

指数与指数化投资

2013年 三季度

总第 14 期

✦ 指数发布动态

本季新发布指数115条，包括中证系列指数96条，上证系列指数19条。中证系列指数中主题指数18条、策略指数6条、行业指数60条、债券指数3条、商品期货指数5条；中证金砖国家 60DR 指数和中证金砖国家（香港） 60DR 指数样本由满足一定规模和流动性要求的在香港交易所上市的中国概念股、中国内地 A 股、纽交所、伦交所、NASDAQ 等发达市场上市的巴西、俄罗斯、印度和南非证券组成；沪深300安中动态策略指数和第一财经银行理财产品指数是中证指数有限公司根据客户需求开发的定制类指数。

发布日期	指数名称	行情代码
7月1日	沪深300安中动态策略指数	H30124
7月2日	上证红利潜力指数	H50020
	上证行业红利指数系列（10条）	H50021-H50030
	中证红利潜力指数	H30089
	中证行业红利指数系列（10条）	H30090-H30099
7月3日	中证 Axioma 300 优化因子指数系列（6条）	H30125-H30130
7月4日	中证中期信用债流动性100指数	H11096
	中证中期中高收益信用债流动性指数	H11097
7月5日	中证 - 第一财经银行理财产品指数（三个月内）	H30085
7月12日	中证金砖国家60DR指数	H30133
	中证金砖国家（香港）60DR指数	H30135
7月15日	中证全指细分行业指数系列（60条）	H30164-H30223
8月1日	上证跨市场中期中高收益信用债指数	H11095
8月15日	中证工业品期货成份指数	H30227
	中证优化展期商品期货成份指数	H30228
	中证商品期货细分类别成份指数系列（3条）	H30224-H30226
8月20日	中证短期国债指数	H11099
8月26日	上证城镇化指数系列（7条）	H50031-H50038
	中证城镇化指数系列（7条）	H30137-H30143

产品发行动态

本季国内市场新发行成立证券投资基金105只，募集资金总额1002.93亿元。其中指数基金9只（含1只债券指数基金），募集资金总额37.19亿元；ETF10只（含1只债券指数ETF），募集资金总额96.10亿元。

上市交易

上市日期	产品名称	上市规模（亿份）
7月29日	华安黄金易ETF（代码518880）	4.56
7月29日	国泰黄金ETF（代码518800）	1.55
8月1日	上证180高贝塔ETF（代码510450）	3.25
8月5日	嘉实中证中期国债ETF（代码159926）	0.07
8月16日	博时上证企债30ETF（代码511210）	0.34
8月16日	鹏华沪深300ETF（代码159927）	5.78
9月16日	汇添富中证主要消费ETF（代码159928）	7.95
9月16日	汇添富中证医药卫生ETF（代码159929）	11.97
9月16日	汇添富中证能源ETF（代码159930）	3.84
9月16日	汇添富中证金融地产ETF（代码159931）	7.48

募集成立

成立日期	产品名称	募集资金（亿元）
2013-7-26	国金沪深300指数分级基金	3.23
2013-8-1	招商沪深300高贝塔指数分级基金	5.46
2013-8-15	银华中证转债指数增强分级基金	3.86
2013-8-16	信诚中证800医药指数分级基金	3.37
2013-8-21	国联安中证医药100指数基金	4.15
2013-8-22	华安黄金易（ETF）联接基金A、C	4.11
2013-8-29	国泰国证医药卫生行业指数分级基金	5.01
2013-8-30	信诚中证800有色指数分级基金	3.02
2013-9-12	富国创业板指数分级基金	3.57
2013-9-12	大成中证500深市ETF	3.34
2013-9-17	国投瑞银沪深300金融地产ETF	5.74
2013-9-23	易方达沪深300医药卫生ETF	5.21
2013-9-27	华安沪深300量化增强基金A、C	5.52

ETF 发展动态

本季有10只ETF挂牌上市，其中上交所4只，分别是华安黄金易ETF、国泰黄金ETF、上证180高贝塔ETF、博时上证企债30ETF；深交所6只，分别是嘉实中证中期国债ETF、鹏华沪深300ETF、汇添富中证主要消费ETF、汇添富中证医药卫生ETF、汇添富中证能源ETF、汇添富中证金融地产ETF。74只已挂牌上市ETF中上交所45只，深交所29只，资产净值合计1559.35亿元，较上季上涨了96.23亿元。7月8日，C-Shares 沪深300ETF在港交所挂牌上市。截止到9月底，境外A股产品共有55只，资产净值合计321.91亿元。

