

撕掉“低配”标签 基金投资港股热情重燃

过去几年,满怀热情投资港股的机构频频受挫,不少沪港深基金和QDII产品业绩遭遇滑铁卢。自2021年年中以来,公募基金持续低配港股标的,一些龙头品种也被剔出股票池。

不过,在极具吸引力的估值诱惑下,近期公募基金整体提升港股仓位,一些基金从低配到大幅加仓,更有甚者直接将港股仓位打到九成。随着国际资金回流以及内资加速涌入,港股市场人气骤升,“含港”基金走出至暗时刻,基金经理南下香江的激情再度燃起。

● 本报记者 张舒琳



视觉中国图片

考验基金经理能力边界

2021年年中以来,港股市场持续调整,一直没有走出“估值便宜但就是不涨”的怪圈,即使出现阶段性反弹,也只是昙花一现。这导致一系列沪港深基金的收益惨淡,部分基金产品的最大回撤超过40%。在此背景下,公募基金对港股处于相对低配状态。

Wind数据显示,今年一季报中,除ODII产品外,包括沪港深基金在内的公募基金重仓股中共出现了302只港股,被重仓最多的十只港股分别是腾讯控股、中国海洋石油、美团、中国移动、快手、香港交易所、华润啤酒、小米集团、理想汽车、金蝶国际。

据国海证券统计,布局港股的主动基金规模从2020年开始快速提升,2021年年中规模达到峰值后便开始下滑。目前投资港股的公募基金整体港股仓位较低。从公募基金权益基金对港股的配置来看,集中布局新经济行业,金融等方向则被显著低配。

此外,一些同时在A股、港股上市标的,港股标的同样具有较强分红吸引力,却鲜少进入公募重仓股中。对此,前海开源基金投资部总监、基金经理崔宸龙表示:“港股市场中,除了头部公司外,成交量相对于A股较少,一定程度上限制了资金超额配置,毕竟基金投资需要考虑到流动性因素。在香港和内地两地上市的公司,在投资逻辑上并没有太大差异,底层资产一样。如果是两地上市的公司,公募基金在投资时会充分考虑港股的流动性、更高的红利税等情况,综合对比A/H目前的性价比进行投资。”

港股投资和A股投资的能力边界问题也引发了不少争论。此前,明星基金经理周应波曾在其管理的基金2021年四季报中表示:“芒格说过确定自己能力的边界是最重要的事,现在来看,香江还是我们一条挺重要的能力边界。”在他看来,港股作为离岸市场,流动性同时受到内地、全球因素影响,波动幅度极大,而内地机构投资者自身投资经验不足,投资港股的效果不甚理想。

崔宸龙认为,港股投资者的结构更加国际化,影响港股投资的最重要因素是全球宏观经济的影响。此外,港股市场中有许多特色行业,包括互联网、博彩等行业,与A股市场存在一定差异。在基金经理的能力圈建设方面,港股投资不仅需要保持对公司基本面的研究,还需要更加关注全球宏观经济的情况。

多只基金港股仓位大幅提升

不过,港股突出的估值优势和战略配置价值依然具备吸引力,部分公募基金在今年一季度选择了加仓。据国海证券统计,一季度公募投资港股仓位达到30%以上的港股主题基金数量(包括ODII和沪港深基金)达到265只,较前一季度增加12只,规模合计2951亿元。具体来看,同时投资于A股和港股的沪港深基金共229只,其中,144只港股仓位在30%-50%之间,还有85只的港股仓位超过50%。投资港股的ODII基金共36只,其中,26只港股仓位超过50%,10只港股仓位在30%-50%之间。

Wind数据显示,一季度被沪港深基金增持最多的十大港股标的包括洛阳钼业、中国生物制药、中广核新能源、中国石油股份、美图公司、广深铁路股份、中国铝业、信义光能、中国国

