



凯石工场
V.Stone Works

凯石工场研究报告

2014年8月7日

2014年7月公募基金行业回顾

业绩排名轮换，价值风格崛起

郭佳楠 基金分析师

导语

- 2014年7月偏股基金在大盘蓝筹引领的估值修复行情中，价值型品种异军突起，业绩领先；而上半年表现较佳的成长型品种短期业绩遭遇快速下滑。固定收益产品方面，可转债基金受益正股良好表现，整体业绩突出；在欧美股指回调，亚太市场走强的背景下，主投港股的QDII产品优势明显，其中尤以港股指数型产品最为亮眼。
- 发行市场方面，共有14只新基金设立，总募集规模123.79亿元，较6月环比降幅过半，发行节奏明显放缓。与此同时新设基金平均募集规模环比提升0.7亿元至8.25亿元。
- 行业发展动态方面，监管层面上，新版公募基金运作管理办法正式颁布。此举标志着公募基金注册制正式落地，此外，该管理办法还对新版基金法中关于公募基金分类标准、杠杆比例等条款进行了进一步明确，对现有大类产品运作格局影响深远。产品创新层面上，南方、广发两家基金公司先后与新浪财经、百度等互联网平台合作，共同开发基于数据挖掘的新型投资性指数，为后续被动产品的开发奠定基础，公募产品创新延伸至大数据领域。基金信息披露层面，7月公布的基金二季报显示，二季度公募基金依旧持相对谨慎的操作态度，可比开放式偏股基金平均股票仓位为78.14%，较一季末小幅下降0.84个百分点，但整体变动幅度有限。金融业、农林牧渔、文体娱乐为基金增持的前三大行业，其中金融业环比增幅最为显著；与此同时制造业、房地产、批发和零售减持幅度居前。

公募产品月度业绩回顾

凯石工场移动平台：

官方微博：
凯石财富工场



官方微信：
凯石财富知音订阅号



图表 1: 2014年7月各类基金平均业绩

基金类型	2014年7月平均业绩(%)	样本数量
传统封闭式	1.19	10
股票型	5.21	656
主动股票型	3.31	396
指数型	8.11	260
混合型	2.12	292
商品基金	-1.48	5
保本型	1.05	51
债券型	0.79	622
纯债型	0.52	246
一级债基	0.74	143
二级债基	1	182
可转债基	3.18	23

指数债基	0.07	28
理财债基	0.38	107
货币型	0.35	225
QDII	0.72	85

注：统计口径不含分级基金子份额；采用简单平均计算方式

来源：凯石财富工场

权益类基金：业绩排名轮换，价值风格崛起

- 2014 年 7 月在宏观经济企稳、市场流动性相对宽松以及沪港通、国企改革等一系列利好因素推动下，蓝筹股发力上攻，带动主板强势走高，最终上证指数全月上涨 7.48%，深成指上涨 8.36%，中小板上涨 3.25%，而创业板则受业绩增速放缓影响出现回调，月内下跌 4.28%。
- 7 月开放式偏股型基金净值整体随市上扬，股票型基金平均上涨 5.21%，其中高仓位的指数型产品平均涨幅为 8.11%，优于主动股票基金 3.31% 的平均业绩，此外混合型基金月内平均收益为 2.12%。
- 对于开放式主动偏股产品（主动股票型、混合型）而言，风格的快速切换使得基金业绩出现较大面积轮换。股票仓位较高且重配有金融、地产、有色、采掘板等板块的价值型品种成为本轮行情的最大受益者，涨幅居前。如长信金利趋势股票、华宝兴业资源优选、易方达资源行业、华安行业轮动等产品。另一方面，重配信息技术、生物医药上半年业绩较佳的中邮战略新兴、兴全有机增长、兴全轻资产月内业绩不佳，短期排名快速下滑。
- 就指数型产品而言，以资源、金融、地产等行业指数为跟踪标的基金涨势突出，如信诚有色、鹏华资源、华安中证地产等，月度涨幅逾 15%，包揽涨幅榜前三甲；此外规模指数方面，跟踪标的为上证 50、中证 100、沪深 300 指数的产品同样拥有较佳表现。而中创、TMT、医药等相关指数基金同期业绩垫底。

