

■ 全景扫描

A股ETF 上周份额减少7.54亿份

上周市场小幅震荡,上证综指和深证成指分别上涨1.05%和0.98%,A股ETF近九成上涨,总成交额501.86亿元,日均成交额较前一周小幅增加至125.46亿元。A股ETF份额总体减少7.54亿份,资金净流出约3.68亿元。

Wind数据显示,上交所方面,华夏上证50ETF大幅增加11.72亿份,总份额为151.74亿份;华泰柏瑞沪深300ETF份额增加1.19亿份,总份额为89.21亿份。嘉实中证锐联基本面50ETF份额减少2.40亿份,总份额为15.95亿份;南方中证500ETF份额减少2.37亿份,总份额为84.83亿份。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8.08亿份和11.13亿份,国泰中证全指证券公司ETF份额减少3.97亿份。华宝中证科技龙头ETF份额则保持增长势头,增加14.71亿份,增幅达47.46%。

深交所方面,易方达创业板ETF和华安创业板50ETF份额继续减少,分别减少3.38亿份和3.62亿份,总份额分别为133.49亿和117.90亿份。以区间成交均价估算,A股ETF上周份额整体减少7.54亿份,净流出约3.68亿元。(林荣华)

A股ETF融资余额减少

Wind数据显示,截至9月11日,上周A股ETF总融资余额较前一周减少0.34亿元,至314.86亿元;总融券余量较前一周增加0.03亿份,至8.84亿份。

上交所方面,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为115.70亿元,融券余量为1.32亿份;华夏上证50ETF融资余额为142.52亿元,较前一周减少1.52亿元,融券余量为1.61亿份,较前一周减少0.13亿份;南方中证500ETF融资余额为18.16亿元,融券余量为5.15亿份。

深交所方面,嘉实沪深300ETF融资余额为10.80亿元,融券余量为0.09亿份。易方达创业板ETF融资余额为4.18亿元,较前一周减少0.14亿元,华安创业板50ETF融资余额为1.86亿元,较前一周减少0.27亿元。(林荣华)

一周基金业绩

股基净值上涨0.32%

上周A股市场震荡调整,上证综指上涨1.05%,深证成指上涨0.98%,创业板指上涨1.08%,北向资金连续净流入。从申万一级行业看,上周通信板块继续领涨,周涨幅为3.5%,电气设备、房地产板块紧随其后,周涨幅均超3%,仅食品饮料、农林牧渔、国防军工、休闲服务板块回调。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨0.32%,纳入统计的392只产品中有276只产品净值上涨,占比七成。指数型基金净值上周加权平均上涨0.81%,纳入统计的906只产品中有811只产品净值上涨,占比近九成,配置券商主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周加权平均上涨0.20%,纳入统计的3209只产品中有2155只产品净值上涨,占比近七成。QDII基金净值上周加权平均上涨0.53%,投资原油、房地产和生物科技QDII周内领涨,纳入统计的259只产品中有151只产品净值上涨,占比近六成。

公开市场方面,上周有1765亿元MLF到期,央行通过7天逆回购投放2300亿元,并发行50亿元央行票据互换,全口径看,全周净投放资金535亿元,资金面继续维持宽松态势,隔夜Shibor利率周内小幅下降。在此背景下,债券型基金净值上周加权平均上涨0.04%,纳入统计的2627只产品中有1718只产品净值上涨,占比超六成。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2.69%、2.42%。

股票型基金方面,汇丰晋信智造先锋A以周净值上涨5.06%居首。指数型基金方面,华宝中证全指证券ETF周内表现最佳,周内净值上涨3.94%。混合型基金方面,华泰柏瑞新经济沪港深周内净值上涨4.91%,表现最佳。债券型基金方面,信达澳银安和纯债周内以7.37%的涨幅位居第一。QDII基金中,华宝标普油气美元周内博取第一位,产品净值上涨6.39%。(恒天财富)

□国金证券金融产品中心

当前国内宏观经济仍面临下行压力,企业盈利尚处下行过程中。目前来看,近期市场维稳情绪有所增强,在没有超预期利空出现的情况下,预计短期内市场走势稳中有升。对于国内权益基金,可进一步增加弹性,积极参与市场投资机会。

大类资产配置

从大类资产的配置角度来看,伴随着A股市场情绪的提振,权益基金组合可进一步增加弹性,积极参与市场投资机会;债市大概率呈现震荡行情,把握交易机会难度较大;QDII基金在外围因素尚不明确背景下,应以防御为主;而在市场不确定性高企阶段,黄金、REITs类QDII品种配置价值较大。

