

一周ETF

七只ETF涨幅超4%

上周市场延续了前一周两阳三阴的走势，上证指数周涨幅为0.91%。ETF基金近九成收红，创业板ETF、医药行业ETF等7只基金涨幅超过4%。上周两市60只A股ETF中仅5只出现净申购，总体净赎回17.32亿份，连续第二周净赎回超10亿份。创业板ETF上周末份额达7.87亿份，规模再创年内新高。

上交所方面，上证50ETF上周净赎回2.29亿份，成交34.68亿元；上证180ETF上周净赎回0.36亿份，成交7.79亿元。

深交所方面，深证100ETF上周净赎回2.16亿份，总份额降至258.21亿份，周成交额为20.79亿元。创业板ETF上周获得净申购7600万份，期末份额达7.87亿份，规模再创年内新高。（李菁菁）

ETF融资余额突破140亿元

交易所数据显示，截至7月25日，两市ETF总融资余额增长近5亿份，达144.15亿元，再创历史新高。总融券余量较前一周环比增两成，达5.70亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为10.75亿元，周融券卖出量为9.99亿份，融资余额为127.35亿元，融券余量为3.11亿份。其中，上证50ETF融资余额为50.61亿元，融券余量为5648万份。

深市ETF总体周融资买入额为1.00亿元，融券卖出量为3.56亿份，融资余额为16.81亿元，融券余量为2.59亿份。其中，深证100ETF融资余额、融券余量分别为3.70亿元和1.85亿份；嘉实沪深300ETF融资余额、融券余量分别为11.75亿元和2897万份。（李菁菁）

一周开基

权益类基金表现良好

上周上证指数报收2010.85点，周涨幅为0.91%。7月汇丰PMI初值为47.7，创11个月以来新低，同时6月份外汇占款出现负增长，经济数据反映企业与资金面双难，经济整体复苏缓慢。央行开放金融机构贷款利率下限，利率市场化逐步推进，但受限于经济整体环境不佳，短期内效果难以显现。近期政策面不断释放改革信号，但同时稳增长依旧是主要旋律。上周央行没有释放流动性，同时改革督促金融去杠杆化也将对流动性带来压力，近期资金利率略有升高。策略方面，建议关注现金工具类基金与主题类基金。

受大盘影响，上周权益类基金表现良好。银河证券数据统计，342只标准股票型基金周净值平均上涨2.29%，137只标准指数型基金净值平均上涨1.96%，43只偏股型基金(股票上限95%)平均上涨2.00%，72只灵活配置型基金(股票上限80%)净值平均上涨2.10%，37只股票型分级子基金(进取份额)净值平均上涨4.12%。债券基金上周受市场影响表现不佳，62只普通债券型基金(一级A类)上周净值下跌0.18%，82只普通债券型基金(二级A类)上周净值下跌0.01%。（银河证券）

一周封基

股票型封闭基金全线上涨

截至2013年7月26日，纳入统计的20只封闭式普通股票型基金全部上涨。周净值平均上涨1.79%，平均价格上涨2.12%，平均折价率为12.47%，折价率小幅收窄。从净值表现来看，嘉实泰和封闭表现最优，周净值上涨2.86%。选择合适基金把握封转开机会亦不失为一种良好的投资渠道。

纳入统计的32只封闭式普通债券型基金(一级)上周仅3只上涨，周净值平均下跌0.23%。其中，富国新天锋定期开放债券最为抗跌，周净值上涨0.10%。价格方面，封闭式一级债基价格平均下跌0.15%，平均折价率0.73%，折价率持续扩大。受市场影响纳入统计的26只封闭式债券型分级子基金(进取份额)上周表现不佳，周净值平均下跌0.71%。（银河证券）



■金牛评委特约专栏

□招商证券 宗乐

修改后的《开放式证券投资基金销售费用管理规定》(简称“新规定”)将于8月1日起施行。施行之日开始,新注册基金的销售费用应按照规定设计,而施行之日前已注册基金的销售费用则不受限制,基金管理人可自行确定。