图表 2: 2014 年 7 月开放式主动偏股产品前十

市场代码	基金名称	7 月业绩 (%)	排名
519994	长信金利趋势股票	15.23	1
240022	华宝兴业资源优选	13.03	2
420003	天弘永定价值成长股票	12.15	3
110025	易方达资源行业股票	11.99	4
40016	华安行业轮动股票	11.96	5
217010	招商大盘蓝筹股票	11.72	6
550	广发新动力	11.53	7
160607	鹏华价值优势股票(LOF)	11.22	8
202005	南方成份精选股票	11.02	9
420005	天弘周期策略股票	10.86	10

注：开放式主动偏股产品包含开放主动股票型及混合型

来源：凯石财富工场

图表 3: 2014 年 7 月指数型产品前十

市场代码	基金名称	7 月业绩 (%)	排名
165520	信诚有色	16.44	1
160620	鹏华资源分级	16.15	2
512110	华安中证地产	15.23	3
160218	国泰中证房地产行业指数分级	14.96	4
161718	招商 300 高贝	14.14	5
690008	民生加银中证内地资源指数	14.13	6
161819	银华资源	14.08	7
510450	180 高 ETF	13.58	8
161715	招商中证大宗商品指数分级	13.5	9
160625	鹏华非银行	13.35	10

来源：凯石财富工场

固收类基金：债券型基金涨多跌少，可转债基金业绩抢眼

- 受经济数据企稳及获利回吐等因素影响，7 月债券市场迎来小幅调整。统计显示 622 只债券型基金（不含理财债基）553 涨 14 平 55 跌，全月平均上涨 0.79%，分类型来看，可转债基金受益于正股的良好表现，业绩优势突出，月度平均涨幅达 3.18%，其中华安可转债 A、华安可转债 B 涨幅分别为 5.36%、5.31%，业绩出色。而二级债基则在主板回暖的背景下，月度平均上涨 1%，博时宏观回报 A/B、博时宏观回报 C、博时信用债券 C、博时信用债券 A/B 表现居前。此外一级债基、纯债基金以及指数债基月度平均回报分别为 0.74%、0.52%和 0.07%。
- 保本基金方面，51 只产品净值平均上涨 1.05%，其中华安保本混合净值增长 4.33%、南方安心净值增长 2.27%，排名涨幅榜前两位。
- 理财债基及货币基金方面，7 月 225 只货币基金简单平均收益为 0.35%、同期 107 只理财债基简单平均收益 0.38%。

图表 4:2014 年 7 月债券型产品前十

市场代 码	基金名称	产品类型	7 月业绩 (%)	排名
40022	华安可转债债券 A 类	债券-可转债基	5.36	1
40023	华安可转债债券 B 类	债券-可转债基	5.31	2
50016	博时宏观回报债券 A/B 类	债券-二级债基	4.56	3
50116	博时宏观回报债券 C 类	债券-二级债基	4.49	4
50111	博时信用债券 C	债券-二级债基	4.47	5
50011	博时信用债券 A/B	债券-二级债基	4.43	6
530020	建信转债增强债券 A	债券-可转债基	4.18	7
531020	建信转债增强债券 C	债券-可转债基	4.12	8
310518	申万菱信可转债债券	债券-可转债基	3.81	9
121001	国投瑞银融华债券	债券-二级债基	3.74	10

来源：凯石财富工场

图表 5:2014 年 7 月保本型产品前五

市场代码	基金名称	7 月业绩 (%)	排名
000072	华安保本混合	4.33	1
202213	南方安心	2.27	2
320020	诺安汇鑫保本混合	2.16	3
202202	南方避险增值混合	2.03	4
000066	诺安鸿鑫保本	1.91	5

