

粤港澳大湾区发展规划纲要备受关注

公募积极布局区域主题基金

□本报记者 万宇

《粤港澳大湾区发展规划纲要》2月18日晚发布，粤港澳大湾区概念随之受到资本市场的关注，2月19日多只概念股涨停，概念板块涨幅居前。

在此背景下，粤港澳大湾区主题基金也成为近期表现最好的概念主题基金之一。Wind统计显示，截至2月18日，今年以来粤港澳大湾区主题基金的平均收益率接近12%。

公募基金也积极布局粤港澳大湾区投资机会，平安基金上报的平安中证粤港澳大湾区发展主题ETF已获注册批复，成为市场首个获批的粤港澳大湾区主题ETF。事实上，近年来区域主题基金成为公募基金布局的方向之一，广发基金、易方达基金等公司均发行或上报了广发京津冀ETF、易方达中证浙江发展新动能ETF等区域主题基金。

粤港澳大湾区主题基金净值回升

《粤港澳大湾区发展规划纲要》从战略定位、发展目标、空间布局等方面对粤港澳大湾区的发展作了全面规划。广证恒生指出，《规划纲要》重点强调科技创新、互联互通、现代产业体系和生态文明四个方面，注重极点带动、着力建设国际一流湾区和世界级城市群，是粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领性文件。《规划纲要》的印发，翻开了我国区域发展规划的新篇章，将推进整个大湾区的建设大踏步往前。

粤港澳大湾区概念也随之受到资本市场的关注，2月19日粤港澳大湾区概念板块涨幅居前，相关个股百花齐放，多只概念股涨停。粤港澳大湾区主题基金也随之净值回升，成为近期表现最好的概念主题基金之一。

Wind统计显示，截至2月18日，46只粤港澳大湾区主题基金今年以来全部录得正收益，平均

收益率接近12%，其中36只基金今年以来的收益率超过10%，其中收益率最高的宝盈新价值今年以来的收益率达到19.76%。在重点持股方面，根据四季报数据，多只涨幅居前的绩优基金持有招商蛇口、保利地产等粤港澳大湾区概念股。

公募基金布局区域投资机会

除了重仓持有粤港澳大湾区概念股，公募基金还通过聚焦区域经济和企业的区域指数基金布局粤港澳大湾区投资机会。为更好跟踪和反映粤港澳大湾区经济建设进展，服务国家创新发展战略，平安基金提前布局，开拓粤港澳大湾区主题金融产品，其上报的平安中证粤港澳大湾区发展主题ETF已获注册批复，成为市场首个获批的粤港澳大湾区主题ETF。

事实上，公募基金布局区域主题基金已经成为近年来的一个新趋势。广发基金去年4月发行广发京津冀ETF，该基金以CS京津冀指数为跟踪标

股市反弹凸显ETF优势

9只ETF份额今年增加逾亿份

□本报记者 万宇

继2018年逆市大扩容之后，今年以来在A股市场的开门红行情中，ETF再次成为各路资金抄底入市、布局反弹的重要工具。Wind数据显示，截至2月18日，9只股票ETF场内基金份额较2018年末增加1亿份以上，广发基金独占三席，广发沪深300ETF、广发医药、广发中证500ETF均位列其中。

据Wind统计，有5家基金公司布局的股票ETF数量超过10只，广发基金旗下股票ETF共有15只，排在行业第2位。从细分类别来看，广发基金布局的行业基金数量最多，包括可选消费、医药、信息技术、金融、原材料、能源、工业等中证全指7大行业，为投资者提供一站式的指数选择工具。

多只ETF份额大增

在1月以来的市场反弹行情中，ETF产品

充分体现了特别的价值。从股票ETF份额变化来看，跟踪沪深300、中证500、医药券商等指数的ETF成为投资者追捧的对象。

据Wind统计，截至2月18日，场内流通份额较2019年初增长1亿份以上的9只基金均投资于这些领域。其中，广发沪深300ETF场内份额24.77亿份，较年初增长1.98亿份；广发医药ETF场内份额17.72亿份，增长1.19亿份；广发中证500ETF份额为29.03亿份，增长1.10亿份。

