

# 助力投资者分享经济红利 公募竞相布局区域基金

□本报记者 余世鹏

随着ETF的持续扩容，聚焦区域经济和企业的区域指数基金（下称“区域基金”）成为公募布局指数投资的流行方式。中国证券报记者了解到，目前区域基金多是应机构客户的需求而成立，且策略上有浓厚的区域特性。分析人士认为，随着深圳等区域经济持续发展和公募竞相上报新品，区域基金将成为投资者分享区域红利的便利途径。

## 公募竞相布局

“我们将区域基金列入宽基产品范畴，是2019年的布局重点，接下来会有一款聚焦浙江的区域基金将报会。”深圳某大型公募人士对中国证券报记者透露，近期区域基金“热”来得突然，却并非公募主动布局，而是因机构客户的需求而发起的。“产品申报有两条线：一是根据投研判断主动布局，二是

根据客户需求来布局。有些公司看到别的公司申报了，也在抓紧咨询客户需求，以便及时上报。”

实际上，自去年下半年ETF扩容以来，公募机构就已开始布局区域基金。比如2018年12月中旬，南华基金成立了南华中证杭州湾区ETF，成为国内首只湾区主题基金。另外，平安基金的粤港澳大湾区发展主题ETF基金，已于去年底获批。而早在2018年之前，已有中海基金和汇丰晋信基金针对长三角和珠三角区域推出相应产品。

“公司布局粤港澳大湾区指数基金，主要是看好湾区投资机遇。”平安基金ETF指数投资部基金经理钱晶对中国证券报记者说，大湾区内不同城市具有很强的互补性，既有技术和知识密集型产业，又有香港、深圳等金融中心。在中央政府推动下，大湾区将迎来历史重大机遇，区内各行业也会迎来长期投资机会。

进入2019年，区域基金的申报并没减

少。如1月7日前后，安信基金上报了聚焦深圳的中证深圳创新科技主题指数投资基金，易方达则申报了以浙江为区域主题的中证浙江发展新动能ETF和联接基金。数据显示，自去年三季度以来，截至目前仍有近10只区域基金处于募集和待发状态，其中有不少聚焦到了区域的国企改革主题，如华夏中证四川国改ETF及联接基金。

## 利于分享区域红利

钱晶分析，近两年随着京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区等指数发布，基金公司也在积极上报相应产品，这既是看好区域经济发展，也是引导金融资源合理分配，响应金融支持实体经济的号召。

具体到投资者方面，钱晶指出，在编制过程中，区域指数会综合考虑公司市值、行业分布等因素，能体现出区域产业的优势特征。区域经济既受益于国家发展战略布局，又具有地理与产业聚集等协同优势，发展潜力很大。

因此，“投资者购买一只区域型指数基金，就相当于买了受益于该区域发展的一篮子股票，这为投资者享受区域发展红利提供了极为便利的途径。”

实际上，区域基金属指数基金范畴，会通过跟踪区域指数和区域内优质企业获取经济发展红利，并在投资策略上体现出区域发展的独特性。比如，中证浙江发展新动能ETF和联接基金追踪的是中证浙江新动能指数，其成分股纳入了浙江地区优质上市公司，如海康威视、吉利汽车、阿里巴巴等。同时，该基金还对港股的仙股和A股的ST股做了配置约束，以防踩雷。

另外，中证深圳创新科技主题指数投资基金跟踪的是中证深圳创新科技主题指数。值得一提的是，该产品围绕估值、成长、研发、质量四大因子进行选股，但因侧重深圳区域的科技创新特性，前三大权重分别高达30%，成分股包含了腾讯控股、大族激光等科技创新成长性企业。

进入2019年，券商板块表现突出。截至1月23日，申万券商指数今年以来上涨达8.22%。在此背景下，券商主题基金也水涨船高。东方财富choice数据统计显示，截至1月22日，市场上77只券商概念主题基金今年以来全部录得正收益。

公募基金人士表示，券商板块近期表现强劲，主要得益于业绩空窗期的流动性改善和风险偏好提升。长期来看，资本市场改革加快落地的预期将提升头部券商未来的业务空间，利好头部券商提升估值，看好头部券商的投资价值。

