

■全景扫描

一周ETF

创业板ETF连续净申购

上周，市场窄幅震荡，上证指数下跌0.09%，场内ETF涨跌各半，总成交1260.81亿元。A股ETF上周总体净赎回0.08亿份，创业板ETF连续第二周获大幅净申购。据统计，创业板ETF近两周累计获净申购4.68亿份，规模增长逾20%。

上交所方面，华泰沪深300ETF上周净赎回1.87亿份，规模降至58.93亿份，周成交额为20.92亿元；上证50ETF上周净赎回0.08亿份，规模降至123.33亿份，周成交11.69亿元。深交所方面，创业板ETF上周净申购2.40亿份，期末份额为27.73亿份，周成交额为22.55亿元。QOFII方面，南方A50上周净是赎回0.14亿份，期末份额为21.73亿份。（李菁菁）

ETF融资余额再创新低

交易所数据显示，截至7月28日，两市ETF总融资余额较前一周下降0.80亿元，至340.22亿元，再创2015年以来的新低；ETF总融券余量较前一周上升0.15亿份，至3.67亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为8.63亿元，周融券卖出量为0.99亿份，融资余额为304.51亿元，融券余量为3.38亿份。其中，华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为207.61亿元，融券余量为2.47亿份；上证50ETF融资余额为77.41亿元，融券余量为0.17亿份。

深市ETF总体周融资买入额为0.35亿元，融券卖出量为0.12亿份，融资余额为35.71亿元，融券余量为0.29亿份。其中，嘉实沪深300ETF融资余额为27.51亿元，融券余量为0.07亿份。（李菁菁）

一周开基

股基净值下跌0.16%

上周沪指出现三连阳，止于最后一个交易日的微幅回调。截至上周五收盘，上证综指报收2976.70点，周跌幅为0.09%。在此背景下，股票型基金净值上周加权平均微跌0.16%，64只股票型基金周内取得正收益，占比逾三成，101只产品净值下跌。开放指数型基金净值平均下跌0.31%，跟踪食品饮料、医药及军工板块指数指基跌幅居前。混合型基金净值上周加权平均微跌0.12%。QDII基金加权平均净值上涨0.51%，港股、生物科技等主题ODII周内净值涨幅居前。固定收益品种方面，债券型基金周内净值平均上涨0.20%。货币基金收益高于短期理财债基，最近7日平均年化收益分别为2.60%、2.22%。

个基方面，股票型基金中嘉实沪港深精选净值上涨2.08%，涨幅居首。开放指数型基金中鹏华中证800地产业绩最佳，周内净值上涨4.59%。混合型基金方面，除金鹰保本C因巨额赎回，涨幅57.72%外，万家精选表现最优，周内净值上涨3.1%。债券型基金方面，鹏华丰润业绩领先，周内净值上涨1.50%。（恒天财富）

一周封基

传统封基折价率扩大

封基方面，纳入统计的6只传统封基上周净值除基金通乾外，其余五只全线上涨，周净值平均微涨0.02%。封基二级市场表现价格劣于净值，平均下跌0.51%，整体折价率扩大至5.49%。分级股基方面，母基金净值整体平均下跌0.39%，分级母基金跟踪食品饮料、医药及军工板块的基金领跌，其中招商中证白酒、鹏华中证酒分别下跌3.87%、2.87%，跌幅居前。

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上涨0.26%，二级市场表现好于净值，平均价格上涨0.27%。上周以来，央行在公开市场持续净回笼。不过资金面整体仍延续宽松态势。在此背景下，债券分级基金母基金平均净值上涨0.30%、激进份额平均净值上涨0.65%，银华中证转债母基金周内净值上涨0.95%，业绩领先。（恒天财富）

灵活配置资产

增厚组合收益

□上海证券 刘亦干 王博生 闻嘉琦

近期A股量能下降，题材板块频遭回调，市场犹豫不前反映投资者重归谨慎。之前以价格修复为主线的逻辑显得难以为继，大盘进一步上行需要外部条件更需要内生驱动力，全球经济复苏带来的风险偏好回归以及国企改革进程仍将贯穿后市A股行情的演绎。公募基金中报数据显示机构过去一个季度仓位权益资产普遍提升，鉴于仓位变动相对钝化，素有反向指标之嫌，目前市场兑现收益压力渐增，微观结构不容乐观，基金投资应小心“羊群效应”。市场处于老热点调整未尽，新热点尚在孕育的阶段，板块轮动加快、市场缺乏主线，赚钱效应较差，在此背景下市场做多热情难以被激发，而均衡配置下引发的消极情绪将不利于形成趋势性机会。

金融市场监管趋严对市场的影响开始显现，金融产品标准重塑下，去杠杆、资产投向正规化无疑将对资产泡沫进行挤压，市场或面临去伪存真的过程。同时为确保产业结构顺利转型，政策底依然存在，短期下行空间相对有限，阶段性、结构性投资机会丰富，在此背景下，灵活进行战术性资产配置显得尤为必要。

