

# 高股息品种不是“必选项” 部分红利主题基金近来有点“漂”

如果一个板块近期涨幅不大,但与板块相关的主题基金却涨幅明显,对于投资者来说,这是一件好事还是坏事?

以红利板块为例,不少细心的投资者近期发现,自己持有的部分红利主题基金多个交易日的累计涨幅远远高于红利板块涨幅。这本该是一件令人高兴的事,但中国证券报记者查阅相关产品的重仓股后发现,许多红利主题基金的重仓股名单中出现了人工智能(AI)个股。

有业内人士认为,红利主题基金大举配置股息率较低的科创类标的是否涉嫌风格漂移,需要具体问题具体分析。某些红利主题基金对“红利”的定义较为宽泛,除了传统的高股息率股票,还可能包括那些未来有潜力实现高分红的公司。如果基金经理认为科创主题公司发展稳定,未来可能成为高分红品种,那么配置这类标的也有一定合理性。但如果基金合同将投资范围明确规定在“持续高股息分配能力的公司”中,那么这种情况确实有投资风格漂移的倾向。

● 本报记者 魏昭宇



视觉中国图片

以10月18日的行情为例,当日权益市场显著回暖。按细分板块来看,科创板涨幅居前,尽管红利板块亦有不错表现,但相关指数当日涨幅与科创类指数相比仍逊色不少。比如,招商中证红利ETF、摩根标普港股通低波红利ETF等大多数红利类ETF当日涨幅不到3%,而

易方达上证科创板50ETF当日涨幅逾11%,多只“双创”主题ETF涨幅也在10%左右。

整体来看,红利主题基金当日表现较为稳健。Wind数据显示,在万得红利主题基金的相关统计中,超过85%的产品当日净值涨幅不超过3%,然而仍有一些产品

当日净值涨幅大幅超过行业平均水平。比如,中海分红增利混合、华夏收入混合、金鹰红利价值混合A当日净值涨幅分别为8.66%、4.79%、4.35%。格林高股息优选混合A、浦银安盛红利精选混合A等当日净值涨幅也超过4%。

拉长长时间来看,在近期市场行情

中涨幅明显的基金产品,并不一定长期跑在市场前列。Wind数据显示,多只红利主题基金年内回撤幅度已经超过10%,而中泰红利价值一年持有混合发起、华安红利精选混合、中欧红利优享灵活配置混合等净值涨幅已经突破25%。

翻阅上述列举基金的定期报告可以发现,不少红利主题基金在二季度末的配置方向除了传统意义上的高股息类标的,还有股息率并不高的科创类标的。以某基金公司旗下一只高股息主题基金为例,截至二季度末,该基金前十大重仓股为:中际旭创、兖矿能源、神火股份、新易盛、洛阳钼业、天山铝业、石头科技、紫金矿业、湖南黄金、锡业股份。其中,中际旭

创、新易盛占基金资产净值比例分别为8.71%、5.87%,两只个股10月18日的涨幅分别为11.63%、9.37%。可以看出,科创类标的为该基金当日的涨幅做出了不少贡献。

中海分红增利混合在科创领域的布局力度更大。截至二季度末,中海分红增利混合的前十大重仓股分别为:赛腾股份、佰维存储、香农芯创、江波龙、普冉股份、

德明利、兆易创新、协创数据、春秋电子、通富微电。基金经理在半年报中表示,预计2024年下半年投资机会较大的行业包括国家经济结构转型倡导和扶持的科技产业(如AI、机器人、电子、半导体等板块)和符合国家战略发展规划布局的相关产业(如医疗养老、消费、新能源等板块)。

在不少投资者心中,红利主题基金一

般多投资于能够定期派发红利的高股息个股,这些品种通常具有较高的分红能力,能够为投资者提供稳定的现金流。红利主题基金的目标是通过持有这些高分红股票,为投资者获得稳定的收益。从不少红利主题基金的配置方向上看,基金经理所重仓的部分科创类标的股息率非常低,且没有做到定期分红,甚至没有较为稳定的现金流。

