



免税概念基金，哪只最具投资价值？



来源：苏宁金融研究院

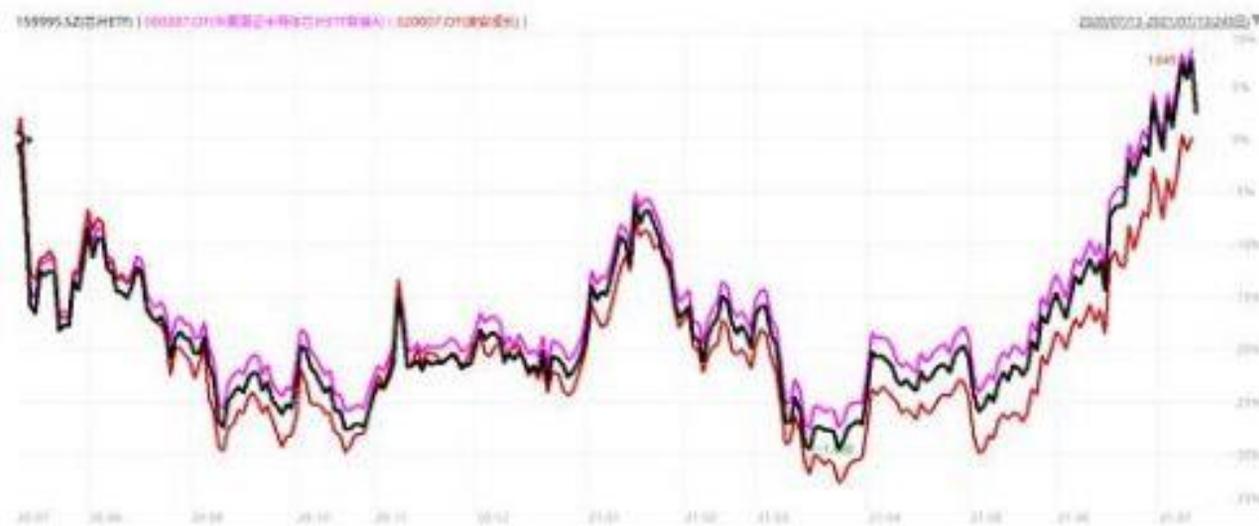
作者：黄大智 苏宁金融研究院研究员

个股总是难以把握的，因此，很多看好免税概念的投资者都将目光转向了相关的主题基金。

从行业或主题投资的角度，被动跟踪指数的行业 ETF 指数基金是首选，可以全面享受到行业增长的红利。其次是投资相关主题的主动管理型基金。

以近期行情火爆的半导体芯片行业为例，分别可以投资场内 ETF、场外 ETF 链接基金、场外主动管理型的基金，并对应芯片 ETF、华夏国证半导体 ETF 链接、诺安成长三只基金。

图 1 芯片类基金涨幅 (20200713-20210713)



