

■ 全景扫描

上周A股ETF份额
减少23.55亿份

上周市场震荡上行,上证综指和深证成指分别上涨3.93%和4.89%,A股ETF几乎全部上涨,总成交额610.55亿元,较前一周大幅增加118.81亿元。A股ETF份额总体减少23.55亿份,资金净流出约26.78亿元。

Wind数据显示,上交所方面,华夏上证50ETF和工银瑞信上证50ETF份额分别减少1.14亿份和2.19亿份,总份额分别为140.02亿份和22.04亿份;易方达沪深300ETF和工银瑞信沪深300ETF份额分别减少1.74亿份和2.75亿份,总份额分别为47.48亿份和10.47亿份,但华泰柏瑞沪深300ETF份额增加1.53亿份,总份额为88.02亿份。嘉实中证锐联基本面50ETF份额减少3.70亿份,总份额为18.36亿份。此外,华夏央企结构调整ETF和博时央企结构调整ETF份额分别减少6.72亿份和9.30亿份;华宝中证科技龙头ETF和国泰中证军工ETF分别增加9.71亿份和2.19亿份。

深交所方面,易方达创业板ETF份额减少4.34亿份,总份额为136.99亿份;华安创业板50ETF份额减少4.05亿份,总份额为125.72亿份。以区间成交均价估算,A股ETF上周份额整体减少23.55亿份,净流出约26.78亿元。(林荣华)

上周A股ETF融资余额
减少6.22亿元

Wind数据显示,截至9月5日,上周A股ETF总融资余额较前一周减少6.22亿元,至314.55亿元;总融券余额较前一周减少0.04亿份,至8.92亿份。

上交所方面,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为115.14亿元,较前一周大幅减少6.36亿元,融券余量为1.33亿份,较前一周增加0.12亿份;华夏上证50ETF融资余额为144.53亿元,较前一周减少0.87亿元,融券余量为1.77亿份,较前一周增加0.22亿份;南方中证500ETF融资余额为18.32亿元,融券余量为5.19亿份,较前一周减少0.39亿份。

深交所方面,嘉实沪深300ETF融资余额为10.97亿元,融券余量为0.08亿份。易方达创业板ETF融资余额为4.02亿元,较前一周减少0.33亿元,华安创业板50ETF融资余额为1.58亿元,较前一周减少0.24亿元。(林荣华)

一周基金业绩

股基净值上涨3.24%

上周A股市场在众多利好刺激下放量上涨,上证综指上涨3.93%,深证成指上涨4.89%,创业板指上涨5.05%,从申万一级行业看,上周通信板块强势领涨,周涨幅达11.3%,电子、计算机板块紧随其后,周涨幅均逾9%,仅有农林牧渔、食品饮料板块小幅回落。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨3.24%,纳入统计的392只产品中有367只产品净值上涨。指数量型基金净值上周加权平均上涨4.28%,纳入统计的901只产品中有882只产品净值上涨,配置信息技术主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨2.50%,纳入统计的3203只产品中有3105只产品净值上涨。QDII基金基金净值上周加权平均上涨1.60%,投资华夏互联网和港股的QDII周内领涨,纳入统计的257只产品中有194只产品净值上涨。

公开市场方面,上周有1400亿元逆回购到期,央行通过7天逆回购投放400亿元,全口径看,全周净回笼资金1000亿元,资金面继续维持宽松态势,隔夜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0.20%,纳入统计的2615只产品中有2509只产品净值上涨,占比超九成。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2.67%、2.41%。

股票型基金方面,财通集成电路产业A以周净值上涨13.03%居首。指数量型基金方面,南方中证500信息技术ETF周内表现最佳,周内净值上涨10.86%。混合型基金方面,诺安和鑫周内净值上涨15.80%,表现最佳。债券型基金方面,中海可转换债券A周内以6.16%的涨幅位居第一。QDII基金中,华夏移动互联美元现汇周内博取第一位,产品净值上涨8.83%。(恒天财富)

降准提振股债走势

科技周期渐入佳境

□招商证券基金评价与研究小组

8月A股呈现宽幅震荡走势,大小盘指数走势差异较小,大盘指数上证50、沪深300分别下跌2.3%与1.5%,小盘指数中小板指、创业板指分别上涨1.5%与3.1%。行业板块走势差异明显,中信一级行业中食品饮料与医药涨幅超5%,地产、银行、建筑、钢铁下跌幅度超5%。

