

■全景扫描

一周ETF

ETF连续三周净申购

上周，市场宽幅震荡，上证指数上涨0.54%，场内ETF逾半数下跌，300等权、国企ETF分别下跌15.98%、10.42%，跌幅居前。A股ETF上周总体净申购7.265亿份，连续第三周整体净申购。

上交所方面，华泰沪深300ETF上周申购2.47亿份，规模升至70.56亿份，周成交42.41亿元；上证50ETF上周净赎回0.44亿份，规模降至131.44亿份，周成交40.83亿元。深交所方面，嘉实300ETF上周净申购0.03亿份，期末份额为52.83亿份，周成交2.79亿元；创业板ETF上周净申购1.64亿份，期末份额为19.69亿份，周成交32.22亿元。QFII方面，南方A50上周净赎回0.22亿份，期末份额降至16.32亿份。（李菁菁）

ETF融资余额持续下降

交易所数据显示，截至1月21日，两市ETF总融资余额较前一周下降8.01亿元，至474.91亿元，再创年内新低；ETF总融券余量较前一周提升0.29亿份，至3.67亿份。沪市ETF总体周融资买入额为9.11亿元，周融券卖出量为1.17亿份，融资余额为415.68亿元，融券余量为3.13亿份。其中，华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为288.93亿元，融券余量为2.69亿份。深市ETF总体周融资买入额为0.95亿元，融券卖出量为0.02亿份，融资余额为59.22亿元，融券余量为0.54亿份。其中，嘉实沪深300ETF融资余额为46.64亿元，融券余量为0.41亿份；深证100ETF融资余额为10.73亿元，融券余量为0.03亿份。（李菁菁）

一周开基

主动股基上涨0.93%

上周，沪指周内累计上涨0.54%。开放主动偏股型基金净值上周加权平均上涨0.93%，重点配置建筑装饰、电子等板块的基金表现突出，而以钢铁、金融为主要投资方向的偏股基金表现落后。开放指数型基金净值平均上涨0.70%，跟踪生物医药、高铁产业指数指基反弹显著，同时跟踪非银、钢铁指数指基仍在下跌。QDII基金周内净值仍跌多涨少，仅5只取得正收益，加权平均下跌5.14%，黄金主题基金表现较好。固定收益品种方面，开放债券型基金周内净值平均微跌0.18%，154只取得正收益，转债基金集体下挫。货币基金收益略低于短期理财债基，最近7日平均年化收益分别为2.72%、2.87%。

一个基金，开放主动偏股型基金国泰中小盘成长周内净值上涨7.59%居首。开放指数型基金方面，招商国证生物医药领涨，净值上涨4.68%。开放债基方面，浙商惠盈纯债、国泰上证5年期ETF联接C业绩领先，分别上涨2.20%、1.86%。（恒天财富）

一周封基

传统封基折价率下降

纳入统计的6只传统封基上周净值止跌反弹，周净值平均上涨1.75%。上周A股市场结束连续三周下跌走势，沪指收上2900点上方，封基二级市场表现落后净值，平均涨幅为0.44%，其中5只产品折价率放大，整体折价率降至9.54%。分级股基方面，部分成长主题行业基金领涨，母基金净值整体平均上涨1.11%，其中跟踪生物医药、高铁、国防军工行业的分级基金净值涨幅居前；另一方面，跟踪保险、恒指、钢铁等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跌幅为0.05%，二级市场表现超越净值，整体价格持平。上周央行超大尺度驰援资金面，债市相对平稳，债券分级基金母基金和激进份额平均净值表现分别为-0.28%和-0.99%。（恒天财富）

股市震荡蓄势 均衡配置基金

□恒天财富研究中心

2016年以来，受大股东减持预期、人民币贬值以及注册制的推出等因素共同影响，A股市场持续震荡走低。期间更是经历了4次熔断和数次超千股跌停的行情。沪指几度失守3000点，虽然也曾走出一日近百点的大涨行情，但受外围市场连续大跌等因素影响，两市盘面再度承压、走弱。截至1月20日，上证指数月内下跌15.89%，收报2976.69点，深成指下跌18.14%，创业板指数下挫18.77%，中小板指跌18.08%。行业表现方面，28个申万一级行业全部收跌，其中钢铁、银行、采掘和食品饮料四大板块跌幅不足15%，较为抗跌；建筑材料、传媒、机械设备、电子、计算机和综合板块跌幅在20%以上，综合版块跌幅最深达21.98%。从风格指数来看，大盘价值和大盘指数较为抗跌，小盘指数和小盘成长指数跌幅较深。从特征指数来看，低价股和低市盈率指数相对抗跌，而中市市盈率和亏损股指数领跌。

