

■全景扫描

一周ETF

## A股ETF连续四周净申购

上周,市场再受重挫,上证指数下跌6.14%,场内ETF近八成收跌,其中5只跌幅超过10%。A股ETF上周总体净申购16.10亿份,是连续第四周整体净申购。

上交所方面,华泰沪深300ETF上周净申购3.73亿份,规模升至74.29亿份,周成交46.11亿元;上证50ETF上周净申购2.83亿份,规模升至134.27亿份,周成交38.47亿元;中证500ETF上周净申购1.57亿份。深交所方面,嘉实300ETF上周净申购1.06亿份,期末份额为53.89亿份,周成交3.59亿元;创业板ETF上周净申购3.98亿份,期末份额为23.67亿份,周成交29.89亿元。QFII方面,南方A50上周净赎回0.07亿份,期末份额降至16.25亿份。(李菁菁)

## ETF融资余额大幅下降

交易所数据显示,截至1月28日,两市ETF总融资余额较前一周下降20.02亿元,至454.90亿元,再创今年以来的新低;ETF总融券余额较前一周下降0.23亿份,至3.44亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为7.61亿元,周融券卖出量为0.59亿份,融资余额为399.02亿元,融券余额为2.91亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为276.48亿元,融券余量为2.62亿份;上证50ETF融资余额为95.44亿元,融券余量为0.23亿份。

深市ETF总体周融资买入额为1.13亿元,融券卖出量为0.03亿份,融资余额为55.88亿元,融券余量为0.53亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为43.52亿元,融券余量为0.39亿份。(李菁菁)

一周开基

## 主动偏股基金下跌4.65%

上周A股市场延续下挫,开放主动偏股型基金净值上周加权平均下跌4.65%,仅27只偏股基金周内取得正收益,占比不足一成;51只跌幅在10个百分点以上。开放指数型基金净值平均下跌6.61%,跟踪黄金指数指基表现较优,跟踪军工、一带一路等传统行业指数指基表现跌幅较深。本期QDII基金加权平均净值增长2.05%,在所有基金类型中拔得头筹,大宗商品QDII涨幅居前。上周债市表现相对稳健。固定收益品种方面,开放债券型基金周内净值平均微跌0.53%,但仅32只取得正收益,转债基金业绩分化较大。货币基金收益略高于短期理财债基,最近7日平均年化收益分别为2.83%、2.63%。

个基方面,开放主动偏股型基金中兴业聚惠周内净值上涨6.49%居首。开放指数型基金方面,华安易富黄金ETF表现最优,周内净值上涨1.72%。开放债基方面,银华中证转债业绩领先、东吴中证可转换债券,分别上涨1.68%、1.57%。QDII基金中表现抢眼的是国泰大宗商品,周内上涨10.54%。(恒天财富)

一周封基

## 传统封基折价率收窄

纳入统计的6只传统封基上周净值大幅下挫,周净值平均下跌6.53%。上周沪深股市继续深度回调,但封基二级市场表现高于净值,平均跌幅为4.23%,其中5只产品折价率收窄,整体折价率降至7.32%。分级股基方面,除跟踪港股指数分级外,各行业分级尽墨,军工、一带一路、体育等行业指数领跌,母基金净值整体平均下跌7.09%,受恒生指数上周表现强劲影响,跟踪港股分级汇添富恒生指数、银华恒生H股等表现亮眼。

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0.32%,二级市场表现低于净值,平均价格下跌0.42%。债券分级基金母基金和激进份额平均净值微跌0.22%和0.44%,其中可转债产品表现出众,东吴中证可转换债券、银华中证转债分级母基金净值分别上涨1.68%、1.57%。(恒天财富)

□天相投顾 马永靖

2016年的第一个月,A股市场创下2008年10月以来最大月跌幅,第一个交易周就经历两次熔断,上周沪指再创调整新低2638点,上市公司董监高减持禁令到期、人民币贬值、经济数据低迷、外围股市走弱、注册制将近等利空消息助推市场下行。行业表现方面,46个天相二级行业满盘皆墨,其中银行、煤炭、石油、保险四大板块跌幅在10%到20%之间,另有城市交通仓储和软件及服务2个行业的跌幅超过30%。总体来看,现阶段市场属于春节前存量资金博弈行情,板块轮动持续性较差,热点扩散较难,但不宜过度悲观,随着减持新规与熔断暂停,人民币汇率趋稳,债券收益率下行等积极信号的出现,市场信心得到恢复,无风险利率再次快速下降带动权益资产吸引力回升,短期市场有望在急跌后开启深蹲反弹行情。