来源：凯石财富工场

QDII 基金：欧美市场回调，港股指数产品大涨

- 7 月欧美股市震荡下行，美国三大股指道指、纳指与标普 500 分别下跌 1.56%、0.87%和 1.51%，欧洲主要市场受马航事件影响较大，其中德国 DAX、法国 CAC40 下跌幅度分别为 4.33%和 4%，英国伦敦金融时报指数下跌 0.21%。与此同时，香港、日本、韩国等亚太区主要股指表现较佳，其中香港恒生指数大涨 6.75%，日经 225 及韩国 KOSPI 指数也有超过 3%的涨幅。
- 7 月 85 只 QDII 基金涨跌互现，净值简单平均上涨 0.72%。其中主投地区为香港的指数型产品净值表现突出，嘉实 H 股指数、银华 H 股、恒生中企

ETF、方达恒生国企联接阶段涨幅均逾 8%，位居前列。而资源、能源主题类基金同期业绩不佳，如华宝油气、信诚全球商品、诺安油气，另有国泰美国房地产跌幅达 10.87%，业绩垫底。

图表 6:2014 年 7 月 QDII 产品前五

市场代码	基金名称	7 月业绩 (%)	排名
160717	嘉实 H 股指数 (QDII-LOF)	8.81	1
161831	银华 H 股	8.65	2
510900	恒生中企 ETF	8.62	3
110031	易方达恒生国企联接	8.05	4
159920	华夏恒生 ETF	7.46	5

来源：凯石财富工场

- 7 月新设基金产品共 14 只，总募集规模 123.79 亿元，较 6 月环比降幅过半，发行节奏明显放缓。与此同时新设基金平均募集规模环比提升 0.7 亿元至 8.25 亿元。从产品结构上来看，新增权益类产品 8 只，共募得 46.55 亿元；其中股票型基金 4 只，全部为指数品种，募集规模为 19.09 亿元；另有 4 只灵活型指数基金首募规模总计 27.46 亿元。此外，新增固定收益类产品 7 只，募集规模总计 77.24 亿元；其中保本型产品 1 只、债券型 4 只、货币基金 2 只，募集规模分别为 28.01、41.96、7.26 亿元。

图表 7:2014 年 7 月新发基金情况

基金类型	数量 (只)	募集规模 (亿元)	平均募集规模 (亿元)
股票型	4	19.09	4.77
混合型	4	27.46	6.86
保本型	1	28.01	28.01
债券型	4	41.96	10.49
货币基金	2	7.26	3.63
总计	15	123.79	8.25

来源：凯石财富工场

公募基金行业发展动态

携手互联网平台，基金创新瞄准大数据

- 公募基金创新延伸至大数据领域。7 月先后有消息称南方基金将与新浪财经合作推出“财经大数据策略指数”，广发基金则牵手百度、中证指数公司联合开发“百发策略 100”指数。综合来看，两款指数均以大数据挖掘与应用为核心，在设计理念及后续产品开发方面具备诸多相似性：首先在指数开发环节，以互联网用户搜索数据为基础，通过对特定金融搜索行为进行挖掘分析，构建选股或择时模型指标，并融入指数编制规则。其次在产品领域，引入指数产品进行对接，通过被动管理的形式践行编制规则所倡导的投资理念。南方、广发两家公司在互联网指数方面的尝试，突破了原有单纯以流量导入为核心的互联网合作业态，使得互联网元素逐渐渗透至投资及产品设计领域。

