

进击“双响炮” 基金机构布局重点明晰

□本报记者 余世鹏 徐金忠

“五一”小长假期间，海外市场波动一度令投资者产生隐忧，但A股节后首个交易日低开高走，以“开门红”的独立行情极大地提振了市场信心。多家公募基金经理在接受采访时明确表示，随着国内疫情防控形势向好，复工复产持续推进，市场信心不断得到修复，A股的“红五月”行情值得期待。有基金经理指出，“红五月”行情可能呈现结构性特征，立足内需的消费板块以及契合科技创新周期的科技股投资将成为基金机构重点进击的方向。



新华社图片

超预期的“开门红”

6日，科技股的爆发引领A股市场低开高走，最终上证综指上涨0.63%，深证成指收涨1.51%，创业板指收涨1.97%。盘面上看，市场板块方面，半导体、IT设备、芯片、光刻机等涨幅居前，酒店餐饮、旅游、机场航运板块跌幅靠前。当日共有3098只股票收涨，674只股

票收跌。其中，110只股票涨停。

“本以为今天市场会走出一根阴线，跟随海外市场调整后，再逐步修复向上，但没想到的是，盘中就完成了这个过程，这有些超预期。”上海某基金经理向中国证券报记者表示：“虽然市场成交量还未恢复到高峰水平，但身在其中却有一种感觉，投资者的热情又回来了。”

前海开源基金首席经济学家杨德龙指出，虽然节假日期间海外市场波动，但是并没有影响到A股市场筑底反弹的热情，在完成探底之后，A股开始逐步回升，并陆续收复前

期失地。A股“五一”后第一个交易日的表现整体上超出了很多人的预期。

A股估值已经在历史底部，不支持大幅下跌。我国经济复苏较快，从全球范围来看A股市场的机会相对比较确定，从政策空间来看，基建、地产消费等领域的刺激政策还有望进一步扩大。

眺望“红五月”

是企业基本面。”基于此，当疫情拐点出现后，市场反映的是2021年经济基本面的预期。“只要疫情出现拐点，那么就可以认真分析2021年的基本面。考虑到2021年全球经济将大概率缓慢恢复，某些领域的行情，或出现

报复性反弹。”

万家基金指出，从当前形势来看，内需基本恢复正常，外需预期逐步修复。总体来看，“五一”前后，宏观经济层面主要有两个变化：一是欧美疫情继续回落，经济活动逐步

恢复；二是4月中国PMI小幅回落，出口订单回落较多，内需逐步改善。

“宏观和市场的基本面都预示着当前可以乐观一点，市场有望走出‘红五月’行情。”上海一位基金经理表示。

明确重点方向

对于“红五月”的具体机会，基金机构认为市场结构性特征仍将比较强势，其中内需消费和科技板块将会是“进击”的重点方向。

德邦基金基金经理房建威认为，从A股市场来看，前期受疫情影响较大的休闲服务板块已率先反弹，后续随着国内经济活动的恢复，内需消费有望逐步复苏。创业板的注册制改革再次强化了科技成长的长期发展

快，海外经济受损也不甚严重，则5G终端、消费电子等新兴产业的需求和供给都能恢复，科技行业的发展趋势不会改变。从目前政策来看，国内的5G、数据中心、基础软件为代表的新基建领域确定性加强，节奏和幅度都有可能超预期，相关公司业绩相对确定。”

国泰基金认为，短期而言，在稳就业的政策基调、海外市场影响出口与风险偏好的背

景下，聚焦基建产业链、医药与食品等必需消费品。全年维度来看，海外疫情与海外市场波动下半年有望减缓，风险偏好抑制因素有望缓解。5G上行周期带来电子、计算机、传媒等板块景气向上，消费电子、半导体等板块景气度未来有望随海外疫情变化而出现改善。长期看好中国制造业未来的发展空间，尤其是高端制造业与进口替代中存在技术优势的企业。

诺安和鑫灵活配置混合基金经理蔡嵩松认为，科技股大举反弹，是市场对未来行情走势的预期反映。“疫情拐点和经济拐点对股票市场的影响是一脉相承的。其中，疫情拐点影响的是市场情绪面，而经济拐点影响的则

