



部分港股ETF1月19日收盘情况				
基金名称	成交金额	换手率(%)	溢价率(%)	今年以来涨幅(%)
港股100ETF	1.96亿元	310.80	12.23	22.05
上证港股通ETF	5266万元	75.64	8.22	19.29
港股通50ETF	22.31亿元	139.63	8.18	13.72
恒生ETF	2.71亿元	23.95	5.41	14.86
恒生指数ETF	1.13亿元	42.17	4.92	14.75
恒生国企ETF	1575万元	39.75	2.89	12.91
恒生国企	3301万元	5.41	2.67	12.26

数据来源/wind

2021年伊始,港股演绎强势上涨行情,恒生指数一路上涨,12个交易日累计涨幅为8.85%。市场情绪汹涌,多路资金纷纷布局港股。截至1月19日,今年以来的南向资金净买入金额达1853亿港元。作为投资布局利器

的ETF一马当先,1月19日,港股ETF普遍上涨,部分ETF场内份额出现大幅溢价。

与此同时,基金机构在港股和沪港深ETF上继续加大布局,一大批相关的ETF产品即将面世。基金机构预计,通过相关ETF,大批投资者南下掘金将更为便利,并助推港股市场进一步走高。

● 本报记者 张舒琳 万宇 徐金忠

港股ETF集体躁动

1月19日,南向资金继续汹涌。Wind数据显示,当日南向资金净买入金额达到265.93亿港元,2021年12个交易日的南向资金净买入金额已达1853亿港元。对照北向资金,12个交易日日净买入金额仅为396亿元。

在资金争相涌向港股市场的浪潮中,ETF一马当先。1月19日,港股和沪港深ETF上演集体躁动。当日全市场的ETF涨幅榜上,港股100ETF、上证港股通ETF、港股通50ETF、恒生指数ETF、香港证券ETF、恒生国企ETF、H股ETF等均有不错表现。其中,港股100ETF涨停,上证港股通ETF、港股通50ETF盘中均触及涨停。

从成交金额来看,恒生ETF当日的成交额高达62.20亿元,直逼规模巨大的货币市场基金。此外,H股ETF、港股通50ETF1月19日的成交额双双超过20亿元,一举超过此前活跃的A股市场行业和主题类ETF基金。

公募机构抢道港股ETF

除了二级市场的火爆外,港股ETF的盛宴,同样在新发基金一端上演。

2021年开年不久,港股ETF的发行就已经热火朝天。继1月18日,华夏恒生互联网科技业ETF和银华中证沪港深500ETF发行后,1月19日,工银瑞信、华泰柏瑞和嘉实旗下的3只中证沪港深互联网又开启了认购模式,并且都只卖一天。而在1月20日和25日,市场还将迎来另外2只沪港深ETF:汇添富中证沪港深500ETF和国寿安保中证沪港深300ETF。

在港股ETF密集发行的大环境下,各家基金公司都在寻找各自ETF产品的卖点。

1月19日发行的包括华泰柏瑞沪港深互联网50ETF在内的首批上海证券交易所跨沪港深ETF产品,是首批采用了跨市场股票ETF交易结算模式的跨沪港深ETF产品,在资金套利效率以及二级市场折溢价率控制方面特点突出。

在港股ETF指数的选择上,各基金产品也有不同侧重。国寿安保基金经理李康表示,投资ETF主要的出发点在于交易便捷性优势,而沪港深300ETF可以满足同时投资三个交易所的需求。沪港深300指数的编制考虑到沪深交易所和港交所上市公司自由流通比例的区别,采用先按总市值分配交易所总权重,再对个股按照自

由流通市值加权,因此对交易所的投资分布相对更合理。

看好港股机会

展望2021年,基金机构普遍表示看好港股机会。李康认为,一方面,港股相对估值优势明显,A股连涨2年,而港股近年来表现平平,从整体配置的角度而言,可能有一些投资机会转移到港股市场上。此外,部分优质公司回到港股,对市场情绪也能带来推动作用。另一方面,外部环境利好港股后市,市场对2021年港股上市公司的盈利预期比较看好。一些数据表明,优质的龙头公司未来业绩表现较为乐观,预测盈利增速在20%左右。具体行业上,李康看好港股中的科技和消费板块,尤其是食品饮料和可选消费领域、互联网、生物医药等。

