

# 基金互认搅动一池春水 港股市场定价话语权格局料生变

□本报记者 黄丽 张莉



GETTY图片 制图/尹建

近日,中国证监会与香港证监会就开展内地与香港基金互认签署合作备忘录,同时发布《香港互认基金管理暂行规定》,自7月1日起施行。这意味着,内地和香港投资者互买基金即将成为现实。

中国证券报记者了解到,一些在香港有分支机构的大型基金公司已开始为基金互认做准备,但仍有待相关规定细节公布后再进行产品推广。此外,内地券商也趁机加紧布局香港市场,积极拓展在港业务。机构普遍认为,短期来看,受到增量资金预期刺激,港股或显著受益。长期而言,内地与香港地区之间基金互认,会令南向资金更加强劲,内地资金将撬动香港金融市场的定价格局。

## 公募积极备战“出海”

根据证监会的公告,对于此次基金互认,两地市场采取了一致的标准。符合互认条件的基金须成立一年以上,资产规模2亿元人民币以上,在对方市场销售的规模占基金资产比重不超过50%。香港证监会投资产品部执行董事梁凤仪透露,按照目前设定的要求,香港约有100只合格基金,累积资产规模约3000亿元,而内地则有850只合格基金,总计资产规模为2万亿元。从证监会批准的初期额度来看,内地与香港均为资金进出各3000亿元人民币,和“沪港通”维持在同一水平。

作为全球金融中心之一,香港基金行业高度发达,市场庞大。香港证监会数据显示,截至2014年底,于香港证监会登记注册的基金产品(包括单位信托和互惠基金)共1825只(另有220只伞形子基金),总资产净值13221亿美元,相当于80000亿人民币。不过,此次基金互认中不少具体要求限制主要针对境外基金,如要求两地基金在当地运作、获得当地监管部门批准公开销售及监管,互认基金需要获得当地的资产管理牌照等。香港证监会认可的零售基金则包括了香港注册的本地基金和可在香港销售的离岸基金两种,而离岸基金占约

70%。这些离岸基金由跨国资产管理公司运营及销售,交易或投资决策并不在香港。按照互认标准,这些全球大型基金公司的产品暂不能进入互认行列。不同于内地基金,香港的基金产品多是在全球金融市场上进行广泛投资,而非仅局限于香港本地市场。

短期来看,初期3000亿元额度对香港市场的影响有限,不过这被市场解读为内资将大举进入香港市场的又一个信号。一些在香港设有分公司的本土基金公司已经开始行动。“一方面要关注如何把自己的产品卖到香港去,另一方面也要想想怎么把我们在香港的产品引进来,这时候我们提前在香港布局的优势就体现出来了。”华南地区一家大型基金公司市场部人士告诉记者。

事实上,内资公募基金在香港一直处于相对弱势的地位,话语权并不大,内地基金公司港分支机构目前的主打产品多为A股或中资ETF,A50和沪深300ETF是主打品种。“对于内地投资者而言,显然对内资基金公司的名头更加熟悉。从销售能力来看,内资基金在内地的渠道十分完善,相比境外机构优势很明显。监管层一直很明确地支持内资基金公司,

不然华夏、南方、大成这些基金公司很难在外资的地盘上站稳脚跟。”一位基金公司国际业务部负责人表示,整体来看,最大的受益者就是本土的公募基金公司。

在得知基金互认消息后,深圳一家老牌大型基金公司高层紧急赶赴香港,与香港子公司共同筹划备战方案。博时基金战略发展中心透露,目前博时已在积极着手相关业务方案研究和实施,把握两地基金互认的绝佳机会,快速拓展海外基金代销市场,以及依托博时全资子公司——博时国际,趁势强化国际化战略,推动老牌公募基金管理公司向“泛资管”转型。

华夏、南方、汇添富、汇丰晋信、上投摩根、鑫元等多家基金公司也早已筹备或正在积极进行。景顺长城基金更是高调宣布,与景顺投资管理有限公司(简称“景顺香港”)将展开基金互认合作。景顺集团大中华、新加坡及韩国区行政总裁潘新江表示,已经看到香港投资者在购买A股产品方面的强大需求,将通过与景顺长城基金的合作,为香港投资者引入景顺长城基金旗下A股产品,争取成为首批开展基金互认的机构。

断缩小与香港本土券商的差距。相关数据显示,内地金融机构在香港的投资银行业务中已经占逾三成以上市场份额;香港中资证券业协会的会员已经扩大到逾75家。而在业内人士看来,在沪港通渐入佳境、深港通即将启动的背景下,内地券商还将进一步加大在香港市场的业务布局,争取市场份额、扩大规模、提升品牌知名度,力图在市场影响力、信用评级以及市场研究能力等方面赢得更多话语权。