是企业基本面。”基于此，当疫情拐点出现后，市场反映的是2021年经济基本面的预期。“只要疫情出现拐点，那么就可以认真分析2021年的基本面。考虑到2021年全球经济将大概率缓慢恢复，某些领域的行情，或出现

报复性反弹。”

万家基金指出，从当前形势来看，内需基本恢复正常，外需预期逐步修复。总体来看，“五一”前后，宏观经济层面主要有两个变化：一是欧美疫情继续回落，经济活动逐步

恢复；二是4月中国PMI小幅回落，出口订单回落较多，内需逐步改善。

“宏观和市场的基本面都预示着当前可以乐观一点，市场有望走出‘红五月’行情。”上海一位基金经理表示。

高投资回报可期

公募REITs 激活万亿蓝海市场

□本报记者 余世鹏

中国证监会、国家发展改革委4月30日联合印发了《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，对基础设施领域的公募REITs试点做出细则要求。

所谓REITs（Real Estate Investment Trusts）是一种在公开市场交易、通过证券化方式将不动产资产或权益转化具有较好流动性的标准化金融产品。

公募人士指出，公募REITs有助于缓解基础设施投资压力，对公募基金行业更是一个里程碑，能进一步丰富基金产品和投资者的投资选择。公募初步预测，国内公募REITs市场规模在万亿元以上，聚焦重点区域行业等领域的REITs产品，投资收益预期亦颇为可观。

国内市场规模可达到6万亿元

鹏华基金指出，自1960年REITs在美国出现以来，在海外发达经济体中，REITs在整体资本市场中占有重要地位。以美国为例，截至2019年末的公募REITs市场规模约1.3万亿美元，约占GDP规模的6.5%。按该比例推算，鹏华基金表示，中国公募REITs的市场规模可达6万亿元。

“可以说，公募REITs未来可能再造一个基金行业，再造一个新的细分资本市场。”德邦基金总经理陈星德表示，REITs对公募基金行业是一个里程碑，意味着全新的产品、广阔的市场和巨大挑战。

“基础设施公募REITs的试点破冰，有助于缓解基础设施投资压力，对推动资本市场供给侧改革具有重要意义。同时，这将对实体经济的发展产生有效支持，也为广大投资者提供了新的投资产品。”

“目前我国基础设施品类繁多、规模较大，为公募REITs提供了丰富的基础资产，基础设施公募REITs未来市场空间巨大。在机制建立以后，未来将进一步拓展到基础设施以外的其他类资产，不断丰富公募REITs的种类，为投资者提供更多类别资产选择。”鹏华基金说。

高投资回报可期

在本次公募REITs产品试点之前，我国早于2015年便已有类REITs产品正式成立。“此前中国虽未推出REITs制度，但基于市场需求，机构通过债权性质的类REITs模式进行了有效探索，目前沪深交易所合计发行的类REITs产品规模约4000亿元。”鹏华基金指出，我国基础设施品类繁多、规模较大，为公募REITs提供了丰富的基础资产，基础设施公募REITs未来市场空间巨大。

以鹏华基金旗下的公募房地产REITs——鹏华前海万科REITs封闭式混合型基金（简称“鹏华前海万科REITs”）为例，该基金通过投资于目标公司股权参与前海金融创新，力争分享金融创新红利。Wind数据显示，截至2020年4月30日，该基金2015年成立以来的净值增长率为34.11%。

证监会在4月30日发布的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（征求意见稿）（下称《指引》）中表示，基础设施基金80%以上的基金资产应持有单一基础设施资产支持证券全部份额。同时，基础设施基金采取封闭式运作，收益分配比例不低于基金年度可供分配利润的90%。

收益方面，以亚洲市场工业/物流REITs为参考，中国资产证券化分析网创始人、中国证券投资基金管理协会资产证券化业务专业委员会专家顾问林华援引戴德梁行报告指出，截至2019年底，亚洲市场工业/物流REITs最近一年、三年、五年、十年的年化综合收益率分别为31.4%、13.3%、9.1%、13%。

