史上第二 基金上半年亏损4397.5亿元

34家基金公司尾随佣金占管理费比例上升

□本报记者 徐国杰 上海报道

2010年基金半年报披露结束，天相统计数据显示，全部基金本期利润为负的4397.5亿元，仅次于2008年上半年，为历史第二大半年度亏损额。此外，半年报中披露了客户维护费，俗称尾随佣金，扣除41只没有维护费的基金，547只基金2010年上半年共向销售机构支付21.05亿元，占当期管理费收入15.13%，这一比例较去年同期下降了0.05个百分点。

偏股基金成为亏损大户

统计显示，截至2010年上半年末，基金本期利润为负的4397.5亿元。由于本期利润是个当期概念，其亏损多半是由浮亏造成，如果将时间拉长，例如和2009年初对比，本期利润就很有可能是正值。

分类型来看，毫无疑问，偏股类基金成为亏损大户，股票型基金本期利润为负的2962.96亿元，混合型基金为负的1205.49亿元，仅这两类基金相加就占到亏损的大多半，保本型基金和QDII本期利润也为负值，只有货币基金和债券基金在结构性熊市为投资者提供了相对丰厚的回报，本期利润分别为10.1亿元、12.4亿元。此外，期末可供基金分配净收益整体上只有保本型和债券型基金为正，具备分红能力。

从基金公司的分类统计来看，虽然由于上半年市场大幅下跌，所有基金公司本期利润为负，但扣除公允价值变动后的净额，仍有部分基金公司表现为正值，由此可见，部分基金公司在上半年还是兑现了一些收益，只是所持股票和年初相比浮亏巨大，整体上仍然表现为亏损。

尾随佣金占比 差距逾30个百分点

根据2010年3月15日起施行的《开放式证券投资基金销售费用管理规定》，基金管理人与基金销售机构可以在基金销售协议中约定，依据销售机构销售基金的保有量，从基金管理费中提取客户维护费，俗称尾随佣金，用以向基金销售机构支付客户服务及销售活动中产生的相关费用。