广发基金国际业务部基金经理余昊分析指出,近期南向资金汹涌主要是因为A股和H股之间有较强的互补性,相比较而言,当前港股市场估值不高,后期补涨潜力较大。基金将一部分资金配置到港股市场上,可以起到分散风险的效果,因此,港股近期成为机构配置新资金的重要选择之一。余昊表示,这两年南向资金主导了港股的估值变化方向,未来南向资金对港股的影响力或进一步提升。

汇丰晋信沪港深基金、港股通双核基金基金经理程彧指出,近期南向资金蜂拥进入港股市场,原因在于大多数投资者都看到港股市场当前的潜在优势和吸引力,导致市场形成了一致预期,因此资金与行情产生共振,一定程度上也形成“港股表现越强—南向资金越多—港股表现越强”的正循环。不过,程彧也表示,港股市场相对更看重实打实的企业盈利,一般很少有单纯“炒估值”的情况。因此,港股资产配置也应当更多围绕“核心资产”进行。

■ 记者观察

警惕ETF溢价率高企风险

● 本报记者 徐金忠

1月19日,港股市场中的南向资金来势凶猛。一众港股和沪港深ETF上演暴涨行情。一时间ETF作为便利化的投资工具,成为投资者掘金港股的利器。

不过,在一片涨势中,部分ETF的溢价率高企。Wind资讯数据显示,港股100ETF、上证港股通ETF、港股通50ETF、恒生ETF、恒生指数ETF1月19日的溢价率分别为12.23%、8.22%、8.18%、5.41%和4.92%。可以说,投资者的火热情绪,已经推高相关ETF溢价,导致ETF二级市场的价格偏离基金份额参考净值。

高温价之下,已有基金公司提示港股ETF场内交易价格的风险。1月19日,华安基金公告,近期,公司旗下华安港股100ETF二级市场交易价格出现大幅度溢价。1月18日,该ETF二级市场收盘价为1.243元,明显高于产品份额参考净值,投资者如果盲目投资高温溢价率的产品,可能会遭受重大损失。1月19日收盘,港股100ETF的收盘价为1.367元,ETF的高温价不仅未能“刹住车”,反而是愈演愈烈。

对于港股ETF溢价形成的原因,开放式基金的特点以及互联互通机制下的特定安排等都是重要影响因素。一般来讲,作为交易型开放式指数基金,ETF除可在二级市场交易外,投资者还可以通过销售机构申购、赎回基金。二级市场的交易价格,除了有份额参考净值变化的风险外,还会受到市场的系统性风险、流动性风险等其他风险影响,在溢价水平下买入,可能使投资者面临损失。另外,在互联互通机制下,受到跨境ETF模式下结算机制的不同,港股ETF在申购的时效性上有区别,导致本来可以平抑溢价的资金套利行为的效率和确定性较低,套利资金难以在短时间内抚平一二级市场的差价。

正因如此,在港股投资热火朝天、港股ETF掘金有道的背景下,投资者还应该注意ETF在二级市场高温溢价的风险。切勿不顾产品净值的真实表现,盲目把ETF在二级市场上当作炒作的对象。

5、参与场内基金交易有哪些费用？

交易仅包括交易佣金（不超过交易金额的0.3%），申购与赎回费率因基金而异，具体参考不同基金的申购费用和赎回费。

一般而言,我国股票型基金的认购费率一般按照认购金额设置不同的费率标准,最高一般不超过1.5%,债券型基金的认购费率通常在1%以下,货币型基金认购费率通常为0。

基金份额认购存在两种收费模型,前端收费模式和后端收费模式。前端收费模式是指在认购基金份额时就支付认购费用的付费模式;后端收费模式是指在认购基金份额时不收费,在赎回基金份额时才支付认购费用的收费模式。

（免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳交易所力求本文所述信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。）