大类资产配置

当前A股走势整体较为纠结，前期的反弹主基调恐难维持，需要新的逻辑来打开上行空间。在市场结构性机会大于系统性机会的背景下，中性仓位精选结构是当下较为适宜的投资思路。一方面，股指延续调整的概率较大，基金投资应仓位保持相对灵活，紧跟市场变化灵活进退；另一方面，市场风格多变，行业轮动加快，基金配置上应精选结构、稳扎稳打。具体配置建议如下：积极型投资者配置50%的权益基金、20%的固定收益基金、15%的QDII和15%的货币基金；稳健型投资者配置40%的权益基金、30%的固定收益基金、10%的QDII和20%的货币基金，保守型投资者配置10%的权益基金、55%的固定收益基金、5%的QDII和30%的货币基金。

权益类基金：  
精选结构 把握热点

震荡行情下结构性投资机会依旧丰富，未来市场热点将有更大几率出现在受益于未来需求提振下基础商品价格上涨的行业以及风险充分释放的低估值板块。建议低风险投资者侧重关注重仓中报绩优股和防御性板块如食

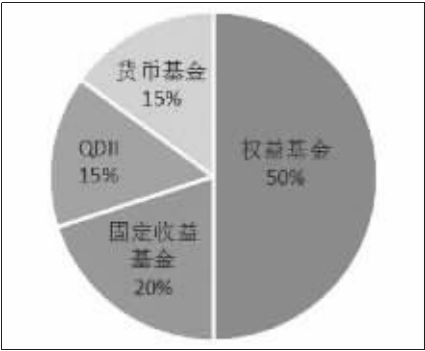
□金牛理财网 梅翼中

沪港深基金主要特点在于通过港股通渠道投资港股，众多机构认为深港通目前“箭在弦上”，政策开放后港股将迎来更好的投资机会。从2014年11月沪港通推出的历史经验来看，政策对沪股和港股均产生了明显的提振效果，即将推出的深港通给两地市场带来了很多的期待。

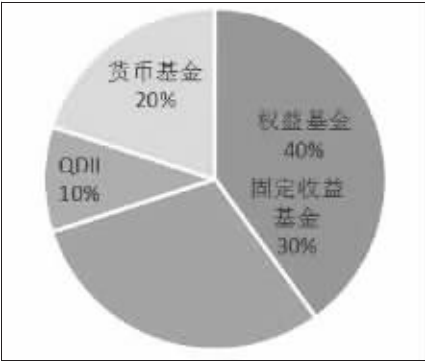
数据统计，沪、港、深三个股票市场具备一定的轮动效应，行业、风格分布也均有较好的互补性。将恒生指数、上证指数、深证综指过去14年的年涨跌幅进行对比，恒生指数有6年表现是最好的，另外8年相对较好的则是上证或深证。风格方面，沪市大盘蓝筹股较多，香港市场有很多低估值、高分红的股票，而深市的中盘成长股较多。从行业角度来看，港股在油气服务、特色金融、特色地产、电影、娱乐、博彩、多元化跨国公司等方面，A股在原材料、国防军工、电子设备、白酒等必须消费品、医疗保健等方面分别具有较为丰富的选择空间。

港股作为全球市场的估值洼地，目前恒生指数的市盈率低于10倍，而2007年历史高位时曾达到过23倍，从价值投资的角度看，目前配置港股具备较好的安全边际。港股通股票对个人证券账户及资金账户余额不低于50万元的要求，令不少投资人望而却步，对比而言，沪港

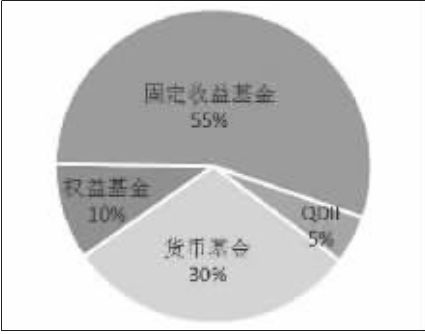
风险偏好较高投资者的配置建议



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



品饮料的产品；高风险投资者可维持其较高风险偏好，布局受商品价格影响较大的行业（如煤炭板块）以及具备估值优势的行业（如非银

金融、医药板块），增配高贝塔的基金的配置比例以追逐弹性，增厚组合收益潜能。

固定收益基金：  
继续看好高评级信用债

近期债市重新进入火爆状态，市场热情高涨，收益率经过二季度初的调整后重归下行通道，其中超长端表现最为抢眼，22日，中国财政部发行的30年期国债中标收益率为3.4258%，创2008年以来最低水平。在经济基本面疲软、宽松预期浓厚以及资产荒加剧的情况下，债市有望继续走强。但考虑到短期回调压力以及即将到来的偿债高峰，投资者可适当谨慎操作。