回到免税行业，如果看好免税行业的发展，最简单的方式当然是购买跟踪免税行业发展的“免税 ETF”。但是，目前中证、国证两大指数编制

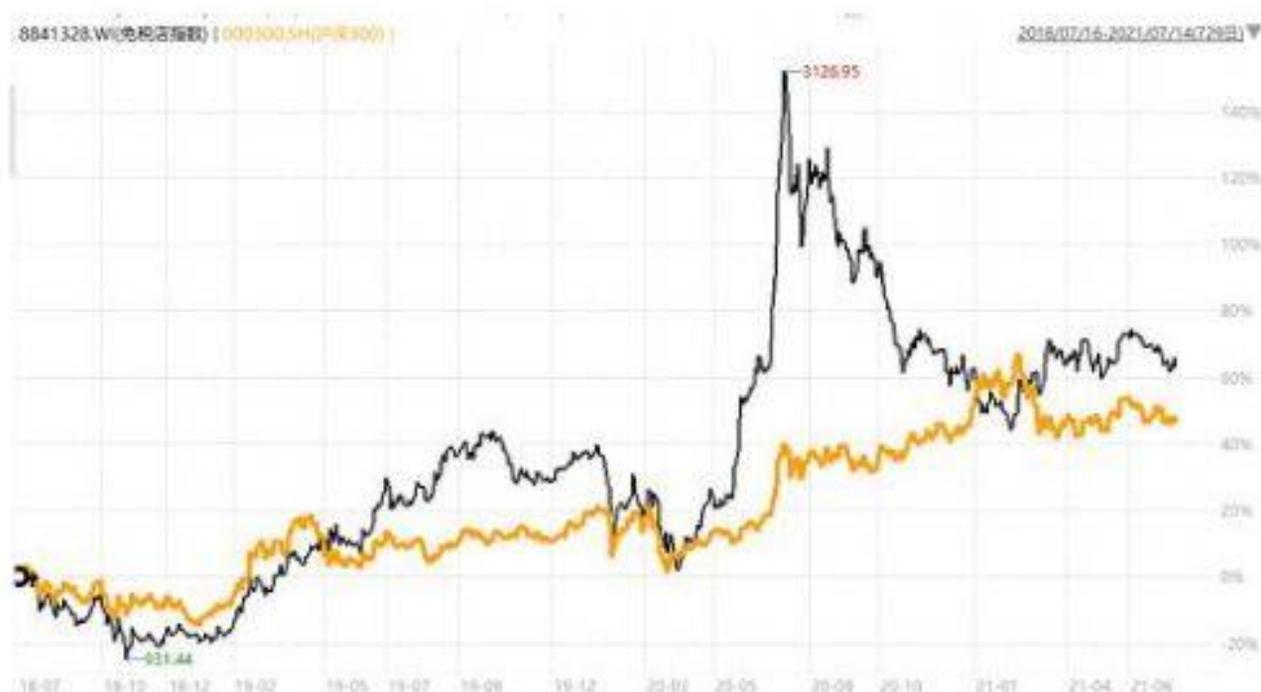
机构并未编制“免税指数”。因此，也就不能从行业 ETF 的角度去跟踪免税概念的主题基金。

从行业的投资热度方面，Wind 编制的“免税店指数”可以让我们了解这一细分领域的情况。

免税店指数自 2020 年 5 月 29 日发布，以 2017 年 12 月 31 日行情为基期，涵盖 17 家免税概念公司。

作为一种特许经营制的行业，免税行业具有非常强烈的政策效应，政策风刮来时，上涨极快，然而一旦过了政策风口，又会快速回调，极易受到概念炒作的影 响。2020 年第二季度的一波脉冲式涨幅，便受益于市内免税店牌照放开的预期。

图 2 免税店指数近三年走势（20180714-20210714）



数据来源：Wind，苏宁金融研究院

除了被动跟踪行业指数的基金外，热点赛道总是不乏有主动管理型基金的布局。对于免税行业而言，我们将基金中“免税概念股市值占基金净值比重”定义为基金的“免税含量”，以此来衡量哪些基金是具有一定意义的“免税概念”基金。

首先来看免税概念股，我们挑选在 2021 年一季报中被基金持有较多几只股票，包括中国中免、上海机场、白云机场、百联股份。

表 1 部分被基金持仓的免税概念股（截止 20210714）

代码	简称	总市值（亿元）	流通市值（亿元）
601888	中国中免	5639	2633
600009	上海机场	893	417
600004	白云机场	251	107
600827	百联股份	328	120