具体来看,权益方面,尽管经济基本面仍显压力,但政策托底意图明显,解除了投资者对经济失速风险的后顾之忧,未来经济及企业盈利逐步企稳回升的预期有所提升。基金投资可在攻守兼备的情况下,增加弹性类品种配置,强化组合业绩提升空间。固收方面,短期债市利好因素释放较为充分,货币政策基调维持稳健中性,导致长端收益率突破阻力位难度较大,市场大概率呈现震荡行情。对于组合构建,延续以管理人自上而下投资能力作为首要筛选条件,并根据市场趋势判断及债基组合特征适当进行风格偏离的组合思路。QDII方面,当前外部环境仍不明确,建议投资者以防御为主、静待时机,以受益于避险情绪和低利率环境、可对冲人民币贬值预期的黄金和REITs等QDII为组合核心资产,从而平稳度过不确定性高企的时期。

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。

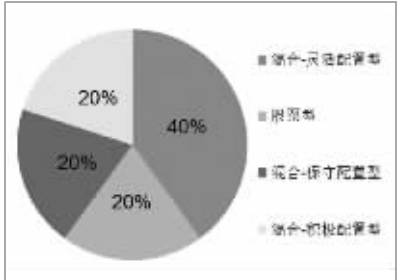
权益类开放式基金：
攻守兼备 增强成长弹性

当前国内宏观经济仍面临下行压力,企业盈利尚处下行过程中,基本面企稳还需时

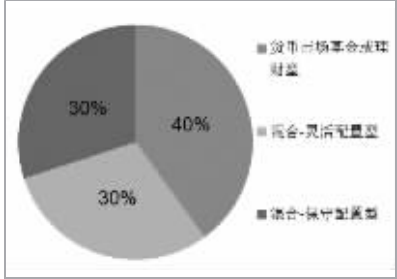
市场走势稳中有升

多元化配置增强组合弹性

高风险基金组合配置



中风险基金组合配置



日。不过,在此背景下逆周期调节的空间也将进一步打开,强化了稳增长预期,同时在当前全球降息周期来临的大背景下,国内货币环境易松难紧。在当前市场情绪逐步恢复的背景下,基金组合可进一步增加弹性,积极参与市场投资机会。

在产品的选择上,首先,在今年以来基金业绩已经呈现牛市特征的背景下,组合内底仓型品种的“稳定器”作用仍不容忽视。作为组合长期阿尔法贡献的部分,业绩持续较好、具备突出选股能力的基金经理及产品仍可继续关注。其次,从增加组合弹性的角度,除了在基金风险收益水平上进行调节,也可从风格搭配角度进一步挖掘擅长科技成长股投资的基金。当前我国正逐步从工业化时代步入信息科技时代,科技成长板块有望成为引领未来经济发展的主导产业。在行业景气度逐渐提升的背景下,板块投资价值也将逐步恢复。

固定收益类基金：
坚持信用配置风格 增加组合权益敞口
短期来看,债券市场利好因素释放较为

充分,货币政策基调维持稳健中性,债券市场大概率呈现震荡行情,把握交易机会难度较大。而长端利率债收益率经过上月快速下行后,继续突破阻力位难度较大,通过交易机会获利难度增加。立足中期来看,当前基本面及政策面之下权益市场表现将优于债券市场,风险偏好将逐步修复,债券组合可适度增加权益部分配置敞口。

在债券型基金筛选及组合构建上,延续以管理人自上而下投资能力作为首要筛选条件,并在此基础上根据市场趋势判断及债基组合特征适当进行风格偏离的组合构建思路。首先,从管理人自上而下投资能力出发,建议通过考察产品中长期风险收益表现以及市场趋势转换关键阶段业绩表现,并辅助以对固定收益平台价值的定性考察来判断管理人债券投资能力并进行产品筛选;其次,尽管当前收益率水平下杠杆套息策略套利空间有所缩窄,同时牛市尾端把握长债和超长债交易机会的难度进一步加大,建议在风格选择上维持以信用配置风格为主,同时建议风险偏好较高的投资者可适当增加灵活交易型产品作为“卫星”配置,但应严格控制久期敞口;第三,基于中期大类资产判断,建议投资者根据自身风险收益目标、风险偏好和考核标准适当增加权益敞口,对绝对收益要求较高、业绩波动容忍度较小或者组合规模较大的投资者可对普通债券型基金增加关注。

