

## 基金市场周报兼 6 月份基金投资策略

### 核心观点

#### 1 净值表现

权益类基金的净值涨幅：沪深 300>开放式指数型>QDII>开放式股票型>封闭式基金>开放式混合型；固定收益类基金净值涨幅：保本型>二级债基>纯债基&一级债基；2009 年以来表现：开放式指数型>封闭式基金（价格）>开放式股票型>封闭式基金（净值）>开放式混合型>QDII>开放式保本型>开放式债券型。

#### 2 封闭式基金

近期价格涨幅连续强于净值涨幅，封金折价率连续 7 周走低，截至上周五封基整体折价率由 7 周前的 27.51%缩小为 20.49%，封闭式基金折价率内在价值吸引力已经不大。

#### 3 投资要点

策略研究员认为 6 月份 A 股市场估值提升动力趋弱，大盘将继续宽幅震荡。监测的基金仓位连续两周出现下降，机构投资者仓位保持谨慎。近期折价率持续走低预示目前投资者情绪偏高，从行为资产定价理论以及封基历史折价率与市场走势的关系来看，后市或现调整以纠正高情绪下的定价偏差。建议基金投资者在 6 月的投资中注意以下方面：

1) 开放式偏股型基金：对于持有偏股型基金仓位过高的投资者可适当减持高仓位股票型基金，也可根据市场板块的轮动，在重仓股和选股能力等方面对持有基金进行调整，市场若现短期回调则可借机买入优质偏股型基金。风险承受能力强的投资者可关注上证 50ETF 和深证 100ETF 的投资机会，未来风格将继续偏向大盘优势。

2) 封闭式基金：目前折价率处于较低水平，若大盘出现调整，封基将面临净值下跌和折价率扩大双重风险，建议短期交易的投资者谨慎投资。持有到期的折价率套利方面，相比同等期限的国债和金融债收益率，封闭式基金折价率已不具备吸引力，但看好中长期 A 股走势的稳健型投资者还可关注安全垫较大、净值增长能力强的品种，另外对于怕踏空行情目前想要入场的投资者也可关注这些相对安全的品种。

3) 债券型基金：关注能够参与打新的一级债基以及持有一定仓位的二级债基。由于保本型基金流动性较差，提前赎回不保本且有提前赎回的解约罚金，因此对资金流动性要求较高的投资者回避。

4) 货币市场基金：受 IPO 重启影响，未来货币市场利率有望上升。选择标准首先是规模，预计恢复新股发行后，将有大量的资金频繁进出，规模大的基金不易受到大资金进出的影响；其次考虑业绩，货币市场基金业绩具有良好的持续性，历史表现有较好参考价值。

研究员：苏昌景

电话：010—84183296

E-mail：suchangjing@guodu.com

联系人：周红军

电话：010 - 84183380

E-mail:zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 目录

1 基础市场.....	4
1.1 A股市场 .....	4
1.2 债券市场 .....	5
2 基金净值.....	6
2.1 净值表现 .....	6
2.2 增长特征 .....	7
3 封闭式基金.....	7
3.1 市场表现 .....	7
3.2 折价率内在价值.....	9
4 ETF.....	10
4.1 市场表现 .....	10
4.2 标的指数行业分布.....	10
5 货币市场基金.....	11
5.1 货币市场利率走势.....	11
5.2 基金表现 .....	11
6 投资建议.....	13
6.1 投资环境 .....	13
6.2 投资要点 .....	13

## 图表目录

图 1: A股市场周换手率及周成交量变化.....	4
图 2: 上周各类型指数涨跌幅及成交量变化情况.....	4
图 3: 基金重仓股集合的动态分类表现(季报公布结束日建立组合) .....	4
图 4: 09年1季度末基金持有债券分布及市值变化.....	5
图 5: 偏股型基金持债比例 .....	5
图 6: 中债资产上周及09年以来收益情况.....	5
图 7: 不同分类的债券资产上周及09年以来收益情况.....	5
图 8: 固定利率国债收益率一周变化 .....	5
图 9: 银行间固定利率政策性金融债收益率一周变化.....	5
图 10: 各类型基金2009年以来业绩表现 .....	6
图 10: 前周不同增长表现的基金在上周净值表现.....	7
图 11: 不同份额规模的基金上周、前周净值表现.....	7
图 12: 上周不同仓位水平的基金净值表现.....	7
图 13: 上周基金公司净值表现前、后五名.....	7
图 14: 近期封闭式基金折价率变化情况 .....	8
图 15: 封闭式基金市场周内日均换手率走势.....	8
图 16: 封闭式基金折价率内在价值曲线 .....	9
图 17: 近期ETF净申购情况 .....	10
图 18: ETF标的指数的行业权重分布(上周五) .....	11
图 19: 银行间质押式隔夜回购利率历史走势.....	11
图 20: 银行间质押式回购利率周变动 .....	11

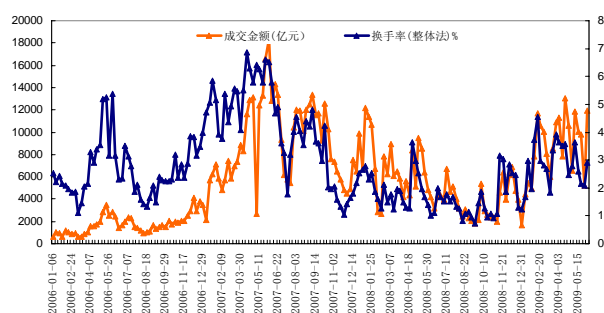
表 1: 上周各类型基金净值增长率及净值表现前五名基金 .....	6
表 2: 上周封闭式基金市场表现（按上周价格涨跌幅排序） .....	7
表 3: 封闭式基金折价率内在价值及持有到期保本程度（相对上证综指） .....	9
表 4: 上周货币市场基金表现（按今年以来净值增长排序） .....	12

# 1 基础市场

## 1.1 A 股市场

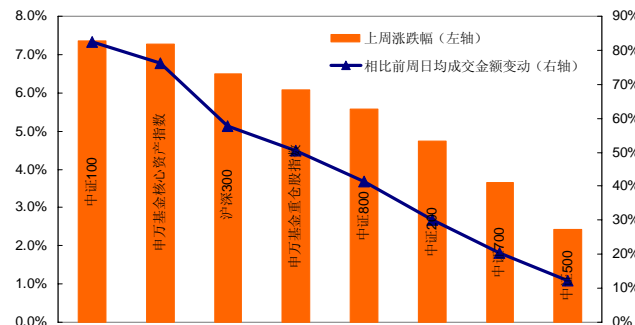
上周 A 股市场日均成交金额 2385.9 亿元，比前周的 1741.9 亿上升 37%，按整体法计算的周换手率由前周的 2.1% 上升至 2.9%。从全周的统计看，申万基金重仓股指数上涨 6.07%，基金核心资产指数上涨 7.28%，两者介于沪深 300 指数 6.51% 的涨幅之间。市场风格继续偏向大盘优势，上周表征小市值公司的中证 500 指数周上涨 2.41%，周内日均成交金额相比前周上升 12.14%；而表征大市值公司的中证 100 指数涨幅 7.35%，周日均成交金额相比前周上升 82.44%。

