汇 林 双 周 刊

第四期

2018 年 09 月 21 日

*声明：本文仅对市场情况作出梳理及总结，所采用的数据和信息均来自市场公开信息，不保证该等信息的准确性或完整性；本文刊载的所有资料及图表仅供参考使用，不构成任何投资建议；本文之声明及其修改权、更新权及最终解释权均属江苏汇林保大基金销售有限公司所有。若有任何问题或建议，敬请联系我们，联系方式：SERVICE@HUILINBD.COM。

目录

附：图表指引 1
第一章 市场介绍 5
一、总体概况 5
二、大盘概况、 6
三、中小创概况 11
四、港股市场概况 15
第二章 指数专题及产品介绍 18
一、Smart Beta 指数专题 18
二、消费板块专题 44
三、MSCI 指数专题 50
第三章 机构介绍 58
一、瑞银集团（UBS Group AG） 61
二、诺亚财富 71

江苏汇林保大基金销售有限公司

附：图表指引

表 1.1：市场概况一览（截至 2018.09.14）

表 1.2：沪深领涨/跌行业（截至 2018.09.14）

表 1.3：市场资金流向情况（截至 2018.09.14）

表 1.4：大盘主要指数基本情况（截至 2018.09.14）

表 1.5：沪深 300 资金流向情况（截至 2018.09.14）

表 1.6：上证 50 资金流向情况（截至 2018.09.14）

表 1.7：中小创主要指数基本情况（截至 2018.09.14）

表 1.8：中证 500 资金流向情况（截至 2018.09.14）

表 1.9：创业板综资金流向情况（截至 2018.09.14）

表 1.10：港股主要指数基本情况（截至 2018.09.14）

表 1.11：沪深港通资金流向情况（截至 2018.09.14）

图 1.1：沪深 300 估值情况（截至 2018.09.14）

图 1.2：上证 50 估值情况（截至 2018.09.14）

图 1.3：中证 100 估值情况（截至 2018.09.14）

图 1.4：中证红利估值情况（截至 2018.09.14）

图 1.5：中小板指估值情况（截至 2018.09.14）

图 1.6：创业板指估值情况（截至 2018.09.14）

图 1.7：中证 500 估值情况（截至 2018.09.14）

图 1.8：恒生指数估值情况（截至 2018.09.14）

图 1.9：恒生国企指数估值情况（截至 2018.09.14）

表 2.1：中证部分 Smart Beta 指数一览

江苏汇林保大基金销售有限公司

表 2.2：A 股市场部分 Smart Beta 指数超额收益情况

表 2.3：深证 F200 十大权重股

表 2.4：深证 F120 十大权重股

表 2.5：深证 F60 十大权重股

表 2.6：基本 400 十大权重股

表 2.7：基本面 50 十大权重股

表 2.8： 等权 90 十大权重股

表 2.9：180 等权十大权重股

表 2.10：50 等权十大权重股

表 2.11：300 等权十大权重股

表 2.12：300 等权十大权重股

表 2.13：300 高贝十大权重股

表 2.14：小康指数十大权重股

表 2.15：财富大盘十大权重股

表 2.16：部分 Smart Beta 指数信息（截至 2018.09.12）

表 2.17：Smart Beta 指数相关产品一览

表 2.18：一次筛选 11 只 Smart Beta 指数基金要素一览（截至 2018.09.12）

表 2.19：建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）业绩表现及评级（截至 2018.09.12）

表 2.20：建信深证基本面 60ETF（159916）资产配置情况一览（截至 2018.09.12）

表 2.21：信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）半年度报告期内净值表现情况

表 2.22：一次筛选 10 只消费类基金要素一览（截至 2018.09.19）

表 2.23：易方达消费行业（110022）业绩表现及评级（截至 2018.09.19）

表 2.25：易方达消费行业（110022）资产配置情况一览（截至 2018.09.19）

表 2.26：易方达消费行业（110022）半年度报告期内净值表现情况

江苏汇林保大基金销售有限公司

表 2.27：MSCI 主题指数基金产品一览

表 2.28：华安中国 A 股增强指数基本要素一览（截至 2018.09.17）

表 2.29：华安中国 A 股增强指数业绩表现及评级（截 2018.09.17）

表 2.30：华安中国 A 股增强指数资产配置情况（截至 2018.06.30）

表 2.31：华安中国 A 股增强指数半年度报告期内净值表现情况

表 2.32：MSCI 中国 A 股国际通指数基金费率一览表

表 2.33：MSCI 中国 A 股国际指数基金费率一览表

表 2.34：平安大华 MSCI 中国 A 股低波动 ETF（512390）基本要素一览（截至 2018.09.17）

表 2.35：平安大华 MSCI 中国 A 股低波动 ETF（512390）资产配置情况（截至 2018.07.05）

图 2.1：深证 F200 估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.2：深证 F120 估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.3：深证 F60 估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.4：基本 400 估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.5：基本面 50 估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.6：基本 400 估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.7：180 等权估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.8：50 等权估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.9：800 等权估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.10：300 高贝估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.11：小康指数估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.12：财富大盘估值情况（截至 2018.09.12）

图 2.13：一次筛选 11 只 Smart Beta 指数基金 3 年收益率走势对比（截至 2018.09.12）

图 2.14：建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）5 年累计收益率走势（截至 2018.09.12）

图 2.15：建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比

江苏汇林保大基金销售有限公司

图 2.16：易方达消费行业（110022）5 年累计收益率走势（截至 2018.09.19）

图 2.17：易方达消费行业（110022）累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比

图 2.18：华安中国 A 股增强指数累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比

表 3.1：瑞银集团简介及相关数据一览

表 3.2：瑞银集团最大机构股东

表 3.3：瑞银集团个地区股东比例及所占股份

表 3.4：瑞银集团全球财富管理业务架构

表 3.5：瑞银集团私人及企业银行业务架构

表 3.6：瑞银集团资产管理业务架构

表 3.7：瑞银集团投资银行业务架构

表 3.8：瑞银集团各大业务板块的营业利润（税前）及占比情况

表 3.9：瑞士银行（中国）有限公司简介

表 3.10：瑞银证券有限责任公司简介

表 3.11：瑞银资产管理(上海)有限公司简介

表 3.12：国投瑞银基金管理有限公司简介

表 3.13：瑞银环球资产管理（中国）有限公司简介

图 3.1：瑞银集团“One Firm”模式

江苏汇林保大基金销售有限公司

第一章 市场介绍

一、总体概况

上周（2018.09.10-2018.09.14）各主要指数震荡下行，市场交投不活跃，板块出现分化。主要股指均收跌，中小板跌幅靠前，大盘蓝筹占优，赚钱效应低。从市场成交结构来看，权重股相对抗跌，下一步思路“重指数轻个股”。

表 1.1：市场概况一览（截至 2018.09.14）

	开盘价	收盘价	一周涨跌幅（%）	今年收益（%）	最新 PE	PE 分位	最新 PB	PB 分位
上证指数	2698.01	2681.64	-0.76	-19.4	12.17	0.16	1.39	0.05
深证成指	8310.46	8113.88	-2.51	-26.51	19.09	0.36	2.3	0.24
沪深 300	3271.38	3242.09	-1.08	-20.34	11.28	0.22	1.40	0.11
上证 50	2431.18	2425.42	-0.50	-16.37	9.70	0.22	1.21	0.13
中小板指	5695.66	5533.30	-3.17	-26.94	23	0.06	3.23	0.04
创业板指	1424.01	1366.57	-4.12	-21.00	36.98	0.12	3.67	0.17
恒生指数	27277.16	26922.27	-3.28	-10.66	10.01	0.28	1.1	0.08

数据来源：东方财富，韭菜说

表 1.2：沪深领涨/跌行业（截至 2018.09.14）

领涨行业	领跌行业
银行 0.86%	公用事业 -0.74%
旅游酒店 0.65%	航天航空 -0.33%
钢铁行业 0.60%	珠宝首饰 -0.27%
有色金属 0.60%	电信运营 -0.23%
券商信托 0.42%	农牧饲渔 -0.19%

数据来源：东方财富

表 1.3：市场资金流向情况（截至 2018.09.14）

江苏汇林保大基金销售有限公司

沪深两市——5 日主力净流入			-461.25 亿		
沪深两市——5 日资金主力净流入靠前行业					
序号	名称	5 日涨跌幅	5 日主力净流入		5 日主力净流入最大股
			净额	净占比	
1	仪器仪表	1.05%	1.57 亿	3.30%	永新光学
2	家电行业	-0.79%	9388 万	0.69%	格力电器
3	装修装饰	-1.47%	4361 万	1.57%	名雕股份
4	汽车行业	-0.06%	2123 万	0.08%	宁德时代
5	旅游酒店	-1.22%	1516 万	0.25%	中国国旅
沪深两市——5 日资金主力净流出靠前行业					
序号	名称	5 日涨跌幅	5 日主力净流入		5 日主力净流入最大股
			净额	净占比	
1	医药制造	-3.78%	-49.50 亿	-6.72%	九芝堂
2	软件服务	-2.02%	-32.22 亿	-4.59%	联络互动
3	电子元件	-1.30%	-27.71 亿	-3.49%	华工科技
4	电子信息	-1.04%	-21.02 亿	-5.46%	广电运通
5	安防设备	-1.14%	-15.55 亿	-11.06%	嘉化能源

数据来源：东方财富

二、大盘概况、

（一）基本要素

表 1.4：大盘主要指数基本情况（截至 2018.09.14）

江苏汇林保大基金销售有限公司

	沪深 300	上证 50	中证 100	中证红利
总市值	29.80 万亿	16.31 万亿	--	--
流通市值	22.14 万亿	12.94 万亿	17.57 万亿	10.84 万亿
开盘价	3271.38	2431.18	3414.24	3907.16
收盘价	3242.09	2425.42	3405.75	3902.84
最高价	3277.88	2440.11	3423.08	3916.44
最低价	3191.40	2373.04	3337.10	3839.30
上周涨跌额	-35.55	-12.06	-16.50	-7.29
上周涨跌幅	-1.08%	0.50%	-0.48%	-0.19%
上周成交量	3.04 亿	9086.15 万	1.66 亿	8860.60 万
上周成交额	3752.00 亿	1190.00 亿	2059.00 亿	947.00 亿
换手率	0.08%	0.04%	0	0
涵盖证券数	300	50	100	100
上涨家数	44	7	16	13
下跌家数	238	43	78	80
平盘家数	18	0	6	7
1 周回报	-1.08%	-0.50%	-0.48%	-0.19%
4 周回报	0.39%	2.16%	1.31%	0.70%
26 周回报	-20.08%	-15.51%	-17.99%	-18.91%
52 周回报	-15.38%	-9.11%	-9.13%	-16.37%

数据来源：东方财富、网易财经

（二）主要板块资金流向

表 1.5：沪深 300 资金流向情况（截至 2018.09.14）

沪深 300——5 日主力净流入			-16.24 亿	
沪深 300——5 日资金主力净流入靠前个股				
序号	名称	5 日涨跌幅	5 日主力净流入	
			净额	净占比
1	格力电器	2.42%	1.50 亿	2.31%
2	洋河股份	1.03%	1.34 亿	5.94%
3	华友钴业	5.23%	1.29 亿	3.28%
4	烽火通信	3.13%	9287 万	3.66%
5	五粮液	2.38%	8498 万	1.38%
沪深 300——5 日资金主力净流出靠前个股				
序号	名称	5 日涨跌幅	5 日主力净流入	
			净额	净占比

江苏汇林保大基金销售有限公司

1	大华股份	-11.65%	-7.92 亿	-18.59%
2	海康威视	-5.84%	-7.26 亿	-12.32%
3	恒瑞医药	-10.33%	-6.93 亿	-8.57%
4	东方财富	-6.21%	-5.64 亿	-10.14%
5	欧菲科技	-9.36%	-3.97 亿	-11.15%

数据来源：东方财富

表 1.6：上证 50 资金流向情况（截至 2018.09.14）

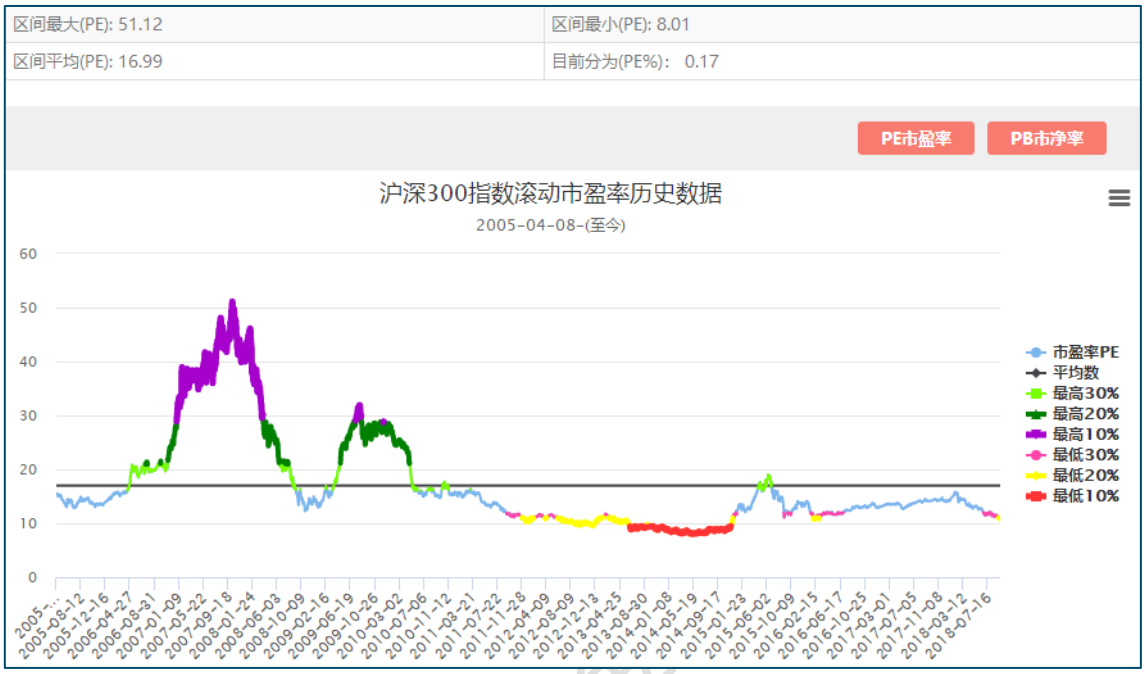
上证 50——5 日主力净流入			-47.28 亿	
上证 50——5 日资金主力净流入靠前个股				
序号	**名称**	**5 日涨跌幅**	**5 日主力净流入**	
			净额	**净占比**
1	中国平安	1.27%	5664 万	0.46%
2	中国石油	5.99%	3609 万	2.13%
3	中国中车	1.25%	1700 万	2.19%
4	新华保险	3.53%	1387 万	0.73%
5	浙商证券	4.13%	1277 万	2.79%
上证 50——5 日资金主力净流出靠前个股				
序号	**名称**	**5 日涨跌幅**	**5 日主力净流入**	
			净额	**净占比**
1	恒瑞医药	-10.05%	-6.97 亿	-8.59%
2	万华化学	-6.78%	-3.63 亿	-6.61%
3	海螺水泥	-3.43%	-2.88 亿	-6.82%
4	中国联通	-3.61%	-2.76 亿	-8.76%
5	民生银行	-0.50%	-2.51 亿	-15.31%

数据来源：东方财富

江苏汇林保大基金销售有限公司

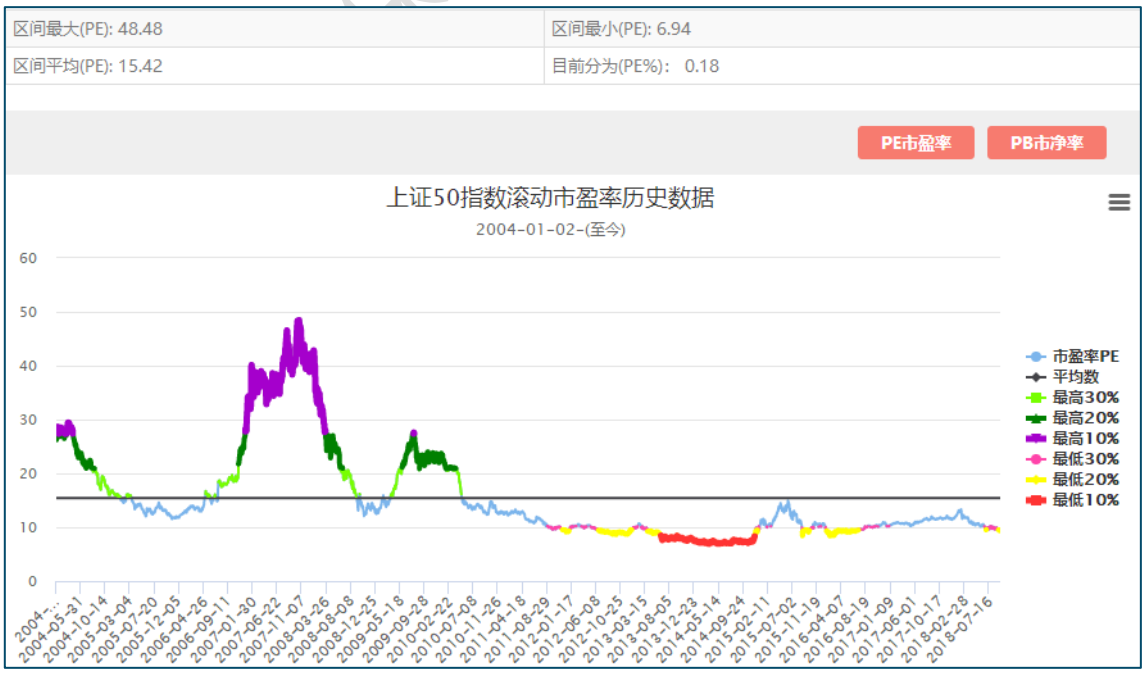
（三）估值情况

图 1.1：沪深 300 估值情况（截至 2018.09.14）



数据来源：韭菜说

图 1.2：上证 50 估值情况（截至 2018.09.14）



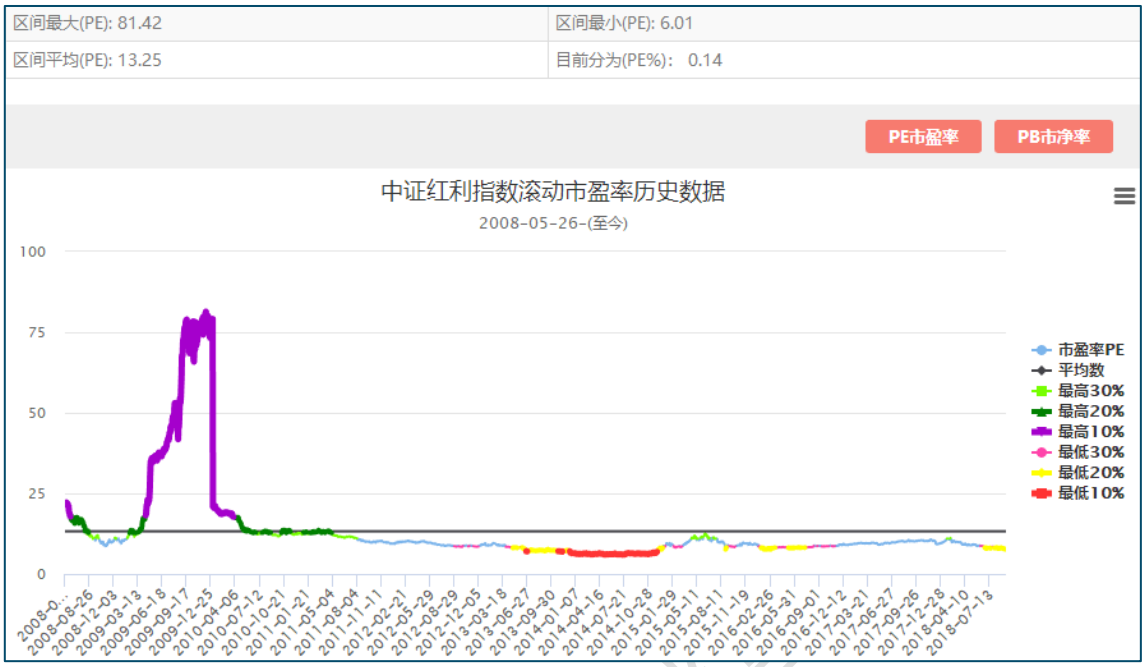
数据来源：韭菜说

图 1.3：中证 100 估值情况（截至 2018.09.14）

数据来源：韭菜说

江苏汇林保大基金

图 1.4：中证红利估值情况（截至 2018.09.14）



数据来源：韭菜说

三、中小创概况

（一）基本要素

表 1.7：中小创主要指数基本情况（截至 2018.09.14）

江苏汇林保大基金销售

	创业板指	中小板指	中证 500
总市值	4.15 万亿	7.63 万亿	4.15 万亿
流通市值	1.56 万亿	5.46 万亿	4.89 万亿
开盘价	1424.10	5695.66	4792.60
收盘价	1366.57	5533.30	4670.08
最高价	1427.33	5696.02	4794.01
最低价	1366.57	5496.31	4655.21
一周涨跌额	-58.66	-181.09	-121.70
一周涨跌幅	-4.12%	-3.17%	-2.54%
一周成交量	2.01 亿	3.13 亿	2.56 亿
一周成交额	2225.00 亿	2903.00 亿	2183.00 亿
换手率	0.66%	0.55%	0.41%
涵盖证券数	100	100	500
上涨家数	28	18	112
下跌家数	69	73	359
平盘家数	3	12	29
1 周回报	-4.12 %	-3.17 %	-2.54 %
4 周回报	-4.72 %	-3.95 %	-2.77 %
26 周回报	-24.97 %	-26.84 %	-24.02 %
52 周回报	-27.14 %	-26.11 %	-29.48 %