调仓暗流涌动 私募掘金新方向显现

● 本报记者 王辉

在前一交易日探底回升后,1月19日的A股市场未能续写强势。开年以来起伏不定的新能源车、酿酒等抱团股板块再次出现集体下挫。来自私募机构的最新情况显示,目前不少私募机构对2020年人气赛道及大市值龙头股的减配意愿较之前明显增强,部分私募机构已悄然全面调整了配置重心。在此之中,以银行股为代表的大金融板块以及地产龙头企业及部分长期被边缘化的传统制造业,则成为了不少私募的掘金新方向。

私募“人心思变”

19日沪深股市高开低走,未能续写周一的上攻势头。在市场结构上,A股前期人气板块的龙头股继续成为股价走弱的“重灾区”。以沪深300指数成分股为例,截至收盘,成分股中成交金额排名前25的个股中,多达20只个股收跌。其中,贵州茅台、五粮液、泸州老窖、比亚迪、赣锋锂业、隆基股份、美的集团、航发动



力等人气个股均出现不同程度的走弱。多只个股自前期高点的累计回调幅度普遍已超过10%。

在近期市场人气行业白马股“强者不强”的背景下,不少私募机构已然“人心思变”。上海某中型私募机构投资总监19日向中国证券报记者表示,近期不少长期业绩较为优秀的公募基金产品,以及2020年业绩排名靠前的公募基金产品,在1月中旬以来的多个抱团股走弱的交易日中,都曾出现当日实际净值与估算净值(按产品主要重仓股估算)出现大幅偏离的情况。从他所了解的上海地区头部私募持股结构情况来看,当前不少私募机构在人气白马股上的“减磅意愿”显著增强。该私募人士同时强调,贵州茅台最大基金股东美国资本集团在2020年第四季度的减持,白酒股创纪录的漫长抱团时间,传统头部燃油车企与新能源车企、锂电池产业链头部企业间的“估值巨大差异”,都对公募基金机构的抱团意愿产生了不同程度上的负面影响。

星石投资首席研究官方磊分析称,近年来,随着A股市场机构化趋

势的增强,大量资金持续借道基金入市,进而带动了基本面较好的头部白马股长期呈现出强者恒强的态势。但从短期来看,一些抱团股代表公司前期快速上涨之后,性价比也已有所下降。与此同时,目前申万一级行业中还有一半左右的行业估值并未超过历史中位数。从调仓换股的角度来看,目前可能会有更多机构资金逐步在滞涨行业中寻找具备长期竞争力的企业。

低估值传统赛道受关注

在近期抱团股板块和部分交易拥挤赛道龙头股高位走软的背景下,部分私募机构也在适时启动对金融地产等低估值以及部分长期被边缘化传统制造业的调仓。

上海某具有券商资管团队背景的中型私募负责人向中国证券报记者透露,该机构自去年12月以来成立的多只股票私募产品,均大幅提升了对金融、地产两类行业的配置权重,并在行业风格上进行了较大幅度的均衡。“从2017年年初至今,白酒

股板块的强势抱团已长达16个季度,而新能源车板块与科技股板块在经过一年多的扩张之后,内部估值也将大概率面临分化。”该私募人士称:“传统低估值行业赛道,现阶段反而可能更容易带来超额收益。”

对于当前低估值蓝筹板块的研判,磐耀资本认为,近期大金融板块因低估值以及银行整体业绩超预期,已经出现结构性走强,受益于宏观经济修复等因素,银行股等部分传统行业的业绩反转确定性较高,整体具备较高的调仓配置价值。

美港资本合伙人张李冲进一步指出,当前抱团股板块整体的估值扩张,可能已经达到阶段性高点,部分人气赛道已经存在阶段性泡沫。目前重点关注和配置的方向主要集中在一些长期被市场所冷落的赛道。例如,过去几年,纺织服装行业由于周期下行,竞争激烈,一直被市场主流资金抛弃,但电商的兴起很大程度上解决了该行业长久以来存在的库存问题。类似纺织服装等行业部分具备优秀基本面特质的公司,投资机会已经显现。