内地市场 ETF

基金名称	基金份额 (亿份)	净申购较上季 (亿份)	资产净值 (亿元)	变动额较上季 (亿元)
嘉实沪深300ETF	118.32	-8.24	291.45	9.42
华夏上证50ETF	127.41	-4.32	216.41	7.93
华夏沪深300ETF	79.28	-5.46	194.14	5.18
华泰柏瑞沪深300ETF	62.13	-9.34	153.04	-6.34
易方达深证100ETF	232.80	-36.90	135.36	-7.10
华安上证180ETF	254.60	5.67	133.13	12.14
南方中证500ETF	41.46	-3.30	45.05	4.34
南方开元沪深300ETF	31.75	8.62	29.77	10.13
华夏中小板ETF	11.64	-2.08	28.75	-0.13
南方深成ETF	27.05	-1.66	23.96	1.18
交银180治理ETF	35.50	-13.68	23.08	-6.05
博时上证企债30ETF	0.21	0.21	20.50	20.50
国泰上证180金融ETF	4.18	0.84	13.77	3.72
国泰上证5年期国债ETF	0.14	0.00	13.59	0.17
大成深证成长40ETF	17.24	-1.03	13.10	0.29
华泰柏瑞红利ETF	6.77	-0.30	12.40	0.41
招商上证消费80ETF	4.11	-1.08	11.67	-0.96
嘉实中证中期国债ETF	0.10	-6.98	10.16	3.02
易方达沪深300ETF	10.18	-10.28	9.77	-0.77
易方达创业板ETF	7.27	0.76	9.77	3.56
华宝兴业上证180价值ETF	3.65	-0.23	8.54	0.13
工银瑞信深证红利ETF	12.23	-3.60	8.29	-1.75
华夏上证医药卫生ETF	7.13	2.13	7.96	3.04
博时超大盘ETF	4.93	-0.19	7.96	0.05
易方达上证中盘ETF	3.21	-0.78	7.67	-0.63
汇添富中证医药卫生ETF	7.01	7.01	12.03	12.03
汇添富中证金融地产ETF	6.10	6.10	7.39	7.39
广发中小板300ETF	6.15	-0.62	5.98	0.44
工银上证央企50ETF	5.23	-0.31	5.35	0.00
华安上证龙头ETF	2.58	-0.15	5.35	0.06
诺安上证新兴产业ETF	6.54	-1.03	5.21	0.23
汇添富中证主要消费ETF	4.79	4.79	8.03	8.03

基金名称	基金份额 (亿份)	净申购较上季 (亿份)	资产净值 (亿元)	变动额较上季 (亿元)
国联安上证商品ETF	2.62	0.03	4.29	0.36
嘉实中证500ETF	1.08	-0.49	4.19	-0.90
华夏上证金融地产ETF	4.18	0.70	4.00	0.92
华安易富黄金ETF	1.38	1.38	3.65	3.65
建信上证社会责任ETF	4.14	-0.15	3.44	0.20
华宝兴业上证180成长ETF	3.38	-0.03	3.25	0.20
富国上证综指ETF	1.28	-0.15	2.97	0.01
鹏华上证民企50ETF	2.46	-0.30	2.94	0.07
汇添富中证能源ETF	2.86	2.86	3.75	3.75
景顺长城300等权ETF	2.93	-2.28	2.84	-1.64
建信深证基本面60ETF	1.71	-0.09	2.65	0.20
嘉实深证基本面120ETF	3.32	-1.96	2.65	-1.05
鹏华沪深300ETF	1.04	1.06	2.51	2.51
鹏华深证民营ETF	0.71	-0.21	2.36	-0.22
海富通上证周期ETF	1.10	0.01	2.30	0.19
南方小康产业ETF	7.20	-0.50	2.30	0.07
博时自然资源ETF	3.31	-0.14	2.19	0.05
海富通上证非周期ETF	1.09	-0.10	2.03	0.07
华夏恒生ETF	1.94	-0.64	2.02	-0.44
华夏上证能源ETF	2.39	-0.12	1.98	0.01
华夏上证主要消费ETF	1.70	-0.11	1.94	0.18
华夏上证原材料ETF	1.95	-0.51	1.73	-0.19
招商深证TMT50ETF	0.44	-0.27	1.68	-0.53
南方上证380ETF	1.66	-0.14	1.56	0.16
易方达恒生H股ETF	1.49	-0.26	1.42	-0.10
汇添富深证300ETF	1.52	-0.53	1.41	-0.26
博时深证基本面200ETF	1.92	-0.36	1.37	-0.05
景顺长城180等权ETF	1.27	-0.36	1.28	-0.15
大成中证100ETF	1.35	-0.23	1.21	-0.09
长盛上证市值百强ETF	0.68	-0.09	1.19	-0.04
广发中证500ETF	1.05	-0.68	1.15	-0.44
嘉实中创400ETF	0.77	-0.30	0.97	-0.11
华泰柏瑞上证中小盘ETF	0.29	-0.11	0.78	-0.13
银华上证50等权重ETF	0.67	-0.23	0.66	-0.17
中银上证国企ETF	0.92	-0.12	0.63	-0.03
国泰中小板300成长ETF	0.56	-0.08	0.63	-0.02
交银深证300价值ETF	0.64	-0.04	0.61	0.03
国泰纳斯达克100ETF	0.51	-0.21	0.54	-0.15
上投摩根180高贝塔ETF	0.47	0.47	0.52	0.52
大成500沪市ETF	0.38	-0.21	0.47	-0.13
国泰黄金ETF	0.17	0.17	0.44	0.44
诺安中小板等权ETF	0.19	-0.22	0.23	-0.19
合计	1212.39	-80.93	1559.35	96.23