航、中广核矿业。有市场人士分析,这份名单中以周期股为主,甚至有一些是原先位于公募持仓角落里的冷门股,沪港深基金颇有“将热门股冷门股一网打尽”的“豪气”。

从单只基金来看,港股仓位提升最多的是前海开源沪港深创新基金,一季报显示,该基金权益投资中通过港股通交易机制投资的港股公允价值为2.85亿元,占基金资产净值比例达到55.76%;2023年末,其港股占比仅有4.79%。短短一个季度,该基金港股仓位飙升了近51个百分点。基金经理章俊在一季报中明确表示看好港股后市,称经过波动企稳后,对后市保持更加乐观的态度,尤其香港市场经历了长时间、大幅度的调整后,出现了比较好的配置机会,因此在一季度大幅增加了港股的配置比例。该基金近三个月以来的收益率达到20.27%。

还有基金选择近乎满仓操作。例如,截至一季度末,国联沪港深大消费主题通过港股通交易机制投资的港股市值为2503.93万元,占该基金资产净值比例达到90.68%。如此集中投资港股为该基金带来了高弹性的业绩,其近三个月以来的收益率达到26.19%。

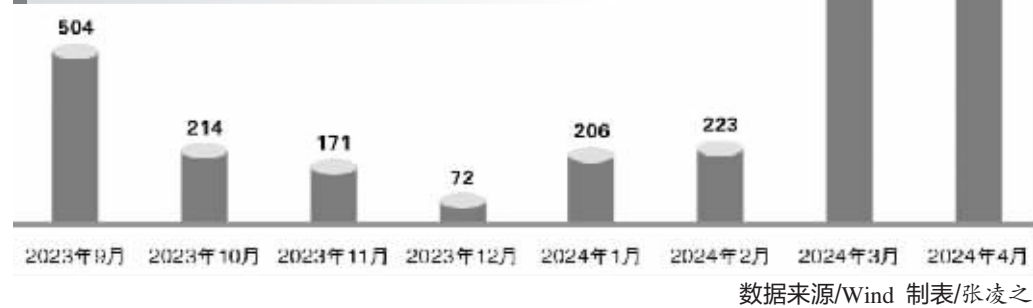
此外,知名基金经理丘栋荣在一季报中再次强调了对港股市场的看好态度。他认为,港股资产性价比很高,且部分公司有稀缺性,尤其是格局清晰、具有较大创新可能性的港股医药科技品种,兼顾确定性和成长性的港股互联网品种以及港股智能电动车品种等。其管理的中庚港股通价值18个月封闭股票维持满仓操作。另外,华安沪港深机会、富国沪港深价值精选、景顺长城港股通全球竞争力、万家港股通精选等多只基金的港股仓位也大幅提升。

后市支撑因素充分

随着这一轮港股快速上涨,市场情绪向好的同时,也不乏担忧的观点,这次大涨能否演绎成持续性行情?对于这一轮上涨背后的逻辑,华泰柏瑞基金认为,政策面的加码与风险偏好趋势性回暖大幅提振了港股流动性,资金面改善则是推动本轮港股强势表现的重要动力。一是3月以来港股通资金明显加速涌入港股市场。二是从外资动向来看,美联储降息预期不断推后,美债收益率的上行使非美货币面临贬值风险,为寻求资产的稳定与再平衡,国际资金或已将目光转向潜力十足的港股市场。三是政策的积极推出有望吸引更多的内地资金和机构投资者,资金的边际变化叠加空头回补很大程度撬动了前期成交较为低迷的港股市场。四是从企业端来看,随着企业业绩确定性的提升,投资者风险偏好有所回暖,部分互联网龙头企业大规模回购与分红行为的催化或使港股的上涨趋势得以巩固。

一些基金经理认为,港股这一轮上涨的支撑因素更为充分,上涨持续的周期有望更长。崔宸龙表示,港股调整的时间和空间已经足够长和足够深,目前绝对位置和估值均处于比较低的水平,从全球资产配置角度来看,港股的吸引力十足。另外,前期海外资金一直增配日本等市场,但受汇率等因素影响,外资的实际回报率并不尽如人意,港元汇率长期保持稳定,部分海外资金选择流入香港市场。招商基金国际业务部基金经理王超表示,对二季度港股市场持谨慎乐观态度。他认为,此次行情或是筑底后的修复式反弹,长期较为看好港股表现。

南向资金净流入月度变化(亿元)



