

A股熊冠全球 内地投资者赴港买基金升温

证券时报记者 陈春雨

随着 A 股市场走低，去香港买基金再次成为投资者关注的话题。今年以来 A 股市场表现熊冠全球，但周边市场如泰国、菲律宾、印度却表现出色，一些投资者察觉到海外市场存在的投资机会，试图通过构建基金组合完成资产配置。

香港基金跑赢国内市场

“今年以来投资收益 20% 左右。”谈及今年以来的投资收益，广州的王小姐表示满意，她在去年撤出 A 股市场，转而投向香港理财市场。

与内地市场相比，香港基金市场品种更多，据不完全统计，目前在售的基金就有 4600 多种，除了少量香港本土基金外，更多是海外机构发售的基金在港销售，投资范围遍布全球。不过香港在售的银行短期理财产品 and 货币基金较少，主要是债券基金和股票基金。

“香港市场最大的好处是能买到全世界特别是新兴市场的产品，回报也不受 A 股市场表现影响。”广东财智投资管理顾问有限公司个人财富总监 Patrick Chan 说，从去年开始，就有客户提出要求到香港买基金。香港基金销售平台 Fundsupermart.com 中国区总经理张启华也表示，该公司不时会接待非本港居民投资者来开户及投资，包括内地、澳洲、甚至俄罗斯的投资者，他们大多亲身赴港开户，因为开设香港银户口需要投资者本人到场办理，在证券公司、基金公司或第三方理财公司开办投资户口也需要跟有关公司确认身份。

据晨星统计，今年以来在香港市场收益最高的要数一系列亚洲基金，如德盛泰国基金，年初至今收益为 36.56%，JF 印度小型企业基金收益为 35.21%，房地产市场相关产品表现亦不俗，安本环球亚洲地产股票基金、瀚亚投资亚洲

物业证券基金、施罗德环球亚太地产等收益都超过 30%。而收益最高的宏利环球土耳其股票基金至今收益为 41.75%。

国内虽然也有投资海外市场的 QDII 基金，但表现不及前述几只突出，今年以来表现最好的国泰纳斯达克 100 收益为 18.36%，收益率超过 10%的仅有 15 只。

Patrick Chan 表示，根据现行法律，内地居民到香港购买基金是合法的，而且购买渠道相对广泛。银行、基金公司、第三方投资机构、保险公司都能购买到基金。目前，内地居民只要提供身份证、通行证、水电缴费单等证明即可在香港银行开设资金账户，进而开设投资账户，即可购买基金。不过，大多数基金都以港元和美元计价，人民币产品较少。

保险组合产品更受欢迎

但与内地相比，在香港买基金首要考虑费用问题。

目前，香港基金申购门槛高于内地，根据基金产品不同，起步价 1000 美元~10000 美元不等，如果定投则会低一点，1000 港元即可。

但资金从内地账户汇入香港也需要手续费，在香港开设银行账户后，可以通过网银或柜台准入，但每次都会收取手续费，最低 50 元，封顶 250 元。

更重要的是，香港买卖基金的费用比内地高出许多，认购费一般为 5% 左右，而国内股票基金申购费一般为 1.5%，还可以打 4 至 8 折。在赎回时，海外基金还要收取 1.5%~2% 的赎回费，不过只有少数基金公司或基金收取。值得一提的是，部分对冲基金还要收取一定的业绩提成，如果基金在某一年的投资表现高于特定水平，基金经理便会收取超额收益的一定百分比（如 10%）作为表现费，以此鼓励他们争取更好的回报。这部分基金一般操作较为复杂，并

运用衍生品工具，客户承受较大风险，有些基金公司会要求客户出示收入证明。

综上所述，在香港购买基金必须有成本概念，首先选择有认购优惠的基金提供商，相较而言，一些在线销售机构折扣较大。其次要选择产品线长的基金公司，这样在市场风格变化时，不用再支付申购和赎回费用，在同一家公司转换投其他产品的转换费约为 1%。

而正由于费用问题，无论是通过银行还是第三方理财，都不是内地投资者购买基金首选方式，他们更多是通过保险公司购买基金组合产品。这些产品类似于保险供公司推出的“基金打包产品”，但实质上是投资连接保险产品。每个投连险计划会提供多只基金供投保人选择，少则十几只，多则近百只，投保人可挑选多只基金，按自己的投资策略构建基金投资组合。