图 1：A 股市场周换手率及周成交量变化



数据来源：Wind、国都证券研究所

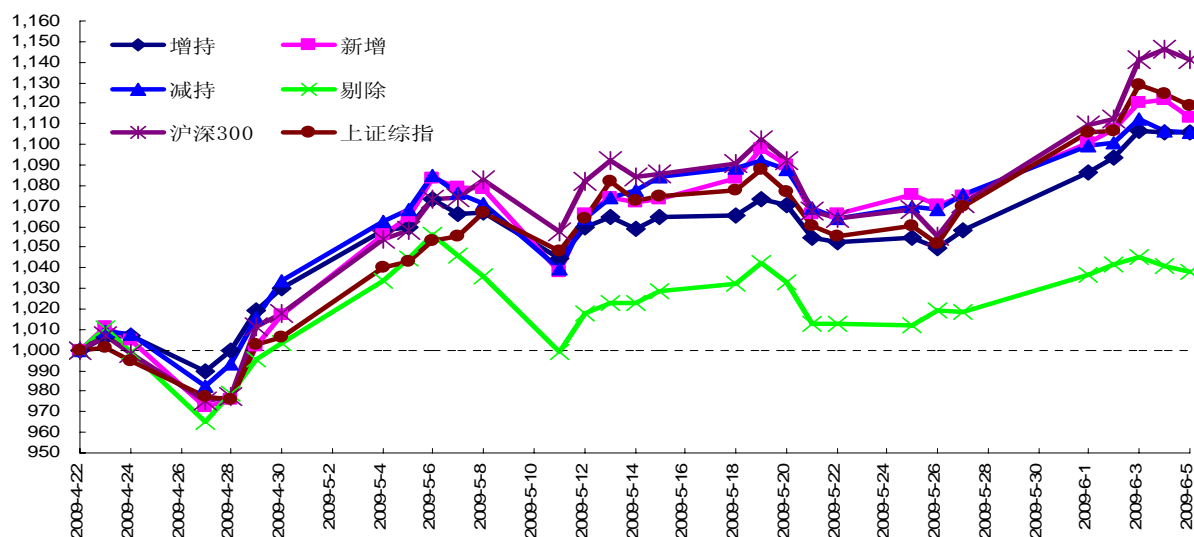
图 2：上周各类型指数涨跌幅及成交量变化情况



数据来源：Wind、国都证券研究所

从四星级以上基金经理旗下的 99 支基金的重仓股集合动态分类来看：截至上周五，所有组合均跑输市场（沪深 300 以及上证综指），尤其是明星基金经理“剔除”重仓股集合的股票显著跑输市场和其他组合。

图 3：基金重仓股集合的动态分类表现（季报公布结束日建立组合）



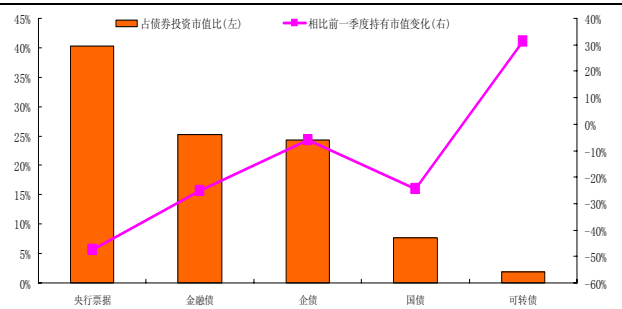
数据来源：Wind、国都证券研究所

注：所谓重仓股集合的动态分类是将基金重仓股集合视为一个时间序列，考察每个季度新增进集合、剔除出集合以及前后两期均出现在集合里，但是发生增减持的重仓股的表现。等权重构建投资组合“新增”、“剔除”、“增持”、“减持”。20081214《基于基金动向及基金绩效的重仓股优选策略》中结论：发生增持的重仓股以及新增进重仓股集合的股票一般是凭借具有良好的基本面和较确定的业绩增长或合理的估值而获得基金的青睐的，这部分股票显示了基金对于未来市场的运行结构的前瞻性判断，对于投资者来说具有一定参考意义。

## 1.2 债券市场

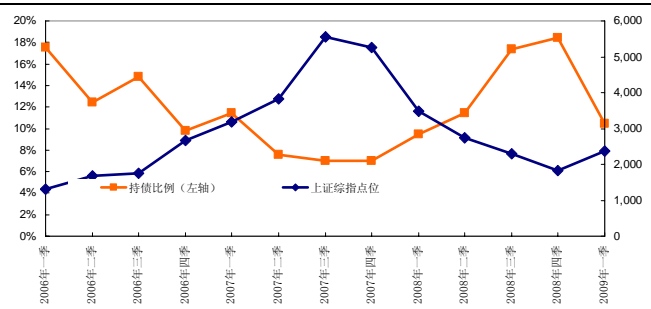
09 年 1 季度末全部基金持有债券方面,从存量来看,央行票据持有市值最大,占持有债券总市值的 40.37%;相比 08 年四季度,国债、企债、金融债、央行票据持有市值均大幅下降,平均下降 25.85%,可转债持有市值上升 31.40%,持有市值占到持有债券总市值的 1.88%。偏股型基金持有债券比例大幅下降,由 08 年 4 季度末的 18.4%下降至 09 年 1 季度末的 10.5%。

图 4: 09 年 1 季度末基金持有债券分布及市值变化



数据来源: Wind、国都证券研究所

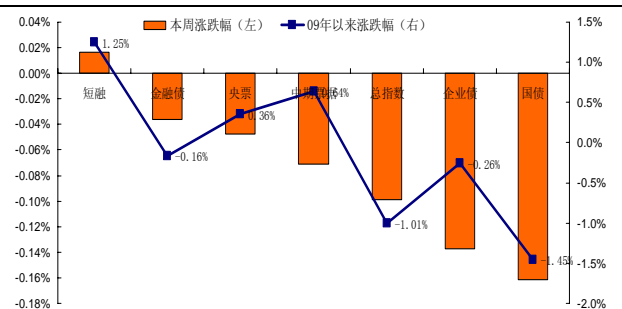
图 5: 偏股型基金持债比例



数据来源: Wind、国都证券研究所

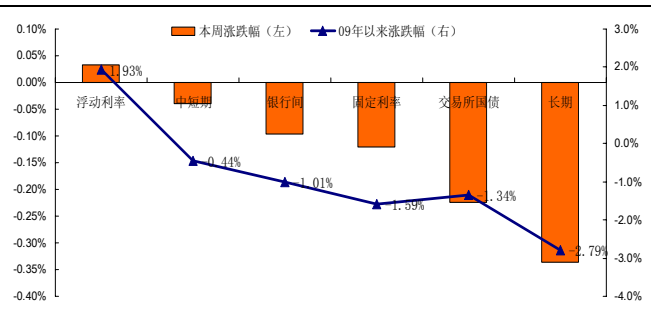
上周中债总指数下跌 0.10%，主要中债资产中除短融指数上涨 0.02%以外，其余均呈现下跌，其中国债指数下跌幅度最大，跌幅 0.16%；按其他分类计算收益，除浮动利率债券指数上涨 0.03%以外，其余各分类均出现下跌，其中交易所跌幅大于银行间、长期跌幅大于中短期。从 09 年以来的表现来看，浮动利率债券、短融、中期票据和央票实现正收益，其中浮动利率债券、短融分别上涨 1.93%和 1.25%。