## 主题基金净值上涨

在纾困基金相继落地、科创板有序推进、沪深交易所发布《关于股票质押式回购交易相关事项的通知》等利好政策的推动下，券商板块今年以来表现活跃。截至1月23日，申万券商指数今年以来从4398.04点上涨至4760.18点，涨幅达8.22%。

券商概念主题基金净值普涨。东方财富choice数据显示，截至1月22日，今年以来市场上77只券商概念主题基金全部录得正收益，其中有13只基金净值涨幅超过7%，收益最高的国泰中证申万证券行业指数今年以来的净值涨幅达到8.45%。

在主动管理型基金中，前海开源多策略混合A是今年涨幅最大的券商概念主题基金，今年以来的收益率为7.46%，其前十大重仓股均为券商股，包括海通证券、华泰证券、中信证券、国金证券、山西证券等标的。永赢惠添利灵活配置混合和诺安高端制造股票收益率在主动型基金中排名靠前，其前十大重仓股中均出现了多只券商股的身影，包括华泰证券、中信证券、国泰君安、海通证券、东吴证券、招商证券等。

## 长期看好头部券商

金鹰基金研究部表示，券商板块近期表现强劲，主要得益于业绩空窗期的流动性改善，风险偏好提升，以及长期监管周期改善。金鹰基金介绍，继1月4日央行宣布全面降准100BP后，近期央行又通过市场操作净投放6600亿元，缓解了市场缴税和春节因素对短期流动性的扰动。同时，降低中低等级信用利差的措施利好券商在资管、自营业务中的信用风险，市场交易量和股价的改善有利于减少该业务中跌破平仓线的规模，降低减值计提对净资产的损耗，股权质押信用风险边际改善，利好券商资产质量边际改善。

值得一提的是，除了设立并购基金，部分PE机构也将触角伸向了壳股。北京某PE机构副总裁日前表示，在基础并购业务之外，2018年加大了对借壳类业务的投入。“2018年我们所接触的壳股50-60家，且大部分已经进行过深入沟通。尽调结果显示，上市公司财务状况参差不齐，而这是投资机构参与并购非常关注的一点。”

事实上，从过去经验看，PE机构运作壳股效果并不理想。业内人士认为，壳公司存在被借壳预期，部分公司存并购重组可能，但此类事件存在诸多不确定性。

## 星石投资： 四主线挖掘投资机会

□本报记者 徐文擎

尽管2018年A股表现较差，但星石投资认为，大调整往往意味着大机会的孕育。展望2019年，星石投资将从四条主线挖掘投资机会。

## 经济有望逐步见底

关于2019年的经济和股市，星石投资有几点预判：一是在逆周期调控的宏观政策作用下，中国经济有望逐步见底。积极的财政政策将成为稳增长的主要发力点，通过更大规模的减税、更有效的降费、较大幅度的增加地方政府专项债以及扩大财政赤字率等手段对冲经济下行。同时，稳健的货币政策松紧适度，为宏观经济营造更好的货币环境，货币政策传导机制有望得到疏通。

二是决定资本市场长期价值的中国经济新动能，正在经历从量变到质变的过程，为复兴牛市酝酿创造条件。庞大的工程师红利为产业升级和经济动能切换提供了基础，并且宏观经济的数据已经显露出经济动能转换的端倪。例如，新动能对新增就业的贡献率达到70%，高技术制造业对制造业投资增量的贡献达到了近60%。

三是2019年的A股市场有望逐渐拨云见日，以科技类为核心的成長股机会最大。

## 四主线布局2019年

在此预判下，2019年，星石投资将沿四条主线进行配置。首先是具备全球竞争优势的先进制造业，比如新能源汽车产业等。新能源汽车产业是我国汽车产业实现弯道超车的重要赛道。据Frost&Sullivan披露，2014年以来，中国新能源车在全球占比迅速攀升。并且，在去燃油化和智能化的趋势下，新能源汽车行业需求空间广阔。同时，政策接力棒也在继续推动新能源汽车高增长：2018年在新能源汽车政策补贴退坡（财政补贴逐步退出）的情况下，新能源汽车整体保持较高增长，2018年1至11月份累计销量同比增长69%。

其次是受益于制造业升级的先进制造行业，如云计算、工业机器人、人工智能、5G等。星石认为，制造业升级是确定性趋势。传统制造业的巨大存量中，存在着设备更新改造、技术升级的庞大机会。“技术升级”正替代“产能扩张”，自动化、智能化将成为我国制造业未来升级的方向，云计算、AI、5G高频通信等行业正在迎来高速发展期。

