

■全景扫描

一周ETF

A股ETF连续六周净赎回

上周市场连续下跌,上证指数下跌幅度为1.44%,场内ETF逾六成下跌,总成交2036亿元。A股ETF上周总体净赎回2.66亿份,连续六周净赎回。

上交所方面,上证50ETF上周净申购1.20亿份,规模升至123.24亿份,周成交21.59亿元;证券基金ETF上市首日净赎回1.06亿份,规模降至10.91亿份,成交1.24亿元。深交所方面,创业板ETF上周净赎回1.14亿份,期末份额为27.63亿份,周成交额为8.23亿元;嘉实沪深300ETF上周净赎回0.14亿份,期末份额为46.59亿份,周成交1.69亿元。QFII方面,南方A50上周净申购0.25亿份,期末份额为17.14亿份。(李菁菁)

ETF融资余额再创新高

交易所数据显示,截至3月30日,两市ETF总融资余额较前一周增长9.89亿元,至456.96亿元,再创今年以来的新高;ETF总融券余额较前一周减少0.35亿份,至2.38亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为24.09亿元,周融券卖出量为2.13亿份,融资余额为428.55亿元,融券余量为2.23亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为187.53亿元,融券余量为0.53亿份;上证50ETF融资余额为68.23亿元,融券余量为0.20亿份。

深市ETF总体周融资买入额为0.75亿元,融券卖出量为0.14亿份,融资余额为28.41亿元,融券余量为0.15亿份。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为20.03亿元,融券余量为0.06亿份。(李菁菁)

一周开基

股基净值下跌2.01%

从上周沪指表现来看,整体呈现先抑后扬,周内再度下探3200点。上周五,上证综指收于3222.51点,月线收阴。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均下跌2.01%。开放指数型基金净值周内加权平均下跌1.17%。混合型基金净值上周平均下跌0.98%。QDII基金加权平均周净值下跌0.18%,大中华区域、港股主题QDII基金周内领跌。随着季末来临,市场资金面趋紧,银行间资金利率持续上行。受此影响,债券型基金周内净值加权平均上涨0.08%。货币基金收益劣于短期理财债基,最近7日平均年化收益分别为3.83%、3.91%。

股票型基金方面,国泰互联网+上周净值涨幅为0.63%,位居第一位。开放指数型基金方面,招商中证银行指数分级周内净值涨幅1.12%,表现最突出。混合型基金方面,国泰生益C周内单位净值上涨9.43%排在第一位。债券型基金方面,嘉实稳丰纯债周内业绩表现最好,净值上涨5.99%。QDII基金中,华宝兴业标普油气周内博取第一位,净值上涨4.79%。(恒天财富)

一周封基

银行资源分级涨幅居前

纳入统计的传统封基周内净值均呈下跌,周净值平均下跌1.66%,二级市场价格表现优于净值表现,周内价格加权平均下跌0.22%,整体折价率收窄至6.01%。分级股基方面,母基金净值整体平均下跌1.33%,分级母基金跟踪银行、能源资源板块指基涨幅居前。其中,招商中证银行指数分级净值上涨1.12%,表现最佳;能源资源板块中,富国中证煤炭以涨幅0.44%位列该板块之首。

非分级封闭式或定期开放式债券型基金净值平均上涨0.12%,二级市场价格表现优于净值表现,平均上涨0.47%。债券分级基金母基金加权平均净值周内上涨0.07%,激进份额净值加权平均下跌0.02%。分级母基金中,中海惠祥分级母基金与中海惠丰纯债分级母基金周内共同以净值涨幅0.23%居首。(恒天财富)

# 保持流动性 多市场配置

□招商证券 宗乐 顾正阳

整个3月份市场在极窄的区间波动,上下振幅不超过100点,沪深300指数在最后一周创出今年以来的新高,但在季度末流动性趋紧的影响下急速回落。3月上证综合指数收于3222.51点,较2月底下跌0.6%,沪深300指数上涨0.1%,中小板和创业板指数分别上涨1.8%和下跌1.0%,表现有所分化。公募基金整体表现平淡,中证股票基金和混合基金指数在3月份分别下跌0.4%和上涨0.4%。债市3月份较为稳定,中债总财富指数全月上涨0.2%,债券基金指数微幅上涨。