数据来源：Wind，苏宁金融研究院

在以这四只免税概念股为基础，我们筛选出“免税含量”超过 10% 的前六只基金为：

表 2 “免税含量”最高的基金（截止 20210331）

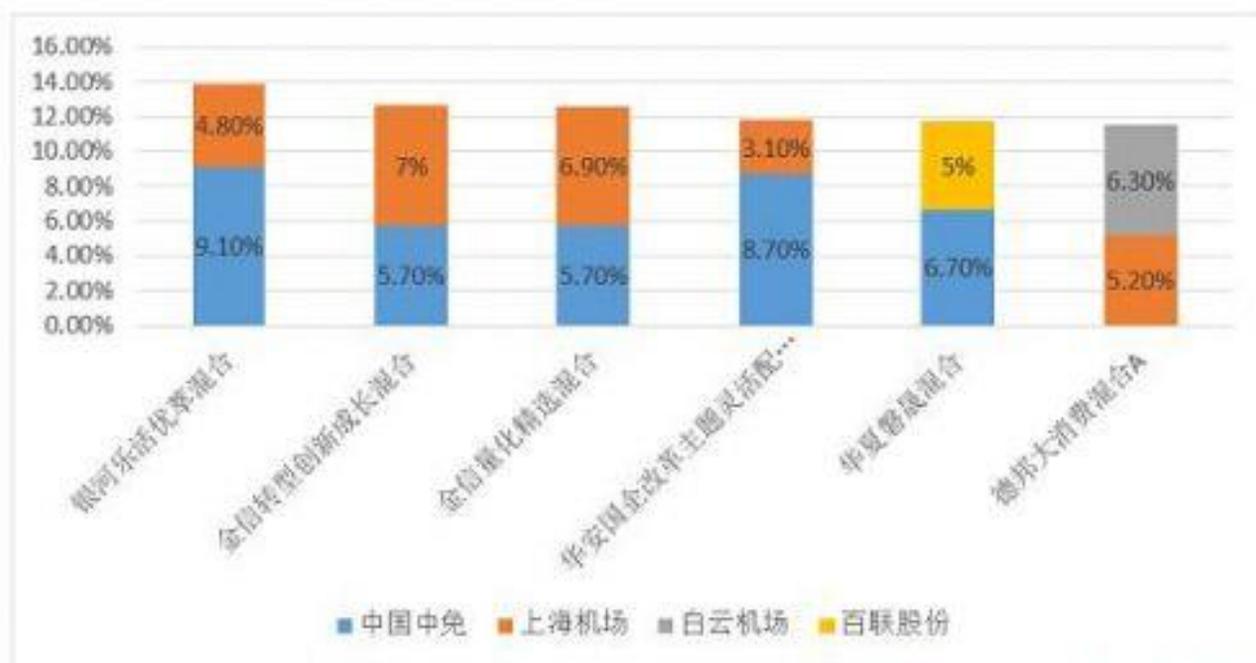
代码	基金名称	免税含量
006759	银河乐活优萃混合	13.9%
002810	金信转型创新成长混合	12.7%
002862	金信量化精选混合	12.6%
001445	华安国企改革主题灵活配置混合	11.8%
160324	华夏磐晟混合	11.7%
008840	德邦大消费混合 A	11.5%

数据来源：Wind，苏宁金融研究院

其中，中国中免和上海机场作为白马股和曾经的“核心资产”，一度

受到基金公司的热捧，两者也是免税概念股中最被基金所青睐的股票。各股票详细占比如下：

图3 基金“免税含量”



数据来源：Wind, 苏宁金融研究院

值得注意的是，以上六只基金中的“免税含量”普遍在 10%-15%之间，最高也仅有 13.9%。即便是非常看好免税行业发展的投资者，希望用投资基金的方式分散投资者个股带来的风险，也不能以此进行全面的替代。

对于这些“免税含量”最高的基金，我们可以从几个维度进行一番对比。从各基金的基本情况看，六只基金风险等级均为 R3，一般意义上对应的都是高风险偏好的投资者。

表 3 各基金基本情况（截止 20210714）

代码	证券简称	规模 (亿)	投资股票 限制 (%)	基金 成立日	基金 管理人	基金 分类	基金 风格	基金 经理
006759	银河 乐活优萃	0.42	60-95	2019-06-12	银河 基金	偏股 混合型	成长	杨琪
002810	金信转型 创新成长	1.42	0-95	2016-06-08	金信 基金	灵活 配置型	成长	周溢
002862	金信 量化精选	1.44	0-95	2016-07-01	金信 基金	灵活 配置型	成长	周溢
001445	华安 国企改革	0.92	0-95	2015-06-29	华安 基金	灵活 配置型	价值	张亮
160324	华夏磐晟 灵活(LOF)	6.02	0-95	2017-05-31	华夏 基金	灵活 配置型	价值	董阳 阳
008840	德邦 大消费 A	2.18	60-65	2020-06-18	德邦 基金	偏股 混合型	平衡	黎莹

数据来源: Wind, 苏宁金融研究院

从收益的角度看，以 2020 年 3 月份股市最低点算起，六只基金中除了成立仅一年多的德邦大消费 A 外，其他基金均跑赢沪深 300 指数，并取得 70% 以上的涨幅。因此，从历史后视镜的角度看，成立较早的五只基金均可以算得上“好基金”。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31957

