

■全景扫描

一周ETF

蓝筹ETF规模齐降

春节前后的五个交易日中市场再度走高,A股ETF期间整体净赎回15.633亿份,蓝筹ETF普遍出现净赎回,深价值ETF、信息技术ETF规模均大幅缩水。

上交所方面,华泰300ETF净赎回0.46亿份,周成交128.71亿元;上证50ETF净赎回2.66亿份,周成交66.74亿元;上证180ETF净赎回1.02亿份,周成交21.53亿元。深交所方面,深100ETF净赎回2.46亿份,期末份额为23.48亿份,周成交额为18.27亿元;嘉实300ETF净赎回1.22亿份,期末份额为108.90亿份,周成交23.09亿元;深价值ETF净赎回1.28亿份,期末份额仅剩0.46亿份,规模缩水逾七成。QOFII方面,南方A50上周规模增长1.695亿份,至26.895亿份。(李菁菁)

ETF融资余额降65亿元

交易所数据显示,截至2月26日,两市ETF总融资余额较前一周下降65.13亿元,至844.75亿元;ETF总融券余量较前一周增长0.95亿份,至6.23亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为68.01亿元,周融券卖出量为19.81亿份,融资余额为723.03亿元,融券余量为4.23亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为478.20亿元,融券余量为2.65亿份;上证50ETF融资余额为196.21亿元,融券余量为1.10亿份。

深市ETF总体周融资买入额为12.03亿元,融券卖出量为4.21亿份,融资余额为121.72亿元,融券余量为2.00亿份。其中,深证100ETF融资余额为28.50亿元,融券余量为0.52亿份。(李菁菁)

一周开基

标准股基净值上涨1.19%

上周上证指数报收3310.30点,周上涨1.95%。标准股基净值上涨1.19%,指数基金上涨较大,整体上涨1.34%,主动股票与主动混合基金上涨较小。海通证券数据统计,截至2015年2月27日,291只指数型股票基金净值平均上涨1.34%,66只主动股票型基金周净值平均上涨0.51%,811只主动混合型开放式基金平均上涨0.42%,主动混合封闭式基金净值平均上涨0.07%。QDII基金方面,股票型基金上涨0.77%,债券型基金上涨0.85%。债券基金方面,指数债基上周净值下跌0.04%,主动封闭债券型基金上周净值上涨0.21%,主动开放债基净值上涨0.16%。短期理财债年化收益与货币基金年化收益均在4%以上。

个基方面,主动股混型基金中,金鹰核心资源表现最优,上涨4.06%。指数型股票基金里鹏华中证国防表现最优,上涨4.38%。债基方面,泰达集利A表现最优,上涨2.20%。QDII基金中表现最好的是华安国际龙头(DAX)ETF,上涨4.15%。(海通证券)

一周封基

交易型股票基金普涨

在2015年2月16日到2月27日完整5个交易日內,纳入统计的6只传统封基净值普涨,且涨幅全部超过2%,周净值平均上涨3.96%。其中,基金银丰以6.78%的净值涨幅继续领跑。二级市场表现弱于净值,平均涨幅为2.48%,折价率再次扩大,当前平均折价率为9.94%。股票分级基金母基金净值平均涨幅为3.46%,其中,军工节后发力,鹏华中证国防母基金5个交易日净值涨幅5.96%,小幅领先。激进份额在杠杆放大下,周平均净值涨幅为5.64%。

债基温和上涨。非分级封闭式或定期开放式债券型基金净值同样普涨,净值平均涨幅为0.56%,二级市场平均价格上涨1.15%。债券分级基金母基金和激进份额平均净值涨幅分别为0.45%和0.66%。(海通证券)

■操盘攻略

两会临近 关注政策驱动主题机会

□国金证券 王聘聘 张宇

通缩加剧、经济数据恶化背景下宏观政策进一步放松的预期提升,预调微调的措施不断兑现将在一定程度抑制市场下跌空间,与此同时节后资金面相对宽松仍给市场提供较好的环境。此外,随着市场步入两会窗口,市场将更多关注政策的推进,受益于政策预期的主题投资机会有望活跃。整体来看,我们认为市场将延续震荡行情并需要耐心等待新的上行动力。市场系统性风险不大的背景下,基金组合无需多仓位做过多的选择,同时市场环境不明朗、等待新的上行动力阶段,基金投资继续从组合结构进行积极调整。

