数据显示经济增速小幅下行,同时6月月度数据整体表现较好,此外流动性保持基本稳定,整体来看基本面及政策面均相对平稳,7月债券市场整体持续震荡,市场方向并不明朗。短期内基本面和政策面对债券市场支撑力度仍在,但当前政策基调下尚未形成足以决定市场方向的扰动因素,债券市场大概率维

持横盘震荡行情。

由于下半年基本面继续承压且政策基调维持稳定,短期债券市场大概率呈现震荡行情,市场波动主要源自预期扰动,导致通过利率债波段操作获利的难度仍旧较大,信用票息累计仍将是短期内债券型基金主要的收益来源。具体到基金选择上,仍延续以管理人自上而下投资能力作为首要筛选因素,并结合短期市场判断进行风格选择的筛选及组合构建思路。建议首先重点考察产品中长期风险收益表现以及市场行 情转换阶段业绩表现,并结合对固收团队平台价值的定性了解来判断管理人自上而下投资能力并进行基金池筛选;第二,从短期基金组合风格来看,尽管当前静态收益及信用利差相比年初均明显下行,但市场贝塔机会不明朗的阶段建议仍以信用配置风格产品为主,并在筛选的过程中关注产品持仓信用等级及管理人流动性管理能力;第三,短期内可转债贝塔机会有限但中长期仍具备配置价值,建议考核期限偏中长期、收益目标较高且对波动性容忍度更强的投资者关注大类资产配置能力突出的非工具化产品,并关注团队转债投研能力。

QDII基金：配置优选受益资产

随着全球经济增速预期回落,世界主要货币当局政策转向边际宽松的趋势也愈发明朗。在此背景下,建议投资者在构建QDII组合之时,从资产配置角度把握降息受益品种的投资机会,在此基础上优选风险收益配比效果更佳的产品,从而在全球货币宽松环境下追求更高回报,同时保持下行风险抵御能力。

在QDII基金投资策略上,美股方面,随着降息预期落地,美股进一步强势攀升空间或有限;同时,虽然美企二季报业绩尚且乐观,但随着税改红利逐步消退,未来美股市场波动率恐将有所放大,短期内不排除一定程度的回调,而中期来看,市场终将回归至理性的基本面主导。在此背景下,建议优选风险收益配比效果相对更好的标普500指数基金作为配置标的。新兴市场方面,港股短期而言缺乏利好大市的催化剂,恐将陷入易跌难升的偏弱格局,建议投资者暂作保守策略控仓参与,耐心等待市场前景明朗,在此之前持仓以投资风格较为灵活、善于把握结构性机会的基金为主。

关注工具型产品配置价值

0.31%,而全市场非指数债券型基金平均费率为0.59%,在复利作用下对长期收益影响明显。

三是,债券指数基金持仓和投资风格相对清晰。由于该类产品选取特定的指数成份债券作为投资对象,投资者可通过跟踪指数判断基金主要持仓和投资风格,有利于投资者进行券种和久期配置以及满足穿透监管的要求。

四是,相关利好政策出台,推动债券指数基金发展。证监会5月20日消息,证监会和中国人民银行联合发布《关于做好开放式债券指数证券投资基金创新试点工作的通知》,拟推出以跨市场债券品种为投资标的,可在交易所上市交易或在银行间市场协议转让的债券指数公募基金。

然而,作为市场新宠,债券指数基金也并非完美,首先,小规模基金大量存在,根据二季报显示,规模在1亿元以内的债券指数基金约占全部债券指数基金的三分之一。其次,受限于债券流动性和部分基金规模较小等因素,债券指数基金整体债券持仓集中度较高,二季度末前5大重仓债券市值占基金债券投资市值的比重达74%,而标准纯债型基金该比重仅为45.74%。再次,从基金历史业绩来看,债券指数基金2018年和2019年以来平均业绩分别为5.97%和2.23%,而标准纯债型基金同期业绩分别为6.06%和2.37%,债券指数基金并无明显优势。

债券指数基金在债券牛市以及政策等因素的推动下,其凭借着低费率以及较为清晰的持仓和投资风格迅速扩容,然而作为市场新宠,也并非完美,投资者需谨慎甄选。债券指数基金作为一种工具型产品,对于较为专业投资者而言,在进行券种和久期配置时,不失为一种很好的选择。(久期可以通俗的理解为债券的剩余期限,债券久期越长,其价格变动对利率变化的敏感度越高。)

根据金牛理财网统计,截至目前债券指数型基金共计81只,可通过以下多个维度进行细分。从交易场所来看,可分为ETF和普通债券指数基金,其中以普通债券指数基金为主;从跟踪标的来看,涉及利率债、信用债、可转债、综合债等指数品种,其中跟踪政策性银行债指数的基金规模占比高达90%;从久期来看,各类久期均有分布,其中以1-3年和3-5年的基金为主,二者规模占比分别为76%和15%。

具体到基金筛选层面,投资者可依据自身对债券市场的预期和资产配置需求,选择对应券种和久期的基金,在经济基本面上下行、金融去杠杆的背景下,仍需谨慎防范债券违约风险,建议优先选择跟踪国债或政策性金融债指数的基金,同时也需关注债券指数基金流动性风险和投资集中度风险,规避规模小、投资集中、稳定性差,或持有人结构“一家独大”的基金。