数据来源/Wind 制表/张凌之

香江潮涌 港股基金水涨船高

● 本报记者 万宇 张凌之

“5月6日,五一假期后开市第一天,我的一只基金大涨近5%。我看当天A股大盘也涨了,但涨幅并没有这么高,这只基金为何这么猛?”基金经理王欢既喜悦又困惑。

原来,王欢持有的是一只重仓港股的基金。一季报显示,该基金前十大重仓股中有八只为港股。五一假期期间A股休市,但港股市场仍有两个交易日,且在这两个交易日中,港股涨幅较大。

自4月22日以来,截至5月6日,港股市场恒生指数实现十连涨,创2018年2月以来最长连涨纪录。十连涨的背后,有南向资金加仓的因素,也有外资积极布局的迹象。“中国资产估值的吸引力以及中国经济持续向好,让日本、越南等其他市场的资金回补港股。”多位知名基金经理对港股后市充满信心。

港股主题基金净值回升

4月下旬以来,港股市场持续回暖。Wind数据显示,五一假期期间,恒生指数大涨超4%,领涨全球主要宽基指数,恒生科技指数的涨幅超7%。4月22日-5月6日,恒生指数实现十连涨,创下2018年2月以来最长连涨纪录;4月22日-5月8日,恒生指数涨幅达12.88%。中国宏桥、中国海洋石油等行业龙头公司今年以来的股价涨幅超过50%,携程集团、中国石油股份、美团、招商银行、腾讯控股、小米集团等今年以来股价涨幅超过20%。

据不完全统计,目前市场上以“港”“恒生”命名的港股主题基金共400只左右,一季度末合计资产规模超3300亿元。在港股市场回暖的带动下,港股主题基金净值也同步回升。Wind数据显示,截至5月7日,华夏中证沪深港黄金产业股票ETF、永赢中证沪深港黄金产业股票ETF、前海开源沪港深汇鑫、大成港股精选等产品今年以来的收益率超过20%,广发沪港深新起点、富国沪港深优质资产等产品今年以来的收益率超过15%。

如果把统计时间缩短,截至5月7日,4月以来全市场收益率排名靠前的基金几乎都是重仓港股的产品,易方达中证海外互联ETF、广发中证海外中国互联ETF、万家恒生互联网科技业指数、富国中证港股通互联网ETF、广发沪港深新机遇等多只产品收益率超过10%。

在跨境ETF中,一改此前一段时间投资范围以美股市场为主的产品“霸榜”的局面,截至5月7日,今年以来投资范围以港股市场为主的基金表现更优。在今年以来收益率排名前十的跨境ETF产品中,除了景顺长城纳斯达克科技市值加权ETF,其他产品均是以投资港股市场为主,包括博时中证港股通互联网ETF、国泰中证香港内地国有企业ETF、南方恒生中国企业ETF、工银瑞信中证港股通高股息精选ETF等,这些产品今年以来的收益率都超过了14%。另外,易方达恒生H股ETF、华夏恒生中国内地企业高股息率ETF等跨境ETF今年以来的收益率均超过10%。

多路资金抄底

港股持续上涨的背后,到底是哪些资金在抄底?

从南向资金来看,Wind数据显示,截至5月8日,今年以来南向资金合计净流入人民币2032.40亿元。近三个月,南向资金净流入1881.09亿元。这意味着今年以来南向资金流入港股的时间主要集中在近三个月。

通过公募基金一季报不难发现,主动权益基金正在加仓港股。数据显示,一季度末主动权益类基金的港股市场配置比例为9.33%,相比2023年四季度末提升了0.62个百分点。

五一假期期间,港股通暂停交易,而港股市场继续上涨,又是哪些资金推动?广发基金国际业务部总经理李耀柱在接受中国证券报记者采访时表示,近期在日本和越南等市场驻扎的资金获利回吐,回补港股仓位。一方面,机构认为中国资产有估值吸引力;另一方面,决策层推出的相关政策,以及加大开放力度的举措使得海外投资者预期国内经济持续向好,所以回补中国资产。

