

## ■全景扫描

## 一周ETF

## A股ETF连续六周净赎回

上周,市场小幅反弹,上证指数上涨2.58%,场内ETF逾八成收红,平均涨幅为1.76%。A股ETF上周总体净赎回1.99亿份,为连续第六周出现整体净赎回,六周累计净赎回逾35亿份。

上交所方面,华泰沪深300ETF上周净赎回1.68亿份,规模降至59.43亿份,周成交35.06亿元;上证50ETF上周净赎回1.18亿份,规模降至126.19亿份,周成交52.27亿元。深交所方面,嘉实300ETF上周净赎回1.13亿份,期末份额为53.31亿份,周成交3.47亿元;创业板ETF上周净申购1.86亿份,期末份额为19.55亿份,周成交45.28亿元。ROFII方面,南方A50上周净赎回0.14亿份,规模降至18.45亿份。(李菁菁)

## 首只黄金ETF纳入融资融券标的

交易所数据显示,截至12月3日,两市ETF总融资余额较前一周下降4.57亿元,至534.03亿元,再创今年以来新低;ETF总融券余额较前一周增长0.07亿份,至3.71亿份。华安黄金ETF上周纳入ETF融资融券标的,截至上周五,融资余额为309万元。

沪市ETF总体周融资买入额为9.22亿元,周融券卖出量为0.77亿份,融资余额为462.28亿元,融券余量为2.83亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为324.72亿元,融券余量为2.41亿份。深市ETF总体周融资买入额为1.25亿元,融券卖出量为0.02亿份,融资余额为73.00亿元,融券余量为0.88亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为55.41亿元,融券余量为0.69亿份。(李菁菁)

## 一周开基

## 主动偏股基金微涨0.91%

上周A股市场总体以震荡反弹为主,三大股指收出周阳K线,但成交量未能有效放大。另外,周五权重板块全线熄火,股指重新回落。在此背景下,开放主动偏股型基金净值上周加权平均微涨0.91%,971只偏股基金周内取得正收益,9只涨幅在5个百分点以上。开放指数型基金净值平均上涨1.85%,跟踪房地产板块指基领涨,军工板块指基跌幅相对较深。QDII基金周内净值跌多涨少,加权平均下跌1.11%,布局能源主题QDII跌幅较深。上周资金面较平稳,央行在公开市场净投放500亿元,债市收益率下行,现券上涨。固定收益品种方面,开放债券型基金周内净值平均微涨0.43%,仅20只净值出现下跌。

个基方面,开放主动偏股型基金中南方成份精选周内净值上涨6.29%居首。开放指数型基金方面,鹏华中证800地产、国泰国证房地产分别上涨11.36%和10.23%。开放债基方面,金鹰元泰精选信用债A业绩领先,上涨2.60%。(民生证券)

## 一周封基

## 房地产主题分级领涨

封基方面,纳入统计的6只传统封基上周净值除基金科瑞微跌外全部上行,周净值平均微涨0.38%。从整个周成交情况来看,三大股指还是收出了周阳K线,显示市场股指总体为震荡反弹为主。封基二级市场表现略好于净值,平均涨幅3.80%,折价率均出现不同程度收窄,整体折价率收窄至9.73%。分级股基方面,母基金净值涨多跌少,整体平均上涨1.19%,其中跟踪房地产、深证100指数分级基金净值表现抢眼,包括鹏华中证800地产、招商沪深300地产和国泰国证房地产周净值涨幅在10%以上;另一方面,跟踪国富军工指数的分级基金表现落后。

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0.40%,二级市场表现方面,平均价格微涨0.58%。债券分级基金母基金和激进份额平均净值表现分别为0.37%和0.57%。(民生证券)

□上海证券 刘亦千

2008年以来全球金融危机迅速波及世界各个角落,各大经济体纷纷遭遇重挫。为了确保经济增长各国竞相宽松量化确保经济增长,推动全球金融市场繁荣,但也给全球资产质量带来隐患。经过7年的努力,全球经济已渡过最为艰难的阶段,目前经济增速稳中有进。根据OECD的数据,世界GDP增长率从2012年开始趋于平稳,平均约为3.25%。