另外，星石看好兼具消费属性和科技属性的行业，比如医药生物。星石表示，作为必选消费品，医药行业在经济下行过程中表现出较强的稳定性，同时作为知识密集型行业，其中优秀的研发企业具有较强的成长性，也是价值成长股的典型代表。医疗服务、高端仿制药和创新药将是投资方向。

最后是其他弱周期成长股。星石认为，一些周期相关性较弱、成长性较强的细分行业也具备较高的配置价值，比如扩张能力较强的新零售企业以及竞争格局好、品牌号召力强、定价权高的大众消费品等。

## 借并购基金渠道 “PE+上市公司”模式再升温

□本报记者 刘宗根

在沉寂了一段时间之后，2019年初，借助合作设立并购基金渠道，“PE+上市公司”模式再度升温。业内人士认为，对PE机构而言，牵手上市公司一定程度上相当于提前锁定了退出渠道；对上市公司而言，现阶段也的确存在突出的并购需求。不过，从过去经验看，部分并购基金设立后进展缓慢，并购预期落空风险值得警惕。

## 瞄准上市公司并购需求

受上市公司并购重组预期增强影响，近期“PE+上市公司”模式再度活跃。“2018年二级市场估值调整，投资退出遭遇一定困难，导致围绕产业上下游的并购整合模式升温。不少PE机构开始通过组建并购基金的方式与一些产业龙头或上市公司进行组合投资，参与到企业上下游的整合过程中。”山东某PE机构董事总经理表示。

据他介绍，通过与上市公司合作设立并购基金的方式，其所在的机构在2018年

资本寒冬中募集到不少资金。记者粗略统计发现，仅2019年以来就有多只“PE+上市公司”模式的并购基金宣告成立。1月19日，上市公司宣布天睿教育产业一期私募投资基金募集完毕，产业基金的类型为契约型基金，其中威创股份出资2559万元，天风天睿为基金管理人；1月10日，上市公司凯龙股份宣布与道格资本共同设立产业基金，双方拟通过共同设立产业基金的方式，在军民融合及公司产业链上发现和寻找潜在合作伙伴和产业资源，并通过战略投资建立联系。

“近期我们一直在帮一家上市公司整合医疗美容业务，他们希望将国内医疗美容领域有潜力的公司整合到平台上去，这与他们原来的主营业务并不相同。通过并购打造新的场景或者进入新的行业，是现阶段上市公司非常突出的需求。”北京某PE机构合伙人表示。资料显示，该PE机构目前LP（有限合伙人）包括十余家A股上市公司、多只专业母基金等，投资方向主要聚焦于TMT领域中ToB企业级服务等细分领域。

## “僵尸基金”难题待解

不过，并不是所有的并购基金设立后都会取得预期效果，部分基金业务一直难以发展而成为“僵尸基金”，不得不选择终止。2018年12月17日，上市公司光韵达公告终止设立敦汇新毅激光及智能制造产业投资基金（有限合伙）。此前，2018年1月16日，光韵达董事会审议通过了《关于投资设立并购基金暨关联交易的议案》，同意公司与创投汇富、新毅投资签署《激光及智能制造产业投资基金合作框架协议》。对于终止原因，公告称公司原拟通过该投资并购基金整合激光产业链上下游资源，提升公司综合竞争力和盈利能力，但随着宏观形势和投融资环境的变化，产业基金一直未能寻求到较合适的投资标的。

2018年12月6日，上市公司智慧能源发布《关于终止并购基金暨关联交易的公告》称，围绕“全球领先的智慧能源、智慧城市服务商”的发展战略，公司积极进行资源的梳理整合和业务的实施调整。因公司资金集中于主业运营，外部募集资金困难，经各方审慎

讨论后，公司拟与相关各方（包括PE机构）签署协议，决定终止无锡远东国联智慧能源投资企业（有限合伙）以及慧储储能产业并购投资中心（有限合伙）并购基金项目的合作。

“2018年我们在交易上遇到很多困难，二级市场股价波动太大，导致并购交易被迫终止。”前述合伙人表示。在业内人士看来，“僵尸基金”的出现不能排除部分上市公司设立并购基金并非为了产业投资和并购，而是为了二级市场的溢价效应。

