

资管巨头加码中国资产 唱多声渐强



随着市场情绪的复苏，看多中国资产的外资机构持续增加。近日，全球资产管理巨头安盛投资管理落户上海，拿下外资私募基金管理人资格；另一家巨头资本集团旗下主动管理ETF亦通过“真金白银”持续加仓中国资产。

外资机构人士表示，很多领域的复工复产已取得实质性进展，对于恢复中国经济增长至关重要，互联网、汽车和消费板块在中短期内有望表现出色。

● 本报记者 葛瑶

巨头落户上海

近日，安盛私募基金管理（上海）有限公司在中国证券投资基金业协会完成外商独资私募基金管理人（WFOE PFM）登记，成为第36家进军中国市场的外资私募。

作为全球性资产管理公司，安盛投资管理在全球22个地区设有办事处，团队人员超过2400人。截至去年底，该机构资产管理规模超过8870亿欧元。

安盛投资管理布局中国资本市场已有较长时间。2016年，安盛私募基金于上海成立，由安盛投资管理亚洲有限公司全资控股。2018年，由安盛投资管理亚洲控股的安盛海外投资基金管理（上海）成立，并于同年拿下合格境内有限合伙人（ODLP）资格。据中国证券投资基金业协会网站显示，目前安盛海外投资基金旗下仅有一只产品，规模小于5亿元。

据安盛投资管理介绍，其全球团队以基本面研究为核心，在股票、固定收益、多元化资产及替代策略板块寻求并发掘有效稳健的收益来源。作为

具备切实长线投资策略的专业资产管理公司，安盛投资管理希望通过积极的长线投资，减少投资组合中的不必要周转，追求稳定的回报。

安盛投资管理表示，中国绿色债券市场长期向好。其今年上半年发布的研究报告指出，中国绿色债券市场正在蓬勃发展，规模惊人。对全球的ESG（环境、社会与治理）投资者而言，吸引力巨大。该机构指出，中国的ESG主题投资已蔚然成风，同时得到了政策面的大力支持，“任何希望通过绿色投资获取超额收益的投资者都不能忽视中国”。

海外资金持续流入中国资产

除了布局中国业务以外，外资还在“真金白银”加码中国资产。随着中国资产的吸引力增加，5月以来，KraneShares中概互联网指数ETF（KWEB）资金净流入达4.9亿美元，

在追踪新兴市场股票的ETF中，吸金规模名列第二。

该ETF是目前海外市场规模最大的中概互联网股指数基金，前五大重仓股包括腾讯控股、阿里巴巴、京东、百度、美团。近期，部分中概互联网股表现强势。美国当地时间6月6日，滴滴股价一度涨超50%；5月以来，美团累计涨超15%，京东、阿里巴巴股价均出现上涨。

此外，美国资产管理巨头资本集团旗下主动管理ETF近期加仓多只中国股票。具体来看，其国际聚焦ETF（CGXU）持续增持贵州茅台、药明生物、药明康德、新奥能源、汇川技术。另一只持有中国股票的主动管理型ETF——全球增长股票ETF（CGGO）增持了贵州茅台与中国平安。

市场或进一步反弹

外资机构普遍认为，在很多领域

有序复工复产的推动下，A股、港股市场的反弹势头将延续。瑞士宝盛私人银行中国研究策略师及香港区研究部主管邓启志指出，A股、港股市场将继续反弹，反弹幅度取决于复工复产的进展和具体刺激措施的推进。邓启志强调，市场反弹或将循序渐进，可能还会经历波动。一些行业将在短期内有出色表现，其中包括互联网、汽车和消费板块。互联网板块相对大盘而言更为敏感，预计反弹幅度将会更大。

景顺高级基金经理刘徽认为，疫情因素对中国经济的扰动已接近尾声。近两年，中国经济发展正处于关键转型期，随着疫情逐渐受控，中国经济转型将逐渐回归正轨。从中长期来看，“双碳”政策将为中国找到长期平衡点。“下半年，随着基建方面的逐渐发力，市场将对今年中国经济增长势头抱有较好的期待。”

