

■全景扫描

一周ETF

创业板ETF两周规模降三成

上周市场再度上涨，上证指数周涨幅达1.47%，场内ETF近全线收红。A股ETF上周整体净赎回9.572亿份，部分蓝筹ETF赎回规模较大，创业板ETF连续两周遭遇净赎回，两周规模累计缩水逾三成。

上交所方面，上证50ETF上周净赎回1.78亿份，周成交34.07亿元；上证180ETF上周净赎回1.04亿份，周成交8.03亿元。深交所方面，深证100ETF上周净申购1.51亿份，期末份额为190.81亿份，周成交额为12.08亿元；创业板ETF上周净赎回1.22亿份，期末份额降至10.87亿份。ROFI方面，上周南方A50、博时FA50规模分别增长1.26亿份、1.065亿份，期末份额分别为49.475亿份和12.975亿份。（李菁菁）

ETF融资余额再创历史新高

交易所数据显示，截至8月14日，两市ETF总融资余额较前一周环比增长13.85亿元，至457.98亿元，再创历史新高。ETF总融券余量小幅下降至6.07亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为28.92亿元，周融券卖出量为14.65亿份，融资余额为400.44亿元，融券余量为2.87亿份。其中，上证50ETF融资余额为135.67亿元，融券余量为0.79亿份。

深市ETF总体周融资买入额为8.26亿元，融券卖出量为4.69亿份，融资余额为57.54亿元，融券余量为3.21亿份。其中，深证100ETF融资余额为9.34亿元，融券余量为1.61亿份；嘉实沪深300ETF融资余额、融券余量分别为45.45亿元和0.94亿份。（李菁菁）

一周开基

标准股基净上涨1.54%

上周上证指数报收2226.73点，周涨幅为1.47%。海通证券数据统计，390只主动股票型基金周净值平均上涨1.61%，263只指数型股票基金净值平均上涨1.44%，358只主动混合型开放型基金平均上涨1.09%，13只主动混合封闭型基金净值平均上涨1.27%。QDII基金本周表现良好，QDII股票型基金和QDII债券型基金分别上涨1.40%和0.89%。债券基金方面，指数债基上周净值上涨0.37%，主动封闭债券型基金上周净值上涨0.41%，主动开放债基净值涨0.39%，其中纯债债券型、可转债债券型、偏债债券型、准债债券型涨跌幅分别为0.34%、1.24%、0.52%、0.41%。货币基金与短期理财收益维持稳定，年化收益均在4%左右。

个基方面，主动股票型基金中，财通可持续发展表现最优，上涨4.95%。指数型股票基金鹏华中证信息技术表现最优，上涨3.08%。债基方面，银河岁岁回报A表现最优，上涨4.09%。QDII基金中表现最好的是华宝海外中国，上涨3.17%。（海通证券）

一周封基

传统封基净全线上涨

股市延续赚钱效应。截至2014年8月15日，纳入统计的10只传统封基净值集体上涨，周净值平均上涨1.49%。二级市场表现较弱，平均上涨0.54%，二级市场弱于净值的表现使得折价率继续扩大，当前平均折价率为11.55%。股票分级基金母基金多数净值上涨，平均幅度为1.59%，信息技术板块的强势表现带动鹏华信息表现最优，单周净值上涨为3.08%。在杠杆放大作用下，股票分级激进份额周平均净值涨幅为2.88%。

债市同样表现优异，非分级封闭式或定期开放式债券型基金上周净值集体上涨，平均幅度为0.34%，二级市场表现强于净值，平均价格上涨0.55%。债券分级基金母基金和激进份额平均净值涨幅分别为1.31%和2.37%。（海通证券）

■金牛评委特约专栏

多维度优选发起式基金

□天相投顾 张春雷 胡俊英

基于切实履行证券投资基金管理“利益共享、风险共担”原则，2012年8月10日，我国首只发起式基金天弘债券诞生，至今发起式基金进入大众视野已满两年。在此过程中，发起式基金逐步发展壮大、覆盖产品类型不断丰富、投资业绩整体表现相对较好。根据天相统计，截至2014年8月13日，已有59只发起式基金（A/B/C合并计算）设立运作，年中资产规模也已达659亿元。本文将对发起式基金进行简要分析和探讨，以供投资者参考。

