

定期报告

基金市场一周观察 (0525-0529)

2015年6月1日

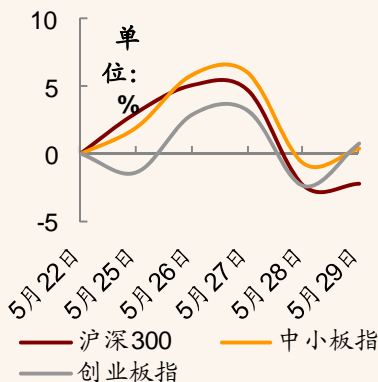
资金充裕 调整不改做多热情

主要市场数据

指数简称	上周收盘	周涨跌%
沪深 300	4,841	-2.22
上证指数	4,612	-0.99
深证成指	16,100	0.34
中小板指	10,972	0.39
创业板指	3,543	0.74
中证股基	9,261	-1.28
中证混基	8,016	-0.02
中债财富	159	0.00

资料来源: Wind、招商证券

主要指数收益比较



资料来源: Wind、招商证券

贾戎莉

86-755-83734554

jiarl@cmschina.com.cn

S1090511040012

顾正阳

86-755-83585096

Guzy1@cmschina.com.cn

S1090513030001

上周市场大幅调整。招商策略组认为当前结构性问题加剧,未来政策影响较复杂,投资者分歧加大,需要时间重新选择市场方向。但当前市场情绪旺盛,资金面充沛,未来仍然可以看高一线。建议投资者在不同风格的偏股基金中择优配置,也可利用工具型基金进行波段操作。

□ 上周四市场在几大利空下巨幅调整,一举回吐前期涨幅,全周收跌。截至5月29日收盘,沪深300指数收于4,841点,下跌2.2%;上证综合指数收于4,612点,下跌1.0%;深证成分指数收于16,100点,上涨0.3%;中小板指收于10,972点,上涨0.4%,创业板指收于3,543点,上涨0.7%。中债总财富指数收于159点,与前周持平。

□ 沪深两市封闭式基金现存6只,上周全体下跌,价格全周平均下跌5.5%,净值上0.2%,整体折价率较前周上升。整体成交量为33.1亿元,日均成交量较之前一周上升了9.2。

□ 市场已成立ETF基金共计114只,上市111只。ETF基金总资产为2,825亿元,较前周上升了65亿元,上周净申购规模为110亿元,资金继续流入。价格平均下跌0.0%,净值平均下跌0.8%,总成交额为2,990亿元,日均交易量较前周上升了32.6%。成交量最大的前几只ETF基金分别为华宝兴业现金添益、华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF、银华交易货币和易方达创业板ETF。

□ 上周市场震荡调整,偏股方向基金小幅收涨,开放式股票基金上涨1.1%;混合基金上涨1.1%,绝对收益基金上涨0.7%。被动偏股方向基金表现落后于主动型,指数型基金和ETF分别下跌了0.9%和0.9%。债券基金上涨0.5%,保本基金上涨0.4%,货币市场基金获得0.05%的收益。

□ 招商策略组认为结构性问题正在逐渐浮现成为当前的主要矛盾,单纯地依赖市场化的原则,或者是强硬的一刀切的调控政策已经无法应对当前的局面。近期的政策事件意味着管理层已经逐渐意识到了这些新问题,正在摸索应对的方式。当前结构性问题加剧,意味着未来可能出现的政策不再是可以简单理解为有利或不利于市场,投资者的博弈和分歧会越来越大,需要时间来重新选择市场方向,5/28日的暴跌就是这种情绪的集中宣泄。但是当前市场情绪旺盛,资金面充沛,未来仍然可以看高一线。

□ 综合以上分析,我们认为市场热情延续。虽然上周在几大利空之下巨幅调整,但市场承接力仍然较强,后市仍有做多潜能。建议基金投资者在不同风格的偏股基金中择优配置。善于择时的投资者也可利用工具型基金进行波段操作,增强收益,其中分级基金是指数加杠杆策略的理想工具。

## 一、基础市场表现

上周四市场在几大利空下巨幅调整，一举回吐前期涨幅，全周收跌。截至 5 月 29 日收盘，沪深 300 指数收于 4,841 点，下跌 2.2%；上证综合指数收于 4,612 点，下跌 1.0%；深证成分指数收于 16,100 点，上涨 0.3%；中小板指收于 10,972 点，上涨 0.4%，创业板指收于 3,543 点，上涨 0.7%。中债总财富指数收于 159 点，与前周持平。