值得一提的是，除了设立并购基金，部分PE机构也将触角伸向了壳股。北京某PE机构副总裁日前表示，在基础并购业务之外，2018年加大了对借壳类业务的投入。“2018年我们所接触的壳股50-60家，且大部分已经进行过深入沟通。尽调结果显示，上市公司财务状况参差不齐，而这是投资机构参与并购非常关注的一点。”

事实上，从过去经验看，PE机构运作壳股效果并不理想。业内人士认为，壳公司存在被借壳预期，部分公司存并购重组可能，但此类事件存在诸多不确定性。

## 泰达宏利师婧：利好叠加 印度市场机会凸显

□本报记者 叶斯琦

不仅是电影产业，印度股市近期也引起投资者关注。据记者了解，泰达宏利印度机会基金型基金（ODII）已经发行。作为目前国内市场上唯一自下而上、主动管理的纯印度股票基金，泰达宏利印度机会基金在资产配置、分散风险需求迫切的背景下，为投资人提供了标的特征明确的境外配置工具。

泰达宏利印度机会基金拟任基金经理师婧表示，该基金将充分挖掘印度经济高速增长周期所带来的股票投资机会，优选在印度上市、具有行业代表性的优质公司，重点投资于估值相对较低、质地优良并且成长逻辑明确的标的。

## 印度已成为不能忽视的市场

“为了推出这只基金，我们进行了长达一年的准备。”谈及泰达宏利印度机会，师婧感触颇深。泰达宏利之所以抢先布局印度

市场基金，正是因为看到了印度市场巨大的长期投资潜力。

师婧分析，2018年7月，世界银行公布的数据显示，印度已经超越法国，成为世界第六大经济体，同时印度也是新兴市场国家中的第二大经济体。印度的GDP总量为2.597万亿美元，但人均GDP仅为1939美元，是中国人均GDP的四分之一，相当于中国在20世纪初的水平，具有极大的增长潜力。此外，印度人口红利非常显著，正在不断吸引国外资本，腾讯、阿里巴巴、百度、三星、小米等科技公司纷纷在印度布局。

她进一步分析，2014年后印度政府推出了一系列改革措施，包括普惠金融计划、统一支付接口、建立全民征信系统、消费税和农作物最低收购价格补偿等。“这些都是框架搭建，将促进正规经济体的发展。上市公司作为正规经济的代表，将受益于正规经济的扩大，再叠加人口红利、数据技术进步等利好因素，印度已成为大资金不能忽视的市

场。”她说。

## 利好因素正在凸显

“作为目前市面上唯一主动管理的印度市场基金，我们会秉持自下而上的原则在印度市场精选个股进行投资。”师婧介绍，选择标的时，除了考虑公司自身盈利情况，还会重点考虑公司的市值，选择中型和大型企业，同时考虑流动性，选择日交易额大的股票。

为什么选择当前时点推出该基金呢？师婧直言，这同样是经过精心的考虑。当前，印度市场几大潜力点正在凸显：一是新兴市场买成长，印度市场表现受印度上市公司盈利能力影响，高盈利预期的印度企业值得配置；二是2019年4月至5月，印度将举行全国大选。1991年到2014年的数据统计显示，大选后的3个月到1年内，印度股票指数有80%的概率获得7%至25%的正收益。历年选举期间，印度政府都采取扩张投资、加大民生补贴

等措施以推动经济上行，2019年也不例外。作为正规主体的上市龙头企业将是直接的受益主体；三是印度市场受全球贸易摩擦影响较小，内生动力是印度股票市场的原动力。

“我们还希望给中国市场提供更多与A股相关性低且有长期增长逻辑和潜力的资产类别。”师婧表示，近15年的Bloomberg数据显示，印度市场和A股沪深300指数的相关性为0.27，与创业板指数的相关性只有0.15。

据了解，泰达宏利聘请外方股东宏利资产管理（香港）有限公司作为该基金的境外投资顾问。宏利资产在亚洲9个地区设有办事处，176位投资专家形成本地化研究资源，提供最新的市场观点。境外投顾团队具有超12年印度股票研究经验，其于2006年11月30日发行成立的宏利环球印度股票基金业绩表现优异，截至2018年11月30日，该基金近5年的年化收益率达13.53%，超越MSCI印度指数8.74个百分点（Bloomberg数据）。

