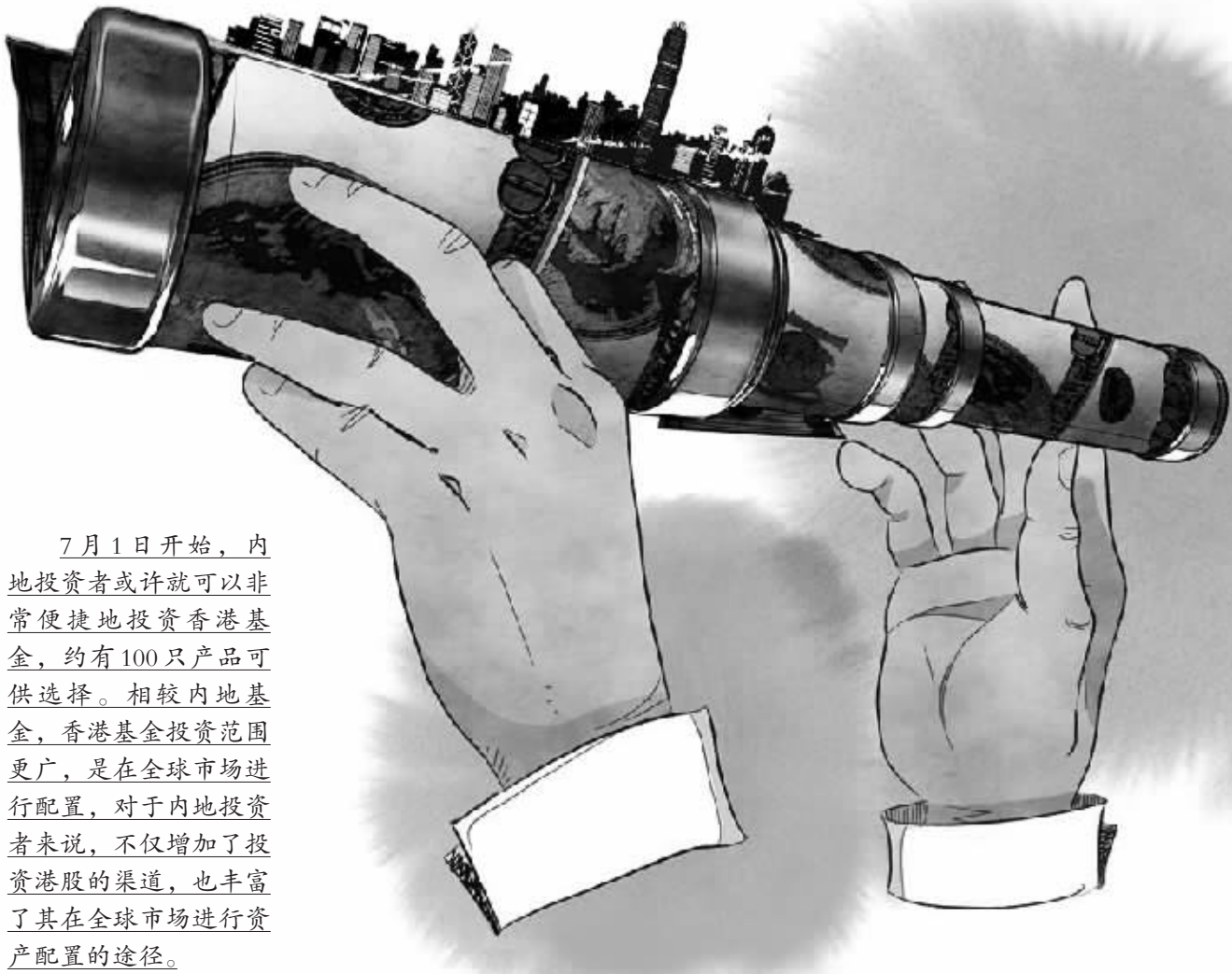


# 挖一挖香港的基金

本报记者 常艳军



7月1日开始，内地投资者或许就可以非常便捷地投资香港基金，约有100只产品可供选择。相较内地基金，香港基金投资范围更广，是在全球市场进行配置，对于内地投资者来说，不仅增加了投资港股的渠道，也丰富了其在全球市场进行资产配置途径。

66

内地与香港资本市场之间的“互联互通”不断深化，继沪港通“通车”之后，两地基金互认正式开办的日子也越来越近。届时，内地投资者在家门口就能投资香港基金。应该说，内地与香港基金互认给内地投资者提供了更加丰富的投资产品以及多样化的投资管理服务。特别在A股走势如火如荼的情况下，相对热度稍逊的港股呈现出估值洼地，而且香港基金的投资范围也不仅限于港股。

## “百”里挑基

7月1日起，符合条件的内地与香港公募基金通过两地监管机构的认可或许可程序后，即可分别向香港和内地市场的公众投资者进行销售。

“作为国际金融中心，香港市场基金产品的丰富程度要高于内地市场。”济安信基金评价中心主任助理田熠告诉《经济日报》记者，按照不同的划分标准，香港基金可分为股票基金、债券基金、期货基金、认股权证基金……以及单一市场基金、区域基金和环球基金等。“且由于香港基金投资范围覆盖全球市场，同样投资标的产品也更为细分。”