图 6: 中债资产上周及 09 年以来收益情况



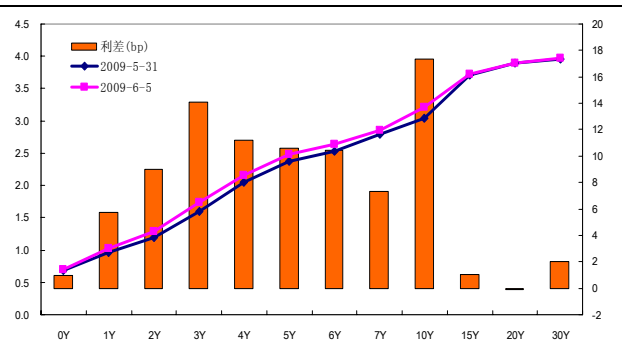
数据来源: Wind、国都证券研究所

图 7: 不同分类的债券资产上周及 09 年以来收益情况



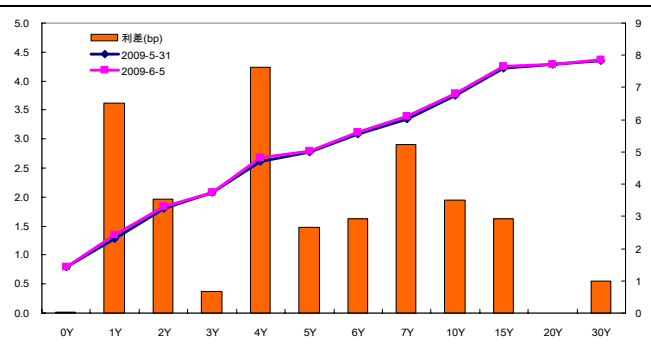
数据来源: Wind、国都证券研究所

图 8: 固定利率国债收益率一周变化



数据来源: Wind、国都证券研究所

图 9: 银行间固定利率政策性金融债收益率一周变化



数据来源: Wind、国都证券研究所

上周国债、金融债各期限到期收益率出现不同程度上涨。

## 2 基金净值

### 2.1 净值表现

上周各类型基金均实现正的净值增长率，其中权益类基金净值涨幅显著大于固定收益类，就权益类基金的净值涨幅而言，沪深 300>开放式指数型>QDII>开放式股票型>封闭式基金>开放式混合型。就固定收益类基金净值涨幅而言，保本型>二级债基>纯债基&一级债基。

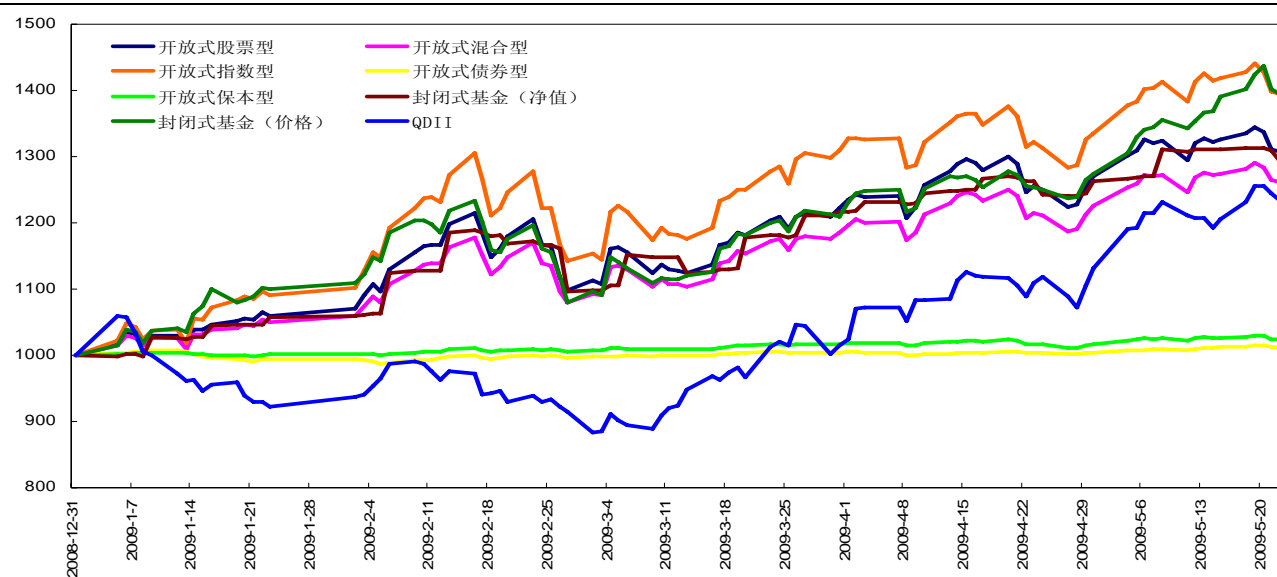
表 1：上周各类型基金净值增长率及净值表现前五名基金

基金类型	前周净值增长率	本周净值增长率	上周净值增长排名前五名
开放式股票型	0.71%	4.40%	招商大盘蓝筹、景顺长城公司治理、交银施罗德精选、长城品牌优选、长城消费增值
开放式指数型	0.71%	6.12%	华夏上证 50ETF、易方达上证 50、银华道琼斯 88 精选、长盛中证 100、融通巨潮 100
开放式混合型	0.54%	3.45%	交银施罗德稳健配置、华商领先企业、广发策略优选、博时平衡配置、建信优化配置
开放式债券型	0.05%	0.37%	国投瑞银融华债券、南方宝元债券、大成强化收益 B、大成强化收益 A、友邦华泰稳本增利 A
——纯债基金&一级债基	0.04%	0.12%	
——二级债基	0.05%	0.69%	
开放式保本型	0.15%	1.39%	南方恒元保本、南方避险增值、银华保本增值、交银保本、金元比联宝石动力保本
QDII	2.96%	4.60%	南方全球精选、交银施罗德环球精选、嘉实海外中国股票、工银瑞信全球配置、上投摩根亚太优势
封闭式基金	0.52%	4.10%	国投瑞银瑞福进取、大成优选、基金泰和、基金汉兴、基金通乾