据记者了解，泰达宏利印度机会基金将于1月25日起接受申购，2月1日起接受赎回。

## 两步解决投资拖延症

□兴全基金 田雨松

前些日子税收优惠政策发布，需要纳税人在APP里自行填报，但大家却一直拖着没有办理。直到有一天，一个同事提醒今天填报当月就可以抵扣，明天提交则要等下个月才能抵扣。于是，办公室的同事都突然停止手头工作，像集体讨论作业一样，几分钟就将原先拖了很久的事情处理完。

这件小事说明，即便是与个人利益相关的事，大多数人也会因为惯性而存在严重的拖延。类似的，人们在为自己退休养老金账户做准备的时候，也面临非常大的惯性拖延。2017年诺贝尔经济学奖得主理查德·泰勒，就在他的《错误的行为》中，总结了阻碍人们为何没有存入足够退休金的三重障碍以及如何移除障碍的好方法。

第一重障碍就是上面说的拖延。大多数认同应该为退休养老金计划多存些钱，也打算尽快付诸行动，但实际上迟迟未动。

第二重障碍是对损失的厌恶。为退休金计划多存些钱意味着要在可支配收入里拿出一些钱存进去，这似乎是到手的钱的一种“损失”，而人们讨厌损失。

第三个障碍是受限时偏好的自我控制问题，也就是与当下相比，我们普遍在未来才会有更好的自我控制能力。比如制定“下个月再运动”的计划就比“今天就开始运动”的计划容易得多。

泰勒在这本书中提到了两个解决方案：“自动加入”和“为明天多储蓄”。

“自动加入”是指一种半强制性的制度性解决方案。比如获得美国财政部和国税局官方认可、美国劳工部通过的一种投资行为——合格的默认投资选择。大多数退休金计划都会选择这种含有股票和债券的基金，只不过随着员工年龄的增长，其中股票所占比例将会逐渐降低（类似目标日期养老基金）。

这种自动加入的方式在国内可以用基金定投替代吗？除非选择退出定投并且全部赎回基金，否则定投会一直像法律一样约束你的行为，为未来坚定地走好每一个小步子，也为未来积累更多的基金筹码。并且通常而言，长期持有基金的盈利概率和盈利水平也更高。根据Wind数据统计，发现在2006年1月1日至2018年10月31日的区间段内，中证混合型基金指数的赚钱概率随着持有时

间的增加而快速上升，持有8年以上100%赚钱，并且总收益率也随之提升。

“为明天多储蓄”是指提高退休养老金的储蓄率。这项“助推”计划在早期政策研究和推行的时候，美国个人每月储备养老金的比率还不高，泰勒希望通过合理的公共政策来影响人们为自己退休多做准备。如果在退休时候发现自己退休金过剩，就有许多办法物尽其用；但如果到时候发现自己准备不足，就已经没有什么办法补救，只能延迟退休时间了。

泰勒的方案是由参与者自行决定是“现在”提高退休养老金的储蓄率，还是“随后”提高，“随后”指的是下次涨薪时，并且以后每次加薪时都这样做，坚持4次。在涨薪的时候才考虑提高储蓄率，这从情感上减少了损失所带来的抵触情绪。让人们做出一个将来某个时刻才会生效的决定，可以减弱现时偏好。一项公司试验显示，对于将退休金储蓄率提高5%的建议，只有25%的员工愿意；但是当建议在涨薪时候才提高储蓄率的时候，则有78%的员工愿意接受这个建议。

这种策略在国内也有可参照的方法，比

如可以在有新增额外收入之后选择提高投资额度（加薪或者额外的奖金，以及现在每个月因为税收优惠所增加的一部分收入），这样可以规避自己厌恶损失的情绪所带来的障碍。通常来说，当人们得到意外之财时，将其存起来的概率往往比拿到定期工资后将其存起来的概率要高。同时可以减弱现实偏好，也就是说不用当下就做出最终决定，心理上更好接受一些。当然，这个前提是已经开立了自己的退休养老金个人投资计划，而不是等到以后有机会才开始投资，那样又会被拖延症的惯性所拖累。

想要自己做出简单可执行的退休养老金储备计划，只要记住两点：1、开启投资之后设置一个定投方案；2、下一次加薪或者拿到退税款的时候增加投入。坚持下去，也许真的会在