大类资产配置建议

季末流动性冲击如期出现,市场成交量低迷,3月最后一周股指连续4天下跌,仅周五出现上涨。3月高频数据显示国内经济延续当前良好势头,预期各项经济数据将保持向上趋势。展望未来,随着项目开工进入高峰期,前期回升的库存水平将放缓快速上涨速度。今年投资对国内经济贡献将明显提高,投资需求回升叠加出口需求改善,国内经济企稳的可能性较高。

虽然市场仍存在一定热点板块,但在流动性趋紧的环境下,A股整体难言乐观。投资者对权益资产的预期收益应放低,并保持足够的流动性,在保证本金安全的基础上,争取资产的稳健增值,多市场配置或是较佳方案。本期建议,对于风险偏好较高的投资者来说,偏股型基金、债券型基金、货币市场基金和QDII基金的资金分配可以依照41:3:2的比例中枢进行配置;对于风险偏好较低的投资者来说,则可按照3:1:4:2的比例为中枢进行配置,并根据个人偏好做适当调整。

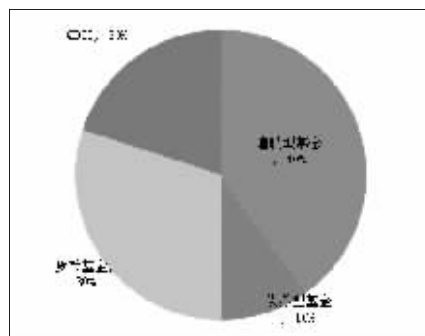
2017年年初虽出现开门红,但基金配置调整引发中小创的大幅调整还是一定程度地打击了市场情绪。春节前资金面再度趋紧,其背后有季节性因素,基金配置的调整在一定程度上反映了今年的基调,之前鸡犬升天的真假成长股或在流动性压力下原形毕露。依靠并购提升业绩的公司将会持续分化,伪成长难以为继,持续大量发行的新股也将进一

□金牛理财网 田立夫

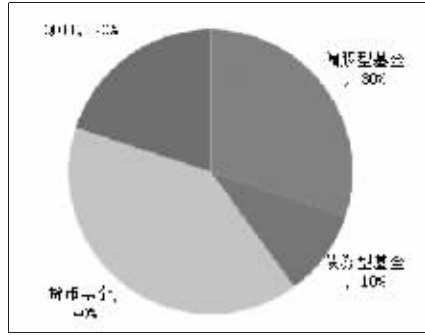
在去年12月19日的投基导航专栏中,笔者提到一个在2016年非常奏效的主题基金投资方法。大致思路是熊市通过基本面分析寻找投资机会,震荡市通过舆情选基更为可靠,而乐观环境下寻找低估主题的策略更有效。在1月16日、2月27日和3月13日的专栏中笔者利用舆情选基的方法所选择的环保、军工、“一带一路”主题基金在随后的行情中均出现了超额收益的迹象,其中环保主题最为明显,以收盘价计算,1月16日至3月24日,环保主题指数(886024)涨幅15.51%,而同期上证指数涨幅为5.35%。“一带一路”指数(399991)在3月13日至3月24日涨幅达5.35%,同期上证指数涨幅1%。唯一比较遗憾的是军工指数(399995)在1500点上方向军工指数并没有顶住此前套牢盘的抛压,但可喜的是在3月24日以后的大盘调整中,军工主题表现出了极好的抗跌性。

不过用“花无百日红”来形容主题投资再合适不过,环保主题的舆情爆发集中在2016年的11月和12月,截至3月底,该组信息的传播和发酵也已经历了3到4个月的时间,虽然无法准确预知反转的准确时间,但从3月27日以来,大盘调整中环保主题指数偶尔成为日内领跌主题的情况看,显然情况并不乐观。至于军工和“一带一路”主题,由于舆情爆发的时间相对较近,仍然有继续观察的价值。

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



步打击中小市值股票的投机气氛,整体估值水平将下调,基本面扎实的低估值价值股再度成为机构的宠儿。

偏股型基金: 适当配置成长风格

自2016年下半年公募基金就开始了行业配置的调整,今年3月份更是将风格切换演绎到极致,消费股受追捧,以TMT为代表的成长股遭抛弃。随着IPO的提速,壳的炒作之风得到遏制,价值股和成长股呈现跷跷板效应。在整体股指难以提升的情况下,存量博弈仍将考验管理人的操作功底。在投资标的的选择上,建