✦ 境外A股 ETF

市场	产品名称	资产净值 (亿元)	变动额较上季 (亿元)	
欧洲	瑞士信贷沪深300ETF	9.20	0.79	
	db x-traders 沪深300ETF	34.14	14.00	
	db x-traders 沪深300A股行业ETF (5只)	0.77	0.15	
美国	Market Vectors 沪深300中国ETF	2.09	0.01	
香港	中银保诚标智沪深300ETF	68.10	2.72	
	中银保诚标智上证50ETF	1.20	0.07	
	安硕沪深300ETF	4.19	0.32	
	安硕沪深300A股行业ETF (6只)	5.25	-1.57	
	db x-traders 沪深300ETF	19.00	0.24	
	db x-traders 沪深300A股行业ETF (10只)	4.65	0.15	
	平安中证锐联A股50ETF	0.09	-1.11	
	大成国际中证内地消费ETF	0.11	0.01	
	华夏沪深300ETF	98.48	-8.79	
	易方达中证100ETF	18.07	-9.09	
	C-Shares CSI300 ETF	3.99	3.99	
	台湾	元大宝来标智沪深300ETF联接基金	/	/
		中银保诚标智上证50中国指数基金	/	/
		富邦上证180ETF	17.13	1.50
元大宝来上证50ETF		7.13	1.04	
复华沪深300ETF		5.20	0.86	
日本	野村上证50ETF	6.54	0.40	
	日兴中国A股(熊猫)沪深300ETF	2.82	0.30	
	华夏沪深300ETF	/	/	
	易方达中证100ETF	/	/	
新加坡	大华上证50ETF	2.50	0.17	
	db x-traders 沪深300ETF	2.55	-0.11	
韩国	KINDEX CHINA A CSI300 ETF	5.84	-0.75	
	Kstar中证100ETF	2.87	0.25	
泰国	泰国标智沪深300ETF联接基金	/	/	
合计:		321.91	5.55	

单位: 亿元人民币 已考虑汇率变动。

指数市场格局

三季度末国内共有1450只证券投资基金，总资产规模2.74万亿元，较上季增加了2867.85亿元，涨幅为11.69%。指数型产品有253只，其中指数基金133只，ETF72只，联接基金48只，总资产规模3414.26亿元，较上季涨幅达2.36%。前二十名基金公司管理的资产净值合计约1.93万亿元，约占国内证券投资基金总资产净值的70.59%，较上季末下降了0.19%；其管理的指数型产品资产净值为2530.02亿元，约占指数型产品总资产净值的74.10%，较上季末下降了4.94%。

✦ 标的指数

投资标的	产品数量	新增数量	资产净值 (亿元)	变动额较上季 (亿元)
中证指数	118	15	1673.27	27.73
上证指数	64	2	801.6	45.46
深证指数	61	2	756.11	21.51
其他指数	10	0	183.28	-15.83
合计	253	19	3414.26	78.87