具体来看,美国在全球经济中扮演了稳定器角色,其经济自2010年以来逐渐走稳。数据显示,美国11月密歇根大学消费者信心指数实现连续三个月增长;经济增长引擎房地产的行业景气度持续向好,新建住宅销售量和二手房销量稳中有涨;受益制造业和商业服务领域的好转,美国就业增速强劲稳定,失业率屡创新低。经济基本面走强引发美联储计划重启加息,推动美元价格持续走强。

新兴市场在强美元周期下陷入困境已成为市场普遍共识。新兴市场国家自身经济缺乏新增长点,受累于全球经济低迷其外向型经济难以为继。避险动机和美元升值引发的国际资本流动对新兴市场经济增长进一步形成巨大压力。过快的资本外流甚至或使一些金融状况脆弱的新兴国家陷入衰退。就目前的投资环境来看,配置新兴市场仍存在一定的风险。但全球最大新兴经济体中国的经济仍然处于不断增长的进程中,三季度高达6.9%的经济增速仍在世界各国中领先。今年以来所出现的放缓迹象引发全球市场一定程度上的担忧。

## 大类资产配置

展望后市,短期内我们对经济复苏偏弱和资产质量较低存在担忧,预计市场整体性投资机会缺乏。但对中国和全球的长期经济前景有足够的信心,中国正在推进的金融体制改革和国企改革将对其经济和资本市场的长久健康发展奠定基础,供给侧改革推动的经济结构调整和十三五规划的实施有望给市场带来新的活跃主题,管理层对市场维稳的需求也有利于A股市场继续走稳。

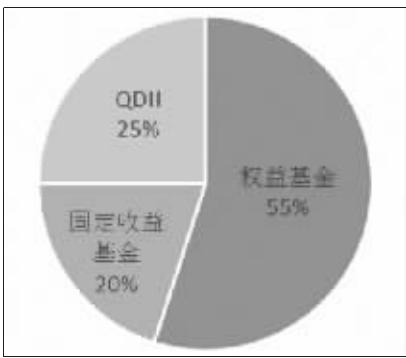
建议投资者以长期的视角进行大类资产配置,配置结构适度进取。利率下行大趋势下投资者将普遍面临优质资产难寻的尴尬局面;建议将放眼世界,更为积极地参与全球资产配置。

综上,建议积极型投资者可以配置55%的权益基金、25%的QDII和20%的固定收益

## 放眼全球参与海外

## QDII长期配置价值提升

## 风险偏好较高投资者的配置建议



75%的固定收益基金。

权益基金:  
关注基金选股能力

受累经济压力和市场估值短期股市难现趋势性上涨机会,市场机会主要体现为结构性和主题性机会,个股分化将不断加剧,其中具备市场热点捕捉能力和个股选择能力的基金产品优势明显。建议投资者重点关注投资风格灵活、能适时把握结构性机会及局部热点、选股能力出众的主动投资权益基金,低配指数型基金。主题方面,建议重点关注重仓受到政策支持、未来增长前景明确的医疗、养老、消费升级、新能源等行业的基金。目前中小创板块估值再度提升,泡沫或显现,建议低配此类基金。

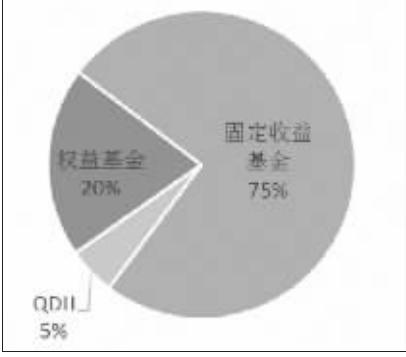
固定收益基金:  
短期谨慎长期乐观

前期避险资金涌入债市大幅推高债市价格,当前长期国债收益率(10年期)已经跌至历史低位水平,吸引力大幅下滑。信用利差缩减至历史较低水平,未能反映出弱经济下的债市质量隐患。受经济去产能加速影响,债市信用事件或将加速发酵。但长期来看中国正在建立的利率走廊机制有望引导债市收益率中枢继续下行,国际比较来看中国债市收益率中枢下行空间巨大。因此,建议短期投资者谨慎对待债券型基金,长期低风险投资者仍然可以配置债券型基金。在具体产品上,建议投资者选择重仓期限为中短期、评级为中高级券种的债券型基金。

