

证券研究报告



分析师:

陈云帆

chenyunfan@xyzq.com.cn

S0190514060001

任瞳

rentong@xyzq.com.cn

S0190511080001

## 公募直投港股开闸，相关基金迎来投资机会

2015 年 03 月 30 日

### 投资要点

### 报告关键点

### 相关报告

《兴业支点分级基金投资策略周报 20150322：市场升温，分级基金再显杠杆本色》  
2015-03-23

《知彼·基金经理行为观测 20150323》2015-03-21

《新金基周报：前海开源中航军工指数分级基金》2015-03-21

- 中国证监会 3 月 27 日发布了《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》（下称《指引》），允许公募基金通过港股通投资港股。该指引自发布之日起施行。
- 公募基金投资香港股票，无需 QDII 资格后，降低了走出去的门槛，这将增加港股的流动性，对港股的估值起到有效的提升，原投资于港股的 QDII 基金成为直接受益者。相对主动型管理基金，被动型管理基金由于管理比较透明，投资策略更明确，投资者可以根据自己的判断灵活选择不同基金进行投资。目前投资港股的被动型基金产品比较丰富，既有投资恒生指数、恒生国企指数和恒生 H 股指数的 ETF 产品，也有投资港股中小市值的指数基金产品，另外还有投资港股的杠杆型基金。我们主要向投资者推荐投资港股的杠杆型基金，具体包括汇添富恒生指数 B（150170）和银华恒生 H 股 B（150176）。

请阅读最后一页信息披露和重要声明

敬请参阅特别声明

## 公募基金通过沪港通投资港股开闸

### ● 事件回顾

中国证监会 3 月 27 日发布了《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》(下称《指引》), 允许公募基金通过港股通投资港股。该指引自发布之日起施行。此次发布的《指引》, 是根据《证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》、《沪港股票市场交易互联互通机制试点若干规定》等相关规定起草的。《指引》共十条, 对基金参与沪港通交易的资格和程序、信息披露、风险管理、内控制度等提出了具体要求。证券投资基金是我国资本市场的主要机构投资者, 允许基金参与沪港通交易, 有利于产品和业务创新, 也有利沪港通业务的平稳推进和两地市场的互联互通, 对提升我国资产管理行业的国际化水平有着重要的意义。

我们认为, 基金管理人关于该《指引》重点关注的内容包括:

- ✓ **取消(QDII)资格投资限制。**明确基金管理人可以募集新基金, 通过沪港通机制投资香港市场股票, 不需具备合格境内机构投资者(QDII)资格。
- ✓ **《指引》专门规定了基金参与沪港通的程序。**在《指引》施行前已获核准或注册的基金参与沪港通, 如果基金合同明确约定可以投资香港股票的, 可以通过原有方式或者沪港通方式投资香港股票; 如果基金合同没有约定的, 应当召开基金份额持有人大会, 履行相关程序; 对于《指引》施行后注册的基金, 则要在基金合同等法律文件中约定相关股票的投资比例和策略, 并充分揭示风险。
- ✓ **基金管理人应当制定严格的授权管理制度和投资决策流程。**基金管理人和托管人应当强化内部控制制度, 完善风险管理系统, 做好人员、制度、业务流程、技术系统等方面准备工作, 切实防范有关风险。
- ✓ **强调基金参与沪港通交易的信息披露工作。**

### ● 《指引》有助于内地机构资金流入港股

去年 9 月上海证券交易所发布的《上海证券交易所沪港通试点办法》(下称《试点办法》) 和《上海证券交易所港股通投资者适当性管理指引》, 这也是沪港通目前主要的操作规则。《试点办法》对个人投资者参与港股通交易做

出了明确的规定，要求至少符合三个条件：证券账户及资金账户资产合计不低于人民币 50 万元；不存在严重不良诚信记录；且不存在法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则规定的禁止或者限制参与港股通交易的情形。对机构投资者，《试点办法》只做出原则性规定，要求机构投资者参与港股通交易，应当符合法律、行政法规、部门规章、规范性文件及业务规则的规定。

上证所数据显示，截止到 2 月底，沪股通累计交易 3349 亿元，日均 52 亿元，港股通累计交易 529 亿元，日均 9 亿元。从额度使用看，沪股通累计实际使用额度 1073 亿元，占初始总额度 36%；港股通累计实际使用额度 250 亿元，占初始总额度 10%。这些数据显示沪港通启动 4 个月来，交易情况并没有投资者预期的那样火爆，特别是内地投资者参与港股通表现更加清淡。而证监会本次发布的《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》打开了机构投资者的通道，能够吸引更多的内地投资者和资金参与港股的投资中来。

