

■全景扫描

一周ETF
创业板ETF连续三周净申购

上周市场连续反弹,场内ETF近九成收红。A股ETF上周整体净赎回15.309亿份,连续四周出现整体净赎回。其中,蓝筹ETF普遍遭遇净赎回,三只行业类ETF上市首日均遭遇净赎回,创业板ETF连续三周净申购,规模创年内新高。

上交所方面,上证50ETF上周净赎回1.64亿份,周成交37.60亿元;主要消费ETF、医药卫生ETF、金融地产ETF上市首日分别净赎回1.08亿份、1.82亿份和1.24亿份,规模缩水比例分别为46%、40%和52%。深交所方面,深证100ETF上周净赎回3.06亿份,期末份额为183.39亿份,周成交额为10.21亿元;创业板ETF上周净申购1.92亿份,期末份额为16.37亿份。(李菁菁)

今年以来ETF融资余额
增长近200亿元

交易所数据显示,截至7月24日,两市ETF总融资余额较前一周增长8.93亿元,至431.70亿元,年内累计增幅已接近200亿元。ETF总融券余额为5.07亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为26.65亿元,周融券卖出量为16.70亿份,融资余额为382.42亿元,融券余额为2.74亿份。其中,上证50ETF融资余额为137.79亿元,融券余额为7483万份;华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为214.43亿元,融券余额为1.72亿份。

深市ETF总体周融资买入额为5.56亿元,融券卖出量为5.96亿份,融资余额为49.28亿元,融券余额为2.33亿份。其中,深证100ETF融资余额为10.19亿元,融券余额为1.19亿份。(李菁菁)

一周开基
股债基金净值普涨

上周上证指数报收2126.61点,周涨幅为3.28%。海通证券数据统计,390只主动股票型基金周净值平均上涨1.03%,262只指数型股票基金周净值平均上涨3.25%,357只主动混合型开放式基金周净值平均上涨0.66%,13只主动混合封闭式基金净值平均上涨0.67%。QDII基金表现良好,QDII股票型基金和QDII债券型基金分别上涨1.26%和0.74%。债券基金方面,指数债基上周净值上涨0.48%,主动封闭债基净值上周净值上涨0.29%,主动开放债基净值涨0.38%。其中,纯债债券型、可转债债券型、偏债债券型、准债债券型涨幅分别为0.20%、2.01%、0.52%、0.34%。货币基金与短期理财收益维持稳定,年化收益均在4%左右。

个基方面,主动股票型基金中,长信金利趋势表现最优,上涨6.91%。指数型股票基金中鹏华中证A股表现最优,上涨7.43%。债基方面,博时信用A表现最优,上涨3.37%。QDII基金中表现最好的是银华H股,上涨4.62%。(海通证券)

一周封基
传统封基折价率明显扩大

“煤飞色舞”、新能源汽车以及地产等众多热点带动市场强势反弹,权益类基金表现较好。截至2014年7月25日,纳入统计的10只传统封基净值多数上涨,周净值平均上涨0.71%。其中,净值表现最优的为基金景福,周净值上涨2.61%。尽管净值表现不错,传统封基二级市场表现不佳,平均下跌0.15%,二级市场显著弱于净值的表现使得折价率明显扩大,当前平均折价率为9.16%。股票分级基金母基金净值多数上涨,平均幅度为2.88%,在“煤飞色舞”带动下,鹏华资源、信诚中证800有色以及银华内地资源单周净值上涨均超过7%,表现抢眼。在杠杆放大作用下,股票分级激进份额周平均净值涨幅为6.24%。债券分级基金母基金和激进份额平均净值涨幅分别为0.27%和0.61%。(海通证券)

责编:李菁菁 美编:韩景丰



■金牛评委特约专栏

机构持基占比蕴含的选基秘密

□凯石高泰 姜静

个人投资者在选择基金的时候,往往很迷茫,有的喜欢查看基金历史业绩,也有的喜欢研究基金经理的投资能力和风格。但是,这些往往并不能给投资者带来很好的收益,分析其中的原因,主要有两点,一是历史业绩并不能代表未来,基金的业绩往往缺乏持续性,特别是在市场趋势或风格大幅变化的情况下,历史业绩有的时候反而成了反向指标;二是我国基金经理离职率比较高,基金业绩只是结果,重要的是管理团队,因此在基金经理频繁变更的情况下,基金业绩本身的参考价值有限。

考虑到这样的问题,对于普通投资者来说,有没有一个简单直接的指标能够为投资者提供比较好的择基参考呢?