✦ 公募基金

排序	基金管理公司	基金数量	资产净值 (亿元)	变动额较上季 (亿元)	指数型 产品数量	资产净值 (亿元)
1	华夏	43	2,449.14	161.21	11	530.10
2	嘉实	51	1,456.63	-15.45	12	357.13
3	南方	44	1,439.48	145.79	12	122.23
4	易方达	50	1,356.33	76.82	12	391.17
5	工银瑞信	40	1,262.08	266.24	6	40.53
6	广发	39	1,148.38	139.76	6	67.55
7	博时	44	1,084.76	18.7	8	119.83
8	上投摩根	27	827.71	110.67	2	1.43
9	华安	43	814.89	42.63	8	201.47
10	汇添富	39	802.05	151.64	7	72.45
11	大成	39	757.57	37.46	10	100.24
12	富国	41	756.57	-16.07	6	53.26
13	银华	34	742.71	16.68	10	305.98
14	中银	31	733.1	148.81	3	14.82
15	招商	33	682.84	190.44	8	23.13

排序	基金管理公司	基金数量	资产净值 (亿元)	变动额较上季 (亿元)	指数型 产品数量	资产净值 (亿元)
16	天弘	14	668.29	531.82	1	0.63
17	建信	36	663.93	186.05	7	41.24
18	鹏华	43	634.27	-8.76	9	68.88
19	景顺长城	24	567.57	116.01	3	4.15
20	诺安	28	498.13	69.78	6	13.80
合计		743	19,346.43	/	147	2530.02

指数型产品：包括指数基金、ETF及联接基金，不包括QDII及跨境ETF。

✿ 主要指数表现

9月30日沪深300指数收于2409.04点，本季上涨208.4点，涨幅为9.47%。上证指数和深证成指本季分别上涨9.88%和10.66%。与环球市场主要指数相比，沪深市场表现居中。

✦ 国内市场

指数名称	收市点位	本季涨跌 (%)	今年以来涨跌 (%)	静态市盈率	滚动市盈率	市净率
上证指数	2174.67	9.88	-4.16	11.20	10.46	1.5
上证380	3412.28	20.83	15.87	23.50	21.84	1.95
上证180	5213.53	8.87	-6.06	9.26	8.73	1.35
上证50	1643.06	5.84	-11.55	8.47	8.04	1.27
深证100R	3264.29	10.41	-0.28	17.50	16.65	2.27
深证成指	8514.57	10.66	-6.60	14.62	14.08	2.23
中小板指	5234.51	17.46	23.55	29.59	28.01	3.92
创业板指	1367.91	35.21	91.62	62.56	58.32	5.78
沪深300	2409.04	9.47	-4.52	10.45	9.81	1.47
中证100	2243.21	7.48	-9.57	8.81	8.32	1.31
中证500	3872.89	19.68	18.23	28.66	26.03	2.44

指数名称	收市点位	本季涨跌 (%)	今年以来涨跌 (%)	修正久期	到期收益率 (%)
中证全债	146.24	-1.24	1.30	5.00	4.76
中证50债	124.79	-1.34	0.56	4.00	4.35
中证短融50	118.82	1.12	2.63	0.24	4.92
上证国债	138.65	0.37	2.07	--	--
沪企债30	123.95	-0.23	3.06	--	--

✦ 港台市场

指数名称	收市点位	本季涨跌 (%)	今年以来涨跌 (%)
中证两岸三地500	1235.16	7.85	-1.92
中证香港100	1867.53	10.14	0.44
恒生指数	22859.86	9.89	0.90
恒生国企指数	10316.12	10.79	-9.79
台湾加权指数	8173.87	1.38	6.16

✦ 环球市场

指数名称	收市点位	本季涨跌 (%)	今年以来涨跌 (%)
印度孟买Sensex30指数	19379.77	-0.08	-0.24
纳斯达克综合指数	3771.48	10.82	24.90
德国DAX指数	8594.40	7.98	12.90
纽约标普500指数	1681.55	4.69	17.91
东京日经225指数	14455.80	5.69	39.06
道琼斯工业指数	15129.67	1.48	15.46
富时/南非综合指数	44031.83	11.25	12.18
韩国综合指数	1996.96	7.17	0.00
法国CAC40指数	4143.44	10.82	13.80
澳大利亚普通股指数	5217.74	9.26	11.86
英国富时100指数	6462.22	3.97	9.57
俄罗斯IRTS指数	1422.49	11.53	-6.84
巴西BOVESPA指数	52338.19	10.29	-14.13