能够成为投资者底部布局的首选，与广发基金完善的ETF产品线密不可分。出于成本收益考虑，很多公司对布局ETF产品的积极性不高，120家基金管理公司中共有34家基金公司布局股票型ETF。其中，广发基金自2008年以来细致挖掘投资者潜在需求，战略布局ETF产品线。截至2018年末，广发基金旗下ETF产品共有18只（15只为股票ETF），产品数量排在行业首位。

从产品特点来看，一方面，广发基金坚持重

点做大优势品种，如创业板ETF、中证500ETF、传媒ETF等。数据显示，截至2月18日，广发医药ETF、广发环保ETF、广发传媒ETF均是跟踪相同标的的中份额最大的行业基金。另一方面，广发基金深挖客户对细分主题投资的潜在需求，主动打造特色指数品种。例如，广发京津冀ETF、广发传媒ETF、广发环保ETF，均是唯一跟踪该标的的指数的ETF。

成为A股配置工具

ETF规模迅速增长，代表着股票ETF分散投资、低费率、交易便利的特性获得了投资者的认可，其已逐渐成为投资者抄底A股的配置工具。

广发基金指数投资部负责人罗国庆表示，股票ETF兼具股票和基金的特点，标的范围覆盖宽基、行业、主题等多种资产，是高效的投资工具，具有分散化、流动性好、成本低、运作透明

将面临集中到期偿付的问题，李峰提醒要注意这类行业的信用债风险。

深入挖掘短端信用债机会

基于上述分析，李峰管理的建信中短债纯债基金也将立足于短端的信用债，充分发挥公司在固定收益领域的投研优势，通过“中短久期+高杠杆运作”的方式及“哑铃式”的操作，挖掘价值投资机会。

“银行资金需要寻找新的投向，这种资金本质上是风险厌恶型，该只基金选择的中短债标的在当前环境下仍然可以享受到债牛下半场的收益。并且，基金组合的久期较短，波动较小。”李峰称，去年由于信用债违约潮的出现，利率债和信用债的利差不减反增，直到2018年四季度才有所好转。随着今年利率债的投资价值降低和宽货币效果的逐步显现，利率债和信用债的利差有望进一步压缩，信用债的票息优势会逐步体现，叠加其收益率本身的下行，将成为今年最大的看点。

他表示，建信基金在固定收益领域已搭建

的，投资于其成份股、备选成份股的比例不低于基金资产的90%且不低于非现金基金资产的80%。由于CS京津冀指数与雄安概念高度重合，因此，广发京津冀ETF也成为纯正的雄安概念基金。去年底，南华基金旗下南华中证杭州湾区ETF正式成立，其聚焦杭州湾大湾区特别是浙江省的优秀上市公司，紧密跟踪中证杭州湾区指数。

今年以来，公募基金对区域主题基金的热情有增无减，近期易方达基金、安信基金等公司上报了易方达中证浙江发展新动能ETF、安信中证深圳科技创新主题指数投资基金等产品。

平安基金表示，区域指数往往具有较好的区域代表性，可以反映区域内经济的发展。近两年，陆续有京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区等指数发布，基金公司也积极上报相应产品，一方面是看好区域经济发展，另一方面也是引导金融资源合理分配，支持国家区域建设，响应金融支持实体经济的号召。

等优势。相比场外产品，ETF交易便捷，可以实现波段操作和套利交易，可以满足不同类型、不同风格客户的投资需求。

10余年来，广发基金打造了一支专业能力突出、协作高效的指数管理团队，跟踪误差控制水平居于行业领先。Wind数据显示，截至2018年底，剔除建仓期后，广发基金旗下ETF产品近三年、近一年的平均跟踪误差分别为0.74%和0.83%，均显著小于同期全市场ETF1.08%和1.05%的平均水平，体现出指数团队较强的投资管理能力。

申万宏源研究报告指出，在资管新规的推行下，净值化管理、打破刚兑是大势所趋，传统货基的吸引力将下降，而股票和债券型公募基金의繁荣不会缺席，低成本和便捷且分散化投资的ETF产品将是一片蓝海。从海外经验看，ETF产品布局齐全的基金公司，可为投资者提供便捷的参与各类资产配置的低成本渠道。

了优良的信评体系，积累了丰富的投资管理经验。“例如完善的债券池制度，每只债券从新发开始都会有持续跟踪，信评人员会评估它能不能入库、入哪个级别的库，对应到不同投资组合中的比例限制等，每天监测，每月梳理更新，对应公司出季报、半年报、年报时，也会第一时间分析解读并对内部评级做相应调整。”他介绍。