相对于个人投资者来说,保险公司、财务公司等投资者被称为机构投资者,他们拥有强大的研究团队和及时的市场资讯,能以专业的视角深入研究基金经理的投资风格,并捕捉投资机会,那么,当基金投资者中机构持有比例较高时,基金的业绩是否会更好呢?个人投资者是否能以机构持有比例作

为投资参考呢?这个比例是多少比较合适呢?

我们以2008年至2013年基金公司半年报和年报披露的机构持有人比例为样本,共12个时间区间,分别计算债券型基金和股票型基金在报告期的收益,以同类基金平均业绩作为比较基准,如果筛选出来的基金组合跑赢基准,则认为机构投资者具有较强的选基能力。我们所选择的基金中剔除指数型基金(包括被动指数和增强指数型)和QDII基金。研究中,我们将机构投资者持有比例分为0-30%、30%-50%、50%-70%以及70%以上四组,分别考察四组的择基效果。

具体来看,机构投资者持有比例为0-30%时,所筛选的基金业绩相对较差。我们的实证研究表明,按照这个标准筛选出来的基金,平均业绩整体跑输比较基准。对债券型基金来说,共12个区间内,我们的组合只有3次跑赢比较基准,所有区间平均跑输比较基准0.19个百分点;对股票型基金来说,12个区间内,我们的组合只有2次跑赢比较基准,所有区间平均跑输比较基准0.55个百分点。这充分说明普通投资者缺乏基金的甄别能力。

机构投资者持有比例为30%-50%时,股票型基金表现较好,债券型基金表现依然较差,但相比机构投资者比例较低时,基金表现有所改善。债券型基金在12个时间区间内,有4次跑赢基准,但整体平均仍跑输基准0.16个百分点,略有改善;股票型基金在12个时间区间内,只有3次跑输基准,整体平均跑赢基准1.19个百分点,业绩大幅提高。这样的结果,可能是由于债券型基金和股票型基金中,机构投资者平均持有比例不同引起,目前国内债券基金的机构占比显著高于股票基金。其中,债券型基金平均机构持有比例为28.9%,股票型基金平均机构持有比例为18.76%,因此,当机构投资者比例在30%-50%时,可能表明机构对债券型基金并不是非常的看好,而对股票型基金则比较看好。

机构投资者持有比例为50%-70%时,股票和债券型基金均表现非常好。债券型基金在12个区间内只有2次跑输基准,整体平均跑赢基准0.41个百分点;股票型基金则在全部区间内都跑赢基准,整体平均跑赢基准3.15个百分点。机构投资者比例在这个区间时,一方面表明机构对基金是

非常看好,另一方面,这样的一个比例对基金流动性的冲击并不是特别大,因而这段区间的基金表现非常好。

机构投资者持有比例为70%以上时,股票和债券型基金虽然整体业绩仍然跑赢基准,但表现有所下降。债券型基金在12个区间内跑输基准4次,整体平均跑赢基准0.23个百分点;这一组中的股票型基金只有11个时间区间。其中,跑输基准4次,整体平均跑赢基准1.94个百分点。造成这一现象的原因一方面可能是由于机构占比过大时,会对基金规模造成一定的流动性冲击,进而影响基金业绩。另一方面可能是因为这类基金通常是历史业绩长期优秀的基金,可能面临规模过大或者基金经理未来变更的影响。

综合来看,对于债券型基金,机构持有比例在50%以上(含50%)时,所筛选出来的基金整体能跑赢比较基准;对于股票型基金,机构持有比例只要在30%(含)以上时,所筛选出来的基金整体能跑赢比较基准。但对两类基金来说,最合意的机构持有比例均为50%至70%,个人投资者在挑选基金时,可以将该指标作为参考。

■操盘攻略

适当关注蓝筹风格偏股基金

□招商证券 宗乐

上周,创业板和主板的走势出现了明显的分化。一方面,创业板延续了前一周的调整态势,在周二小幅上涨之后,周三、周四两个交易日又发生了较大程度的调整,之前热炒的题材股纷纷退潮,全周来看,创业板综合指数和创业板指数分别下跌了2.04%和1.54%;另一方面,主板指数的表现则可圈可点,上证综合指数、沪深300指数和深证100指数的周涨幅依次为3.28%、4.45%和3.84%。