视觉中国图片 制图/杨红

高仓位切入反弹 多家私募迅速“回血”

● 本报记者 张舒琳

近来A股市场持续反弹。部分在一季度减仓的私募机构自4月起陆续增加股票仓位，近期赚得“盆满钵满”，甚至有私募产品4月底以来的浮盈超过60%。多家受访私募表示，目前已提升至高仓位操作。

私募大举调仓

自4月26日上证指数创下阶段性新低后，近期持续反弹。市场回暖，也让不少提前“埋伏”的私募收获颇丰。某第三方平台数据显示，截至6月2日，百亿级私募正圆投资旗下某产品，净值自4月27日以来快速上升，增幅已超60%。此外，复胜资产、相聚资本等多家百亿级私募均抓住反弹机遇，旗下产品净值的阶段性增幅普遍超过10%。

产品业绩回暖与私募机构大举调仓动作有关。正圆投资表示，5月份投资组合的仓位主要调整至碳中和、消费电子等板块的标的，针对军工、新基建、新消费等板块也有一些布局举措。

从产品净值曲线来判断，也有部分百亿级私募旗下产品的仓位水平较低。私募大佬但斌此前表示，市场比较大的机会可能出现在今年三季度或四季度，若找到合适的出击时机，会以20%或30%的仓位参与阶段性反弹。从业绩走势来看，但斌管理的东方港湾马拉松二号，自2月底以来业绩走势平稳，近期净值波动较小，明显处于较低仓位运作状态。另一私募大佬林园管理的林园投资1号，以及百亿级私募冲积资本旗下产品，4月底以来的产品净值波动较小，仓位不高的迹象也比较明显。

对后市判断乐观

此前在市场一路调整的过程中，已有不少私募就投资策略进行调整，“越跌越买”。回顾近期的操作，相聚资本的基金经理余晓涛表示：“在

4月中下旬时，我们判断底部区间已经来临，产品仓位逐步加到5-6成；4月27日A股反弹信号出现时，我们进一步加仓；5月上旬将仓位提高到8成，主要配置新能源、军工、半导体、汽车等行业；5月下旬，我们又将仓位提高到9成，增加了对消费行业的配置。”

“我们的几位基金经理目前仓位在7-9成之间。”煜德投资透露，今年2月份已逐步降低仓位以应对不确定性。该机构称，从多种迹象来看，4月底以来稳增长政策频频推出，经济前景开始明朗化，对后市判断乐观，已逐步提升仓位。

近期，知名私募希瓦资产创始人梁宏在周报中表示，自5月末开始全面看多，截至6月2日，产品仓位普遍在9成左右。持仓主要分布在港股油气、汽车销售板块以及A股的有色、风电海缆、互联网、酒店等板块。

关注两条投资主线

多家机构表示，对后市抱有信心。国富投资表示，随着疫情防控向好以及各地复工复产进程加速，经济先行指标环比改善迹象明显。稳增长政策持续发力背景下，偏内需的领域基本面逐步好转，基建投资稳中向好，地产与消费部门的低谷期即将过去。另一方面，政策落地至见效仍有一定滞后性，未来经济逐步企稳的路径清晰，但回升的弹性仍不确定，因此，还需要逐步验证经济高频数据的好转。中长期来看，A股估值处于历史低位，是中长期资金进行资产配置较好的时机。

国富投资建议，在行业配置上可以关注两条投资主线：一是受益稳增长政策的相关行业；二是受益疫情防控向好的部分高端制造和消费品行业。

煜德投资表示，随着疫情防控向好，且刺激政策陆续出台，前期调整幅度较大的部分板块可能率先走强。“越跌越买”“回踩加仓”的操作，相聚资本的基金经理余晓涛表示：“在

市场迎来解禁潮 基金机构战绩“尴尬”