✦ 交易数据统计

✦ 股市与ETF

本季沪市股票总成交金额64624.37亿元，较上季上升36.61%，ETF总成交金额1719.78亿元，较上季下降1.16%；深市股票总成交金额69119.11亿元，ETF总成交金额647.84亿元，分别较上季上升32.75%和23.12%。在国际交易所联合会（WFE）2013年第三季度末排名中，沪市ETF成交金额位列第7位，比上季上升了4位，深市ETF成交金额位列第13位，比上季上升了1位。

➤ 沪深市场成交（单位：亿元）

2013年二季度	总成交金额	较上季变动(%)	日均成交金额	较上季变动(%)
沪市股票	64624.37	36.61	1009.76	21.67
深市股票	69119.11	32.75	1079.99	18.23
沪市ETF	1719.78	-1.16	26.87	-11.98
深市ETF	647.84	23.12	10.12	9.64

✦ 全球主要市场ETF成交（单位：亿美元）

交易所	新上市数量	交易数量	总成交金额
纳斯达克证券交易所	6	111	15995.75
纽约证券交易所	21	1406	11124.47
伦敦证券交易所	15	1875	650.47
东京证券交易所	24	162	512.43
韩国证券交易所	2	138	447.48
德国交易所	21	1027	357.32
上海证券交易所	4	45	280.86
墨西哥证券交易所	12	470	242.81
香港交易所	3	113	241.73
纽约泛欧交易所	-18	655	230.32
瑞士证券交易所	5	782	210.45
多伦多证券交易所	11	411	176.94
深圳证券交易所	6	29	105.80
纳斯达克OMX北欧证券交易所	-5	60	30.32
台湾证券交易所	0	21	25.94
澳大利亚证券交易所	-4	65	19.69
西班牙马德里证券交易所	0	74	13.01
奥斯陆证券交易所	0	15	10.66
新加坡证券交易所	1	89	5.57
大阪证券交易所	0	NA	NA

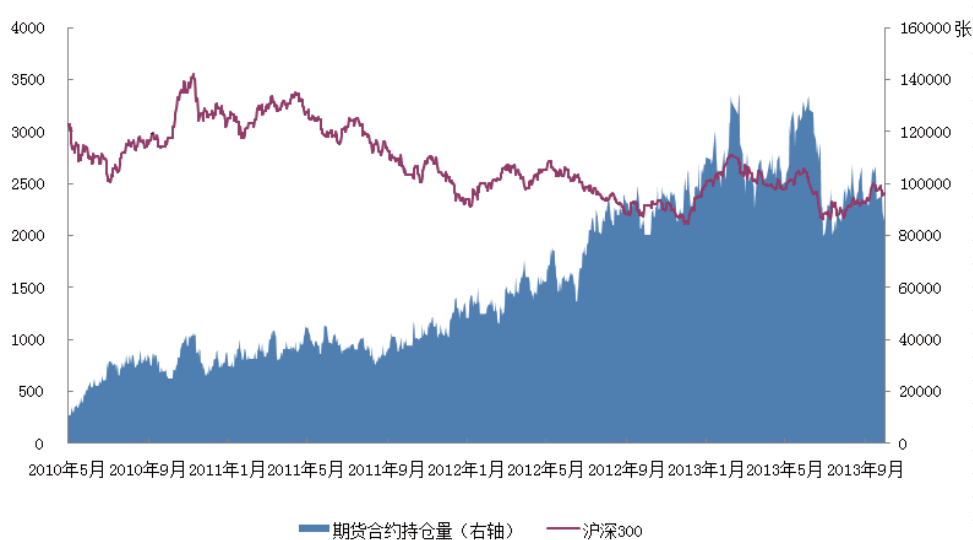
✦ 股指期货

本季共有64个交易日，沪深300股指期货总成交金额40.21万亿元，日均成交6282.29亿元，较上季分别上升21.22%和7.97%；总成交合约数5845.74万张，日均成交91.34万张，较上季分别上升29.74%和15.55%。季末未平仓合约8.56万张，较上季末上升了7.14%。根据WFE最新公布的数字，中国金融期货交易所2013年三季度末合约总成交数量位居全球第五。