## 二、交易型基金表现

### 1、传统封闭式基金

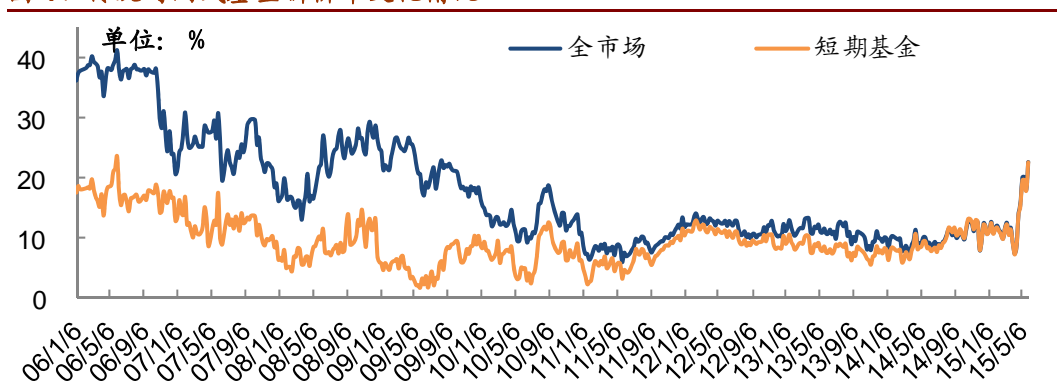
沪深两市封闭式基金现存 6 只，上周全体下跌，价格全周平均下跌 5.5%，净值上 0.2%，整体折价率较前周上升。整体成交量为 33.1 亿元，日均成交量较之前一周上升了 9.2%。

表 1: 上周封闭式基金市场表现情况 (单位: %)

基金代码	基金简称	到期日	周价格涨跌幅	周净值涨跌幅	折价率	折价率变动	周换手率	日均成交量变动
184728	基金鸿阳	2016-12-09	-2.99	0.75	20.66	3.06	12.71	116.75
500038	基金通乾	2016-08-28	-4.60	2.09	21.20	5.52	17.93	-3.49
184721	基金丰和	2017-03-22	-5.07	0.38	23.79	4.38	10.48	-12.58
500058	基金银丰	2017-08-14	-5.61	-0.58	25.04	4.00	17.42	12.50
500056	基金科瑞	2017-03-12	-7.41	-1.17	20.54	5.35	8.57	-24.62
184722	基金久嘉	2017-07-05	-7.44	-0.26	24.96	5.81	22.83	57.44
平均			-5.52	0.20	22.70			

资料来源: Wind、招商证券基金评价和分析系统

图 1、传统封闭式基金折价率变化情况



资料来源: Wind、招商证券基金评价和分析系统

现存 6 只传统封闭式基金全部将在 3 年内到期，其中 0 只基金折价率均在 10% 和 20% 之间，6 只基金折价率超过 20%，整体折价率变为 22.7%，较前周略微缩小。(图 1)

## 2、ETF 基金

市场已成立 ETF 基金共计 114 只，上市 111 只。ETF 基金总资产为 2,825 亿元，较前周上升了 65 亿元，上周净申购规模为 110 亿元，资金继续流入。

上周 ETF 大部分下跌，价格平均下跌 0.0%，净值平均下跌 0.8%，总成交额为 2,990 亿元，日均交易量较前周上升了 32.6%。成交量最大的前几只 ETF 基金分别为华宝兴业现金添益、华泰柏瑞沪深 300ETF、华夏上证 50ETF、银华交易货币和易方达创业板 ETF。