红利主题基金投资股息率较低的科创类股票,是否存在投资风格漂移,有业内人士认为,需要分情况进行讨论。

天相投顾基金评价中心的研究人员向中国证券报记者表示,有些红利主题基金对“红利”的定义较为宽泛,除了传统的高股息率品种,还可能包括那些未来有潜力实现高分红的公司。如果基金经理认为,某些科创类标的具有良好的发展前景,未来可能成为高分红品种,进而将其纳入到投资组合之中,同时这一投资逻辑在基金合同中有一定的阐述,那么上述投资策略或许不能被视为风格漂移。例如,浦银安盛红利精选基金在其投资目标中

明确提到“投资于盈利能力较高、分红稳定或分红潜力大的上市公司”,中海分红增利基金则在其投资策略中表明会考虑公司的“未来分红潜力”。

在格上理财旗下金樟投资研究员王玮看来,市场上有不少基金产品在呈现较为明显的红利风格特征的同时,投资策略将科创和红利风格结合,科创类股票可能提供成长的机会,而红利类股票可以作为防御性资产,有助于构建既具有成长性又具有稳定现金流的组合。在市场追求确定性时,红利类股票可能提供一定的安全边际;在市场追求成长性时,科创类股票可能提供更高的弹性。

然而,中国证券报记者发现,也有基金产品在合同中明确表示,产品将“重点投资于具有持续高股息分配能力且估值相对合理的优质上市公司”。一位公募人士在接受中国证券报记者采访时表示:“如果在基金合同中对投资标的的特征有较为明确的规定,但在实际投资操作中选择的股票却与合同的要求完全背离,且在投资运作的说明中也没有相关解释,那么这种情况确实有投资风格漂移的倾向。”

此外,还有业内人士分析,不同基金公司对于红利类股票的“入池”标准、红利因子权重以及行业偏好等都不尽相同。排除网财富理财师姚旭升表示,在实际操作

中,基金经理对于高股息的定义和标准也不尽相同,因此在红利风格不占优时,部分主动型的红利主题基金可能会配置成长性较强、股息率不太高的标的,旨在获取一定的超额收益。

沪上一位公募人士表示:“我觉得红利主题基金最大的魅力,就是拉长长时间来看,能为投资者赚到较为可观的收益。这类产品在市场大涨的时候绝对不是业绩最亮眼的,但长期来看却非常稳健。我相信投资这类产品的大部分投资者也不想赚快钱,而是‘慢慢变富’。如果红利主题基金的净值震荡过于明显,就违背了初心,长期来看投资者的持有体验并不好。”

# 私募看好科技股长期机会 短期注重确定性

● 本报记者 王辉

近期以半导体、低空经济等主题为代表的科技成长板块持续大幅上涨,个股赚钱效应明显。伴随着部分龙头品种成交持续放出巨量,市场有关科技股出现短期风险的担忧有所增加。从私募机构的最新动向来看,在整体看好科技股长期投资机会的同时,当前一线私募对于短期风险的判断出现一定分歧。

## 投资热度上升

谈到最近的投资动作,肇万资产总经理崔磊向中国证券报记者表示:“我们认为,本轮市场的上涨有别于过往的反弹行情,前期我们的策略应对主要是加仓非银金融、家电、食品饮料等偏价值板块,近一两周集中切入到以科创为主线的成长领域,重点包括低空经济、数据要素、人工智能(AI)等细分方向。”

上周以来,中国证券报记者从业内了解到,一线私募普遍将“以科技成长为核心投资方向的结构化机会”作为现阶段投资策略的重要切入点。有私募人士表示,结合近几个交易日的行情表现来看,这也是造成最近科技股交投活跃、股价整体强势的重要原因之一。

畅力资产董事长宝晓辉称,其所在机构近期重点调研了半导体、华为产业链等方向,“同时也在择机对原有的一些投资标的追加投资”。宝晓辉表示,重点研究了在芯片设计领域有独特算法和架构创新的公司,整体看好相关优势企业在国产化前景下获得更大的市场份额。而在华为产业链上,也重点调研了提供关键零部件的部分供应商企业。

某第三方机构进行的一份私募问卷调查显示,在科技成长、白马股、高股息蓝筹、房地产产业链及周期股板块、国企改革与并购重组五个投资方向上,最新看好科技成长的私募机构比例位居第一,占比达32.89%。

## 短期分歧逐渐显现

上周后半周以来,A股市场企稳回升,市场资金持续聚焦科技成长主线。随着科创板、创业板等龙头频频出现“20%涨停”,以及部分人气个股成交量的大幅放大,市场的短期分歧也在逐步显现。