● 本报记者 万宇 徐金忠

统计数据显示，6月市场迎来解禁高峰，仅在本周就有67家公司、合计29.33亿股的股份迎来解禁。其中，基金机构参与的定增项目股份解禁，引发各方关注。

中国证券报记者观察发现，涉及基金机构的解禁个股，市场表现不一。本周多家限售股解禁的公司，若按定增价格计算，参与其中的基金机构普遍陷入浮亏境地，略显“尴尬”。关于解禁股对市场的冲击，分析人士表示，在市场主体趋稳的大趋势下，无需过分担忧。

本周解禁规模约640亿元

进入6月，市场迎来解禁高峰，伊利股份、王府井、工业富联等多家公司均面临限售股解禁。Wind数据统计，在本周（6月6日-10日），有67家公司面临限售股解禁，合计解禁规模为29.33亿股，按6月2日收盘价计算，合计解禁市值为639.50亿元。

Wind数据显示，按6月2日收盘价计算，本周限售股解禁的公司中，东航物流、伊利股份解禁市值最大，分别为141.13亿元、114.97亿元。其中，东航物流6月9日将解禁6.43亿股，均为首发原股东限售股份；伊利股份6月9日

将解禁3.18亿股，均为定向增发机构配售股份。

此外，在本周限售股解禁的公司中，有4家解禁股数量占总股本比例超过40%，分别为智新电子、欧林生物、数字人、东航物流，解禁占比分别为71.37%、62.08%、41.34%、40.50%。

“大比例或者大量的限售股解禁，将对部分个股的股价形成短期压制。特别是解禁首日，个股盘面的变化会比较明显，建议投资者密切关注个股盘中变化。”东兴证券人士提醒。

解禁股机构云集

在本周迎来股份解禁的部分上市公司中，不少参与定向增发项目的基金机构，所持股份已可上市流通。

以伊利股份6月9日的限售股解禁为例，本次非公开发行限售股上市流通共涉及3.18亿股。这些股份的持有人包括巴克莱银行、高盛公司、招商证券、安环球投资新加坡有限公司、瑞士银行、宁波君和同谦股权投资合伙企业（有限合伙）、中泰证券（上海）资产管理、上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙）-高毅晓峰2号致信基金、摩根大通银行、诺德基金管理有限公司、香港上海汇丰银行、易方达基金等。

6月8日，沪宁股份向特定对象发行的股票解禁，共涉及1741.85万股，占

目前公司总股本比例为13.5583%。本次申请解除限售的股东共计11名，共对应53个证券账户，包括华夏基金、南华基金、财通基金、上海铂绅投资中心（有限合伙）-铂绅二十七号证券投资私募基金等机构。

上市公司定增的规范发展，获得了券商自营资金、银行理财公司、险资、QFII、产业资本等多方面的认可。更有不少资产管理产品，将参与上市公司定增作为重要的投资策略。类似伊利股份这样的行业龙头公司定增项目，屡屡有基金机构“扎堆”参与。

机构收益不尽如人意

这些经历了锁定期的解禁股份，给参与其中的基金机构带来了怎样的收益？其中显示，今年以来A股市场持续调整，本周多家限售股解禁的公司，机构目前普遍陷入浮亏境地。

公告显示，伊利股份相关定增计划的发行价格为37.89元/股。截至6月7日收盘，伊利股份收于36.38元/股。由此计算，两者存在差距。即便算上伊利股份在6月1日实施的每10股派发现金红利9.60元（含税）的年度权益分派，两者之间仍有一定“折价”。

除了伊利股份外，当升科技、科陆电子、三维通信、圣龙股份等公司的解禁股份类型均为定向增发机构配售股

份。当升科技已在6月6日有部分定向增发机构配售股份上市流通，解禁浮亏水平达到近10%。

解禁高峰的到来，特别是众多基金机构参与的定增股份集中解禁，会不会对A股的反弹造成不利影响？

一位基金经理认为，近期A股市场回暖，但很多行业和公司的估值仍然在历史低位水平，不排除解禁会对阶段性股价涨幅过高或者持续低迷的个股股价造成一些调整，但整体来看，A股目前的投资价值仍然突出。