此次发布新规定的主要目的,是实现基金销售费率的差异化,倡导长期投资,其中主要修订体现在以下几个方面:在销售费用率的设定方面,新规定允许所有类别的基金收取销售服务费,同时全面放开了对前端费率限制,鼓励针对销售费率结构和费率水平的差异化设计;为了抑制投资者频繁申购赎回基金份额的行为,新规定加入了惩罚性收取赎回费的条款;在不违反监管当局强制性规定的条件下,基金销售机构可以在招募说明书所设费率的基础上,根据自身情况自行决定优惠水平;新规定施行之后,基金管理人可自行决定是否旗下不同基金之间的转换收取转换费用,以及转换费率率的设定;新规定支持符合条件的基金销售机构分支机构与基金管理人签署销售

■操盘攻略

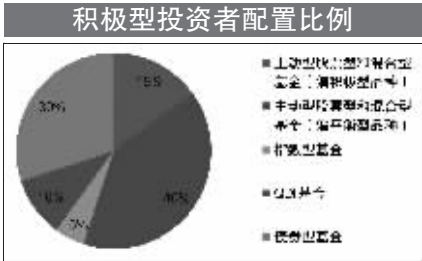
□天相投顾 张春雷

市场流动性经历6月“钱荒”后,近期虽有所缓和,但我们认为三季度整体将维持中性偏紧格局,从PMI等领先指标来看,经济增速将依然低迷、上市公司景气度有待提升,经济结构调整仍是主角。另外,三季度还伴随着IPO重启、大小非解禁、结构性估值泡沫等扰动因素的影响。总体来说,三季度市场缺乏趋势性行情,仍以结构性机会为主,操作层面应控制整体仓位水平,保持流动性。

伴随着经济增速下滑、流动性趋紧、经济结构调整,2013年二季度以来(截至7月24日),上证指数下跌9.09%,而深证综指、中小板指数、创业板指数和中债综合财富指数,则分别上涨5.72%、6.65%、38.8%和0.3%。股市虽整体下跌,但结构性特征明显、创业板甚至表现出阶段小牛特征,债市表现相对疲弱。

大类资产配置

大类资产配置方面,建议积极型投资者可配置15%的主动股票型和混合型基金(偏积极型品种),40%的主动股票型和混合型基金(偏平衡型品种),5%的指数



倡导长期投资

基金销售费率实现差异化

协议并办理基金的销售业务。

笔者将重点介绍新规定为基金投资者带来的三个好处:

首先,新规定有利于促进基金产品销售费率结构多样化,为投资者提供更多选择。

新规定施行之前,我国仅允许货币市场基金和部分债券型基金设置销售服务费,偏股型基金不能收取销售服务费。这样的规定,导致我国基金行业对同类产品所约定的收费模式和费率水平过于单一,不利于基金销售费率的差异化竞争。

修订后的销售费用管理规定进一步放开了对销售费率结构和水平的限制,基金管理人拥有更大的自主权,可自行在招募说明书中选择是否收取认购费、前端申购费和销售服务费,并自行确定前端销售费用的费率水平。换句话说,基金管理人可以根据基金产品的预期风险和收益以及流动性等特性,设计出与该产品相匹配的销售费率结构,为投资者提供更加多样化的选择。

综上,新规定实施后,基金销售费率结构将会出现更多创新,带来更丰富的投资选择。海外经验证明,在放松管制、充分竞争的

背景下,基金销售费率长期来看呈现逐年下降的趋势,这些都是投资者希望看到的结果。

其次,新规定有助于遏制短期投资行为,利好长期投资者。

在实际销售中,基金公司需要支付佣金给代销机构作为销售激励,而佣金的大部分都来自于申购/认购费和赎回费。一般情况下,100%的申购/认购费和75%的赎回费(新规定施行之前)都需支付给代销机构。