表 2: 成交额前十名 ETF 基金一周表现情况（单位：%，亿元）

基金代码	基金简称	价格变动	净值变动	周换手率	周成交额	成交额变动	净资产
511990	华宝兴业现金添益	-0.09	0.04	2.30	1,172.55	333.70	509.00
510300	华泰柏瑞沪深 300ETF	-2.35	-2.27	107.68	367.05	48.89	358.95
510050	华夏上证 50ETF	-4.16	-4.07	91.55	330.90	55.08	318.02
511880	银华交易货币	0.00	0.09	199.38	198.89	68.64	99.80
159915	易方达创业板 ETF	0.06	0.36	467.98	143.14	32.10	31.78
159902	华夏中小板 ETF	0.63	0.45	360.73	129.22	47.43	34.94
159901	易方达深证 100ETF	-1.26	-1.07	114.87	113.19	35.64	96.58
510180	华安上证 180ETF	-3.20	-2.98	132.92	73.21	-7.41	52.79
511010	国泰上证 5 年期国债 ETF	-0.68	-0.79	1,511.01	64.63	35.81	4.26
159919	嘉实沪深 300ETF	-2.14	-2.17	14.50	56.04	-8.45	369.69
平均/总和		0.00	-0.83		2,989.95		2,824.81

资料来源：Wind、招商证券基金评价和分析系统

## 三、基金净值变化情况

上周市场震荡调整，偏股方向基金小幅收涨，开放式股票基金上涨 1.1%；混合基金上涨 1.1%，绝对收益基金上涨 0.7%。被动偏股方向基金表现落后于主动型，指数型基金和 ETF 分别下跌了 0.9%和 0.9%。

债券基金上涨 0.5%，保本基金上涨 0.4%，货币市场基金获得 0.05%的收益。

表 3: 不同类别基金净值整体变化及净值表现情况概要

类别	收益率均值		上周净值表现较好的品种				
	上周	前周					
传统封闭	1.11	10.24	基金通乾	基金鸿阳	基金丰和	基金久嘉	基金银丰
股票基金	1.08	10.89	华商主题精选	华商未来主题	博时新兴成长	西部利得策略优选	信达澳银消费优选
混合基金	1.12	8.68	华商新锐产业	宝盈新价值	西部利得新动向	华商动态阿尔法	大成精选增值
绝对收益	0.67	4.01	新华鑫益	中邮核心竞争力	大成灵活配置	嘉实回报灵活配置	南方医药保健
债券基金	0.51	1.58	华宝兴业可转债	天治可转债增强 A	汇添富可转债 A	长信可转债 A	中银转债增强 A
股票指数	-0.90	8.33	前海开源中证军工	中邮上证 380	南方上证 380ETF 联接	诺安上证新兴产业 ETF 联接	建信中证 500

类别	收益率均值		上周净值表现较好的品种					
	上周	前周						
ETF	-0.86	8.77	诺安中小板等权 ETF	诺安上证新兴产业 ETF	南方上证 380ETF	万家上证 380ETF	易方达沪深 300 医药卫生 ETF	
保本基金	0.44	3.03	诺安保本	长城保本	长城久利保本	财通保本	南方恒元保本三期	
货币基金	0.05	0.07	易方达月月利 A	中银理财 21 天 A	银华多利宝 A	金鹰货币 A	国金通用鑫盈货币	
沪深 300	-2.22	7.23						

资料来源: Wind、招商证券基金评价和分析系统

上周市场出现调整, 但仍有不少基金获得良好收益。可转债基金延续强势。(表 4)

表 4: 上周表现较好的基金净值增长率明细 (单位: %)

股票基金		混合基金		绝对收益		全体债券基金	
华商主题精选	10.26	华商新锐产业	8.21	新华鑫益	5.55	华宝兴业可转债	13.84
华商未来主题	8.69	宝盈新价值	7.12	中邮核心竞争力	3.96	天治可转债增强 A	10.01
博时新兴成长	7.90	西部利得新动向	7.12	大成灵活配置	2.42	汇添富可转债 A	7.21
西部利得策略优选	7.73	华商动态阿尔法	6.87	嘉实回报灵活配置	2.36	长信可转债 A	6.60
信达澳银消费优选	7.32	大成精选增值	6.18	南方医药保健	2.35	中银转债增强 A	6.34

资料来源: Wind、招商证券基金评价和分析系统

## 四、近期基金市场投资要点

### 1、市场展望

招商策略组认为结构性问题正在逐渐浮现成为当前的主要矛盾, 单纯地依赖市场化的原则, 或者是强硬的一刀切的调控政策已经无法应对当前的局面。这表现在: 1) 利率方面短端流动性的极度宽松 vs. 中长端国债利率的不跌反涨, 央行被迫以市场冲击较小的定向正回购的方式回笼流动性, 同时仍然面临降低融资成本的压力; 2) 房地产方面一线城市房价回暖甚至是深圳的恐慌性暴涨 vs 其他城市艰难复苏; 3) 经济方面互联网创业热潮 vs 重资产的实体经济投资 (包括 PPP) 始终无法启动, “权威人士”被迫通过人民日报向地方政府直接喊话, 解释高层的政策意图; 4) 股市方面成长及次新股和权重蓝筹的剪刀差越拉越大, 成长股一边大幅减持股价一边上涨; 大盘蓝筹股股东稍微套现, 原本滞涨的股票就破位下行。

