

AH溢价处于合理水平 大资金借道公募产品挺进香江

受美联储降息以及人工智能(AI)产业催化等因素影响,近期港股市场对于资金的吸引力显著提升。反映在基金端,一方面,港股主题基金新发亮点不断,天弘国证港股通科技指数首发募集规模超25亿元,刷新今年以来港股主题基金新发纪录;另一方面,港股主题ETF强势“吸金”,9月以来跟踪港股通互联网指数的ETF净流入额已经突破百亿元;此外,知名基金经理陈皓管理的易方达港股通成长混合已出现限购。

港股市场持续走高的同时,AH溢价来到了阶段性低位,市场对于港股是否高估存在一定的分歧。部分业内人士认为,基于当前的汇率和市场环境,AH溢价处于合理水平,后续在人民币升值及美元走弱的中期趋势下,AH溢价依然有继续收窄的空间,港股资产或受益于全球流动性充裕和外资回流。若美国进一步降息改善全球流动性以及AI企业的业绩持续兑现,或支持港股市场进一步上涨。

●本报记者 王鹤静



视觉中国图片

在美联储或进入降息周期的背景下,港股市场受到资金面的广泛关注。尤其反映在基金端,无论是新发募集还是资金流向,港股主题基金都有亮眼的表现。

9月17日,天弘国证港股通科技指数、浦银安盛港股通科技指数、中欧港股通科技混合发起式基金宣布成立。其中,天弘国证港股通科技指数的首发募集规模高达25.21亿元,为今年以来首发规模最大的港

股主题基金,募集有效认购总户数近2.5万户;浦银安盛港股通科技指数、中欧港股通科技混合发起的首发募集规模均在5亿元以上。此前9月10日成立的华商港股通价值回报混合,也因首次募集规模突破10亿元上限而触发比例配售,根据“末日比例确认”原则认购申请确认比例为32.95%。

港股主题ETF近期同样呈现出显著吸金态势。

Wind数据显示,截至9月16日,跟踪港股通互联网指数的ETF本月以来净流入额已经突破百亿元。其中,富国中证港股通互联网ETF本月以来获净流入78.77亿元,最新规模站上890亿元,创历史新高。该ETF也是目前全市场规模最大的港股主题ETF产品,近两个月保持每个交易日均有资金净流入状态。

此外,恒生科技、港股通科技、港股通

创新药、香港证券等指数组产品近期也吸引了较多资金布局,跟踪上述指数组的ETF本月以来净流入额分别为67.67亿元、59.09亿元、46.28亿元、38.91亿元。单品方面,易方达中证香港证券投资主题ETF、广发中证香港创新药ETF、工银国证港股通科技ETF、汇添富国证港股通创新药ETF、易方达恒生科技ETF本月以来净流入额均在20亿元以上。

9月以来,南向资金对港股的配置节奏加快。Wind数据显示,上周(9月8日至9月12日)南向资金成交净买入超600亿港元,创下了近5个月以来单周净买入新高。截至9月16日,南向资金近一周净买入阿里巴巴超300亿港元。

在资金端表现活跃的情况下,近期部分绩优港股主题基金开始采取限购措施。

例如,知名基金经理陈皓管理的易方达港股通成长混合近期发布公告称,为了基金的平稳运作,保护基金份额持有人利益,基金管理人决定自9月15日起暂停该基金100万元以上的巨额申购、巨额转换转入业务。

Wind数据显示,截至9月16日,该基金A份额今年以来的回报率达到56.21%,

二季度末的重仓股涵盖港股互联网、通信、医药、非银金融等板块的龙头公司,包括腾讯控股、快手、泰格医药、东岳集团、中国联通、阿里巴巴、海吉亚医疗、香港交易所、思摩尔国际等。截至9月17日,阿里巴巴股价今年以来翻倍,快手涨幅逾90%,香港交易所、腾讯控股涨幅均在60%左右。

易方达基金表示,科技成长板块的估

值对市场利率水平变化相对更为敏感。并且,科技成长企业的发展往往高度依赖资金投入,技术研发、产品迭代升级需要大量资金支持。美联储降息后,企业通过债券发行、银行贷款等方式融资的成本将下降,或使得企业财务负担减轻、利润空间得到拓展,进而提升市场竞争力,为业绩增长奠定基础。