截至上周五,上证综指收于2999.6点,自年初以来涨幅20.3%;沪深300指数、中证500指数和创业板指分别上涨31.2%、23.7%和35.3%;偏股方向基金方面,中证股票基金和混合型基金指数分别上涨34.4%和28.5%;中债新综合财富指数和债券基金指数分别上涨3.3%和3.2%。

大类资产配置建议

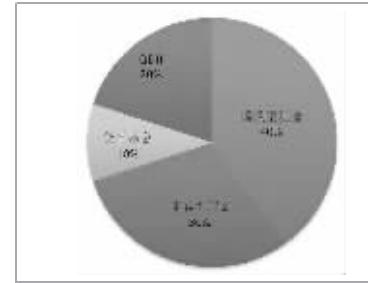
招商证券宏观研究团队认为,外部压力是当前宏观形势的核心矛盾之一,未来国内经济压力将进一步上升,逆周期管理诉求增强,财政政策继续加力提效,而货币政策可以借由LPR定价机制改革来下调政策利率。对冲之下,经济增速不会跌破政策底线,失业率水平依然可控。未来的风险点在于外部市场动荡对国内市场的外溢,以及外部扰动对企业盈利改善的压制。

招商证券金融工程研究团队基于量化资产配置模型,为个人投资者提供了积极、稳健、保守三种大类资产配置建议。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(包括主要投资港股的基金)的资金分配可依照4:3:1:2的比例中枢进行配置;对于风险偏好中等的投资者来说,则可按照3:4:1:2的比例中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者来说,则可按照1:6:2:1的比例中枢进行配置。

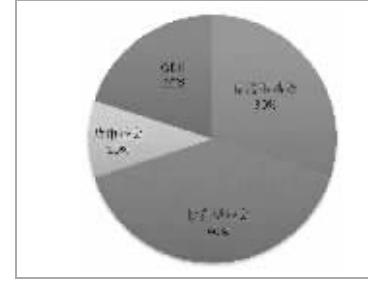
偏股型基金:
关注新兴产业布局机会

进入2019年9月,招商证券策略研究团队仍然保持相对乐观。从半年报情况来看,行业景气分化剧烈。传统周期相关的行业景气度普遍下行,随着地产融资趋紧,预期传统周期相关行业仍将处在下行区间。白酒家

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



电等龙头优势较大的消费品行业仍然保持业绩稳定。TMT领域电子计算机军工业绩增速明显改善,随着科技周期逐渐进入上行周期,业绩仍然有望保持改善趋势,医药业绩增速底部有望逐渐探明。当前构成“低利率、低社融”环境,这种环境下,股票市场大概率有不错表现。应对策略依旧应该采取淡化经济周期,拥抱景气改善或反转的行业。

对于投资标的,仍建议投资者关注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:
关注基金公司信评团队实力

招商证券债券研究团队认为,短期来看市场出现了对债市有利的边际变化:央行在流动性压力并不算大的9月实施全面降准,

宽货币周期确认延续;若短端利率进一步下行,长端利率安全边际将增厚。地产被“结构性”严控,宽货币对信用及经济的推升作用仍存疑。人民币汇率弹性增加,海外利率下行对国内利率的“牵引”增强。

考虑到基金申赎成本与投资周期,短期债市机会难以带来可观的收益增强,因此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:
选择有规模及收益优势的货基

根据人民银行公开市场业务交易公告,吸收政府债券发行缴款和缴存法定存款准备金等因素后,目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平。过去一周仅周五进行了公开市场流动性投放(400亿元逆回购)。此外,9月16日将进行“降准”,此次降准与9月中旬税期形成对冲,银行体系流动性总量仍将保持基本稳定;定向降准分两次实施,也有利于稳妥有序释放资金。

对于投资标的的选择,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

上周三恒生指数高开高走,最大涨幅4.4%,收盘涨幅3.9%,引发投资者对香港市场的关注。当日恒生国企指数上涨2.5%,代表香港本地龙头企业的恒生香港35指数上涨5.3%。截至9月6日,恒生指数PB为1.0,PE为9.6,均处于历史低位,凸显中长期配置价值。