数据来源：东方财富、网易财经

（二）主要板块资金流向

表 1.8：中证 500 资金流向情况（截至 2018.09.14）

中证 500——5 日主力净流入			-103.489 亿	
中证 500——5 日资金主力净流入靠前个股				
序号	名称	5 日涨跌幅	5 日主力净流入	
			净额	净占比
1	华工科技	11.46%	1.62 亿	9.80%
2	联络互动	4.61%	7704 万	11.95%
3	特力 A	20.27%	7234 万	16.40%
4	许继电气	13.22%	5776 万	3.73%
5	深圳机场	2.76%	4874 万	17.07%
中证 500——5 日资金主力净流出靠前个股				
序号	名称	5 日涨跌幅	5 日主力净流入	
			净额	净占比

江苏汇林保大基金销售有限公司

1	浪潮信息	-10.15%	-5.18 亿	-10.37%
2	中科曙光	-4.16%	-3.06 亿	-9.63%
3	北讯集团	-24.95%	-2.97 亿	-17.21%
4	思源电气	-22.83%	-2.46 亿	-15.17%
5	中央商场	-16.33%	-1.94 亿	-16.08%

数据来源：东方财富

表 1.9：创业板综资金流向情况（截至 2018.09.14）

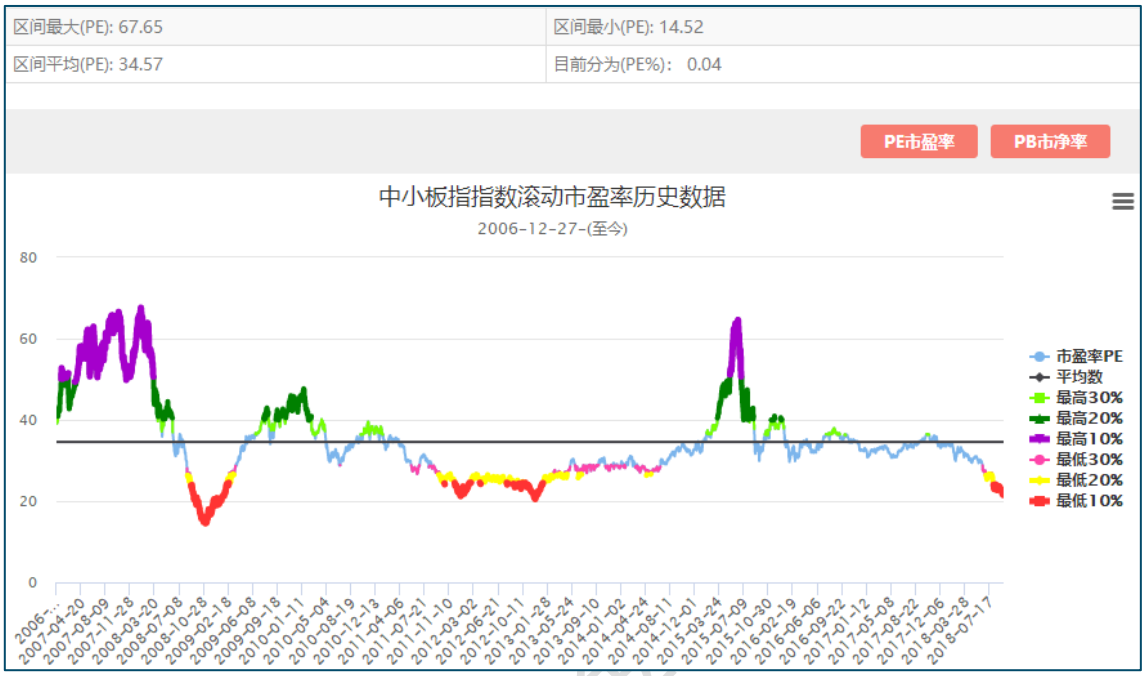
创业板综——5 日主力净流入			-87.09 亿	
创业板综——5 日资金主力净流入靠前个股				
序号	名称	5 日涨跌幅	5 日主力净流入	
			净额	净占比
1	宁德时代	6.03%	1.80 亿	5.81%
2	亿纬锂能	17.05%	1.09 亿	7.66%
3	纳川股份	-1.70%	9020 万	14.42%
4	美尚生态	-0.96%	6077 万	11.93%
5	当升科技	8.74%	5371 万	4.12%
创业板综——5 日资金主力净流出靠前个股				
序号	名称	5 日涨跌幅	5 日主力净流入	
			净额	净占比
1	东方财富	-5.76%	-5.64 亿	-10.04%
2	乐普医疗	-15.54%	-3.37 亿	-10.29%
3	捷佳伟创	-21.90%	-3.17 亿	-8.12%
4	锐科激光	-12.74%	-2.69 亿	-9.33%
5	爱尔眼科	-6.78%	-2.33 亿	-13.76%

数据来源：东方财富

江苏汇林保大基金销售有限公司

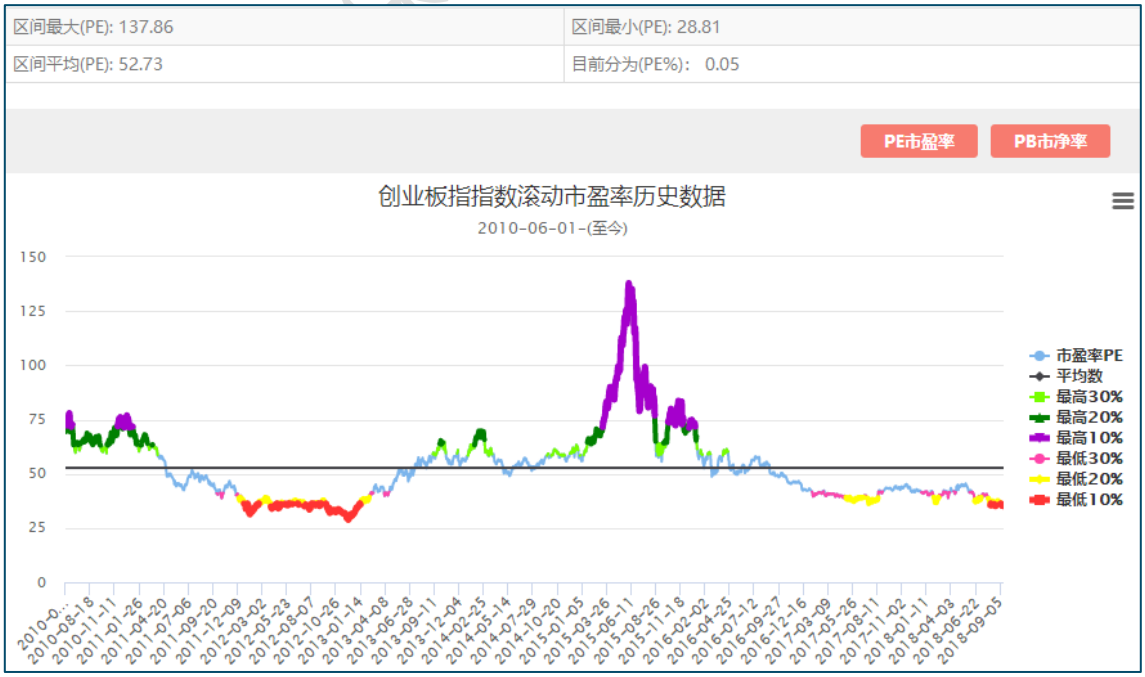
（三）估值情况

图 1.5：中小板指估值情况（截至 2018.09.14）



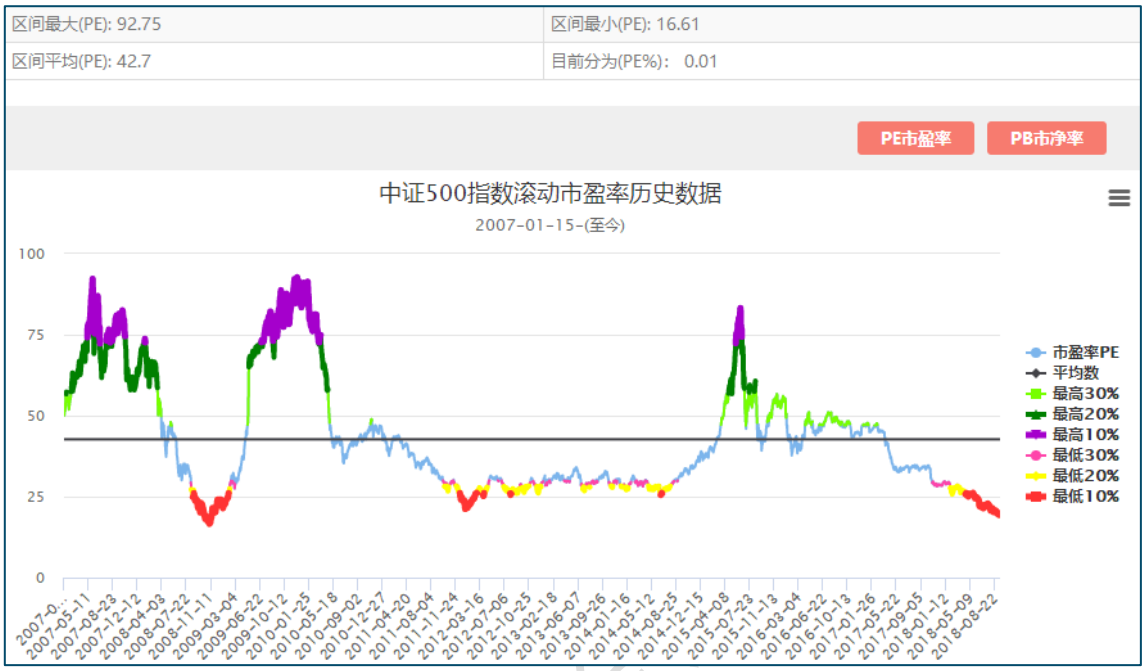
数据来源：韭菜说

图 1.6：创业板指估值情况（截至 2018.09.14）



数据来源：韭菜说

图 1.7：中证 500 估值情况（截至 2018.09.14）



数据来源：韭菜说

四、港股市场概况

（一）基本要素

表 1.10：港股主要指数基本情况（截至 2018.09.14）

江苏汇林保大基金

	恒生指数	H 股指数	红筹指数
总市值 （截止 2018 年 7 月）	181.51 万亿港币	11.71 万亿港币	4.19 万亿港币
开盘价	26922.27	10537.33	4247.41
最高价	27340.02	10610.41	4320.21
最低价	26219.56	10196.71	4132.29
收盘价	27286.41	10575.17	4305.38
上周涨跌额	312.94	15.63	42.90
上周涨跌幅	1.16%	0.15%	1.01%
上周成交量	4655.58 亿	114.19 亿	19.46 亿
换手率	0	0	0
涵盖证券数	49	40	25
上涨家数	2	1	3
下跌家数	47	39	21
平盘家数	0	0	1

数据来源：雪球网、网易财经、恒生指数官网

（二）主要板块资金流向

表 1.11：沪深港通资金流向情况（截至 2018.09.14）

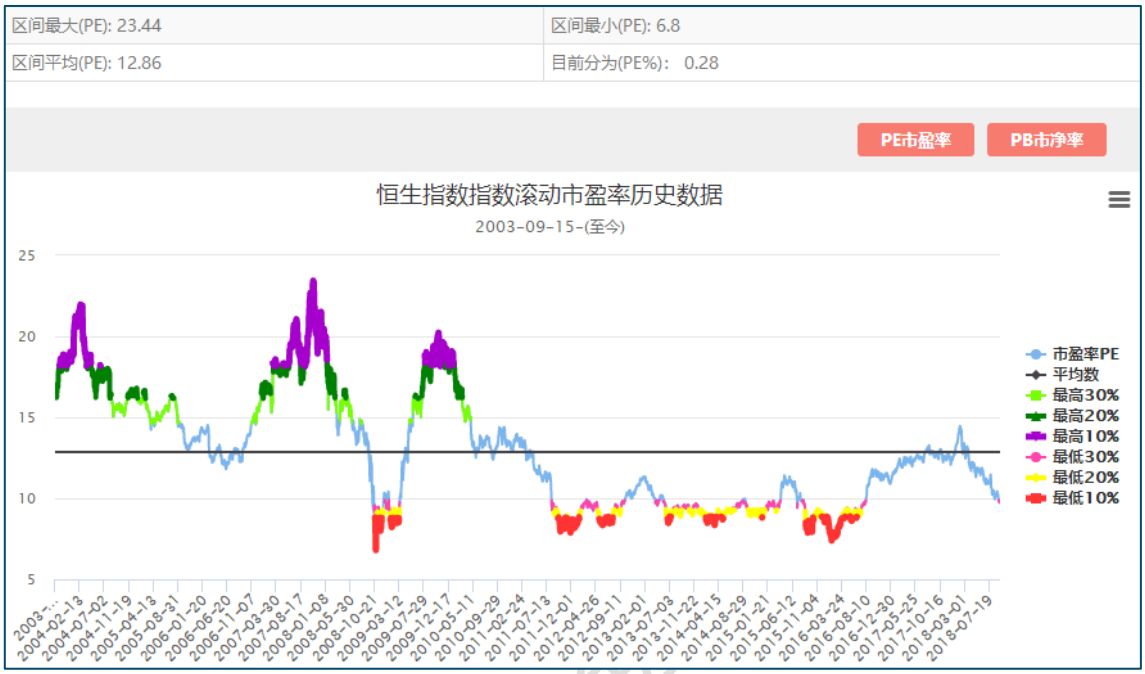
类型	板块	资金方向	资金净流入（亿元）	当日资金余额/限额（亿元）	相关指数
沪港通	沪股通	北向	-0.58	520.61 /520	上证指数
	港股通（沪）	南向	4.26	415.68 /420	恒生指数
深港通	深股通	北向	5.63	514.34/520	深证指数
	港股通（深）	南向	1.16	418.82/420	恒生指数

数据来源：东方财富

江苏汇林保大基金销售有限公司

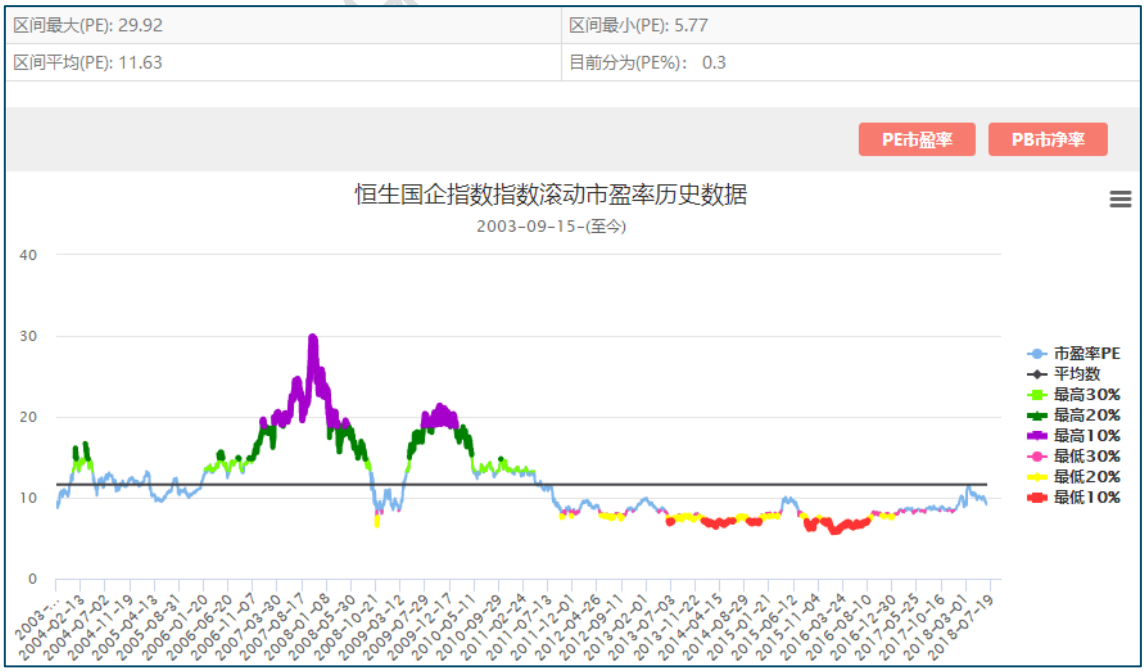
（三）估值情况

图 1.8：恒生指数估值情况（截至 2018.09.14）



数据来源：韭菜说

图 1.9：恒生国企指数估值情况（截至 2018.09.14）



数据来源：韭菜说

第二章 指数专题及产品介绍

一、Smart Beta 指数专题

近年来，由于传统的市值加权指数存在诸多的局限，越来越无法满足投资者以低于主动管理的成本来获取超额收益的要求，因此通过在指数编制过程中对选股和权重安排的优化，获得跑赢传统市值加权指数的超额收益的 Smart Beta 策略应运而生，并愈发受到全球投资机构和投资人的追捧。

有关 Smart Beta 的相关概念、市场表现以及目前的发展方向等情况已在汇林专栏的《Smart Beta 研究报告》一文中做了详细的介绍，本期主要关注 Smart Beta 在国内的运用以及相关的产品。

（一）中国目前 Smart Beta 指数分布及指数表现

目前，中证指数有限公司推出了 50 多只 Smart Beta 指数。

表 2.1：中证部分 Smart Beta 指数一览

分类	主要指数
中证等权指数	等权 90、300 分层、300/500 等权
中证基本面指数	基本面 50、基本 200/400/600/300/500
中证风险平价指数	300/500ERC、300/500SER
中证波动率加权指数	300/500 波动
中证 AXIOMA300 优化因子指数	优化低贝、优化成长、优化低波、优化价值、优化高波、优化高贝

数据来源：中证指数官网

江苏汇林保大基金销售有限公司

以沪深 300 为例，截至 2018 年 7 月，各个基于沪深 300 的部分 Smart Beta 指数的表现如下。

表 2.2：A 股市场部分 Smart Beta 指数超额收益情况

指数	沪深 300	300 红利	基本 300	300 波动	300 成长	300SER	300 低贝
5 年年化收益率	9.91%	15.41%	15.83%	17.15%	10.43%	9.30%	10.14%
年化超额收益率	--	5.5%	5.92%	7.24%	0.52%	-0.61%	0.23%

数据来源：中证指数官网

如上表所示，相比于沪深 300 9.91%的 5 年年化收益率， Smart Beta 指数大多获得了年化超额收益率，这个结果也在一定程度上证实了 Smart Beta 策略对于 A 股市场的有效性。

以下为目前 A 股市场较为常用且有发行相关产品的 Smart Beta 指数基本情况，大多为基本面指数和等权指数。

1、深证 F200

深证基本面 200 指数以深市 A 股为样本空间，分别挑选基本面价值最大的 200 家上市公司作为样本。基本面价值由四个财务指标来衡量，并决定了样本股的权重。

表 2.3：深证 F200 十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
000651	格力电器	可选消费	6.87
000002	万科 A	金融地产	5.31
000001	平安银行	金融地产	4.61
000333	美的集团	可选消费	4.59
300498	温氏股份	主要消费	2.33
000100	TCL 集团	可选消费	2.29
000338	潍柴动力	工业	2.02
000725	京东方 A	信息技术	2.01
000858	五粮液	主要消费	1.84