资料来源：WIND 资讯、国都证券研究所

就 2009 年以来各类型的表现来看，开放式指数型>封闭式基金（价格）>开放式股票型>封闭式基金（净值）>开放式混合型>QDII>开放式保本型>开放式债券型。

图 10：各类型基金 2009 年以来业绩表现



数据来源：Wind、国都证券研究所

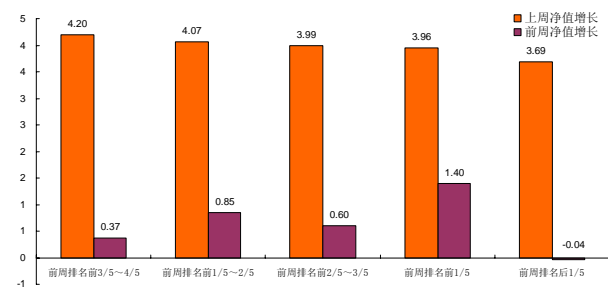


## 2.2 增长特征

净值增长特征的考察对象是开放式主动投资偏股型基金,主要由开放式股票型、开放式混合型基金组成,但是不包含指数型基金和 QDII 基金。

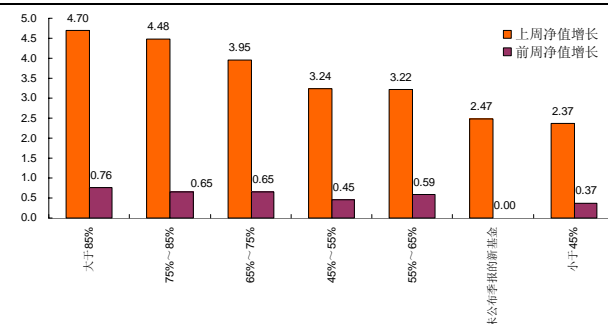
上周基金业绩持续性一般(图 10);上周份额规模大的基金表现较好(图 11);上周高仓位表现较好(图 12);上周偏股型基金平均表现最好前五家的基金公司分别为交银施罗德、广发、汇添富、长城和融通。

图 10: 前周不同增长表现的基金在上周净值表现



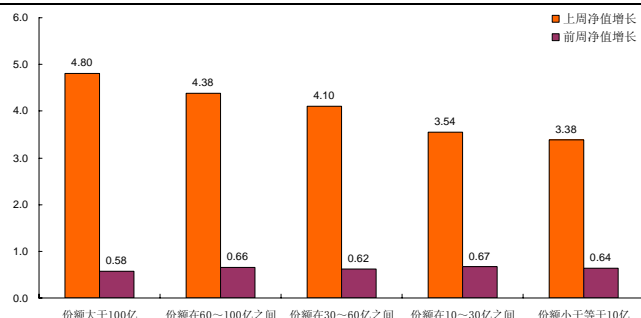
数据来源: Wind、国都证券研究所

图 12: 上周不同仓位水平的基金净值表现



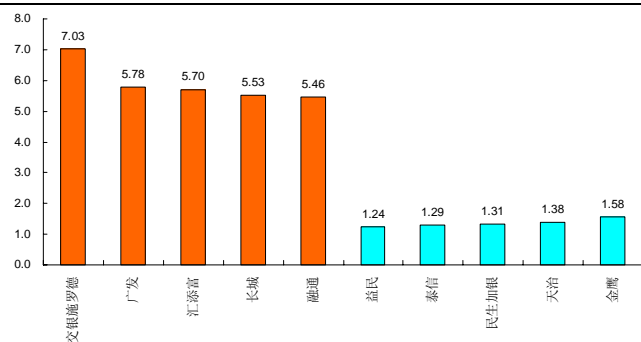
数据来源: WIND、国都证券研究所(仓位数据来源于最新季报)

图 11: 不同份额规模的基金上周、前周净值表现



数据来源: Wind、国都证券研究所

图 13: 上周基金公司净值表现前、后五名



数据来源: Wind、国都证券研究所

## 3 封闭式基金

### 3.1 市场表现

上周,封闭式基金价格表现(4.73%)>封闭式基金净值表现(4.10%),近期封闭式基金易涨难跌和价格涨幅大于净值涨幅的特点显著。30支基金日均成交量有所下降,上周约9.12亿,比前周增加1.85亿份,以整体法计算的日均换手为1.29%,较前周1.02%的日均换手率上升25.51%。

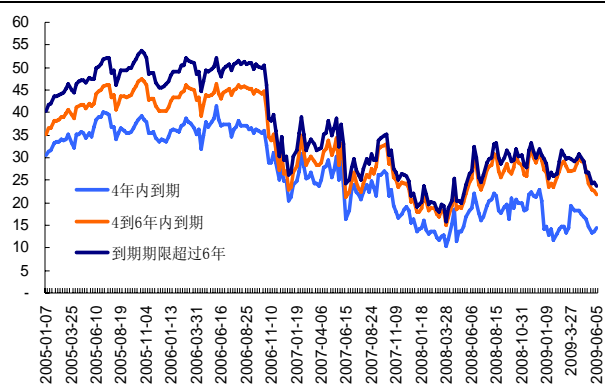
表 2: 上周封闭式基金市场表现(按上周价格涨跌幅排序)

基金名称	分类	到期日	前周价格涨跌幅	上周价格涨跌幅	上周日均换手率	周日均换手率增幅
瑞福进取		2012-07-16	1.84%	11.93%	5.71%	99.9%
基金景宏	大盘	2014-05-05	-0.20%	7.78%	1.23%	62.2%
基金金鑫	大盘	2014-10-20	1.11%	7.54%	1.32%	17.6%
基金久嘉	大盘	2017-07-05	-0.90%	7.23%	1.44%	1.0%
基金科瑞	大盘	2017-03-12	-0.97%	7.08%	0.96%	5.7%