9月17日,港股科技、互联网等板块集体上涨。百度集团涨逾15%,阿里巴巴、京东集团均涨超5%,腾讯控股、小米集团、快手等科技龙头公司涨幅均在2%以上。恒生科技指数收于6334.24点,创2021年12月以来新高。多只跟踪恒生互联网科技业、恒生科技、港股科技等相关指数的ETF均涨逾4%。

港股市场近期持续回升的同时,AH

溢价走低让市场对于港股估值是否处于高位有所担忧。华泰证券策略团队认为,基于当前的汇率和市场环境,AH溢价处于合理水平。往后看,在人民币升值及美元走弱的中期趋势下,AH溢价依然有继续收窄的空间。该团队认为,全球金融流动性或继续宽松,不仅是因为美联储降息,还受全球财政货币政策协同等因素影响。亚洲货币尤其是人民币

相对美元还有补涨空间。港股作为中国离岸人民币资产,同样受益于全球流动性充裕和外资回流。港股与全球其它资产相比,处于性价比中游水平,并未被显著高估。

展望港股后市,长江证券策略团队建议,关注以下核心方向:一是参考海外经验,AI科技与新消费未来仍有较大空间,有望带动港股市场持续上涨;二是南向资

金持续流入港股,边际定价能力不断上升,叠加国内低利率环境,或有更多的资金配置港股市场;三是在“宽货币”到“宽信用”的传导中,若美国进一步降息改善全球资金流动性以及AI企业业绩持续兑现,“源头活水”或支持港股市场进一步上涨,另外,“反内卷”政策开始加速供给端出清,相关行业底部反弹后也有望逐渐补涨。

■“公募基金长期主义”系列报道

易方达基金吴欣荣:

以客户利益为出发点 做坚定长期主义者

●本报记者 张凌之

近年来,随着我国金融业迈向高质量发展阶段,长期投资理念日益深入人心。易方达基金总经理吴欣荣日前在接受中国证券报记者采访时说,当前行业大力弘扬并积极践行中国特色金融文化,无论是诚实守信、以义取利、稳健审慎,还是守正创新、依法合规,都与长期主义高度契合、内在统一。他表示,易方达基金自成立以来,始终以客户利益作为出发点,致力于为客户实现资产的长期保值增值,将长期主义植入企业基因。

坚守长期主义:始于初心重在践行

高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务,金融要为经济社会发展提供高质量服务,必须做好五篇金融大文章。吴欣荣表示,金融推动科技创新、促进绿色转型、支持数字经济、助力民生福祉,都需要着眼长远、保持耐心、久久为功。

他指出,长期主义,知易行难。唯有始

终者。自成立之初,易方达基金就以客户利益作为出发点,致力于为客户实现资产的长期保值增值,提出“我们执着于在长跑中胜出”这一口号,将长期主义植为企业基因。在公司发展过程中,良好的治理,稳定的核心团队,健全的制度机制,一以贯之的企业文化,开放民主的氛围,为践行长期主义提供了坚实保障,并推动长期主义理念持续深化、积淀传承,成为公司核心价值观的重要组成部分。

践行长期主义:投资与服务双轮驱动

吴欣荣表示,长期主义重在践行。易方达基金将长期主义贯穿融合于业务发展和经营管理的全过程,使这一理念转化为全员一致的行为准则。

在投资端,秉持“深度研究驱动,时间沉淀价值”的投资理念,坚持深度研究为基础的价值发现,追求长期稳健的超额回报,持续打造自主培养、成长路径清晰的投研团队,不断引导团队成员强化对深度研究、长期投资的理解和认知,保持投研文化的统一性,保障文化的长期传承。主动权益业务“大平台、小团队”的管理模式,帮助客

户实现资产的长期保值增值,将长期主义深入到每一个决策和行动中去。小团队依托共享协同的平台资源做专做深,逐步形成差异化、清晰化的投资风格并长期保持风格的稳定性、持续性。同时,公司强调过程管理、闭环管理,不断完善长效激励机制,在考核中偏重长期业绩、团队贡献及合规风控等指标,多年以前就将近三年。近五年的中长期业绩在考核中的占比提升至80%,是行业较早执行这一标准的公司,并将风格稳定性、回撤水平、投资者盈利情况等指标纳入考核范围,多维度引导投研人员践行长期投资、价值投资。

