

■全景扫描

一周ETF

300ETF规模全线缩水

上周,市场震荡走低,上证指数跌幅达4.22%,场内ETF近八成下挫。上周A股ETF整体净赎回29.44亿份,其中4只沪深300ETF连续第二周遭遇全线规模缩水,规模合计缩水17.22亿份,近两周累计规模缩水超40亿份。

上交所方面,华泰300ETF、易方达300ETF、华夏300ETF上周分别净赎回11.01亿份、1.35亿份、1.13亿份,上周分别成交180.44亿元、3.76亿元、8.70亿元。深交所方面,嘉实300ETF上周净赎回3.726亿份,期末份额为115.83亿份,周成交2.00亿元。QOFII方面,博时FA50、南方A50上周规模分别缩水0.78亿份、0.705亿份,期末份额分别为0.48亿份和23.125亿份。(李菁菁)

ETF融资余额
增长逾10亿元

交易所数据显示,截至1月29日,两市ETF总融资余额较前一周提升10.71亿元,至823.36亿元;ETF总融券余量较前一周下降1.13亿份,至7.30亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为67.62亿元,周融券卖出量为20.04亿份,融资余额为696.01亿元,融券余量为5.09亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为445.89亿元,融券余量为3.26亿份;上证50ETF融资余额为201.98亿元,融券余量为1.24亿份。

深市ETF总体周融资买入额为15.17亿元,融券卖出量为4.58亿份,融资余额为127.34亿元,融券余量为2.21亿份。其中,深证100ETF融资余额为26.68亿元,融券余量为0.51亿份。(李菁菁)

一周开基

标准股基净值下跌1.77%

上周上证指数报收3210.36点,周跌幅为4.22%。股债基金双双下跌,可转债基金大跳水,标准股基净值下跌1.77%。

海通证券数据统计,420只主动股票型基金周净值平均下跌1.27%,285只指数型股票基金净值平均下跌2.51%,422只主动混合型开放式基金平均下跌1.00%,10只主动混合封闭型基金净值平均下跌1.13%。QDII基金涨跌互现,QDII股票型基金下跌1.41%,QDII债券型基金上涨0.78%。

债券基金方面,指数债基上周净值下跌1.40%,主动封闭债券型基金上周净值下跌0.18%,主动开放债基净值下跌0.98%。其中,纯债债券型、可转债债券型、偏债债券型、准债债券型涨跌幅分别为0.09%、-7.69%、-1.59%、-0.96%。货币基金与短期理财收益基本持平,年化收益平均在4.5%左右。

个基方面,主动股票型基金中,富国低碳环保表现最优,上涨4.09%。指数型股票基金建信中证500表现最优,上涨0.81%。债基方面,国开泰富岁月鑑金A表现最优,上涨0.77%。(海通证券)

一周封基

传统封基折价率持续扩大

上周纳入统计的6只传统封基净值继续显著分化,周净值平均下跌1.31%。二级市场表现弱于净值,平均跌幅为2.08%,折价率持续扩大,当前平均折价率为11.61%。股票分级基金母基金净值平均跌幅为2%,多数产品净值下跌,主动型产品优势再度显现,主动分级基金中欧盛世成长当周净值上涨0.77%领跑。激进份额在杠杆放大下,周平均净值跌幅为3.5%。

债市赚钱效应暂告段落。非分级封闭式或定期开放式债券型基金净值涨跌互现,净值平均跌幅为0.40%,二级市场平均价格下跌0.18。债券分级基金母基金和激进份额平均净值跌幅分别为1.05%和2.49%。其中,前期大放异彩的转债基金出现大幅回调,3只转债分级母基金单周净值跌幅全部超过8.6%。(海通证券)

□海通金融产品研究 单开佳 倪韵婷

关注二级市场的投资者可能已经注意到了,1月19日起交易所上市的跨境ETF以及跨境LOF可以在二级市场进行T+0交易了,所谓T+0交易,指的是投资者当日买入的品种,当天就可以卖出。当然,卖出获得的钱当天可以继续买入卖出,换言之,T+0后,同一笔钱一天可以来回操作多次。那么T+0意义何在?本次放开了哪些品种的T+0?这些品种T+0后二级市场表现如何?面对T+0,投资者该如何选择?接下来我们分别为投资者解答。