基金普惠	大盘	2014-01-06	1.00%	6.18%	1.11%	-8.6%
基金兴和	大盘	2014-07-13	-0.11%	5.82%	0.86%	24.5%
基金普丰	大盘	2014-07-14	2.09%	5.47%	1.44%	-18.8%
基金景福	大盘	2014-12-30	0.73%	5.45%	1.38%	-7.6%
基金天元	大盘	2014-08-25	1.13%	5.40%	0.83%	18.2%
基金泰和	大盘	2014-04-07	0.25%	5.06%	0.85%	-11.6%
基金裕泽	小盘	2011-05-31	0.85%	4.96%	0.70%	42.7%
基金裕隆	大盘	2014-06-14	1.41%	4.82%	0.58%	-27.4%
基金通乾	大盘	2016-08-28	0.31%	4.66%	2.46%	20.6%
大成优选	创新	2012-07-31	0.17%	4.29%	0.52%	32.5%
基金汉盛	大盘	2014-05-09	1.37%	4.13%	0.83%	63.3%
基金同盛	大盘	2014-11-05	0.00%	4.10%	1.16%	2.0%
基金兴华	大盘	2013-04-28	0.28%	4.06%	0.72%	-31.3%
基金丰和	大盘	2017-03-22	0.64%	3.95%	1.09%	46.3%
基金安顺	大盘	2014-06-14	1.99%	3.74%	0.88%	-3.3%
基金安信	大盘	2013-06-22	1.43%	3.71%	0.40%	6.7%
基金银丰	大盘	2017-08-14	0.74%	3.65%	0.70%	13.5%
基金鸿阳	大盘	2016-12-09	0.89%	3.33%	2.10%	55.9%
基金汉兴	大盘	2014-12-30	-0.23%	2.99%	1.17%	129.7%
基金金盛	小盘	2009-11-30	0.60%	2.91%	0.94%	103.1%
建信优势	创新	2013-03-18	0.81%	2.89%	0.79%	52.6%
基金裕阳	大盘	2013-07-25	1.03%	2.80%	1.14%	42.9%
基金同益	大盘	2014-04-08	1.47%	2.68%	0.61%	4.4%
基金开元	大盘	2013-03-27	-0.53%	2.11%	1.11%	91.7%
基金金泰	大盘	2013-03-27	-0.11%	1.15%	1.05%	9.1%
平均			0.64%	4.73%	1.29%	25.51%

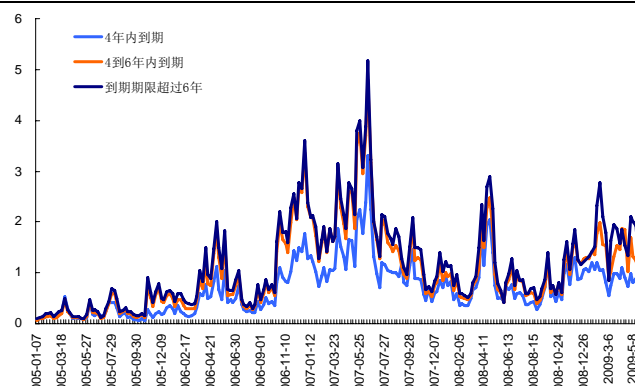
资料来源：WIND 资讯、国都证券研究所

图 14：近期封闭式基金折价率变化情况



数据来源：WIND、国都证券研究所

图 15：封闭式基金市场周内日均换手率走势



数据来源：Wind、国都证券研究所

由于近期封闭式基金二级市场价格涨幅连续强于净值上涨幅度，封闭式基金折价连续 7 周走低，截至上周五封闭式基金整体（不包含瑞福进取）折价率由 7 周前的 27.51% 缩小为 20.49%，其中 4 年内到期的封基折价率由 7 周前的 18.38% 下降至 14.40%；到期期限介于 4 到 6 年的封基折价率由 7 周前的 30.26% 缩小到 21.94%，到期期限超过 6 年的封基折价率由 7 周前的 30.84% 下降至 23.73%。

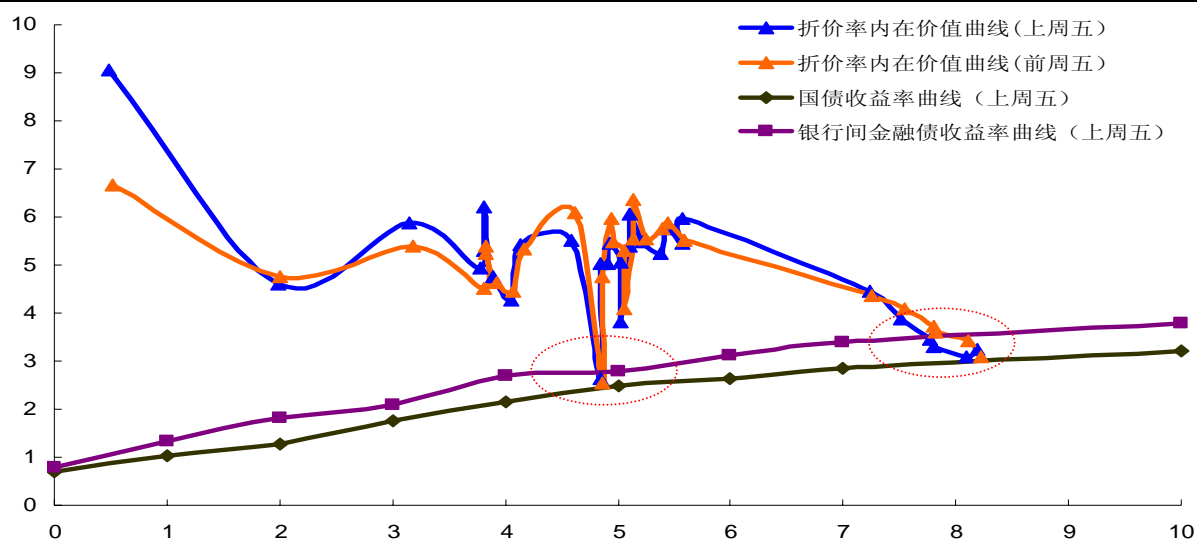


## 3.2 折价率内在价值

定义封闭式基金的折价率内在价值(CRP),  $D = 1 - 1/(1 + CRP)^T$ , 其中 T 为封闭式基金的剩余期限, D 为目前的折价率。折价率内在价值是指未来基金净值不变, 单纯由折价变为 0 后, 给投资者带来的年均回报率。

近期封闭式基金折价率内在价值连续走低, 折价率内在价值超过 7% 的封闭式基金只有即将到期的基金金盛, 部分基金折价率内在价值低于期限相近的国债、金融债收益率, 对于持有到期套利来说目前封基折价率已不具备吸引力。

图 16: 封闭式基金折价率内在价值曲线



数据来源: Wind、国都证券研究所

表 3: 封闭式基金折价率内在价值及持有到期保本程度 (相对上证综指)

名称	到期日	份额	机构持有比例 (08 年报)	上周日均换手率	剩余期限 (年)	折价率 (%)	折价率内在价值 (%)	历史贝塔值	持有到期的盈亏平衡市场涨跌幅 (%)
基金鸿阳	2016-12-09	20	27.51	2.10	7.52	24.88	3.88	0.42	-59.40
基金汉兴	2014-12-30	30	42.46	1.17	5.57	27.60	5.97	0.53	-52.27
基金普丰	2014-07-14	30	49.80	1.44	5.11	25.97	6.06	0.60	-43.28
基金通乾	2016-08-28	20	42.86	2.46	7.24	27.00	4.45	0.66	-41.03
基金同盛	2014-11-05	30	29.66	1.16	5.42	26.23	5.77	0.69	-37.79
基金汉盛	2014-05-09	20	57.04	0.83	4.93	23.03	5.45	0.63	-36.48
基金丰和	2017-03-22	30	32.09	1.09	7.80	22.39	3.30	0.65	-34.64
基金金鑫	2014-10-20	30	35.83	1.32	5.38	24.02	5.24	0.71	-33.72
基金景福	2014-12-30	30	45.68	1.38	5.57	25.61	5.45	0.80	-31.95
基金景宏	2014-05-05	20	52.94	1.23	4.92	21.49	5.04	0.70	-30.68
基金普惠	2014-01-06	20	56.34	1.11	4.59	21.82	5.51	0.71	-30.56
基金兴和	2014-07-13	30	58.19	0.86	5.11	23.51	5.39	0.77	-30.48
基金银丰	2017-08-14	30	28.63	0.70	8.20	23.10	3.26	0.76	-30.35
基金金泰	2013-03-27	20	36.15	1.05	3.81	20.56	6.23	0.68	-30.05