债券市场1月份先扬后抑,整体呈现震荡盘整格局。1月中上旬,在流动性较为充裕以及A股赢利市场避险情绪升温的刺激下,债券市场出现了一波上涨行情,1月13日中债10年期国债收益下行至2.7237%,再度刷新近八年低位。在经历快速上涨后,二级市场债市收益率出现反弹。1月下旬资金面受多重因素影响有所收紧,央行采取多种手段释放流动性,但在一定程度上降低了降准的可能。债市前期上涨过度透支降准预期,受此影响,债券市场遭遇了明显调整,债券收益率回到了月初的水平。短期来看,央行对降准更趋谨慎,限制了长端利率下行空间。春节前流动性波动性加大,债市收益率整体下行空间受限。从中长期来看,债券市场经历了前两年的连续上涨,今年尽管基本面仍有利于慢牛行情推荐,但预期收益率会有所降低。

### 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以股为主、股债结合的配置策略。具体建议如下:积极型投资者可以配置50%的积极投资偏股型基金,10%的指数型基金,10%的QDII基金,30%的债券型基金;稳健型投资者可以配置30%的积极投资偏股型基金,10%的指数型基金,10%的QDII基金,40%的债券型基金,10%的货币市场基金或理财债基;保守型投资者可以配置20%的积极投资偏股型基金,40%的债券型基金,40%的货币市场基

□金牛理财网 何法杰

继创新封闭式债基和分级债基之后,定期开放的运作方式也在2012年被引入债券基金的投资,并在近几年经过实践检验之后逐渐为基金公司和广大投资者所认同。

定期开放、循环封闭的运作方式使得此类基金可免受频繁申赎带来的流动性扰动,基金经理的投资理念和投资策略能够得到较为彻底的贯彻,持有到期的久期匹配策略则成为其主要选择。该策略在很大程度上保证了基金回报的可预期性,同时也使得组合波动率相对稳定,阶段性回撤较为可控。定期开放债基最高2倍的杠杆水平也使得其相对于开放式基金有了更大的获利可能。

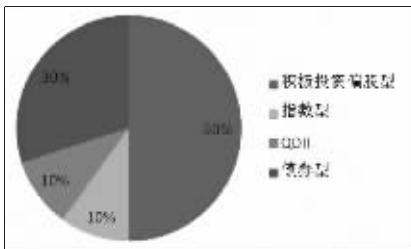
定开债基目前数量近两百只,2015年末规模超千亿元。首只定期开放债基——国联安信心增长定开债券成立于2012年2月,其后,伴随富国新天锋定开债券、南方金利定开债券、易方达永旭定开债券等基金的相继成立,定期开放债基开始步入上行通道,并在2013年迎来了爆发性的增长。

金牛理财网数据显示,目前正在运作的定期开放债基达到了180只(A、B、C类份额分别统计),除去成立于2016年的4只新基金

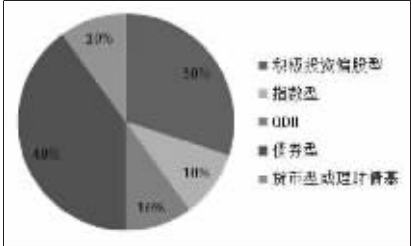
下跌空间有限

# 精选基金布局中长线

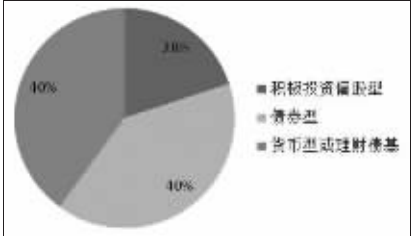
### 风险偏好较高投资者的配置建议



### 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



金或理财债基。

### 偏股型基金

2016年的第一个月,A股意料外的大跌让很多市场参与者都措手不及,黑色1月”的阴霾逐渐席卷了全球市场,国际油价暴跌和香港股汇双杀,全球股市收跌,在此背景下,沪深两市量能逐步萎缩,两融余额逐日创新低。我们认为现阶段不宜过度悲观,前期利空因素正发生变化,春节之前,相对乐观,市场机会大于风险:一是减持新规与熔断暂停,维稳市场信心;二是人民币汇率阶段趋稳,有助