主题基金轮动窗口来临

# 计算机互联网主题基金值得关注

以上并不是本期专栏的重点,本期的重点是连涨以后,市场是否已经进入了一个相对乐观的状态,换句话说是否已经可以考虑轮动策略了。在去年9月27日发表的投机导航专栏中,提到了金牛理财当时在做的一项主题指数基金分类的工作,在该项工作中将主题基金根据投资主题的差异分为38个细分类别,然后计算各类别的平均收益,并以此发掘超跌的主题。由于当时市场处在乐观的环境下,9月到11月以此方法陆续筛选出来的“一带一路”、国企改革等主题在后续的行市均有出色的表现。利用同样的方法,笔者以3月24日数据为基准,将38类主题指数基金的近一年业绩进行排序发现,排位最末的6个基金类型分别是传媒指数基金(38/38),计算机指数基金(37/38),互联网金融指数基金(36/38),文体休闲指数基金(35/38),互联网指数基金(34/38),农业指数基金(33/38)。而在最近一个月的排名数据中,计算机指数基金和互联网指数基金的排名已经上升到第10和第12的位置,其他四个类别尽管仍未进入领先梯队,但是也已经摆脱了垫底的位置。

关于为什么在乐观市场中业绩垫底的主题容易出现补涨的问题,笔者在此前的专栏中有所提及,其基础依据来源于经典的市场均衡理论,即当一个行业收益率长期低于市场平均水平的时候,该行业的参与者会陆续退出该行业,竞争的减少导致该行业利润率上升,从而

选择风格平衡、攻防一体、积极操作的基金经理所管理的基金,在降低组合波动的基础上,其有望持续稳健获取收益。风险承受能力较高的投资者也可采用逆向投资思路,可以适当配置成长风格基金,精选那些基本面研究功底扎实、成长股挖掘能力强、同时具有较优风控能力的基金经理所管理的成长风格基金。

债券型基金: 注重本金安全

前两月票据融资大幅负增长,而且信贷规模与去年同期基本一致,暗示严格调控总体贷款规模。不过,与PPP加快落地、棚改和扶贫有关的需求较好,仍会支撑中长期贷款需求,企业中长期信贷占比将维持高位。

去年大量的委外资金进入债市,但整体收益惨淡。今年债市违约风险大增,整体环境不容乐观。建议投资者在选择债基时,注重本金的安全性而不是追求高收益,推荐配置低风险券种且风控良好的债基。

货币市场基金: 关注场内货币ETF

去年底的流动性危机让一些货币基金面临投资者赎回与市场流动性缺失的双重挤压。年报披露,不少基金公司以自有资金填补货币基金的债券投资损失。而近日出台的《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定(征求意见稿)》也加强了对货币基金流动性管理的约束。在做好流动性风险控制的情况下,货币基金仍不失为一个安全的资产。对于个基的选择,对交易时效要求较高的投资者可以选择场内货币ETF产品,也可以选择能申赎便捷、市场占有率较高的几家货币基金。

QDII基金: 适当增加海外基金配置

在A股市场表现平淡之际,可适当增加海外基金的配置,或可选择陆港通基金投资港股市场。对于QDII基金的选择,除了权益基金之外,也可考虑高票息债基。

收益率得以回归正常水平。但是实际经济运行中,该理论并不那么见效,很多行业从投资到见效可能需要数年时间,而退出则可能花费更多的时间,如果市场仅凭借市场均衡的原理运行,恐怕每次主题轮动的周期都要长达数年。但是主题轮动往往是在短短的几个月内完成的,显然几个月的时间在多数情况下并不足以改变一个行业的基本面。因此市场均衡起作用更多依赖于市场参与者的心理认知,而不是实际的市场均衡过程。在乐观的市场环境中该理论是非常容易被市场接受的,毕竟这是最为简单、直接的经典经济学原理,当新的投资者进入市场以后会很快接受这一理论并用来开展投资,从而触发行情轮动。

从中登公司最新发布的数据看,2月股市新增投资者数量为151.5万,较1月的95.63万增幅达58.42%,同时该数字也已接近或超越去年最乐观的几个月的新增开户量。再结合前面提到的已经出现的超跌板块补涨现象,似乎现在已经可以做出市场出现乐观情绪的判断。但是不可否认,上周出现的市场回调还是为刚刚燃起的乐观情绪泼了一瓢凉水。所以正如标题所述,主题轮动当下只是出现了一个窗口,至于能否成行还要看市场进一步的发展。如对计算机和互联网主题感兴趣,可关注天弘计算机指数基金和南方中证互联网分级母基金等相关主题指数基金,投资至少在当前局势未明朗的状态下还需要谨慎。