华夏恒生ETF联接基金今日起发行

证券时报记者获悉，华夏恒生交易型开放式指数基金（ETF）联接基金于今日正式发行，投资者可通过各大银行、券商机构及华夏基金进行认购。该基金为境内第一只可以用美元日常交易的基金产品，为投资者提供了新的理财渠道。

据介绍，华夏恒生ETF联接基金拟任基金经理将由华夏基金数量投资部总经理王路、副总经理张弘弢共同执掌，该基金90%以上资产投资于紧密跟踪恒生指数的华夏恒生ETF。香港恒生指数是香港市场最具影响力、规模最大的全球知名指数，被全球投资者和媒体广泛关注和引用，特别是目前恒生指数市盈率只有9倍左右，处于历史低位，中长期投资价值凸现。（李清香）

鹏华纯债债券基金获批即将发行

据悉，鹏华旗下首只开放式纯债基金——鹏华纯债债券基金已获准募集，将于近期发行。该基金是鹏华基金固定收益团队继目前国内首只纯债分级基金鹏华丰泽之后，推出的又一只债性纯正的产品，纯债基金在目前市场上属稀缺品种，即将发行的鹏华纯债基金或将成为市场关注的投资新品。银河数据显示，截至2012年7月13日，鹏华丰泽成立以来净值增长率达到9.37%，其中B份额涨幅达23.80%。（朱景锋）

招商信用增强开售两小时达募集目标

招商信用增强基金昨日开始发行。据当天银行渠道消息，产品开售两小时既已达到预设的20亿元募集上限，原定发行半个月的基金当天既提前结束募集，募集金额接近40亿元。

业绩是基金营销的重要推动力。Wind数据显示，上半年招商旗下招商信用添利收益率达11.82%，招商安心收益债券收益率达8.11%，招商安本增利债券收益率达7.79%，安达保本上半年收益率为7.8%，在21只同类产品中排名第一。（方丽）

聚焦FOCUS 基金2012年二季报

王亚伟继任者二季度大幅调仓换股

证券时报记者 杜志鑫

今日，华夏大盘、华夏策略两只基金发布2012年二季报，季报显示，与王亚伟管理时期相比，新上任的两位基金经理对基金重仓股和行业配置都进行了大幅度调整。

重仓股变动大

华夏大盘基金二季报显示，新上任基金经理巩怀志管理之下，华夏大盘二季度前十大重仓股为云南城投、江河幕墙、羚锐制药、国药一致、兴业银行、章源钨业、中集集团、金龙机电、天音控股、金地集团，与一季度王亚伟管理时相比，巩怀志仅保留了云南城投和兴业银行两只重仓股。

华夏策略的二季报显示，新上任基金经理谭琦操盘的华夏策略二季度前十大重仓股为中国联通、中国石化、广汇能源、江中药业、申能股份、金山股份、云南城投、中国平安、东方锆业、许继电气，与一季度王亚伟管理时相比，谭琦保留了广汇能源、中国联通、中国石化、云南城投4只重仓股。

减持金融地产业

从股票仓位看，巩怀志在5、6月份大幅提高了股票仓位。王亚伟管理期间，华夏大盘今年一季报股票仓位为77.99%，二季报巩怀志管理时其股票仓位为91.12%，股票仓位提高了约13个百分点。不过，谭琦管理的华夏策略股票仓位变动幅度不大，王亚伟管理时，华夏策略一季度股票仓位为64.25%，谭琦管理时，华夏策略二季报股票仓位为66.49%，相差仅约2个百分点。

从行业配置来看，巩怀志明显提高了对制造业的配置力度。王亚伟管理时，华夏大盘一季报制造业占比16.39%，到了二季度，巩怀志将制造业配置比例提高到为41.1%，提高了24.7个百分点。此外，相比一季报，二季度巩怀志还减持了对房地产、金融保险、信息技术3个行业的配置。

华夏策略方面，二季度谭琦操盘的华夏策略加仓了电力、医药、信息技术3个行业，其中电力股从王亚伟时期的占比0.34%提高到了6.98%，医药从0.98%提高到了6.87%，信息技术从6.09%提高到了9.13%。此外，谭琦减持力度较大的行业为房地产、金融保险业，其中，房地产从王亚伟时期的15.72%下降至8.64%，金融保险业从10.57%下降至7.45%。