在服务端,致力于帮助客户获得长期稳健的投资回报,促进客户服务不断扩面提质。一方面,持续开发适配不同投资者需求、适合长期投资的产品,同时积极降低各类基金管理费率,有效降低投资者的长期持有成本,早在2015年即开始调降沪深300ETF管理费率,开启国内市场ETF降费先河,目前易方达基金旗下实行0.15%管理费率的指数产品数量居于行业第一。另一方面,广泛深入开展投教,创新推出主动顾问式服务和解决方案服务,将专业投教和陪伴融入客户投前、投中、投后各个环节,在市场波动期加强沟通和引导,帮助客户保持理性,更好地坚持长期

投资。未来还将依托新成立的财富管理子公司,为客户提供全面、深入、长期的财富管理解决方案,助力更多普通投资者实现长期投资目标。

此外,在金融科技领域,公司着眼于未来十年乃至更长期的技术变革,在行业内率先组建金融科技团队,不断探索人工智能等创新技术与资管业务的深度融合,为长期可持续发展赋能;在国际业务扩展中,公司注重与海外客户及合作伙伴构建长期稳固的互信关系,近年来先后与欧洲、亚太、美洲等地领先的专业机构投资者签署谅解备忘录,建立长期战略合作伙伴关系,持续推动品牌、人才、客户、资产、业务的全球化。

未来,易方达基金将继续坚守初心,牢固树立以投资者最佳利益为核心的经营理念,夯实文化根基,加强文化建设,推动文化的长期传承与发展,引导员工深刻理解文化内涵并将之转化为思想自觉和行动自觉,为践行长期主义注入持久精神动力。吴欣荣表示,在高度变化和不确定的环境下,真正能够超越变化和动荡的,是坚守信任与承诺,并致力于让未来变得美好的长期主义者。

金银铜铝齐舞 基金经理热衷于“挖矿”

●本报记者 魏昭宇 张凌之

“黄金涨幅太小了,想入手白银,小伙伴们有合适的基金推荐吗?”来自某投资社交平台的网友近期发帖问。

中国证券报记者调研发现,近期在投资社交平台上,与资源周期品种相关的帖子变得越来越多。数据显示,多个资源周期类细分板块近期走势向好。二级市场上,多只资源主题基金今年以来涨势明显,并在近期纷纷创下净值新高。

有业内人士表示,美联储降息周期来临,市场逐步开启降息交易,流动性宽松对有色金属板块形成利好。此外,随着我国PPI指数拐点将至,资源品有望成为新一轮行情的核心上涨品种,看好顺周期投资。

多只资源主题基金净值创新高

投资社交平台上,网友对于资源周期品种的探讨只是一个缩影。下半年以来,部分券商、公募基金齐声看好资源板块的投资价值。

贵金属方面,近期市场讨论热度居高不下的是黄金。Wind数据显示,截至9月16日,永赢中证沪深港黄金产业股票ETF、华夏中证沪深港黄金产业股票ETF、工银中证沪深港黄金产业股票ETF等多只黄金股ETF今年以来均涨超70%;博时黄金ETF、嘉实上海金ETF、国泰黄金ETF等商品型黄金ETF今年以来均涨超30%;易方达黄金主题A人民币、汇添富黄金及贵金属A、中信保诚全球商品主题A等多只重仓海外黄金ETF的QDII产品今年以来均涨超30%。

除了黄金,白银相关投资品种也颇具热度。截至9月16日,国投瑞银白银期货(LOF)今年以来涨幅超32%。个股方面,截至9月16日,兴业银锡今年以来已涨超135%。

主动权益基金方面,多只资源主题产品今年以来业绩突显。Wind数据显示,截至9月16日,路博迈资源精选股票发起A今年以来的回报率超50%,万家周期驱动股票发起式A回报率超42%,华宝资源优选混合A回报率超35%。其中,路博迈资源精选股票发起A9月16日的单位净值达1.3819元,创历史新高;万家周期驱动股票发起式A和华宝资源优选混合A的单位净值均在9月12日达到历史新高。