江苏汇林保大基金销售有限公司

代码	简称	行业	权重（%）
000776	广发证券	金融地产	1.83

数据来源：中证指数官网

2、深证 F120

深证基本面 120 指数以深市 A 股为样本空间，分别挑选基本面价值最大的 120 家上市公司作为样本。基本面价值由四个财务指标来衡量，并决定了样本股的权重。

表 2.4：深证 F120 十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
000651	格力电器	可选消费	8.17
000002	万科 A	金融地产	6.32
000001	平安银行	金融地产	5.48
000333	美的集团	可选消费	5.46
300498	温氏股份	主要消费	2.77
000100	TCL 集团	可选消费	2.73
000338	潍柴动力	工业	2.41
000725	京东方 A	信息技术	2.39
000858	五粮液	主要消费	2.19
000776	广发证券	金融地产	2.18

数据来源：中证指数官网

3、深证 F60

深证基本面 60 指数以深市 A 股为样本空间，分别挑选基本面价值最大的 60 家上市公司作为样本。基本面价值由四个财务指标来衡量，并决定了样本股的权重。

表 2.5：深证 F60 十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
000651	格力电器	可选消费	10.47
000002	万科 A	金融地产	8.10
000001	平安银行	金融地产	7.03
000333	美的集团	可选消费	7.00
300498	温氏股份	主要消费	3.55

江苏汇林保大基金销售有限公司

代码	简称	行业	权重（%）
000100	TCL 集团	可选消费	3.50
000338	潍柴动力	工业	3.08
000725	京东方 A	信息技术	3.06
000858	五粮液	主要消费	2.80
000776	广发证券	金融地产	2.80

数据来源：中证指数官网

4、基本 400

中证锐联基本面 400 指数以沪深 A 股为样本空间，挑选基本面价值排名第 201 至第 600 的 400 家上市公司作为样本。

表 2.6：基本 400 十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
600751	海航科技	信息技术	0.78
000425	徐工机械	工业	0.66
601555	东吴证券	金融地产	0.61
600535	天士力	医药卫生	0.58
601997	贵阳银行	金融地产	0.58
000059	华锦股份	能源	0.57
601168	西部矿业	原材料	0.57
600522	中天科技	电信业务	0.57
000878	云南铜业	原材料	0.56
002183	怡亚通	工业	0.54

数据来源：中证指数官网

5、基本面 50

中证锐联基本面 50 指数挑选以 4 个基本面指标（营业收入、现金流、净资产、分红）来衡量的经济规模最大的 50 家 A 股上市公司作为样本，且样本个股的权重配置与其经济规模相适应，是中证指数与锐联资产合作开发的首只内地基本面指数。

表 2.7：基本面 50 十大权重股

江苏汇林保大基金销售有限公司

代码	简称	行业	权重（%）
601318	中国平安	金融地产	8.13
601166	兴业银行	金融地产	5.17
600016	民生银行	金融地产	5.10
601328	交通银行	金融地产	5.07
600036	招商银行	金融地产	4.88
601668	中国建筑	工业	4.74
601288	农业银行	金融地产	4.59
600000	浦发银行	金融地产	3.60
601398	工商银行	金融地产	3.40
600028	中国石化	能源	3.33

数据来源：中证指数官网

6、等权 90

中证等权重 90 是由上证 50 指数样本股和按照上证 50 选样方法在深证市场中选出的 40 只股票组成组成，以综合反映沪深两市规模大、流动性好的 90 家公司的整体表现。

表 2.8： 等权 90 十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
600309	万华化学	原材料	1.57
601336	新华保险	金融地产	1.34
601186	中国铁建	工业	1.31
601800	中国交建	工业	1.31
000768	中航飞机	工业	1.31
600585	海螺水泥	原材料	1.31
002456	欧菲科技	信息技术	1.25
002027	分众传媒	可选消费	1.24
600028	中国石化	能源	1.24
300059	东方财富	信息技术	1.24

数据来源：中证指数官网

7、180 等权

上证 180 等权重指数与上证 180 指数拥有相同的成份股，并采用等权重加权方式，使得个股与行业权重分布更为均匀。

江苏汇林保大基金销售有限公司

表 2.9：180 等权十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
600309	万华化学	原材料	0.78
600535	天士力	医药卫生	0.77
601901	方正证券	金融地产	0.68
600271	航天信息	信息技术	0.67
600760	中航沈飞	工业	0.67
600588	用友网络	信息技术	0.67
601336	新华保险	金融地产	0.66
603260	合盛硅业	原材料	0.66
600009	上海机场	工业	0.66
603799	华友钴业	原材料	0.66

数据来源：中证指数官网

8、50 等权

上证 50 等权重指数与上证 50 指数拥有相同的成份股，并采用等权重加权方式。

表 2.10：50 等权十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
600309	万华化学	原材料	2.76
601336	新华保险	金融地产	2.35
601186	中国铁建	工业	2.31
601800	中国交建	工业	2.30
600585	海螺水泥	原材料	2.30
600028	中国石化	能源	2.18
601006	大秦铁路	工业	2.16
600019	宝钢股份	原材料	2.15
600703	三安光电	信息技术	2.15
601229	上海银行	金融地产	2.10

数据来源：中证指数官网

9、300 等权

沪深 300 等权重指数与沪深 300 指数拥有相同的成份股，采用等权重加权。

江苏汇林保大基金销售有限公司

表 2.11：300 等权十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
600339	中油工程	能源	0.47
600583	海油工程	能源	0.47
002153	石基信息	信息技术	0.46
600271	航天信息	信息技术	0.46
603160	汇顶科技	信息技术	0.45
600498	烽火通信	电信业务	0.44
600535	天士力	医药卫生	0.44
600588	用友网络	信息技术	0.44
600482	中国动力	工业	0.44
601186	中国铁建	工业	0.44

数据来源：中证指数官网

10、800 等权

中证 800 等权重指数与中证 800 指数样本股相同，但采用等权重加权。

表 2.12：800 等权十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
002463	沪电股份	信息技术	0.24
600536	中国软件	信息技术	0.20
600967	内蒙一机	工业	0.19
600801	华新水泥	原材料	0.18
000977	浪潮信息	信息技术	0.18
002030	达安基因	医药卫生	0.18
002434	万里扬	可选消费	0.18
600183	生益科技	信息技术	0.18
600271	航天信息	信息技术	0.18
002299	圣农发展	主要消费	0.18

数据来源：中证指数官网

11、300 高贝

江苏汇林保大基金销售有限公司

沪深 300 高贝塔指数以沪深 300 指数为样本空间，根据股票过去一年的贝塔值进行从高到低排名，选取排名靠前的股票作为样本股，并以样本股的贝塔值进行加权。

表 2.13：300 高贝十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
600487	亨通光电	电信业务	1.81
601318	中国平安	金融地产	1.63
601336	新华保险	金融地产	1.50
601155	新城控股	金融地产	1.48
600176	中国巨石	原材料	1.48
000001	平安银行	金融地产	1.44
002673	西部证券	金融地产	1.35
000671	阳光城	金融地产	1.34
601601	中国太保	金融地产	1.31
000002	万科 A	金融地产	1.30

数据来源：中证指数官网

12、小康指数

中证南方小康产业指数以上证 180 指数样本股为选样空间，从先进制造业、现代服务业和基础产业中挑选最具代表性的 100 只股票组成样本股，以综合反映代表国民经济产业结构优化升级主要方向的上市公司的整体状况。

表 2.14：小康指数十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
600050	中国联通	电信业务	7.53
600019	宝钢股份	原材料	4.79
601186	中国铁建	工业	3.99
600795	国电电力	公用事业	3.43
600585	海螺水泥	原材料	2.52
601390	中国中铁	工业	2.47
600887	伊利股份	主要消费	2.46
600690	青岛海尔	可选消费	2.37
600886	国投电力	公用事业	2.37
600741	华域汽车	可选消费	2.27

江苏汇林保大基金销售有限公司

数据来源：中证指数官网

13、财富大盘

中证财富大盘指数按照上市公司创造财富能力的大小进行选样，挑选最具创造财富能力的 300 家 A 股上市公司作为样本，且样本个股的权重配置与其创造财富能力（净资产、现金流、净利润等）的大小相适应。

表 2.15：财富大盘十大权重股

代码	简称	行业	权重（%）
601318	中国平安	金融地产	6.10
601166	兴业银行	金融地产	3.75
600016	民生银行	金融地产	3.59
600036	招商银行	金融地产	3.26
601328	交通银行	金融地产	3.08
601288	农业银行	金融地产	2.69
600000	浦发银行	金融地产	2.46
601668	中国建筑	工业	2.18
601398	工商银行	金融地产	2.04
000651	格力电器	可选消费	1.61

数据来源：中证指数官网

以下为上述指数的相关信息：

表 2.16：部分 Smart Beta 指数信息（截至 2018.09.12）

	深证 F200	深证 F120	深证 F60	基本 400	基本面 50	等权 90	180 等权
涵盖证券数	200	120	60	400	50	90	180
总市值（万亿）（截至 2018 年 8 月）	0.44	0.37	0.29	0.47	1.91	--	0.22
1 周回报（%）	-1.37	-1.28	-1.06	-2.05	-1.09	-2.01	-1.74
4 周回报（%）	-1.47	-1.02	-0.46	-2.67	1.23	-1.11	-0.45
26 周回报（%）	-24.79	-24.71	-24.09	-23.53	-15.13	-24.84	-20.84
52 周回报（%）	-19.92	-18.08	-14.92	-27.97	-7.87	-26.42	-25.52
点位	5202.65	5372.17	5743.39	5307.57	3852.	2308.46	7034.63
涨跌幅（%）	0.28	0.32	0.46	0.12	0.51	0.34	0.23

江苏汇林保大基金销售有限公司

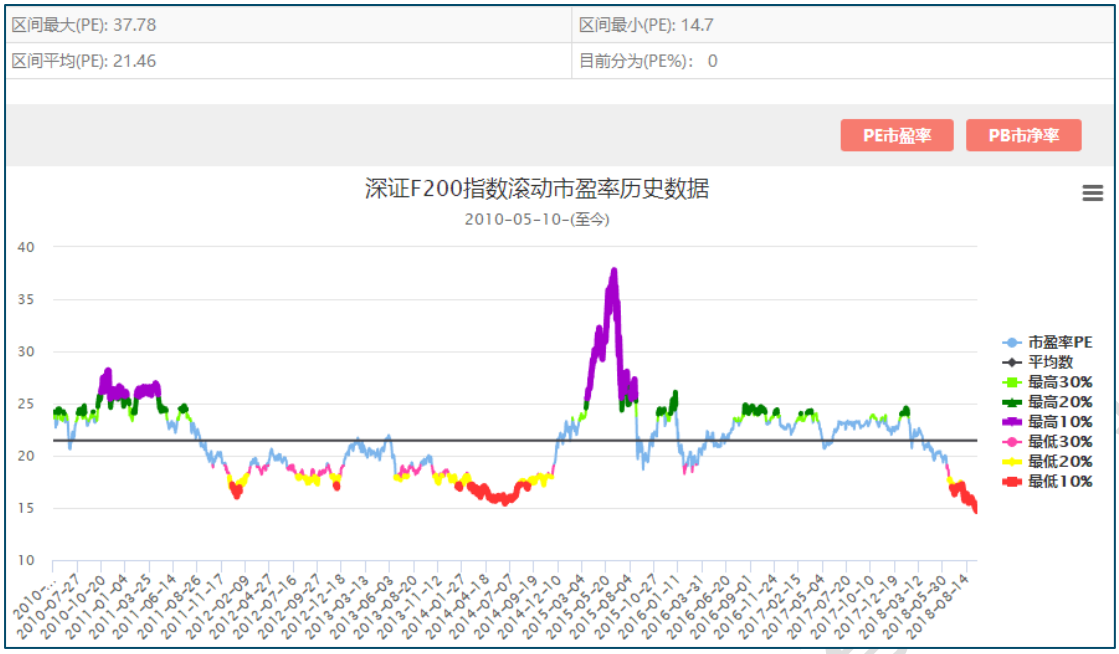
	深证 F200	深证 F120	深证 F60	基本 400	基本面 50	等权 90	180 等权
最新 PE	15.54	14.77	13.96	17.20	9.03	10.37	10.14
PE 分位	0	0.03	0.06	0	0.35	0.40	0.39
最新 PB	2.01	1.98	1.97	1.86	1.17	1.32	1.26
PB 分位	0.14	0.25	0.31	0	0.26	0.24	0.17
	50 等权	**300 等权**	**800 等权**	**300 高贝**	**小康指数**	**财富大盘**	
涵盖证券数	50	300	800	100	100	300	
总市值（万亿）（截至 2018 年 8 月）	0.18	1.00	0.95	0.24	--	--	
1 周回报（%）	-1.89	-1.71	-1.73	-2.33	-1.83	-1.57	
4 周回报（%）	-0.28	-0.84	-1.69	-1.94	-0.92	-0.03	
26 周回报（%）	-19.11	-22.15	-22.99	-27.00	-17.80	-19.02	
52 周回报（%）	-20.69	-24.55	-28.27	-34.45	-18.00	-15.08	
点位	2014.18	--	4587.87	2029.31	4667.31	4315.04	
涨跌幅（%）	0.37	--	0.08	0.4	0.26	0.37	
最新 PE	9.7	--	12.24	13.02	10.38	10.33	
PE 分位	0.42	--	0.23	0.23	0.11	0.27	
最新 PB	1.21	--	1.46	1.79	1.27	1.30	
PB 分位	0.25	--	0.07	0.38	0.04	0.13	