建议投资者配置一定仓位的港股资产,可以选择港股指数或由港股投资经验丰富投资团队管理的沪港深基金。出于风险分散的原则,建议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。

商品期货ETF配置价值凸显

□金牛理财网 鹿宝

对于公募基金投资而言,国内首批商品期货ETF的获批发行,将丰富投资者资产配置工具。在资产配置需求越来越多元化的同时,大宗商品配置价值凸显。

根据美林投资时钟理论,大宗商品与股票、债券、现金资产之间具有轮动效应,在不同经济周期环境下,配置价值性价比不同。其中,大宗商品价格波动主要受到全球宏观市场环境及商品供需等因素影响,是对抗通胀的直接有效工具。统计万得商品指数与万得全A指数、中债-总财富(总值)指数历史十年数据,其间相关性分别是0.209,-0.125。大宗商品与股票、债券资产之间的低相关特性,有利于投资者优化资产配置结构、分散投资风险,是投资组合中不可或缺的标的之一。

首批获准发行的三只商品期货ETF分别是华夏饲料豆粕期货ETF、大成有色金属期货ETF、建信易盛郑商所能源化工期货ETF,对应跟踪大商所饲料豆粕期货指数、上期所有色金属期货指数、易盛郑商所能源化工指数A。商品期货ETF的上市交易使得投资者可直接通过公募基金布局商品期货资产,具有重要意义。

然而,投资者有必要区分了解商品ETF、商品期货ETF、商品型基金的不同。商

品型基金是以大宗商品为主要投资标的的基金品种,投资标的包括大宗商品上市公司、大宗商品现货以及期货等,包括商品ETF。统计国内非QDII商品型基金,仅有15只产品,且投资跟踪标的仅为黄金、白银两种贵金属,较为单一。

按投资运作方式的不同,商品ETF分为实物支持ETF、非实物支持ETF。实物支持ETF直接持有实物资产或相关仓单,如黄金现货ETF。非实物支持ETF则投资于大宗商品相关的衍生品,以期货为主。商品期货ETF以持有商品期货合约为投资策略,跟踪商品期货价格走势,其除了具有ETF基金特征优势外,紧跟商品指数具有抗通胀功能、较直接期货投资杠杆低亦是其重要特点。

以华夏饲料豆粕期货ETF为例具体分析,其是国内首只农产品期货ETF,以大商所豆粕期货价格指数为跟踪标的,投资豆粕期货合约价值占基金资产净值的90%—110%。从历史表现来看,Wind数据显示,大商所豆粕期货价格指数与上证综指相关性仅为0.070。另外,投资者无须开通期货账户,避免高杠杆投资风险。

但值得注意的是,商品期货市场与股票市场的交易机制不同,商品期货ETF具有一定的风险,投资者需充分了解评估风险后谨慎投资。具体来看,商品期货市场是

多空交易机制,而投资跟踪商品期货指数的ETF基金不能做空,则在商品下跌行情中难以操作。同时,商品期货市场的高杠杆、高波动等特征,可能使得ETF基金的跟踪误差放大。

对比私募证券投资基金,投资商品期货市场的私募管理期货策略产品较为成熟。统计数据显示,管理期货策略产品较股票策略、债券策略产品的相关性低,具有较好的分散风险作用和资产配置价值。使用CHFRC策略子指数计算,私募管理期货策略与除组合策略外的其他策略相关性均低于0.5。同时,统计中国私募基金历届获奖管理人业绩数据来看,获得管理期货策略奖项的管理人年度平均收益高于同期股票策略。与公募不同的是,私募管理期货策略产品的策略更为丰富,可以通过跟踪趋势或套利等策略交易;同时对于持仓的限制无严格要求,因此交易较为灵活,可以做到更及时的风险管理提高收益。

落实到具体投资策略,对于公募基金投资者而言,商品期货ETF产品具有一定的配置价值,是投资组合中的重要一类资产标的。然而投资者在充分了解商品期货ETF特征后,仍需对于商品的走势有一定跟踪判断,谨慎分析投资。同时,在筛选具体基金时,优先考虑在ETF产品中具有较强实力和深厚背景的基金公司和投研团队。