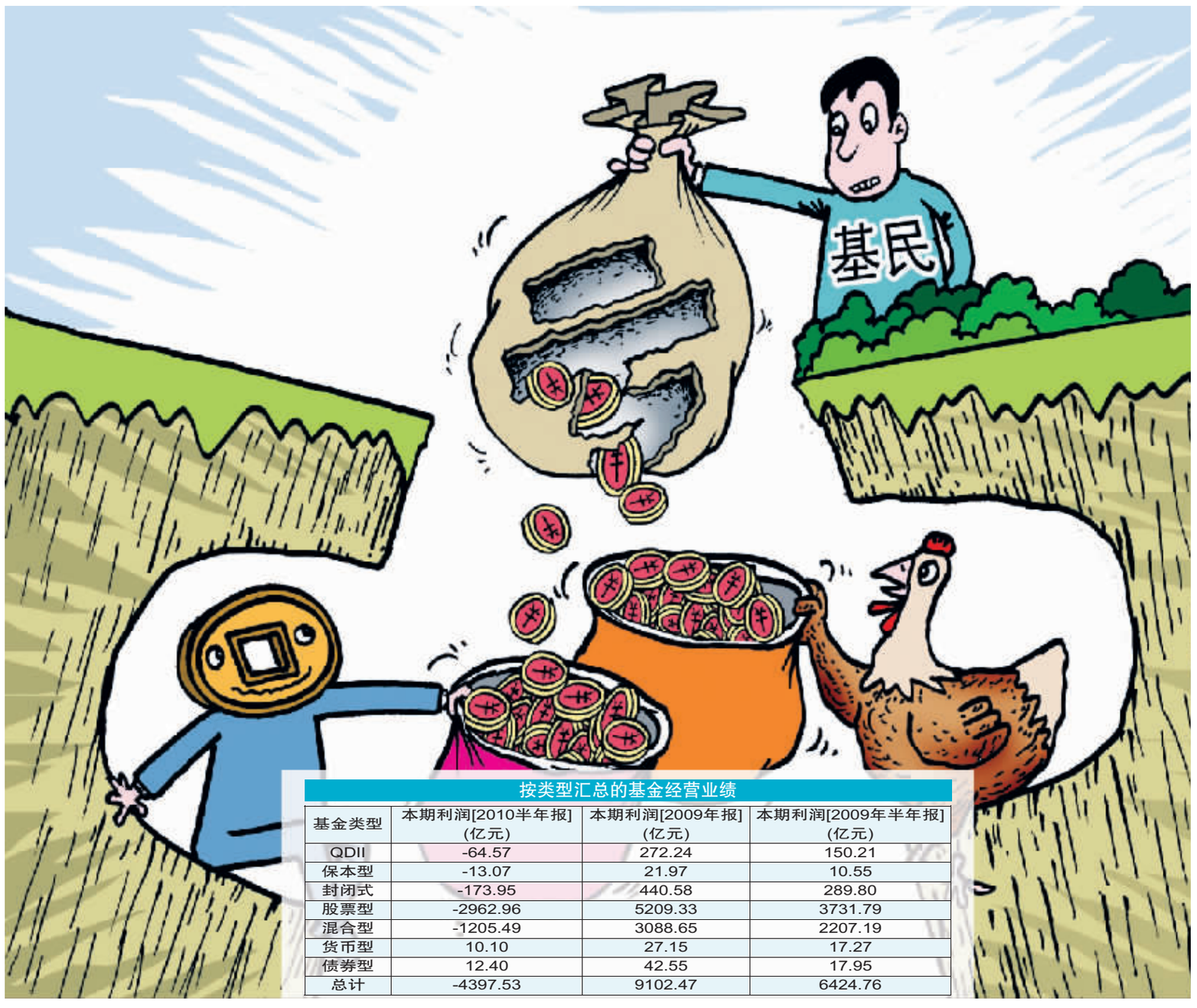
天相数据显示，扣除2010年没有尾随佣金的41只基金，60家基金公司旗下547只基金向销售机构支付的尾随佣金共计21.05亿元，占管理费比例为15.13%，由此可见，尾随佣金在基金公司管理费中占据了一定比例，但也没有高到不可承受。而且和去年同期相比，虽然尾随佣金绝对额从17.86亿元上升到了21.05亿元，由于基金个数的增多等原因，绝对额增加也在意料之中，但是其占管理费比例不仅没有上升，反而出现了轻微的下降，从2009年中期的15.18%下降到2010年中期的15.13%。

从具体公司来看，大多数基金公司支付的尾随佣金占管理费比例基本保持稳定，占比出现上升的有34家基金公司，出现下降的则有26家，其中出现大幅下降的有长盛、银河和景顺长城等三家基金公司，分别下降了7.82、7.26和9.05个百分点，但也有个别公司出现了大幅的上升，如北京一家基金公司2009年上半年支付的尾随佣金为5200万元，占比为19.18%，而到了2010年上半年，公司管理费收入基本未变，但支付的尾随佣金增加到了6500万元，占比也上升到了23.98%。

有一些基金公司的比例明显高于业内平均水平。有9家基金公司的尾随佣金占管理费的比例超过20%，最高的一家达到了31.49%，也就是说收入中的三成支付给了渠道，对其盈利能力是个削弱，但也有5家基金公司的该比例低于11%，有2家公司占比低于10%，最低的甚至只有1.07%，这样占比最高和最低的相差有30.42个百分点，其盈利能力的高下可见一斑。这两家基金公司都是业绩优秀，素有口碑，可见提升投资能力、稳定业绩才是基金公司与渠道抗衡的最重要基础。

从海外实践来看，支付尾随佣金事实上是一个多赢方案，采取这一制度，销售渠道就有很大的动力，将合适的基金长期卖给某个投资者，然后一直为其提供服务。从长远来看，这种跟踪式的付费法鼓励了投资者和销售渠道、基金公司之间更亲密、更长期的关系，使投资者的行为更加稳定，尤其是当股市出现重大压力时，这对基金公司的好处是显而易见的。

但是，仅仅依靠尾随佣金这一制度可能还不一定能完全扭转销售渠道、客户把基金当股票进行短线买卖的风气。因为这一风气的改变在一定程度上还取决于销售渠道自身的考核制度，到底是以保有量，还是以总销售金额为重。