数据来源：中证指数官网、网易财经、韭菜说

以下为上述指数目前的估值情况：

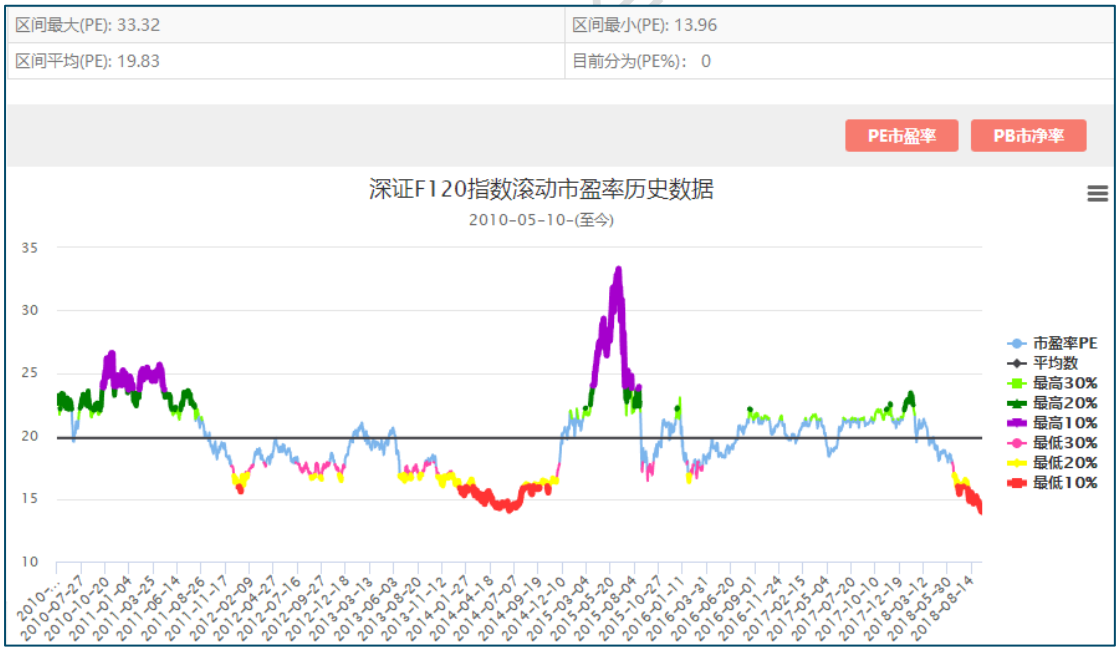
图 2.1：深证 F200 估值情况（截至 2018.09.12）

江苏汇林保大基金销售有限公司



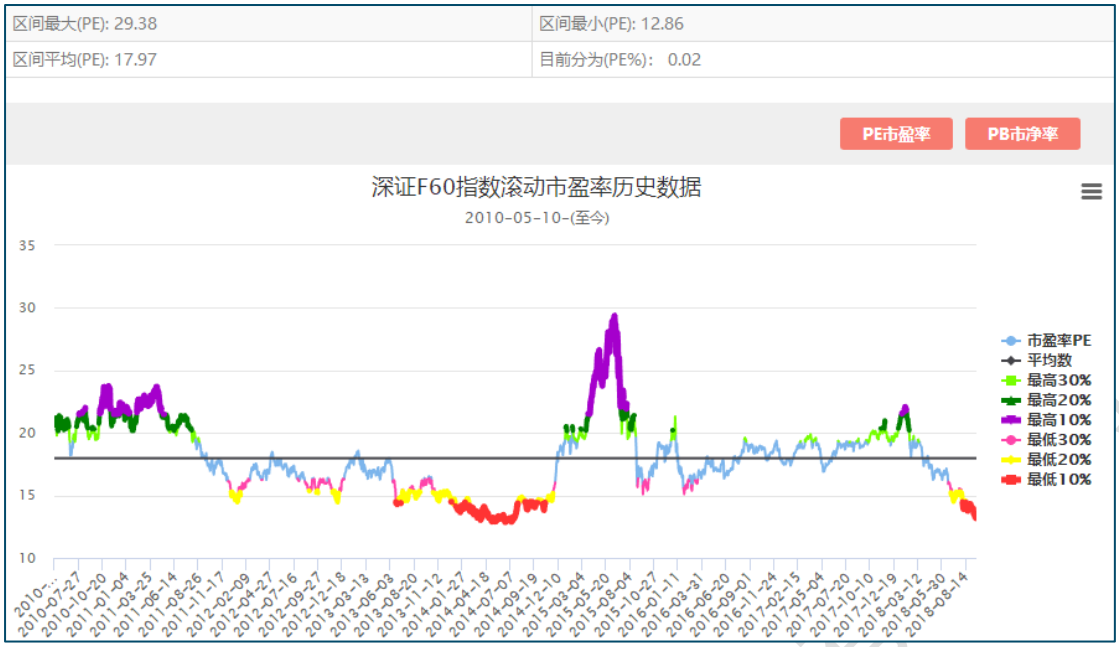
数据来源：韭菜说

图 2.2：深证 F120 估值情况（截至 2018.09.12）



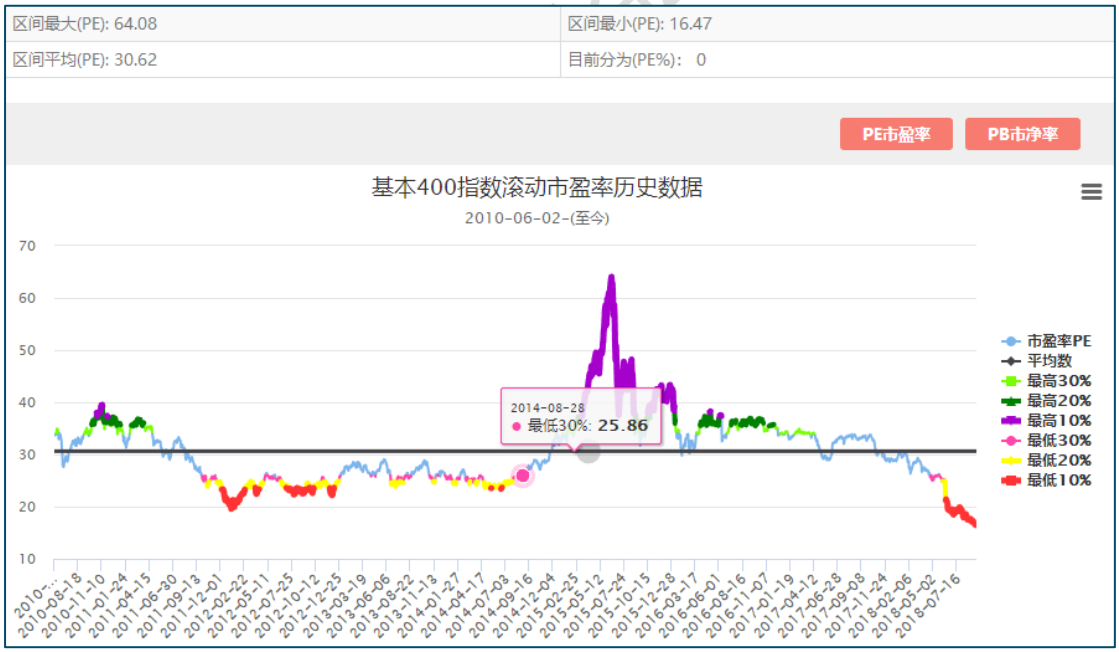
数据来源：韭菜说

图 2.3：深证 F60 估值情况（截至 2018.09.12）



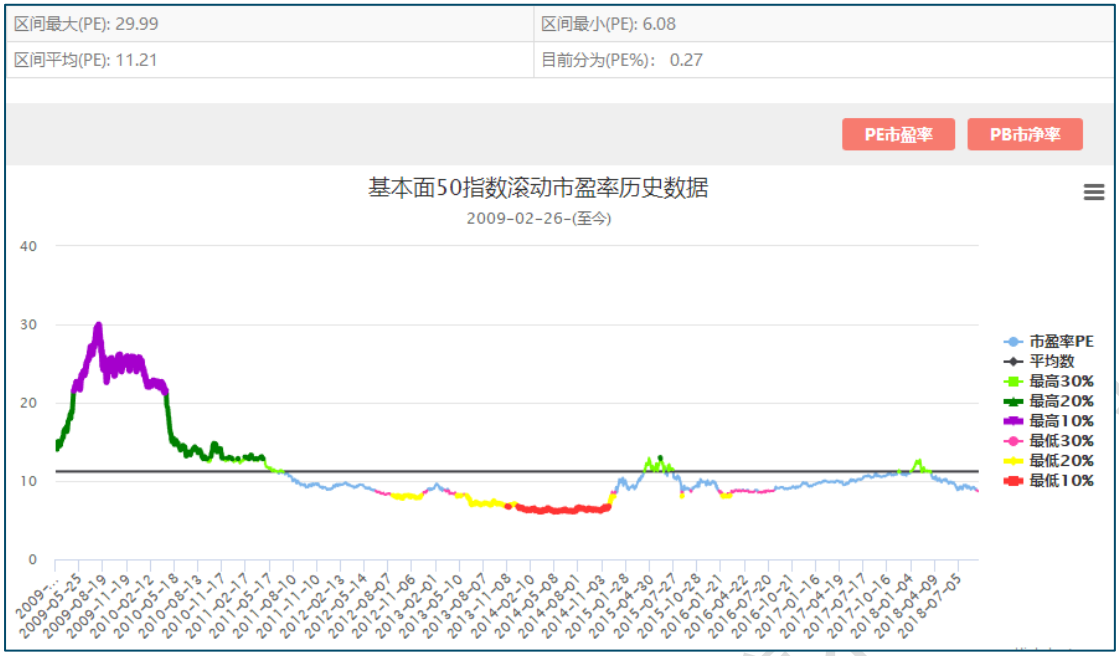
数据来源：韭菜说

图 2.4：基本 400 估值情况（截至 2018.09.12）



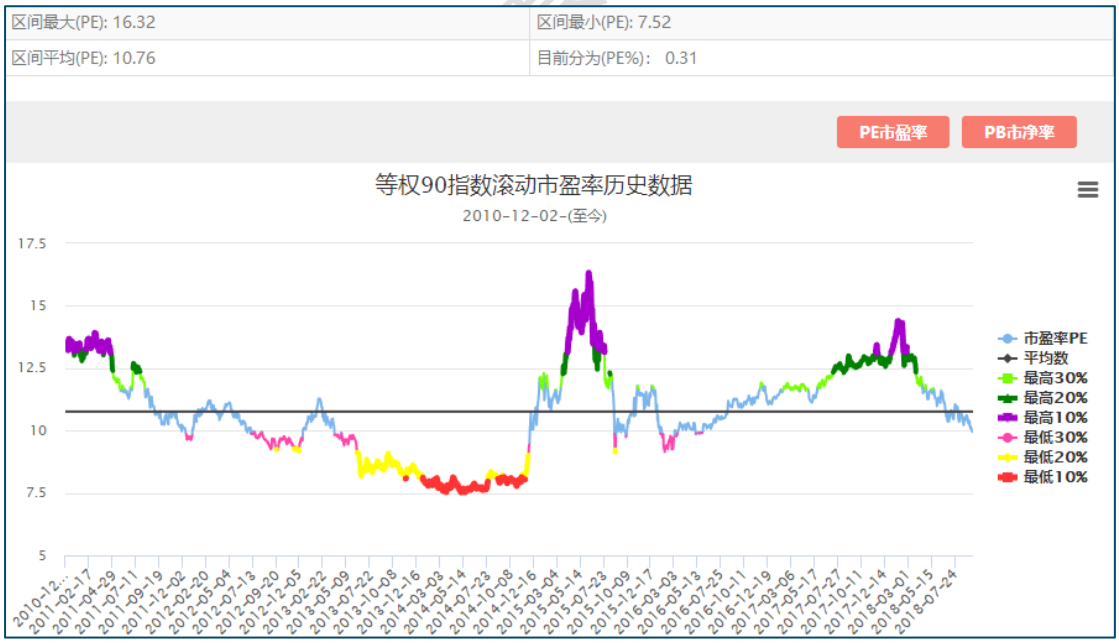
数据来源：韭菜说

图 2.5：基本面 50 估值情况（截至 2018.09.12）



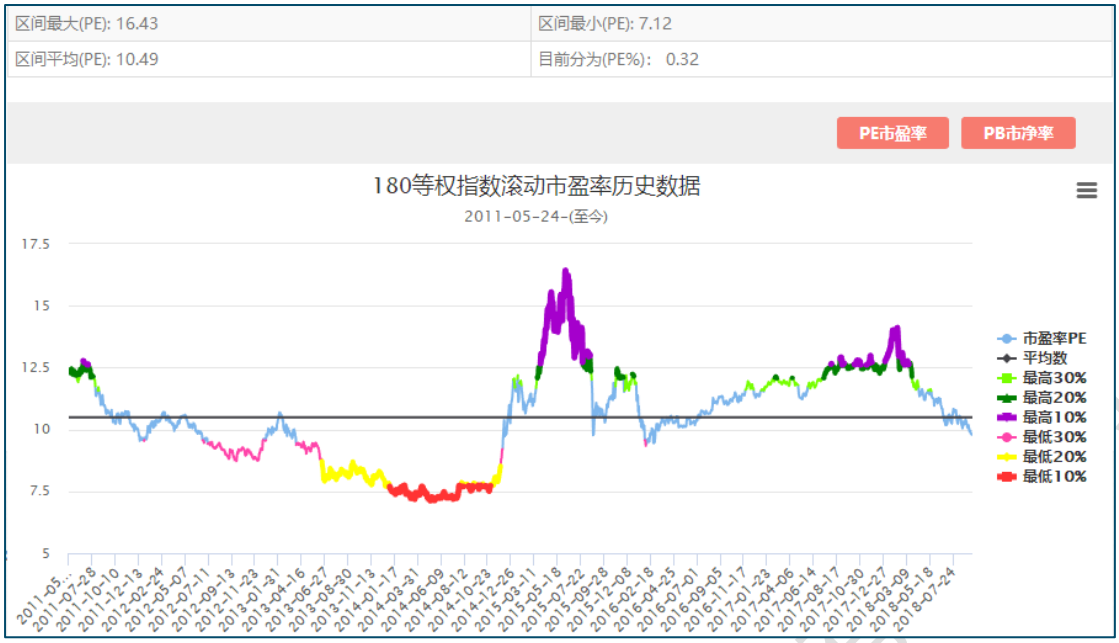
数据来源：韭菜说

图 2.6：基本 400 估值情况（截至 2018.09.12）



数据来源：韭菜说

图 2.7：180 等权估值情况（截至 2018.09.12）



数据来源：韭菜说

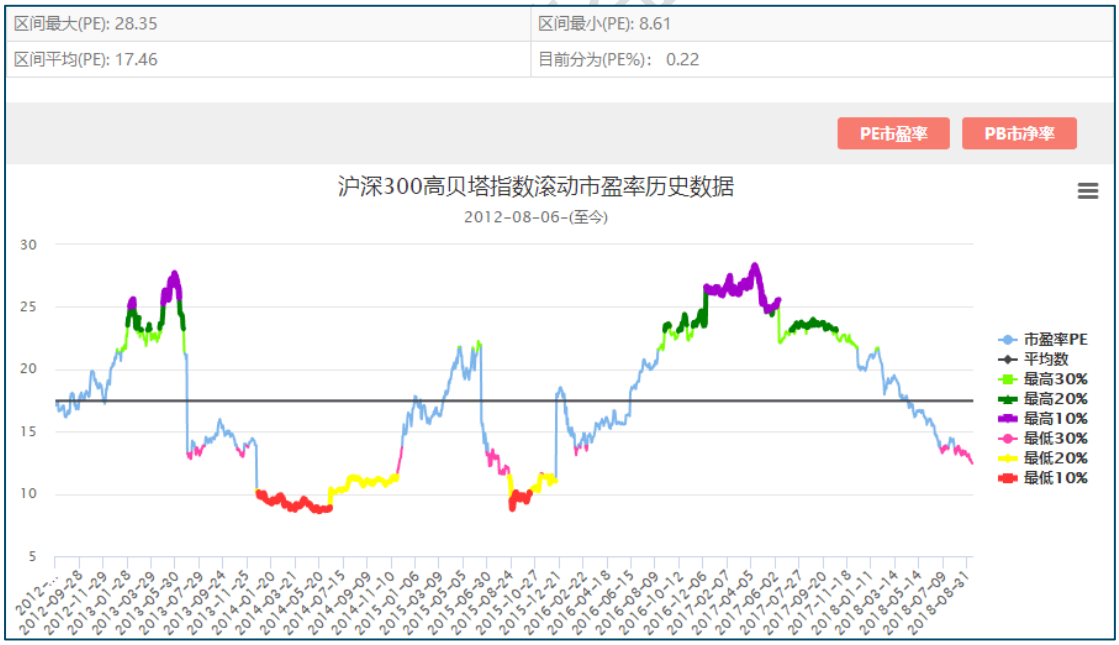
图 2.8：50 等权估值情况（截至 2018.09.12）

数据来源：韭菜说

图 2.9：800 等权估值情况（截至 2018.09.12）

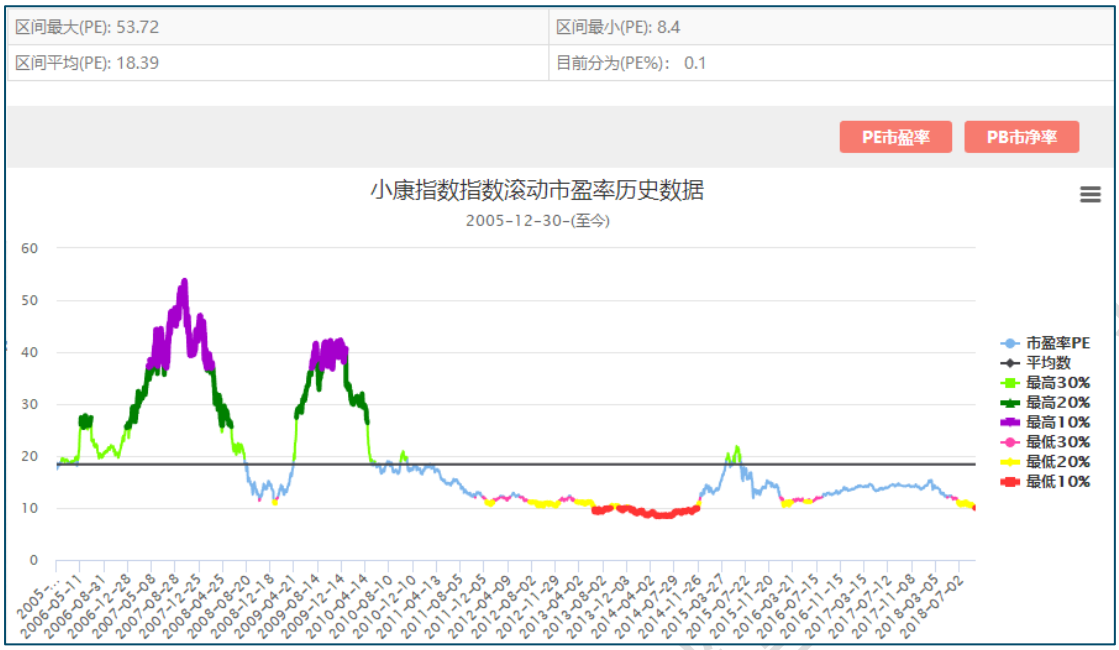
数据来源：韭菜说

图 2.10：300 高贝估值情况（截至 2018.09.12）



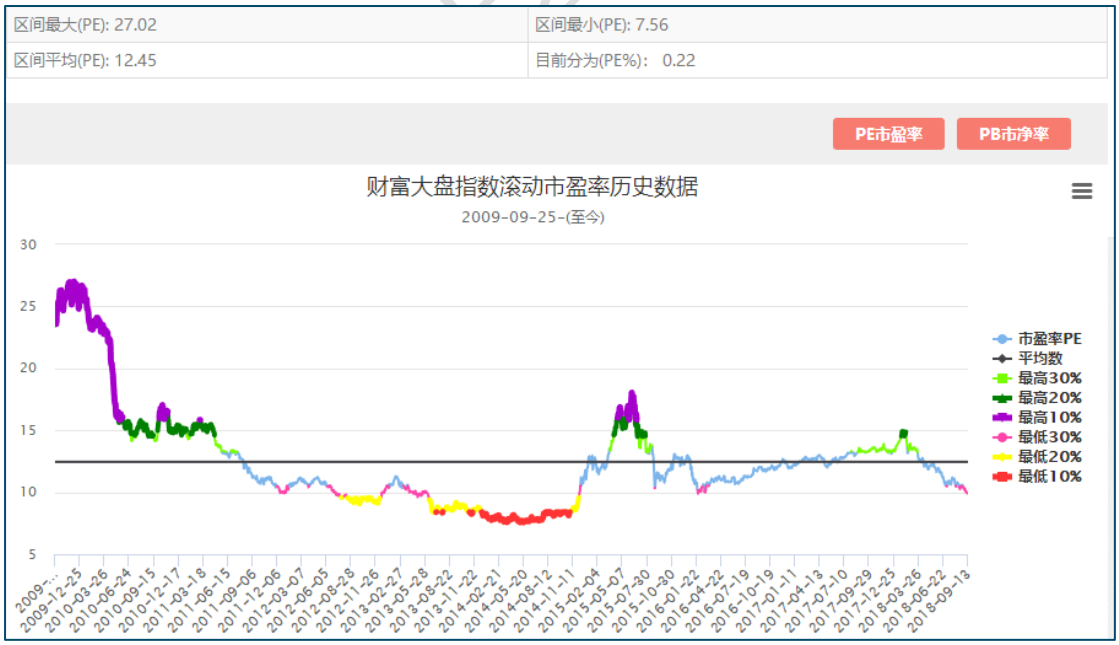
数据来源：韭菜说

图 2.11：小康指数估值情况（截至 2018.09.12）



数据来源：韭菜说

图 2.12：财富大盘估值情况（截至 2018.09.12）



数据来源：韭菜说

从上图可以看到，除了等权的几只指数估值适中，其余均已在或接近历史底部。

（二）Smart Beta 指数投资观点

随着因子投资的普及，海外成熟的 Smart Beta 在国内可能迎来大发展。

近年来因子投资的研究越来越成熟，介绍因子投资方法论的文章也越来越多。因子投资的普及使得主动投资者也逐渐使用因子的视角观察市场。同时，随着 A 股的开放与发展，海外资金、养老金、保险资金等配置型资金逐渐进入市场。较大规模的资金更关心整体配置而不是个股选择。以上因素都增加了对因子投资的需求。Smart Beta 类策略恰好可以满足因子投资的需求，同时其衍生的产品可以成为 FOF 基金的底层资产。在海外已经成为 ETF 基金支柱的 Smart Beta 类产品在国内将会有大的发展。

海外 Smart Beta 发展如火如荼，甚至开始替代一部分主动管理策略。

从海外 Smart Beta 发展的现状可以看出目前的两个趋势，一是 Smart Beta 类基金的管理规模越来越大，二是 Smart Beta 策略正在不断丰富，正在从单因子策略向多因子轮动发展。有报告显示，降低风险、增强收益和改善资产组合多样性是投资者选择 Smart Beta 的核心目标。同时降低成本的重要性也在逐渐提升。这表明 Smart Beta 正在替代一部分主动管理策略。

Smart Beta 风险特征明确、能提供超额收益、种类丰富且成本较低。

Smart Beta 具有很多优势，首先就是风险特征明确，因为 Smart Beta 类产品是在某一个或者几个风险因子上增加暴露，因此其风险特征相对比较明确。长期来看 Smart Beta 具有超额收益。例如国内以沪深 300 为基础的 300 波动、300 红利、300 低贝塔长期来看都能够明显超越基准沪深 300。每种风险因子都可以构造一种 Smart Beta 类策略，所以 Smart Beta 策略非常丰富。将 Smart Beta 策略加入资产组合，可以改善资产组合多样性，增加资产的分散程度。Smart Beta 策略本身还是被动策略，产品管理成本较低。

国内基金市场中 Smart Beta 策略应用较少，未来有望迎来需求快速增长。

江苏汇林保大基金销售有限公司

国内公募基金中应用成长与价值类策略的基金较多，但是采用红利、波动、盈利、动量等因子策略的基金比较少。中证指数公司目前已经建立了相对完善的 Smart Beta 产品线，涉及动量、质量、基本面、波动、贝塔等，基础设施相对比较完善。公募基金的管理规模不断增长，但增加的规模主要来源于货币类基金，也就是低风险偏好资金。权益配置比例已经较低。未来低风险偏好资金可能逐渐提升风险偏好，叠加养老金、保险资金、海外资金的权益配置需求，Smart Beta 有望迎来需求的快速增长。

Smart Beta 在成为资产配置底层资产上有较大优势。

在已有的相关测试中，以沪深 300 和中证 500 作为基准的几种 Smart Beta 产品都有显著的超额收益。在资产配置组合中，利用 Smart Beta 代替相对应的沪深 300 或者中证 500 能使资产配置组合获得明显的增强。由于 Smart Beta 是被动型的权益类资产，因此其具有被动权益资产收益来源单一、风险特征明确、收益较高的特点，同时，Smart Beta 具有丰富的风格属性，能够为资产管理人提供不同的风格选择，满足风格配置需求。因此，资产配置中使用 Smart Beta 作为底层资产具有较大优势。

（三）优选 Smart Beta 指数基金

国内市场最早的 Smart Beta 产品为 2009 年发行成立的的嘉实基本面 50 指数基金。随后，多家公司陆续发布了多只 Smart Beta 产品，景顺长城 180 等权 ETF，银华上证等权 ETF 等。2015 年出现了一些新型的 Smart Beta 指数产品，如南方基金发行的利用大数据技术的 Smart Beta 指数——南方大数据 100 指数基金等等。

以中证指数官网上列举的 Smart Beta 指数为主要跟踪标的而发行的相关指数产品如下：

表 2.17：Smart Beta 指数相关产品一览

分类	跟踪标的	基金	最新规模（亿）	成立时间
基本面	深证基本面 200	博时深证基本面 200ETF（159908）	0.43	2011-06-10
		博时深证基本面 200ETF 联接（050021）	0.40	2011-06-10

江苏汇林保大基金销售有限公司

分类	跟踪标的	基金	最新规模（亿）	成立时间
	深证基本面 120	嘉实深证基本面 120ETF（159910）	3.66	2011-08-01
		嘉实深证基本面 120 联接 A（070023）	3.49	2011-08-01
	深证基本面 60	建信深证基本面 60ETF（159916）	3.11	2011-09-08
		建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）	2.81	2011-09-08
	中证锐联基本面 400	浦银安盛基本面 400	0.43	2012-05-14
		泰信基本面 400 分级	0.45	2012-09-07
		泰信基本面 400A	0.45	2012-09-07
		泰信基本面 400B	0.45	2012-09-07
	中证锐联基本面 50	嘉实基本面 50（LOF）A（160716）	16.46	2009-12-30
等权重	中证等权 90	银华中证等权 90 分级（161816）	1.61	2011-03-17
		银华中证等权 90 金利（150030）	1.61	2011-03-17
		银华中证等权 90 鑫利（150031）	1.61	2011-03-17
	上证 180 等权	景顺长城 180 等权 ETF（510420）	0.44	2012-06-12
	上证 50 等权	银华上证 50 等权 ETF（510430）	0.78	2012-08-23
		银华上证 50 等权 ETF 联接（180033）	0.81	2012-08-29
	沪深 300 等权	中银沪深 300 等权	0.30	2012-05-17
	中证 800 等权	银华中证 800 等权分级（161825）	0.35	2013-11-05
高贝塔	沪深 300 高贝	招商沪深 300 高贝塔指数分级（161718）	0.14	2013-08-01
		招商 300 高贝塔 A（150145）	0.14	2013-08-01
		招商 300 高贝塔 B（150146）	0.14	2013-08-01
其他	小康指数	南方小康 ETF（510160）	6.24	2010-08-27
		南方小康 ETF 联接 A（202021）	6.17	2010-08-27

