

# 港股剧烈波动 沪港深基金“跌跌不休”

本报实习记者 廖梦轩 记者 夏欣  
广州 北京报道

今年以来,港股经历了如“过山车”一般的走势。2021年3月到6月,受美债利率上行和港股上调印花税的影响,港股开始宽幅震荡,期间还发生了对冲基金Archegos爆仓、反垄断和行业监管等

## 港股大起大落

Wind数据显示,截至9月15日,在101只有年内业绩显示的带有“沪港深”字样的基金中,有54只年内收益为负,占比约为53.5%;其中年内下跌幅度超过10%的有13只,占比约为12.9%。

在这些沪港深基金中,数量较多的主要是灵活配置型基金和偏股混合型基金,其中,截至9月15日,沪港深基金中灵活配置型基金的年内平均收益为5.8%,全市场灵活配置型基金的平均收益为9.97%;沪港深基金中偏股混合型基金的平均收益为-1.57%,全市场偏股混合型基金的平均收益为8.99%。

7月,港股恒指和国企指数分别下跌9.9%和13.4%,恒生科技指数在7月27日创下指数成立以来7.97%的单日最大跌幅。8月,港股依然未能逆转命运,恒指勉强守住25000点大关,进入9

因素的打击,导致2月之前南下资金大幅流入的趋势戛然而止,7月之后,互联网、教育股进一步遭到政策打压,资金恐慌情绪严重。

受港股波动影响,投资港股的公募基金业绩分化明显,甚至还有一些基金,受到了A股投资,不利+港股波动的双重打击,业绩低迷。

月,港股依然反复震荡。

中融基金权益投资部基金经理冯琪向记者指出,港股大起大落,主要还是在反垄断、教育“双减”、医药集采等政策的影响之下,市场对互联网和创新药等“新经济”的预期经历从信心满满到极度不确定的巨大变化。港交所过去两年做了很多制度变革,就是为了引进更多的互联网和创新药公司,相应地,恒生指数等主要指数也增加了很多新经济的权重,从而加剧了市场的波动。

格上理财旗下金樟研究员燕仲豪指出,8月的财报季已经过去,对比2021年业绩预期的变化,计算机、医药、餐饮旅游、房地产几个板块下调较为密集;银行、汽车、有色、石油石化为代表的周期性板块上调明显。板块内部的分化依然显著,主要受不均衡修复及监管压力影响。

## 部分港股基金折戟A股

虽然名字里都有“沪港深”字样,但是有些沪港深基金的前十大重仓股中却没有港股的身影,前海开源沪港深乐享生活基金便是其中一例。天天基金网显示,前海开源沪港深乐享生活基金前十大重仓股均为A股上市公司,分别为:爱美克、迈瑞医疗、华熙生物、药明康德、昊海生科、通策医疗、贵州茅台、泰格医药、五粮液和石头科技。而上一次该基金十大重仓中出现港股还是2020年一季度,当时十大重仓股中有A+H股山东黄金。

这种情况是否属于风格漂移?某资深业内人士向记者指出,前十大重仓股没有港股,此举是否合理,要看一下基金合同中港股投资比例,如果港股投资比

例限制的比较低,那十大重仓股可能没有港股,基金经理投港股也会是分散投的。

记者查阅前海开源沪港深乐享生活基金合同,合同中写道,本基金股票投资占基金资产的比例为0~95%(投资于港股通标的股票的比例占基金资产的0~95%)。

“基金合同设置得比较灵活,这时候就要看基金经理的策略了,他可以在两个市场中切换,看哪边投资更有性价比,或者更有行情,所以某个季报前十大重仓没有港股还算正常。”上述业内人士分析。

即便没有重仓港股,前海开源沪港深乐享生活基金的业绩依然不佳。根据Wind数据,截至9月15日,该基金今年以来收益为-13.64%,同类排名为1933/1971;最近一年收

益为-1.71%,同类排名为1854/1942;最近两年收益为30.58%,同类排名为1300/1835;最近三年排名为37.08%,同类排名为1393/1726。且该基金最近一个月、三个月、一年均跑输业绩比较基准。