权益类基金:灵活参与主题投资

年初以来以金融地产为代表的蓝筹股明显调整,随着经济疲弱态势恶化以及接下来1-2月宏观数据陆续发布,政策进一步放松的可能性提升,市场对于政策博弈也将给蓝筹股带来投资机会。与此同时,两会临近,市场将更多关注改革政策的进展,以国企改革、“一带一路”、金融改革为代表的政策预期板块,更多以周期蓝筹股为主。而以创业板为代表的小盘股年初以来涨幅较大,阶段回调风险不断积聚。因此,基金投资组合从风格角度可在前期均衡的基础上,减持小盘成长风格突出、重仓股涨幅过大的产品,适当关注大盘蓝筹风格产品的蓄势待发。

在市场高位震荡、等待基本面或者政策催化的背景下,保持组合较高的灵活性仍然必要,从市场上行风险来看,如果接下来经济数据短期反弹超预期或者政策放松超预期,市场将重回上升通道。而从下行风险来看,经济超预期下滑,市场对于政策的解读趋于理性,都将增加市场下跌风险。因此,保持组合较高的灵活性尤为重要,优选灵活型产品进行配置,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。

两会临近,政策驱动的主题投资机会值得关注。包括国企改革的顶层设计方案、“一带一路”战略方案、京津冀一体化方案都有可

□招商证券 宗乐

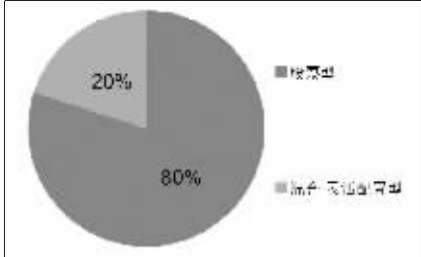
中国人民银行28日宣布,自3月1日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率0.25个百分点并扩大存款利率浮动区间。基准利率再次下调后,一年期存款基准利率由2.75%下调至2.5%;一年期贷款基准利率由5.6%下调至5.35%。

此次降息是本年度的首次降息,也是继2014年11月降息后半年内的第二次降息。央行选择在两会前这个时点降息,释放出了强烈的稳增长信号,并有助于进一步降低企业融资成本,增加企业投资意愿。未来可以期待央行更积极的使用数量化工具,引导实体经济进一步降低融资成本,以带动总需求的回暖。

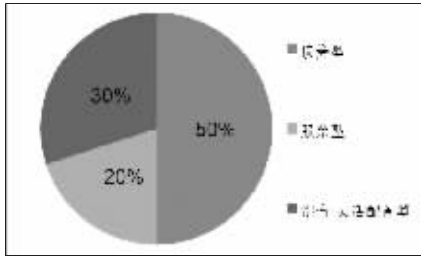
我们知道,降息对实体经济的刺激作用往往是需要一个逐步传导的过程的,而其效果的真正显现则需要更长的时间去验证。相比之下,降息对资本市场的影响更加直接和立竿见影。上一次降息之后,央行放松货币政策的意图更加明显,上证综合指数、沪深300指数和深证成分指数在短短三个月内累计上涨了33.1%、38.3%和41.1%,尤其是以证券、保险等降息受益板块的个股涨幅更加显著。

在此期间,那些重仓降息受益股的基金业绩表现居前。数据显示,2014年11月24日至2015年2月27日期间,除去分级基金B份额,回报率最高的三只基金分别是易方达沪深300非银ETF(68.0%),申万证券分级母基金(61.6%)和鹏华证券保险分级母基金

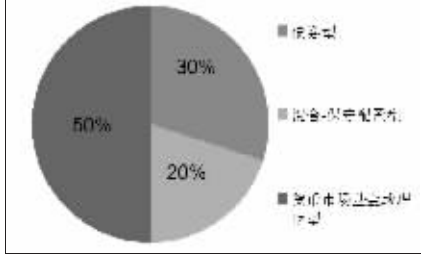
积极型投资者配置比例



稳健型投资者配置比例



保守型投资者配置比例



能在接下来获得重点突破,另外自贸区的改革试点、新型城镇化规划、长江经济带、基础设施建设和主题投资机会同样值得关注。

固定收益基金:债市慢牛有望延续

2015年经济开局不佳,经济基本面、物价水平以及节后流动性释放仍将对债市构成支撑。在经济持续疲弱、物价持续低迷、货币供应萎缩的背景下,货币逆周期宽松有必要加码,而这也奠定债市持续走牛的基础。资金方

面,随着IPO及春节因素消褪,节后流动性有望得到释放,加上一季度通常是银行资金配置旺季,流动性和配置盘的释放也将为债市走强提供动力。维持债市慢牛格局延续的判断,但政策放松不达预期,经济超预期回暖,IPO发行节奏超预期致资金面扰动等风险也需提防。

