

ETF持续失血 上周50亿资金流出

连续三周资金净流出，合计流出规模达 80 亿元，蓝筹 ETF 成赎回重灾区。

随着 8 月以来蓝筹股再度走软，ETF 市场出现持续的资金流出趋势，特别是在上周，资金流出规模骤然放大，单周约有 50 亿元资金从沪深两大交易所上市的 ETF 中流出，跟踪沪深 300、上证 50 等蓝筹风格的 ETF 成为资金流出重灾区。由于 ETF 投资者以机构和散户为主，这在一定程度上反映出这些实力资金对未来股市风向的判断。

Wind 资讯统计显示，85 只 ETF 上周合计出现 37 亿份净赎回，按照各自 ETF 的均价估算，约有 50 亿元资金流出。这也是 ETF 连续三周资金净流出，在 8 月 7 日和 8 月 15 日两周，ETF 分别出现 17.58 亿元和 14.36 亿元资金净流出，这也显示出 ETF 资金流出规模在上周大幅增加，环比增长约两倍之多。而在过去三周时间，便有约 80 亿元资金从 ETF 市场中流出。

从单只 ETF 的情况看，蓝筹风格 ETF 毫无疑问成为赎回主力。其中华泰柏瑞沪深 300ETF 上周份额缩水 3.79 亿份，约有 9.11 亿元资金流出，成为资金流出最多的 ETF，易方达深证 100ETF 紧随其后，约有 6.12 亿元资金流出，嘉实沪深 300ETF、华夏沪深 300ETF 和华夏上证 50ETF 等蓝筹 ETF 分别出现 5.81 亿、4.88 亿和 4.04 亿元资金净流出。

景顺长城旗下三只行业 ETF——中证 TMT50ETF、中证医药卫生 ETF 和中证 800 食品饮料 ETF 于上周上市并开放申购，无一例外出现大幅净赎回，合计资金流出约 10 亿元。易方达创业板 ETF 和 华安上证 180ETF、国投金融地产 ETF 也都被赎回 1 亿元以上。可以看出，主要 ETF 在上周遭遇了全线净赎回。

而近期以金融股为代表的蓝筹股的走弱也令香港投资者涌入 RQFII-ETF 的步伐放缓。根据 Wind 资讯统计，三只最大 RQFII-ETF 南方东英 A50ETF、华夏香港沪深 300ETF 和博时国际 A50ETF 上周均获得资金流入，流入规模分别为 0.38 亿、4.34 亿和 1.87 亿元人民币，合计 6.6 亿元的资金流入较此前几周大幅萎缩。

在 7 月份 RQFII-ETF 出现 100 亿元资金流入，单周流入规模约为 25 亿元。8 月前半月 RQFII-ETF 也获得了 44 亿元资金流入，平均每周仍有 20 亿元左右的资金流入，但上周这种大规模流入的情况明显改变。

行情显示，南方 A50ETF8 月以来不仅没有上涨，反而跌了 1.82%，高位涌入的资金可能已经被套，从而打击了外资涌入的热情和积极性。

南方上证380ETF 过去三个月涨逾15%

沪港通渐行渐近，其中沪股通 3000 亿的额度无疑将为 A 股市场带来增量资金，对于主要投资标之一的上证 380 指数来说是一项非常重大的利好。沪港通还未正式开启，相关指数基金已经应声上涨，南方上证 380ETF 在过去三个月内涨幅逾 15%，有力地演绎了“沪港通效应”。

银河证券数据显示，截至 8 月 15 日，南方上证 380ETF 及其联接基金在过去三个月内分别录得 15.96% 和 14.92% 的收益，取得较好收益。

与上海市场其他蓝筹股指数不同，上证 380 聚焦的是 380 只中型新兴蓝筹股，代表了上海市场成长性好、盈利能力强的新兴蓝筹企业。成分股行业配置广且均衡，没有一个行业市值占比超过 10%，目前行业权重占比最高为医药生物行业，占比 9.64%；其中受益于扩大内需政策所扶持的医药、消费、服务业和信息技术等行业的股票样本权重占比超过 40%，具有较好的持续增长潜力行业。

