

# 公募基金抱团南下 投资港股渐成标配

詹晨 安仲 文沈宁

在香港抛出“将印花税提高30%”这枚深水炸弹后,港股市场一改年初的“戴维斯双击”行情,迎来持续震荡,个股分化加剧。进入5月,港股止跌回升但相对弱势,餐饮、旅游板块下跌,钢铁、煤炭、有色金属等周期类股则继续走强,全球疫苗股遭遇“黑天鹅”,港股两大疫苗龙头复星医药和康希诺生物昨日一度跌逾20%。

一季报显示,公募基金持有的前十大重仓股中,有238只港股,持有总市值超3353亿元,较去年末(2227亿元)增幅达50.6%。主动偏股型基金尽管一季度仓位有所下降,但对港股配置正在提升。中金数据统计,主动偏股型(普通股票型加偏股混合型)基金的仓位今年一季度由88%下降至86%,仍处于历史中高分位水平。港股配置占比继续提升,主动偏股型基金的港股配置比例从去年四季度的10.5%大幅提升至14.3%。

港股市场政策面、资金面是否出现反转?原有的投资逻辑是否发生变化?多位公募、私募基金经理普遍认为,尽管市场流动性有所回收,但港股盈利支撑依旧存在。与一两年前不同的是,都涵盖可投港股的仓位。”南方基金的一位投资主管向证券时报记者表示,由于各家基金公司在最近一年发行的新基金产品中,将港股也纳入可投资范围,这为基金经理仓位南移提供了空间。

## 新发基金涵盖港股配置

公募基金增配港股的趋势自去年底就已显现。根据2020年年报信息,去年四季度,公募基金配置港股仓位达10.23%,比2020年第三季度增加2.49%。

基于对港股市场的看好,去年底至今,在新发基金设计上,涵盖港股市场配置成为一大趋势。“现在发行的主动权益类新基金,与一两年前不同的是,都涵盖可投港股的仓位。”南方基金的一位投资主管向证券时报记者表示,由于各家基金公司在最近一年发行的新基金产品中,将港股也纳入可投资范围,这为基金经理仓位南移提供了空间。

例如,1月发行的20多只“日光基”均

将港股纳入投资范围。其中,嘉实港股优势主投港股,认购总规模接近150亿元,投资于港股通标的股票比例不低于非现金基金资产的80%。1月发行的南方消费升级基金合同也规定,该基金股票投资占基金资产的比例范围为60%~95%,其中也将港股通股票纳入投资范围,基金经理投资港股的比例最多可达股票资产的50%。

在此背景下,公募基金一季度港股市值大增就成为一种必然。明星基金经理对港股的配置也备受市场关注。易方达基金披露信息显示,在张坤管理的易方达优质企业三年股一季度末持仓名单中,前十大股票中有4只股票来自港股,包括美团、腾讯、港交所、锦欣生殖。另一项基金基金经理刘彦春管理的景顺长城绩优成长基金的一季报也显示,该基金前十大股票中同样包括4只港股,仓位接近29%。

今年以来业绩领跑的广发价值领先基金,前4月实现收益率38%。基金经理林英睿在一季报中表示,重点布局了以周期金融为代表的顺周期行业,同时在港股低估值领域的布局取得了较好的阶段性回报。未来会持续把一定仓位暴露在港股的价值风格中,因为在风格正常化过程中,港股拥有潜在收益率更优的品种。

## 港股已成私募标配

对于私募基金而言,港股市场早已成为标配。证券时报记者采访获悉,主流股票私募基金目前普遍都有配置港股,配置比例通常在20%左右,有些甚至更高。

港股投资方面,景林资产和保银投资是国内两家颇具特色的大型私募。据了解,景林资产近年来始终维持对港股的较高比例配置,最新持仓占比接近五成。

一位业内人士此前在路演中就特别提到了港股。他认为,港股市场仍然存在低估的机会。“由于此前社会环境及疫情的原因,港股市场有很多板块相对低估,比如电信运营商、金融等板块,再比如先进制造业,还有部分相对小型的公司。”