QDII基金:  
长期配置价值提升

全球经济弱复苏、美元持续走强以及欧元区维持QE基本确定,大宗商品价格仍面临下行压力,这对资源输出型新兴市场国家来说无疑是雪上加霜。从确定性出发,建议有意参与全球资产配置的投资者重点关注欧美股票和美元债券QDII,回避大宗商品和新兴市场股票QDII。此外我们看到,原油价格已经降至2009年以来新低(12月3日WTI原油价格为39.94美元/桶),考虑到原油开采成本相对较高,美国和加拿大石油钻井平台数量不断下滑,而且石油输出国组织欧佩克的部分成员已经在考虑通过调整供应来支撑价格,目前的石油价格极具吸引力。从逆向投资的角度出发,当前或已经到了布局石油资产的较好时刻。

## 风险偏好较低投资者的配置建议



基金,稳健型投资者可配置45%的权益基金、15%的QDII和40%的固定收益基金,保守型投资者可配置20%的权益基金、5%的QDII和

## 均衡配置 控制风险

□金牛理财网 盖明钰

上周A股深V反弹,上证综指周上涨2.58%,沪深300周上涨3.39%,中证100上涨3.77%,中证500上涨1.84%,中小板指上涨1.71%,创业板指上涨1.61%。在此环境下,风格偏中小创的金牛基金组合上周净值稍有反弹,积极型组合上周上涨0.78%,稳健型组合周上涨0.37%、保守型组合周上涨0.49%。截至2015年12月4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5次,净值积极型上涨85.73%,稳健型上涨80.92%,保守型上涨47.48%。今年以来净值积极型上涨30%,稳健型上涨34.36%,保守型上涨25.22%。

总体来看,金牛基金三组合收益风险属性定位清晰,业绩中长期走势除了今年股灾期间其余表现相对稳健。

在大类(股票类、债券类、货币类)配置方面,我们的量化择时指标目前依然看好A股中长期走势,历史数据验证该指标在大类配置方面中长期指示作用较高。但短期的话风险可能大于机会,主要理由逻辑有四点:一

是经过前期大幅反弹,当前A股主板估值相对合理,中小创较高,如果后续再涨又成泡沫;二是目前还是存量资金的博弈,新增资金还没看到;三是改革转型还是处于预期中,效果还有限,需要时间验证;四是金融机构违规还在清理中,市场情绪不稳。

基于上述四方面,短期组合配置尽量偏保守平衡,中长期基于无风险利率的下行和结构改革预期带动的结构牛还是可期的,因此需耐心等待下次再加仓机会以获取超额收益,降低回撤减少损失。在组合方面,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),具体配置比例如下,积极型组合股票类基金配置60%,保守偏债型基金配置15%,债券类基金配置25%;稳健型组合,股票类基金配置40%、保守偏债型基金配置30%,债券类基金配置30%;保守型组合,股票类基金配置20%、保守偏债型基金配置40%,债券类基金配置40%。基于当前的市场环境,重点推荐稳健型组合。

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中创投中长期的机

会大于主板,主要配置风格偏中小创的基金,

建议重点关注中欧、华商、兴业、新华旗下的

选股能力比较突出的偏股型基金;保守偏债

混合型基金建议关注下行风险控制突出,固

收、组合配置投资能力较强的产品;债券类基

金方面,建议重点关注一些债性较纯的纯债

长债基金,譬如鹏华、富国、工银、中银、建信

旗下的产品,如果着眼于权益类基金中长线

布局,也可关注一些股性较强的进可攻退可

守的二级债基,譬如长信、易方达、南方、建信

旗下的部分绩优二级债基。

经过此次调整,各组合收益风险属性相

对清晰,建议投资者根据自己的风险偏好,

资金使用情况关注或跟投。对于短期投资

者,风险承受能力较弱的投资者建议关注货

币类基金、分级A或部分纯债基金,风险承

受能力适中的投资者可重点关注一些灵活

配置型基金或者二级债基以中长期布局,但

注意控制仓位,风险承受能力较强的投资者

可少量参与积极偏股基金波段投资机会,譬

如医药主题、新能源汽车、军工及部分能源

商品主题基金。