CFP图片 合成/王春燕

按类型汇总的基金经营业绩

基金类型	本期利润[2010半年报](亿元)	本期利润[2009年报](亿元)	本期利润[2009年半年报](亿元)
QDII	-64.57	272.24	150.21
保本型	-13.07	21.97	10.55
封闭式	-173.95	440.58	289.80
股票型	-2962.96	5209.33	3731.79
混合型	-1205.49	3088.65	2207.19
货币型	10.10	27.15	17.27
债券型	12.40	42.55	17.95
总计	-4397.53	9102.47	6424.76

基金公司客户维护费统计

基金公司	2010年半年报			2009年半年报			客户维护费同比增长
	当期管理费(亿元)	支付销售机构的客户维护费(亿元)	客户维护费占管理费的比例	当期管理费(亿元)	支付销售机构的客户维护费(亿元)	客户维护费占管理费的比例	
新华基金	0.59	0.19	31.49%	0.10	—	—	—
工银瑞信基金	2.70	0.65	23.98%	2.69	0.52	19.18%	25.52%
长信基金	1.23	0.29	23.61%	1.20	0.28	23.18%	4.56%
东方基金	0.67	0.15	22.25%	0.57	0.12	21.27%	23.45%
华商基金	1.09	0.24	21.71%	0.50	0.13	25.64%	83.95%
光大保德信基金	2.40	0.50	20.98%	2.16	0.44	20.51%	13.97%
万家基金	0.68	0.14	20.96%	0.52	0.13	25.15%	8.82%
浦银安盛基金	0.11	0.02	20.85%	0.09	0.02	20.15%	30.99%
融通基金	3.28	0.67	20.35%	2.95	0.56	18.97%	19.17%
鹏华基金	3.08	0.60	19.62%	2.63	0.54	20.45%	12.01%
金元比联基金	0.18	0.03	19.23%	0.23	0.04	16.39%	-8.24%
天弘基金	0.29	0.06	19.23%	0.27	0.05	17.60%	19.15%
诺德基金	0.29	0.05	19.05%	0.32	0.06	18.50%	-7.57%
益民基金	0.50	0.10	18.93%	0.48	0.09	18.40%	7.38%
汇添富基金	3.45	0.64	18.58%	2.86	0.51	17.85%	25.30%
长城基金	2.57	0.47	18.39%	2.29	0.42	18.18%	13.56%
中海基金	1.28	0.23	18.29%	1.17	0.23	19.80%	1.38%
华富基金	0.34	0.06	18.28%	0.30	0.06	18.30%	11.89%
泰信基金	0.72	0.13	18.27%	0.76	0.14	18.32%	-5.77%
农银汇理基金	1.11	0.20	18.21%	0.54	0.08	15.26%	145.10%
信达澳银基金	0.61	0.11	18.21%	0.53	0.10	18.73%	11.52%
天治基金	0.25	0.05	17.82%	0.27	0.05	16.94%	0.49%
东吴基金	0.50	0.09	17.49%	0.50	0.09	17.68%	-0.54%
富国基金	3.17	0.55	17.31%	2.53	0.44	17.55%	23.61%
中欧基金	0.29	0.05	16.86%	0.20	0.03	15.38%	62.31%
大成基金	4.96	0.83	16.68%	4.24	0.71	16.65%	17.24%
国泰基金	2.43	0.40	16.60%	1.75	0.31	17.59%	31.00%
华泰柏瑞基金	1.06	0.18	16.58%	0.90	0.13	15.03%	30.20%
诺安基金	3.18	0.52	16.21%	2.82	0.47	16.63%	10.07%
中邮创业基金	3.19	0.51	16.02%	2.59	0.46	17.71%	11.20%
海富通基金	2.50	0.40	15.92%	2.14	0.38	17.86%	4.17%
招商基金	2.07	0.33	15.87%	1.91	0.31	16.45%	4.91%
申万巴黎基金	0.87	0.14	15.82%	0.79	0.12	15.37%	13.14%
易方达基金	7.23	1.13	15.65%	6.06	0.85	13.99%	33.59%
宝盈基金	0.50	0.08	15.59%	0.63	0.09	14.28%	-13.15%
华安基金	4.08	0.61	14.98%	3.79	0.56	14.71%	9.58%
国投瑞银基金	2.03	0.30	14.83%	1.57	0.29	18.26%	5.03%
华夏基金	13.60	2.00	14.70%	11.32	1.52	13.40%	31.89%
汇丰晋信基金	0.70	0.10	14.66%	0.42	0.06	14.14%	73.34%
广发基金	6.61	0.96	14.61%	5.39	0.79	14.63%	22.45%
摩根士丹利华鑫基金	0.40	0.06	14.37%	0.13	0.02	11.25%	278.74%
银华基金	4.68	0.65	13.84%	3.11	0.39	12.54%	66.05%
国海富兰克林基金	1.18	0.16	13.82%	1.12	0.16	14.21%	3.00%
交银施罗德基金	3.48	0.48	13.75%	3.04	0.35	11.61%	35.58%
泰达宏利基金	1.76	0.24	13.70%	1.47	0.21	14.05%	16.63%
中银基金	2.02	0.27	13.49%	1.56	0.22	14.28%	22.18%
金鹰基金	0.33	0.04	13.32%	0.21	0.02	7.72%	166.61%
博时基金	6.19	0.82	13.29%	6.11	0.77	12.66%	6.26%
建信基金	1.93	0.25	13.17%	1.69	0.21	12.36%	21.59%
嘉实基金	7.60	0.97	12.71%	5.99	0.91	15.18%	6.18%
上投摩根基金	4.06	0.51	12.56%	3.85	0.44	11.46%	15.66%
信诚基金	0.91	0.11	12.46%	0.70	0.09	13.02%	24.28%
南方基金	6.79	0.83	12.26%	6.56	0.77	11.74%	8.07%
国联安基金	0.63	0.07	11.43%	0.51	0.07	13.54%	4.45%
民生加银基金	0.21	0.02	11.15%	0.08	0.01	8.47%	238.40%
长盛基金	2.48	0.26	10.45%	1.27	0.23	18.27%	11.79%
银河基金	0.48	0.05	10.43%	0.46	0.08	17.69%	-38.84%
景顺长城基金	3.62	0.37	10.21%	3.46	0.67	19.26%	-44.52%
华宝兴业基金	1.04	0.08	7.81%	1.10	0.07	6.30%	16.96%
兴业全球基金	2.98	0.03	1.07%	2.26	0.03	1.26%	11.08%
汇总	139.16	21.05	15.13%	117.66	17.86	15.18%	17.89%