于缓解投资者悲观情绪;三是债券收益率下行,积极信号出现。随着利空因素逐渐消退,无风险利率再次快速下降带动权益资产吸引力回升,短期市场有望在急跌后开启深蹲反弹行情。基于上述考虑在基金操作上,深度调整后,可采取左侧交易策略,适当提高组合仓位。基于短期向好的判断,权益类基金投资时,需重点关注选股能力较强的基金经理和风险控制做的较好的基金。围绕经济转型、“十三五规划”,寻找投资机会,可重点关注:新兴成长行业、供给侧改革、互联网消费(包括游戏、文体娱乐、在线医疗、在线教育、车联网、智能硬件)、雾霾治理环保等热点主题。国企改革是核心投资方向,金融领域及实体经济中制度及要素等改革也是重点关注的方向。在具体投资时,可选择相应主题基金进行中长期投资。

### 债券型基金

2016年1月,股票市场大跌,债券市场盘整震荡,纯债基金、一级债基和二级债基1月的平均净值增长率分别为-0.11%、-0.35%和-4.55%。二级债基受股市调整影响,整体表现不如其他债基。1月份转债债基表现不佳。1月份转债供给增加打破了转债筹码的稀缺性,恰逢股市下跌使得转债市场大幅下挫,中证转债指数1月份跌幅达到10.48%,转债债基以及转债仓位较高的基金跌幅较大,排名垫底,部分转债债基跌幅达到20%。展望后市,债市今年仍将延续慢牛行情,但整体预期回报有所下降,稳健投资者可以选择业绩稳定性较强、规模较高的债券基金加以配置。信用事件是今年债券市场需要重点关注的风险,投资者在选择信用债基时要偏好高等级信用债基。另外,股市经过大幅下挫,下跌空间有限,今年的机会大于风险,激进投资者可以选择二级债基来增强收益。

### 货币型基金

春节假期马上就要到了,货币基金在节假日期间收益“不休假”,同时其具有风险低、流动性强、申赎免费等优势,一直被视为假期闲置资金理想的理财工具。尽管收益率较低,但与活期存款相比,仍有收益优势,当股市和债市没有太好的投资机会时,货币基金是不错的现金管理工具。投资者可以选择业绩稳定性较高、规模较大的货币基金来长期打理现金,满足日常资金需求。

# 定开债基规模超千亿 关注净值稳产品

产品,其余176只基金2015年底的资产规模则合计达到了1174.52亿元,在全部债券型基金中占比将近两成。

定期开放债基在类型分布上以纯债基金为主,共有153只;一级债基、二级债基则仅为17只、10只。而虽然同为纯债基金,不在二级市场参与股票、权证等权益类资产的投资交易,但不同的基金在对待可转债的投资态度上仍略有分歧:多数基金并不参与可转债的投资或将其仅限于二级市场可分离交易可转债的纯债部分;当仍有部分基金,如方正富邦互利定开债券、诺安裕鑫收益两年定开债券等,可转债部分的持仓比例超过了10%。

就基金公司而言,南方和嘉实基金旗下数量较多,分别达到了10只、9只;博时基金、诺安基金、浦银安盛、民生加银则均在6只以上。而资产规模则以中银基金大幅领先,达到了126.07亿元;兴业基金、大摩华鑫以及博时基金紧随其后,分别为83.15亿元、70.15亿元、65.13亿元。

定期开放债基在实际的操作中则多数采用持有到期的“久期匹配”的投资策略,即将其投资组合久期与基金封闭期适当匹配。久期匹配策略在很大程度上保证了基金回报的可预期性,同时使得组合的阶段性回撤可控,

波动率相对稳定。

金牛理财网数据显示,在2015年可比的138只定期开放债基中,海富通一年定开债券以20.82%的收益率高居榜首,2014年末、2015年初对可转债的重仓配置成为了其获利的主要来源,与之相应的,其2015年以来的最大净值回撤则达到了9.48%。博时安丰18个月定开债券以17.3%紧随其后,而其最大回撤则仅为1.57%,其投资策略则为高杠杆配置信用债并持有到期。

中加纯债一年、融通岁岁添利定期、博时双月薪定期支付债券、博时岁岁增利一年定开、国开鑫金定开信用债、民生平稳添利定开债券等基金同期收益率也均超过了15%,并且其最大回撤均控制在1%左右。

我们认为定期开放的运作方式叠加久期匹配的投资策略并专注于纯债资产的投资可构建出风险相对可控、业绩预期性较强的基金产品。而在经过了过往的投资业绩检验之后,部分定期开放债基,如中加纯债一年、景顺月薪定期支付债券、中信建投稳信一年、大摩添利18个月定开、诺安纯债定开债券等,则已于或将于近期打开申赎,流动性要求不高、风险承受能力相对较低、追求中长期稳健收益的投资者可对此重点关注。