“券商加快海外布局与中国企业‘出海’节奏加快的大背景密切相关,已经有券商在整合自身与香港的金融团队,以服务双方市场的客户,伴随这类融资和并购动作加快,内地券商在香港市场的竞争力也会逐步提高。”上述券商投行人士同时表示,由于香港金融机构成熟度相对较高,内地券商在投行业务等方面进入时间较晚,实力差距仍待拉近,同时在资本市场对接过程中,内地券商自身也会面临两地管理机制协调和人员调配难度较大等瓶颈需要突破。“不过,在当前内地与香港资本市场双向开放的背景下,内地券商正在迎来一轮重大机遇,随着业务链条的完善和管理团队的成熟,预计内地券商在港市场的金融地位还会进一步提升。”

逻辑。香港一位市场人士指出,港股是内地资金国际化的第一站。市场预期随着内地资金大量的进入,它们将在某些股票上夺取定价权,而这些股票的走势和估值将有机会跟A股同类公司接轨。“未来市场认同的一定是内地资金熟悉的股票或跟A股热炒公司同类概念的股票。这也是为什么最近有所谓‘港A股’的说法。”

对于近期港股市场,机构普遍表示,在基金互认可能带来新增内地资本流量的预期支撑下,考虑到各指数成分蓝筹仍有望因基金互认直接受益,预计香港市场会对政策作出热烈反应,短期外资和内地资本集中回流的现象可能再度出现,从而推动市场出现新一波上涨行情。

## 券商加快海外布局

除了内地与香港基金互认通道使内资基金加速进入香港市场之外,来自券商行业集体赴港融资的潮流也促进内地与香港之间资本市场对接加速。同时,内地资本赴港购买香港券商及相关金融业务的动作也日益频繁,不少证券公司正在试图通过相关本地金融平台,加快布局国际业务,一场围绕在港券商话语权的争夺已经开始拉开序幕。

“当前A股市场行情火爆,券商对资本金扩充的需求和意愿非常强烈,赴港融资成快速解决资金困局的一个有效通道,这也导致当前内地券商排队来香港融资。另一方面,券商业务的拓展和业绩提升预期强烈,也令这些券商股在港融资获得机构看好,此时正是赴港融资的最好时刻。”华南某大型券商投行部负责人表示,基于融资和布局海外业务的需求,当前券商赴港融资的意愿非常强烈,而通过在香港路演,不少投资者可以借此了解内地券商的实力,融资过程也变为一次向国际投资者普及品牌形象的绝佳机会。

当前券商扎堆涌入香港市场融资已成趋势。目前已有华泰证券、招商证券、广发证券等正开展或已完成在H股上市募资活动,国联证券、中金公司等也陆续传出消息,今年可能计划在H股上市。而此前在香港市场登陆上市的内地券商也开始了各自的再融

## 资金南下助力港股行情

A股市场互通的共同基础,并推动两地资产管理机构的发展。

“评估基金互认对市场的影响,我们认为可以用沪港通作为参考。考虑基金互认的条件限制,以及对彼此市场的偏好情况,基金互认对A股的短期影响或小于港股市场。从沪港通的资金流动情况看,基金互认短期能带给对方市场的资金有限。相对A股而言,有估值优势的港股可能会因基金互认以及即将推出的深港通而出现价格重估,并在中长期提供更为正面的投资前景。”博时基金宏观策略部余军表示。

由于内地资本持续输出,港股的价值重估已经成为趋势。今年以来流行的“港A股”正是出于这一

## 港股基金站上风口

□本报记者 黄丽

港股又迎来基金互认这一重磅利好。今年以来,政策暖风频频吹过香江,部分机构表示,港股已经迎来投资大时代。似乎早有警觉,跟踪港股指数的分级基金H股B、恒生B在5月22日就出现异动,周一双双涨停,昨日又再度上涨。除了这两只港股分级基金,一些重点投向港股的ETF和主动型QDII基金也有望迎来布局良机。

### 两分级基金大涨

目前,投资港股市场的分级基金仅有2只,即银华恒生国企分级、汇添富恒生指数分级,跟踪标的指数分别为恒生中国企业指数、恒生指数,其对应的B份额均为带杠杆的被动型基金。

恒生中国企业指数即所有在香港联交所上市的中国H股公司股票为成分股计算得出加权平均股价指数,目前由40家上市公司构成。汇添富恒生分级则是以恒生指数为标的,是以香港股票市场中的50家上市股票为成分股样本,前五大权重分别为汇丰控股15.32%、中国移动8.39%、建设银行7.69%、工商银行6.71%、中国银行5.72%,其中有11只内地国企红筹股。二者重叠的数量虽不多,但整体重叠权重部分超过30%,这也使得两者大体走势保持一致,但H股分级与A股的关联性更高,受A股行情影响也更大。

受基金互认利好影响,5月22日,H股B上涨3.22%,本周一收报涨停,昨日又放量上涨1.83%;恒生B走势与之类似,先上涨4.57%后于周一涨停,昨日上涨0.38%。事实上,港股分级基金在3月底监