（注：扣除10年没有客户维护费的41只基金，样本仅包含已公布10年年报的60家基金公司的547只基金，其中联接基金基金财产中投资于目标ETF的部分不收取管理费）

“喝”酒 “吃”药 基金抱团消费板块

增持新兴产业 获利难度加大

□本报记者 易非 深圳报道

基金2010年半年报日前披露完毕。根据天相投顾对基金上半年累计买入、卖出前20名股票的统计，基金在全面抛弃银行、钢铁、地产等周期股的同时，开始把视野投向增长确定的消费领域以及战略新兴产业，与通胀相关的农业股如登海种业、北大荒等也受到基金的积极增持。

消费领域最受关注

上半年的市场走势跌宕起伏，尤其是4月份之后，在欧债危机的冲击以及国内房地产调控的担忧下，上证综指一度下跌近900点。在对经济发展的担忧中，基金开始调整持仓结构，增长确定的零售、医药、白酒等消费板块持续受到基金加仓，受到政策扶持的战略新兴产业也受到基金青睐。

根据天相投顾的统计，在消费领域中，五粮液、燕京啤酒、伊利股份等食品饮料股，上海医药、东阿阿胶、华兰生物、复星医药、浙江医药、云南白药、同仁堂等医药板块，青岛海尔、海信电器等家电板块均受到基金的加仓，其中尤其以医药板块表现最为良好，如康美药业上半年涨幅为15.78%，东阿阿胶上半年涨幅为32.93%。在对这些股票的投资过程中，部分基金有可能完成了一次结构调仓，如在酒类中因为看好成长性而加仓洋河股份。

基于对新兴产业高成长的关注，基金也积极投资新能源等战略新兴产业。三安光电、金风科技、许继电气、国电南瑞等一批新能源股票受到基金增持。但值得注意的是，在对有些股票的增持中，基金的行为并不受到市场认可。如基金因为看好3G的发展，对于中国联通、中兴通讯进行了加仓，但其上半年的跌幅分别为26.2%和35.07%，而同期沪深300指数的累积跌幅为28.32%。基金对部分创业板以及中小板股票的投资，更被证明有可能是投机而非投资。

