

沪港通引爆“双雄会”

申购热催生RQFII-ETF巨无霸

□本报记者 曹乘瑜

海外资金投资A股的意图已经愈发明显，多家RQFII-ETF额度“告急”，源源不断的海外资金正借助它们进入A股市场。由于可以直接投资A股，RQFII-ETF相比于其他产品更显便捷。

在这次沪港通带来的“A股热潮”下，南方富时中国A50ETF（简称南方A50）的发展势头大有超越“前辈”iShares安硕A50中国指数ETF（简称“安硕A50”）之势。安硕A50成立已有十年之久，曾经是海外资金投资A股的风向标。南方A50成立还不到两年，规模已经达到“老大哥”的三分之二。仅在7月，安硕A50的新增资金规模约23.46亿元人民币，而南方A50的新增资金达到了75亿元人民币。

持续大规模申购

Wind数据显示，在所有RQFII-ETF中，南方富时中国A50ETF的申购量最大。南方东英透露，7月份，南方A50新增近10亿份净申购，为A股市场注入近75亿元人民币，远超其他基金。其资产市场负责人和弦介绍，南方A50的额度使用量占了全公司的72%。

“大规模的申购从一个多月前开始。”和弦介绍。根据香港媒体报道，南方A50过去一个月，几乎每日都发行新单位应市。8月5日，发行7900万份，6日再发行8000万份，短短两天就吸金15.26亿港元。从7月31日至8月5日，南方东英的RQFII额度使用从96.14%上升至99.70%。

自从2012年7月首只A股RQFII-ETF——华夏沪深300ETF在港交所上市以来，共有9家机构发行15只投资A股的RQFII基金。南方A50（人民币结算）紧随华夏沪深300ETF在港交所上市。相比于其他的RQFII-ETF，南方A50扩张更快。截至7月31日，在短短不到两年的时间，其资产规模达到444.12亿港元，在全部RQFII权益类基金的合计规模中占比过半。

“南方的老板很聪明。”谈起竞争对手产品南方A50，曾经在某大型基金公司香港子公司任部门总监的老李（化名）给出了这么一句评价，“他们选了一只很好的指数。”老李曾负责过一段时间RQFII产品的市场工作，其公司也推行过RQFII的权益类产品，但由于推广难

度大，他已于近期离职。

老李认为，新华富时A50指数的市场认可度非常高。一方面，该指数有对冲工具——在新加坡交易所，有一只新华富时A50股指期货；另一方面，全球最大的A股ETF、面世长达十年的安硕A50ETF也跟踪这一只指数，早为南方A50做好了投资者教育铺垫。沪深300虽然也算是成熟的指数，但是由于在海外的认可度不及A50，规模仍然稍逊一筹。之后跟踪中证100等指数的RQFII-ETF，则更是难以望其项背。

在香港人眼里，南方A50ETF已经可以与目前市场上最大的A股ETF——安硕A50“一较高下”。

根据资料，安硕A50成立于2004年11月，由贝莱德发行，是其iShares安硕亚洲信托基金的成份基金。由于贝莱德有全世界的客户，且跟踪富时中国A50指数，其样本股为A股市值前50的股票，安硕A50推出后备受投资者欢迎，是全球市场上最大的投资A股的ETF，目前市值已达679.17亿港元。

但南方A50的活跃度和规模都在迅速向安硕A50靠拢。数据显示，截至8月6日，安硕A50中国近一个月的平均成交金额为17.42亿港元，仅比南方A50高30%。市值规模上，南方A50的市值也已经达到安硕A50的66%。数据显示，7月份中有8个交易日，南方A50的成交额超过安硕A50，这一现象在今年已经发生过多次。根据公开数据表明，7月间，南方A50ETF的平均成交额/资产管理比例高出安硕A50约12%。