从增量资金的角度来看，银行理财监管新规要求减少理财资金对股票等风险资产的配置，债市将产生一定资金流入。2016年以来债券型基金无论是发行规模还是数量均呈现快速升高的态势，累计发行121只产品，累计成立份额达到1127.07亿份，较2015年分别扩张53.16%和73.89%，其中定期开放式型和中长期纯债型基金备受青睐，为债市的走强提供支撑。

我们预期债市在经过一段时间的调整之后，收益率有望继续平稳下移。推荐策略为高久期、高杠杆的产品以增厚收益。关注对行业以及个体研究到位、注重安全边际同时信用评级体系完善的产品。在券种的选择上维持高等级信用债如城投债以及利率债的配置，以防范信用事件风险与流动性风险。

QDII基金：  
适当增加黄金配置比例

英国脱欧事件落下帷幕，金融市场经历巨幅震荡后进入短暂平静期。尽管经济数据亮眼，美联储依然选择按兵不动，在经过一段时间的观望后，英国率先降息并扩大QE规模，全球新一轮宽松周期或将开启。自2008年金融危机以来全球宽松的货币政策并没有使世界经济走出泥潭，更多的货币在分配过程中反而加剧了原本的不均衡，民粹主义、极端民族主义抬头，法国尼斯恐怖袭击等黑天鹅事件频现，使得欧洲处于动荡不安的境地。原油一方面受美国库存意外增长后续需求成疑，另一方面受全球经济增长速度的放缓带来需求前景不佳的影响，较6月触及的年内高位下跌20%，进入技术性熊市。综上，建议投资者适当降低欧元区 and 石油QDII的配置比例，增加黄金、美元债QDII的配置比例，高风险交易型投资者可适当参与欧元区QDII以获取宽松背景下资产泡沫化带来的利得。

港股价值渐显

公募抢筹沪港深基金

深基金的投资门槛要低很多。券商机构表示，公募基金成立沪港深基金产品无需具备合格境内投资者(QDII)资格、无需单独申请外汇额度、无需在香港开户、无需借助境外托管行和境外券商进行交易和结算，而且管理费和托管费率低于主动投资的权益类QDII基金水平。鉴于市场投资价值、投资门槛、产品成立成本等方面因素，今年以来基金公司纷纷扎堆发行沪港深基金产品。并且沪港深基金的交易规则与普通的A股基金基本一致，无需等待QDII基金的T+7-10的赎回时间。截至8月3日，市场上正在运作的沪港深基金共有30只，其中8只成立于2015年，22只集中在今年成立；另有银华沪港深增长和前海开源沪港深新机遇两只基金处于募集状态；此外还有5只处于审批状态。

多地市场分散投资往往可提升组合收益的稳定性，今年以来恒生指数和中证800指数涨跌幅分别为-1.06%和-15.45%，2015年内成立的沪港深基金同期平均涨跌幅为-6.3%。另一方面，港股通的股票是以港币报价，以人民币进行交收，而港币执行的汇率政策是与美元汇率绑定，因此沪港深基金投资港股的部分可间接享受美元的增值效应，一定程度上对冲人民币的贬值风险。目前已成立的沪港深基金均为股票型或混合型，二季度末披露季报的20只基金股票仓位平均逾72%。

从单只基金业绩来看，沪港深基金的累计

收益率与成立和建仓时点关联度较高，近两年股市的大起大落导致业绩分化比较明显。成立以来收益率最高的三只为宝盈国家安全战略沪港深、华安沪港深外延增长和前海开源沪港深智慧，累计回报率分别为16.1%、11.9%和10.5%，均成立于今年一季度。而博时沪港深优质企业自2015年5月14日成立以来已下跌近30%，其2015年三季度末的股票仓位已高达93.19%，在股市高位快速建仓导致股市暴跌时无法控制净值回撤是累计业绩差的重要原因。从已成立沪港深基金的基金公司来看，前海开源基金公司已有7只沪港深基金，数量最多，囊括了蓝筹、成长等多种风格；东方红资产管理和宝盈基金均成立了3只沪港深基金；其他基金公司大多只成立1只。港股在今年2月份迎来了反弹，恒生指数从2月12日的低点至8月5日收盘已上涨逾20%，而中证800指数同期仅上涨8.56%，去年成立的沪港深基金在此区间的平均回报率超过了10%，表现最好的景顺长城沪港深精选期间涨幅为18.09%。

对投资者而言，沪港深基金在投资起点、投资区域分散度、申赎灵活性方面具备明显的优势，但因组合投向包含多地市场的股票，对基金经理的资产配置和选股能力要求比普通股票型基金或QDII基金更高，建议投资者在配置沪港深基金时优先选择同时具备A股、港股投资经验且业绩良好的基金经理。