之所以名为“乐享生活”,前海开源沪港深乐享生活基金“主要通过精选投资于乐享生活主题相关证券,挖掘中国居民消费升级和生活服务业升级中带来的投资机会。

而从基金季报披露出来的投资思路来看,基金经理基本上将重仓行业牢牢锁定在白+医药上。医药股更是快速上位成为其第一大行业。根据天天基金网,爱美客、迈瑞医疗、华熙生物等7只个股赫然进入其前十大重仓股行列。

天相投顾高级基金分析师官

曼琳指出,该基金大量布局医疗保健和日常消费行业股票,这两个行业板块今年以来表现较差,拖累了基金业绩。

苏宁金融研究院研究员孙扬分析,以两大医美龙头股(爱美客和华熙生物)为例,虽然两者年内涨幅尚可,但是对照一季报可见,基金经理是在二季度才重点加仓和新进重仓的,因此很可能没有成功斩获最好的收益时机。此外,医药板块近三个月表现不佳,加仓行为在某种程度上还拖累了基金业绩表现。

济安信基金评价中心主任王铁牛也指出,近半年来,消费类股票,如白酒、医疗等走势较弱。近期医美受国家政策影响,回调较大,影响了整体净值表现。

## 港股整体走势偏弱

相对于前海开源沪港深乐享生活基金,前海开源沪港深聚瑞基金则更加“名副其实”一些,其前十大重仓股中港股数量较多,不过,该基金业绩表现依然不甚理想。

根据Wind数据,截至9月15日,前海开源沪港深聚瑞基金今年以来收益为-15.41%,同类排名1531/1602,最近一年收益为-6.13%,同类排名为1291/1341;且该基金最近一个月、三个月、六个月以及最近一年均跑输业绩基准。

天天基金网显示,前海开源沪

港深聚瑞基金的前十大重仓股分别为:碧桂园服务、药明生物、华润万象生活、腾讯控股、宝龙商业、申洲国际、贵州茅台、思摩尔国际、澳博控股和五粮液。除了A股两大白酒龙头,其余均为港股。

王铁牛和孙扬均认为,多个重仓股(碧桂园服务、药明生物、华润万象生活、宝龙商业等)走势较弱,拖累了业绩表现。近年来港股整体走势偏弱,尤其是受政策的影响,腾讯控股、碧桂园服务等跌幅较大,其他重仓股也都处于弱势。

“不过长期看,腾讯控股是中国互联网领域的核心标的,长期依然有投资价值,该基金投资领域主要集中在内需消费、医药医疗、科技互联网和高端制造企业,未来净值还是有反弹的机会。”王铁牛判断。

记者注意到,今年以来同样业绩表现不佳的东方红优享红利基金前十大重仓股中也有腾讯控股的身影,此外,东方红优享红利基金持有的港股中还有敏华控股,其余均为A股标的。

在分析东方红优享红利基金业

绩不佳原因时,孙扬表示,该基金长期持有的个股如百润股份、伊利股份、敏华控股、立讯精密等个股之前表现不错,但今年表现较弱,“尤其是地产行业,如保利发展、绿城服务和中南建设表现惨淡。”

官曼琳认为,投资较高比例的消费板块和信息技术板块拖累了东方红优享红利基金的业绩。

Wind数据显示,百润股份、伊利股份、敏华控股和立讯精密自今年年初以来下跌幅度分别为16.82%、19.33%、24.65%、39.13%。

| 沪港深基金最近三年总回报 |       |        |        |
|--------------|-------|--------|--------|
| 基金简称         | 最近一年  | 最近二年   | 最近三年   |
| 前海开源沪港深创新A   | 76.31 | 103.91 | 122.43 |
| 前海开源沪港深创新C   | 76.08 | 103.42 | 121.57 |
| 前海开源沪港深核心资源A | 59.46 | 134.05 | 254.43 |
| 前海开源沪港深核心资源C | 59.30 | 133.51 | 252.71 |
| 宝盈国家安全战略沪港深  | 57.75 | 100.22 | 133.94 |
| 恒生前海沪港深新兴    | 60.36 | 123.36 | 154.64 |
| 富国研究优选沪港深    | 60.00 | 152.76 | 210.34 |
| 富国天源沪港深      | 26.55 | 98.54  | 128.37 |
| 华安沪港深外延增长    | 41.41 | 160.76 | 311.49 |
| 前海开源沪港深隆鑫A   | 28.28 | 69.26  | 78.33  |
| 前海开源沪港深隆鑫C   | 28.21 | 68.98  | 77.91  |
| 宝盈互联网沪港深     | 32.43 | 127.98 | 230.90 |
| 前海开源沪港深新硬件A  | 36.23 | 97.12  | 177.40 |
| 前海开源沪港深新硬件C  | 36.10 | 96.74  | 176.57 |

