

■ 全景扫描

## ETF融资余额连增七周 融券余量减少

交易所数据显示,截至1月24日,A股ETF总融资余额较前一周增加2.96亿元,至656.10亿元,连续7周增长;总融券余量较前1周减少0.42亿份,至8.66亿份。

沪市A股ETF总体周融资买入额为27.62亿元,周融券卖出量为1.28亿份;融资余额为531.52亿元,增加2.44亿元;融券余量为8.56亿份,减少0.42亿份。其中,华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为131.10亿元,融券余量为0.84亿份;华夏上证50ETF融资余额为125.74亿元,融券余量为0.52亿份。

深市A股ETF总体周融资买入额为8.58亿元,融券卖出量为0.05亿份,融资余额为124.58亿元,增加0.52亿元;融券余量为0.10亿份,维持不变。其中,嘉实沪深300ETF融资余额为10.56亿元,融券余量为0.05亿份。易方达创业板ETF融资余额为7.00亿元,增加0.21亿元;华安创业板50ETF融资余额为4.30亿元,小幅减少0.26亿元。(林荣华)

## A股ETF份额 周减4.28亿份

上周市场普涨,沪指深指分别上涨0.22%和0.19%,A股ETF约六成上涨,总成交额393.62亿元,份额总体减少4.28亿份,其中华夏上证50ETF份额减少1.85亿份。

上交所方面,华夏上证50ETF份额减少约1.85亿份,减幅1.05%,份额为174.27亿份,周成交额74.68亿元。华夏沪深300ETF份额小幅增加0.43亿份,份额为75.90亿份;华泰柏瑞沪深300ETF增加0.62亿份,份额为108.96亿份,周成交额40.87亿元;南方中证500ETF份额上周增加0.40亿份,份额为78.10亿份,周成交额40.13亿元。

深交所方面,易方达创业板ETF份额小幅增加0.72亿份,份额为144.05亿份,周成交额34.79亿元;华安创业板50ETF份额增加0.32亿份,份额为206.41亿份,周成交额16.55亿元。(林荣华)

## 一周基金业绩

### 股基净值上涨1.03%

上周周初公布的经济数据略超预期,对市场形成有效支撑;周二权重股轮番下跌,股指震荡下跌;周三市场缺乏热点,市场缩量整理;随后科创板加快推进,华为发布首款5G基站核心芯片等利好消息刺激相关板块走强。最终上证综指收于2601.72点,周内上涨0.22%。在此背景下,股票型基金净值上周加权平均上涨1.03%,周内纳入统计的352只产品中有291只产品净值上涨,占比超八成。指数型基金净值周内加权平均上涨0.19%,纳入统计的747只产品中有446只净值上涨,占比六成,配置港股和新能源汽车行业相关主题的基金周内领涨。混合型基金净值上周平均上涨0.63%,纳入统计的2963只产品中有2272只产品净值上涨,占比超七成。QDII基金加权平均周净值上涨0.16%,投资港股的QDII周内领涨,纳入统计的229只产品中有118只产品净值上涨,占比超八成。

公开市场方面,上周央行连续5日暂停逆回购操作,周内有7700亿元的逆回购到期,周四央行进行1000亿元的1个月国库定存招标,全口径来看,全周合计净回笼6700亿元。上周五央行下调银行存款准备金率0.5个百分点,对冲公开市场回笼对资金面的扰动。在此背景下,债券型基金周内净值加权平均下跌0.01%,纳入统计的2093只产品中有1017只产品净值上涨,占比近五成。短期理财债基收益优于货币基金,最近7日平均年化收益分别为3.25%、2.92%。

股票型基金方面,嘉实新能源新材料A以周净值上涨4.32%居首。指数型基金方面,鹏华港股通中证香港周内表现最佳,周内净值上涨3.19%。混合型基金方面,银华内需精选周内净值上涨6.49%,表现最佳。债券型基金方面,长信利保周内以3.05%的涨幅位居第一。QDII基金中,易方达恒生H股ETF周内博取第一位,产品净值上涨2.51%。(恒天财富)

