



“盛名”之下其实难副 港股基金“正名”风暴来袭

□本报记者 徐金忠

“正名”风暴来袭

日前,证监会向各公募基金公司下发《通过港股通机制参与香港股票市场交易的公募基金注册审核指引》,从材料要求、产品名称及投资比例、人员配备、信息披露与风险揭示等方面进行规范。

《指引》明确要求,基金名称如带有“港股”等类似字样,应当将80%以上(含)的非现金基金资产投资于港股;80%以下的非现金基金资产投资于港股的,基金名称不得带有“港股”等类似字样,港股最高投资比例不得超过股票资产的50%。指数型基金,基金名称可根据标的指数名称命名。

《指引》还对相关人员配备提出明确要求。具体而言,80%(含)以上的非现金基金资产投资于港股的基金产品,基金管理人应当配备不少于2名具有2年以上香港市场投资管理相关经验的人员(至少有1名为基金经理)。80%以下的非现金基金资产投资于港股的基金产品,基金管理人应当配备不少于1名具有2年以上香港市场投资管理相关经验的人员(基金经理或者相关投研人员)。指数型基金,根据标的指数港股权重的不同,人员配备参照上述监管要求执行。

此外,《指引》还要求,基金参与港股通交易,将港股投资的比例下限设为零的,基金管理人应当在基金合同、招募说明书中明确揭示,基金可根据投资策略需要或不同配置地市场环境的变化,选择将部分基金资产投资于港股或选择不将基金资产投资于港股,基金资产并非必然投资港股。

监管为港股基金“正名”事实上并不是“突发奇想”。资料显示,早在2014年,《公开募集证券投资基金运作管理办法》中就已经规定,“基金名称显示投资方向的,应当有百分之八十以上的非现金基金资产属于投资方向确定的内容。”但在今年“3·15”期间,即有大量投资者指出,部分名字带“港股”的公募基金实际上并没有投资港股,故意误导投资者。

对于港股基金的“正名”风暴,业内人士认为,监管的顺势介入将为基金港股投资注入更加规范的因子,有利于公募机构更加规范地抓取香港市场机会,也有利于投资者真真正正“借基”掘金港股投资。

济安信信副总经理、基金评价中心主任王群航认为,今后特色鲜明的港股相关基金就必须是股票基金了,对于混合基金投资港股的,配置比例将会受到严格的限制,如此一来,将会使得此类基金不再会出现这个方面投资风格的极限漂移,股票资产在三大交易市场之间的配置将会趋于相对均衡。另外,针对公募机构投资港股的人员配备等要求,王群航认为,监管要求很好,但感觉还是偏松了点。当然这与行业的现状

对港股基金的一场“正名”风暴如约而至。

日前,证监会向各公募基金公司下发《通过港股通机制参与香港股票市场交易的公募基金注册审核指引》(以下称《指引》),从材料要求、产品名称及投资比例、人员配备、信息披露与风险揭示等方面进行规范。

“正名”风暴的背后,是部分机构在港股投资上急于上马、准备不足等问题。

无疑,港股市场是近年来重要的投资机会,也因此,南下资金一时间如“过江之鲫”,熙熙攘攘。而在内地与香港市场投资通道拓宽的情况下,内地资金涌向香港市场,借助港股基金则是其中重要的投资形式。但眼下,投资者看好港股机会、投资港股市场而买的港股基金正在遭遇“盛名之下其实难副”的尴尬局面,不少港股基金、沪港深基金等等紧贴热点,但是港股投资、操作能力严重不足。业内人士表示,监管的顺势介入,将促使相关机构努力提升港股投研能力。

有关,毕竟在这个行业,合格人才较少,希望行业未来能够迅速补课。王群航还指出,《指引》针对的是港股基金注册审核,对一些已经存续的“沪港深”老基金等并没有明确的指引,这让部分产品还游离在“正名”风潮之外。

“盛名”之下其实难副

监管为港股基金“正名”定然不是空穴来风,而是实有所指。事实上,在两地互通互联机制不断拓宽的背景下,公募机构快速上马的港股投资产品,正在面临准备不足、运营困难等问题,不少港股基金盛名之下其实难副。

资料显示,当下通过港股通机制来参与港股的基金仍以沪港深基金为主,也有部分港股通基金。财汇大数据终端的信息显示,目前全市

场上港股通标的基金累计有90多只。在港股稳步上涨与A股震荡偏弱形成鲜明对比的情况下,南下掘金港股成为很多投资机构和公募机构的选择,熙熙攘攘,利来利往,南下资金犹如“过江之鲫”奔赴香港市场。