王亚伟今年5月7日宣布离职，巩怀志与谭琦随后接管两只基金。

华夏大盘、华夏策略二季度重仓股变化情况

华夏大盘	基金经理：巩怀志		基金经理：王亚伟	
基金	2012年二季度重仓股		2012年一季度重仓股	
	股票	占基金净值比例	股票	占基金净值比例
	云南城投	5.12%	广汇能源	9.41%
	江河幕墙	4.21%	大秦铁路	6.49%
	羚锐制药	3.96%	中国联通	4.89%
	国药一致	3.04%	兴业银行	4.53%
	兴业银行	2.85%	中国石化	4.06%
	章源钨业	2.55%	东方金钰	3.66%
	中集集团	2.43%	云南城投	3%
	金龙机电	2.29%	华泰证券	2.99%
	天音控股	2.13%	招商银行	2.23%
	金地集团	2.13%	南风股份	2.01%

华夏策略	基金经理：谭琦		基金经理：王亚伟	
基金	2012年二季度重仓股		2012年一季度重仓股	
	股票	占基金净值比例	股票	占基金净值比例
	中国联通	4.49%	广汇能源	9.97%
	中国石化	3.38%	大秦铁路	5.37%
	广汇能源	2.57%	东方金钰	4.55%
	江中药业	2.13%	中国联通	4.24%
	申能股份	1.85%	兴业银行	3.20%
	金山股份	1.73%	中国石化	2.30%
	云南城投	1.71%	华泰证券	2.11%
	中国平安	1.62%	招商银行	1.91%
	东方锆业	1.52%	云南城投	1.84%
	许继电气	1.47%	京都铁塔	1.79%

杜志鑫/制表 张常春/制图

弱市寻底 基金经理多空分歧加大

证券时报记者 杜志鑫

今日，华夏、嘉实、华安、海富通、诺安等基金公司首批公布二季报，报告显示，在目前市场处于弱市的情况下，基金经理对后市的多空分歧明显加大，难以形成一致性预期。

华安、诺安、海富通偏乐观

华安基金副总经理、基金安顺基金经理尚志民认为，市场的资金底和政策底已基本在一季度探明，再度深调的可能性较小，目前市场估值处于历史低位，操作上将保持相对积极的仓位结构。

诺安基金副总经理、诺安股票基金经理杨谷表示，虽然经济基本面加速下滑，但更多对冲性的政策将在三季度出台。估值方面看，相比历史数据，全市场估值处在底部区域。综合国内外形势，三季度的市场将延续上半年的震荡调整趋势，继续寻找新的上升理由，流动性仍将整体保持宽松，局部热点有望导致结构性机会持续存在，中长期的主流热点品种或将出现。

海富通股票基金经理陈静表示，前期市场下跌的主要原因在于担心国内经济硬着陆，而欧债危机出现恶化和季末流动性紧张也是致使市场出现下挫的诱因。进入三季度，这些情况可能将有所好转。一方面，通胀回落已成事实，政策也将继续逐渐趋于宽松以保证经济增长；另一方面，出于压力，地方政府的积极性比较强，前期政策的累积效果可能会慢慢显现。此外，市场的流动性也将逐渐好转。因此，三季度无论是对于经济走向还是市场表现都不必过于悲观。

华夏华宝兴业华商偏悲观

华夏经典基金经理王海雄表示，展望三季度，经济下滑企稳的拐点仍未可预期，宏观经济政策逐步放松的综合效应最终会在实体经济上得到体现，但在一个季度或半年的时间内难以作出明确的判断。

华夏盛世基金经理阳琨认为，市场担忧的经济结构性问题是个长期问题，其影响更多体现为市场估值重心的下移。未来一段时间的期望收益率应适当降低，对个股基本面研究应有更高的要求。

华商策略基金经理孙建波表示，短期的经济回升容易，而影响中国经济长期发展的问题是愈加沉重，因此对宏观经济中长期持更加审慎的态度。下半年，市场受益于企业盈利触底反弹和流动性放松可能先抑后扬。但是市场空间尚难看得很大。