➤ 全球主要市场股指期货成交（单位：万张）

交易所	总成交数量（1-6月）	季末未平仓量
芝加哥商业交易所	44103.59	356.62
欧洲期货交易所	25461.16	364.84
莫斯科交易所	21323.80	104.70
大阪证券交易所	21098.22	85.74
中国金融期货交易所	14799.41	8.56
新加坡证券交易所	7634.15	103.32
印度国家证券交易所	7558.51	43.75
泛欧交易所衍生品市场	6354.18	163.50
韩国证券交易所	3954.32	11.34
香港交易所	3855.22	34.95
台湾期货交易所	2901.76	9.15
OMX交易所	2349.97	44.96
东京证券交易所	2035.98	65.37
巴西证券期货交易所	1645.85	28.26
约翰内斯堡证券交易所	1256.63	38.78
西班牙马德里证券交易所	549.73	8.17
奥斯陆交易所	269.34	8.14

➤ 沪深 300 指数走势与期货合约持仓量（2010年4月16日至 2013年9月30日）



指数研究动态

全球多资产指数投资发展与展望

多资产投资基金可被视为广义的混合型基金，是通过投资股票、债券、商品、货币及衍生品等多种资产类型实现特定风险收益目标的基金产品。上世纪90年代以来，受益于养老金市场的巨大需求，多资产投资基金规模、数量及产品形式得到了快速的发展。从1974年至今，美国养老金市场资产总额不断推升，从1974年0.369万亿美元，增长到2012年19.896万亿美元，几乎增长了54倍，养老金市场投资于多资产投资基金比重达到60.56%。

从产品形式来看，多资产投资基金最主流的形式主要有：传统的混合型基金（Hybrid Funds）和基金中基金（Fund of Funds, FoF）。从策略类型来看，多资产投资基金主要包括四类：目标日期型，也称生命周期型；目标风险型；风险控制型；风险平价及保本策略型。

一、多资产指数化投资迎来契机

在过去数年中，生命周期基金选择被动管理产品的资金流入速度一直超过主动管理。在2012年，生命周期基金配置中被动管理资产净流入规模首次超过主动管理。虽然主动管理在整个资产管理规模上占比为68%，仍然占主导地位，但是规模优势从2006年（占比85%）开始已经显著降低。

金融危机中，主动基金资产配置和投资目标不匹配的负面作用对被动型产品的发展起到了很强的推动作用。据晨星统计，金融危机前，大部分即将到期的主动管理的生命周期基金仍将资产的50%以上配置于股票市场，从而遭受巨额损失，也凸现了多资产被动产品的优势。

1、多资产投资产品配置被动管理资产的规模持续扩张

在过去三年中目标日期型基金配置被动资产的速度明显快于主动管理。被动管理产品系列资产规模的增长速度是主动管理系列的两倍。据晨星估计，如果过去三年的平均资产增长率（主动管理型11%，被动管理型26%）可以延续的话，那么到2019年，被动管理型的资产规模将超过主动管理型的资产规模。

2、生命周期基金资产配置从主动管理向被动管理转变

被动产品由于其较低的成本、更好的表现和便利的运作模式引起了养老金计划发起人和计划参与人的兴趣。相反，主动管理基金在2008年和2011年很难战胜基准，非常多的主动生命周期系列在2008年金融危机期间损失惨重。另外，更多的被动型生命周期基金系列不断面世，一些基金公司在提供主动型产品的同时，也提供被动产品系列，如John Hancock, BlackRock和TIAA-CREF。

除了转变已经存在的生命周期基金系列管理方式，大量的资产管理公司已经发行了补充的生命周期基金系列，这些系列主要投资于被动管理的指数基金或ETF。在过去5年时间中，BlackRock, Fidelity, ING, John Hancock和TIAA-CREF已经各自发行纯指数化的生命周期基金系列，并增加其已经存在主打主动管理系列的被动管理资产比重。JPMorgan在2012年发行了SmartRetirement Blend系列来作为其长期主打纯主动系列的一个补充，以丰富其产品线。该新系列同时配置被动管理的ETF和主动管理基金，主动管理比重仅占31%的比重。

3、降低费用的压力迫使基金管理人选择被动管理

美国劳工部明确要求增加养老金计划费用的透明度，这就迫使计划发起人更加认真关注基金费用，而且市场也在不断偏向于对低费率产品的需求。由于主动管理型产品相对费率较高，与此同时，被动管理策略的市场份额在不断增加，它们低成本的管理不断在改变这个行业的定价前景。多资产投资对于被动管理产品的需求近几年一直保持快速增长的态势，必然给多资产指数的应用带来契机。