■风险提示 | Risk Alarm |

1、在港销售的基金以美元或港元计价为主，内地投资涉足海外投资时，需留意汇率风险。如投资一只美元债基，除了要面对债券类投资的风险（如利率风险、信贷风险），还要面对美元与人民币之间的汇率风险。

2、海外基金投资范围遍及全球，对于投资者而言，应先选市场，后挑基金；选市场时，留意市场的估值、风险。值得注意的是，由于海外的基金差异性较大，投资于同一市场的基金，其特性及表现有很大不同。

3、在港购买基金需要开设香港银行账户，国内银行账户无法直接购买香港基金。

4、从今年 8 月 1 日起，内地居民可以在汇丰香港、恒生香港和中银香港等金融机构开设人民币账户，此账户可用于购买基金。（陈春雨）



大中华主题基金续涨 美股及亚太基金调整

国庆节后合格的境内机构投资者（QDII）基金走势出现分化，其中主投港股的大中华主题基金表现抢眼，而美国股市和亚太市场基金出现调整。嘉实恒生 H 股基金净值涨幅达 3.96%，海富通海外、南方中国中小盘两只基金收益率均超 2%，中银全球、华安香港精选、嘉实海外、南方金砖四国和华夏全球等基金涨幅也超过 1%，港股节后延续了反弹势头，特别是恒生国企指数 10 月 3 日到 11

日累计涨幅达 4.06%，表现强劲，多只 QDII 基金因此受益。不过，受美国股市 10 月以来下跌影响，前期表现抢眼的美股和亚太 QDII 出现调整，国泰 100 指数基金 10 月以来跌幅达 2.36%，博时亚太、上投亚太跌幅均超过 1%。

美国股市已超越上一轮牛市顶点，短期或存在调整需要。不过长城证券认为，四季度 QDII 基金投资可以适当关注资源主题基金的阶段性投资机会和美国房地产的中长期投资机会。（朱景峰）

部分QDII基金节后四个交易日表现(单位:%)					
序号	基金简称	单位净值增长率	序号	基金简称	单位净值增长率
1	嘉实恒生H股	3.96	1	国泰100指数	-2.36
2	海富通海外	2.75	2	博时亚太	-1.23
3	南方中国	2.27	3	上投亚太	-1.08
4	中银全球	1.63	4	国富亚洲	-0.98
5	华安香港精选	1.6	5	纳指100	-0.81
6	嘉实海外	1.42	6	博时标普	-0.65
7	南方四国	1.13	7	建信新兴	0.64
8	华夏全球	1.04	8	国投新兴	-0.61
9	富国消费品	0.91	9	广发全球	-0.54
10	华泰亚洲	0.89	10	招商全球资源	-0.52

朱景峰/制表 翟超/制图

■基金特写 | Fund Feature |

封闭杠杆债基大涨成亮点

净值变动不大,价格后续上涨动力不足

证券时报记者 杨磊

今年上半年曾经创造很高收益率的封闭杠杆债券基金上周出现异动，出现大面积上涨，周涨幅最大的接近 7%，平均上涨 3% 左右，在交易型基金中表现抢眼，不过上周这些封闭杠杆债券基金的净值上涨普遍没有价格上涨幅度大，甚至出现净值略有下跌而价格上涨超过 3% 的情况。

业内专家分析，封闭杠杆债券基金价格上涨反映出市场投资者对未来债券市场偏乐观的态度，不过基于上周封闭杠杆债券基金的净值上涨很少，未来这类产品是否有更大幅度的上涨，主要还是要看未来净值表现。

增利 B 是上周领涨的封闭杠杆债券基金，周涨幅为 6.81%，主要集中在上周四和上周五，两天连续上涨超过 3%，分别为 3.09% 和 3.37%。该基金是

今年上半年封闭杠杆债券基金的领涨者，曾经三个月之内上涨了 80% 以上。

该基金重仓持有中低信用级别的企业债，今年 6 月底持有企业债占基金资产净值的 153.93%，前五大持有债券分别为 11 宝钢 01、12 汕头城开债、08 江铜债、11 康美债和 12 丹投债，全部都是中低信用级别的企业债。而这些中低级别信用债近期有小幅上涨的趋势，以 08 江铜债为例，该债券上周三到周五连续出现 0.1% 到 0.2% 的小幅上涨行情。