世诚投资资深研究员陈之谦表示:“近期科技股的持续上涨更多基于对未来基本面预期的扭转,当前部分个股可能已经包含了一定的过度乐观情绪,需要用更长的时间来消化这些上涨的因素。”

陈之谦同时表示,从中期来看,半导体和计算机产业会充分受益于经济刺激政策,而相关政策对于并购重组的支持也为半导体公司的“横向纵向扩张”铺好了道路。综合考量,经过近期科技股的强势走高之后,其所在机构会在防范部分标的泡沫化风险的前提下,继续重点布局产业周期向上的行业和“基本面确定性更强”的标的。

崔磊向中国证券报记者表示:“综合产业政策以及景气度顺周期线索,我们认为近期市场认可度较高的相关公司业绩趋势向上。尽管一些个股出现了较为显著的上涨,但从估值来看,还处于合理区间甚至低估区间,谈不上泡沫。”

明泽投资董事总经理马科伟认为,9月下旬以来推出的一揽子政策核心,就是要提升中国制造产业链的科技实力,预计未来有更多增量政策和资金向科技领域倾斜。因此,科技板块出现“适度泡沫”无可厚非。相信资金和人才的流入,会驱动科技发展,进而带动部分公司业绩出现突破性增长并消化高估值,形成良性循环。

## AI赛道获青睐

AI相关产业链是目前私募业内最为看好的赛道。其中,受益于国产化需求的芯片

生产商、由AI技术突破驱动的人形机器人产业等领域,成为众多私募机构重点掘金的方向。

宝晓辉称,随着AI算法的不断优化和算力的提升,人工智能产品和服务的性能将不断提高,成本也将不断下降。能够在人工智能芯片研发、算法开发等核心领域占据竞争优势的企业,未来将有广阔的市场需求空间。在未来几年,相比其他科技产业,人工智能链条的应用落地路径更清晰。例如,随着自动驾驶技术的逐步落地和商业化,在自动驾驶领域、高精度地图研发和先进感知算法方面有竞争壁垒的企业长期前景向好。此外,AI在质量检测、生产流程优化等工业生产中的应用空间,也有很强的确定性。

马科伟表示,可关注有基本面支撑且具备较大创新和发展潜力的AI端侧行业。另外,星链技术以及人形机器人等方向,也值得长期关注。

陈之谦认为,国产芯片制造商在过去几年投入大量资本开支所增加的产能,正在逐步被下游企业的需求所填充。与此同时,随着资本开支的下行,很多公司的账面折旧压力持续减小。在半导体产业复苏和国产化需求提升的大背景下,半导体生产商未来几年的业绩将持续改善,可长期看好相关投资机会。

# 高弹性产品“虹吸效应”显现 基金公司快速布局

● 本报记者 张韵

10月23日,北证50指数收盘涨逾4%。9月24日以来,该指数已实现翻倍。指数成份股中,多只阶段涨幅高达数倍。

中国证券报记者在采访调研中发现,部分投资者对科创板、创业板、北交所等高弹性市场的关注度显著提升。相关基金产品在近一个月时间里获得大量净申购。

与此同时,多家基金公司趁势发行新产品,有基金募集期仅3个交易日。业内人士认为,投资者和基金公司的积极布局,某种程度上反映出一些市场主体投资风险偏好持续提升,但也需要留意收益高弹性与高风险往往并存。

## 吸引资金进场

“双创板块成为了反弹行情里最锋利的矛”“现在对于10%涨幅的品种基本不看,只看30%的品种”……近日,以创业板指数、科创50指数、北证50指数为代表的高弹性市场指数明显领涨,一些投资者积极入场博弈。

同花顺数据显示,9月24日至10月23日,成份股涨跌幅设置为20%的创业板指涨逾40%,科创50指数涨逾50%;成份股涨跌幅为30%的北证50指数涨幅超过100%,均大幅超过主板指数表现。在此期间,上证指数涨20.15%,深证成指涨30.84%。

重仓高弹性市场股票的基金近期表现亮眼。其中,北证50指数基金表现尤为突出。截至10月22日,近一个月涨幅超过70%的基金中,基本都是北证50指数基金,中欧北证50成份指数发起式基金涨幅更是超过110%。