为了获得更多的佣金,基金销售人员会鼓励投资者频繁申购赎回基金份额,或者根据激励条件的优厚程度来推荐基金,从而忽略了投资咨询的责任。在这样的机制下,基金销售人员不仅伤害了投资者的利益,而且很难提升自身的专业素质和服务水平。此外,频繁的中购赎回还将导致基金规模大幅波动,不利于基金经理的投资运作,影响长期持有人的利益。

新规定施行之后,对于不收销售服务费的主动投资的股票基金和混合基金来说,投资者如果持有时间太短,则将被强制收取规定比例的惩罚性赎回费,且赎回费将可能被全部计入基金财产,以弥补长期持有人的利益。举例来说,对于

不收销售服务费的主动投资的开放式股票基金和混合基金,投资者需要持续持有6个月(含以上才可免收赎回费,否则将被强制收取规定比例的赎回费)。如果投资人持有期不足30日,那么其支付的赎回费将全部计入基金财产,以保护长期持有人的利益。

可见,新规定的实施,不仅增大了短期内频繁申购赎回的成本,同时还降低了销售机构在赎回费中的可供分成比例,因而有望从投资者的交易成本和代销机构的预期收益两方面施加压力,抑制短期交易行为,引导长期投资,从而减轻频繁交易对长期持有人利益造成的损害,利好长期投资者。

最后,新规定有助于代销机构提高服务水平,投资者可享受更优质的服务。

新规定还允许基金销售机构自行决定销售费率的优惠水平,即加大了销售机构之间的市场化竞争。如果基金销售机构未能及时提高专业素质和服务质量,收入将有大幅降低的可能。因此,新规定的实施有利于国内基金业整体服务水平的提升,投资者亦可用更低的成本享受更优质的服务。

立足防御 关注成长风格

型基金,10%的QDII基金,30%的债券型基金;稳健型投资者可配置10%的主动型股票型和混合型基金(偏积极型品种),30%的主动型股票型和混合型基金(偏平衡型品种),5%的指数型基金,10%的QDII基金,45%的债券型基金;保守型投资者可配置10%的主动股票型和混合型基金(偏平衡型品种),40%的债券型基金,50%的货币市场基金。

偏股型基金：
立足防御 把握结构性机会

在三季度经济增速放缓、流动性中性偏紧、政府推动经济结构调整的情况下,市场缺乏趋势性机会,且面临IPO重启、美国QE提前退出、结构性估值泡沫等因素的扰动,因此整体上我们相对谨慎,立足防御,建议投资者注意仓位控制。但我们看到,在经济结构调整的情况下,受政策扶持、业绩增长稳定、景气度提升,具有相对估值优势的行业(如:传媒、信息技术、医药等),依然取得了较好的市场表现。因此可适度把握结构性机会,重点关注成长风格基金。

综合来看,8月份或三季度市场将以弱势震荡为主,应立足防

说,券种配置方面可相对重仓中高等级信用债、稳配利率债,适当配置可转债。

建议稳健型投资者可关注,历史业绩优异债性较纯,重仓信用债或利率债的纯债基金,另外,随着新股IPO的重启,打新能力较强的一级债券基金也可关注,以获取相对稳定收益。对于流动性要求较高,风险收益承受能力较低的现金管理者,可关注具有规模优势和流动性优势的货币基金。而对流动性要求不高,又希望获取相对较高收益的投资者,可积极关注定期开放债基,如:一年期、三年期等。

封闭式基金：
关注综合能力优秀传统封基

截至2013年7月26日,20只传统封基整体到期平均隐含收益率,约为9.32%,已具备相对较高的投资价值。其中,基金景宏、基金普丰、基金天元的隐含收益率均在11%以上,位居前三,即使排名最为靠后的基金丰和,也已达6.15%。综合来看,我们建议投资者选择隐含收益率较高、历史投资管理能力较强的传统封基,如基金鑫鑫、基金泰和、基金汉盛等。