不过，从总体上来看，增利 B 上周净值上涨幅度并不大，仅为 1.27%，明显低于该基金上周价格的上涨幅度，该基金因为从 9 月底的折价率 1.2% 变成了溢价 4.21%。

类似的情况还出现在利鑫 B、聚利 B、丰利 B 等十几只封闭杠杆债券基金。上周这十几只封闭杠杆债券基金平

均上涨幅度不足 1%。由于价格上涨速度明显超过净值上涨速度，封闭杠杆债券基金的加权平均折价率从 9 月底的 5.56% 下降到 4.03%。

兴业证券基金研究员徐幸福表示，封闭杠杆债券基金的率先表现表明了债券的中长期投资价值不断提升，机构的配置需求也在加大，债券市场在经过第三季度的调整之后，债券市场的风险得到释放，四季度债券市场值得关注，有望获得超额收益。

对于封闭杠杆债券基金的投资，业内专家分析，未来必须密切关注债市和基金净值变化，由于这些基金具有很高的杠杆倍数，一旦债券市场有明显转机，那么这类基金净值将有比较大的上涨。但如果未来一两个月基金净值没有明显的上涨，那么仅靠折价率下降，这类基金的价格上涨动力将无法延续。

■理财观察 | Observation |

基金空仓上市利好套利



证券时报记者 刘明

上市型基金套利已为很多投资者熟知。今年以来分级基金密集上市，尤其是频频空仓上市为投资者带来了更好的套利机会。套利过程中股市波动的影响得以部分甚至完全消除。

这里所说的上市型基金套利主要是

指分级基金与上市型开放式基金（LOF）的场内套利。由于场内价格与单位净值之间的价差引发的场内套利，当场内价格高于单位净值时，可通过申购转入场内卖出；当场内价格低于单位净值时，可通过场内买入转出赎回。

场内外套利有两方面事项需要注意。首先，场内外价差必须覆盖交易成本，申购母基金转入场内卖出的交易成本包括申购费与交易佣金，若没有费率优惠，交易成本费率一般在 1% 以上，场内买入转出赎回的交易成本包括交易佣金和赎回费，一般约为 0.58%。

其次，注意套利期间的市场波动，由于场内外套利往往需要几个交易日，这几个交易日内的市场波动将影响套利收益，因为场内买入分级基金合并赎回套利为例，假设 T 日在场内买入两类份额，T+1 日合并，T+2 日可赎回。

因此，当套利价差超过交易成本

时，如何防范市场波动影响很重要。有投资者在锁定价差后，通过做空期指的方式来规避市场波动。不过，这种方式相对复杂且需要较大资金量。

今年以来快速发展的分级基金频频空仓上市，大大减少了股市波动对套利投资者的影响。以近期上市的 6 只分级基金为例，上市时均为空仓状态。国庆节前泰信 400 分级、诺德 300 分级等 4 只分级基金密集上市，上周五万家中创分级上市，本周四又将迎来鹏华资源分级的上市。上市公司书显示，这些分级基金均为空仓状态。

深圳投资者陈先生今年投资关注的一个重点就是分级基金与 LOF 的上市。一旦有新产品上市，他就盯盘捕捉其中套利的机会与价值偏离的机会，获得了不错的收益。

陈先生在 9 月 21 日泰信 400 分级上市当天，在二级市场买入 1 份泰信

400A 与 1 份泰信 400B 的成本为 1.98 元，9 月 22 日可合并为 2 份的泰信 400 分级基金，9 月 23 日即可赎回。由于泰信 400 基本为空仓状态，基本不受市场波动影响。相当于以 0.99 元的成本购入 1 元面值基金，赎回费率 0.5%，套利收益为 0.5%。

虽然现在分级基金上市公告书中频频空仓，但套利投资者仍要注意的是，公告书截止日至上市往往还有数个交易日，上市后买入日到赎回日也有 2 个交易日，有基金可能会在这数个交易日内快速建仓。如国庆节前空仓上市的诺德 300 分级、长盛同辉 100 分级在上市后第二个交易日单位净值变动即快速跟上了相关指数波动。这或许也是基金公司防止投资者套利赎回的应对措施。