近期的政策事件意味着管理层已经逐渐意识到了这些新问题, 正在摸索应对的方式。时至今日点位, 结构性问题加剧意味着未来可能出现的政策不再是可以简单理解为有利或不利于市场, 投资者的博弈和分歧会越来越大, 需要时间来重新选择市场方向, 5/28 日的暴跌就是这种情绪的集中宣泄。但是当前市场情绪旺盛, 资金面充沛, 未来仍然可以看高一线。

## 2、配置要点

综合以上分析，我们认为市场热情延续。虽然上周在几大利空之下巨幅调整，但市场承接力仍然较强，后市仍有做多潜能。建议基金投资者在不同风格的偏股基金中择优配置。善于择时的投资者也可利用工具型基金进行波段操作，增强收益，其中分级基金是指数加杠杆策略的理想工具。

## 五、基金市场动态

### 基金互认落地 中长期利好两地股市（上海证券报）

5月22日，中国证监会与香港证监会就开展内地与香港基金互认工作正式签署《中国证券监督管理委员会与香港证券及期货事务监察委员会关于内地与香港基金互认安排的监管合作备忘录》。同时发布《香港互认基金管理暂行规定》，自2015年7月1日起施行，初始投资额度为资金进出各3000亿元。

根据证监会的公告，符合互认条件的基金须成立一年以上，资产规模2亿元人民币以上，在对方市场销售的规模占基金资产比重不超过50%。按照目前设定的要求，香港约有100只合格基金，累积资产规模约3000亿元，而内地则有850只合格基金，总计资产规模为2万亿元。

在业内人士看来，基金互认本质上是为内地与香港的资产管理业开辟新领域，让投资者有更多元化的基金产品选择，这将促进更多资金在两地股市流通，对A股、H股证券市场形成中长期利好。估值较低的香港市场，在新的资金推动下或将迎来上涨；同样，海外资金流入内地市场也会增加内地市场资金的供给，海外资金或将形成一种更加长期的助推效应。

与去年实施的沪港通和未来即将成行的深港通类似，基金互认项目的开放是中国内地资本市场开放的重要一环，推动A股市场与全球市场接轨。同样值得注意的是，自去年沪港通后，港股市场表现平平，不及预期，恒生AH股溢价指数一直居高不下，今年以来始终企稳于120点以上的水平。对于4月曾出现的港股通额度买爆情况，一是政策利好，二是AH股差价过大，但持续时间并不长。另外，任何投资者都喜欢在自己熟悉的地方做投资，认知上的不同和销售渠道的营销都是短期影响交易规模的障碍。

在业内人士看来，基金互认机制象征意义重大，在继沪港通后，这无疑为海外投资者提供又一投资中国内地渠道，接下来深港通有望年内开通，长期意义重大。同时，内地资本管制的放松，也将有更多资金出海，为投资者增加了投资品种选择。从4月份QDII基金发行情况看，环比增长80%达到980亿元人民币，表明尽管A股牛市，但内地投资者寻求海外估值洼地的热情同样高涨。

对于接下来的市场创新举措，业内人士表示，从2014年开始，中国资本市场开放的步伐明显加快，除了基金互认这一措施之外，预计接下来深港通、QDII2、上海证券交易所战略新兴产业板等都是潜在值得关注的资本市场开放与改革措施。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**贾戒莉：**概率论与数理统计理学硕士，10年证券市场从业经验，拥有证券投资咨询执业资格和基金从业资格，现为招商证券高级分析师。研究范围：基金评价、投资组合和结构化产品研究。

**顾正阳 CIIA：**浙江大学技术经济及管理硕士，数学与应用数学理学学士，6年金融从业经历，2010年加入招商证券研究发展中心，从事基金评价和基金市场分析、证券投资组合和结构化产品研究。具备证券投资咨询执业资格、基金从业资格、银行从业资格。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。