RQFII-ETF优势明显

中国证券报记者从贝莱德处了解到，7月份，安硕A50的新增资金规模约23.46亿元人民币，这一数据低于南方A50的75亿元人民币。

和弦介绍，在南方东英今年的新增资金中，有30%是新客户，其中一部分就来自于早期投资其他合成A股产品的客户。

记者采访的多位业内人士介绍，虽然都追踪A50指数，但是安硕A50和南方A50并不一样，南方A50其实更有优势。因为南方A50直接投资实物A股，而安硕A50属于合成A股ETF，不直接投资于实物A股，而投资于被称为CAAP的中国A股连接产品，这种衍生工具与A50指数挂钩，复制其走势。

在这种情况下，首先，安硕A50比南方A50要多出CAAP这一衍生工具的成本。老李介绍，CAAP由投行设计，“总要赚点钱”，而且根据产品章程，投资于衍生产品的合成A股ETF，需要被计提10%的资本所得税，这些成本都反映在了ETF的表现上。根据港媒报道，在总费用比率方面，安硕A50每年开支约占资产净值的1.39%，南方A50则为1.15%，目前者还不包括衍生产品成本。

其次，在跟踪误差上，安硕A50也更大一些。

再次，一位知名国际基金分析机构的分析师表示，由于投资衍生工具，安硕A50还存在CAAP发行人相关的对手风险。因为合成A股ETF是靠多个QFII的额度使用者投资A股或者相关产品，并根据这个产品向ETF管理人发出模拟A股表现的投资参与凭证。这些投资参与凭证的发出人就是交易对手，如果这些交易对手没有办法发出兑现这些凭证，就有可能出现风险。

在此背景下，越来越多的投资者“换马”至可以直接投资A股的RQFII-ETF，首选的自然是流动性最大的南方A50ETF。在此次沪港通带来的投资机会中，南方A50跟踪的富时A50指数相比其他指数更具有优势，其50只样本股中，有20余只存在着A/H溢价机会，导致富时A50指数的走势更好。

海外投资者热情高涨

和弦介绍，南方东英近年来倾注大量资源在南方A50的市场维护上。“南方A50是南方东英最重要的产品之一。但是对于其他外资A股的产品发行人来说，A股ETF只是他们全球基金中的一只，他们还要向客户推销欧洲基金、美国基金。”她说。

和弦介绍，南方东英首先是加大了针对零售客户的市场工作。在中外资公司的ETF市场团队中，一般只会为机构客户服务。因为机构客户带来的份额增长明显，能明显的挂钩绩效考核。“但是零售客户对投资的需求差异很大，能带来稳定的流动性，不像机构客户投资方式比较相似，在赎回时举动往往一致，且规模较大，给基金带来较大的冲击。”和弦说。

今年南方A50专门组建了一支零售客户团队。与耀财、海通国际等券商合作为零售客户举办讲座，并且积极与窝轮（权证）商合作。据

悉，香港已成了全球玩窝轮比例最高的城市，吸引了大量的窝轮商来香港，电视台、电台的很多现场财经节目，主要赞助商就是窝轮商。

窝轮商需要用对冲工具对冲窝轮，A股ETF就是A股窝轮的常用对冲工具。这也意味着，买窝轮的人越多，将间接推动窝轮商申购的南方A50ETF。和弦介绍，在市场动静较大时，来自窝轮上的申购量，能够达到南方A50ETF资产规模的20%。因此，帮助窝轮商开拓市场，无疑有助于提高南方A50的流动性。

“我们会提供给窝轮商市场变化、内地资讯、机构投资者动向等等，配合他们的电视节目。”和弦说。近期，趁着沪港通铺天盖地的势头，南方A50加大了讲座的举办力度和与窝轮商的合作力度。和弦说，“ETF最重要的是二级市场的流动性，而流动性不是一天能创造出来的。”迄今为止，南方A50的400多亿资产规模中，零售客户占比已经达到一半。