一季报显示,公募基金持有的前十大重仓股中,有238只港股,持有总市值超3353亿元,较去年末增幅达50.6%。(资料图片)

专家表示,今年以来,国内货币政策边际收紧,叠加前期抱团股瓦解,A股发生了一定回调。虽然风险得到了一定释放,但目前A股的动态PE估值对比历史动态PE估值,仍显偏高。

“比起A股,我们更看好美股和港股的行情。美股伴随疫苗全面铺开,疫情逐渐得控,经济企稳。企业盈利增速和较为宽松的货币政策、财政政策将带给美股一定利好。港股市场前几年因为社会环境的不稳定,始终处于估值洼地。去年年中香港国安法颁布,香港社会环境逐渐稳定,为港股市场发展奠定基础。同时SEC(美国证券交易委员会)颁布的《外国公司问责法》将推动在美上市中概股回归港股二次上市,为港股市场注入新的资金流与发展动力。”专家指出。

不过,伴随海外市场短期不确定因素的增加,一些私募对港股的看法已趋于谨慎。“对港股我们长期还是看好的,但做投资不能只看长期,港股市场受到的影响因素较多,美联储加息问题还没有确定,这对美股可能造成较大影响,因此港股短期还需要观察。”一位业内人士表示。

## 全年依然谨慎乐观

多位公募基金投研人士认为,港股市场盈利支撑依旧不变,看好港股的基础仍

然存在,对二季度以及全年的港股市场维持乐观态势。

博时基金权益投资总部投研总监曾鹏表示,目前来看,尽管市场流动性有所回收,但盈利支撑依旧存在,一季度上市公司的业绩预告表现也非常优异。整体来看,香港市场预期政策面、基本面、流动性方面都不会太差。

华安香港精选基金经理苏圻涵表示,对今年的港股仍然乐观。“尽管一季度由于估值调整,市场出现大幅震荡,但我们原先看好港股的基础未发生变化。全球流动性环境仍然宽松,风险偏好上升,港股估值有望提升。短期内,基于疫情发展的差异,海外仍加量宽松,而国内政策开始逐步转向,叠加人民币兑美元的企稳,港股有向上弹性。我们看好三条主线:业绩确定性成长的光伏新能源板块,受益于海外需求复苏的出口产业链,以及部分全球定价的商品类股。”

上投摩根优势成长混合型基金经理任基金基金经理郭晨则旗帜鲜明地指出,港股并非是一个非常低估的市场。他认为,港股真正的价值体现在A股相对稀缺的新兴行业优质龙头企业,比如互联网、生物医药、新兴消费行业的许多公司。此外,未来会有更多新兴行业公司在港股上市,这将进一步为港股注入新动能。

# 纽交所维持摘牌决定 三大运营商重回A股

来莎莎

中国移动、中国电信和中国联通三大运营商日前发布公告称,美国纽约证券交易所维持摘牌决定,公司将从美国退市。

三大运营商一直积极与纽交所沟通,并要求纽交所董事会的一个委员会复议摘牌决定。美东时间5月6日,该委员会维持对三大运营商的摘牌决定。

电信分析师付亮认为,二十年前,全球证券市场并不发达,三大电信运营商在香港上市后,又通过ADR方式,支持全球股民的更开放、影响力更大、交易规模更大的交易所交易,使全球股民可通过纽交所购买到三大电信运营商的股份。这是当时特殊的历史时期决定的。如今,三大运营商ADR几乎无融资功能,而且交易量少、交易不活跃。此外,

纽交所自身的融资功能降低,而中国公司在美股票市场交易的风险增加。

值得一提的是,在美国要求三大运营商从纽交所退市后,运营商的ADR规模已大幅缩减。

中国联通公告称,联通红筹公司已发行美国存托证券数量从2020年年底约3300万份大幅下降至2021年4月底约500万份,占联通红筹公司总发行股份约0.2%。

中国电信公告称:截至2021年5月6日,本公司已发行美国存托股份约114万份,占本公司已发行股份总数约0.14%,而2020年年底,中国电信发行美国存托股份约461万份,占公司已发行股份总数约0.57%。中国移动尚未公告当前在纽交所的ADR情况。