首先,此举为投资者提供了日内波段操作的利器。在此之前,能实现二级市场T+0日内回转的基金品种仅限于债券ETF、货币ETF以及黄金ETF,对于主流的权益类交易型品种尽管T+0呼声很高,却一直未曾有迹象放开,而事实上权益类交易型品种的日内波动较大,跨境ETF/LOF的二级市场T+0交易放开后无疑给投资者提供了日内波段操作的利器。尤其对于交易时间与A股有重叠的跨境ETF/LOF而言,由于净值实时变化,导致其二级市场价格会跟随波动,T+0交易无疑极大提升了投资者的参与机会。

其次,有助于大幅提高跨境ETF/LOF二级市场的活跃度。跨境ETF/LOF由于申赎效率较低,二级市场价格与净值偏离较大,导致二级市场交投活跃度不够。而交投效率的抬升无疑将极大提升二级市场的活跃度,使得

■操盘攻略

□国金证券 王聘聘 张宇

经过去年下半年的大幅上涨,增量资金入市有所放缓,尤其是进一步的宽松预期不断落空,使得投资者前期过于乐观的心态有所收敛。就接下来的市场,我们认为中长期市场走势依然乐观,经济下行、通缩加剧压力下货币政策进一步宽松仅仅是节奏和时点的问题,无风险利率下行趋势没有改变、“新常态”背景下改革加速以及资本市场国际化都有利于进一步挖掘蓝筹股的投资价值;但考虑短期负面因素的消化以及当前政策、改革推进的真真空期,市场或将维持震荡盘整格局。基金投资组合可从配置上进行积极调整,以应对短期市场环境。

权益类基金：
均衡配置应对波动

支撑市场中长期走势的乐观因素并没有发生变化,但考虑短期负面因素的消化以及当前政策、改革推进的真真空期,市场或将维持震荡盘整格局,等待新的上行动力。基金投资组合采取相对均衡配置的策略,在市场震荡阶段提升组合阿尔法收益获取能力。具体来看：

首先,短期蓝筹股的修复行情有所减弱,无论是政策预期的延后,还是融资融券的处罚、伞形信托降杠杆,均对投资者短期市场情绪产生一定的影响,但考虑流动性、估值、改革等因素,蓝筹股休整后的行情仍值得期待;而在大盘蓝筹股休整阶段,有业绩支撑、估值合理的白马成长股将受到市场关注。因此从组合风格角度采取相对均衡的配置,兼顾大盘蓝筹股的蓄势待发以及白马成长股的回归,与此同时,在市场震荡、系统性投资机会缺乏的背景下,尤其注重提升组合阿尔法收益的获取能力。

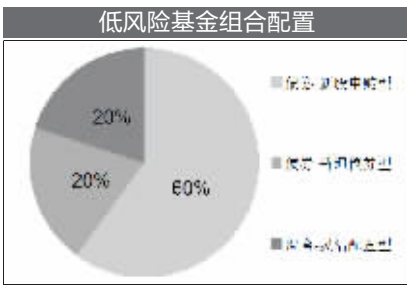
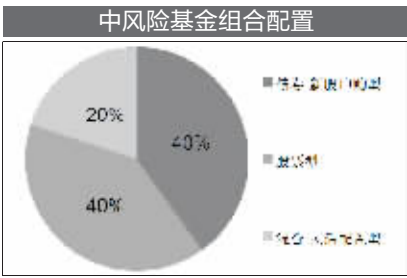
其次,短期市场进入消息面敏感期,在市场宽幅震荡阶段,可优选灵活型产品进行搭配以提升组合的灵活性,一方面把握市场风格、行业的轮动机会,另一方面组合灵活性的提升也更利于把握市场波动节奏,以达到下行控制风险、上升提升弹性的效果。

最后,2015年主题投资机会仍值得布局,相对于2014年的大框架的描绘,2015年的改革将进一步得到完善和落实,相关主题投资的驱动力进一步增强。围绕着改革和转型,包括

原本不活跃的跨境ETF/LOF迎来新的曙光。

再次,维护了国内投资者的权益。境外市场普遍实现T+0交易制度,将对应ETF以及LOF产品实现T+0,使得国内投资者与国外投资者在交投效率上保持一致,维护了国内投资者的权益。

最后,与国际市场进一步接轨,为未来交易型品种T+0全放开留出了想象空间。海外发达市场的二级市场交易效率为T+0,跨境ETF/LOF的本次尝试是与国际市场的一次接轨,以及华夏沪港通ETF,而已经上市的权益类跨境LOF有信诚金砖四国、信诚全球商品主题、工银瑞信标普全球资源、汇添富黄金及贵金属、华宝兴业标普油气、银华抗通胀主题、招商标普金砖四国、国投瑞银新兴市场、易方达黄金主题、嘉实黄金、嘉实恒生中国企业、华安标普全球石油以及南方中国中小盘共计13只。我们罗列了这20个品种在放开T+0前后的一些情况变化。可以看到1月19日放开T+0到1月底与1月初到1月18日均正好是10个交易日,但从日均成交额而言发生了