Wind 资讯数据显示，目前上证 380 指数成分股市盈率约 20 倍，处于历史底部区域，为投资提供了一定的安全边际，目前价格已相对合理，未来具有较大的收益潜力。（方丽）

（本版未署名稿件均转自今日出版的《中国基金报》）

新基金尾佣居高难下 最高逼近管理费八成

华夏、嘉实等 10 家基金公司今日首批公布基金半年报，备受市场关注的基金销售渠道分佣情况得以曝光。中报显示，虽然今年上半年 10 家基金公司支付给销售机构的客户维护费（俗称尾随佣金）同比变化不大，但新基金尾随佣金比例依然居高不下，最高接近八成。

根据中国基金报记者对首批半年报统计，234 只基金（不包括联接基金和 ETF）上半年简单平均尾随佣金比例达到 25.91%，而去年同期这一比例为 25.06%。这意味着，随着新基金的大量发行，尾随佣金比例继续上升，平均每只基金要将管理费的至少 1/4 交给销售渠道。

从单只基金情况看，有 45 只基金尾随佣金比例超过 40%，占比接近两成，其中又有 21 只基金尾随佣金比例超过 50%。其中，今年 1 月 2 日成立的景顺长城优质成长股票基金尾随佣金比例最高，该基金上半年共取得管理费 358 万元，支付给渠道的佣金便达 277 万元，占比达到 77.34%。无独有偶，去年 11 月 13 日成立的华泰柏瑞季季红基金在今年上半年的尾随佣金比例也高达 70%。此外，景顺长城景兴信用、嘉实全球房地产、建信安心回报两年、建信双债增强等基金尾随佣金比例也较高，均超过了 60%。

成立不久的新基金成为渠道抽水的主要来源。统计显示，首批中报中有 10 只今年上半年成立的新基金，简单平均尾随佣金比例达到 41.2%，远超过市场平均水平；而首批半年报中去年成立的 57 只基金，上半年平均尾随佣金比例也高达 37.57%。

各家基金公司的差异也很大，景顺长城、建信基金和金鹰基金等公司整体尾随佣金比例较高，均超过 30%，而嘉实基金和汇添富基金总体尾随佣金比例较低，在 23% 以内。

值得注意的是，一些基金虽然存续时间已经很长，但仍然承担着较高比例的客户维护费。如汇丰晋信低碳先锋于 2010 年 6 月成立，至今成立已满 4 年，但该基金上半年尾随佣金比例仍然高达 41.68%，而成立于 2006 年 8 月的汇添富均衡增长基金运作已达 8 年，但今年上半年销售渠道分走了该基金近 31% 的管理费，金鹰保本成立已满 3 年，但渠道仍分走了超过一半的管理费。

欧菲光借基金通道推员工持股计划

30倍高杠杆意在提振股价，财通基金为该资管计划管理人

定向增发获批后迟迟未能实施的欧菲光又有新动作，近日推出 30 倍高杠杆的员工持股计划，财通基金为该资产管理计划管理人。值得注意的是，在这个资管计划中，欧菲光第三大股东承担着无限连带的风险责任，被分析人士评价为扮演了活雷锋的角色。

市场人士指出，该计划可以充分调动员工的积极性，30 倍的高杠杆也反映出公司对当前股价的信心，并传递出提升股价的意愿，而股价不振正是定增迟迟未推进的重要原因。

30倍高杠杆资管计划

8 月 21 日，欧菲光发布员工持股计划摘要公告和财通基金-欧菲投资 1 号资产管理计划资产管理合同。

公告表示，员工持股计划委托资产管理机构管理，设立资产管理计划方式购买并进行管理，员工持股计划累计持有公司股份不超过 10%，单个员工通过持股计划持股不超过 1%，每期持股计划持股锁定期 18 个