“外资流入较多。”仁桥资产创始人夏俊杰直言,对于外资流入港股市场,存在多种解释,如美国经济低于预期,降息概率提高;日元快速贬值迫使资金流出等。但这些因素仅是配置或交易层面去解释全球资金的行为,最终决定走势的仍是市场的内在变化。夏俊杰说:“现阶段,对比全球主要市场,中国资产是所剩不多的估值洼地。随着港股持续的超预期表现,似乎预示着全球资金开始回归中国资产,资本是逐利的,水终将会流向洼地。”

摩根士丹利近期发布的一份研报认为,国外的长期持有型基金并未大举布局港股市场,近期的主要买家是对冲基金或量化基金,这些机构一般行动更快,更擅长把握投机性机会。

富国基金称,4月19日到5月6日之间,外资持股占比增加最多的三个申万一级行业分别是社会服务、计算机、电力设备,截至5月6日,外资持股占比分别约为33.66%、26.77%、21.42%;而内资流入最多的三大行业分别是银行、计算机、石油石化。

或呈现“红利-科技”轮动行情

“在业绩面有支撑的情况下,港股的配置价值得到进一步认可。另外,在亚太市场的资产比较中,港股的边际变化向好,对海外资金具有吸引力。此外,政策利好持续释放,有望进一步促进港股的流动性。”富国基金认为。

“2024年,随着全球经济逐渐企稳回升,欧洲利率有望下行,在业绩和估值修复背景下,预计港股今年或有较好表现。”李耀柱表示。在具体的投资机会上,他认为,在全球供给受限、世界多极化以及新一轮经济周期回升的背景下,具有优质现金流的资源类国企,中长期价值有望得到重估。一方面,在宽松的资金环境下,存贷款利率下降,具有确定性的高股息资产有显著的相对优势,这些资产中的央国企占比较高,经营稳健性好;另一方面,市场对上游资源品的需求提升,随着铜、石油、黄金等资源开采周期拉长,供给弹性较弱,供需平衡的状态可能会提升价格的弹性。沿着经济中长期复苏的主线,叠加欧洲利率在2024年下半年可能进入下降周期的因素,互联网科技企业也是李耀柱重点关注的方向之一。

博时基金表示,整体来看,国内经济持续修复有待进一步确认,在分子端上行斜率缓和、海外高利率持续背景下,港股市场或呈现结构性演绎,后续可能是“红利-科技”的轮动行情。因此,配置上可以采取哑铃型策略,两端布局高股息板块及科技成长板块,例如基建投资预期向好的上游原材料方向、人工智能浪潮带动的资讯科技业等。

也有市场观点对港股投资相对谨慎。一位不愿透露姓名的基金经理表示:“港股市场的结构与A股市场的差异还是比较大的,如果估值跌到很离谱的水平,我们也会尽量配置一些。但短期港股应该不会作为配置的重点。”

迷你FOF去留两难 存量产品“其实不想走”

● 本报记者 张韵

5月7日,前海联合基金、平安基金旗下FOF(基金中基金)基金份额持有人大会进行权益登记,拟以通讯方式召开,审议持续运作的相关议案。这是迷你基金新监管要求出台后,新一批“显现去留态度”的产品两家基金公司均倾向于选择“留下”。数据显示,面临清盘风险的公募FOF不在少数,未来或有更多公司需做出“去留”决定。业内人士认为,清盘不是洪水猛兽,顺其自然走向清盘或是努力“保盘”,应根据公司自身情况做出决定。

两只FOF倾向“保盘”

前海联合智选3个月持有期混合FOF为偏债混合FOF,成立于2020年10月,有效认购总户数230户,首募金额约为2.05亿元。不过,成立后不足半年时间,其资产净值就由约2亿元骤降至2021年一季度末的不足200万元。作为3个月持有期产品,也就是说,在第一个开放赎回期,便出现大量资金离场的情况,使该FOF成为濒临清盘的迷你产品。此后三年时间里,该FOF规模都在400万元以下。

虽然产品规模一直在清盘线下徘徊,但前海联合基金从未放弃该FOF,而是一直在采取“保盘”举措。相关公告显示,自2021年7月以来,前海联合基金公司就该FOF已召开多次持有人大会,此次于5月7日进行权益登记的持有人大会已是该FOF第五次持有人大会,均是为了审议持续运作该FOF的议案。前四次召开持有人大会的相关费用合计已超过10万元。