在具体的操作策略上，李峰表示将采取“中短久期+高杠杆”的运作方式，在短端资金价格和债券收益率之间采取套息操作，在提高组合安全性的同时增厚组合的收益。同时，在维持组合久期的前提下，采取“哑铃式”操作，保持三年期债券和一年期债券的适当比例，保障基金的流动性需求。

“做投资其实需要始终保持理性，不被情绪所困扰。我很喜欢达里奥的《原则》，这本书就是强调要先想好自己的原则是什么，在复杂多变的环境中坚持这个原则。如果最后发现原则错了，你可以去修正它，但是必须有这样一个坚持的过程，才能够拿到自己该拿到的东西。”李峰说。

嘉实新添元 定开混合基金发行

从2月19日起，嘉实新添元定期开放灵活配置混合型基金全面发售。据介绍，嘉实新添元可投资于同业存款、同业存单、中高等级短融品种等，且在投资过程中可择机使用杠杆，以持有到期策略为主，力争锁定高票息，在尽量规避利率风险的情况下少量期限错配。同时采用“封闭管理+定期开放”相结合的运作方式，兼顾投资者资金的流动性需求和基金表现的稳定性。在选股策略上，嘉实新添元主要基于高分红、低估值和业绩预期稳定三个标准精选行业与个股，中长期持有，遵照不同市新股打新的底仓要求，力争构建规模适当、波动较小的权益底仓。

据悉，嘉实新添元拟任基金经理刘宁具有14年投资研究经验。据2018年基金四季报统计，截至2018年底，刘宁管理的嘉实添瑞、嘉实新添程、嘉实新添华成立以来累计净值增长率均超10%。（叶斯琦）

富荣基金 公募产品增至13只

2月15日，富荣基金推出的富荣富金专项金融债纯债基金结束募集，2月18日，基金合同生效，该基金正式成立。至此，富荣基金旗下公募产品已增至13只，公募产品数量在次新基金公司中位居前列。

过去一年，市场风险偏好持续降低，债券型基金业绩普遍向好，富荣基金旗下债基表现突出。海通证券公布的2018年基金公司固定收益投资能力排行榜显示，富荣基金固收产品2018年全年收益率达8.25%，在106家公募基金公司中排名第四位。

富荣基金表示，今年以来，资金面持续宽松，债基慢牛行情有望延续。在此背景下，富荣基金加快债型基金布局，推出富荣富金专项金融债纯债基金，该基金是富荣基金积极在债基细分主题领域布局推出的创新型产品。

富荣富金专项金融债纯债基金有着以下几大优势：首先，该基金主要投资于绿色金融债、“三农”专项金融债、小微企业专项金融债、创新创业专项金融债等，作为主要投资标的的专项金融债由银行等金融机构发行，政府监管严格，信用等级相对较高，违约风险小；其次，该基金1元起投，投资者持有30天以上就可以免赎回费；最后，富荣基金固收团队主动管理能力突出。银河证券基金研究中心数据显示，2018年富荣固收团队管理的富荣富祥纯债年化收益率高达8.41%，位居市场前10%，富荣富兴纯债年化收益率8.10%，位居市场前13%。（万宇）

春节躁动还是行情启动

春节过后，A股市场迎来一波上涨行情，很多人说这是因为节前资金紧张，节后资金回流导致的春节躁动。从历史数据来看，A股确实有春节躁动一说。统计上上证综指自2002年1月1日至2019年2月14日的月度涨跌幅，属于农历春节的2月份上涨概率高达79%，明显高于其他月份；涨幅中位数也是最高的，达2.95%。这种现象在学术上称为“日历效应”。

截至2019年2月14日，2月份短短6个交易日，上证综指上涨即超过5.30%，这波小行情确实吸引了不少人的目光。受关注的原因在于A股已经低迷走熊了一年多。现在，我们从三个维度，分析2019年的A股市场是否值得期待。