# 中长期逐步建仓 风格维持稳健

□天相投顾 张程媛 赵悦

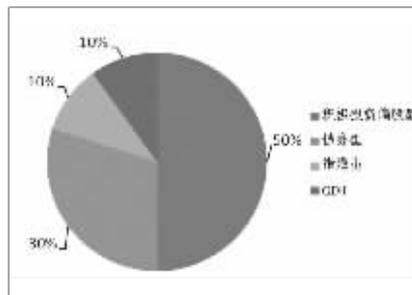
进入2019年以来,A股在1月4日触底2440.91点后持续反弹。具体来看,截至1月25日,上证指数月内上涨4.32%,深证成指上涨4.91%,创业板指上涨1.2%,中小板指上涨5.15%。行业表现方面,1月份46个天相二级行业中41个行业上涨,5个行业下跌。宏观方面,我国去年全年GDP增长率为6.6%。从多项数据看,我国经济下行压力依然较为明显,但政策调控方向亦比较明确。央行创设CBS,允许一级交易商将其持有的永续债转为央行票据,同时纳入永续债进入央行公开市场操作抵押工具,有助于提升银行持有永续债积极性,加速补充商业银行其他一级资本和核心资本充足率,提升商业银行抵抗风险的能力。建议投资者高度重视配置防御属性板块,以及在市场风险偏好提升过程中弹性更高的板块。重点关注TMT+军工等行业,以及5G、人工智能、物联网、特高压等“新基建”领域,在震荡筑底阶段匹配中长期资金,挖掘拥有护城河特征的优质个股,逢低逐步建仓,密切关注政策面,资金面以及外盘的变化情况。

从资金面上看,央行近期持续加大了逆回购操作力度,虽然有应对春节假期资金方面考虑,但连续的资金投放叠加降准的再度实施,使市场资金面略偏宽松,周初、隔夜及7天利率均创下近年来新低,利率中枢继续下行,信用债收益率也多数下行。随着银行间利率价格上升,债市出现回调。地方债发行加速在即,债市可能在止盈压力下出现一定波动。建议密切关注地方债供给、信贷修复情况以及政策的变动。

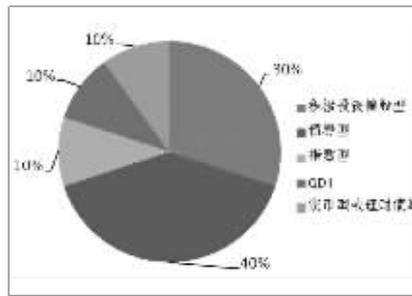
### 大类资产配置

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

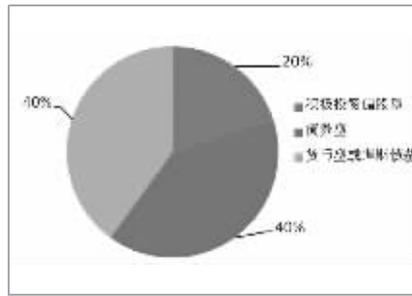
### 积极型投资者配置比例



### 稳健型投资者配置比例



### 保守型投资者配置比例



币市场基金或理财债基。

### 偏股型基金: 中长线布局低估值绩优蓝筹

受到油价下跌的影响,2018年12月CPI

与PPI均低于市场预期,进而降低了市场对于2019年通胀压力的担忧,加上产业政策持续密集落实有望进一步加码,市场风险偏好提升,预计A股市场短期阶段性反弹仍将持续。我们建议投资者风格维持稳健,操作上建议关注金融、TMT、食品饮料、医药、基建等板块品种,配置政策支持的基础、消费与5G概念股,中长线布局估值较低的金融等绩优蓝筹,同时应逢低继续关注可能受益于政策提振的相关板块超跌反弹的投资机会并选择相应主题基金。

### 债券型基金:

#### 选择低溢价率品种进行配置

截至1月25日,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0.64%、0.85%和1.41%。美联储在2018年12月份再次加息,但人民银行推出TMLF、信用风险缓释凭证等工具,并引导市场利率水平进一步走低。因对经济的悲观预期较为充分,利率债收益率处于历史偏低位置,信用利差处于历史高位。相比利率债,信用债机会相对较大,仔细甄别个券尤为重要。可转债品种进入配置区域,逐渐显现价值,可以选择基本面良好,溢价率低的品种进行配置。稳健型投资者可以配置业绩表现较好的高等级债基并长期持有,激进型投资者可以选择股票仓位较高的二级债基以及转债债基以增强收益。

### QDII基金:

#### 建议谨慎对待

海外市场方面,美国股票市场上个月开始出现较大幅度调整,2019年加息频率或比此前市场一致预期水平缓慢。美国经济边际放缓,特朗普减税效应递减,企业告别低利率环境,运营的利息成本上升。美国总统特朗普25日暂停联邦政府局部停摆35天的窘境,此次停摆持续时间为历史上最长,包括商务部、财政部在内的多个部门停摆,对一季度GDP形成不小的影响。欧元区1月制造业PMI初值50.5,创逾四年新低,其领头羊德国的1月制造业PMI四年来首次跌破荣枯线。建议投资者谨慎选购QDII基金,关注海外市场风险,中长期配置并选择具有避险特征的资产。