扩内需“挑大梁” 经济稳步复苏动力足

（上接A01版）另外,在市场需求不足时,企业不愿积极扩大生产。这需要改善营商环境,继续降低企业税费负担,让企业生产活跃起来。

制造业投资将回升

“如果经济增速继续上行,并且比大家想象得要好,那么制造业一定是重要的引领环节。”平安证券首席经济学家钟正生称,制造业投资八成以上是民间投资。看好制造业投资是由于我国当前处于新一轮产能扩张周期新起点,预计结构性货币政策调控将给予制造业更多支持。

从固定资产投资的大项——房地产投资、基建投资、制造业投资来看,刘俏预计,2021年房

地产投资受到信贷约束,可能会有一定程度收缩,后续发力空间有限。大项目开工将带动基建投资增速高于2020年,但地方政府受债务管控影响,基建投资意愿不强。在财政收入下降情况下,财政支出向民生领域倾斜,并且优质基建项目相对缺乏。受制于财政压力,今年基建投资增速或不到5%。

与前两者相比,制造业投资有较大回升空间。在刘俏看来,上半年制造业投资可能维持两位数增长,全年增速有望达到8%以上,高技术制造业将持续表现良好。一方面,2021年上半年受海外强需求影响,制造业投资将保持正常补库存状态,从而维持较高增速。另一方面,国企对科技创新的投资将助力制造业投资增长。

■ 深交所投资者教育专栏（15）

初识场内基金

1、什么是场内基金？

场内基金是指像股票一样可以在证券交易所上市交易的证券投资基金。常见的场内基金有封闭式基金、上市型开放式基金(LOF)、交易型开放式基金(ETF)和分级基金等。场内基金有一级市场申购赎回和二级市场交易两种投资方式。场内基金的二级市场交易方式和股票一样,以100份基金份额为1手,以市场报价进行竞价交易。

2、场内基金主要有哪类型？

场内基金主要包括ETF、LOF和分级基金。

ETF(Exchange Traded Fund)全称为“交易型开放式证券投资基金”,简称“交易型开放式基金”,又称“交易所交易基金”。ETF是一种在交易所上市交易的开放式基金,兼具股票、开放式指数基金等的优势与特色,是高效的指数化投资工具。

LOF(Listed Open-Ended Fund)全称为“上市型开放式基金”。投资者既可以通过一级市场开放式基金账户申购与赎回基金份额,也可以在二级市场

场交易所买卖基金,并通过转托管机制将场外市场与场内市场有机联系在一起的一种开放式基金。

分级基金又称结构型基金,是通过事先约定基金的风险收益分配,将基金基础份额分为预期风险收益不同的子份额,并可将其中部分或全部类别份额上市交易的结构化证券投资基金。其中,分级基金的基础份额称为母基金份额,预期风险和收益较低的子份额称为A类份额,此类份额一般约定年收益率与定存利率挂钩,具有低风险的特征;预期风险、收益较高的子份额称为B类份额,此类份额适合投资理念成熟、风险承受力较高的投资者。

3、场内基金有哪些特点？

场内基金本质是一种证券投资基金,但是其相比较于场外基金有以下特点:

一是可交易。场内基金可在交易所挂牌进行交易,从而实现基金份额在不同投资者之间进行流转,而场外基金只能进行申购赎回转换等,无法进行基金

份额的二级市场交易。

二是高效率。由于场内基金可以在交易时间内进行买卖,同股票交易有着相同的交易效率,甚至某些ETF产品可以实现T+0交易,大大提高了投资者的投资效率,而场外基金申购效率要低一些。

4、如何参与场内基金交易？

参与场内基金交易须开立深、沪证券账户和资金账户。证券账户可以是人民币普通股票账户或证券投资基金账户。开立账户后,投资者可以进行认购、申购、赎回以及买入和卖出。

买入是指投资者通过证券公司在证券交易所竞价买入或大宗买入其他投资者持有的场内基金份额的过程。买入不同于认购和申购,买入只是投资者之间的交易过程,不会创设新的基金份额,基金的在外流量不会增加。

卖出是指投资者通过证券公司在证券交易所竞价卖出或大宗卖出其持有的场内基金份额的过程。卖出不同于赎回,赎回后基金的在外流量将会减少,而卖出则不会。