估值：整体处于较低水平

对于股票而言，便宜才是最好的利多，而现在A股的市盈率已经处于历史相对底部。从中万证券提供的统计数据来看，截至2019年2月13日，A股整体市盈率为14.52倍，位于历史百分位中的5.4%。即历史上将近95%的时间，A股市场市盈率都是高于现在水平的。巴菲特说，我们需要在别人恐惧时贪婪。所以，对于今年，我们应该可以期待。

技术：均线出现黄金交叉

除便宜外，趋势变化也是让我们不再过于悲观的理由。从技术分析上来看，当短期均线从下而上穿越长期均线就叫作“黄金交叉”，目前沪深300指数已经出现明显的黄金交叉，这是睽违20个月后的，月线（MA20）再次穿越季线（MA60）。上一次穿越是在2017年6月9日，当时沪深300迎来了一波最高23%的涨幅。

虽然无法断言未来是否会开启单边上涨，但在某种程度上，市场趋势性下跌的压力已经发生了变化，往后看，A股可能出现结构性机会。

配置价值提升

2018年全年，沪深300指数下跌超过25%。从均值回归的逻辑来看，2019年股票上涨的概率较大。虽然股票资产每个年度的涨跌幅波动大，但都符合物极必反的规律。自2011年开始，上个年度跌完后，下个年度上涨的概率较大，且在各类资产中的表现排名较为靠前。

2019年，随着外部利空逐渐被市场消化，国内去杠杆的成效逐步显现，预计政策面会有更多利好风险偏好提升的举措。从大类资产的角度看，相较于去年，A股的配置价值明显提升。

所以，全年的机会或不止于春节躁动，A股市场在性价比、趋势性和配置价值上都具有一定的吸引力。（兴全基金 黄鼎钧）



■ 《2018年中国资产管理行业报告》节选

2019年低Beta资产表现可期

□光证资管首席经济学家 徐高

2019年，中国经济增长预计将弱于2018年。中国国内储蓄过剩的问题将变得更加严重，从而压低国内利率和价格水平。在这样的环境中，债券收益率在2019年还有下行空间，股市则会在盈利预期变弱但利率下降的影响下，呈现胶着分化的态势，大宗商品价格则面临更多下行压力。

经济周期支配下的大类资产运行

拉长时间窗口来看，经济增长的周期起伏对大类资产运行有决定性的影响力。

经济增长率高的时候，与经济增长相关性强的资产表现更好。反过来，经济增长弱的时候，与宏观经济相关性弱甚至是负相关的资产会有更优异的表现。

克强指数是信贷、发电量和铁路货运量之增长率的平均值，能灵敏反映中国经济增长的起伏。从克强指数来看，2011年以来的中国经济可被清晰地划分为三个阶段：2011年至2015年经济增长的持续放缓，2016年的强劲复苏，以及2017年至今的高位震荡。生产者价格指数（PPI）表征的通胀走势与之完全同步。

各类资产的表现是名义变量（以货币计价），为与之可比，可以把克强指数再加上PPI，构成跟踪中国经济名义增长率的名义克强指数。我们进一步计算了各类资产收益率相对名

义克强指数的Beta（各类资产回报率向名义克强指数做线性回归得到的回归系数）。这个Beta可以被理解为各类资产与名义经济增长率之间的相关性。高Beta资产是诸如商品期货这样与经济增长关系密切的强周期性资产，而低Beta资产则是与经济增长关系不强的弱周期性资产。

2011年到2015年，中国经济增速持续放缓，高Beta资产表现很差，收益率持续为负。相反，低Beta资产则取得相当不错的超额收益。2016年是中国经济强劲复苏的一年，大类资产表现也随之颠倒。2017年至今，中国经济增长呈现高位震荡态势，强劲的增长持续面临国内紧缩政策和外部环境带来的逆风，使得增长预期有所减弱，这段时间，高Beta的周期类资产仍然取得了一定的超额收益，但各类资产的收益率都低于2016年，且资产间的分化加大。当然，决定大类资产运行的因素还有很多，但经济增长毫无疑问是其中最重要的一条线索。

2019年大类资产运行展望

自2017年至今，由于国内投资在偏紧的政策基调下持续走弱，外需对中国经济的重要性明显上升。在这样的背景下，外贸问题就成为决定中国经济前景的重要力量。目前，美国的制造业PMI仍然处在历史高位，表明美国经济的复苏动能仍然强劲。但同时，中国制造业PMI中的新出口订单指数已经明显走弱。从这