

公募扛大旗 南向资金持续“扫货” 港股



新华社图片

港股基金收益丰厚

在A股市场和公募基金方面，连续两年上演“大年”之后，不少投资者对2021年A股以及相关基金的投资收益预期下降，开始关注投资港股的基金能否带来相对更为优异的投资机会。

Wind数据显示，名称中含有沪港深字样的基金，2020年的平均净值增长率超过37.5%。拉长时间维度看，截至1月15日，上述基金近三年、近五年的平均收益分别达到59.6%、118.2%。

不仅如此，还有许多基金在名称中不含有沪港深字样，实则合同中约定可以以一定比例投资港股标的。就连2020年的一些“翻倍基”也有不少含有港股仓位，比如华夏新兴消费混合、宝盈研究精选混合。根据2020年三季报，上述两只基金的港股投资市值占基金资产净值比重分别超过了20%、18%。

与之相比，投资香港市场的ODII基金2020年平均净值增长率也达到了14.9%。其中，富国中国中小盘混合（ODII）人民币和长安香港精选股票（ODII）等产品长期表现靠前，近五年净值增长率分别达151.5%、140.6%；近三年净值增长率也超过61%、55%。

南向资金不断流入

1月18日，南向资金净买入港股229.7亿港元。截至当日，南向资金已连续19个交易日净买入港股，且连续11个交易日净买入额超百亿港元，累计净流入超过1000亿港元。

南向资金不断流入与港股的低估值属性密切相关，在业内人士看来，作为价值洼地，现在投资港股性价比凸显，此外将港股基金加入资产配置组合，可以起到分散投资的效果，因此不少公募基金已开始大举布局港股市场。

万家基金表示：“目前从估值角度，沪深300的估值仅略高于恒生指数的估值。结合货币中性环境下，高估值板块估值难以继续扩张，而低估值板块凭借其盈利的恢复，其机会相对更为确定。”

2021年以来，已有不少可投资港股的基金进入市场发售，南下掘金的队伍正在不断扩大。据中国证券报记者不完全统计，1月至今还有9只港股相关基金等待发行。其中包含银华中证沪港深500ETF、弘毅远方港股通智选领航混合A、工银瑞信中证沪港深ETF、华泰柏瑞中证沪港深互联网ETF等。其中，关注港股市场互联网主题的资金就有2只。

机构看好估值修复

上投摩根认为，港股目前估值仍有较强的吸引力。恒生指数自2020年3月20日创下年内低点以来持续走高，截至2020年12月31

日，恒指累计上涨25%，市盈率也位于历史平均水平。相比较而言，美国纳斯达克指数和德国DAX指数同期上涨50%以上，包括日本、巴西等市场的代表性股指PE几乎接近2011年以来高点。港股市场可谓当下全球的“估值洼地”。

上投摩根表示，沪港AH溢价指数仍维持在144以上，为过去10年较高区间水平。随着经济逐步复苏，2020年四季度以来，市场风格有向价值股切换的迹象。股息率较其他市场相对更高的港股，有望跟随经济复苏的脚步，受到全球资金的青睐。随着疫情逐渐平缓，相信港股的估值向上修复行情会进一步深入。

海富通大中华精选混合基金经理陶意非认为，目前港股是机会与风险并存，整体持谨慎偏乐观的态度。机会主要体现在三个方面：一是互联网在内的新经济板块；二是银行、地产在内的估值比较低的中字头板块；三是新能源产业等。

调整投资节奏

基金经理慎对市场“躁动”

● 本报记者 万宇 徐金忠

1月18日，A股半导体芯片板块大涨。在前期机构抱团出现变化之际，芯片板块的强势表现引发市场热议：半导体芯片行业会不会成为机构抱团新方向？对此，多位公募机构基金经理告诉中国证券报记者，近期市场行情火热，市场资金在积极寻找各种市场机会。当前行情下，芯片板块的强势表现与其说是成为机构抱团的新目标，不如说是市场机会轮动的表现。虽然目前市场“躁动”，但应该聚焦更为长远的机会。

芯片板块表现强势

1月18日，申万电子板块领涨大盘，当天申万电子行业指数收盘大涨3.57%。其中，芯片板块大幅拉升，通富微电、韦尔股份、立昂微、晶方科技、闻泰科技、圣邦股份、北方华创、长电科技等个股表现强势。消息面上，市场上“缺芯”消息成为芯片板块走强的一大诱因。