江苏汇林保大基金销售有限公司

分类	跟踪标的	基金	最新规模（亿）	成立时间
		南方小康 ETF 联接 C（004346）	0.02	2017-02-23
	财富大盘	泰达宏利财富大盘指数 A（162213）	1.84	2010-04-23

数据来源：天天基金

以上标绿的均为规模太小（不足 0.5 亿）且成立时间较短（不足 3 年）的基金，暂不列入考虑范围。剩余基金的基本信息如下：

表 2.18：一次筛选 11 只 Smart Beta 指数基金要素一览（截至 2018.09.12）

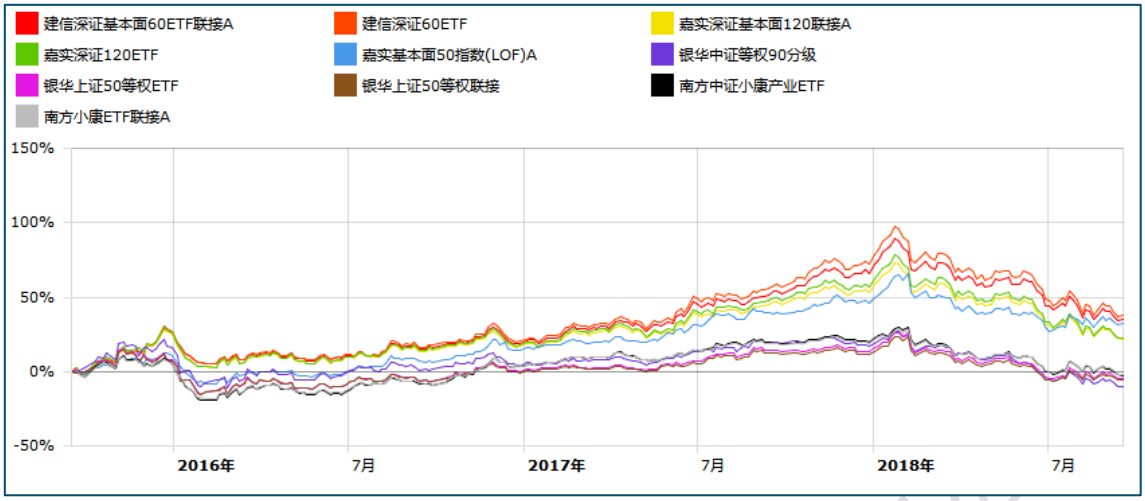
编号	1	2	3	4	5	6
基金	嘉实深证基本面 120ETF（159910）	嘉实深证基本面 120 联接 A（070023）	建信深证基本面 60ETF（159916）	建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）	嘉实基本面 50（LOF）A（160716）	银华中证等权 90 分级（161816）
成立时间	2011-08-01	2011-08-01	2011-09-08	2011-09-08	2009-12-30	2011-03-17
最新规模（亿）	3.66	3.49	3.11	2.81	16.46	1.61
首发规模（亿）	4.85	8.27	3.89	9.28	34.36	32.40
年化收益（%）	5.00	5.10	5.10	6.72	3.85	-2.92
最大回撤（%）	-40.28	-39.22	-39.22	-37.77	-43.59	-48.10
夏普比率（%）（近 3 年）	0.04	0.04	0.06	0.06	0.07	-0.03
波动率（%）	24.00	22.63	22.63	22.89	21.55	22.49
跟踪误差（%）	0.03	0.08	0.04	0.10	0.08	0.09
近 1 月排名/981	480	509	511	396	100	558
近 1 年排名/791	361	332	202	182	91	562
近 3 年排名/530	109	111	40	45	33	343
（主）基金经理从业年限	刘珈吟：2 年又 173 天	刘珈吟：2 年又 173 天	薛玲：2 年又 71 天	薛玲：2 年又 71 天	何如：4 年又 128 天	张凯：5 年又 304 天
基金经理变动次数	4	4	3	3	3	2
最高申赎费率（%）	--	1.92	--	1.15	1.92	1.62
管理托管费率（%）	0.60	0.60	0.60	0.6	1.18	1.22

最新持有人结构（%）	机构：87.97 个人：12.03 内部：87.31	机构：0.47 个人：99.53 内部：0.03	机构：85.22 个人：14.78 内部：83.81	机构：0 个人：100 内部：0.04	机构：7.09 个人：92.91 内部：0.02	机构：3.34 个人：96.66 内部：0
编号	**7**	**8**	**9**	**10**	**11**	
基金	**银华上证 50 等权 ETF（510430）**	**银华上证 50 等权 ETF 联接（180033）**	**南方小康 ETF（510160）**	**南方小康 ETF 联接 A（202021）**	**泰达宏利财富大盘指数 A（162213）**	
成立时间	2012-08-23	2012-08-29	2010-08-27	2010-08-27	2010-04-23	
最新规模（亿）	0.78	0.81	6.24	6.17	1.84	
首发规模（亿）	11.80	2.86	6.56	9.00	11.65	
年化收益（%）	4.22	1.48	2.83	1.54	6.96	
最大回撤（%）	-49.50	-48.82	-52.70	-50.43	-38.83	
夏普比率（%）（近 3 年）	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01	0.05	
波动率（%）	23.76	21.60	24.20	22.62	21.44	
跟踪误差（%）	0.07	0.12	0.05	0.08	0.26	
近 1 月排名/981	171	165	281	232	269	
近 1 年排名/791	371	370	410	383	246	
近 3 年排名/530	275	288	273	271	76	
（主）基金经理从业年限	周大鹏：6 年又 354 天	周大鹏：6 年又 354 天	周豪：2 年又 145 天	周豪：2 年又 145 天	杨超：3 年又 336 天	
基金经理变动次数	0	0	4	4	4	
最高申赎费率（%）	--	1.62	--	1.52	1.62	
运作费率（%）	0.60	0.60	0.60	0.60	0.76	
最新持有人结构（%）	机构：96.21 个人：3.79 内部：95.00	机构：61.87 个人：38.13 内部：0.06	机构：0.66 个人：6.19 内部：93.15	机构：1.41 个人：98.59 内部：0.15	机构：49.08 个人：50.92 内部：0.05	

数据来源：天天基金、况客

图 2.13：一次筛选 11 只医药指数基金近 3 年收益率走势对比（截至 2018.09.12）

江苏汇林保大基金销售有限公司



数据来源：天天基金

表 2.18 中标黄部分为优势要素，标绿为劣势要素。

本期首先对**建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）**进行详细介绍。其中基金要素部分可参照上文表 2.18。

1、业绩评级及收益率走势

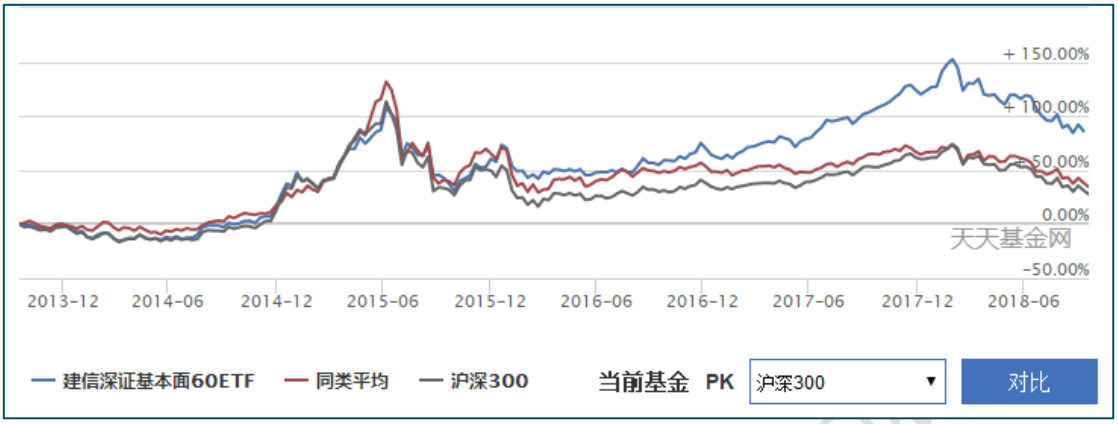
表 2.19：建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）业绩表现及评级（截至 2018.09.12）

阶段收益	建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）
成立日期	2011-09-08
今年来	-20.15%
近 1 周	-2.53%
近 1 月	-5.32%
近 3 月	-17.60%
近 6 月	-23.00%
近 1 年	-10.71%
近 2 年	17.17%
近 3 年	27.04%
近 5 年	81.52%
成立来	57.72%
基金评级	无

数据来源：天天基金

江苏汇林保大基金销售有限公

图 2.14：建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）5 年累计收益率走势（截至 2018.09.12）



数据来源：天天基金

3、资产配置情况

建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）主要投资于建信深证基本面 60ETF（159916），因此这里主要关注 ETF 的资产配置情况。

表 2.20：建信深证基本面 60ETF（159916）资产配置情况一览（截至 2018.09.12）

资产	建信深证基本面 60ETF（159916）
股票占净比	99.00%
债券占净比	--
现金占净比	1.03%
前 10 持股集中度	51.39%
行业配置	
制造业	60.26%
金融业	14.49%
房地产业	14.29%
信息技术业	--
农林牧渔业	3.13%
采掘业	1.08%
批发零售业	2.82%
交通运输业	0.27%
建筑业	--

社会服务业	0.03%
前 10 大持仓	
格力电器	12.05%
美的集团	8.02%
万科 A	7.55%
平安银行	5.70%
TCL 集团	3.31%
温氏股份	3.13%
潍柴动力	3.10%
五粮液	3.09%
京东方 A	2.96%
广发证券	2.48%

数据来源：天天基金、况客

4、半年度报告期内净值表现

建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）的业绩比较基准为：深证基本面 60 指数*95%+银行活期存款利率*5%。

表 2.21：信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）半年度报告期内净值表现情况

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率报标准差④	①-③	②-④
过去一个月	-6.96%	1.50%	-7.09%	1.51%	0.13%	-0.01%
过去一年	2.17%	1.19%	-0.28%	1.22%	2.45%	-0.03%
过去三年	5.06%	1.50%	3.98%	1.53%	1.08%	-0.03%

数据来源：《建信深证基本面 60ETF2018 年半年度报告》

图 2.15：建信深证基本面 60ETF 联接 A（530015）累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比

江苏汇林保大基金销售有限公司

数据来源：《建信深证基本面 60ETF2018 年半年度报告》

5、基金经理简介

薛玲女士:博士。2009 年 5 月至 2009 年 12 月在国家电网公司研究院农电配电研究所工作,任项目经理；2010 年 1 月至 2013 年 4 月在路通世纪公司亚洲数据收集部门工作,任高级软件工程师；2013 年 4 月至 2015 年 8 月在中投证券有限责任公司工作,历任量化投资研究员、投资经理；2015 年 9 月加入建信基金管理有限责任公司金融工程及指数投资部,任基金经理助理。2016 年 7 月 4 日期正式担任基金经理，现任基金资产总规模 13.66 亿元（10 只），任职期间最佳基金回报为 21.72%。

6、第二季度报告期内投资策略及运作分析

本基金绝大部分资产投资于深证基本面 60ETF，因此基金的跟踪误差和偏离度主要取决于 60ETF 的表现。此外，由于申赎造成的基金份额变动以及成份股的集中分红也会对本基金的跟

江苏汇林保大基金

踪误差和偏离度造成一定影响。在报告期内，基金跟踪误差和日均偏离度均被控制在基金合同约定的范围内。

本报告期基金净值增长率-11.77%，波动率 1.39%，业绩比较基准收益率-12.42%，波动率 1.42%。

（四）小结

从目前 Smart Beta 指数在中国市场的运用来看，覆盖面不广，产品线单一，投资者接受度不高，但其策略对 A 股市场而言具有相当大的影响力。目前发行的相关产品不多，投资者也可以根据自己的投资理念，选择合适的 Smart Beta 指数进行跟踪。当然，更多元化的 Smart Beta 定制指数一定是未来的发展趋势。

大成基金与 MSCI 联手开发的 **MSCI 中国 A 股质优价值 100 指数**（代码：718465）于今年 6 月推出。这是 MSCI 公司在国内推出的首只公募 MSCI Smart Beta 定制指数。由于 MSCI 中国 A 股质优价值 100 指数在大盘蓝筹风格中优选盈利质量稳定、价格相对较低的优质个股，相对国内和国际大盘宽基指数具有稳定超额收益，也被业内称为中国的“漂亮 100”指数。

MSCI 中国 A 股质优价值 100 指数的选股池是 MSCI 中国 A 股在岸指数，MSCI 中国 A 股在岸指数发布于 2005 年 5 月，成分股均为 A 股上市股票，是国内投资者最为关注的 MSCI 指数之一。在剔除选股池中过去 156 周波动率最高 20%股票后，采用**“50%质量因子+50%价值因子”的指数优化因子，并利用 MSCI 多因子指数模型（MSCI Diversified Multi Factor index methodology）进行指数优化，最终得到 100 只优选个股及优化权重而产生。**

在指数编制过程上，MSCI 中国 A 股质优价值 100 指数纳入了**盈利性、杠杆率、盈利稳定性、市净率等多个优化因子，力争筛选出盈利质量高、价格被低估的股票来获取超额收益。**与基准指数 MSCI 中国 A 股在岸指数成分股相比，MSCI 中国 A 股质优价值 100 指数成分股市盈率、市净率更低，股息率更高，价值风格明显。而且 MSCI 中国 A 股质优价值 100 指数成分股净资产收益率和可持续成长性均优于其基准指数 MSCI 中国 A 股在岸指数，突显了指数成

江苏汇林保大基金销售有限公司

分股的高质量。**同时，MSCI 中国 A 股质优价值 100 指数主动行业暴露控制在 5%以内，以控制指数的跟踪误差。**

近年来在 A 股市场上“漂亮 50”投资理念也风起云涌。2015 年 A 股题材股泡沫破灭后，以低估值质优为代表特征的“漂亮 50”概念获得投资者的认可。由于相关标的稳定的盈利增长以及相对较低的估值水平，这些个股不仅得到“国家队”的增持，也受到通过沪/深股通北上资金的青睐。

当价值投资理念不断获得大范围的认可，追求长期稳健投资也会受到更多投资者重视。基于这样的市场行情，开发中国的“漂亮 100”概念指数具有很强的现实意义。

二、消费板块专题

在上一期中，我们主要介绍了消费板块里的指数以及跟踪这些指数的指数基金，他们在过去的一两年中，都有不错的业绩表现，但除了跟踪指数外，也有以消费板块为主题的基金，近些年表现也相当抢眼。在本期中，我们将着重介绍以消费板块而非消费指数为投资标的的基金，给大家作为参考。

（一）目前消费板块的基金及概况

根据天天基金的基金筛选，目前共有 36 只跟踪消费类的基金，其中股票型 14 只，混合型 22 只（指数型 5 只），除指数类外，成立 7 年以上的共 10 只，详细信息如下：

表 2.22：一次筛选 10 只消费类基金要素一览（截至 2018.09.20）

编号	1	2	3	4	5
基金	易方达消费行业（110022）	银华富裕主题混合（180012）	汇丰晋信消费红利（540009）	鹏华消费优选混合（206007）	工银消费服务混合（481013）
成立时间	2010-08-20	2006-11-16	2010-12-08	2010-12-28	2011-04-21

江苏汇林保大基金销售有限公司

最新规模（亿）	168.73	67.83	5.93	9.71	6.21
首发规模（亿）	63.73	50.71	22.49	12.72	26.51
年化收益（%）	8.84	14.71	1.83	8.89	7.01
最大回撤（%）	-37.97	-60.33	-54.98	-54.90	-39.77
夏普比率（%）（近 3 年）	0.12	0.12	0.07	0.05	0.05
波动率（%）	22.08	25.24	22.65	25.49	20.90
近 1 月排名	353/987	314/2802	549/987	2191/2802	1997/2802
近 1 年排名	20/801	812/2341	142/801	925/2341	1031/2341
近 3 年排名	3/530	5/1133	36/530	100/1133	162/1133
（主）基金经理从业年限	萧楠：5 年又 357 天	周可彦：7 年又 167 天	是星涛：2 年又 212 天	王宗合：7 年又 267 天	王筱苓：8 年又 27 天
基金经理变动次数	4	4	4	0	4
最高申赎费率（%）	3	3	3	3	3
管理托管费率（%）	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
最新持有人结构（%）	机构：5.03 个人：94.97 内部：0.02	机构：5.71 个人：94.29 内部：0.03	机构：63.93 个人：36.07 内部：0.09	机构：11.51 个人：88.49 内部：0.36	机构：63.18 个人：36.82 内部：0.01
编号	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**
基金	**申万菱信消费增长（310388）**	**长城消费增值混合（200006）**	**华宝宝康消费品（240001）**	**金元顺安消费主题（620006）**	**银河消费混合（519678）**
成立时间	2009-06-12	2006-04-06	2003-07-15	2010-09-15	2011-07-29
最新规模（亿）	1.37	12.43	10.46	0.14	0.51
首发规模（亿）	14.64	9.16	15.41	4.07	5.24
年化收益（%）	4.58	8.01	14.55	14.55	4.23
最大回撤（%）	-54.91	-58.73	51.36	50.00	51.60
夏普比率（%）（近 3 年）	0.03	0.02	0.00	0.00	-0.02
波动率（%）	25.09	23.72	20.99	24.76	25.47
近 1 月排名	1699/2802	944/2802	331/2802	2206/2802	1232/2802
近 1 年排名	1444/2341	1044/2341	1252/2341	1589/2341	2071/2341
近 3 年排名	392/1133	421/1133	642/1133	692/1133	917/1133

江苏汇林保大基金销售有限公司

（主）基金经理从业年限	季新星：1 年又 249 天	龙宇飞：336 天	胡戈游：9 年又 117 天	闵杭：2 年又 339 天	卢轶乔：5 年又 273 天
基金经理变动次数	10	10	7	5	2
最高申赎费率（%）	3	2.7	2.7	3	3
运作费率（%）	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
最新持有人结构（%）	机构：1.21 个人：98.79 内部：0.50	机构：40.55 个人：59.45 内部：0.00	机构：1.38 个人：98.62 内部：0.01	机构：0.00 个人：100.00 内部：0.00	机构：0.00 个人：100.00 内部：1.90

数据来源：天天基金、况客

根据上表所示，综合成本、收益、规模、基金经理从业年限等因素，本期优选**易方达消费行业股票基金（110022）**为大家介绍。

（二）易方达消费行业股票型证券投资基金（110022）介绍

1、业绩评级及收益率走势

表 2.23：易方达消费行业（110022）业绩表现及评级（截至 2018.09.19）

阶段收益	易方达消费行业（110022）
成立日期	2010-07-26
今年来	-14.93%
近 1 周	1.38%
近 1 月	0.20%
近 3 月	-20.39%
近 6 月	-17.41%
近 1 年	0.86%
近 2 年	49.32%
近 3 年	75.95%
近 5 年	113.92%
成立来	98.30%
基金评级	★★★★★

数据来源：天天基金

图 2.16：易方达消费行业（110022）5 年累计收益率走势（截至 2018.09.19）

江苏汇林保大基金销售有限公司

数据来源：天天基金

3、资产配置情况

表 2.25：易方达消费行业（110022）资产配置情况一览（截至 2018.09.19）

资产	易方达消费行业（110022）
份额规模（亿份）	71.74
股票占净比	87.60%
现金占净比	4.61%
债券占净比	3.44%
前 10 持股集中度	65.07%
行业配置	
制造业	82.86%
金融业	0.00%
房地产业	--
信息技术业	--
农林牧渔业	2.74%
采掘业	--
批发零售业	1.56%
交通运输业	--
建筑业	--
社会服务业	0.00%
前 10 大持仓	
贵州茅台	9.54%
美的集团	9.32%
五粮液	9.11%

江苏汇林保大基金销售有限公司

泸州老窖	8.89%
伊利股份	6.06%
格力电器	5.05%
索菲亚	4.64%
顺鑫农业	4.36%
青岛海尔	4.07%
小天鹅 A	4.03%
前 5 大债券	
18 国开 07	1.78%
18 农发 07	1.19%
17 国开 07	0.47%