二、我国多资产指数化投资前景

我国当前的多资产投资产品仍以传统混合型基金为主，规模不断减少，2011年起保本型基金开始受到市场青睐，明确与养老相关的多资产投资基金开始布局，目前基金明确与养老主题相关的多资产投资基金

有9只，规模为115.34亿元，其中大成财富管理2020占了62.5%。2012年12月至今，有4只基金在其基金投资目标中明确为投资者提供养老理财工具。

就目前而言，我国多资产投资指数化仍然处于起步探索阶段，截止2013年上半年，分别有两只多资产投资基金选择被动化管理，分别是银华中证成长股债和国联安中证股债动态，前者采用股债恒定组合策略，后者采用合成看跌期权策略，截止2013年6月30日，两只基金规模分别为3.40亿元和2.32亿元，规模较小。

未来，混合型基金的仓位更加灵活，有利于多资产指数化投资产品的发展。此外，FOF形式的产品有望进入国内市场。从美国发展的情况来看，FOF是混合型基金的重要形式。由于其FOF产品形式灵活，受到投资者和发行人的广泛欢迎。其中对于发行者而言，FOF产品可以降低管理人管理单一资产精力，将更多时间放在资产配置领域。同时，如果母基金的投资标的为本公司自己发布的基金产品（内部FOF），可以扩大自有基金的总规模，提高公司实力，这对发行人吸引力很高。比如Vanguard，旗下的混合型FOF基本都投在自己的ETF之上。而对于投资者而言，FOF的管理费用并不一定会超过非FOF的管理费用（特别是内部FOF），因此不会存在明显的选择性偏好。

三、中证多资产投资指数发展展望

中证指数公司在多资产指数方面不断创新，目前已经发布了四条恒定组合系列指数和一条合成期权策略指数。恒定组合系列指数是于2012年8月30日发布的首批4条多资产投资指数：中证银华价值股债恒定组合70/30 指数、中证银华价值股债恒定组合30/70 指数、中证银华成长股债恒定组合70/30 指数、中证银华成长股债恒定组合30/70 指数，合成期权策略指数是于2012年10月16日发布的中证股债动态合成期权策略指数。目前恒定组合策略指数和合成期权策略指数均有相应的指数基金产品跟踪。

1、构建完善的多资产投资指数体系

多资产投资指数体系是多资产投资指数化发展的前提。未来，中证指数公司将结合我国养老金等长期资金发展需要，构建涵盖恒定组合、目标风险、风险平价、风险控制、生命周期和组合保险策略等在内多资产指数体系。

2、先期开发与风险主题相关的多资产指数

近些年A股市场的萎靡不振，使得越来越多的投资者，尤其是中小投资者对于防御类的产品需求越来越大，从债券型基金和保本型基金的快速增长就可以验证这一趋势。因此，多资产投资指数体系的发展，将以风险主题先行，如风险控制指数、风险平价指数等。

以目标风险指数为例，该类指数的编制理念在于，在市场上涨的时候能够分享市场上涨，在市场下跌的时候，根据不同风险承受程度，通过控制下行风险来规避极端下跌风险。目标风险指数通过约束不同下行风险，优化实现模拟目标资产组合相对于市场组合的贝塔系数最大化，代表了在不同风险约束下的多资产配置组合。

从资产配置来看，现阶段目标风险指数主要投资于股票、债券和现金三类资产，FOF成行后，基金将成为目标风险指数的主要资产，未来，配置资产可进一步拓宽至商品期货、衍生品、REITS等。

风险平价指数是指保持组合中任一资产风险占全部组合风险的比重相等，风险较高资产配置相对较低的权重，而风险较低资产配置较高的权重。

免责声明：本报告所载数据资料，源自中证指数有限公司认为可靠之出处，但不保证其准确性或完整性。本报告及其所含任何信息均不构成任何证券、金融产品或其他投资工具或任何交易策略的依据或建议。对任何因直接或间接使用本报告或其所含任何信息而造成的损失，中证指数有限公司不承担任何法律责任。

地址：上海市浦东新区迎春路 555 号 B 楼 5 楼
邮编：200135
电话：+021 5018 5500
传真：+021 5018 6368
电邮：csindex@sse.com.cn
网站：<http://www.csindex.com.cn>