付亮认为,ADR这种方式对三大电信运营商的资本支持已经微乎其微。三大运营商在内地、香港两地上市,已可满足公司需要。

3月17日,中国电信在港交所公告称,拟申请A股发行并在上海证券交易所主板上市,拟公开发行的A股数量不超过120.93亿股(即不超过A股发行后总股本的13%),所募资金将用于5G产业互联网建设项目、云网融合新型信息基础设施项目及科技创新研发项目。

中国电信董事长柯瑞文在3月9日业绩会上透露:“每年资本市场都在跟我们讨论和交流,为什么今年董事会批准这么一个决定?最近一两年,特别是最近这段时间,处在一个很好的机遇期。经过我们综合研判,我们认为当前是公

司发展难得的战略机遇期,公司坚定实施‘云改数转’的战略。发行A股上市,是实施战略的重大举措,是公司发展到恰当的时候要做出的恰当决定。”

柯瑞文表示,要推动战略落地必须用好资本市场的力量,“不仅是为了募资,战略有一个生态的协同。比如说ToB业务,特别是5G,ToB的产业互联网,一定要和合作伙伴一起才能做得成。”他提到,要与生态伙伴建立紧密的联系。“通过我们发行A股上市,我们在中间也打算引入战略投资者战略协同,大家一起为客户提供好的服务。”

中国移动也正布局A股上市。3月25日,中国移动董事长杨杰在2020年度业绩电话会上表示,中国移动注意到内地资本市场近年来出台了一系列新政策,为红筹企业回A提供了有利环境,公司正在积极地跟踪、及时地研究沟通相关政策。“公司确信,回A有力促进公司的发展,同时也将使广大客户有更多的机会分享公司成长和发展带来的收益。如果下一步有确定的消息,公司也会按照监管要求及时披露。”

## 新规落地预期升温

# 现金管理类理财产品提前实施整改

黄紫豪

公开征求意见一年多后,现金管理类理财产品新规落地预期升温。银保监会、人民银行于2019年底发布《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知(征求意见稿)》(下称“征求意见稿”),整体上与货币市场基金等同类产品监管标准保持一致。

“新规参照了货币基金相关要求,估计正式稿不会有太大变化。”一位大行理财子公司高管表示,征求意见稿发布后,不少机构已按照要求调整。从自身执行的情况看,各家情况差异较大,某些地方已提前按照要求执行,但有些地方调整难度相对大一些。

## 机构实施规模控制 整体低于30%红线

“虽然新规没有正式出台,但现在监管部门已要求机构管控规模。”一位大行理财子公司运营管理部人士透露,按照监管要求,各家机构现金管理类理财产品在理财产品规模中占比应在30%以下,“这也是监管部门比较关心的一项指标”。

从全市场来看,现金管理类理财产品占比目前已低于30%。根据银行业理财登记托管中心公布的数据,截至今年一季度末,该类资产规模为7.34万亿元,占全部理财产品比例约为29.34%。

近年来,现金管理类理财产品规模呈现快速增长态势。《中国银行业理财市场报告(2019年)》显示,截至2019年末,现金管理类理财产品存续余额4.16万亿元,占净值型理财产品存续余额的41.04%,同比上升1.93个百分点。

在产品规模方面,征求意见稿要求,应确保现金管理类理财产品规模与机构自身的人员储备、投研和客户服务能力、风险管理和内部控制水平相匹配。商业银行、银行理财子公司应当对采用摊余成本法进行核算的现金管理类理财产品实施规模控制。

“实际上,各家机构比较倾向于发行现金管理类理财产品,因为确实规模上得快,对机构整体理财规模贡献度比较大。现金管理类理财产品基本以个人客户为主,代销机构也比较喜欢这类产品。”一位大行理财子公司产品研发部人士表示。