东吴证券指出，受到半导体工艺制程的升级、半导体器件结构的复杂化以及下游晶圆制造产能扩张的推动，半导体设备市场有望保持稳步增长。目前，全球半导体设备市场主要由国外厂商主导，行业呈现高度垄断的竞争格局。目前我国半导体设备市场的自给率较低，国产替代的空间广阔。随着全球半导体设备市场的不断发展和国内半导体设备厂商在自主可控进程中的突破，本土半导体设备产业链相关标的有望受益。

芯片板块的强势表现，也让市场热议芯片是否会接棒新能源等热门板块，成为基金机构新的抱团方向。对此，基金机构表示，芯片板块一直以来都是基金机构重点掘金的

方向，与其说是新的抱团方向，不如将其理解为市场轮动的表现。“资金目前对任何风吹草动都比较敏感，芯片板块在合适的时间出现在了合适的地方。”一位基金经理表示。

调整投资“姿势”

芯片板块一个交易日的强势表现或许并不能说明问题。不过，近期对于机构抱团的争论颇多，不少基金经理确实已开始调整自己的投资节奏。

“最近市场确实比较火。”一位资深的价值风格基金经理表示，年后股价上涨的公司大部分都是行业内优秀的公司，但一些公司的股价短期涨幅达到30%甚至更多，估值存在一定的泡沫。他指出，这一轮市场表现与2015年大部分公司股价普涨的情况不太一样，当时股价大幅上涨的很多公司没有核心竞争力，缺乏基本面支持。但此次涨幅居前的企业，基本是各行各业的优秀公司，如果这次市场出现调整，也大概率是在一定区间内出现合理调整。

他透露，自己管理的基金近期适当降低仓位，同时减持一些短期股价涨幅较大的公司，寻找其他估值合理的优质公司。但他也坦言，不同行业因所处的景气度不同，不同时段的表现会不一样，但追逐龙头的大趋势并不会改变。

深圳联合利业表示，白酒和新能源板块已有阶段见顶的迹象。顺周期的行业，包括金融、地产、资源和周期制造业有望进一步走强，半导体、军工板块也可以继续关注。

奶酪基金的基金经理庄宏东认为，2021年A股市场仍有结构性机会值得挖掘。目前来看，市场一些关注度较高的板块估值已经不便宜，处于历史偏高位置。接下来，若上市



新华社图片

公司基本面增长没有达到市场预期，则容易出现回调风险。

重点研判方向

对于基金机构而言，投资不在于一时一刻，虽然开年“躁动”，但是全年的布局，才是基金机构重点研判的方向。

庄宏东介绍，基于目前市场的走势及个股基本面，2021年奶酪基金的投资布局基本调整到位，一方面继续看好家电、医药、白酒等2020年表现较好的个股。另一方面，对保险、银行、地产等低估值低预期板块进行适当加仓。若市场出现较大波动，会根据个股收益风险比，进行动态调整。

无独有偶，另一位接受中国证券报记者采访的基金经理同样在近期调仓换股。除了考虑到部分绩优股估值偏高，需要时间消化之外，对

今年的投资布局同样是他近期对组合做出调整的重要原因。他表示，全年趋势性的投资机会尚不明朗，在投资方向上更倾向于均衡布局，等待确定性机会出现。

金鹰基金表示，一季度大概率仍将再次重演春季行情。由于货币环境相对中性，股市大概率仍将是“三七”行情。基数原因或导致多数行业短期盈利改善明显，选股需要仔细斟酌盈利-估值性价比。短期建议保持积极态度，重视外需、消费服务和制造业投资链等顺周期品种的复苏逻辑，并把握成长板块的机会，精选一季报盈利改善的核心品种，可关注以下方面：一是顺周期外需相关制造业，包括有色、化工、军工、机械等；二是线下消费和服务相关的领域，包括家电、保险、社服、汽配、白酒、机场和零售；三是2021年初具备足够盈利弹性的成长板块，如计算机、新能源车、军工等。