据了解，在香港市场，香港证监会认可的零售基金数量有2000多只，不仅有嘉实、大成等内地基金公司的分支机构，也

有贝莱德、霸菱、施罗德等全球知名资产管理机构。

根据互认基金的标准，如香港基金进入内地市场，须符合依照香港法律在香港设立和运作，管理人在香港注册及经营，基金成立1年以上，资产规模不低于2亿元人民币（或等值外币），不以内地市场为主要投资方向，在内地的销售规模占基金总资产的比例不高于50%等条件。据了解，因为一些基金仅通过香港市场进行分销而非在香港设立等原因，符合互认标准的香港基金产品约有100只左右。

从目前看，引入内地市场的香港基金类型为常规股票型、混合型、债券型及指数型等。“与内地市场差不多，香港市场中

权益类基金也是主流。”田熠说。

有机构认为，随着A股的持续上涨，A股与港股的估值差不断扩大，港股市场很多标的估值颇具吸引力，优质港股公司或迎来新的投资机会。

不过，引入香港基金不仅是增加了内地投资者投资港股的渠道。“由于香港基金投资范围广、覆盖领域大，可让内地投资者选择更多的全球市场投资工具，且香港市场有很多国际知名的资产管理机构，从而也给内地投资者提供了一个便捷购买其优秀产品的机会。”田熠同时提醒，两个市场的基金产品无论投资标的，还是类别细分都有较大差异，在选择香港基金时不能照搬内地基金的投资经验。

## 全球配置分散风险

依据相关规定，香港互认基金的管理人应当委托内地符合条件的机构作为代理人，并经中国证监会注册后，在遵循内地相关法律法规的前提下委托内地基金销售机构进行公开销售。内地基金投资者可以到相关基金销售机构进行香港互认基金的申购，业务流程与申购内地基金产品相同。“因为香港基金是在全球范围进行配置，比较适合成熟投资者基于资产配置的考虑，分散投资风险。”德圣基金研究中心首席分析师江赛春表示，如果单纯考虑收益性，从目前内地基金的表现看，香港基金或很难超越。

因此，江赛春认为，在选择香港基金时，首先要确定基金投资的标的市场，以自己的资产配置合理搭配；其次是考虑基金管理人本身业绩的稳定性以及基金团队的稳定性等，可优先选择知名资产管理机构的产品。

同时，也要注意香港基金与内地基金投资风格的差异。“与内地基金风格切换较快不同，香港一些大型环球基金配置均衡，风格比较稳健，基金经理也更关注长线投资，偏爱蓝筹股和大盘股，香港市场中有很多基金都成立了几十年。”香港胜利证券资产管理部基金经理王冲说，100只

左右的入围香港基金已不算少，对内地投资者来说，关键在于选择适合自己投资需求的产品。

好买基金研究中心研究总监曾令华提醒，香港基金相关信息的可得性不太好。比如，内地公募基金业绩、排名以及季报等信息可以很方便的查询到，而香港基金的相关信息并不容易获得，这就可能会使得投资者因为对基金情况了解不充分而增加选择难度。此外，业内人士也表示，投资者在选择香港基金时还要关注基金是用哪种货币结算，相关货币的汇率走势也会影响基金的回报。

# 下一个投资金矿

交银施罗德 沈楠

在过去近一年的牛市中，国企改革相关概念的公司持续受到市场的关注，甚至在某一阶段表现异常突出，这或许仅仅是掘金相关改革投资机会的开始。

从政策定调看，十八届三中全会奠定了新一轮经济体制改革的基调，其中包括国企改革、土地改革、财税改革、金融改革等多个方面改革将在未来几年全面展开，而本轮国企改革是新一轮经济体制改革的重要组成部分之一。

新一轮国企改革的侧重点将主要集中在混合所有制改革、设立国有资本投资公司和人员激励改革三方面。首先，混合所有制改革的根本目的是提升国有企业的运营效率与市场化水平。混改的形式多种多样，比如引入民间资本、并购重组或员工持股等，其中公募基金作为代表社会公众资本的机构有着巨大的投

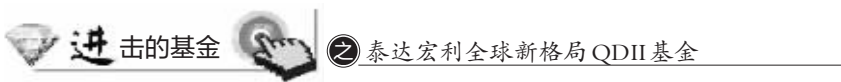
资吸引力，因为其通过透明的交易所定价机制实现了社会百姓广泛分享国企改革红利的路径。混合所有制改革还可通过上市发行等形式在股市中实现，A股近期的牛市行情为此提供了良好的市场环境，并能很好地缓解部分地方政府的财政紧张状况。

其次，国有资本投资公司的开展涉及国资管理体系的变革。国资监管将进入管资本为主的新时期，进而优化国资布局，目前央企中国家开发投资公司和中粮集团有限公司正在开展改组国有资本投资公司试点。此外，管理人员的激励改革也不可或缺，管理层激励的形式可能是建立一个以市场为基础的招聘机制，也可能是完善管理层的绩效考核体系以及改革薪酬机制，新兴际华集团、中国节能投资公司是这项改革的央企试点