“限售股份解禁后，不同类型的机构股东不一定会上马抛售股票，尤其是在公司经营情况向好的情况下，机构投资者大概率不想亏损离场，解禁潮对市场带来的压力可能不会太大。”前述基金经理表示。

不过，相关基金机构也有不同策略。中国证券报记者采访了解到，参与上市公司定增的公募基金产品，一部分会选择解禁首日卖出的策略。“经过我们测算，非公开发行解禁个股，在解禁首日早盘卖出会是比较有利的策略。因为本身定增股份已经享受折扣，只要个股在二级市场没有出现极端的情况，首日卖出策略有较高性价比。而且因为是定增组合投资，机构会利用工具对二级市场的波动进行对冲，力求确保定增收益。”有基金公司定增投资研究员表示。

当我们谈论港股时，我们在谈论什么？

□任悦通

今年的港股，在内外多重因素的影响下，几乎来到了至暗时刻。但硬币的另一面，关于它的投资价值，投资者的分歧似乎在越来越小。

数据显示，今年以来，受到宏观市场影响，恒生指数持续震荡下行，恒生科技指数更是接连下挫。但是大陆市场对于港股的投资热情不减，2022年以来南向资金成交净流入超千亿元，近五年成交净流入达1.6万亿元。

如何看待当前港股的投资价值？近一年时间港股的悲观情绪是否已经开始散去？今天的文章将会尝试回答这些问题。

为什么要“跨过香江去”？

香港的优质资产是A股投资人前赴后继跨江过江的最重要理由。由于港交所本身灵活的上市机制，例如允许二次上市、允许同股不同权公司上市等，香港市场汇集了一批优质的内地、港澳、乃至世界其他国家一流公司，涵盖金融、通信科技、地产、能源、工业、消费、公用、医药等多板块的行业龙头。

从2021年末的数据来看，与制造业占据主导地位的美国市场不同，港股咨询科技业（即以互联网、高科技为代表的数字经济产业）公司市值占比近30%。除此之外，金融、非必需消费、地产建筑业分别占比18%、15%、10%，也为投资者提供了差异化、多元化的投资机会。

因此，港股是A股投资者多元化布局中国，乃至全球优质资产的一个重要窗口。此外，从历史上看，港股与A股的长期表现相关性较低，加入投资组合中能起到优化配置的作用。

虽然汇聚全球的优质企业，但港股投资却如我们所见，并不容易。首先，作为离岸市场，港股较美股、A股有其复杂性。港股的基本面与内地经济景气关联度大，在流动性上则与美联储货币政策更为紧密，而在风险偏好方面又受全球市场与国际博弈影响较大。

除此之外，作为高度开放的金融市场，港股资金结构更为成熟，以机构投资者为主导。根据2018年港交所数据，港股机构投资者占比近84%，极高的机构投资者占比，一方面降低了港股的溢价程度，另一方面极大提升了

短期博弈的难度。而由于港股具有独特的行业结构和投资者结构，我们的投资增加了挑战。正是以上特点，决定了港股市场不会是一个短期博弈的竞技场，而是一些需要长期经营的花园。同时，经验不足的个人投资者孤军奋战往往很难发掘出超额收益，如果你希望争取来自港股的长期回报，也许选择一位与自己投资理念相近的基金经理，长期持有他的基金，会是更好的选择。

再问今日的港股，值得布局吗？近一年以来，由于受到全球经济、政治、政策、疫情等多重冲击，港股市场出现较大幅度的回调。“当前港股还值得布局吗？”对此投资者心中也出现了更多疑问。

要回答这个问题，或许我们需要回到投资的常识。便宜永远是投资的第一理由，但对于足够便宜的优质资产，我们应该看到更多机会而非风险。根据2021年恒生指数到达31183点后，便开始经历震荡下行，指数的市盈率也不断走低。如果我们纵向比较近五年恒生指数历史市