数据来源：天天基金、况客

4、半年度报告期内净值表现

易方达消费行业（110022）的业绩比较基准为：中证内地消费主题指数收益率*85% +中债总指数收益率*15%。

表 2.26：易方达消费行业（110022）半年度报告期内净值表现情况

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率报标准差④	①-③	②-④
过去一个月	-3.57%	1.82%	-5.41%	1.45%	1.84%	0.37%
过去一年	23.53%	1.39%	10.98%	1.14%	12.55%	0.25%
过去三年	55.45%	1.63%	12.12%	1.39%	43.33%	0.24%

数据来源：《易方达消费行业股票型证券投资基金 2018 年半年度报告》

图 2.17：易方达消费行业（110022）累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比

江苏汇林保大基金销售有限公司

数据来源：《易方达消费行业股票型证券投资基金 2018 年半年度报告》

5、基金经理简介

萧楠:硕士研究生，曾任易方达基金管理有限公司研究部行业研究员、基金投资部基金经理助理、易方达裕如灵活配置混合型证券投资基金基金经理、易方达新享灵活配置混合型证券投资基金基金经理、易方达价值成长混合型证券投资基金基金经理助理。现管理基金 6 只，最大回报为 251.58%，年化回报 26.99%。

6、第二季度报告期内投资策略及运作分析

本 2018 年，经历过年初的大幅上行后，市场逐步走低。尤其在二季度，面对内部经济增速换挡、外部贸易环境日益严峻的复杂多变形势，市场情绪较为悲观。上半年上证综指下跌 13.90%，上证 50 指数下跌 13.30%，创业板指数下跌 8.33%，除了休闲服务、医药和食品饮料行业取得正收益，在市场出现一些抢眼的个股，其余多数行业指数和风格指数均录得负收益。

江苏汇林保大基金销售

本基金去年年底的重仓股在今年普遍表现较弱，拖累本基金上半年业绩表现的行业主要是对于宏观周期较为敏感的金融、地产相关产业链，医疗服务和大众消费品相关标的则取得了不错的表现，但仍未能完全弥补金融、地产相关产业链带来的亏损。

三、MSCI 指数专题

在汇林双周刊（第三期）中，我们对目前中国境内追踪 MSCI 主题指数的 29 只基金（包含 ETF 及相应联接基金）做了一个梳理，梳理结果下表所示。其中标绿部分的指数基金暂未完成资金募集，因而暂无管理规模。

表 2.27：MSCI 主题指数基金产品一览

跟踪标的	基金简称	规模（亿） 截止到 2018.06.30	成立时间
MSCI 中国 A 股指数	华安中国 A 股增强指数 A	21.09	2002 年 11 月 08 日
	华安中国 A 股增强指数 C	21.09	2002 年 11 月 08 日
	华夏 MSCI 中国 A 股 ETF	5.71	2015 年 02 月 12 日
	华夏 MSCI 中国 A 股 ETF 联接 A	1.55	2015 年 01 月 21 日
	华夏 MSCI 中国 A 股 ETF 联接 C	0.03	2018 年 03 月 08 日
MSCI 中国 A 股国际通指数	招商 MSCI 中国 A 股国际通 A	29.64	2018 年 04 月 13 日
	招商 MSCI 中国 A 股国际通 C	5.93	2018 年 03 月 13 日
	景顺 MSCI 中国 A 股 ETF	13.15	2018 年 04 月 27 日
	易方达 MSCI 中国 A 股 ETF	10.13	2018 年 05 月 17 日
	景顺 MSCI 中国 A 股国际通联接	5.08	2018 年 05 月 16 日
	南方 MSCI 中国 A 股国际通 ETF	8.10	2018 年 04 月 03 日
	南方 MSCI 中国 A 股联接 A	3.81	2018 年 05 月 09 日
	南方 MSCI 中国 A 股联接 C	3.36	2018 年 05 月 09 日
	建信 MSCI 中国 A 股国际通 ETF	12.97	2018 年 04 月 19 日
	建信 MSCI 联接 A	0.82	2018 年 05 月 16 日
	建信 MSCI 联接 C	0.13	2018 年 05 月 16 日
	华泰 MSCI 中国 A 股国际通 ETF	9.01	2018 年 04 月 26 日
	华泰 MSCI 中国 A 股联接 A	-	2018 年 08 月 30 日 （发行日期）

江苏汇林保大基金销售有限公司

跟踪标的	基金简称	规模（亿）截止到 2018.06.30	成立时间
	景顺长城 MSCI 中国 A 股国际通	6.30	2018 年 07 月 10 日
MSCI 中国 A 股国际指数	平安大华 MSCI 中国 A 股国际 ETF	3.14	2018 年 06 月 15 日
	平安 MSCI 中国 A 股 ETF 联接 A	1.17	2018 年 05 月 21 日
	平安 MSCI 中国 A 股 ETF 联接 C	0.95	2018 年 06 月 21 日
	创金 MSCI 中国 A 股国际指数 A	0.70	2018 年 02 月 07 日
	创金 MSCI 中国 A 股国际指数 C	0.16	2018 年 02 月 07 日
	华安 MSCI 中国 ETF	-	2018 年 08 月 01 日（发行日期）
	华安 MSCI 中国 A 股联接 A	-	2018 年 08 月 22 日（发行日期）
	华安 MSCI 中国 A 股联接 C	-	2018 年 08 月 22 日
	华泰 MSCI 中国 A 股联接 C	-	2018 年 08 月 30 日（发行日期）
MSCI 中国 A 股低波动指数	平安大华 MSCI 中国 A 股低波动 ETF	1.91	2018 年 06 月 07 日

数据来源：天天基金

如上表所示，目前中国境内的 MSCI 主题指数基金主要跟踪 4 个指数：MSCI 中国 A 股指数、MSCI 中国 A 股国际通指数、MSCI 中国 A 股国际指数和 MSCI 中国 A 股低波动指数。除了跟踪 MSCI 中国 A 股指数的指数基金成立时间较久，跟踪其他 3 个 MSCI 主题的指数基金都是在 2018 年才成立。

本期针对 MSCI 主题的基金优选，将主要围绕追踪 MSCI 中国 A 股指数的基金展开。其他的 3 个 MSCI 主题的指数基金成立时间较短，后续成长性还待观察，因而本期仅进行基本的投资分析，不对它们进行基金优选。

（一）优选 MSCI 中国 A 股指数基金

追踪 MSCI 中国 A 股指数其实可以看成只有 2 只基金在追踪：华安中国 A 股增强指数（A/C）和华夏 MSCI 中国 A 股 ETF(ETF/联接 A/联接 C)。其中，华夏 MSCI 中国 A 股联接 C 在 2018 年才成立，而其相应的华夏 MSCI 中国 A 股 ETF 的认购门槛较普通投资者而言过高。

江苏汇林保大基金销售有限公司

在综合认购门槛、近 3 年收益走势、基金规模、成立年限、基金经理等要素后，本期优选**华安中国 A 股增强指数（前端：040002，后端：041002）**为大家介绍。

1、基本要素

表 2.28：华安中国 A 股增强指数（040002）基本要素一览（截至 2018.09.17）

基金	华安中国 A 股增强指数（040002）
成立时间	2002-11-08
规模（亿） （截至 2018.06.30）	21.09
年化收益（%）	9.10
夏普比率（近 3 年）	0.01
信息比率（近 3 年）	0.09
最大回撤（%）	-69.76
波动率（%）	24.94
跟踪误差（%）	3.71
业绩比较基准	95%×MSCI 中国 A 股指数收益率 ＋5%×金融同业存款利率
（主）基金经理从业年限	许之彦：14 年
基金经理变动次数	5
最高申购赎费用（%）	0.15
管理托管费用/年（%）	0.60
最新持有人结构 （截至 2018.06.30）	个人投资者：69.39% 机构投资者：30.61% 内部持有比例：0.04%
基金评级（3 年期）	济安金信 ★★★

数据来源：天天基金、况客

2、业绩评级及收益率走势

表 2.29：华安中国 A 股增强指数（040002）业绩表现及评级（截 2018.09.17）

阶段收益	华安中国 A 股增强指数（040002）
成立日期	2002-11-08
今年来	-20.84%
近 1 周	-1.65%

江苏汇林保大基金销售有限公司

阶段收益	华安中国 A 股增强指数（040002）
近 1 月	-5.19%
近 3 月	-15.12%
近 6 月	-19.88%
近 1 年	-1.01%
近 3 年	5.99%
近 5 年	35.86%
成立来	303.11%

数据来源：天天基金

3、资产配置情况

表 2.30：华安中国 A 股增强指数（040002）资产配置情况（截至 2018.06.30）

资产	华安中国 A 股增强指数（040002）
净资产（亿元）	21.09
股票占净比	93.15%
债券占净比	4.27%
现金占净比	1.44%
行业配置	
制造业	46.82%
金融业	20.15%
房地产业	5.36%
采矿业	3.49%
交通运输、仓储和邮政业	3.45%
批发零售业	3.24%
信息传输、软件和信息技术服务业	2.80%
建筑业	2.49%
租赁和商务服务业	1.83%
文化、体育和娱乐业	1.74%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	1.06%
科学研究和技术服务业	0.44%
农、林、牧、渔业	0.29%
水利、环境和公共设施管理业	0.00%
前 10 大股票持仓	
股票名称	**占净值比例**
中国平安	4.12%
招商银行	2.90%

江苏汇林保大基金销售有限公司

伊利股份	2.59%
兴业银行	2.33%
立讯精密	2.21%
美的集团	1.89%
万科 A	1.88%
贵州茅台	1.86%
工商银行	1.82%
保利地产	1.69%
总计	23.29%
债券投资明细	
债券名称	**占净值比例**
18 国开 07（180207）	4.26%
新泉转债（113509）	0.00%

数据来源：天天基金

4、半年度报告期内净值表现

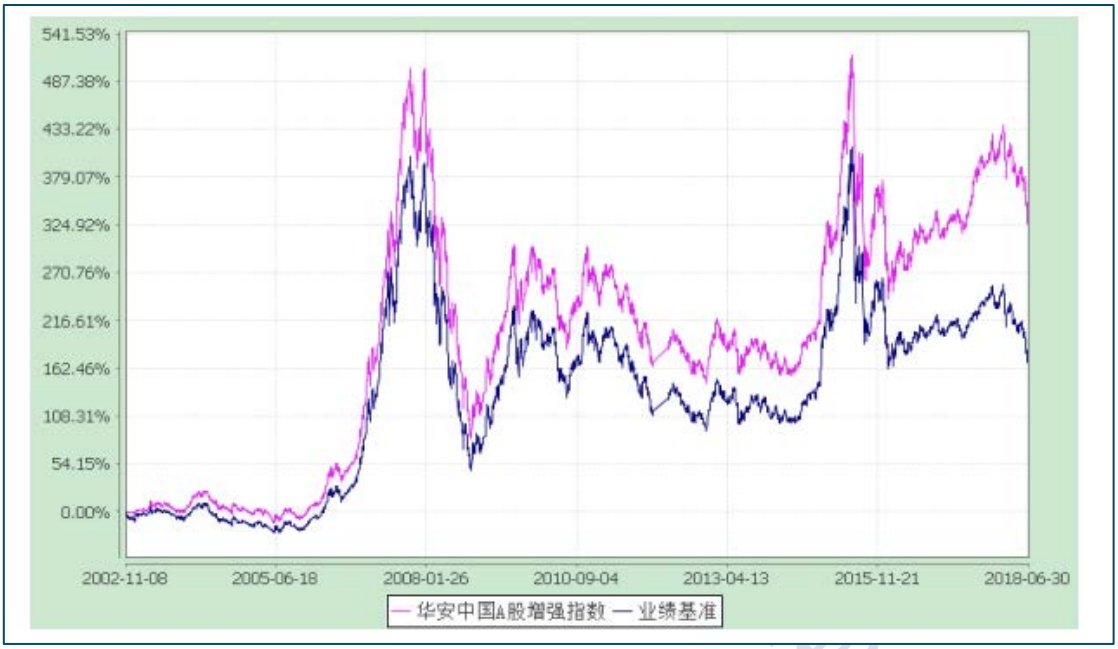
华安中国 A 股增强指数（040002）的业绩比较基准为：95%×MSCI 中国 A 股指数收益率 + 5%×金融同业存款利率。从走势图来看，华安中国 A 股增强指数的增强效果比较明显。

表 2.31：华安中国 A 股增强指数（040002）半年度报告期内净值表现情况

阶段	份额净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率报标准差④	①-③	②-④
过去三个月	-10.45%	1.16%	-12.58%	1.10%	2.13%	0.06%
过去一年	-2.53%	1.00%	-12.89%	0.93%	10.36%	0.07%
自基金合同生效起至今	339.55%	1.59%	176.33%	1.58%	163.22%	0.01%

数据来源：《华安 MSCI 中国 A 股指数增强型证券投资基金 2018 年半年度报告》

图 2.18：华安中国 A 股增强指数累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比



数据来源：《华安 MSCI 中国 A 股指数增强型证券投资基金 2018 年半年度报告》

5、基金经理简介

许之彦：理学博士，14 年证券、基金从业经验，CQF(国际数量金融工程师)。曾在广发证券和中山大学经济管理学院博士后流动站从事金融工程工作，2005 年加入华安基金管理有限公司，曾任研究发展部数量策略分析师，2008 年 4 月至 2012 年 12 月担任华安 MSCI 中国 A 股指数增强型证券投资基金的基金经理，2009 年 9 月起同时担任上证 180 交易型开放式指数证券投资基金及其联接基金的基金经理。2010 年 11 月至 2012 年 12 月担任上证龙头企业交易型开放式指数证券投资基金及其联接基金的基金经理。2011 年 9 月起同时担任华安深证 300 指数证券投资基金（LOF）的基金经理。2013 年 6 月起担任指数投资部高级总监。2013 年 7 月起同时担任华安易富黄金交易型开放式证券投资基金的基金经理。2013 年 8 月起同时担任华安易富黄金交易型开放式证券投资基金联接基金的基金经理。2014 年 11 月至 2015 年 12 月担任华安中证高分红指数增强型证券投资基金的基金经理。2015 年 6 月起同时担任华安中证全指证券公司指数分级证券投资基金、华安中证银行指数分级证券投资基金的基金经理。2015 年 7 月起担任华安创业板 50 指数分级证券投资基金的基金经理。2016 年 6 月起担任华安创业板 50 交易型开放式指数证券投资基金基金的基金经理。2017 年 12 月起，同时担任本基金、

江苏汇林保大基金销售有限公司

华安沪深 300 量化增强型指数证券投资基金的基金经理。现任管理基金资产总规模 376.47 亿元（19 只），任期最佳基金回报为 22.60%。

马韬：硕士研究生，3 年证券、基金行业从业经验。曾任国泰君安证券股份有限公司研究员。2017 年 2 月加入华安基金，任指数与量化投资部数量分析师。2018 年 1 月起担任本基金的基金经理。

6、半年度报告期内投资策略及运作分析

2018 年上半年，宏观经济整体表现基本平稳，工业企业收入和利润增速保持稳定，PMI 指数表现稳健，PPI 略有回升。进出口表现仍然较强，目前尚未受到中国贸易战实质影响。社零增速有较大幅度的走低，但相关数据显示消费者信心仍较稳定。整体来看，上半年经济波动较大、扰动较大，并未传达趋势性信号。从量化角度，上半年基本面类因子继续表现有所回撤，技术面因子较之前则有所回复。本基金配置上偏向基本面较好且与技术面共振的价值股。

7、对宏观经济、证券市场及行业走势的简要展望

展望 2018 年下半年，在去杠杆不断推进、中美长期博弈的大背景下，市场流动性整体偏紧、风险偏好适度降低。但经济的韧性仍然较强，企业盈利总体平稳，市场的结构性机会仍在。一方面在鼓励大创新、科技强国的大背景下，科技股主题行情的逻辑不断兑现，创新成长股仍然处在趋势向好的进程中；另一方面消费升级仍是长期趋势，部分大众消费品也有一定的投资机会。作为 MSCI 中国 A 股增强型指数基金的管理人，我们将在跟踪指数的前提下，通过适度增强操作，勤勉尽责，为投资者获得长期稳定的回报。

（二）MSCI 中国 A 股国际通指数基金

如汇林双周刊第三期中介绍，MSCI 中国 A 股国际通指数的成分股是被 MSCI 纳入新兴市场指数的 A 股，而这个指数里的成分股才真的会有“外资买入”。如果投资者选购 MSCI 的主题基金是为了跟随“外资入市”的步伐，那么只有买入追踪 MSCI 中国 A 股国际通指数的基金才能达到这个效果。

江苏汇林保大基金销售有限公司

目前追踪 MSCI 中国 A 股国际通指数的基金共有 14 只，其中华泰 MSCI 中国 A 股联接 A 暂未完成资金募集，因而暂无管理规模。另外，建信 MSCI 联接 A 和联接 C 目前规模较小，后续成长性有待观察。剩余的 11 只基金成立年限都较短，均于 2018 年成立，从费率角度上看，可供普通投资的购买的 ETF 联接基金费率都比较相近。但景顺长城 MSCI 中国 A 股国际通（006063）的管理费和托管费率合计达 1.4%，是剩余 11 只基金中最高的。

表 2.32：MSCI 中国 A 股国际通指数基金费率一览表

基金名称	管理费和托管费	最高申赎费
招商 MSCI 中国 A 股国际通 A	0.7%	1.62%
招商 MSCI 中国 A 股国际通 C	0.7%	1.5%
景顺 MSCI 中国 A 股 ETF	0.6%	0.08%
景顺 MSCI 中国 A 股国际通联接	0.6%	1.62%
易方达 MSCI 中国 A 股 ETF	0.6%	0.08%
南方 MSCI 中国 A 股国际通 ETF	0.6%	0.5%
南方 MSCI 中国 A 股联接 A	0.6%	1.62%
南方 MSCI 中国 A 股联接 C	0.6%	1.5%
建信 MSCI 中国 A 股国际通 ETF	0.6%	0.8%
华泰 MSCI 中国 A 股国际通 ETF	0.6%	1%
景顺长城 MSCI 中国 A 股国际通	1.4%	1.62%

数据来源：天天基金

（三）MSCI 中国 A 股国际指数基金

MSCI 之前编制过 MSCI 中国指数股票，包含全球各地上市的大中市值的中国公司。在 2014 年，为了弥补 A 股未能纳入 MSCI 可投资市场指数体系的缺陷，MSCI 推出了专为 QFII 和 RQFII 投资者设计的 MSCI 中国 A 股国际指数。MSCI 中国 A 股国际指数就是把 MSCI 中国指数里的在 A 股上市的成分股挑选出来而形成的指数。

和 MSCI 中国 A 股国际通指数基金的情况类似，MSCI 中国 A 股国际指数基金的成立年限较短，难以看出它们的追踪效果与收益情况。目前，可以查询到共有 9 只基金追踪于 MSCI 中国 A 股国际指数，但其中 4 只基金目前尚未完成资金募集，剩余 5 只基金在管理费和托管费上毫无差别，但平安 MSCI 相较创金 MSCI 来说，申赎费用较高。

江苏汇林保大基金销售有限公司

表 2.33：MSCI 中国 A 股国际指数基金费率一览表

基金名称	管理费和托管费	最高申赎费
平安大华 MSCI 中国 A 股国际 ETF	0.6%	0.8%
平安 MSCI 中国 A 股 ETF 联接 A	0.6%	2.5%
平安 MSCI 中国 A 股 ETF 联接 C	0.6%	1.5%
创金 MSCI 中国 A 股国际指数 A	0.6%	1.65%
创金 MSCI 中国 A 股国际指数 C	0.6%	1.5%

数据来源：天天基金

（四）MSCI 中国 A 股低波动指数

MSCI 中国 A 股低波动指数在 MSCI 中国 A 股指数内选取低波动特征的股票为样本，采用波动率倒数加权，以反映低波动特征上市公司的整体变表现。这是典型的 SmartBeta 指数，以波动率来优化指数成分股的权重，可以满足部分低风险偏好投资者的需求。

目前市场上已发行的追踪 MSCI 中国 A 股低波动指数的基金共有 2 只，其中的中金 MSCI 中国 A 股国际低波动指数发起式证券投资基金（006343）正处于认购阶段。另外一只是成立于 2018 年 6 月 7 日的平安大华 MSCI 中国 A 股低波动 ETF（512390），由于成立期限较短，目前所披露的基本信息相对较少，基本如下。

1、基本要素

表 2.34：平安大华 MSCI 中国 A 股低波动 ETF（512390）基本要素一览（截至 2018.09.17）

基金	平安大华 MSCI 中国 A 股低波动 ETF（512390）
成立时间	2018-06-07
规模（亿）（截至 2018.06.30）	1.91
年化收益（%）	-8.78
最大回撤（%）	-14.16
波动率（%）	22.94
业绩比较基准	95%×MSCI 中国 A 股指数收益率+5%×金融同业存款利率