记者从贝莱德处了解到，目前安硕A50的优势在于流动性较好，供应商的稳定性和透明度都较高，因此吸引了大批的零售客户和港内外机构投资者。

和弦表示，也有大量机构客户因为南方A50的低成本和知名度慕名而来。此前其机构客户主要是亚洲保险金和养老金，但今年增加了欧洲的资金来源。“今年明显感觉到来咨询A股市场投资的客户变多了，很多都是以前没有见过的资金类型。”和弦说。这背后的一个重要原因是海外投资者开始重视A股市场。一方面，中国政府努力向世界推广RQFII额度，并开启沪港通，提高透明度，让人们看到了中国资本市场开放的步伐；另一方面，部分指数公司如MSCI、富时有意向把中国加入新兴市场指数中，令海外机构投资者被迫需要考虑配置A股市场。“有的机构客户来咨询时，连什么是A/H溢价都不了解。”和弦说，但这正是未来南方A50的潜在市场。

和弦表示，现在，南方东英最担心的问题还是RQFII额度不够。8月6日，南方东英透露，在额度用至99.70%的关键时刻，又再度获批20亿元人民币的额度。但估计这些额度也将很快“花光”。

业内人士认为，考虑到目前部分机构的RQFII额度没有用尽，外管局或将在各大机构之间进行调配。

用数据说话 选牛基理财
金牛理财网 WWW.JNL.COME

天弘基金

上半年净利增至2.79亿

内蒙君正8日披露的半年报显示，截至2014年6月30日，其参股的天弘基金管理有限公司上半年净利润达2.79亿元，较2013年全年净利润1092万元大幅增加。

半年报显示，截至2014年6月30日，天弘基金总资产为25.1亿元，上半年营业收入为15.97亿元，净资产为4.02亿元，均较2013年底大幅增加。内蒙君正2013年年报显示，截至2013年底，天弘基金总资产为4.09亿元，全年营业收入为3.54亿元，净资产为1.19亿元。内蒙君正半年报中表示，本期天弘基金由于经营业绩改善，贡献投资收益100,529,708.24元，占公司净利润的25.05%。分析人士表示，借助余额宝规模的持续增长，天弘基金管理费收入大幅增加，是天弘基金净利润暴增的主要原因。天相统计数据显示，截至2014年6月30日，天弘添利宝基金规模为5741亿元。（余喆）

瑞银证券：

沪港投资者需求不同

作为上交所确定的“先锋券商”之一的瑞银证券，近来在沪港通业务上积极参与征求意见和测试。8月5日，瑞银证券中国证券业务总监及瑞银期货董事长夏阳在接受记者采访时表示，目前“南向”和“北向”的投资者出发点和投资需求各不相同，因此沪港通开通初期两边市场预计会有不同表现。

夏阳表示，投资香港市场的“南向”内地客户多以观望为主，因为不少高净值客户已经在海外有了投资，而且此前QDII产品的盈利情况多数不理想，造成投资者对于香港市场有所顾虑，因此，他们参与港股通的投资主要是一些结构化产品和银行理财产品中的对冲基金。而相对来说，“北向”的投资者兴趣更浓一些，海外投资者对于A股市场多有资产配置的需求。两边的客户不同，因此造成的市场表现也会不同。他预计初期上交所会很谨慎，不会突然开闸放水，而是允许部分券商上线。但对于投资A股，海外投资者在流动性的因素、宏观经济好转以及政策持续推动的多项因素叠加之下，投资意愿增加，可能初期额度用得很快，但他也建议海外投资者审慎地逐步投入。

据悉，为了适应海外投资者对A股市场的投资需求，以及联通两地业务，由瑞银证券持有95.42%权益的瑞银期货有限责任公司昨日正式成立，将在内地面向机构投资者提供期货经纪服务。这也是推进瑞银布局内地多实体平台发展战略的重要一步。（朱茵）

鑫元货基流动性升级

“T+0”快速取现业务正逐渐成为货币市场基金标配。早在3月28日就开通了官网直销平台“T+0”快速取现业务的鑫元货币基金，近期进一步升级流动性，于7月28日在代销端南京银行也正式开通了“T+0”快速取现业务。投资者通过南京银行指定平台“鑫元宝”开立基金交易账户后，当急需资金时，可向南京银行申请货币市场基金快速取现业务。