企业。

国企改革的新一轮浪潮只是开始，未来3至5年将不断持续深化，并将助推国民经济健康有序增长。上海、广东、山东等个别已经公布国企改革方案的地方试点可能推进得较为迅速，其中，地方国企激励方式的引入以及资产整合将是比较容易开展的方向。

新一轮国企改革注定会为国有企业带来新的活力，对于资本市场而言，意味着下一个金矿已悄然显现，诸多投资机会将在企业不断的变革中出现。投资者可持续关注央企试点名单中涉及的上市公司，以及具备重组整合预期的地方国有企业，尤其对于那些处于竞争性领域并且业务有所重叠、容易产生重组预期的国有企业，其中将蕴含一部分投资机会。



## 寻找估值洼地

小舟

中国证监会日前在“中国-中亚资本市场论坛”上首次确认，深港通将于今年下半年内正式实施。泰达宏利基金认为，这标志着港股、A股互融趋势进一步加强，在此背景下，港股中的新兴产业股将有更好投资机会。泰达宏利旗下泰达宏利全球新格局QDII基金将以香港中小盘股票为主要投资标的，采用FOF（基金中的基金）方式，以聚焦香港市场的ETF等权益类资产为主，重点布局香港市场投资机会。

在资产配置方向上，该基金将重点关注3类港股市场投资机会：一是符合中国经济转型升级方向的新兴产业，包括文化传媒、通讯电子、计算机、生物科技、高端装备制造、汽车后市场、“互联网+”等方向的公司；二是存在A股、H股估值显著差异的

两地上市公司；三是香港市场独有的稀缺性公司，主要存在于消费品、娱乐、连锁餐饮、教育、互联网等行业。

泰达宏利基金表示，今年发布的《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》，允许公募基金参与沪港通交易。此后，港股行情火热启动，4月8日、9日连续两个交易日，港股通单日105亿元人民币额度全部用完。

天天基金网统计显示，截至6月12日，这只基金今年以来的累计净值增长率位列110只同类基金前二分之一。泰达宏利基金认为，港股市场中，信息科技、互联网产业、医疗保健、大消费等符合中国经济转型方向的中小盘股票较A股的估值差要远大于大盘股，将对港股中小板块进行深入挖掘投资，寻找确定性较强的投资收益。

## 组合投资优势凸显

魏骥遥

2014年底，股票市场行情火热，风险偏好较高的投资纷纷转向股市。在此背景下，相对风险小、收益低的债券与货币市场类银行理财产品的吸引力有所下降，但由于许多投资者仍会选择购买此类理财产品为闲散资金保值，加之银行普遍重视理财业务的发展，所以此类产品的发行量并没有下跌。不过，相比之下，投向灵活且能根据市场热点择时配置优质投资标的的组合投资类理财产品更受投资者青睐。

进入2015年后至今，组合投资类理财产品的占比有着较大幅度的提升且稳稳超过债券与货币市场类。最近两周，由于大额存单的正式推出，市场对相关政策的预期使得低收益、低风险投向的理财产品受到了很大的冲击，单一的投向债券与货币市场的理财产品占比仅35%左右，预计未来“债券与货币市场”将更多地作为组合投资类理财产品中平衡风险的一个重要组成部分。

从投向分类来看，银行两种投向类型理财产品的收益率在过去的一年中均呈现下滑趋势，且目前仍然处于下行通道中。相比之下，组合投资理财产品今年表现较为稳健，主要因为其资产配置有更多的选择，如股市或偏股型基金等，而去年12月份至今，选择股票或股指作为投资标的的理财产品数量有明显上升。

另一方面，组合投资类理财产品收益率较债券与货币市场类产品有较大优势，对投资者的吸引力更强。不同期限的理财产品比较中，2015年至今，组合投资类产品收益率高于债券与货币市场类理财产品约0.4至1.0个百分点。同时5月份数据显示，在不考虑结构性产品的情况下，当月到期收益率在6.5%以上的理财产品全部为组合投资类，这标志着组合投资类是目前银行理财产品中收益较高且较稳定的一个大的投向分类。因此，投资者如果更偏好高收益，在选择产品时可以更多地考虑组合投资类理财产品。

此前统计局公布的数据显示，工业增加值、固定资产投资以及社会零售增速均较低，显示我国经济下行压力仍然较大；同时由于市场机制还不健全，微观经济基础较差等原因导致货币政策机制传导不畅，实际利率仍然偏高。因此，今年还会出现降息、降准的政策是大概率事件，而理财产品收益率将持续走弱。

对于债券与货币市场类产品收益率而言，如果未来下跌幅度过大，风险偏好高点的投资者可将资金转向组合投资类，而风险偏好较低的投资者可能会选择风险更低，且因利率市场化政策而利率有所上浮的银行定期存款。而随着利率市场化政策的推行，存款利率可能进一步提高，对保本类银行理财产品的分流力度将更大。