首先，发起式基金设立门槛进一步降低，宽进严出。新《公开募集证券投资基金运作管理办法》对发起式基金概念做了进一步规范。发起式基金是指，基金管理人在募集基金时，使用公司股东资金、公司固有资金、公司高级管理人员或者基金经理等人员资金认购基金的金额不少于一千万元人民币，且持有期限不少于三年。发起式基金的基金合同生效三年后，若基金资产净值低于两亿元的，基金合同自动终止（其募集资金总额不受不低于2亿元和份额持有人人数不少

于200人的限制）。与其他基金相比，发起式基金在募集门槛、清盘条件上采取了宽进严出的监管模式。

由于发起式基金成立门槛较低、审核期相对较短，且一定程度上有利于持有人、管理层、股东的利益一致性，在新发基金增多、首募规模下降的背景下，受到了基金公司的广泛关注，据天相统计，目前59只发起式基金涉及基金公司数量已达41家。

其次，产品类型已覆盖股票、混合、保本、指数、债券和货币六种，以固定收益类为主。据天相统计，59只发起式基金中，债券型基金31只，占比为52.54%，且多以风险较低的纯债型和理财债基为主，权益类中混合型14只、股票型1只、指数型10只，可见在实施利益捆绑后，管理人产品策略趋于稳健，注重风险管理；对于较为考验投资管理能力且风险较高的主动权益类产品相对谨慎。

从设立区间来看，2012年短短4个月有18只产品成立，2013年有33只产品设立，今年以来发行速度有所放缓，截至8月13日仅成立8只发起式基金产品，但其中有6只产品为权益类，管理人信心有

所恢复。

再次，业绩整体表现相对较好。在对设立满半年的不同类型基金最近半年、今年以来、最近一年三个时段的业绩（截至2014年8月13日）统计时发现，除债券型（不含理财债基）发起式基金最近一年业绩表现略逊于同业平均以外，其余类型发起式基金业绩三个时段均好于同业，其中积极投资偏股型、保本型、货币型发起式基金优势明显，而理财债基与同业相比优势不明显。以积极投资偏股型基金为例，满足条件的10只基金最近半年、今年以来、最近一年净值分别上涨1.55%、6.12%、13.99%，分别高于同业平均2.21个百分点、3.99个百分点和11.39个百分点，优势相对明显。同时，我们也注意到，积极投资偏股型和债券型发起式产品的表现分化比较严重，偏股型、债券型发起式基金今年以来首尾分别相差13.57个百分点和17.4个百分点。可见对于发起式基金，也应仔细甄别。当然，考虑到发起式基金实际运作时间相对较短，业绩是否能持续优于同业，仍需进一步观察。

对于发起式基金的选择，我们认为投资者可参考以下几个

方面：

一是，发起式基金通过与管理人利益的捆绑，在实际运作中投资策略可能会趋于保守，更为注重风险控制，因此在震荡及下跌市场中优势或更为明显。二是，发起式基金规定发起资金份额锁定3年，一定程度上有利子基金管理团队的稳定，进而有利于基金投资风格保持稳定，适合投资者进行长期资产配置，因此配置型投资者可适当关注。三是，在实际投资过程中，发起式基金和其他非发起式基金并无区别，因此和选择普通基金方法类似，应结合市场未来走势、个人风险偏好，重点关注那些管理人实力雄厚、基金经理投资管理能力突出、各期业绩表现稳健的基金。四是，选择利益捆绑力度大的基金。同等条件下，投资者可选择公司和基金经理认购房金额较多的基金。五是，规避规模相对较小的基金。根据规定，发起式基金的基金合同生效三年后，若基金资产净值低于两亿元的，基金合同将自动终止。截至2014年年中，有19只发起式基金规模低于2亿元，占其总数的32.2%，投资者选择时对此应适当注意。

■操盘攻略

顺风前行 增配价值风格基金

□海通证券 单开佳

8月A股投资环境：经济面，宏观经济显示经济已经企稳，但中观数据并没有得到验证。汇丰PMI显示制造业景气度似乎已进一步好转，7月中观数据显示经济反弹存疑，地产虽销量略有改善，但库存仍高，7月中上旬发电增速仅1.9%，创近3年新低，工业增速或将大概率回落。政策面，政治局会议定调下半年坚持稳中求进的工作总基调，宏观政策平稳，有利于提升投资者风险偏好。资金面，M2数据显示货币超增，流动性宽松。国际环境中，依然看好美国，其经济复苏稳健，虽有加息预期但基本面复苏确认对美股而言并非完全坏事。综上，从基本面来看，经济基本面平稳，流动性宽裕打破场内资金博弈，政策面支持风险偏好的提升，市场已经具备上涨的重要条件。