据悉，“鑫元宝”用户通过南京银行网上银行、手机银行办理快速取现业务的申请时间为每个自然日7*24小时，当日购买的“鑫元宝”份额亦可当日进行快速取现。投资者在每个自然日（0:00-24:00）内快速取现上限为50万元，且暂不收取任何手续费。（黄淑慧）

广发蓝筹基金表现优异

在多重利好刺激下，大盘蓝筹行情短期内迅速爆发，市场多只大盘蓝筹股代表性指数7月急剧拉升，相关蓝筹基金业绩也强势上涨，广发旗下蓝筹基金表现优异。银河证券统计数据

显示，截至8月4日，广发沪深300指数基金近一月涨幅达9.77%。此外，广发新动力、广发制造业精选、广发聚优灵活近一月收益也十分可观。投资者在广发基金官网及APP、淘宝官方店等直销平台上通过C计划申购指数基金，可以免申购、赎回费及转换费；申购其他偏股类基金，可享受0申购费优惠，持有30天以上免收赎回费及转换费；仅按日计提0.4%-0.6%/年的销售服务费。（常仙鹤）

上投摩根

全球天然资源业绩领跑

受益于海外市场持续上涨，今年QDII基金赚钱效应不断凸显。据银河证券基金研究中心数据统计，截至7月31日，今年以来QDII基金平均净值增长率为7.27%，高于同期A股股票基金近5个百分点。其中，上投摩根全球天然资源今年以来净值增长率为13.77%，位列同期可比19只QDII全球股票型基金第2位。

谈及后市投资，上投摩根全球天然资源基金经理张军表示，2014年全年看好今年全球经济稳步增长下资源股的投资机会，选股上侧重有严格资本开支纪律和低成本的上游企业。因为这类公司的现金流充裕或好转，会增加公司选择回购股份或提高分红以回馈投资者的可能。此外，公司盈利在商品价格处于低位时仍然有保障，选择这样的公司将被分析师提升股票估值。但值得一提的是，在黄金避险功能正在消退以及实物金ETF逐步减仓的大背景下，张军表示对金价和金矿股承受压力依然保持警惕。（李良）

指数下跌 套利抛售

多只杠杆股基跌停

□金牛理财网 赵源

在蓝筹股获利回吐的影响下，沪深股市周四明显调整，沪指指下跌1.34%，深成指下跌1.53%。受此影响，杠杆股基一改往日强势，大幅掉头向下。数据显示，周四截至收盘，共有5只杠杆股基跌停。

数据显示，昨日招商商品B、浙商进取、鹏华信息B、鹏华资源B、诺安进取跌停。除诺安进取外，其余4只基金开盘后即下跌，浙商进取、鹏华信息B更是开盘便封在跌停板直至收盘。此外，前期涨幅居前的热门基金昨日同样大幅下跌，如银华

资金的流入及分级股基场内份额的增加，杠杆股基抛售的压力日益增加，昨日杠杆股基价格的大跌或正是这种压力的释放。

金牛理财网数据显示，截至8月6日，招商商品B母基金溢价套利空间5.62%、浙商进取母基金溢价套利空间22.67%、鹏华信息B母基金溢价套利空间10.44%、鹏华资源B母基金溢价套利空间9.20%、诺安进取溢价套利空间8.16%，目前共有12只杠杆股基母基金溢价套利空间在5%以上。与此同时，在7月22日至8月6日期间，招商商品B场内份额增加15374.06万份，增加率30.55%（场内份额增加数/期初流通份额）；鹏

华信息B场内份额增加1110.43万份，增加率212.63%等，期间共有9只杠杆股基场内份额增加率在50%以上。

鉴于大盘近期处于调整态势，以及套利抛售压力或将继续释放，短期内杠杆股基价格将出现较大调整。而在套利资金打压下，A类份额价格虽可能下跌导致折价率提高，但是其实际收益率或可能上升，浮现投资价值。