平安盈瑞六个月持有期债券型FOF成立于2022年5月,有效认购总户数1721户,首募金额2.19亿元。或许是因为认购客户结构相对分散,该FOF规模下降相对平缓。但在成立约一年后,2023年三季度末,该FOF规模跌破清盘线5000万元。截至2024年一季度末,该FOF最新规模为3586.24万元,依然位于清盘线下方。

根据招募说明书,基金连续60个工作日出现基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值低于5000万元情形的,基金管理人应当在10个工作日内向中国证监会报告并提出解决方案,如持续运作、转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等,并在六个月内召集基金份额持有人大会进行表决。从平安盈瑞六个月持有期债券型FOF相关公告来看,与前海联合智选3个月持有期混合FOF类似,其亦选择召开持有人大会进行“保盘”。

保留产品线或是主因

从业绩表现来看,截至5月7日,上述两只FOF今年以来的收益率均位于同类产品的前15%分位附近。但从份额变化来看,业绩表现似乎并未带来较多的净申购,既然业绩表现不能扭转规模困境,为何基金公司不直接清盘,而是双双选择“保盘”?

前海联合基金旗下在管产品情况来看,为了保留FOF这一品种或是多次召开持有人大会“保盘”的直接原因。数据显示,前海联合智选3个月持有期混合FOF是该公司目前在管的唯一一只FOF产品。如果清盘,在没有新发的情况下,前海联合基金或将在一段时间内完全失去FOF产品线。

平安基金旗下虽然有多只FOF产品,但平安盈瑞六个月持有期债券型FOF近半年、近一年、成立以来的收益水平均位于公司FOF产品线前列,算得上是FOF产品线中的“业绩担当”,这或许也是公司选择“保盘”的重要原因。而且,从一季报披露情况来看,单一机构持有该FOF份额占比超过40%,选择“保盘”也不排除是该机构对这一产品仍有配置需求。

有基金人士在接受中国证券报记者采访时表示,“保盘”可能是因为公司层面想要保留相关产品类型,毕竟重新申报产品可能要花费更多时间精力。而且清盘产品数量太多的话,也可能影响到新发产品的获批。

不过,也有基金公司人士认为,“清盘不是洪水猛兽”,一些产品可能有其特殊的诞生背景,当其不适合当下的市场环境,存续成本高于价值时,应该顺其自然走向清盘。优胜劣汰应成为基金发展常态,适当清理掉一些迷你产品,也有利于基金公司集中资源做好精品。

未来清盘FOF数量可能增多

Wind数据显示,在公募FOF品种中,类似的迷你产品不在少数。截至一季度末,全市场500余只公募FOF中,约四分之一的规模均不足5000万元。剔除三年后决定清盘与否的发起式产品外,仍有20余只FOF是面临清盘风险的迷你产品。

而在发起式产品中,亦有多只因成立三年后规模不足2亿元面临清盘风险。据悉,发起式产品通常要求成立三年后的规模在2亿元以上,若基金合同生效满三年之日,产品资产净值低于2亿元,基金合同将自动终止。数据显示,2021年成立的产品中,有20余只在2024年一季度末的规模均不足2亿元,甚至有部分产品规模已不足1000万元,与存续要求的规模差距颇为悬殊。

有业内人士分析,从过往其它发起式产品情况来看,不乏在接近三年期限前,通过公司自购或寻求新的机构资金,实现基金合同生效满三年之日规模在2亿元以上,以此进行“保盘”的先例。但是,对于那些距2亿元规模较远的发起式产品而言,想要“保盘”的难度较大。叠加新监管要求的因素,未来走向清盘的FOF产品有可能会增多。

新监管要求提出,基金公司可自主承担迷你产品所涉及的各类固定费用;若基金公司不承担迷你产品相关费用,则需要在今年6月底前给出解决方案,在今年年底改变产品的迷你状态或清盘。同时,严禁借助“帮忙资金”等形式规避支付迷你产品固定费用等违规情形。