公募基金运作管理办法正式颁布

- 7月11日，证监会正式发布《公开募集证券投资基金运作管理办法》，并于2014年8月8日起正式实施。本次发布的《运作管理办法》遵循了加强监管，放松管制的指导理念，条文修改重点围绕以投资者需求为导向、保障投资者合法权益；推进市场化改革、落实公募基金注册制；规范基金运作、防范系统性风险；拓宽行业创新空间等四个方面进行修改，并对未来公募基金业发展产生深远影响。
- **公募基金注册制正式落地。**结合《管理办法》相关规定，未来证监会将从监管理念、监管方式、许可程序、事中事后监管等层面上做出调整，为基金注册制的顺利实施保驾护航。在产品发行市场化的背景下，充分有效的信息披露对于投资者权益的保障至关重要；此外随着产品审批程序的简化，以及事中事后监管的强化，有利于基金公司根据市场环境及自身发展规划调整产品供应节奏及方向，并为产品创新预留较为充足的空间。
- **现有大类产品运作格局面临调整。**根据新版《运作管理办法规定》，股票型产品仓位下限将从原有的60%上调至80%，其高风险高收益的运作特征将得到强化。与此同时部分不满足要求的股票基金，可能以修改契约的方式转型为混合基金，届时将出现股票基金向混合型分流趋势。此外根据新版《运作管理办法》规定，基金杠杆比例不得超过140%，对于此前借助高杠杆比率放大收益的债券型基金而言，在风险下降的同时其获益空间同时受到制约。
- **FOF产品待破题。**新版《运作管理办法》明确提出FOF投资于其他基金份额的比例下限为80%，持有单只基金的市值不得超过基金资产净值的20%，不得投资于其他FOF。相关规定为公募FOF产品的设计及运作提供了坐标，但作为创新领域，其具体产品的推出仍有赖风控、投资等环节设计细节的磨合测试。

基金二季报扫描：维持谨慎操作，显著增持金融

- 7月公募基金季报陆续披露完毕，整体来看二季度公募基金依旧持相对谨慎的操作态度，可比开放式偏股基金平均股票仓位为78.14%，较一季末小幅下降0.84个百分点，但整体变动幅度有限。其中股票型基金平均仓位为83.82%，环比小幅上升0.09个百分点，混合型基金平均仓位为70.25%，小幅下降1.95个百分点。
- 行业配置方面，金融业、农林牧渔、文体娱乐为基金增持的前三大行业，其中金融业环比增幅最为显著；与此同时制造业、房地产、批发和零售减持幅度居前。从重仓股的调整情况来看，基金在二季度的最大动作是对一些基本面发生变化的核心重仓股大幅减持，伊利股份首当其冲，被减持幅度最大，重仓该股的基金数量大幅下降。与此同时，基金对华策影视、长安汽车、康得新和中国平安增持力度居前。另外，各家基金公司的头号重仓股分布较为分散，凸显出基金投资风格的多样化和对市场机会的明显分歧。
- 对于后市投资机会的判断把握，多数基金经理表示政策托底背景下宏观经济有望短期企稳，但复苏力度仍面临诸多因素考验，此外受制于中长期经济增长困局，未来市场仍将以结构性行情为主。其中新兴产业成长股短期面临业绩估值匹配风险，但中长期发展前景仍受到业内广泛认可；而具有业绩防御性的消费内需板块已具备一定估值优势，亦获得较多肯定；此外，部分基金经理认为伴随政策利好以及市场环境的改善短期低估值价值股将有所表现。

特别声明:

本报告中的所有内容版权均属上海凯石财富投资管理有限公司（以下简称“本公司”），未经本公司事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司研究中心并获得许可，并需注明出处为上海凯石财富投资有限公司研究中心，且不得对本文进行任何有悖原意的引用和删改。

本报告是基于已公开信息撰写，其所载资料的来源及观点的出处均被本公司认为可靠，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测反映本公司于最初发布此报告日期当日的判断，其所指的基金或者其他理财产品的价格、价值及投资收入可能会波动，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告所载的除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户做参考之用，并未作为或被是为出售或购买其他投资标的邀请或向他人做出邀请。