## 牵涉条线广 多家机构已比照要求调整

鉴于产品体量较大,牵涉条线广,多位受访人士表示,新规实施应给予机构整改过渡期。中信证券债券研究团队表示,如果现金管理类理财整改过渡期与资管新规保持一致,正式稿在今年上半年出台,可以给金融机构留下比较充分的时间予以调整。

“新规看上去只是对这一类产品进行了规范,其实背后涉及的管理条线、涉及的部门、对实体经济的影响都较为广泛,主要是由于这类产品规模体量很大,同时与实体经济的关联度较大。”一位大行理财子公司产品研发部人士表示。

征求意见稿中也列出了过渡期安排的条款,要求过渡期内对于不符合规定的存量产品,商业银行、银行理财子公司应当按照相关要求实施整改,过渡期结束后,不得再发行或者存续不符合规定的现金管理类理财产品。

有受访人士告诉记者,新规基本和货

币基金的要求一致,预计正式稿出台不会有太大变化。“从征求意见稿来看,对现金管理类理财产品进行了一些限值,从我们自身的情况看,投资范围较现有产品是有所收窄的。”一位大行理财子公司产品研发部人士表示。

## 同一起跑线竞速 与货基价差或持续收窄

待新规正式稿落地后,银行的现金管理类理财产品价差优势将持续收窄。中信证券债券研究团队表示,从收益情况来看,现金管理类理财收益率走低,与货币基金的价差开始收窄。收益率走低很大程度上是因为监管合规压力下,产品的投资范围收窄,以及加杠杆拉长期的策略受限所致。

“理财产品全面净值化转型后,目前现金管理类理财产品收益相对稳定,同时比货币基金高一点。但如果政策完全一样,其实大家就是在同一起跑线上赛跑。”上述产品研发部人士表示。

多位受访人士表示,相对于基金公司,银行理财可能会把现金类产品作为主力产品,仍然是银行理财重要的业务品类,而该类产品对基金公司而言,贡献度相对小一些。

前述大行理财子公司运营管理部人士表示,在同样的政策环境下,考验的是各自的投研能力和资源。如此大体量的产品其实很难挣到市场的钱,对于银行理财来说,可能需要依靠银行资源方面的优势形成自身的竞争力。

调整风险等级、暂停开仓交易、集中解约……为防控风险,今年以来已有多家银行对贵金属业务相继出台限制措施。统计发现,开年至今已有多家银行先后发布贵金属业务调整公告,针对客户风险承受能力、交易起点、持仓限额等事项进行调整。

去年7月和11月,国际市场贵金属价格波动较大时,部分银行就曾对贵金属相关业务按下暂停键。继去年主要商业银行“统一步调”调整贵金属业务后,近期又有部分银行出手收紧贵金属业务。与上一轮银行“集体”暂停贵金属新客开户来对冲风险相比,今年以来,各家银行对贵金属业务的调整进一步加强,包括提高贵金属风险等级、上调贵金属业务客户风险门槛和下调持仓上限、上调保证金比例等。

账户贵金属交易是银行推出的一种贵金属投资业务,客户在银行开立了贵金属交易账户后,便可以通过银行柜台或电子银行渠道进行黄金、白金、铂金等贵金属交易。由于通过账户贵金属交易买人的黄金、白银等不能提取实物,所以又被称为纸黄金、纸白银等。

笔者从部分国有大行、股份行相关人士了解到,目前银行工作人员均主动告知投资者贵金属投资的风险较大,投资难度相对较高,银行正是为了控制风险、保护投资者权益而选择收紧贵金属业务。

某国有大行人士表示,贵金属交易风险较大,而大部分普通投资者对于贵金属领域的专业知识了解不深,因此银行除了将风险等级调高,也提高相关产品的投资门槛,避免给投资者造成损失。

据一位股份制银行理财经理介绍:“今年以来我个人也在逐渐收缩贵金属业务,加强对个人客户风险控制的力度,对于一段时间没交易也没余额的账户也会逐渐清理。目前,短期内账户贵金属新客户数量越来越少。”