我们对债市持相对谨慎的态度，短期加高票息可作为积极防御组合。各项经济数据似乎表明中国经济短期企稳，在政府稳增长的政治决心之下，我们不应怀疑其为达到经济目标所会做的各种努力，因此短期来看，市场风险偏好是提升的。考虑到目前M2增速已经大幅超过13%的目标值，未来“中性货币+宽信贷”或是更有可能出现的货币政策组合，对于债市资金供给来说，无疑是不利的。总体来看，目前经济企稳的态势仍会维持一段时间，大类资产短期将向高风险资产转移，不利于债市，尤其是利率债的表现。更重要的是，上半年

的债牛行情下，交易型机构已经积累了足够的浮盈，短期存在较高的盈利兑现压力。不过再拉长一点来看，现在所有的经济表现均源于政府年度工作目标，如果明年下调增速目标，政策也难言长期持续性，因此债市仍有长期看多的基础，只是短期需要规避一下风险。

结合估值指标来看，随着短端利率大幅上行，期限利差已经降至历史的下十分之一，高评级债和城投债的信用利差也降到历史低位，而中低评级信用债的利差仍在历史均值之上。鉴于此，在债券资产中，我们推荐短久期加中低评级信用债的组合，短久期控制利率风险，而短期利率、信用利差和高票息又在基础利率趋升的环境中提供了足够的保护。

大类资产配置

对积极型、稳健型以及保守型三类不同风险承受能力的投资者给予资产配置比例的建议。我们给予这三类投资者在权益类基金（包含股票、混合型基金以及交易型基金）一个配置比例区间，分别为积极型配置区间60%-100%；稳健型30%-80%，

保守型10%-40%，权益类资产均衡配置比例分别为80%、55%和25%。当我们判断市场上涨概率较大时，我们会在权益类基金上配置较高的比例，反之则降低比例。

8月资产配置比例标配权益类基金，保守组合减少债券型基金配置，增加货币基金配置。建议积极型投资者可配置90%的权益类基金、10%的债券基金。其中，权益类基金中主要以国内主动型股票混合型基金（80%）和QDII基金（10%）为主；稳健型投资者可配置65%的权益类基金、30%的债券基金和5%的货币市场基金。其中，权益类基金中主要以国内主动型股票混合型基金（55%）和QDII基金（10%）为主；保守型投资者可配置35%的权益类基金、45%的债券基金、20%货币市场基金。其中，35%的权益类基金包括30%的主动型股票混合型基金和5%的QDII基金。

股混开基

8月从政策面、资金面均支持市场上涨。在风格方面，7月下半月随着经济数据、M2数据的出

台，市场掀起了一波蓝筹浪潮，而成长风格略显逊色。短期风险偏好的提升可能更利于蓝筹股的行情，但是从历史经验来看，在上涨的市场中成长、价值风格并没有太大差异，更多的只是时间问题。

综上，投资者可以密切关注股票混合型开放式基金，尤其是被动型或者分级基金，新增资金可以考虑加配价值风格，而对存量基金可以继续持有，对于主动型品种，优选右侧趋势型选手。

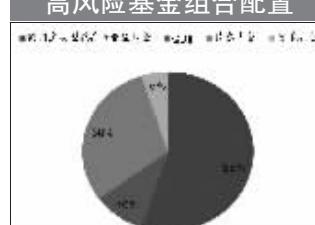
QDII基金

继续关注投资于美国的QDII产品。依然看好美国，其经济复苏稳健，虽有加息预期但基本面复苏确认对美股而言并非完全坏事，可以继续关注。

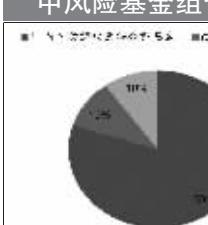
债券基金

就基金选择而言，落实到基金选择层面，由于大类资产风格向高风险资产轮动，可在债基组合中适当加入权益风格的品种，尤其是操作较为灵活的基金经理。另外，重仓短久期信用债，具有较强个股选择能力的债券基金，也值得关注。

高风险基金组合配置



中风险基金组合配置



低风险基金组合配置