截止日期:2021年9月15日 数据来源:Wind

# 连续42天成交额过万亿 新能源板块后市现分歧

本报记者 易妍君 广州报道  
7月下旬以来,A股两市成交持续火爆,截至9月16日,A股单日成交额已连续42天超过1万亿元。数据显示,截至9月15日,沪深两市两融余额合计为19267.36

亿元,占A股流通市值比为2.66%,较8月底增加了551.66亿元。

《中国经营报》记者注意到,部分投资者将这些指标看作是

市场过热的信号,但中金公司预计,单日万亿元可能是A股成交的新均衡水平。与此同时,今年年内,A股结构性行情愈演愈

烈,且热点频繁更换,但新能源板块始终是热度较高的赛道,对于该板块估值问题,市场仍存在较大争议。

9月16日,新能源板块跳水,大盘坚守3630点。9月17日上午,新能源板块指数14701.42点,涨幅超过2%。

## 万亿或成A股成交新均衡水平

多项指标显示,近期,A股成交热度继续抬升。坊间传闻称,部分量化基金加杠杆高频交易A股,导致近期A股成交量放大,但部分业内人士并不认同这一说法。

根据Wind数据,7月21日,A股两市单日成交额连续42天超过1万亿元,而历史上,2015年5~7月,A股曾创下连续43个交易日万亿元成交的纪录。

两融余额方面,9月15日,沪深两市两融余额合计达到19267.36亿元。分行业来看,两融资金流入较多的化工、有色金属、电气设备三个行业,融资净买入额分别为92.81亿元、88.45亿元和76.27亿元,合计达257.53亿元;此外,非银金融、公用事业的融资净买入额超过50亿元。

私募排排网基金经理胡泊向记者指出,A股目前单日成交额超过万亿元,一方面是因为新增资金在不断流入,居民资产配置结构在向权益市场转移;另一方面是因为当前市场热点比较散乱,投资者分歧较大,因此会通过短线或者频繁交易的方式来应对,从而导致交易量放大。

“确实存在一部分资金通过香港市场配资低息的资金进入A股市场,但我们通过观察沪港通和深港通的交易量发现,北上资金整个的交易水平日均大概在1000多亿元,而这中间不可能全部是量化来实现的,所以整个量化的规模最多也就

在100亿元左右,在当前市场的流动性水平之下,100亿元对市场并不会造成太大的影响。”胡泊进一步分析,我们认为,当前的交易额虽然突破万亿元,但中间量化的占比并不是特别高,主要是新增资金和市场分歧导致,并非结构化资金涌入,因此整个市场爆发流动性风险的可能性并不大。

对比来看,2015年A股也曾出现单日成交额连续超过万亿元的情况。不过,“2015年是因为结构化资金不断涌入市场导致,而今年市场杠杆资金是非常有限的,杠杆率并不高,虽然同样是成交额连续破万亿元,但背后的意义完全不一样,今年市场整体的风险并没有2015年那么大。”胡泊解释。

圆融投资股票部高级研究员潘辛毅也谈到,自7月21日以来,北向资金总成交额中枢约1400亿元,与4~6月的1000亿元左右成交额中枢有显著增加,但同期A股总成交额中枢也由8000亿元增加至13000亿元。北向资金成交额的增长和量化资金高频交易对市场波动的放大可能是成交额连续破万亿元的一个因素,但主要原因应该还是严控房地产背景下的居民财富大迁移。

此外,中金公司策略团队王汉锋、黄凯9月15日撰文指出,随着股票市场本身的增值,以及近年IPO和再融资带动上市公司数量和股本

扩张,A股自由流通市值也逐年提升并突破40万亿元。历史上A股自由流通市值对应的换手率具有均值回归的特征,以2.57%的历史换手率均值所计算的理论成交额已突破1万亿元,我们估计万亿元可能是A股成交的新均衡水平。

此外,市场关注的焦点还在于,市场情绪高涨是否意味着,接下来股市将经历调整?