各家银行给出的暂停新客户开立账户原因均与受国际政治经济形势等影响有关,贵金属市场价格波动加剧,为保护投资者利益,采取上述措施。例如,工行在公告中也如是表示:“考虑到贵金属市场风险较大,未来将进一步从严限制账户贵金属业务。并提示有账户贵金属持仓余额的客户,建议择机减少持仓,防控自身风险。”

一位银行业内人士表示,从银行的公告看,贵金属市场风险较大是主因之一。除了市场波动较大,还有两个问题需注意,一是客户对贵金属业务风险认知不充分,二是银行推出该类产品,缺乏对极端情况避险设计。

专家表示:“去年,纽约黄金期货最高触及2089美元,继而迎来一轮下跌。黄金的主要特性是周期性投资品,当时国内金融机构普遍认为,黄金的长期波动性不会太大,但是从2016年开始,纽约黄金从1045.4美元上涨到2089.2美元,上涨刚好一倍,金融机构认为投资人继续介入黄金投资,可能会遭遇亏损,因为长期看,黄金不可能持续这种涨势,因此提高了贵金属的风险等级,调高了保证金。这种改变虽然遏制了黄金投机,但在具体做法上值得商榷。黄金期货作为一种期货投资,应该由投资人进行决策,并承担风险。”

今年以来,国际国内贵金属价格持续出现大幅波动,市场风险和不确定性显著增强。以现货黄金价格看,年内价格最高点为1月5日的1950美元/盎司,最低点为3月8日的1676美元/盎司,不过目前反弹到1700美元/盎司—1800美元/盎司之间。金瑞期货指出,未来贵金属的走势将取决于经济复苏下通胀预期与流动性收紧预期之间的博弈。短期内,抗通胀依然是贵金属的主要逻辑,但后续需密切关注市场对于流动性的预期。预计未来贵金属价格将在1700美元/盎司—1900美元/盎司之间保持宽幅震荡的行情。在投资策略方面,多头谨慎持有。那么对于投资者而言,目前是否是投资贵金属的黄金好时机?贵金属投资理财如何做好风险防范工作?

对此,专家认为,全球通胀的大趋势,当前是十分显著的,黄金作为一种投资品,也是大宗商品,其会随着全球通胀上行而上行。此时,黄金的助力是全球宽松,黄金上涨的阻力是美联储等各国央行潜在的加息动力。当前投资黄金的机遇存在,但风险已经开始升高。

## 央行心形纪念币又来了

甜甜的心形纪念币又来啦!近日,央行发布公告,5月9日起发行2021吉祥文化金银纪念币一套,共7枚,其中金质纪念币3枚,银质纪念币4枚,均为我国法定货币。备受大家关注的“琴瑟和鸣”心形纪念币将于5月20日正式发行。

“央行‘5·20’情人节礼物好贴心!”这就是官方发糖!央行公告发布后,心形纪念币立即成为网上热门话题。据悉,央行吉祥文化金银纪念币自2015年开始发行,截至2020年已连续发行了6组。自去年起该系列纪念币的发售时间定于5月20日后,话题热度日益上升。

今年发行的吉祥文化金银纪念币继续沿用健康长寿、生儿育女、美满婚姻、吉祥幸福四大主题,分别以“美意延年”“寸草春晖”“琴瑟和鸣”“竹报平安”作为图案创意构思和设计元素。除“琴瑟和鸣”心形纪念币外,“竹报平安”15克银币设计嵌入一个绿竹瓶型瓷片,别致新颖,也受到不少本地收藏爱好者关注。

据了解,2021吉祥文化金银纪念币根据主题的不同含义,分两个日期发行。其中,“美意延年”和“寸草春晖”已于5月9日发行。“琴瑟和鸣”和“竹报平安”将于5月20日发行。9日起,中国金币网已开放“美意延年”“寸草春晖”纪念币抽签报名通道,另外两主题纪念币也将于近期公布预售时间和销售规则。各大银行近期也将开放购买渠道,建议有意向的市民密切留意中国金币网和各商业银行销售公告。(本报综合)