但是“借基”掘金港股,却很有可能面临踏空乃至踏错港股市场机会的风险,因为在港股基金大行其道的背景下,市场上出现了不少“李鬼”,这些“李鬼”多是披着港股基金的“外衣”,干着其它形形色色的“勾当”。例如,市场上某沪港深精选基金在成立将近两年的时间里对港股“一碰不碰”,从未配置相关港股标的,对港股市场光看不做,甚至有可能看的也很少;另一只沪港深基金则是在港股配置上“消极怠工”,打着港股投资的名义,但其港股投资一直“小碎步”前进,重仓股中不见港股身影,投资结果自然是踏空前一阶段的港股行情;此外,上海某大型基金公司的沪港深混合基金的重仓股中同样不见港股身影,其基金经理仍然维持原来的抓取A股成长机会的风格,并对港股稳步上涨的机会“视而不见,避而不谈”。

对于公募基金在港股投资上的尴尬局面,上海一家公募机构的投研人士用“盲目跟风”、“仓促上马”、“骑虎难下”三个词来形容。

“‘盲目跟风’我不用多解释,在两地市场互联互通机制开通之际,多少公募机构蜂拥而至?多少沪港、深港产品上报?多少公募机构极力鼓吹推销自己的港股投资能力?在上海一家公募机构的港股投资推荐活动中,我赫然发现此前仅短短关注操作港股市场的朋友变身成为资深港股投资专家,而且这些投资专家还拼凑其一个所谓阵容强大的港股投研团队,让人看得目瞪口呆。其实,这些公司的想法就是想尽一切办法跟上风潮。”上述公募机构投研人士表示。

“盲目跟风”的结果就是“仓促上马”。在两地市场互联互通机制拓宽且港股市场持续稳步上涨的背景下,港股基金、沪港深基金募集资金并非难事。“在当时的市场状况下,港股基金相对好发,南下资金也很活跃。于是乎,大家都要去抢港股的投资机会,‘头啖汤’、‘第一口’、‘急先锋’等等成为基金公司标榜的名片,一时间港股基金纷纷上马。”

是骡子是马一遛便知。在港股市场,短时间聚集内地南下资金的港股基金在投资实操中却并没有之前描绘的那般美好。“港股市场的交易制度、公司治理模式、资金的炒作风格等等,与A股并不相同。加之港股市场在持续上涨吸引全球资金之后,利益博弈的格局更为复杂,一些做空机构等也开始盯上港股市场。内地的港股基金大军打的是硬仗,一些基金‘水土不服’,败退下来,甚至退缩回到A股投资。但是投资者对于这些并不太关心,对港股基金的投资业绩一直保持着较高预期,由此机构和投资者

的焦虑和痛苦愈加深刻。”

公募行业加紧落实新规

虽然港股稳步上涨已有时日,但是当前不少市场机构和人士仍看好港股下一步的投资机会。招商证券(香港)执行董事、研究部副主管、首席策略分析师赵文利日前发表了主题为《2017年下半年香港股票市场投资展望》的演讲。他表示,港股处于一个伟大时代的开端,未来将会带来更多投资机会。赵文利指出,在内地和香港市场实现互联互通之后,深港通的开通对港股市场具有重要的意义,这不仅仅体现为其在沪港通开通基础上向前迈出重要一步,更主要是开通的历史背景变化给港股市场带来的投资机遇。“沪港通开通时,人民币处在单边升值预期中,而深港通开通时,人民币汇率出现了趋势性的变化。在人民币贬值的预期下,内地投资者在资产配置过程中,选择海外资产的欲望越来越强烈,这导致南下的资金出现急速增长。”内地机构投资者已经把内地和香港作为共同市场来看待,赵文利预判,未来港股投资的专业化程度将会越来越高。

当然,也有机构认为港股市场在不断走高后的持续上涨动力存在疑问。光大证券近期指出,未来1-2个季度内,港股市场在基本面或流动性层面发生重大改善的概率有限。虽然短期内资金流和交易结构可能推动指数上冲,但指数波动风险也随之明显上升,大市整体的风险回报率正在下降。市场对系统性风险回报低估的概率已大大降低,但相对而言,对非系统性风险回报的低估可能仍广泛存在。Beta策略的效率严重受限,获取alpha回报应为下半年策略的重点。

一边是港股市场仍存在的投资机会,另一边是监管部门“正名”风暴袭来,机构更需提升自己的港股投资能力,名副其实地带领投资者南下抓取港股的投资机会。

“对事物不妨从好的一面来理解。虽然当前一些港股基金名不副实,甚至在港股投资上屡屡战败,但这正是机构以及投资者对港股市场不断加深理解、不断实操实练的过程。在这过程中,大浪淘沙,披沙拣金,去芜存菁,正在历练一批优秀的港股投资机构和投资团队。对于纯粹的‘挂靠热点’,我们必须反对,但是对于真正投入港股市场的投资管理人,我们评判他们的眼光可以放长远一点。”有公募机构港股投资负责人表示。

当然,监管部门对港股基金的新要求已经出台,各家公募基金落地新规定、新要求的脚步正在加快。据中国证券报记者了解,不少基金公司正在人员配备上寻求更快的突破,正在招募国际投资视野的投资团队,特别在一些海外投资机构或更早参与港股投资的私募机构中寻找合适的人才。