6月经济货币数据发布完,经济企稳、信用出现扩张的预期成为现实。经济方面,工业增加值增速较上个月提高0.4个百分点,显示出刺激政策的效应;固定资产投资增速略微加快,PPI降幅也有所收窄。货币供应方面,M2增速大幅增加1.3个百分点,达到14.7%的年内峰值,而新增人民币贷款额也同时达到1.08万亿元的年内次高水平,显示银行方面的风险偏好有所升温。

股票基金:
低估值蓝筹投资机会渐显

近日,证监会相关人员透露,沪港通各项技术准备工作正按照既定计划有序进行。计划分别于今年8月底和9月中旬进行两次全网测试。全网测试后,沪港通技术系统准备工作将基本就绪,预计将于10月正式推出。与A股投资者相比较,港股的投资者更加偏好那些估值较低、分红稳定的蓝筹股票,因而使得相当一部分业

绩稳定的白马股在香港市场上的估值更高,出现了严重的AH股倒挂现象(即A股的估值低于H股的估值)。

随着沪港通的临近,A股市场上的这些低估值蓝筹股将日益受到市场的关注,并吸引投资者逐步布局绩优蓝筹股,从而推动这些公司在沪港两地的估值逐渐收敛。基金投资者可布局那些专注投资于蓝筹板块的主动投资的偏股型基金,或在二级市场上买入以主板指数为跟踪目标的ETF基金,获取上述投资机会带来的投资收益。

债券基金:
债券市场喜忧参半

今年以来,在经济增速下滑、通胀回落、货币政策相对宽松的背景下,债券市场持续回暖,债券基金也迎来了小阳春。截至7月25日,今年以来中债总财富指数和上证企债指数已累计上涨了5.29%和4.17%。在债券市场回暖的背景下,今年以来债券型基金

的平均收益率为5.59%,在所有类型基金中表现最优。

展望未来,我们认为债券市场有喜亦有忧。从好的方面来看,持续相对宽松的货币政策已逐渐成为市场的共识,在相对宽松的货币环境下,债券市场的系统性风险较低。而今年5月发布的《关于规范金融机构同业业务的通知》则有助于银行资产由非标投资回流到债券市场,从而推动债市上涨。

然而,令市场担忧的是,信用违约风险仍在持续发酵。三季度以来,尽管在当地政府的帮助下,华通路桥于临近违约的最后一刻实现了兑付,但中国信用债券市场的风险也在进一步积聚,目前已经有多家发债主体宣布推迟或暂停债券发行。就目前来看,信用债投资可能会继续受到一些信用风险事件带来的负面干扰。可见,信用风险的识别能力对债券型基金的运作至关重要,基金投资者可以选择那些信用债投资能力较强的基金经理管理的债券基金。

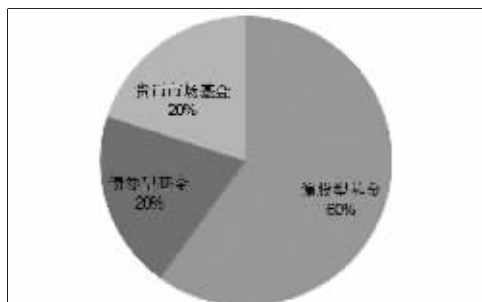
大类资产配置

大类资产配置方面,由于近期基础股市场有回暖迹象,基金投资者可以适当增加对偏股型基金的配置。同时,由于今年上半年债券市场的涨幅居前,短期内窄幅震荡整理的机会较大,基金投资者可维持原有的债券基金配置。

我们建议风险承受能力较强的投资者将60%的资金配置于偏股型基金,并将剩余资金平均分配于债券型基金和货币市场基金。对于风险承受能力较低的投资者来说,偏股型基金、债券型基金和货币市场基金的资金分配可以依照4:3:3的比例为中枢,并根据个人偏好做适当调整。

单只基金的选择上,投资者可适当增配那些专注投资于蓝筹板块的偏股型基金。在投资债券型基金时,则需关注债券基金经理对信用风险的识别能力,或者投资那些固定收益投研团队实力较强的基金公司旗下的债券型基金。

风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好较低投资者的配置建议