另外，随着基金空仓上市套利机会的逐渐被发掘，市场有效理论也在发挥作用，套利机会会有减小与消失的迹象。

■新品点击 | New Product |

鹏华中小企业纯债

基金管理人：鹏华基金

基金代码：160621

发售日期：10 月 15 日到 11 月 9 日
业绩比较基准：三年期银行定期存款利率（税后）

基金运作方式：基金合同生效后三年内（含三年）封闭运作，在深交所上市交易；封闭期结束后若满足一定条件转为上市开放式基金（LOF）。

点评：首次投资中小企业私募债的发起式基金，主投中小企业债券的纯债基金，预计风险收益较普通纯债基金要高。Wind 资讯显示，截至 9 月 21 日，已发行的中小企业私募债票面利率区间为 7%~13.5%。在满足分红条件前提下，每年收益分配不少于一次，分配比例不低于年度已实现收益的 90%，在一定程度上保证投资者收益能定期实现。封闭运作有效解决了运作期间申赎的流动性冲击，投资者可在上市后进行

投资岂可轻防守

汇添富基金 刘劭文

如今经济形势不容乐观，A 股市场一路下行，未来走势并不明朗，防守型理财产品成为上乘之选。而货币基金正是靠其独特优势筑起资金防火墙，在保障安全性和流动性的同时，有望获得不错的收益。

投资理财如看不见的攻防战，第一道防线就是要力保资金安全，而通常被视为无风险或低风险投资工具的货币市场基金对此有充分保障。一般来说，货币基金的风险极低，正常情况下不会发生亏损。这是由于货币市场基金主要投资于银行定期存款、大额存单以及一些短期债券，货币市场工具的到期日通常很短，货币市场基金投资组合的平均期限也仅为 4 至 6 个月，因此风险较低，其收益通常只受市场利率波动的影响。

适当的流动性是投资理财的第二道防线。货币基金流动性足以与活期存款媲美，赎回方便、变现快捷，最快 T+1 日，一般 T+2 日即可到账，而且无任何购买赎回费用。货币基金每日计息按月结转收益，这样即使应急赎回，也不用像银行定期存款一样忍痛牺牲掉利息收入。货币基金在兼具低风险、高流动性的同时，具有相对较好的收益。



降准预期一再落空 利好货基收益

广发基金

央行至今已连续第 15 周逆回购，有专家分析，预计存准和利率仍将保持稳定。预计四季度资金面仍将处于紧平衡局面，而逆回购则可能会成为货币政策的常规工具。

降准降准预期一再落空和投资者现金管理的收益有何关联？广发基金理财专家介绍，作为一种主流的现金管理工具，货币基金主要投资于银行协议存款、期限较短的债券等金融资产，具有流动性好、安全性相对高的特点，它的收益率则主要与货币市场资金价格相关。

广发基金认为，未来一段时期货币市场资金成本有望保持高位，货币基金通过协议存款和融券回购仍能获得相对较高的收益，预计四季度货币基金收益整体水平有望提升。

作为良好的现金管理工具，对于手中暂时有闲置资金的投资者而言，可将货币基金作为活期存款的升级替代品种。此外，在目前 A 股市场趋势不明的情况下，货币基金也能成为投资人具备一定收益的资金避风港。



民生加银增利定期

基金管理人：民生加银基金

发售日期：10 月 9 日到 11 月 9 日

业绩比较基准：三年期银行定期存款利率（税后）

基金运作方式：以定期开放方式运作，封闭期为自基金合同生效日起三年（包括基金合同生效日）或自每一开放期结束之日次日起（包括该日）三年的期间。

点评：封闭期为三年的定期开放纯债基金，封闭期上市交易，封闭运作有效解决了运作期间申赎的流动性冲击。收益每年最多分配 12 次，有季度强制分红条款。目前场内的封闭债基整体没有特别明显的折溢价，历史业绩好、基金经理的管理能力强的基金基本处于溢价状态，而基金经理缺乏历史数据支持的多数折价。

（刘明）