金牛理财网数据显示，截至8月6日，有10只分级股基A份额实际收益率在7.1%以上，其中招商商品A实际收益率为7.61%，诺安稳健实际收益率为7.10%。

指出系统性机会的可能性较小，公募基金传统的注重相对收益的投资方式将继续经受挑战，绝对收益策略公募产品有望获得较大发展空间。

从目前上报的产品来看，国内公募对冲类产品以股票市场中性策略为主，辅之以其他绝对收益策略，如股指期货套利策略、定向增发套利策略、事件驱动套利策略等，但总体而言，实际运用较多的仍是市场中性策略。业内人士分析，随着更多股指期货、期权等产品的推出，未来这类产品可发挥的空间将越发宽广。

由于目前只有沪深300股指期货可用来对冲，今年7月以来市场投资风格发生阶段性转变，也为市场中性对冲策略带来业绩压力和波动。数据显示，截至8月5日，嘉实绝对收益策略基金2013年12月6日成立以来的收益率为2.8%，嘉实对冲套利基金自今年5月16日成立以来的收益率为0.4%，业绩均有轻微回撤。

“现在城投债的收益率水平还在6.8%左右，距离历史低位还有1/3的位置，特别是随着城投债被地方债等融资渠道边际替代，稀缺性也许会显现，城投债仍然具有投资价值。”于泽雨说。

鉴于目前市场对于经济仍有分歧，于泽雨表示，接下来，将适当降低杠杆，保证在行情有波动时，净值波动不大，同时以防赎回冲击。下半年他的债券组合仍然以中等资质的城投债为主。因为中等资质的债券收益率较高，并且能够看清楚资质。“在这个水平上，还有利息收益作为补偿，每个月利息收益还有5-6毛钱，因此回撤深度可能也不是太大。”他说。

于泽雨认为，目前市场对于违约债券应当有一定的容忍度，就像银行贷款出现坏账一样，债券投资应当允许出现违约。作为专业投资机构，只要分散投资，风险并不高。

基金争相试水 公募对冲产品迅速扩容

募集规模也达到了16.15亿元。对照2014年上半年股票型基金平均募集金额不到10亿元的水平，绝对收益策略基金显现出较好的募集效果。

而证监会网站日前公布的基金募集申请核准进度表显示，汇添富绝对收益策略、华宝兴业量化对冲策略两只产品也于7月23日获批。

事实上，今年以来，越来越多的基金公司考虑将对冲策略引入公募产品线。除了上述5只产品之外，富通、南方、新华、泰达宏利等多家基金公司均上报了绝对收益策略产品，采用的策略基本上都是通过股指期货对冲股票组合以获取Alpha收益，区别主要体现在股票组合构建上和股指期货的覆盖比例上。

从已经发行的产品及上报产品的名称可以看出，作为创新型产品，目前绝对收益策略产品均采用发起式模式。值得一提的是，嘉实基金的两只产品在费率

方面还进行了一定的创新，采用了固定管理费和附加管理费的模式，固定管理费为1%，低于股票型基金平均1.5%的水平，附加管理费采用“新高法模式”进行计提，计提基础为基金的绝对收益部分，提取比例为10%。这一创新收费模式在本质上接近于私募基金界通行的业绩提成模式。

以市场中性为主要策略

华泰证券金融产品研究中心报告指出，绝对收益策略基金在国内的出现有其必然性，近几年来我国宏观经济增速呈现逐步下滑态势，A股市场自2010年以来总体呈现震荡走低趋势。虽然近几年股票型基金平均收益率总体跑赢了沪深300指数，但是除了在2013年由于中小盘股活跃带来的结构性牛市中取得较好收益外，其余年份收益率都不能令投资者满意。在当前的经济转型期，我国经济存在去产能、降杠杆等多种压力，股

看好中等资质城投债

于泽雨认为，从房地产的调整和地方债发行来看，未来城投债还有投资机会。从近期山东、河北、广东等地发行情况来看，地方债发行利率均低于国债。7月29日，国开行成立住宅金融事业部，通过给予棚改项目贷款优惠利率降低地方政府负债成本。随着这些低成本的融资渠道打开，地方融资平台的融资需求也将随之降低，地方政府作为房地产市场重要推手的作用也会变弱。

□本报记者