江苏汇林保大基金销售有限公司

基金	平安大华 MSCI 中国 A 股 低波动 ETF（512390）
（主）基金经理从业年限	钱晶：2 年
基金经理变动次数	1
最高申购赎费用（%）	0.80
管理托管费用/年（%）	0.60
最新持有人结构 （截至 2018.06.30）	个人投资者：0.81% 机构投资者：99.19%

数据来源：天天基金、况客

2、业绩评级及收益率走势

表：平安大华 MSCI 中国 A 股低波动 ETF（512390）业绩表现及评级

（截 2018.09.17）

阶段收益	平安大华 MSCI 中国 A 股 低波动 ETF（512390）
成立日期	2018-06-07
今年来	-8.78%
近 1 月	2.08%
近 3 月	-2.92%
近 6 月	-8.78%

数据来源：况客

3、资产配置情况

表 2.35：平安大华 MSCI 中国 A 股低波动 ETF（512390）资产配置情况（截至 2018.07.05）

资产	平安大华 MSCI 中国 A 股 低波动 ETF（512390）
净资产（亿元）	1.91
股票占净比	98.62%
现金占净比	1.33%
其他占净比	0.05%
行业配置	
金融业	52.18%

江苏汇林保大基金销售有限公司

公用事业	23.33%
医药生物	9.47%
食品饮料	7.58%
农、林、牧、渔业	7.44%
前 10 大股票持仓	
股票名称	**占净值比例**
长江电力	3.45%
民生银行	2.97%
兴业银行	2.94%
北京银行	2.71%
交通银行	2.40%
恒瑞医药	2.35%
国投电力	2.33%
浦发银行	1.91%
贵州茅台	1.88%
新希望	1.84%
总计	24.78%

数据来源：况客

4、基金经理简介

钱晶：硕士研究生,曾任国信证券经济研究所金融工程分析师。2014 年 12 月加入华安基金管理有限公司,任指数与量化投资事业总部量化研究员。2015 年 5 月起担任华安沪深 300 指数分级证券投资基金的基金经理。2015 年 6 月起同时担任华安中证全指证券公司指数分级证券投资基金、华安中证银行指数分级证券投资基金的基金经理。2015 年 7 月起担任华安创业板 50 指数分级证券投资基金的基金经理。马韬：硕士研究生，3 年证券、基金行业从业经验。曾任国泰君安证券股份有限公司研究员。2017 年 2 月加入华安基金，任指数与量化投资部数量分析师。2018 年 1 月起担任本基金的基金经理。现任管理基金资产总规模 2.06 亿元（18 只），任期最佳基金回报为 5.74%。

成钧:上海交通大学博士,南京大学和上海证券交易所博士后,曾任职于上海证券交易所、国泰基金管理有限公司、嘉实基金管理有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司。2017 年 2 月加入平安大华基金管理有限公司,现任资产配置事业部 ETF 指数部指数投资总监。现任管理基金资产总规模 78.90 亿元（10 只），任期最佳基金回报为 0.61%。

江苏汇林保大基金销售有限公司

第三章 机构介绍

一、瑞银集团（UBS Group AG）

（一）公司简介

表 3.1：瑞银集团简介及相关数据一览

瑞银集团（UBS Group AG）	
公司类型	上市公司
股票代号	SIX: UBSG
	SIX: UBSN
	NYSE: UBS
产业	投资银行/金融服务
公司前身	瑞士联合银行
	瑞士银行公司
成立时间	1862 年 4 月 22 日 （以温特图尔银行之名）
代表人物	Axel A. Weber（主席）
	Sergio Ermotti（首席执行官）
总部	瑞士苏黎世车站大街 45 号
产品	并购/投资管理/财富管理/私人银行服务/商业银行/私募基金/金融与保险/零售银行/楼宇按揭/信用卡
业务范围	全球
息税前利润（2018 年一季度）	约 79.67 亿美元
AUM（2018 年一季度）	约 9514.47 亿美元
总权益（2018 年一季度）	约 530.31 亿美元
员工人数（2018 年一季度）	62537
市盈率（2018 年一季度）	13.1%
评级	Standard & Poor's: A+
	Moody's: Aa3
	Fitch Ratings: AA-
公司架构	全球财富管理
	私人及企业银行

江苏汇林保大基金销售有限公司

瑞银集团（UBS Group AG）	
	资产管理
	投资银行
估值（截至）	
市盈率	55.85
市销率	1.78
市净率	1.30
EV/EBITDA	24.47
EV/SALES	5.35
盈利能力	
营业利润率	17.59%
税前利润率	13.46%
净利润率	2.73%
ROA	0.11%
ROE	2.01%
总资本收益率	0.40%
投资资本收益率	0.60%
效率	
收入/员工	62.98 万美元
收益/员工	1.72 万美元
总资产周转率	0.04%
资本结构	
权益负债率	487.37%
资本负债率	82.92%
资产负债率	27.15%

数据来源：维基百科、瑞银集团官网，MARKETWATCH

（二）历史重要事件一览

1862 年：瑞银前身之一温特图尔银行成立；

1863 年：瑞银前身之一托根贝格银行创立；

1912 年：温特图尔银行和托根贝格银行合并组成瑞士联合银行；

1919 年：吞并阿尔高信贷银行；

1928 年：瑞银兼并建立于 1893 年的苏特尔银行；

江苏汇林保大基金销售有限公司

1938 年：兼并建于 1863 年的伯尔尼商业银行；

1945 年：兼并联盟银行；

1965 年：瑞银开设香港办事处；

1995 年：瑞士银行以 13.9 亿美元收购英国最大的投资银行华宝集团的投资银行业务，组成瑞银华宝公司 —— 目前是欧洲最大的投资银行集团。

1998 年：瑞士银行集团与瑞士联合银行合并，成立了今天的瑞银集团；

1999 年：瑞士联合银行集团中止了与瑞士再保险长达 10 年的合作协议，出售了持有的瑞士再保险股份及与瑞士再保险的合资的企业，从此退出保险业；

2000 年：瑞士联合银行集团出售几家业务重心在瑞士的机构，收购几家美国公司，完善集团在美国的业务布局；继续收缩保险业务；

2001 年：瑞士联合银行集团的以 120 亿美元收购美国著名的投资银行普惠公司(PaineWebber，是一家老牌的投资银行，在美国紧跟高盛、美林、摩根士丹利和 JP 摩根，是美国证券市场公认的一级交易商)，并将其改组为瑞银普惠(UBS PaineWebber)；

2002 年：瑞银超过德意志银行成为欧洲资产规模最大的银行集团，在全球投行总收入排名中名列第 7 位；

2003 年：瑞银资产规模在国际性金融机构中排名第三，仅次于美国花旗集团(Citi Group)和日本瑞穗控股集团(Mizuho Holding)；

2005 年 6 月：瑞银集团将原有的四大业务品牌：瑞银华宝(UBS Warburg)(投资银行业务)、瑞银普惠(UBS PaineWebber)(投资银行业务)、瑞士银行私人银行(UBS Private Banking)(私人银行和资产管理业务)、瑞银环球资产管理(UBS Global Asset Management)(国际业务)重组为以瑞银(UBS)命名的三大业务：瑞银财富管理(UBS Wealth Management)、瑞银环球资产管理(UBS Global Asset Management)及瑞银投资银行(UBS Investment Bank)；

江苏汇林保大基金销售有限公司

2005 年：瑞士联合银行集团按照资产规模排名位居全球银行第一位；

2014 年：瑞士银行承诺，将自动向其他国家交出外国人账户的详细资料；

2014 年 11 月 12 日：英国、美国和瑞士金融监管机构就汇率操纵一案作出裁决，对花旗银行、汇丰银行、摩根大通银行、苏格兰皇家银行和瑞士银行全球五大银行共处以 34 亿美元的罚款，其中瑞银集团被罚金额最高，达到 6.61 亿美元；

2015 年 02 月 10 日：瑞士联合银行集团成为历史上最大逃税者。

（二）股东情况

截至 2018 年 7 月，瑞银集团最大机构股东如下：

表 3.2：瑞银集团最大机构股东

机构股东	所占股份	占股比例
马萨诸塞州金融服务	159,614,601	4.14%
威灵顿管理集团	131,835,832	3.42%
挪威银行	126,843,764	3.29%
瑞银集团	97,622,691	2.53%
先锋集团	93,988,664	2.43%
资本集团环球投资	91,024,983	2.36%
瑞士信贷集团	90,650,172	2.35%
合计	791,580,707	20.52%

数据来源：UBS AG 2017 年年报

截至 2018 年 6 月 30 日，瑞银集团各地区股东比例及所占股份如下：

表 3.3：瑞银集团个地区股东比例及所占股份

地区	股东数	占比	股份数	占比
美洲地区	5,675	2.5%	434,200,367	11.3%
亚太地区	5,530	2.4%	101,914,133	2.6%
欧洲、中东及非洲地区	13,065	5.7%	823,401,277	21.4%
瑞士	206,060	89.5%	823,785,072	21.4%

江苏汇林保大基金销售有限公司

记名股票数	--	--	2,183,300,849	56.6%
不记名股票数	--	--	1,671,288,703	43.34%
合计	230,330	100%	3,854,589,522	100%

数据来源：UBS AG 2017 年年报

（三）业务架构分析

1、全球财富管理

表 3.4：瑞银集团全球财富管理业务架构

市场地位		私人财富管理的领先者
目标客户		全球范围内的高净值客户
核心业务		财富规划、投资管理、构建投资组合
全球地区划分和战略规划	**亚太地区**	专注拓展香港及新加披市场，紧密关注中国市场快速发展所带来的机会
	美洲地区（北美+拉丁美洲）	作为主要客户市场，瑞银不断加强与该地区客户的关系，致力于提高美洲地区客户的满意度
	欧洲、中东、非洲地区	巩固目前市场地位，提高市场占有率
主要竞争对手		花旗、汇丰、摩根大通、摩根士丹利、美林、富国

数据来源：UBS AG 2017 年年报

2、私人及企业银行

表 3.5：瑞银集团私人及企业银行业务架构

市场地位	瑞士银行业务的领先者
核心业务	（1） 和集团的财富管理部门、投资银行部门以及资产管理部门合作，为客户提供优秀的产品及针对性的财务需求解决方案； （2） 反过来也为其他 3 个业务部门推荐客户，促进其业务增长。
主要竞争对手	瑞信是瑞银银行业务的最大竞争对手

数据来源：UBS AG 2017 年年报

3、资产管理

表 3.6：瑞银集团资产管理业务架构

办事处	覆盖全球 23 个国家
产品类型	权益、固定收益、房地产、被动投资
主要竞争对手	贝莱德、高盛、摩根斯坦利、施罗德
在中国发展状况	2017 年获得私募基金人牌照

数据来源：UBS AG 2017 年年报

4、投资银行

表 3.7：瑞银集团投资银行业务架构

优势业务		投顾业务、外汇交易、股票交易、利率和信贷
服务方案	**企业客户**	为客户提供战略层面的建议，帮助客户筹集资金和分配风险。 服务内容包括：合并与并购事宜、股权融资、债券融资、风险管理、财务解决方案。
	投资者客户	帮助客户交易全球资本市场上的证券，以达到风险管理和流动性管理的目的。
主要竞争对手		美林、巴克莱、花旗、瑞信、德意志银行、摩根大通、摩根斯坦利

数据来源：UBS AG 2017 年年报

（四）盈利状况分析

瑞银集团 2017 年营业利润（经 IFRS 准则调整）达 6,194 百万瑞郎，较 2016 年上升约 15.97%（注：1 瑞士法郎=1.0349 美元）。下表为瑞银集团各大业务板块的营业利润（税前）及占比情况。

表 3.8：瑞银集团各大业务板块的营业利润（税前）及占比情况

单位：百万瑞郎

	财富管理	银行业务	资产管理	投资银行	其他	总计
17 年税前营业利润（调整后）	4,079	1,681	525	1,497	-1,588	6,194
占比	66%	27%	8%。	24%	-25%	100%
16 年税前营业利润（调整后）	3633	1,754	552	1,503	-2101	5341
占比	68%	33%	10%	28%	-39%	100%

数据来源：UBS AG 2017 年年报

注：其他业务包括 CC-Service、CC-Group ALM、CC-Non-core and Legacy Portpolio.

（五）瑞银在中国境内发展情况

瑞银集团一直紧密关注中国市场，且从不掩饰其试图进入正蓬勃发展的中国资本市场的“野心”。目前已将其 4 大业务中的其中 3 个业务：财富管理、投资银行和资产管理布局到了中国，且在境内分别成立了相关公司开展业务。

1、财富管理——瑞士银行（中国）有限公司

表 3.9：瑞士银行（中国）有限公司简介

瑞士银行（中国）有限公司	
公司性质	瑞银集团全资子公司
公司前身	瑞士银行有限公司北京分行
成立时间	2004 年
开业时间	2012 年 7 月 （获银监会批准成为 外商独资法人银行后）
法人代表	陈庆
注册资本金	20 亿元
总部	北京市西城区金融大街 7 号

江苏汇林保大基金销售有限公司

瑞士银行（中国）有限公司		
		英蓝国际金融中心 1218B-1230
分支机构		上海分行、北京华贸支行
可经营业务 （经银监会批准）		吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理票据承兑与贴现；买卖政府债券、金融债券，买卖股票以外的其他外币有价证券；提供信用证服务及担保；办理国内外结算；买卖、代理买卖外汇；从事同业拆借；从事银行卡业务；提供保管箱服务；提供资信调查和咨询服务；及经中国银监会或任何其他相关监管机构批准的其他业务。 经人民银行批准，瑞士银行中国可以经营结汇、售汇业务。
董事会	董事长	Andreas Neuber
	非执行董事	许健洲
	独立董事	刘劲
收入总额（万元）（截至 2017.12.31）		8964.2
税后营业利润（万元）（截至 2017.12.31）		-5407.6

数据来源：瑞士银行（中国）有限公司官网、2017 年年报

2、投资银行——瑞银证券有限责任公司

表 3.10：瑞银证券有限责任公司简介

瑞银证券有限责任公司	
公司前身	北京证券有限责任公司
法人代表	钱于军
注册资本金	14.9 亿元
总部	北京市西城区金融大街 7 号 英蓝国际金融中心 12、15 层
营业部	北京 1 家、上海 2 家、广州 1 家
经营范围	证券经纪（含境内上市外资股）；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐（含境内上市外资股）；证券自营；证券资产管理；代销金融产品业务；融资融券业务。
股东情况	北京国翔资产管理有限公司 33% 瑞士银行有限公司 24.99% 广东省交通集团有限公司 14.01%

江苏汇林保大基金销售有限公司

瑞银证券有限责任公司		
		国电资本控股有限公司 14% 中粮集团有限公司 14%
高管	董事长	何迪
	总经理	钱于军
员工人数（截至 2017.12.31）		359 人
营业收入（万元）（截至 2017.12.31）		约 86,221
净利润（万元）（截至 2017.12.31）		约 4,282

数据来源：瑞银证券有限责任公司官网、2017 年年报

3、资产管理

（1）瑞银资产管理(上海)有限公司——私募基金

表 3.11：瑞银资产管理(上海)有限公司简介

瑞银资产管理(上海)有限公司	
公司性质	外商独资企业
牌照类型	私募证券投资基金管理人
成立时间	2015 年 08 月 19 日
法人代表	陈章龙
注册资本金	1 亿元
总部	上海
产品名称	A&Q（中国）中性阿尔法策略带杠杆
	瑞银中国现金添益债券私募基金一号
	瑞银中国股票精选私募基金一号

数据来源：中国证券投资基金业协会

（2）国投瑞银基金管理有限公司——公募基金

表 3.12：国投瑞银基金管理有限公司简介

国投瑞银基金管理有限公司	
公司性质	中外合资的有限责任公司
牌照类型	公募基金管理人
成立时间	2002 年 6 月 13 日
法人代表	叶柏寿
注册资本金	1 亿元

江苏汇林保大基金销售有限公司

国投瑞银基金管理有限公司	
总部	上海
股东情况	国投泰康信托有限公司（国家开发投资集团有限公司控股子公司）51% 瑞银集团（UBS AG）49%
公募基金只数	68
公募基金管理规模 （截至 2017.12.31）	1000 亿人民币

数据来源：国投瑞银基金管理有限公司官网

（3）瑞银环球资产管理（中国）有限公司——另类投资

表 3.13：瑞银环球资产管理（中国）有限公司简介

瑞银环球资产管理（中国）有限公司	
公司性质	外商独资公司
成立时间	2011 年 7 月 28 日
法人代表	韩箭
注册资本金	1 亿元
总部	北京
业务范围	接受其他股权投资基金委托，从事非证券类的股权投资管理和咨询业务——包括发起设立股权投资基金、受托管理股权投资基金资产、为所管理的股权投资基金投资的企业提供管理服务、股权投资咨询、经认定的其他股权投资相关业务，以及股权投资，包括直接投资和母基金

数据来源：瑞银环球资产管理有限公司官网

（六）瑞银集团财富管理模式

采用“one firm”模式而不是各自为政的业务单元来发展财富管理业务，是瑞银集团财富管理的一个基本特征，在瑞银集团看来整合的业务模式要比各自为政的业务单元要更能创造价值。

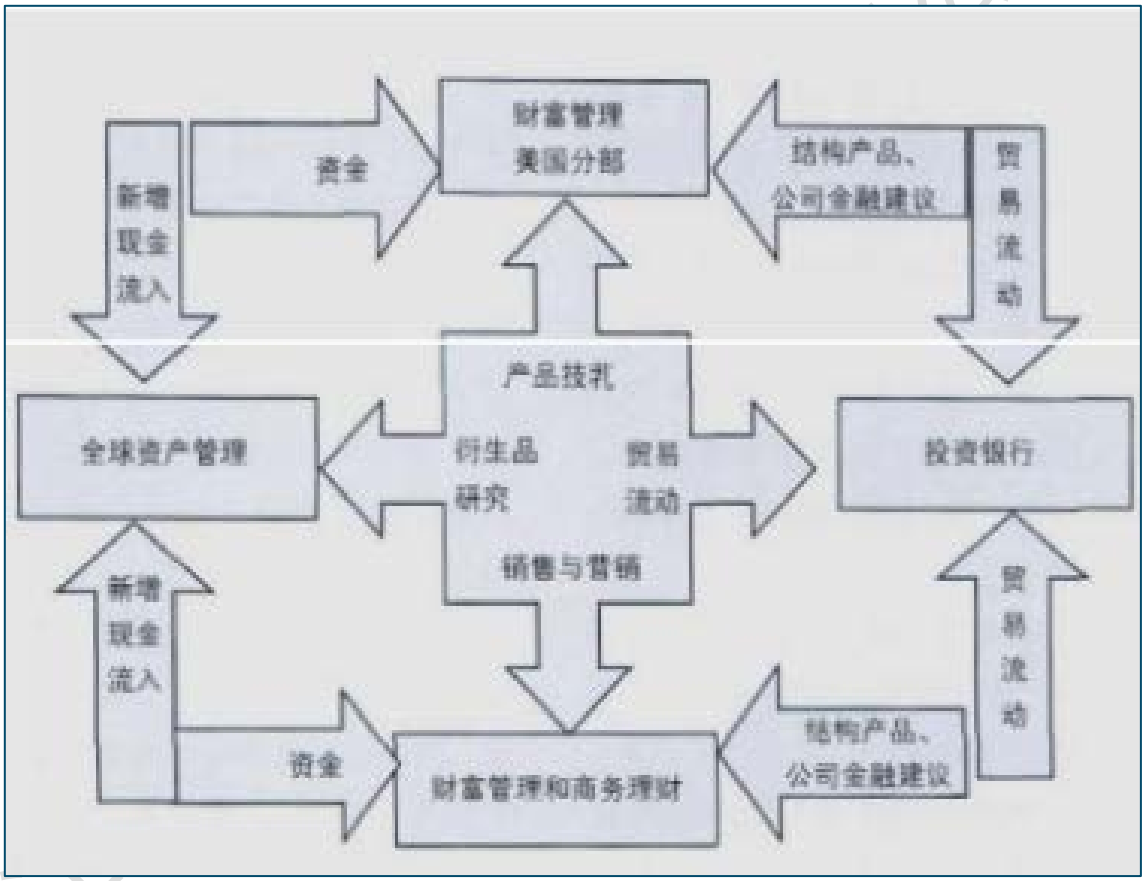
瑞银集团建立了内部伙伴关系，从而撬动和放大了治理成本，产品内容和分销手段的相近性，此举增加了瑞银集团跨客户和跨部门的业务趋势，从而能够更好地服务客户，并最终能够

