

## ■全景扫描

## 一周ETF

## 场内ETF逾六成收红

上周,市场先抑后扬,上证指数上涨1.79%,场内ETF逾六成收红,22只涨幅超过10%。A股ETF中止连续三周净申购,上周整体净赎回38.37亿份,上证50ETF、华泰300ETF上周净赎回规模均接近20亿份。

上交所方面,华泰300ETF上周净赎回18.35亿份,规模降至92.80亿份,周成交161.29亿元;上证50ETF上周净赎回18.90亿份,规模降至175.70亿份,周成交339.46亿元。深交所方面,深100ETF上周净赎回1.59亿份,期末份额为13.01亿份,周成交20.18亿元。RQFII方面,南方A50、华夏沪深三百上周分别净赎回3.27亿份、0.40亿份,期末份额分别为16.40亿份和3.13亿份。(李菁菁)

## ETF两融余额六周连降

交易所券数据显示,截至7月16日,两市ETF总融资余额较前一周下降51.80亿元,至946.70亿元,已连续六周下降;ETF总融券余量较前一周提高0.29亿份,至2.90亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为39.38亿元,周融券卖出量为3.78亿份,融资余额为789.53亿元,融券余量为2.14亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为541.03亿元,融券余量为1.05亿份;上证50ETF融资余额为197.54亿元,融券余量为0.92亿份。

深市ETF总体周融资买入额为8.21亿元,融券卖出量为1.44亿份,融资余额为157.16亿元,融券余量为0.76亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为118.71亿元,融券余量为0.51亿份。(李菁菁)

## 一周开基

## 偏股基金收益回升

上周沪深股市呈现先抑后扬的震荡攀升格局,周五在股指期货7月合约交割的背景下走出了大涨走势。在此背景下,纳入统计的1175只(A/B/C级分开计算,下同)开放主动偏股型基金上周净值1094涨52平29跌,加权平均上涨5.16%,整体收益较前周继续提升。三成周内涨幅10%以上,34只涨幅超15%。开放指数型基金净值加权平均上涨3.41%,表现稍逊于主动型产品。26只周净值涨幅在10%以上,重点跟踪军工板块指数基金业绩居前,银行、非银金融等大盘板块指数跌幅较深。上周资金面较宽松,现券平稳。开放债券型基金净值加权微涨0.66%,前期跌幅较深的可转债基金表现有所好转。理财债基最近7日年化收益略高于货币市场基金,收益分别为3.10%和2.96%。布局海外市场QDII净值加权平均上涨3.56%。重点投资香港市场和跟踪纳斯达克指数的产品周内收益较高,投资油气、黄金等大宗商品QDII周内净值跌幅较深。个基方面,上银新兴价值成长周内涨幅达19.63%,业绩表现高居偏股基金首位。开放指基方面,申万菱信中证军工周内净值上涨19.20%居首。(民生证券)

## 一周封基

## 传统封基折价率回升

纳入统计的6只传统封基上周净值大幅反弹,周净值平均涨幅为8.87%。上周市场持续震荡上扬,封基二级市场表现显著落后净值,平均涨幅仅为3.84%,多只产品折价率快速回升,整体折价率升至19.45%。分级股基方面,成长主题分级集体大涨,蓝筹分级则反弹乏力,母基金净值平均大涨4.70%。其中,跟踪军工、环保、信息技术以及成长风格指数的分级基金净值涨幅居前,包括富国中证军工、申万中证环保、鹏华信息技术等基金涨幅居前;另一方面,跟踪非银金融、银行以及上证50、中证100等指数的分级基金表现居后。

再从债基表现来看,非分级封闭式或定期开放式债券型基金净值平均涨幅为0.35%,二级市场表现较为突出,平均价格上涨0.79%。(民生证券)

## 适当参与反弹 关注选股能力

□招商证券 宗乐

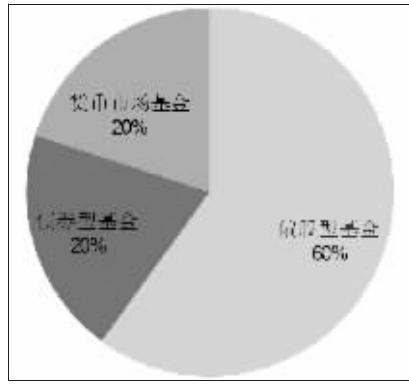
近期市场震荡剧烈,6月12日上证综指盘中上触5178.19的高点,并报收于5166.35的最高收盘点位。此后,随着融资平仓的情况愈演愈烈,各大主要股票指数在交易量严重萎缩的情况下连续下挫。以收盘点位计算,在此期间上证指数、沪深300指数、深证成分指数、中小板指数以及创业板指数分别从本轮高点下跌了32.1%、31.6%、39.0%、38.1%和40.9%。在一个月左右的时间里各大指数回调了三至四成,本轮调整速度之快是许多投资者(甚至机构投资者)始料未及的。