陈星德指出，在此次公募REITs政策和试点《指引》的出台过程中，多家公募基金也参与了研究、讨论乃至《指引》起草。公募基金公司一定会积极准备，以满足发行和管理公募REITs的各项要求。

适合长期投资

陈星德指出，REITs主要收益来自于持有不动产项目的租金收入，适合长期投资，是养老金和保险资金等长期资金的重要投资标的之一。

鹏华基金指出，适合发行公募REITs的基础资产，需具备长期、稳定的现金流。同时，在市场化运作方面，基础资产还应具备权益无瑕疵、可转移和法律隔离等特点。从这些方面来看，鹏华基金指出，5G基站、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车停车场/充电桩、大数据中心、产业园区、工业物流园区等，是适合开展公募REITs的大类基础设施。

相关指出，基础设施REITs试点要聚焦重点领域和重点行业。例如，优先支持京津冀、长江经济带、雄安新区、粤港澳大湾区等重点区域。同时，优先支持基础设施补短板行业，包括仓储物流、收费公路等交通设施，水电气热等市政工程等项目。

以粤港澳大湾区为例，深创投不动产基金管理（深圳）有限公司与北京大学汇丰商学院企业发展研究所近日联合发布的《粤港澳大湾区不动产市场研究（2020）》指出，目前粤港澳大湾区可通过REITs盘活的各类不动产规模，预估约有33.9万亿元。

华南某小型公募相关人士对中国证券报记者表示，为布局REITs业务，该公募早于2018年初，就依托大股东的地产和物业资源，以基金子公司为主体发力相关业务。“REITs在中国才刚起步，在公募产品配置中，未来会出现大量的REITs产品。”该公募人士认为，REITs可将物业资产转化为流动性更强的现金资产，既可用于偿还存量负债降低融资杠杆，还可以为轻资产转型、布局新型业务提供资金支持。

加仓底气足 私募常态化高仓位成趋势

□本报记者 林荣华 李惠敏

5月6日A股低开高走强势上涨。数据显示，股票私募在“五一”节前踏准节奏加仓，整体仓位已升至71.35%。

多家私募认为，随着国内疫情防控逐步到位，经济社会生活逐步恢复正常，无须对短期市场过于悲观。部分低估值但盈利韧性较强、景气度向上的板块可能成为市场下一步关注的焦点。

加仓操作成主流

私募排排网数据显示，截至4月30日收盘，股票主观多头策略型私募基金的平均仓位为71.35%，相比上月同期的65.18%上升6.17个百分点。仓位分布方面，调查结果显示，中高仓位的私募基金数量增加明显，仓位

在五成及五成以上的私募基金占比83.40%。其中14.52%的私募目前处于满仓状态，处在4月最高水平。仓位八成以上（不含满仓）区间的私募占比39.42%；五成至八成（不含）区间的私募占比29.46%。整体来看，在4月份全面复工复产进一步推进的情况下，中国经济的确定性预期逐步明朗，大部分基金经理进行了加仓操作。

从过往数据看，目前私募71.35%的仓位水平在过去两年中处于较高水平。具体到不同管理规模的私募，百亿元以上私募一直是高仓位的集中地。

对此，有私募基金经理表示，“这两年A股遇到的冲击因素很多，择时错误的私募不在少数。因此，有越来越多的私募开始采取常态化高仓位持股的方法。今年以来虽然出现‘黑天鹅事件’，但在流动性充裕的环境下，A股

很难出现系统性风险，这也是众多私募高仓位的底气所在。”

短期仍以震荡为主

对于5月行情，私募排排网数据显示，从增减仓指标来看，由于私募机构上月已经大幅加仓，5月计划增仓的私募数量减少，过半数的私募打算维持现有仓位。其中67.92%的基金经理选择维持现有仓位不变，25.42%的基金经理打算增仓或大幅增仓，剩余6.67%的基金经理欲降低仓位。具体看，3.33%的基金经理对5月行情持极度乐观态度，36.67%的基金经理持乐观态度，仅5.83%的基金经理不看好5月份的行情。