从主动权益基金经理的布局方向上看,除了黄金和白银,铜铝等工业金属,与煤炭、钢铁等传统中游资源品有关的标的,也是基金经理的重仓方向。以路博迈资源精选股票发起为例,截至二季度末,该基金的前十大重仓股分别是紫金矿业、陕西煤业、恒立液压、晋控煤业、北方铜业、北方稀土、中煤能源、金诚信、巨子生物、金力永磁。万家周期驱动股票发起式的前十大重仓股分别是赤峰黄金、兴业银锡、中远海能、盛达资源、招商轮船、紫金矿业、中国有色矿业、洛阳钼业、招商南油、安源煤业。

美降息周期来临

业内人士表示,从宏观层面分析,随着美联储降息周期来临和国内“反内卷”政策的深入推进,资源周期品种或已开启新一轮上升行情。

路博迈资源精选股票发起的基金经理黄道立表示,美联储降息会对资源股产生利好。“美联储降息后,市场将关注后续力度和市场反应。如果美国经济运行表现出韧性,保持平稳甚至缓慢复苏,那么顺周期领域有望向好发展。如果美国经济承压态势持续,市场可能会猜测是否有进一步降息或更多相关政策出台,此时市场交易将更多聚焦在货币属性相关的资源品上。”

在银华基金的基金经理张腾看来,美联储降息周期是一个关键的“慢变量”。他认为,整个有色板块将受益于美降息周期,但不同金属的受益节奏有所不同:降息周期前半段,贵金属表现更优;到了后半段,工业金属的投资窗口将打开。与此同时,地缘局势也为战略金属带来了新的定价逻辑,“战略金属之前被低估,未来可能变成很好的投资机会”。

另外,我国“反内卷”政策的深度推进将对工业产业链的上游和中游厂商产生积极影响。张腾表示,“反内卷”已经成为重要的政策导向,有色板块的供需格局正在发生深刻变化,行业自身具有“反内卷”诉求、未来行业自身产能出清节奏有望加速。

万家周期驱动股票发起式的基金经理叶勇表示:“‘反内卷’不是单纯的供给侧政策,同时也是强有力的需求侧政策,可以关注四点投资逻辑。第一,将提升国内生产要素价格,将更多商品剩余价值留在国内,通过改善传统行业的业绩,带动这些吸纳大量就业的行业员工收入增加,从而推动消费和企业投资。第二,国内实体回报率提升,将吸引原本流向海外的资本回流,进一步扩大内需。第三,当前是实施‘反内卷’措施的好时机,因为产能过剩和价格下行已接近尾声。第四,从历史情况来看,一系列供给侧改革总是伴随着新产能的刺激,而非老产能。因此,我认为本轮改革也将催生新的增长点。”

关注工业金属与小金属投资机会

谈及看好的具体方向,多位基金经理将铜、铝这类工业金属放在首位。叶勇表示,作为全球定价品种,铜、铝等工业金属长期表现稳健增长。铜被视为新一轮商品牛市中需求逻辑最好的品种,如同上轮商品牛市中的原油。铝则因国内电解铝成本优势,相关企业盈利能力强劲。

天风证券发布研报表示,工业金属方面,铜铝优先,当下延续美国经济软着陆的预期,市场将会期待流动性宽松和财政发力对需求和消费侧的拉动效果。铜铝的供给侧明年依然表现出很强的硬约束,市场的交易逻辑将逐步从供给侧过渡到需求的复苏以及价格弹性的打开。

贵金属方面,黄道立表示,短期来看,美联储降息会推动金价上涨,因为黄金价格受到实际利率定价体系的影响。此外,全球央行增持黄金是对信用货币信任度下降背景下的一个资产保值选择,体现了黄金作为货币锚的角色。在高利率或顺周期经济增长良好的背景下,其吸引力相对有限。

谈及白银的配置价值,天风证券表示,白银短期或强于黄金。复盘2010年、2016年、2020年银价大涨,流动性宽松往往带来金银比的大幅下降,推动银价上行。

小金属方面,叶勇表示,重点看好钨、稀土和锡。钨因地缘政治和供给收缩,供需矛盾突出;稀土因行业整合和国家安全管控,供给格局良好;锡则是受益于人工智能(AI)和电子设备普及的潜力品种。