在流动性极度缺乏的市场环境中,投资者不计成本的抛售手中股票,一些质地优秀的股票也未能幸免。可见,在这种极端的市场环境下精选优质个股的策略已经失去了原有的抗跌作用,最有效的风控手段是提前降低股票仓位。大多数偏股型基金由于未能主动提前减仓,或受契约中对股票仓位下限的限制,在本轮调整中遭遇重创,净值回撤明显。从6月15日至7月8日期间,主动投资的股票型基金和混合型基金的平均跌幅分别为-42.0%和-31.5%,其中跌幅靠前的偏股型基金的跌幅超过一半。也就是说,如果基金投资者在基金净值高点申购这些基金,在不到一个月的时间内资产损失已经超过一半。相比之下,一些提前降低仓位的灵活配置混合型基金本期跌幅较小,抗跌性强。

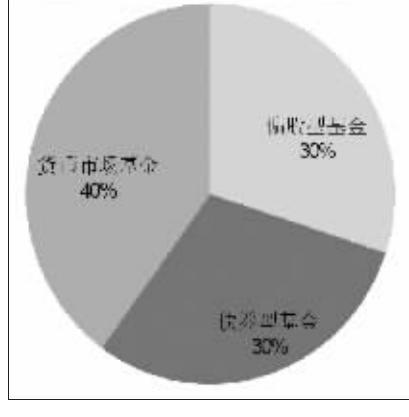
在政府连续推出救市措施之后,各股票指数开始止跌回升。截至7月17日收盘,上证指数、沪深300指数、深证成分指数、中小板指数,以及创业板指数,从本轮调整最低点,即7月8日收盘点位的反弹幅度依次为:12.8%、13.3%、17.8%、17.7%和18.3%。此外,股票市场的流动性也开始逐渐恢复,涨停停的股票占比缓慢降低。尽管市场开始筑底反弹,但市场人气的恢复仍要相当长的一段时期。

债券投资方面,我们认为经济动力不足、利率水平下行,以及通胀持续处于低位,仍然是债市继续走牛的基础,但由于债券市场已经历了去年一整年的大牛市,2015年将呈现相对均衡的市场格局,未来的债券投资难度将会加大。利率债和信用债品种仍具有一定的投资空间,但同时也都存在着潜在波动风险,因此在做投资时需要根据各类资产的相对表现进行波段操作,获取价差收益。

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



## 大类资产配置

经过此轮快速调整之后,投资者对A股牛市是否能够持续产生疑问。从估值角度来看,在此轮杀跌之后,很多优质公司的股价已经进入合理的估值区间,未来股市的上涨将会更加健康,慢牛行情仍然可期。一些具有业绩支撑和较强增长潜力和发展空间的优质公司将在未来吸引更多的资金流入,资本市场将真正发挥对资源的优化配置功能。前期被错杀的优质偏股型基金将有望在市场逐渐恢复的过程中取得较高的回报,风险承受能力较强的基金投资者可以继续维持较高的权益类资产配置,即以60%为偏股型基金配置中枢,将剩余资金平均分配于债券型基金和货币市

场基金,但需要随时跟踪市场的变化情况和基金的净值表现,在积累了较多收益之后可以适当减仓,落袋为安。对于风险承受能力较低的投资来说,可以适当降低权益类基金的配置,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3:3:4的比例为中枢,并根据个人偏好做适当调整。

## 偏股型基金

经过近期的快速调整之后,个股之间的分化更加显著,那些公司治理差、业绩不理想的公司的股价将会进一步下跌,而一些具有核心竞争力的真正成长股将会创出新高。在后期的慢牛行情中,选股能力越来越重要。在信心逐渐恢复的市场中,基金经理的应变能力、选股能力和风险控制能力都会对基金的收益带来大的影响。而那些经验丰富、投资年限较长的基金经理往往在市场出现大的波动时表现出色。因此,我们建议投资者精选那些由从业年限较长、风控能力佳、经历过牛熊市场、选股能力突出的绩优基金经理管理的基金。历史数据显示,在震荡回升的市场环境下,绩优基金经理管理的新发基金也是比较好的选择,投资者可以适当关注。