展望后市，凯丰投资表示，短期市场大概率震荡为主，一些低估值但盈利韧性较强的非必选消费板块可能成为市场下一步关

注的焦点。海外因素短期对市场冲击不大，市场关注的仍是中国经济中的消费和投资恢复情况以及货币财政政策的节奏。随着国内疫情逐步控制，经济社会生活逐步恢复正常，后续核心任务是恢复经济，财政端发力可期。根据高频数据显示，当前必选消费领域同比正增长，可选消费领域也很多在“五一”之后恢复到同比七至八成水平，恢复速度高于预期。

世诚投资表示，4月份的反弹已经提前反映了二季度的经济、企业盈利修复情况，没有理由悲观看待短期市场表现。在投资策略上，不会因为一些短期的事件驱动机会而频繁交易换仓，不过如果“嗅”到事件带来的明显中长期趋势，会积极主动地做出调整。在战术层面以及行业策略方面，景气上行的板块会是更好选择。

机构紧盯港股洼地 中长线布局时点显现

□本报记者 万宇

香港股市5月第一个交易日遭遇大跌，导致此前的上升势头暂停，随后两个交易日出现小幅反弹。对此，机构人士认为，港股短期仍存在变数，但港股市场里的中资股估值较低，中长线价值依然较高。具体投资领域可以关注科技、医药等南向资金偏好的低估值成长股板

块，银行、地产、必需消费、软件互联网等领域也受到机构关注。

资金逆势布局

3月19日恒生指数一度下探至21139.26点，创下近3年以来的新低后，恒指走出一波攻势，但港股的这波涨势在5月初暂时中止。“五一”A股休市期间，全球股市出现波动，香港股市也未能幸免，港股5月开盘首日大跌，随后小幅反弹，当月累计跌幅

逾2%。

华南某基金经理指出，港股此番调整主要是受海外市场的影响，与此同时，人民币近期贬值，使得港股面临资金流出与企业盈利下修的双重压力。

广发证券指出，相较于去年5月与8月，目前人民币贬值空间相对较小，预计人民币贬值对港股的影响相对有限。

虽然港股今年经过多次调整，但南向资金今年以来持续流入港股，广证恒生统计显示，沪深市港股通4月合计出现194.80亿元净流入，连续14个月持续流入。今年前4个月，整体港股通累计净流入2477.89亿元，较2019年同期的218.47亿元增加2259.42亿元。

沪港深基金整体来看提高了港股仓位，据国信证券统计，今年一季度陆港通基金持港股总资产为516亿元，去年四季度为419亿元，环比上升97亿元。在持仓方面，据广发证券统计，从一季度行业持仓占比变化看，一季度沪港深基金大幅加仓软件服务行业，小幅加仓零售、材料、医药等行业，同时大幅减持保险、银行等金融板块个股。

目前是较好投资时点

上述基金经理表示，作为长期投资者，站在当前的时点，目前是港股较好的投资时点，因为港股处于企业盈利随国内经济改善的阶段，而港股市场的估值仍处在较低水平。

中长期来看，港股仍然具备较好的投资价值，海外疫情逐步得到控制后，港股市场估值修复和企

业盈利修复会更快。而在具体的投資上，会重点关注南下资金偏好的低估值成长股块，如科技、医药等。

广发证券也指出，短期美股或因企业业绩下修产生波动，并对港股市场产生情绪面和价

格面的负面影响。但从中长线来看，港股市场里的中资股估值较低，具有优势，未来市场波动下港股的独立性增强。

行业配置方面，广发证券则建议关注“低估值、低波动、稀缺性”三条主线：对于长期资金而言，银行、地产等高股息的行业和公司是一个极佳的配置方向；另外，考虑到疫情仍对经济基本面有负面影响，疫情“低敏感”的必需消费“抱团”效应有望继续；此外，持有港股的优质“稀缺资产”是长期不变的主题，尤其是与内地经济相关的优质稀缺中资股，集中在物业服务、软件互联网、医药等“新经济”领域。

招银国际表示，考虑到更多经济数据及企业业绩陆续出炉、市场避险情绪仍然存在等因素，建议投资者等待更好入市时机，逢低吸纳成长股和受政策支持有望强劲复苏的板块。