管层先后出台公募基金可以通过沪港通渠道购买港股、保险资金将投资范围扩大至香港创业板等政策利好时,就开始迎来上涨,成交量持续放大,在经历4月的短暂休整后,近日关注度再次爆表。集思录数据显示,由于市场狂热追捧,截至周二,H股B、恒生B对应的母基金均处于溢价状态,整体溢价率分别达到5.136%、4.708%。

### 港股QDII迎良机

除了分级基金,港股QDII基金涨势也十分可观。

据中国证券报记者统计,目前持有香港市场股票市值占80%以上的基金产品包括嘉实海外中国股票、华宝兴业中国成长、交银全球自然资源、南方香港优选、富国中国中小盘、海富通海外精选、华安香港精选、嘉实恒生中国企业、易方达亚洲精选、广发全球精选,以及南方恒生ETF、华夏沪港通恒生ETF、易方达恒生H股ETF等3只ETF。

“全球货币宽松会持续推动各类风险资产上涨。美股、A股已分别上涨不少,但港股仍然落后,我们相信港股具补涨潜力。”深圳一位QDII基金经理表示,整体而言,港股整固期尚未突破,AH溢价下降,呈现收敛趋势。随着两地互联互通深化,港股“走得晚,走得慢”的特征或逐渐显现。

好买基金研究中心认为,基金互认项目拓宽了销售渠道,将积极引导两地证券市场增量资金入市,对两地股市形成中长期利好。但类比沪港通,短期对两地市场的影响究竟如何仍有待进一步观察。结合未来将成行的深港通等一系列政策,港股中小盘指数有望迎来上涨,建议投资者关注重仓中小盘个股的QDII基金。

## 部分机构认为

## 港股分化料加剧

□本报实习记者 周文静

26日恒生指数高开1.68%,早盘摸高至28524点,收报28249.86点,上涨0.92%。其中,国企指数上涨2.55%,收报14801.94点;红筹指数上涨1.19%,收报5370.16点。全天成交2001.63亿港元。上周,A股投资情绪高涨及两地基金互认消息提振港股市场情绪,周一休市的港股昨日补涨。部分机构认为,未来在港股大盘没有特别利好因素刺激的情况下,资金可能偏好小盘股,市场分化加剧,普涨行情可能难持续。

### 小盘股表现出色

上周恒生指数上涨0.61%,收报27992点。其中,大型股指数上涨0.19%,中型股指数下跌0.37%,小型股指数上涨2.39%,小型股表现强势。上周港股通平均使用额度比例为12.9%,沪股通使用比例为6.3%。

广发证券分析认为,港股投资三大逻辑仍然存在,并且在被不断强化。从价值面来看,随着A股与港股涨幅差不断扩大,在港股市场估值洼地效应越来越显著的情况下,港股上行的空间较大,投资机会凸显;从政策面来看,促进两地资金流动的政策不断出台,且深港通政策预期更是催化因素,很有可能会引发新一轮更强、更持久的港股行情;从资金面来看,在多重因素的推动下,A股资金已经有了明显南下迹象,港股资金流入将加速。

5月22日,证监会表示内地与香港基金互认将于7月1日起实行,基金互认的初始投资额度为资金进出各3000亿元人民币。券商认为,基金互认大幅拓宽了内地资金投资香港市场的渠道,将整体利好港股市场,加之深港通有望推

出,资金南下预期将进一步提升,

新一轮港股盛宴或被激发。

### 短期料延续震荡市

华泰证券研究报告指出,上周A股强势反弹未对港股大盘构成有效的提振刺激,市场谨慎观望气氛转浓。进入5月,市场需要震荡调整以巩固上升的基础,并释放前期上涨压力。短期内仍以震荡为主,港股大盘或出现分化行情,恒指涨、红筹指数跌,总体上仍处于盘整格局,估计恒指本周将在27000至28000点之间震荡。不过,政策面支持资本市场的态度并没有改变,中长期行情被看好。

东兴证券认为,在深港开通前,港股将处于狂欢后的滞涨期,资金增量有限,市场走势以横盘为主。风格方面,大盘股稳定而中小盘将轮番上演暴涨行情,普涨行情难以持续,预计市场将分化。招商证券(香港)亦表示,虽然短期内市场高度聚焦利好政策,但6月整体市场风险水平大幅上升,因此市场可能再度迎来一波迅速的向上震荡行情。鉴于行情整体“来去匆匆”,在市场中盲目追涨的风险可能较大,建议关注基本面坚实,业绩成长预期高度可见,市值中小且高度符合内资资本“审美观”的成长型企业。

在板块操作上,华泰证券认为,互联网板块在前期涨幅较多的背景下,开始显露转为高位震荡的迹象,应注意短线追高的风险,对于优质互联网股可以保持低位吸纳的态度。另一方面,深港通题材和医药股板块有再度启动迹象,中期持续关注“一带一路”相关概念股以及价值与成长类型的股票。同时,应警惕太阳能、光伏等个股短期风险。