## 债券型基金

由于今年债市的起点较高,加上股市回暖对资金有一定的分流作用,未来债市的波动将会加大,债券投资的难度也将随之提升。择时能力突出的投资者有望通过短期的波段操作,获取资本利得收益,而选股能力出色的投资者则可以通过甄选性价比高的信用债获取由高票息带来的超额收益。在选择单只债券基金时,纯债基金可以关注那些信用识别能力较强、信用债配置比例较高,以及时机把握能力较强的基金,偏债基金则更应关注基金经理的选股能力。此外,由于目前新股发行已经全部暂停,未来一段时间偏债基金将难以获取打新收益,一定程度的影响了这类基金的吸引力。

## 货币市场基金

货币基金方面,随着资金成本的逐渐降低,货币基金的平均收益还将继续向下。投资者可以将货币市场基金作为现金管理工具,满足日常的流动性需求,在选择单只基金时要精选那些规模较大、流动性管理能力出色、静态收益较高的货币基金产品。

## 极端情绪减弱 加仓积极配置

□金牛理财网 盖明钰

上周上证指数下探后大幅回升,周内各板块分化显著,前半周沪强深弱,后半周深强沪弱,整体上中小创强势反弹。具体来看,上证综指上周上涨2.05%,沪深300上涨1.09%,中证100下跌2.24%,中证500上涨10.35%,中小板指上涨9.26%,创业板指上涨9.76%。但对于分级基金表现并不乐观,上周分级股B跌多涨少,分级股A持续反弹。在此环境下,金牛基金组合前周五已开始加仓,上周整体业绩靓丽。积极型组合上周上涨12.56%、稳健型组合周上涨8.88%、保守型组合周上涨5.68%。截至2015年7月17日,三组合自构建(2013年1月1日)以来,期间成分基金及配置比例调整过4次,净值积极型上涨89.66%,稳健型上涨82.07%,保守型上涨46.34%;今年以来净值分别增长32.76%、35.21%和24.26%。

总体来看,金牛基金三组合收益风险属性定位清晰,业绩中长期走势相对稳健,但近一个月由于股市非理性波动业绩回撤较大短期受损严重。不过我们量化指标依然看好A股中长期走势,而且历史数据验证该指标在大类配置方面中长期指示作用相对正确概率较高。

在大类(股票类、债券类、货币类)配置方面,内部构建量化择时指标,当前该指标依然显示权益类市场机会大于风险,且近期监管层连出“金牌”救市并成效显著,再投资机

会难得,各个组合将积极加仓应对,以获取较好的收益。积极型(适宜人群:收益风险承受能力较高的投资者)、稳健型(适宜人群:收益风险承受能力适中的投资者)、保守型(适宜人群:收益风险承受能力较低的投资者)三组合在2015年7月9日加仓权益类,持续减持债券类及货币类仓位,具体配置比如下,积极型组合股票类基金配置100%;稳健型组合,股票类基金配置80%、债券类基金配置20%且为股性较强的二级债基;保守型组合,股票类基金配置70%、债券类基金配置30%。基于当前的市场环境,重点推荐积极型、稳健型组合。

成分基金方面,对于权益类基金,基于国内经济转型创新的大环境创业板中小盘中长期的机会或大于主板,且经过前期的暴跌中小风格的基金风险有所降低,配置型投资者仍可重点关注,权益类基金建议重点配置中欧、华商、汇添富旗下的产品;债券类基金方面,基于股票牛市的大环境,重点选取股性较强的二级债基,譬如博时、易方达、南方、建信旗下的部分绩优二级债基或转债基金,以提高收益;货币类基金方面,作为流动性资产仅配置10%,主要关注资产规模领先、流动性较好、收益率稳定的大型基金公司旗下产品,主要关注广发、南方、博时、易方达旗下的货币基金。

短期来看,A股经历四周多的千股跌停和千股涨停的“非常态”后,随着做多信心的逐

## 金牛基金组合第四期基金配置明细

基金组合	资产类型	配置比例	基金代码	基金简称	配置比例
积极型	股票类	90%	213008	宝盈资源优选股票	20%
			630011	华商主题精选股票	20%
	货币类	10%	233009	大摩多因子策略股票	20%
			270021	广发聚瑞股票	15%
稳健型	股票类	70%	166009	中银新动力股票	15%
			270004	广发货币A	10%
	债券类	20%	519093	新华钻石品质企业股票	20%
			700103	嘉实研究精选股票	20%
	货币类	10%	161005	富国天惠成长混合	15%
			630003	华商动态阿尔法混合	15%
保守型	股票类	50%	202105	南方广利回报债券A/B	20%
			050003	博时现金收益货币	10%
	债券类	40%	320006	诺安灵活配置混合	20%
			070002	嘉实增长混合	15%
			163402	兴全趋势投资混合	15%
			110007	易方达稳健收益债券A	20%
			530017	建信双息红利债券	20%
			202301	南方现金增利货币A	10%

注:金牛基金组合第四期始于2015年4月9日