QDII基金：
预期不稳 避险先行

今年以来,持续疲弱的全球经济或面临更大下行压力。建议投资者短期以防御为主、静待时机,降低风险资产基金的配置比例,以受益于避险情绪和低利率环境、可对冲人民币贬值预期的黄金和REITs等QDII基金品种为组合核心资产,从而平稳度过不确定性高企的时期。

REITs方面,全球流动性拐点已至,对利率下行敏感的REITs行业产生积极反应,且国际金融市场风险偏好大幅下降,具备防御特性的REITs成为相对适合的配置工具,建议持有REITs品种。而商品类资产方面,黄金上涨的驱动力为风险事件触发的避险需求,以及全球经济增速下行引发的货币宽松潮,未来这两个投资逻辑依然成立并支撑金价长周期上行,建议提升黄金的配置比例。

从基金经理角度优选主动权益类产品

□金牛理财网 闫树生

以股混型基金为代表的权益类资产是投资者进行资产配置的一类重要品种,近年来该类产品数量快速增长,截至2019年二季度末,按照主代码口径统计,股混型基金数量已达3381只,该类产品数量约占公募基金总数的60.88%。然而随着基金数量的增长,基金在投资收益、风险等方面的差异也日益显著,截至9月12日(如无特殊说明,下同),今年以来股混型基金业绩首尾之差高达90%以上。在此背景下,如何优选权益类基金俨然成为投资者的一大难题。

一般而言,在基金优选时,可从基金本身、基金管理人和基金经理三个层面对基金产品进行评价分析,并结合对市场趋势的判断进行基金优选。其中,基金经理可谓是“灵魂人物”,基金经理投资管理能力的强弱在很大程度上影响着基金业绩,那么如何对基金经理进行综合评价和优选呢?

样本选取方面,选取权益特征较为明显的主动股票型基金、偏股混合型基金和灵活配置混合型基金作为评价样本(简称“主动权益基金”),综合评价基金经理主动管理能力。选取公募投资年限满3年且近3年期间均有在管主动权益基金的基金经理作为评价对象。根据金牛理财网统计,符合上述条件的基

金经理共有526人。

评价指标方面,选取基金经理区间综合收益、选股能力、择时能力、业绩波动率、最大回撤、公募投资年限、现任管理主动权益类基金规模七项指标构建评价模型,其中前五项指标通过构建基金经理指数测算而来。通过以上七项指标对基金经理近三年表现进行综合评价,以各指标表现在行业中的排名百分比作为该指标的评分,并通过各指标的评分加权得出基金经理主动权益类资产投资管理能力综合得分。

从收益指标方面来看,基金经理区间综合收益代表着基金经理给投资者创造的实际回报;择时能力和选股能力在一定程度上反映了基金经理给投资者带来超额回报的能力。

根据历史评价结果,以前期综合量化排名前20%的基金经理旗下主动权益类基金作为本期持仓,并以年度为频率进行调仓,对近三年业绩进行了回溯。从收益方面来看,2017年、2018年和2019年以来优选基金经理旗下主动权益类产品平均业绩分别为18.30%、-19.92%和33.39%,分别优于全市场主动权益类基金5.09%、0.18%和1.95%;从最大回撤幅度来看,2017年、2018年和2019年以来优选基金经理旗下主动权益类产品平均最大回撤分别为-1.23%、-26.31%和-10.45%,分别优于全市场主动权益类基金1.23%、0.02%和

1.38%。从以上数据可以看出,定量优选基金经理具有一定超额收益且抗风险能力更优,其中2017年和2019年相对明显。

根据最新一期基金经理主动投资管理能力定量评价结果,综合排名前10的基金经理分别为赵晓东、杨明、邱杰、过钧、李建、谢军、曲扬、傅友兴、王宗合、史博,以上十位基金经理公募基金平均投资年限为8.75年,投资管理经验相对丰富,当前平均管理规模131.37亿元,拥有较高的市场认可度和影响力。投资者在进行主动权益类基金配置时,可以优先关注上述基金经理管理的权益类基金产品。

由于基金经理在不同历史阶段或在管的不同基金之间可能存在投资思路、投资策略等方面差异,仅依靠定量评价难以对基金经理进行全面分析,因此投资者在定量分析的基础上仍需进行定性考察,建议主要从以下几方面考虑:一是,考察基金经理的基本情况,包括其从业经历、研究背景、知识体系等方面,可对基金经理形成基本了解;二是考察基金经理的投资策略、投资风格以及主要研究和投资行业,以综合判断是否契合当下市场发展趋势、是否符合自身的风险收益偏好,同时也应考察基金经理管理的不同基金之间在投资策略等方面的差异;三是关注基金经理所在平台的投研实力和投资决策流程以及风控措施等。