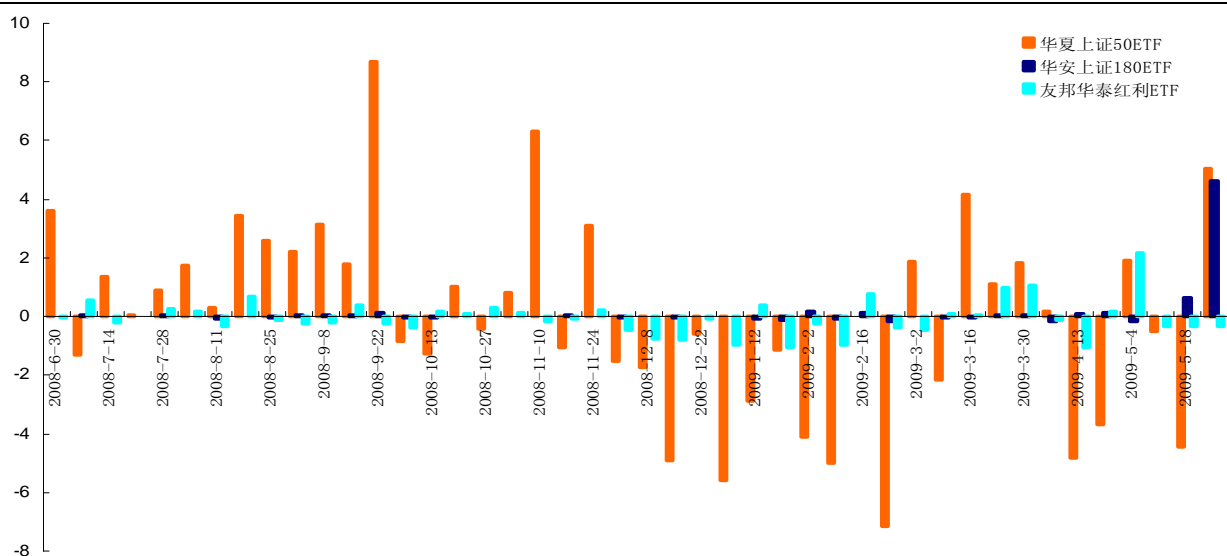
基金天元	2014-08-25	30	40.68	0.83	5.22	24.32	5.48	0.82	-29.53
基金同益	2014-04-08	20	50.45	0.61	4.84	21.20	5.04	0.72	-29.42
基金科瑞	2017-03-12	30	57.48	0.96	7.77	23.16	3.45	0.82	-28.40
基金裕隆	2014-06-14	30	46.47	0.58	5.03	22.02	5.07	0.79	-27.75
基金久嘉	2017-07-05	20	27.45	1.44	8.09	21.82	3.09	0.81	-27.02
基金裕阳	2013-07-25	20	58.57	1.14	4.14	19.62	5.42	0.77	-25.53
基金兴华	2013-04-28	20	47.09	0.72	3.90	16.56	4.75	0.66	-25.05
大成优选	2012-07-31	47	5.07	0.52	3.16	16.48	5.87	0.66	-25.03
基金安顺	2014-06-14	30	55.31	0.88	5.03	17.14	3.81	0.72	-23.70
基金安信	2013-06-22	20	37.45	0.40	4.05	15.54	4.26	0.67	-23.23
基金开元	2013-03-27	20	25.31	1.11	3.81	17.85	5.30	0.90	-19.80
建信优势	2013-03-18	46	16.08	0.79	3.79	16.67	4.93	0.87	-19.14
基金泰和	2014-04-07	20	23.96	0.85	4.84	11.84	2.64	0.81	-14.69
基金裕泽	2011-05-31	5	64.23	0.70	1.99	8.53	4.59	0.69	-12.28
基金金盛	2009-11-30	5	67.02	0.94	0.49	4.14	9.06	0.73	-5.67

## 4 ETF

### 4.1 市场表现

上周 ETF 基金二级市场日均成交总量为 12.99 亿份，高于前周的日均交易量（9.75 亿份）。截至上周五，ETF 基金整体价格平均上涨 5.54%，单位净值平均上涨 5.33%。上周市场风格偏向大盘优势，中小板 ETF 表现显著弱于上证 50ETF、180ETF 及深证 100ETF。

图 17：近期 ETF 净申购情况



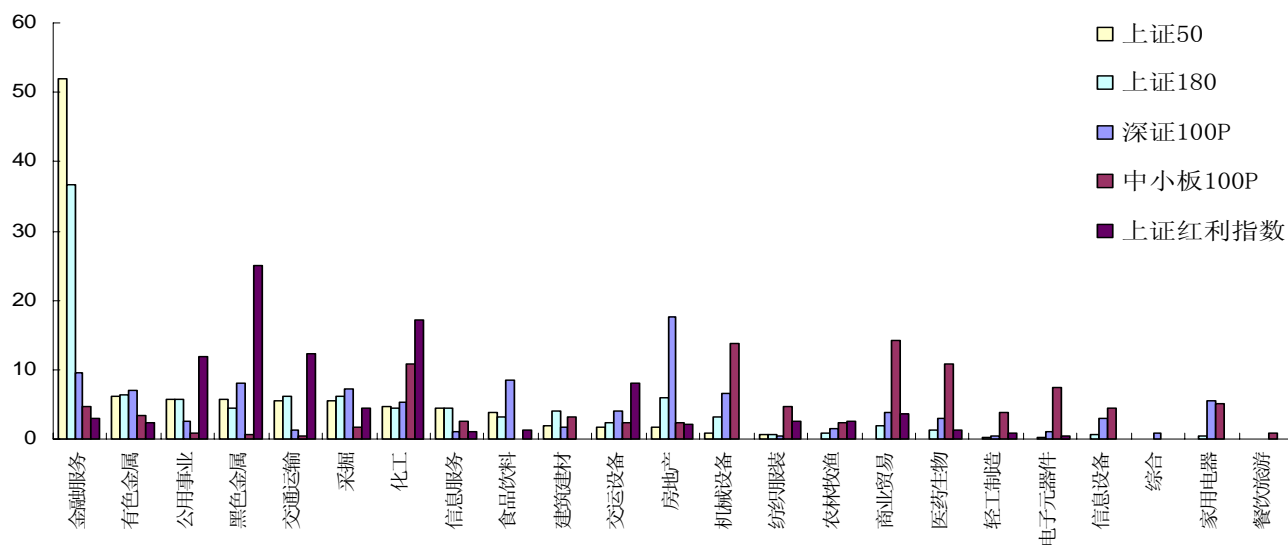
数据来源：上交所、国都证券研究所

### 4.2 标的指数行业分布

不同指数的行业分布差异很大，上证 50、180 行业指数前三大权重行业为金融服务（51.98%、36.17%）、有色金属（6.13%、6.39%）、公用事业（5.64%、5.81%）；上证红利指数前三大权重行业为黑色金属（25.03%）、化工（17.16%）、交通运输（12.25%）；深证 100 指数前三大权重行业为房地产（17.53%）、金融服务（9.59%）、食品饮料（8.52%）；中小板指数前三大权重行业为商业贸易（14.13%）、机械设备（13.81%）、医药生物