江苏汇林保大基金销售有限公司

创造新的收入机会。在以美国为基地财富管理业务中，瑞银集团的“整个企业”模式支撑着从一个传统的美国经济商向一个无可匹敌的财富管理人的转变。

“One Firm”模式的另一个优点是，它帮助瑞银集团消除了大量冗余的基础设施、服务、管理和控制。在所有的业务中，技术都被用以伸展瑞银集团的接触范围，过去不能接近的客户和市场如今变的近在咫尺，从而改善了客户服务和客户体验。

图 3.1：瑞银集团“One Firm”模式



二、诺亚财富

（一）诺亚财富概括及发展历程

2003 年 8 月，汪静波和她在湘财证券的同事筹建起了国内证券公司第一个私人银行部——湘财证券诺亚财富管理中心。在那个时候，国内理财市场还处于萌芽状态，市场上还没有“第三方理财”的概念，当时所能想到就是想要为个人客户提供一个一站式的金融服务平台。

2005 年 8 月，湘财证券公司改制，汪静波及其团队被迫自立门户，汪静波在其私人金融总部的基础上成立了上海诺亚财富管理中心。随之而来遇到的最大一个困难是：之前的湘财证券诺亚财富管理中心是依托于湘财证券，如今独立出来是否会一如既往得到客户的信任？所以这个阶段，公司的重点是维护和客户之间的关系，且逐渐引入独立第三方理财顾问服务理念，了解客户需求，以独立客观的态度筛选产品，提供适合于客户的理财解决方案。

2007 年 5 月，红杉资本对诺亚财富的首期注资额为 500 万美元，约占其总股本 20%。在注资同时红杉资本也为诺亚财富注入了先进、成熟的理财服务观念和运营模式，使得诺亚财富作为独立理财顾问机构快速成长壮大，从而真正地在中国建立公信、专业、稳健的私人理财服务体系。当年 8 月，诺亚财富服务 4000 多位高净资产客户，管理资产超过 50 亿元。

2008 年，诺亚在全国 16 个城市建立分支机构，主要集中在长三角、珠三角和渤海湾地区，理财规划师近 200 位，服务的高净资产客户过万名，配置资产达到 100 亿元。2009 年，分支机构达到 28 个，规划理财师近 300 位，配置资产达到 300 亿。截止 2010 年 9 月底，诺亚已在 30 余个国内大中城市设立了分支机构。

2010 年 11 月 10 日，诺亚财富在纽交所上市，此次 IPO 共发行 840 万份 ADR，每 ADR 发行价为 12 美元，融资逾 1 亿美元。截至 2011 年 3 月 11 日收盘，股价为 14.2 美元，市值约 6.7 亿美元，市盈率 50 倍。

2012 年，诺亚财富已经有超过 50 家分公司成立，其中在 2012 年中，诺亚香港于香港获得基金销售牌照；诺亚正行于国内获得首批基金销售资格牌照。开始转入国内外的公募基金销售领域。

江苏汇林保大基金销售有限公司

2013 年，诺亚财富资产募集规模首次超过 1000 亿，开始展开综合金融服务；2014 年诺亚财富分公司数量突破 90 家，财富管理规模突破 1500 亿，其中，歌斐资产管理规模突破 400 亿。

（二）诺亚财富的战略定位

诺亚财富将自己定位为为中国高净值客户提供理财解决方案的提供者、金融产品设计和筛选专家。诺亚面向整个金融市场筛选产品，并持续管理产品存续期间风险。遵循“金融精品店”式的服务理念，诺亚采用产品品质控管及金融供应商合作制度，确保每一项产品所挂钩的基础资产都经过专业团队的深度了解，并持续沟通。

（三）诺亚财富的转型

2010 年以前，诺亚财富以第三方代销模式为主。与银行等金融机构不同，诺亚财富作为一家独立财富管理机构，完全从客户角度出发，从全市场挑选产品。诺亚财富可以从银行，券商，信托，PE 基金，私募机构等整个金融市场上挑选最优的产品。这种运营模式，在成熟的国际市场，被称之为“全市场”（WHOLE MARKET）财富管理顾问。诺亚财富定位于“金融产品精品店”，2010 年诺亚财富从全市场上接触了 1000 多个金融产品，仅有 5%的产品通过了最终的审核。诺亚上线的产品，都是经过诺亚研究团队调研评估，并经由诺亚独立完善的风险控制体系进行筛选，才能够推荐给客户。

但第三方财富管理模式的局限性和外部环境的快速变化，促使诺亚进行转型：

在自身模式的限制上，主要是在产品端严重依赖产品的供应商，而作为第三方财富公司的诺亚财富并没有产品供应能力，只能作为产品供应商的销售渠道，而由于竞争的属性，除了这些产品供应商会不断的自建渠道外，往往也不会提供给第三方好的产品。同时，由于销售的属性，产品供应依赖性太强，在没有好产品供应的前提下，很难留住销售团队。

在外部环境上，第三方财富公司规模和数量快速膨胀，同时业务同质化严重，销售佣金也不断降低。而在 2010 年，由于在 4 万亿的刺激下，房地产行业此时已经到达顶峰，信托等影子银行放大了房地产行业的波动，管理日趋严格，第三方财富机构难以继续分享信托红利。

江苏汇林保大基金销售有限公司

在内外压力下，诺亚财富开始了业务转型：纵向布局资产端业务（歌斐资产、诺亚 ABS），逐步提升资产配置能力；横向扩展财富端业务（诺亚财富、诺亚荣耀、诺亚香港、诺亚正行、诺亚易捷、诺亚金通），构建多元化销售渠道。

诺亚通过线上、线下 2 种渠道布局对接客户需求。理财师和电商平台就是客户需求与诺亚产品和服务之间的桥梁。理财师和电商平台也体现了诺亚对目标客户的分类，理财师主要面对高端客户，电商平台主要针对数量众多的白领客户。

从业务来看，诺亚涉及三大板块，财富管理、资产管理和投资银行。财富管理通过咨询或建议帮助可以解决资产配置的问题；资产管理通过资金受托的形式解决客户资产运作的问题；投资银行解决产品导入的问题以及机构客户财富管理。

2010 年后成立独立资产管理公司——歌斐资产，在 2013 年底接近 400 亿资产规模，以母基金形式运行。2013 年全年，歌斐资产及集团累计销售 PE 产品所产生的管理费总收入占销售收入的 51%，募集费占销售收入的 45.5%，第三方代销占比已经很低。

（四）诺亚财富的客户

诺亚主要服务的客户包括以下三类：1）高净资产个人客户；2）机构客户；3）渠道客户。

（1）高净资产个人客户

目前，可投资资产（排除主要住宅）超过 300 万元（40 万美元）可成为诺亚的高净资产个人客户，诺亚大部分个人客户净资产超过这个标准。这类客户的主要来源包括：企业主、专业人士和行政管理人士等其他富裕个人。

诺亚通过为高净资产个人客户提供个性化的财富管理增值服务，并且这种服务是不收费的，寻求的是与个人客户建立起一种长期的信任关系。60%的注册个人客户是来自于现有客户的推荐。

（2）机构客户

江苏汇林保大基金销售有限公司

诺亚服务机构客户的主要是中小型企业，这类企业的年收入一般不超过 3 亿元（4420 万美元），因为诺亚的 70%以上的高净资产个人客户都拥有或者掌管某中小型企业，因此服务这类企业客户与之前的个人客户有协同效应。

随着中国中小型企业管理现金流资产的需求越来越高，这类客户对资产管理服务的兴趣也逐步提高。诺亚为这类客户提供和个人客户类似的服务，包括专门人员负责对这类企业用户进行注册登记和调查等。

（3）渠道客户

诺亚的这类客户主要包括当地的商业银行以及国有商业银行的各地分支机构。这类机构机构需要向他们自己的客户提供财富管理产品，但是自身内部产品较为匮乏，同时也缺少风险管理经验，因此就倾向于和第三方财富管理机构合作。

诺亚和此类用户签订合作协议，形成战略合作关系，主要覆盖到的业务包括：定期会面并交换信息，培训这类机构客户的员工，以及针对某些财富管理产品的联合营销。在为此类机构用户服务的过程中，诺亚扮演的是财富管理产品的分销商的角色。通过此类用户的零售网络，诺亚能够接触到范围更广的投资者，其中包括相当一部分的高净资产个人客户。

（五）诺亚财富的组织与沟通模式

（1）“行动组”模式

首先，诺亚尝试以荷兰银行为代表的“农夫+猎手”的运营模式，即理财师(所谓农夫）负责对客户进行理财服务，营销团队(谓猎手）负责拓展客户，且理财师和营销人员的工作分开。汪静波发现，因为前后台的割裂，员工没有提升空间。

其次，诺亚还尝试过保险代理人转型。代理人的心态比较浮躁，对佣金的要求比较迫切，不能完全站在客户立场上思考问题。而对于诺亚来说，站在客户立场上思考是非常重要。经纪人模式体现的是站在客户立场上去设计产品、提供金融服务的能力。

江苏汇林保大基金销售有限公司

通过专门考察美国市场，原先美国的 IFA（独立理财顾问）向客户收取咨询费的同时，向产品供应商收取佣金；但最后过渡到完全不向客户收费。IFA 的着眼点是建立与客户的长期关系，当产品足够多、费率差不多的情况下，IFA 不会为了蝇头小利而损害客户利益，这样做最终损害的只会是 IFA 自己的利益。

最后，诺亚还是寻找到了自己的路径——寻找能有 3 年左右银行和券商工作背景的人，通过自己培养，建立“行动组”团队模式。

“行动组”以 4-6 个人组成的团队的方式去营销和服务客户。通过自愿组合，团队中既有擅长营销的人，也有擅长理财服务的人，内部分工根据自己的情况灵活处理，不再由公司统一划分。每个团队有一个负责人，如果团队中有人成长了，他也可以独立出来，组建新的团队。由于每个“行动组”都有自己的定位，设定目标客户群，此模式实现了专业化分工。例如有的团队就是做明星及其经纪人打交道，有的专门做房地产业，从而实现了专业化分工。其中仅上海分公司就有十几个行动组。

这种模式区别于传统金融机构粗放的客户管理，实现了客户群的细分，体现了专业化的销售。总的来说，诺亚财富“第三方理财”运营模式由“顾问式”营销服务模式向“行动组式”私人理财管家模式转变。

（2）“双团队”运作模式

第一，前台团队——“理财师”。不是能够直接提供理财意见并跟踪操作的全能型理财师，而更像是一个定期拜访的调研员。诺亚理财师的主要作用是“调查与简单的理财咨询”，包括客户的日常信息沟通、了解客户的需求、定期对客户的资产状况进行调查（许多调查最后会形成规范的表格文档并反馈到公司）以及公司产品推介等。

第二，后台团队——“专家”。位于总部后台，进行产品的设计和筛选，客户的资产配置规划、风险的监控等等。

江苏汇林保大基金销售有限公司

此模式缩小了理财师的工作范围，降低了工作难度，降低了对经验和能力的要求，适应了目前优秀理财师缺乏的现状。而诺亚也将个人理财中最重要的核心能力“产品和风险控制”掌握在自己手中，从而提升了公司总部在创造客户价值上的作用。

（3）“双渠道”交流模式

渠道一，“理财师”直接交流渠道。在选聘员工时，通过筛选具有同类气质的人，建立起一支气质相近、具有共同文化价值观、能够取得客户信任的团队。不同于“专业形象”，此团队注重“邻家女孩”式气质，以“朴实的，富有亲切感”赢得客户信任。这种气质的员工，看起来不是非常聪明，甚至有点傻气，但她们通常都拥有诚实的本质。当客户问起一个理财产品，她们会诚实地告诉客户自己还没有全面了解，但承诺可以找到懂的人去了解，并不断学习改进，而后进一步与客户更深入沟通交流。根据诺亚的经验，在“能干”和“诚实”之间，私人理财的客户们往往对后者异乎寻常地重视。

渠道二，公司直接沟通渠道。诺亚在公司内部设立了客户服务中心与客户联络沟通。一些标准化的信息如公司对资本市场的看法、产品信息、客户的投诉信息等都通过客户服务中心发送给客户。客户服务中心还根据资本市场的变化及时通知客户调整资产配置。

此模式尽可能避免单纯依靠理财师辗转传达造成的信息失真，同时，客户感觉到真正能为其创造价值的是整个诺亚，这样客户资源就最大程度掌握在公司手中，客户不会对理财师产生很大依赖，即便理财师工作调动，或者资深的理财师被其他机构挖走，新的理财师也能很快接手工作，而且不至于引起客户满意度降低。

（六）诺亚财富的整体经营模式

（1）“金融超市”模式

诺亚从全市场（信托，房地产私募基金、股权投资，艺术品投资等）范围内挑选产品，并帮助客户分析适合的产品组合。

（2）收费模式

江苏汇林保大基金销售有限公司

目前主要有三种渠道：

第一种：产品销售手续费

通过代销金融机构产品，获得金融机构支付的手续费，不向客户收取费用。

例如，诺亚为客户推荐一款京沪段铁路股权投资集合资金信托计划，信托期限为 2 年，预期年收益率为 8.5%，投资于交通运输领域，信托方式为股权投资，投资门槛为 100 万元，诺亚获得的佣金大约是 1%。降息周期之下，诺亚财富将注意力放在了 4 亿之下的此类固定收益类产品的研究与开发。

第二种：金融产品“上架费”

诺亚把所有客户打包。只要理财产品在诺亚上架，就可以按产品所针对的客户数量收取一定的“上架费用”。这将是诺亚未来重点发展的一种渠道。但这个模式不仅对客户的资质要求极高，而且要求各大机构对诺亚财富的客户群情况非常了解，这样才有可能吸引银行、基金公司等机构愿意按他们的客户总数，而非购买产品的数量来支付费用。目前，此模式尚处于“概念打造”中。

第三种：客户服务费用

客户在接受服务过程中，若办理财富卡，可以享受财务顾问帮助购买理财产品和跟踪的服务，季卡用户的服务费为 1000 元，年卡用户的服务费则是 3000 元。

（3）产品策略

产品经理在市场上进行尽调搜集好的产品，而搜索产品的方向主要由公司领导制定，一般一年一次。在二级市场产品中的重心在 2 个方向，1）国企混改项目（如嘉实中石化）；2）明星基金经理奔私的产品。

（七）诺亚财富的主要业务板块

（1）员工宝

江苏汇林保大基金销售有限公司

员工宝是诺亚财富集团旗下的白领专属综合金融服务平台，由诺亚财富互联网金融子公司——诺亚易捷金融科技有限公司研发上线。员工宝于 2014 年 6 月 8 日上线，2015 年 3 月获得红杉资本注资。员工宝致力于打造白领的私人银行，为白领精英提供低门槛、高品质的投资产品及专享的理财师体验。

诺亚历来的定位是高净值客户，只服务金字塔顶端的一小批人。而处于事业和人生上升阶段，理财需求同样强劲的白领精英，却没有得到足够的服务。这个人群也是目前理财需求最迫切，但是被满足的最少的一个群体。

员工宝正是利用互联网金融的特性，将过去理财师只能服务有限大客户的限制打破，让精英白领人群可以有机会获得私人银行稀缺、专业、高品质的理财服务。

此外，这部分精英白领相对年轻，比较容易接受互联网金融的理财方式。

员工宝区别于一般互联网平台的营销方式，并非直接到达 C 端，而是通过到达 B 端进而到达 C 端，即向特定公司的员工推广产品，这也是员工宝名字的由来。采取这种模式的原因是因为员工宝提供的理财产品中包含收益权产品，而此类私募产品在银监会的规定下只能向特定人群推广，所以员工宝的推广方式主要是企业推广会（部分借助于诺亚之前的企业资源积累）。通过营销目标企业进而到达他的员工。

相对于银行理财产品来说，员工宝的收益率更高。银行的优势是信誉度，一般用户会觉得银行更可靠。不过员工宝走企业宣传路线，一家一家企业宣传，借助其高净值客户的人脉关系，借助其背后红杉的人脉关系，信誉度这个问题得到较好的解决。

相对于 P2P 网贷平台来说，员工宝在收益率方面不一定占优势，但在风险方面，员工宝的优势明显。诺亚十几多年以来，一直带孜孜不倦打造的是风控体系，这也是今天诺亚作用一个金融服务公司能够成功很重要的因素。诺亚的项目很多都来自于其高净值客户的融资需求，而这部分客户诺亚有了很深入的了解，风控能力会远高于普通 P2P 的公司。

私人银行互联网化的首次尝试使诺亚战绩不菲：6 个月 15 亿,半年时间交易量就轻松突破 15 亿,上线 9 个月，员工宝已经成功地为 5 万多白领用户配置超过 30 亿元的理财产品而下单

江苏汇林保大基金销售有限公司

客户的首次投资额度高达 10 万以上，开通员工宝的企业已经超过 300 家。10 个月就完成 40 亿（截止 2015 年 4 月份）,现在每月的交易额都能够轻松突破 10 亿大关。注册用户也将近 7 万，其中，绑卡人数和支付人数分别为 3.8 万和 2.5 万左右。

（2）歌斐资产

歌斐资产成立于 2010 年 3 月，是诺亚财富的子公司，该公司致力于私募股权母基金（PEFOF）、地产母基金（REFOF）、固定收益母基金以及家族财富管理等业务。截止 2014 年 10 月，历经 4 年多时间的发展，歌斐资产理规模已接近 500 亿元。

歌斐整个的旅程，也是沿着诺亚财富集团一直以来的发展策略，即围绕市场未被满足的需求而进行创新，然后体系化的建设团队和资产管理能力，趁市场的发展大势而为，形成市场竞争力。

诺亚财富基本的商业模式是从独立客观的第三方角度，对跨界的金融产品进行评价和筛选，进行风险评估和管理，之后推荐给中国的高净值客户。在这一商业模式的运行中，诺亚财富不但积累了足量的高净值客户资源，同时具备了专业研究和评估及风控能力。

优质的 GP 和项目资源是歌斐依托诺亚所具有的独特优势。从 2008 年开始，诺亚财富着手筛选国内 PE 机构，其中包括红杉资本、达晨、鼎晖等十多家国内大型 PE 机构通过诺亚财富先后募集了共 200 亿的基金规模。创立之初，歌斐资产并不为基金募集和项目资源发愁，也不用在项目研究上耗费大量的物力与精力，仅依靠诺亚财富的客户资源和渠道优势就可以实现正常运作，在投后管理及投资者关系维护方面节约了大量的精力和成本。

多币种的全球配置是歌斐很早前就有的清晰定位。不是只做品类资产，还涉及 VC/PE、对冲基金、房地产基金及信贷类的的基金管理。作为一个端到端的资产管理公司，业务涉及的所有核心驱动因素都可以在公司体系内完成，用多种产品来满足客户的需求，这一布局已经基本完成。

利用诺亚的优势，几乎所有资产类别都做到美元和人民币同步，极大地满足市场上客户的需求。

江苏汇林保大基金销售有限公司

（八）启示

（1）高端业务的营销服务应有合理的分工，避免一体化

从能力角度看，既具备很好的营销服务能力、又有专业的投资研究能力的人才非常稀缺。

1）对前台销售队伍避免过于陷入对专业能力的追求，更看重其搜集和接触客户的能力，沟通能力和客户服务的意识非常重要，这样才能提高营销和服务的效率。

2）专业服务（产品化）更多由后台部门提供，前台部门承担消化并传递产品给客户的职能，这也符合产品中心、渠道中心的架构设置。

3）客户服务内容多元化，要从关心客户入手，充分了解客户的需求，与客户建立日常的沟通机制，甚至介入客户的工作、生活，真正赢得客户的信任，这样才能建立持久的客户关系。

4）应建立强大的后台业务支持体系，在业务策划、产品研究、销售支持等方面提供全方位的管理和支持。

（2）高端业务的数据化和信息化管理非常重要

高端业务是一项持续积累的业务，特别是客户关系管理具有连续性的特点，因此，必须有一个信息管理系统来支撑整个业务体系，这个系统需要包括如下的功能模块：

1）客户资源管理：

包括潜在客户的管理：潜在客户名单、分级分类、客户需求管理、营销进展状态管理等。

2）营销过程管理

营销人员的客户拜访工作管理，作为过程考核，提高管理的效率。

3）服务过程管理

对注册客户的服务过程管理，包括服务的频率、服务的内容、服务的效果、客户满意度等。

江苏汇林保大基金销售有限公司

4）产品数据库

服务产品和金融产品的目录，包括产品的介绍、特点、适用客户群体等。

5）高端业务的沟通平台

主要包括日常的通知、同事间的沟通、知识平台、互动平台等。

本文编辑：黄子珈、李跃、林伊灵

负责人：张宏鹤

江苏汇林保大基金销售有限公司