根据中国证券报记者的统计，部分基金上半年大量买入碧水源与国民技术等新兴产业股票，这些股票出现在基金买入前20名里，但并未出现在基金卖出前20名里，这可以证明这些股票已经被基金收入囊中，其跌幅却相当惊人。

从基金增持的股票中，我们看到了基金对通胀的担心，在防通胀的思路下，登海种业、隆平高科、顺鑫农业等一批农业股受到了基金的青睐。

周期股遭全面抛售

根据天相的数据统计，基金上半年全面抛弃银行股，招商银行、兴业银行、民生银行、交通银行、工商银行等被基金全面减持。万科、华侨城、保利地产、金地集团等地产板块也被基金大幅减持，再加上中石化也被基金抛售，基金资金从这些权重较大的板块与个股上净流出，显然对指数形成了重创。

从过往几年基金的投资经历来看，每当某个板块出现低配时，随后都会出现较大幅度的增持。但这次银行板块会出现类似的机会吗？一些基金经理认为，银行的高利差处于最高位，未来很难提高，而坏账率又处于历史最低位，继续降低的可能性不大。在这种对未来两三年成长预期都有怀疑的情况下，目前被基金全面减持的银行板块出现系统性的机会恐怕不大。

管理费、托管费同比上升

基金半年支付券商佣金下降10%

□本报记者 余喆 北京报道

2010年上半年股票方向基金业绩不佳并未降低基金管理费和托管费支出，天相数据显示，上半年基金支付的管理费和托管费同比上升18.5%和16.1%，但券商佣金下降10%。

基金半年报数据显示，588只基金今年上半年共支付基金公司管理费149.06亿元。股票型基金和混合型基金仍是管理费支出的主力，分别为79.19亿元和49.74亿元，同比增长28.47%和13.2%。封闭式基金、保本基金和QDII基金管理费支出也有所上升，分别同比增长29.85%、23.15%和25.21%。债券型基金和货币市场基金则管理费大幅降低，同比分别下降了33.6%和48.5%。

业内人士认为，在今年上半年基金业绩不佳的情况下，基金公司管理费收入同比增长主要应归功于2009年基金业资产规模的增长以及今年一季度规模的稳定，预计今年下半年管理费增速会下降甚至可能负增长。

华夏基金以14.6亿元的管理费收入位居60家基金公司首位，同比增长20.8%。易方达、嘉实分别以8.03亿元和7.99亿元位居二、三位。新华基金上半年管理费收入增长最快，达到478%，摩根士丹利华鑫、民生加银、华商、农银汇理四家基金公司上半年管理费收入也翻番。而行业下游有5家基金公司管理费收入同比下降，其中最少的一家上半年只获得1817万的管理费收入。

托管费支出和管理费保持了同方向的变动，588只基金共支付银行托管费26.22亿元，同比增长16.1%。工行仍居14家托管行首位，上半年获得7.66亿元托管费收入，同比增长15.24%。建行紧随其后，托管基金数量只比工行少9只，托管费收入为6.96亿元，同比增长26.27%。中行位居第三，获得托管费收入4.07亿元。

由于上半年股市低迷，基金投资趋于保守，换手率大幅降低，使基金支付的券商佣金也随之下降。统计数据显示，上半年基金支付券商佣金28.41亿元，同比下降10%。申万、中信仍占据了券商佣金的前两位，上半年分别获得佣金收入1.92亿元和1.87亿元，中金公司券商佣金再度下滑，国泰君安取而代之成为佣金收入第三名，获得1.53亿元佣金收入。

开基遭赎回 封基受青睐

机构持基总份额锐减

□本报记者 李良 上海报道

基金披露的2010年半年报显示，今年上半年，机构持有的基金总份额出现明显下降，从2009年末的5255.49亿份锐减至2010年上半年末的3573.22亿份，而赎回的主力则集中在开放式股票型基金和货币型基金身上。不过，与开放式基金遭到机构冷遇的同时，机构对封闭式基金的投资依然保持很高的热度，持基总份额比例与去年底相比大致持平。