“一方面是监管部门积极推动北交所发展,有效打通市场对生态正循环的预期;另一方面,北交所市场在本次行情之前整体调整幅较大;此外,北交所个股涨跌幅限制为30%,弹性较大,吸引了风险偏好较强的投资者参与。”创金合信北证50成份指数增强型基金的基金经理董梁表示。

资金虹吸效应已经出现。以能够体现每日基金份额变化的相关ETF产品为例,Wind数据统计,截至10月22日,基金名称中含有“创业”二字的ETF产品,合计份额已较9月23日增长超300亿份,增幅超过20%,明显好于跟踪主板沪深300指数的基金份额增长情况。

部分基金甚至启动限购模式,并为基金设置总规模上限。10月22日,万家基金公司公告称,万家北证50成份指数发起式基金自即日起单日单个基金账户申购限额为5万元(不含)。万家基金公司表示,自10月22日起,该基金设置规模上限,总份额上限为5亿份。

招商北证50成份指数型发起式基金更是直接“闭门谢客”,10月22日起暂停基金的申购业务。这已经不是该基金第一次暂停申购。9月30日、10月8日,该基金两度公告暂停申购。该基金10月8日发布的一份公告表示,因基金设置有5亿元规模上限,9月30日基金资产净值涨幅较大,基金总规模已超过5亿元上限,故对9月30日的申购申请不予确认。

## 基金公司紧急布局

资金大举进场的时候,多家基金公司快速布局相关产品,其中以北交所产品居多。仅本周就有鹏华基金、招商资管、长盛基金三家基金公司发行跟踪北证50指数的新产品,且均为“自掏腰包”的发起式基金,即自购金额需超过1000万元,且持有至少三年。

从发行节奏来看,部分基金公司布局的心情似乎较为急切。10月21日,招商资管北证50成份指数型发起式基金、长盛北证50成份指数增强型发起式基金首发,前者募集期仅3个交易日,后者也只有5个交易日。9月13日起发行,原定发行至12月12日的天弘北证50成份指数型发起式基金则直接提前两个月至10月9日结募,于10月11日成立,首募1322.55万元,并在成立后快速建仓。

有业内人士分析称,快速结募或是考虑到北证50指数近期投资热度较高,提前结募可以更好地抢占建仓时机,有助于维护投资者利益。从天弘北证50成份指数型发起式基金表现来看,10月18日披露的数据显示,仅成立一个星期,该基金净值涨幅已超过4%。

Wind数据显示,截至发稿时,全市场跟踪北证50指数的基金共有17只(不同份额合并计算),截至二季度末的总规模约为29.3亿元。其中,规模排名前三的为创金合信北证50成份指数增强型基金、招商北证50成份指数型发起式基金、广发北证50成份指数型基金,分别为4.33亿元、2.60亿元、2.34亿元。根据相关公告,招商北证50成份指数型发起式基金规模已于9月30日触及5亿元规模上限,广发北证50成份指数型基金亦于10月10日触及5亿元规模上限。

## 警惕追高风险

谈及北证50指数行情,多位基金经理表示,北证50指数成份股当前营收规模和市值普遍偏小,理论上未来潜在成长空间较大,在经济上行期,业绩和估值弹性较大。但北证50指数成份股多为中小公司,抵御风险能力较弱。如果市场情绪转向,相关标的可能会面临流动性不足造成的股价大幅波动。

另有业内人士分析,北交所股票面临的重大风险和大幅回撤是同一根源。北证50指数大幅领涨的一个重要原因就是个股流通盘较小,成交量较低,只需相对少的资金就能拉动行情。因此,一旦市场回调,震荡幅度也可能较大。

董梁认为,站在当前时点,北证50指数的估值相比科创类指数仍然有一定优势,而且随着北交所市场的持续发展,机构资金和长期资金有望逐步流入,市场流动性有望进一步改善。

此外,北交所作为扶持“专精特新”中小企业的平台,企业在上市后,其本身的发展和成长速度或明显加快,部分企业可能成为国内科技领域有较大影响力的龙头,投资北交所企业有望获得较大的投资收益。

董梁同时提示,短期北交所个股的股价受到市场情绪影响,上涨幅度较大,波动幅度加剧,投资者要注意投资风险,尽量减少追高操作,做到理性和分散投资。