华宝兴业基金经理范红兵、王智慧认为，整体来看本轮政策的空间和能力受到诸多限制，经济将经历较长时间的调整，以解决供应面临的诸多不平衡，中期内很难形成系统向上的趋势。

千人券商大会热卖H股ETF H股十年领跑全港全球主要指数

杨磊

易方达恒生中国企业ETF（又称“H股ETF”）已于7月9日起发行，作为首批跨境ETF受到市场关注。上周易方达在上海举办“H股跨境ETF产品券商交流大会”，近千名券商人员参加，在渠道中较为罕见，反映了券商对创新产品的重视。

这次“券商大会”规模大、覆盖面广、针对性强，包括了26家重点代销券商260余家营业部的负责人、营销总监、投资顾问等基金代销业务直接相关人员。易方达上海分公司副总经理刘非介绍：券商这次之所以大规模出席H股ETF路演，首先是因为他们看好H股长期投资价值，此外，跨境ETF便捷投资香港、易方达指数品牌权威等因素也构成一定吸引力。

易方达指数投资业务负责人林飞出席并主讲，就H指数的超额收益高、整体盈利能力强、成长性优异、估值低，股息率高等特征作了深入分析。易方达首席基金投资分析师刘超安还重点介绍了大类资产配置策略以及香港市场的盈利模式。

参加路演的基本都是来自一线的销售代表，实战经验丰富，也非常了解投资者需求。光大证券淮海中路营业部营销总监表示，H股ETF为内地投资者提供了跨境、指数化配置香港市场的机会，而且ETF本身也是一种低成本、高效率的工具，因此营业部很重视这款创新产品。

江海证券上海某营业部一位销售负责人也反映，目前H股ETF正在各大券商营业部热销，甚至有客户看到媒体报道后主动前来询问产品情况。之前一些机构客户也表示对于H股指数的差异化配置比较感兴趣。

一些券商销售代表指出，H股过往的突出表现是他们最为重视的数据之一。彭博数据显示，截至2012年6月30日，H股指数2002年以来人民币计价累计涨幅高达307%，远远优于同期恒生指数（28%）和沪深300指数（87%），相对于A股和港股都显示出具备超额收益的配置价值。

易方达指数投资研发中心研究结果显示，经过18年发展，H股指数已成为代表中国内地经济成长的权威指数，与全球主要股指相比遥遥领先，并远远高于标普500（-11%）、纳斯达克综合（9%）、伦敦富时100（-13%）、上证综指（38%）、MSCI新兴市场（116%）、MSCI全球市场（-7%）等主要股指的同期表现。同时，由于其成分股代表性突出，H股指数在香港市场也是佼佼者，2002年至2012年6月30日十年间，H股指数307%的涨幅远远超过恒生指数（28%）、恒生综合指数（47%）、恒生香港中资企业指数（114%）等3只主要股指。

H股指数为何拥有“睥睨群雄”的超额收益？究其原因，首先是H股背靠中国、吸收精华，尽享过去十年中国经济高速成长的优势。易方达指数投资研发中心研究结果显示，H股指数的40只成分股精选国内大型优秀企业，行业涵盖银行、保险、能源、电信等经济支柱行业，并且H股公司营业收入源自中国内地，人民币升值可直接带动业绩增长，正好对冲股价的汇率风险。因此在自由开放、无汇率管制的香港，H股已成为全球资金追逐“中国成长”的重要窗口。

再者，从指数的行业分布来看，H股指数与恒生指数、上证50基本一致，不过H股指数的行业集中度更高，能源、原材料、保险等高成长行业的比重均高于恒指，房地产、综合金融（券商、信托等）、电信、公用事业等行业的比重低于恒指，H股指数成分股里无房地产公司，单个股票集中度也小于恒指，反映了内地与香港不一样的经济结构。

与恒生指数、上证50指数一样，H股指数在银行、能源及保险三大行业的占比较高，但H股指数在能源行业的权重高达26%，成为H股指数区别于恒生指数和上证50指数的主要优势之一。

众所周知，能源行业是全球经济中成长空间和盈利能力都比较好的行业，国内一直存在能源需求旺盛而供给相对不足的局面，国际上由于各国货币超发导致能源产品长线看涨的趋势亦长期存在，H股指数中能源行业的权重超过1/4，一方面保证了H股指数的盈利能力的持续性，另一方面也使得H股指数更具有成长空间。