考虑到经济下行和企业盈利恶化背景下,信用风险事件将持续呈点状爆发,低等级债券投资难度增大,看好高等级产业债和优质城投债。对于稳健型投资者,我们建议采取“提高等级+放杠杆”的选基策略,优选中高等级信用债持仓较大且有一定杠杆倍率、历史业绩良好、固定收益团队投研实力雄厚的债券基金。一方面“高等级”可抵御信用风险事件不时爆发带来的冲击,另一方面“放杠杆”有助于在债市上行过程中放大票息和资本利得收益。

此外,对于风险偏好型投资者,可适度参与可转债基金的投资机会。可转债的“股性”和“杠杆”是双刃剑,在股市上涨时可分享甚至放大正股收益,在股市下跌时风险也被放大。就2015年股市而言,改革驱动下的系统性机会和主题机会仍在,但市场的波动性也在显著放大,因此2015年股市和可转债均是机会与风险并存的一年。对于可转债基金的挑选,可以考察基金的业绩表现、杠杆水平、可转债仓位水平等指标,结合基金所持可转债品种的转股溢价率、到期收益率、纯债溢价率等指标判断持仓的券种的投资价值,选择业绩稳定、下行风险控制良好、管理人和基金经理投资管理能力较强的可转债基金。

QDII基金:增加成熟市场配置

春节期间,海外市场总体上回暖,市场情绪偏乐观。欧盟、俄罗斯、乌克兰各方达成的停火协议开始落实,希腊也与欧盟达成了过渡协议,将接受救助的时间延长4个月,从而缓解了全球金融市场的重点风险源。海外市场表现,美国仍旧不错,纳指连续九日上涨。

2月份以来,QDII基金上,工银瑞信标普全球资源、华宝油气、华安标普全球石油、信诚全球商品等领涨;此外,投资美国房地产股票的国泰美国房地产,以及科技股集中的国泰纳斯达克100指数基金也表现不错。

降息后三类基金或受益

(59.8%),即全部是保险、证券等细分行业的指数型基金。在主动投资基金当中,期间业绩最优的三只基金分别为鹏华消费优选(50.2%)、工银金融地产(48.7%)和中银转债增强A(48.6%),这些基金去年四季度末的组合中均配置了较大比例的金融地产股和相关可转债,贡献了较多收益。

由于上次降息有点突然,很多投资者还没回过神来,股票指数就已经直上云霄了。踏空了一波行情,投资者如何把握这次降息带来的投资机会呢?我们认为三大类基金值得关注。

首先,是分级基金的B份额,尤其是那些母基金跟踪利率敏感性行业指数的B份额。众所周知,降息将会对保险、证券、房地产等板块构成利好,相应的,那些母基金跟踪房地产指数、证券指数的B份额最先受益。除了母基金的跟踪指数之外,B份额的净值杠杆和溢价率也是应该重点考虑的因素。在其他条件相同的条件下,B份额的净值杠杆越高、溢价率越低,其弹性越大、价格上涨的潜力也越大,具体标的可以关注转债B、转债进取、可转债B、证券B、金融B、券商B、房地产B、广发100B、商品B等。

第二类值得投资者关注的基金是受益于降息的指数基金或ETF基金。历史数据显示,那些跟踪金融、地产等利率敏感行业指数以及那些跟踪大盘股指数的ETF基金表现最优。具体标的可以关注易方达沪深300非银ETF、国泰上证180金融ETF、国投瑞银金融

地产ETF和上证50ETF等。

此外,申购那些跟踪金融地产行业指数的分级基金的母基金也是一个非常有效的投资策略。在市场情绪高涨的时候,分级基金会出现整体溢价的情况。那么,投资者可以申购母基金,并将其分拆成A、B份额,等到出现整体溢价的时候将A、B份额卖出,同时获取母基金净值上涨和整体溢价上升带来的双重收益。

第三类值得投资者关注的基金是那些对金融、地产、基建等蓝筹股(或相关转债)配置比例较高、长期业绩表现稳定的价值风格主动投资基金。由于基金经理的主观意愿和个人决策对主动管理型基金的影响巨大,因此基金持有人可能面临基金经理变更、基金风格漂移等风险。在投资这类基金时,应同时关注基金经理的稳定性以及基金风格的一致性。

最后,需要注意的是,相对于去年11月份的降息,市场对于此次降息的预期更加充分。换言之,股票市场在此之前可能已对本次降息有所反应,因而降息后的市场反应将很有可能弱于上次。从估值的角度来看,去年11月降息以来,房地产、银行、基建等低估值板块的整体估值已经得到了不同程度的修复,继续上涨的动力有所减弱。

本次降息之后的市场反应会偏弱,反弹的持续时间和动力都有待进一步观察。稳健的基金投资者应紧密跟踪市场情绪和宏观经济指标的变化,随机应变,见好就收,落袋为安。具备一定风险承受能力和投资经验的投资者则可适当进行短线波段操作,增厚投资收益。