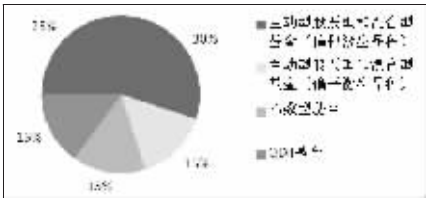
大类资产配置

建议投资者在基金的大类资产配置上，可采取股债均衡的配置策略。积极型投资者可以配置30%的主动型股票型和混合型基金（偏积极型品种），15%的主动型股票型和混合型基金（偏平衡型品种），15%的指数型基金，15%的QDII基金，25%的债券型基金；稳健型投资者可以配置25%的主动型股票型和混合型基金（偏平衡型品种），10%的指数型基金，10%的QDII基金，25%的债券型基金，30%的货币市场基金或理财型债基；保守型投资者可以配置25%的主动型股票型和混合型基金。

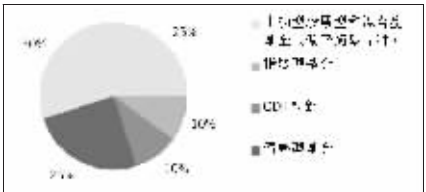
偏股型基金：短期控制仓位

国家统计局数据显示，2015年我国生产总值GDP为67.67万亿、同比增长6.9%，固定资产投资同比增长10%、社会消费品零售总额同比增长10.7%、进出口总额同比下降7%。经济疲软已经在近期的A股走势中提前反映，年初以

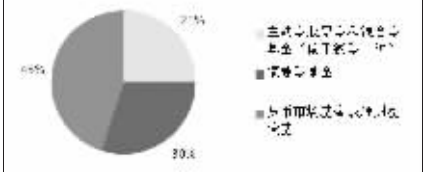
风险偏好较高投资者的配置建议



风险偏好中等投资者的配置建议



风险偏好较低投资者的配置建议



来A股接连下跌，已经比较充分的反映出市场对于经济前景的预期。而经济疲软也为未来经济政策的出台奠定基础，比如降准降息等。

近期外围市场连续大跌打击了已有所回升的市场人气，3000点附近累积了大量套牢盘，在无重大利好支撑下，股指或将延续震荡整理的走势。若有降准等实质性利好催化，将上演春季反弹行情。考虑到目前场内情绪仍较为谨慎，在偏股基金具体的投资策略上，建议投资者可以考虑短期内控制仓位水平，组合上加大善于把握结构性行情的灵活配置型基金的比重，重点可关注管理人操作风格灵活、选股能力出色且在震荡市中

避险模式开启 关注绝对收益基金

□金牛理财网 何法杰

伴随着公募基金投资限制的放开、量化投资技术的进步以及衍生金融工具的成熟，运用股指期货等手段对股票组合风险暴露进行对冲以实现绝对收益的投资策略逐渐在公募基金中得到应用，以之为主要载体的绝对收益基金近年来呈现加速扩容态势。而2015年股票市场的过山车行情以及2016年以来的大幅下挫使得近期的市场目光再度向此类基金聚焦。

已成立的13只绝对收益基金以市场中性策略占据主导，收益水平的高低取决于其投资组合是否具有显著的Alpha收益。从其运作来看，成立于2015年之前6只绝对收益基金均取得了正收益，海富通阿尔法对冲、南方绝对收益、华宝量化对冲年化收益水平均在10%以上；南方绝对收益、广发对冲套利期间最大回撤则均控制在2%以内。在当前市场震荡筑底的过程中，低风险偏好的投资者可重点关注此类基金，在规避风险的前提下获取稳健收益，建议其首选权益投资实力强大、选股能力较强、过往业绩相对出色的基金公司推出的相关产品。

13只产品均为发起式基金，基金公司在其成立时均投入了不少于1000万元的自有资金，并承诺持有期限不低于3年，以实现与基金持有人的风险共担、利益共享。同时，多数绝对收益基金还采取了定期开放的运作方式，以减少频繁申赎对基金运作的不利影响。

截至2015年底，13只基金资产规模合计达到了162.83亿元。虽然多数基金较其初始成立规模出现了缩水，如嘉实绝对收益、嘉实对冲套利、南方绝对收益等；但仍有部分基金实现了资产规模的逆势爆发，工银绝对收益便规模暴增4倍达到了76.09亿元，在同类基金中的占比超过了四成。

业绩表现稳健的基金作为投资标的。

封闭式基金：关注管理人投资能力

截至2016年1月15日，6只可比传统封闭式基金整体折价率较2015年末收窄3.42个百分点至8.39%，整体折价率水平月内变化不大。在平均剩余存续期为1.15年的背景下，简单平均隐含收益率(按当前市价买入并持有到期按当前净值赎回的年化收益率水平)为8.39%。具体到封基的投资策略，在外围市场回调的背景下，特别是香港股汇双杀，对A股市场存在一定的联动影响，市场或将继续围绕3000点一线反复整固，市场行情或以结构性题材为主。考虑到封基的整体折价率水平优势并不突出，建议投资者短期更应关注标的基金的选股能力和资产配置能力，中长期配置角度做到价值与成长两手抓，维持平衡型封基组合，并着重关注基金管理人中长期投资能力。