资管时代·基金

5只创新未来基金 港股配置占比均超20%

● 本报记者 李惠敏

5只创新未来基金近日发布了最新上市交易公告书，数据显示，截至1月14日，5只基金合计份额约405.33亿份，较此前募集时总份额减少了近200亿份，缩水超30%。与此同时，在具体持仓方面，5只基金的港股配置占比均超20%，尤其是腾讯控股，被5只创新未来基金共同重仓持有。

5只基金遭260万户赎回

2020年9月22日，华夏、汇添富、鹏华、中欧、易方达五家基金公司的创新未来18个月封闭混合型基金正式获得批文，合计发行份额约600亿份，每只份额上限120亿份。受蚂蚁集团规范整改影响，2020年11月23日至12月22日，5只创新未来基金新设B类份额供持有人退出。

2021年1月13日，5只创新未来基金宣布将于1月21日上市交易。根据华夏创新未来在支付宝发布《开通跨系统转托管及子基金份额上市相关提示》显示，自2021年1月11日至13日开通基金的跨系统转托管业务，基金份额持有人在上述期间可通过办理跨系统转托管业务，将持有的场外份额转至中国证券登记结算有限责任公司上海分公司证券登记系统。同时，基金上市交易日期为2021年1月21日。

从最新上市交易公告书来看，5只创新未来基金份额不同程度出现减少，合计缩水近200亿份。其中，鹏华创新未来的赎回份额最多，达43.56亿份；其次是华夏创新未来和易方达创新未来，赎回份额分别为41.66亿份和40.88亿份；相较而言，汇添富创新未来和中欧创新未来赎回份额较少，分别为39.98亿份和28.68亿份。

与此同时，5只创新未来基金持有人户数缩减了近20%。早在募集时，5只基金募集有效认购户数约1360万户，截至1月14日，缩减了近260万户至1100万户。其中，易方达创新未来的份额持有人户数为141.84万户，较募集有效认购户数的188.32万户缩减了46.48万户，中欧创新未来最新持有人

总户数为223.08万户，汇添富创新未来最新持有人户数为252.07万户。鹏华创新未来和华夏创新未来的持有人户数减少较多，分别为60.49万户和56.51万户。

需要指出的是，5只创新未来基金本次上市交易份额合计约1242万份，占总份额405.33亿份的比例仅0.03%。不过，5只基金上市后将恢复办理跨系统转托管业务，份额可转向场内。其中，中欧创新未来本次的上市交易份额有387.70万份，鹏华创新未来和华夏创新未来为277.57万份和232.09万份，易方达和汇添富创新未来则为178.65万份和166.34万份。

股票仓位水平不一

上市交易公告书还披露了5只基金具体持仓情况。

从仓位来看，5只创新未来股票仓位水平高低不一，鹏华创新未来的股票仓位为72.22%，而华夏创新未来股票仓位达到91.27%。同时，5只创新未来基金的港股配置占比均超20%，腾讯控股被这5只基金共同持有。

具体持仓方面，中欧创新未来前十大重仓股中有腾讯、舜宇光学科技、吉利汽车、美团等4只港股，其中腾讯控股持仓占比达到8.56%；而A股方面重仓持有了海康威视、中国平安、深信服、京东方A等。从汇添富创新未来前十大重仓股来看，腾讯控股位列其第一大重仓股，美团、香港交易所等则被重仓持有，A股方面则重仓了立讯精密、海康威视、招商银行、中国平安、药明康德等个股。对于易方达创新未来，前十大重仓股中的赣锋锂业和洛阳钼业两只个股，是A股与港股品种均重仓持有。此外，美团、华贸物流、中芯国际、海康威视、天齐锂业等个股也被重仓持有。

此外，截至1月15日，在5只创新未来基金中，中欧创新未来成立以来的表现最好，净值增长率达到19.71%，易方达创新未来、华夏创新未来和汇添富创新未来分别为14.79%、11.87%和11.16%；仓位最低的鹏华创新未来则为5.78%。

刑法修正案(十一)实施在即 证券犯罪刑事惩戒力度提升

（上接A01版）压实保荐人等中介机构的“看门人”职责。保荐人等中介机构是资本市场的“看门人”，其勤勉尽责对于资本市场健康发展至关重要。修正案明确将保荐人作为提供虚假证明文件罪和出具证明文件重大失实罪的犯罪主体，适用该罪追究刑事责任。同时，对于会计师等中介机构人员在证券发行、重大资产交易活动中出具虚假证明文件、情节特别严重的情形，明确适用更高一档的刑期，最高可判处10年有期徒刑。