# 择基回归选股能力筛选

□金牛理财网 鹿宝

A股喜迎春节行情。截至1月25日,2019年以来上证综指涨幅4.32%,沪深300涨幅5.77%,中证500涨幅3.61%,创业板指涨幅1.20%,各宽基指数纷纷收红。统计2010年以来春节期间(元旦至春节农历正月末)A股行情,除2010年、2014年、2016年各指数整体表现较差外,其余年份均呈现不同程度明显上涨趋势,其中代表中小盘指数的中证500春节期间表现相对较好。从基金市场表现来看,2019年以来,股票型基金平均收益最高,已录得4.59%正收益,QDII基金平均收益紧随其后,为3.68%,混合型基金平均收益为2.75%,债券型基金、货币型基金平均收益分别为0.88%、0.20%。节前货币政策偏宽松,央行呵护资金流动性意图明显,叠加内外外部风险因素暂缓,市场风险偏好整体回升,A股迎久违反弹。

具体到基金年度投资策略,从资产配置层面看,整体配置可适度增加权益资产比例。A股经过过去一年的调整,当前处于历史估值底部,叠加政策托底及长线资金不断流入,基本面向下逐渐出清,减税降费力度可期,股市中长期配置价值逐渐凸显。分析外资流入方面,截至1月25日,沪股通/深股通今年以来分别累计净流入252.47亿元、184.66亿元,日均流入高于去年均值,入场加速。沪股通和深股通作为海外资金配置A

股的重要途径,为A股提供了稳定资金来源,同时也为国内投资者提供一个参考方向,新年以来北向资金流入加速,偏好大市值和高分红股票,入场配置略显积极,同时亦说明A股对于外资优化分散配置的吸引力和价值增加。

具体到基金风格配置层面,基于市场尚未形成明显向上驱动前,基金组合配置优先考虑均衡配置策略。在当前低估值保护下,政策陆续落地,可持有持仓大盘价值型或成长风格型股票的基金待分享市场企稳、企业业绩分红等红利机会。从基金最新披露四季报数据来看,股票型基金和混合型基金平均股票仓位均较上季度有所下降,对行业板块配置权重出现一些分化,调整集中在成长板块,金融地产行业获基金增持,食品饮料、家电等略有减持。另外,从业绩表现看,统计中信行业一级29个行业指数数据,2019年以来,涨幅前5行业分别是家电、食品饮料、非银行金融、电力设备、建材,涨幅分别是10.94%、8.98%、8.34%、8.15%、7.42%。预计市场投资主线将逐渐回归到政策利好和业绩支撑的行业板块,投资者可关注结构性机会。

具体到个基选择层面,因整体宏观经济仍承压较大,短期或仍有调整反复,结构性机会中择基应回归选股能力筛选。选股能力是带来Alpha收益的主要来源之一,继上篇文章“股票型基金年度业绩锁定,选股能力

突出是长胜关键”从主动股票型基金不同细分分子类别整体表现分析,超额收益能力即Alpha收益能力是长期优胜关键,不同细分策略的主动型基金具有明显差异性的超额收益能力,聚焦行业范围选股的基金具有较好的超额收益能力表现。依据主动股票型基金选股能力指标进行回溯实证检验基于该指标择基的有效性,选取2016-2018年三年数据,基于历史一年期数据周度滚动计算主动股票型基金选股能力,并基于选股能力从高到低排序将基金均分成五组,各组平均分配持仓有一个月期限回溯两年,实证第一组基金组合收益将高于第五组基金组合17.20%,年均超额收益逾8%,对比同期上证综指指数表现,第一组基金组合获16.99%超额收益;如以持仓期三个月回溯,降低调仓费用成本,实证第一组基金组合收益将高于第五组基金组合8.55%,年均超额收益逾4%。因此可见,基于选股能力筛选基金是战胜市场波动行情的有效方法之一。

基于以上从基金投资资产配置层面、风格配置层面、个基筛选层面自上而下分析阐述,落实到具体基金投资策略,年度配置仍看好权益类资产,基金投资者可逐步布局,调整确定配置思路。历史经验表明,当市场处于底部区间时,进行中长期布局往往能够换取较好的回报空间。短期市场仍有波动,可关注市场回调入场机会,择基应注重选股能力筛选。