固定收益品种：中长期看好信用债基

在大额逆回购、中期借贷便利(MLF)及短期流动性调节工具(SLO)等投放操作之后，央行19日追加开展4100亿元MLF操作，20日又实施1500亿元6天期SLO操作。在不到两周时间里，投放资金总额已超过1万亿元。彰显央行维护流动性充裕、保持市场利率平稳的决心。面对企业缴税、补缴存准、外汇占款净减少、春节前资金需求较大，预计央行流动性投放将继续加码。在A股市场下跌、资金避险情绪上升的情况下，大量资金涌入债券市场。但是，当前债券收益率的绝对水平已经很低，且处于美国经济复苏和美联储加息周期的背景，目前市场条件下更考验波段操作能力。针对债基的投资策略，建议投资者权衡风险与收益两方面的因素，关注重点配置利率债和中高评级信用债为主的纯债型基金。此外，近期随着可转债市场扩容，原来稀缺高溢价的可转债也遭遇重挫，建议投资者谨慎参与转债债基的投资。

市场中性策略主要是同时构建股票多头组合以及股指期货空头仓位，对股票组合的贝塔风险进行对冲，以获取阿尔法收益。市场中性策略以合理的资产配置和多空头寸来保证投资组合与所参照的市场指数之间的独立性，能否构建具有显著阿尔法收益的股票组合为其成败的关键。由于对贝塔风险进行了对冲，市场中性策略在牛市行情下的走势并不突出，但在震荡市场、风险市场下其表现值得期待。

辅助的绝对收益策略则主要包括股指期货套利策略、统计套利策略、定向增发套利策略、大宗交易套利策略、并购套利策略等，不同的基金在具体使用上略有差异。如嘉实对冲套利、富国绝对收益等运用多空策略，根据管理人的研判判断适时主动调整多头股票系统性风险敞口，在股指强势时可通过降低对冲比例来分享市场上涨收益。工银绝对收益辅助采用包括财务报表业绩预增交易策略、指数调整交

易策略、股东增持交易策略等在内的事件驱动策略，通过把握交易时机获取超额回报。

而在同期市场指数及主动权益类基金最大回撤普遍超过40%的极端案例下，绝对收益基金的最大回撤则均控制在7%以内，个别基金，如南方绝对收益、广发对冲套利，更是仅在2%以内，避险能力得到了充分体现。

在当前市场震荡筑底的过程中，对于低风险偏好的投资者建议其重点关注此类绝对收益基金，在规避风险的前提下获取稳健收益。由于现下以市场中性策略为主的绝对收益基金，其收益水平的高低主要取决于基金管理人的选股能力，投资组合及个股选择是否具有显著的Alpha收益为其成败的关键。因而建议投资者重点关注权益投资实力强大、选股能力较强、过往业绩相对出色的基金公司推出的相关产品。从已有产品的运行状况来看，建议其重点关注南方绝对收益、广发对冲套利、海富通阿尔法对冲等产品。

绝对收益基金业绩及风险表现						
基金简称	累计收益	年化收益	最大回撤	2016年以来	股票仓位(%)	申赎状态
嘉实绝对收益策略混合	15.80%	7.13%	-6.62%	0.17%	0.32	暂停申购 暂停赎回
嘉实对冲套利混合	5.40%	3.17%	-6.61%	0.09%	2.05	暂停申购 暂停赎回
工银绝对收益混合发起A	10.00%	6.24%	-5.19%	-2.14%	19.49	暂停大额申购 开放赎回
工银绝对收益混合发起B	7.70%	4.82%	-5.21%	-2.18%		暂停大额申购 开放赎回
华宝实业量化对冲混合A	15.30%	11.14%	-3.46%	0.34%	4.35	开放申购 开放赎回
华宝实业量化对冲混合C	14.99%	10.92%	-3.38%	0.30%		开放申购 开放赎回
海富通阿尔法对冲混合	19.80%	16.66%	-4.47%	0.25%	2.85	开放申购 开放赎回
南方绝对收益	15.83%	13.72%	-1.19%	0.18%	3.25	暂停申购 暂停赎回
广发对冲套利混合	13.30%	-	-1.62%	0.27%	22.67	暂停申购 暂停赎回
中金绝对收益	4.60%	-	-2.44%	0.10%	3.27	暂停申购 暂停赎回
华泰瑞端量化绝对收益混合	0.69%	-	-0.16%	0.03%	-	开放申购 暂停赎回
富国绝对收益多策略定开混合	0.40%	-	-0.79%	0.00%	0.82	暂停申购 暂停赎回
大成绝对收益混合A	0.50%	-	-0.59%	-0.30%	7.05	开放申购 开放赎回
大成绝对收益混合C	-0.10%	-	-0.80%	-0.60%	-	开放申购 开放赎回
泰达宏利绝对混合	-0.10%	-	-0.60%	-0.30%	-	封闭期
中部绝对收益定开混合	-0.10%	-	-0.20%	-0.10%	-	封闭期

来源:金牛理财网