上述中金公司策略团队报告指出,从短期看,本轮换手率上升相比历史更缓慢,市场也并未出现全面过热的现象,市场表现可能相比以往高换手率时期更平稳,也更适用均衡配置的策略;从长期看,市场活跃度提升的背后可能是居民家庭资产配置拐点的到来。

胡泊分析,整体上,市场当前获利水平较高,所以有一定的回调风险,但流动性风险和系统性风险基本上不存在。“对于未来市场的发展,我们依然看好中证500指数的发展,但短期的调整可能还会持续一定时间。同时也要关注市场在调整之后,是否有新的热点出现。”

潘辛毅提醒,当前环境下,一些无中长逻辑支撑、景气周期上行的行业,由于资金活跃堆叠可能存在一定泡沫,比如无强劲中下游需求支撑且竞争格局一般、单纯依靠供需错配涨价逻辑的周期股,若市场偏好转变将存在较大风险。

## 新能源估值高不高?

从一级行业成交数据看,今年以来,电子、医药、化工和电源设备等行业成交金额领先。最近一段时间,市场风格则持续偏向低估值板块,基建、工业及公用事业等行业等低估值板块受到资金青睐。

农银汇理基金投资部负责人赵诣认为,未来很长一段时间内,市场将以结构性行情为主,指数层面很难形成趋势性投资机会,需要精选长坡厚雪行业中的优秀公司,陪伴企业一起成长。

值得一提的是,9月16日,新能源板块出现较大幅度的调整,引发市场热议。金元顺安侯斌认为,今年市场在以新能源为代表的赛道板块引领下,很多板块遭轮动爆炒,个股及大盘指数频频创新高,绝大多数股价目前已偏离基本面。

9月16日工信部副部长辛国斌在“第三届世界新能源汽车大会”上表示:中国新能源车成本偏高,电动车关键部件动力电池面临锂钴镍等矿产资源保障和价格上涨压力,工信部将与相关部门一起加快统筹,提高保障能力。侯斌分析,该新闻也成为9月16日新能源板块大跌的导火索。

“从今年轮动爆炒的板块来看,更多的板块受益于国家政策的支持,但也有一些板块并不符

合国家提倡的‘高质量发展之路’,今年上游原材料价格出现了明显的上涨,部分品种达到了历史高位区域,从产业链健康发展的角度来看,市场后期终将回归到合理水平,另外近日的宏观经济数据也显示,经济目前处于下降通道,对很多行业影响颇大。”侯斌进一步指出。

中欧基金则分析,新能源等成长行业的偏高估值持续面临风险释放的下行压力,8月新能源车的亮眼销量数据对其股价的催化力度也明显减弱。8月经济下行压力更多被市场解读为疫情带来的一次性冲击,而忽略了房地产调控政策对经济的负面影响。预期9月数据或现反弹,但在此之后,市场有望在四季度逐渐意识到基本面盈利的下行压力。

潘辛毅认为,接下来,市场可能会将注意力转移到对三季度业绩的预期上,CXO(医药外包)、部分锂电中游等景气度持续上行或超预期的方向值得重点关注。

不过,从中长期角度来看,以新能源汽车为代表的科技板块仍然是机构投资者看好的投资方向。

在博时基金新能源一体化小组组长郭晓林看来,随着碳中和成为全球共识,新能源产业进

入黄金发展期。他表示,随着更多造车势力的涌现,以及传统车企巨头的大规模投入,预计未来3~5年全球新能源汽车能够保持较高年均复合增速,中国具备全球最完整且领先的新能源汽车供应链。

对于新能源板块目前的估值,赵诣指出,新能源领域投资要区分动态和静态估值。从静态来看,当前市场绝对估值相对较高,但从横向以及与其他行业相比,新能源板块的估值并不算特别贵。他认为,新能源车的渗透率快速提升,整个产业尤其是龙头企业的业绩增速非常快,新能源企业可以通过业绩快速增长,消化静态高估值。

赵诣强调,新能源行业具备广阔成长空间。全球主要三大经济体(欧盟、中国和美国),不约而同选择新能源作为主要执政纲领和投资方向,这是未来全球资本都必须重点关注的投资领域。

此外,博时基金TMT投研小组负责人肖瑞瑾认为,未来三年科技行业的投资主线是半导体、AIOT、硬件创新。中国新兴成长行业的投资机会将主要集中在芯片软件等上游高科技行业、乡村和西部振兴相关的农业及现代服务业中具备独特竞争力的中小企业。