首批公布2014年中报尾佣佣金比例超50%基金一览（单位：万元）				
基金简称	基金成立日	基金管理费	支付给销售机构的客户维护费	尾随佣金比例
景顺长城优质成长	2014-01-02	358.10	276.96	77.34%
华泰柏瑞季季红	2013-11-13	59.80	42.00	70.24%
景顺长城景兴信用纯债	2013-08-26	25.88	16.77	64.82%
嘉实全球房地产	2012-07-24	166.12	102.81	61.89%
建信安心回报两年	2013-11-05	128.40	78.83	61.39%
建信双债增强	2013-07-25	209.54	127.13	60.67%
建信安心回报	2013-05-14	1,345.61	806.48	59.93%
景顺长城中小盘	2011-03-22	552.07	330.33	59.83%
汇添富实业债	2013-06-14	153.39	91.75	59.82%
建信创新中国	2013-09-24	291.08	169.77	58.32%
建信稳定添利	2013-12-10	88.32	51.45	58.25%
金鹰元泰精选信用债	2012-11-29	18.84	10.59	56.24%
建信消费升级	2013-06-14	306.96	169.78	55.31%
汇添富高息债	2013-06-27	48.29	26.20	54.26%
建信安心保本	2013-09-03	613.59	326.03	53.13%
金鹰保本	2011-05-17	170.31	89.52	52.56%
建信中证500	2014-01-27	95.19	49.32	51.81%
嘉实如意宝	2013-06-04	610.80	311.69	51.03%
金鹰元丰保本	2013-01-30	394.76	199.92	50.64%
建信健康民生	2014-03-21	379.18	191.00	50.37%
交银荣泰保本	2013-12-25	161.45	81.14	50.26%

彭春霞/制图

基金半年报显示

汇金上半年加仓蓝筹ETF

素有“金融国家队”之称的中央汇金投资有限责任公司的一举一动都备受关注。在刚刚开始披露的基金半年报中，华夏上证 50ETF（交易型开放式指数基金）、华泰柏瑞沪深 300ETF 的持有人中继续出现汇金的身影，且投资大幅提高。

据华夏上证 50ETF 基金 2014 年半年报显示，中央汇金继续成为该基金第一大持有人，持有份额达到 34.47 亿份，占上市总份额比例达到 24.40%。而汇金在去年底持有该 ETF 总份额为 28.55 亿份，占比为 21.17%，今年上半年显然进行了加仓。

若按照华夏上证 50ETF6 月 30 日二级市场成交均价 1.493 元来计算，汇金目前持有市值约 50 亿，相

比去年底有 5 亿左右增幅。自 7 月份以来，华夏上证 50ETF 二级市场涨幅达到 9.22%。

在华泰柏瑞沪深 300ETF 的半年报中，也出现了中央汇金的身影，同样是成为这只 ETF 的第一大持有人。数据显示，汇金持有份额达到 18.335 亿份，占比高达 22.67%。以 6 月 30 日的市场均价计算，汇金持有市值接近 40 亿元。值得注意的是，去年底汇金持有华泰柏瑞沪深 300ETF 占比只有 15.78%，也就是说，上半年汇金增持该基金接近 7 个百分点，持有市值增幅超过 15 亿元（均以二级市场均价计算）。这只基金 7 月份以来涨幅超过 10%，汇金也收益颇丰。

实际上，中央汇金在去年 6 月份第一次投资 4 只 ETF 就引起了市

场关注，而去年下半年还新进了代表成长股的中证 500ETF。数据显示，中央汇金去年底出现在 5 只 ETF 前十大持有人名单之列，基本是第一大持有人（除联接基金）。这 5 只 ETF 分别为华夏上证 50ETF、华安上证 180ETF、华泰柏瑞沪深 300ETF、华夏沪深 300ETF、南方中证 500ETF，合计市值约 160 亿元，其中，对华安上证 180ETF 投资比例最高，去年底占该基金上市总份额的比例达 59.81%。

业内人士认为，华夏上证 50ETF 和华泰柏瑞沪深 300ETF 都是蓝筹性质基金，汇金上半年加仓，显示出对这些基金看好。伴随着更多基金半年报披露，汇金上半年投资动态将更为明显。