此外，不同于内地多数指数每半年调整一次样本股，H股指数是按季调整，确保单只成分股比重上限为10%，令其作为指数化投资的工具性更加突出，与个股投资得以区分。

便捷投资香港市场！

易方达恒生中国企业ETF（H股ETF）

7月9日-8月3日公开发售

联接基金7月18日-8月17日公开发售

详询400 881 8088

易方达基金 基金投资有风险 详阅法律文件

H股ETF交易机制详解

问：恒生H股ETF的申购赎回原则是怎样的？

答：（1）申购赎回对价以T日开盘前公布的“申购赎回清单”进行。

恒生H股ETF的净值于T日计算，一般合格境内机构投资者（QDII）基金为T+1日；根据T日净值与指数权重等情况，管理人计算申购赎回清单，包括组合证券名称、数量、现金替代金额、溢价比例等内容。

（2）申购时全额现金替代，赎回时基金管理人代为卖券。申购赎回的对价均为现金。

（3）T日申购的ETF份额，T+1日确认成功后，在T+2日可卖出。

（4）T日买入的基金份额可在当日赎回。

（5）申购与赎回份额确认成功后，基金管理人进行申赎轧差，并对净申赎于T+2日代投资者在香港市场买入组合证券或卖出组合证券。

买入或卖出组合证券的交易成本等费用由申赎投资者承担，每个申购投资者的单位补券金额一致，每个赎回投资者的单位卖券金额一致。基金管理人以T+2日收盘价附近为代买卖券的原则。轧差部分以T+2日收盘价结算。

问：易方达H股ETF为什么选择T+2的申购/赎回方式？对普通投资者和机构投资者的影响如何？

答：易方达H股ETF的申购赎回机制，是在中登公司针对跨境ETF的DVP交收模式下运作的，也就是投资者T日申购/赎回ETF份额、中登公司T+1日确认，T+2日申购的份额才可以卖出或赎回。相对于国内单市场ETF，由于中登公司对跨境ETF申购/赎回的确认时点推迟到T+1日收盘后，基于稳健运作、风险控制方面的考虑，易方达代投资者补券/卖券的时间不应早日T+1收盘前，因而选择了在T+2日代补券/卖券。如果基金公司于T+1日或更早代投资者补券/卖券，假如中登公司T+1日收盘时确认申购/赎回失败，将会对基金资产产生很大的不利影响。

对于普通投资者和机构投资者来说，该模式影响差别不大。若仅参与H股ETF的二级市场交易，那么其交易规则与国内ETF或股票完全一致，无任何影响，也就是T日买入、T+1可以卖出，T日卖出的资金当日可用来买其他交易所产品。若投资者参与H股ETF申购/赎回，那么申购/赎回的成本T+2日才确认，对投资者的主要影响是“需要延迟到T+2日才确定申赎的成本”，假如未来两天H股指数涨了，那么对申购投资者来说，成本就比下单时抬高了，而对赎回投资者来说，则是卖出了更好的价格；H股指数下跌时，对申购、赎回投资者的影响则正好反了过来。

问：T+2的套利模式对未来的融券业务有何影响？

答：与国内单市场ETF相比，H股ETF的套利交易效率较低，尤其是溢价套利时，在现金申购ETF的同时，需要投资者融券借入H股ETF并卖出。因而，H股ETF的套利模式会扩大对融券业务的需求，促进ETF融券业务的发展。

问：不确定的申购/赎回成本如何补偿？

答：国内的开放式基金在申购赎回时均采用“未知价法”原则，如普通的QDII基金，投资者T日进行申购赎回时，也是到T+2日才知道申购赎回的净值。跨境ETF属于开放式基金的一个种类，“未知价法”的申赎原则依然适用，无需特别的补偿安排。

对于ETF套利者来说，T+2日确定成本会影响套利的准确性，因而，套利者在T日进行申购或赎回时，需要同时买入或卖空同等市值的H股指数期货合约，在T+2日港股收盘时平仓该期货合约，这样就可以锁定申购或赎回ETF的成本，完成套利交易。

（杨磊） （CIS）