(10.73%)。

图 18: ETF 标的指数的行业权重分布 (上周五)



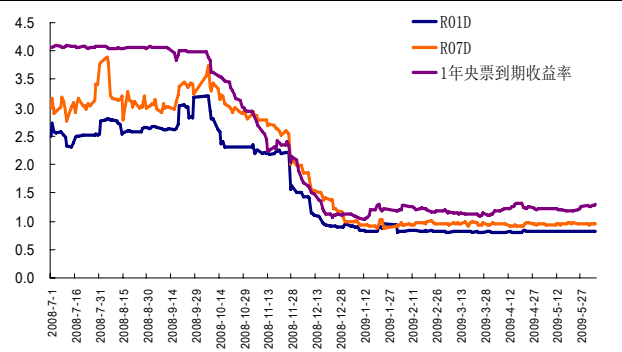
数据来源：上交所、国都证券研究所

## 5 货币市场基金

### 5.1 货币市场利率走势

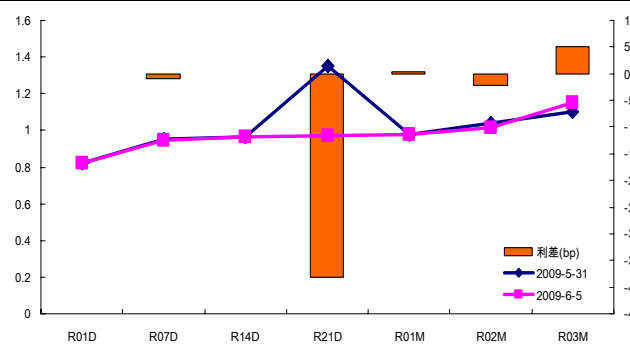
上周货币市场收益率基本保持稳定，银行间质押式隔夜回购利率与前周持平，七日回购利率较前一周下降 0.85BP。证监会 5 月 22 日发布《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导(征求意见稿)》，并于上周五征求意见结束。因而近期 IPO 重启已经成为大概率事件，而受新股发行的影响回购利率有望上升。

图 19: 银行间质押式隔夜回购利率历史走势



数据来源：WIND、国都证券研究所

图 20: 银行间质押式回购利率周变动



数据来源：Wind、国都证券研究所

### 5.2 基金表现

货币市场基金的收益主要来自于所投资货币工具的利息收入而非资本利得，但由于采用摊余成本法，基金收益率一方面取决于其历史收益率，另一方面随着有不断新资金的加入和原有资产变现，这部分资金的收益率则取决于当期利率。预计近期货币市场这种低利率状况会持续，未来走势将取决于资金面指标、央行公开市场操作和股市 IPO 动向。

货币市场基金的选择首先是规模，预计回复新股发行后，将有大量的资金频繁进出货币型基金，规模大的基金不易受到套利资金进出的影响；其次考虑的业绩，货币市场基金业绩具有良好的持续性，历史表现有

较好参考价值。

**表 4：上周货币市场基金表现（按今年以来净值增长排序）**

基金简称	最新份额(亿份)	收益结转方式	上周		过去一个月净值增长	今年以来净值增长	按今年以来净值增长排序
			万份基金单位收益均值(元)	七日年化收益率均值			
中信现金优势	5.38	按日结转	0.233	1.10%	0.16%	1.19%	1
摩根士丹利华鑫货币	3.72	按月结转	1.017	2.87%	0.17%	0.84%	2
华夏现金增利	268.41	按日结转	0.456	1.95%	0.27%	0.81%	3
天治天得利货币	12.74	按日结转	0.707	1.86%	0.15%	0.72%	4
华安现金富利	142.65	按月结转	0.505	1.34%	0.14%	0.72%	5
万家货币	46.37	按月结转	0.238	1.15%	0.15%	0.72%	6
融通易支付货币	5.98	按月结转	0.781	2.33%	0.13%	0.69%	7
华富货币	12.84	按月结转	0.815	1.94%	0.12%	0.67%	8
建信货币	81.64	按日结转	1.243	2.17%	0.16%	0.67%	9
泰信天天收益	24.34	按月结转	0.537	1.25%	0.15%	0.66%	10
泰达荷银货币	14.20	按月结转	0.287	1.01%	0.10%	0.65%	11
东方金账簿	3.32	按月结转	0.231	1.29%	0.11%	0.65%	12
鹏华货币(A 级)	36.43	按月结转	0.354	1.08%	0.10%	0.64%	13
易方达货币(A 级)	47.22	按月结转	0.623	1.83%	0.10%	0.63%	14
长盛货币	43.67	按月结转	0.331	1.29%	0.11%	0.62%	15
长信利息收益	65.58	按月结转	0.331	1.08%	0.13%	0.62%	16
海富通货币(A 级)	31.90	按月结转	0.652	1.25%	0.11%	0.61%	17
国泰货币	23.74	按月结转	0.276	0.97%	0.13%	0.61%	18
华宝兴业现金宝(A 级)	8.19	按日结转	0.685	1.92%	0.10%	0.60%	19
南方现金增利	149.08	按月结转	0.304	1.09%	0.10%	0.59%	20
中银货币	15.88	按月结转	0.382	2.15%	0.18%	0.58%	21
大成货币(A 级)	13.49	按日结转	0.981	2.46%	0.12%	0.58%	22
光大保德信货币	7.07	按日结转	0.267	0.96%	0.08%	0.58%	23
富国天时货币(A 级)	19.92	按月结转	1.365	2.55%	0.11%	0.57%	24
招商现金增值	81.37	按日结转	0.611	1.92%	0.10%	0.56%	25
博时现金收益	166.27	按日结转	0.542	1.60%	0.13%	0.54%	26
景顺长城货币	10.05	按月结转	0.408	1.54%	0.12%	0.53%	27
申万巴黎货币	1.70	按月结转	0.078	0.87%	0.19%	0.53%	28
诺安货币	19.62	按月结转	0.446	1.36%	0.10%	0.52%	29
广发货币	38.71	按月结转	0.540	1.01%	0.07%	0.52%	30
交银施罗德货币(A 级)	8.54	按月结转	0.248	0.91%	0.08%	0.50%	31
银华货币(A 级)	9.44	按日结转	0.237	0.90%	0.07%	0.49%	32
兴业货币	8.02	按月结转	0.210	0.75%	0.07%	0.48%	33
工银瑞信货币	142.57	按日结转	0.607	1.73%	0.11%	0.48%	34
嘉实货币	122.07	按月结转	1.063	2.09%	0.23%	0.48%	35
汇添富货币(A 级)	4.26	按月结转	0.324	0.96%	0.10%	0.47%	36
银河银富货币(A 级)	2.34	按日结转	0.177	0.67%	0.06%	0.44%	37
长城货币	9.39	按日结转	0.180	0.66%	0.06%	0.40%	38
上投摩根货币(A 类)	6.87	按月结转	0.113	0.38%	0.04%	0.39%	39
国投瑞银货币(A 级)	3.29	按日结转	0.297	1.33%	0.14%	0.29%	40