开放式股基遇冷

天相投顾统计基金半年报显示，开放式股票型基金与货币型基金，承担了2010年上半年机构赎回基金份额的绝大部分，其中，开放式股票型基金成为偏股型基金中赎回最重的基金类型。统计数据显示，机构持有的开放式股票型基金从2009年底的2026.98亿份下降至2010年上半年末的1515.72亿份，占股票型基金总份额的比重也从2009年底的16.67%下降至2010年上半年末的11.95%。

此外，机构持有的货币型基金从2009年底的1837.67亿份锐减至2010年上半年末的595.8亿份，占比则从70.81%下降至61.74%。需要指出的是，机构持有货币基金总份额的下降，主要是由于基金公司在去年底为了冲击规模排名而快速扩张货币基金总份额，而机构则成为这种“帮忙”资金的主力，在冲规模完成后，机构的“帮忙”资金大量撤退，从而导致机构持有货基的锐减。

不过，在开放式股基遇冷的同时，同样以投资A股为主要方向的封闭式基金，却依然得到机构的青睐。天相投顾的统计显示，无论是剔除创新型封基的传统封基数据，还是包含创新型封基的整体数据，机构持基比例均仅下降了约1个多百分点，依然占据了封基投资者的半壁江山。

中小基金公司受宠

从单个基金公司的机构持基比例可以发现，相比大型基金公司，一些中小基金公司反而更容易受到机构的青睐。

天相投顾的数据显示，在机构持基比例最高的前五家基金公司中，除长盛基金总规模在402亿份外，其余四家均在200亿份（含）以下，分别为信诚基金、万家基金、国联安基金、摩根士丹利华鑫基金，机构持基比例则分别为46.00%、35.03%、33.59%、33.34%，其中信诚基金位列机构持基比例榜首。与此相反，规模在千亿以上的大型基金公司中，机构持基比例则大约在10%-16%之间，大大低于前述中小基金公司。

不过，在中小基金公司中，机构持基比例也出现较大分化。其中一些由于业绩不佳、公司治理不完善等原因，机构持基比例则在纳入统计的60家基金公司中垫底，最差者机构持基比例甚至仅在1%左右。

近半数股基周转率超市场整体水平

□本报记者 江沂 深圳报道

上半年，A股市场整体股票投资周转率为1.5393，从刚刚公布的2010年基金半年报看，在326只开放式偏股型基金中，有148只股票周转率超过了A股市场整体股票投资周转率。而封闭式基金周转率相对较小，在27只封基中，仅有3只周转率超过市场整体水平。

从类型看，2010年上半年，封闭式基金的整体股票周转率为0.9042，而开放式基金整体股票周转率为1.1495，开放式股票型基金整体周转率则为1.1468，这三个数据均比2009年上半年和下半年同比出现锐减。

从公司看，中小基金的股票周转率相对较大，其中股票周转率最大的基金公司为民生加银基金，股票周转率为2.4148，农银汇理、华富、中欧、天弘等基金公司的周转率也挤入前五，均超过了2.33倍，这几家均属于管理规模较小的基金公司。这也显示，规模较小的基金，频繁换手的意愿更为强烈。而换手率最低的基金公司则为光大保德信，上半年股票周转率为0.3913，远低于市场平均水平。而广发、东方、国泰、长城也是换手率较低的公司，他们的换手率都低于0.65。

据天相统计，开放式偏股基金中，周转率最高的为长城双动力基金，上半年周转率为12.33，而长城的另外一只基金长城品牌，却是上半年周转率最低的偏股型基金，周转率仅为0.18。周转率第二、三名的为盛利配置、大摩基础，分别为8.96、8.80。从考察业绩与换手率的关系，可以发现，上半年业绩最好的基金嘉实主题，周转率仅为0.9686。而业绩前十大的开放式偏股型基金中，周转率最大的为华商盛世，其周转率为3.58。但近半数的偏股基金周转率超过市场整体水平，说明在市场激烈震荡中，仍有基金经理考虑通过较为频繁的换手，获得超越市场平均的业绩，从业绩看，这148只基金中，有102只跑赢了市场，超额收益大于0。但也有基金收益低于市场水平达到13个百分点。