国企改革、“一带一路”战略、土地制度改革,以及京津冀、自贸区、互联网应用、节能减排、环保设备等主题配置较多的基金可进行关注。

固定收益基金：
提高等级缩短久期

展望2月债市,受制于人民币贬值和资金外流压力,短期内货币政策全面宽松预期削弱,需谨防债市回调。虽然经济基本面依旧疲弱、通缩风险也未完全解除,但前期支撑债市走牛的重要动力——经济下行压力下全面宽松(降准/降息)预期,短期内被削弱,主要源自欧洲央

翻天覆地的变化,所有平均的成交金额均呈现倍数级别的上涨。其中,工银瑞信标普全球更是从之前日均成交不足3万上升到了5000多万。交投的活跃带来的另一个效果就是规模的扩张。截至1月30日,多数品种在T+0放开后相比1月18日未放开时份额都有不同幅度的扩张。

在众多跨境交易型品种中,对于国内投资者意义最大的无异于交易时间与A股重叠度极高的港股跨境品种,目前共有4只产品跟踪港股指数,分别为华夏恒生ETF、易方达恒生H股ETF、南方恒生ETF以及华夏沪港通ETF。4只产品均为被动产品,跟踪的指数为恒生指数以及恒生H股指数。其中,恒生H股指数的标的为中国国企,与A股走势相关度高,是一个变相A股T+0的投资标的。对于擅长进行日内波段操作的投资者而言是不错的选择。

此外,在众多跨境品种中,还包括了近期的热点品种,比如油气主题基金或QE后的德国DAX指数基金,对于这些品种,在投资时投资者需要首先了解所投标的本身的性质与跟踪指数,知晓投资过程中所暴露的风险(如汇率风险、不可赎回带来的折溢价风险),然后再进行投资。不过相比T+1交易的品种,即使买错了,也可以选择立即卖掉,降低损失。

不管如何,T+0后,投资者最为担心的申赎效率低下导致市场流动性缺失的问题已经大幅缓解,对于看好的T+0交易品种,不妨尝试一下,享受与海外成熟市场投资者同等T+0待遇。

提升基金组合阿尔法收益

行QE及多国降息推动美元进一步走强后,人民币贬值及资金外流压力骤增。央行近日虽通过MLF、重启逆回购等公开市场操作投放流动性,但从逆回购招标利率看,央行引导利率下行的意图不明显,主要是对冲人民币贬值压力下基础货币收缩和春节前资金面压力。未来一段时间央行或仍将主要以包括MLF、逆回购、再贷款等在内的公开市场操作工具维护国内资金面,降准降息等加剧人民币贬值的政策短期内恐难推出,债市恐承压调整。

落实到基金策略上,考虑到短期内债市及股市承压,投资策略上宜转向稳健防御,建议采取“提高组合信用等级+缩短久期+降低可转债和权益持仓”的投资思路,优选偏好中高等级债、久期偏短、可转债和权益持仓偏低、历史业绩稳定良好、固定收益团队投研实力雄厚的债券基金。同时,在不确定性增大的市场里,那些擅长灵活操作、月胜出次数较多且下行风险控制良好的基金也属不错选择。另外,股市高位宽幅震荡加大可转债基金投资难度,在市场趋势明朗化之前建议回避或适当降低可转债基金仓位。

QDII基金：
减少风险资产暴露

从全球金融风险来看,进入2015年,希腊债务危机扩大了风险暴露面。投资者担心希腊极左翼联盟上台后,新政府立场可能令其和欧元区磋商新救助计划的难度加大。标普确认希腊评级为B,下调希腊评级展望至负面观察名单,称可能会在3月13日之前对希腊评级采取进一步行动。此前,标普已将俄罗斯主权债务评级由BBB-下调至BB+。加之今年预期之中美联储的加息进程,预期将会对新兴市场国家的资金面产生迅猛的“虹吸”效应。尽管欧盟释放QE、全球整体流动性依然充沛,但部分新兴市场国家,尤其资源约束型国家仍将遭遇很大的经济增长和金融市场困境。

在区域配置上,建议以成熟市场为主;在新兴市场中则可重点选择中国、印度等经济结构比较均衡的新兴市场国家。在大类资产上,建议减少成长风格、高风险的权益类的风险暴露程度,但可以增加历史分红率较高的蓝筹风格资产以及分红型的类固定收益类品种的配置比例。