意在提振股价

一位券商研究员表示，欧菲光出台员工持股计划，或许与公司有意提振股价有关。第三大股东愿意“挺身而出”，也不排除是替大股东出面，大股东可能不方面直接出面认购中间级。

一位关注欧菲光股票的市场人士也表示，欧菲光今年 5 月拿到定向增发批文，但迟迟未能施行，与当前股价缺乏吸引力不无关系。批文的有效期为 6 个月，现在已经过去 3 个多月。通过员工持股购买股票，或许能提振公司股价。

据了解，欧菲光定增拟发行 1 亿元，每股发行价不低于 19.91 元。而最新股价为 24.42 元，较最低股价溢价 22.65%。深圳一位投行人士表示，通常溢价 30% 以上才比较好发，并且有的公司不一定想以最低价发行，股价上涨后可以定出更好的发行价。

国泰君安研究报告指出，欧菲光推出 30 倍高杠杆员工持股计划，既体现增长信心，又具有足够激励力度。该研报强调了“中间级由实际控制人认购承担安全垫”。

基金首发很省钱 一半以上竟裸发

基金业协会数据显示，截至 7 月 31 日，今年以来共发行公募基金 178 只，与去年同期的 196 只相比，发行速度稍微放缓。多位基金从业者和分析人士对中国基金报记者表示，基金公司在有意控制发行数量，同时，削减基金发行的营销费用甚至“裸发”，已经逐渐成为基金发行的“新常态”。

现状： 一半以上基金裸发

济安金信基金评价中心主任王群航日前撰文指出，自去年下半年开始，新基金发行市场有一个前所未有但现在正越来越多的新情况，即：裸发正越来越流行。王群航将裸发定义为“仅仅在不履行了必要的信息披露之后，不再做任何宣传推广的发行方式”。

裸发的首个案例要追溯到 2012 年 3 月，招商产业债基金率先试水裸发，没有在代销渠道投放纸质宣传折页。但裸发并没有影响其募集成绩，据当时数据显示，招商产业债基金提前半个月结束募集，首发吸收资金超过 24 亿元。两年后的今天，首发基金时削减营销费用甚至裸发越来越普遍。王群航在接受中国基金报记者电话采访时说：“公司不想花钱，小公司花不起钱，一半以上的基金都在裸发。”

业内人士的感触则更深，上海一家基金公司总经理对记者透露，公司现在虽然还没有裸发，但确实一直在压缩营销费用。一家合资基金公司的营销策划部人员也对记者表示，目前削减营销开支已经是行业内一个很普遍的现象，平面广告、网络广告和其他各类营销活动都在削减费用，减了 1/3 到一半”。

原因： 节约成本 到点成立

基金公司之所以如此“省钱”，是因为利润不理想。目前大部分基金公司的资产管理规模较 2007、2008 年高位时下滑很多。规模下滑就意味着利润下滑，营销宣传这种辅助公司品牌形象的事就要先放一放。”上述市场营销人员称。

同时，在互联网金融时代，基金公司的广告营销越来越趋向精准投放，我希望我们的营销能更具针对性，微博微信这类我们目前在用得比较多。”上述基金公司总经理说。

王群航分析，很多基金现在实行到点成立也是裸发潮涌的原因之一。过去，很多基金希望通过发行来冲规模，但是首发规模大，给银行的一次性奖励就高，成本就会上升；而现在基金更多是希望能依靠持续良好的业绩来不断扩大规模，这种观念的变化带来的副作用就是，基金首发时对营销的重视程度会下降。

除了公司层面基于节省成本考虑，一家基金公司市场部人员告诉记者，削减营销支出还与目前基金行业本身的一些特点有关。基金行业监管严格到近乎苛刻，宣传的时候你必须说有风险、不能预估未来等，但中国的投资者还不成熟，他们就不在乎这些，而且他们购买基金更多还是出于对银行客户经理的信任，所以宣传的投入产出比相较于快消行业来说很低”，这两年市场行情不好，投资者对基金始终有抵触情绪，营销就更难有效果了”。

8 月 8 日，公募基金产品的审查由核准制改为注册制。济安金信基金评价中心主任王群航认为，在注册制背景下，基金发行会越来越来多，裸发的也会越来越多。

裸发也不是什么坏事，铺天盖地的噱头本来就没必要。”好买基金研究中心首席分析师曾令华说。