与证券法修订保持有效衔接。一方面，将存托凭证和国务院依法认定的其他证券纳入欺诈发行犯罪的规制范围，为将来打击欺诈发行存托凭证和其他证券提供充分的法律依据；另一方面，借鉴新证券法规定，针对市场中出现的新的操纵情形，进一步明确对“幌骗交易操纵”“蛊惑交易操纵”“抢帽子交易操纵”等新型操纵市场行为追究刑事责任。

全国人大常委会法工委刑法室有关人士表示，修正案对证券期货类犯罪的修改完善，主要实现了三个立法目标：着重解决实践中反映的资本市场严重违法犯罪行为违法成本低的问题；切实维护资本市场秩序，保护广大投资者的合法权益；进一步与证券法的规定相衔接，保障证券发行注册制行稳致远。

保障“零容忍”落到实处

业内人士认为，修正案补齐了证券期货领域刑事犯罪成本过低的制度短板，表明了“零容忍”打击证券期货犯罪的坚定决心，对于切实提高证券违法成本、保护投资者合法权益、维护市场秩序、推进注册制改革、保障资本市场平稳健康发展具有十分深远的意义。

中国人民大学法学院副院长时延安认为，修正案修改内容从三方面提升了对证券期货犯罪震慑效力。一是通过提升法定刑配置，可以提升对潜在犯罪人的一般威慑，在一定程度上吓阻违法犯罪行为。二是有利于较好地实现“行刑衔接”。三是有利于打击“关键少数”。

上海交通大学凯原法学院副教授谢杰表示，上述立法调整，在全面深化资本市场改革的背景下，有利于进一步促进资本市场平稳健康发展。在新证券法完成较大规模的修改与实施背景下，证券犯罪的刑法修正，有助于确保刑事立法与司法及时应对资本市场犯罪的挑战，更好地保障市场

效率与投资者权益。

华东政法大学刑事法学研究院院长刘宪权指出，修正案关于证券期货犯罪内容的修订将对资本市场治理产生重大影响。具体来看，一是对证券期货违法犯罪行为起到明显的威慑作用。修正案对证券期货犯罪内容的修订表现为明显的重刑化，不仅提高了有关罪名的法定刑，扩大了证券期货犯罪的规制范围，还强调了部分人员的刑事责任，势必会警醒有关人员，一定程度上能够减少证券期货违法犯罪行为的发生。二是有助于推进注册制改革。修正案对证券期货犯罪内容的修订有不少是为了配合注册制改革，此举无疑有助于强化证券期货违法犯罪治理的“行刑衔接”，也避免了司法实践中有关争议的出现，对推进注册制改革是有益的。

加大涉嫌刑事犯罪案件移送力度

专家指出，修正案在提高对证券期货犯罪打击力度的同时，还需加强证券领域“行刑衔接”，形成立体化追责体系，并加大对涉嫌刑事犯罪案件的移送力度。

清华大学法学院教授汤欣认为，依法从严打击资本市场造假行为，民事责任、刑事责任均需逐步丰富和完善。在民事责任领域，证券代表人诉讼制度等已经出台，而刑事责任制度不是证券法所能包含的，必须回归到刑法当中。因此，需要联动考虑证券法、公司法与刑法相关条款的对接。这次刑法的联动修改，将进一步提高资本市场造假欺诈骗成本。

刘宪权建议，实现“行刑衔接”需要注重两方面内容：一是立法上刑法规定应当注重与前置法的衔接，在前置法更新之时及时回应，避免出现司法认定争议；二是司法中要注重有关部门的分工配合与沟通，对于行政部门认定的事实证据，司法部门应当重视，但是司法部门不应照搬行政部门认定的结果。

记者从接近监管部门的人士处获悉，下一步，证监会将坚持“零容忍”原则，加大稽查处罚工作力度，依法从严打击欺诈发行、信息披露造假等违法违规行为。在线索研判、数据共享、情报导侦、协同办案等方面，不断深化与公安部证券犯罪侦查局的执法协作机制，加大对涉嫌刑事犯罪的案件移送工作力度，强化刑事责任追究。配合最高人民检察院、公安部加快修改完善刑事立案追诉标准，进一步夯实刑事惩戒制度基础。