根据 wind 统计数据显示截至去年底止，内地的公募基金资产合计超过 4.8 万亿元人民币，按此增速，至 2015 年 3 月底有望突破 5 万亿元人民币。我们估计日后新成立的公募基金，将会主要通过港股通投资港股，目前港股通的总额度为 2500 亿元，因此预计公募资金投资港股的有关数额可达千亿元。

## 事件驱动的基金投资策略

### ● 港股投资机会分析

2014 年以来，A 股出现一波牛市行情，而港股却相对表现黯然。根据 wind 数据统计显示，2014 年恒生指数上涨 1.28%，A 股沪深 300 指数和创业板指数的涨幅分别为 51.66% 和 12.83%。2015 年以来恒生指数上涨 3.73%，A 股沪深 300 指数和创业板指数的涨幅分别为 12.39% 和 57.89%。从估值的角度，港股的大盘指数估值相对 A 股更低，wind 数据显示，恒生指数 TTM 市盈率 9.64，15 年动态 9.29，而 A 股沪深 300 指数分别为 14.48、13.65。从 AH 股的折溢价来看，截止 3 月底 87 只 AH 股中，A 股价格平均是 H 股的 2.10 倍，最高的浙江世宝 A 股价格是港股的 4 倍多。

公募基金投资香港股票，无需 QDII 资格后，降低了走出去的门槛，这将增加港股的流动性，对港股的估值起到有效的提升，原投资于港股的 QDII 基

金成为直接受益者。以下我们向基金投资者重点推荐这些基金，并建议投资者关注和申购这些基金品种。

## ● 主动管理型基金

从主动管理型基金来看，原主要投资于港股的 QDII 基金主要包括富国中国中小盘（100061）、华安香港精选（040018）和汇添富香港优势精选（470888）。其中富国中国中小盘为股票型基金，而华安香港精选和汇添富香港优势精选为股票和债券混合型基金。从历史业绩表现来看，富国中国中小盘基金从成立至今基金净值积累增长 72%，表现居前。

表 1、重点关注的主动管理型港股 QDII 基金

证券代码	证券简称	基金规模（亿元）	管理费率（%）	2015 年净值增长率（%，截止 3 月 27 日）	自成立日起复权单位净值增长率（%，截止 3 月 27 日）
100061.OF	富国中国中小盘	7.08	1.60	1.83	72.40
040018.OF	华安香港精选	0.79	1.50	2.89	17.50
470888.OF	汇添富香港优势精选	0.62	1.60	1.52	9.67

资料来源：wind，兴业证券研究所

## ● 被动管理型基金

相对主动型管理基金，被动型管理基金由于管理比较透明，投资策略更明确，投资者可以根据自己的判断灵活选择不同基金进行投资。目前投资港股的被动型基金产品比较丰富，既有投资恒生指数、恒生国企指数和恒生 H 股指数的 ETF 产品，也有投资港股中小市值的指数基金产品，另外还有投资港股的杠杆型基金。我们主要向投资者推荐投资港股的杠杆型基金，具体包括汇添富恒生指数 B（150170）和银华恒生 H 股 B（150176）。

表 2、重点关注的被动管理型港股 QDII 基金

证券代码	证券简称	基金规模（亿元）	管理费率（%）	2015 年净值增长率（%，截止 3 月 27 日）	2014 年净值增长率（%）
160125.OF	南方中国中小盘	0.38	1.00	2.23	-3.75
159920.OF	华夏恒生 ETF	1.48	0.60	4.44	3.99
160717.OF	嘉实恒生中国企业	0.70	0.75	-2.27	14.88
510900.OF	易方达恒生 H 股 ETF	1.14	0.60	-0.67	13.60
150170.SZ	汇添富恒生指数 B	1.73	1.20	7.72	0.00
150176.SZ	银华恒生 H 股 B	0.66	1.00	-4.51	0.00

513660.OF	华夏沪港通恒生 ETF	9.04	0.50	1.29	0.00
513600.OF	南方恒生 ETF	2.92	0.50	0.53	0.00

资料来源: wind, 兴业证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 相对表现弱于市场

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
- 增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
- 减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

### 机构销售经理联系方式

<b>机构销售负责人</b>			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
<b>上海地区销售经理</b>					
<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨 忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王 政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯 诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王 溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾 超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
<b>北京地区销售经理</b>					
<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李 丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖 霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴 磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何 嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033) 传真: 010-66290200					
<b>深圳地区销售经理</b>					
<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李 昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨 剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
<b>海外销售经理</b>					
<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐 皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
<b>私募及企业客户负责人</b>			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
<b>私募销售经理</b>					
<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓 名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
徐 瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					



## 【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。