益民货币	4.91	按月结转	0.100	0.32%	0.04%	0.26%	41
货币市场 A 级平均			0.482	1.41%	0.12%	0.59%	
鹏华货币(B 级)	41.50	按月结转	0.421	1.33%	0.12%	0.74%	1
易方达货币(B 级)	31.97	按月结转	0.689	2.07%	0.12%	0.74%	2
海富通货币(B 级)	65.52	按月结转	0.719	1.49%	0.13%	0.72%	3
华宝兴业现金宝(B 级)	18.96	按日结转	0.751	2.17%	0.12%	0.70%	4
大成货币(B 级)	22.86	按日结转	1.046	2.71%	0.14%	0.69%	5
富国天时货币(B 级)	5.20	按月结转	1.432	2.79%	0.13%	0.67%	6
交银施罗德货币(B 级)	80.94	按月结转	0.314	1.15%	0.10%	0.60%	7
银华货币(B 级)	48.21	按日结转	0.304	1.14%	0.09%	0.60%	8
汇添富货币(B 级)	63.77	按月结转	0.390	1.21%	0.12%	0.57%	9
银河银富货币(B 级)	30.21	按日结转	0.243	0.91%	0.08%	0.54%	10
上投摩根货币(B 类)	63.10	按月结转	0.179	0.62%	0.06%	0.49%	11
国投瑞银货币(B 级)	7.62	按日结转	0.361	1.57%	0.16%	0.37%	12
货币市场 B 级平均			0.571	1.60%	0.11%	0.62%	

## 6 投资建议

### 6.1 投资环境

国都策略研究员在《估值提升动力趋弱(6 月 A 股投资策略)》认为六月的投资环境为:

#### 1、经济延续向好趋势

近期宏观数据显示,全球经济趋于稳定,经济形势逐步改善的预期有所增强。不过经济全面复苏仍将是一个缓慢的过程。

就国内而言,“适度微调”并不表明适度宽松货币政策的转向,信贷明显收缩的可能性很小。资本金比例下调表明政府刺激投资以保增长的鲜明态度,房地产、交通运输等行业的投资将得到强劲推动;政府同时辅以政策利好来稳定消费需求、遏制出口下滑势头。下半年经济逐步回暖的可能性在不断增加。

#### 2、估值压力与 IPO 重启制约短期表现

工业企业盈利在缓慢改善,不过,利润同比下滑的绝对幅度依然较高,而且主营收入未能持续改善,也表明实体经济的需求仍然不振。

经历连续 5 个月上涨之后,市场估值已基本反映了经济复苏预期,若经济形势未能出现超预期好转,估值水平提升难度加大。

IPO 重启对市场的冲击较为有限,但其带来的供给增加、资金分流等负面因素也不容忽视。在 IPO 启动之前,观望情绪加深将对市场带来不利影响。

#### 3、谨慎应对震荡行情

预计大盘将继续宽幅震荡。建议投资者适当降低仓位,谨慎操作。

投资者可关注两方面机会:首先,基于防御思路,增长预期稳定且估值相对不高的行业如食品饮料、商业贸易、传媒等行业可重点关注。其次,风格转换的趋势不会改变,受益于经济复苏且估值相对合理的大盘蓝筹股终将取代中小盘股成为主流热点,其中受通胀预期刺激的煤炭、房地产、有色、银行板块若出现急跌可积极介入;在 IPO 重启的背景下,券商股及参股券商的公司也值得关注。

主题投资方面,激进的投资者可逢低关注创投、新能源、上海本地股等板块。

### 6.2 投资要点

我们的策略研究员对六月份的 A 股市场持“估值提升动力趋弱,预计大盘将继续宽幅震荡”的观点。另外,从我们的仓位监测来看,基金仓位连续两周出现下降,机构投资者持仓策略保持谨慎;而如果把封闭

式基金折价率作为投资者情绪的代理变量的话,那么近期封闭式基金折价率的持续走低或许预示着目前市场中投资者情绪偏高,从行为资产定价理论以及封基历史折价率与市场走势的关系来看,后期市场可能会面临调整以纠正高情绪下的定价偏差。因此,我们建议基金投资者在六月的基金投资中注意以下方面:

1) 开放式偏股型基金: 对于目前持有偏股型基金仓位过高的基金投资者可适当减持一些高仓位股票型基金,也可根据市场板块的轮动,在重仓股、仓位和选股能力等方面对持有基金进行一定调整,市场若有短期回调则可以借机买入优质偏股型基金。风险承受能力强的投资者可关注上证 50ETF 和深证 100ETF 的波段操作,未来风格将继续偏向大盘优势。

2) 封闭式基金: 鉴于近期封闭式基金折价率持续走低,目前已处于较低水平,如果未来大盘出现调整的话,封闭式基金将面临净值下跌和折价率扩大双重风险,建议短期交易的投资者谨慎投资。持有到期的折价率套利方面,相比同等期限的国债和金融债收益率,封闭式基金折价率已经不具备吸引力,但是看好中长期 A 股走势的稳健型投资者还可关注安全垫较大、净值增长能力强的封闭式基金,另外对于怕踏空行情目前想要入场的投资者也可关注这些相对安全的基金。

3) 债券型基金: 关注能够参与打新的一级债基以及持有一定仓位的二级债基。由于保本型基金流动性较差,提前赎回不保本且有提前赎回的解约罚金,因此对资金流动性要求较高投资者回避;

4) 货币市场基金: 受 IPO 重启新股发行的影响,未来货币市场利率有望上升。货币市场基金的选择首先是规模,预计恢复新股发行后,将有大量的资金频繁进出货币型基金,规模大的基金不易受到套利资金进出的影响;其次考虑的业绩,货币市场基金业绩具有良好的持续性,历史表现有较好参考价值。

**免责声明:**本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息,国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易,也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考,投资者据此操作,风险自负。