

港股诱人 基金经理“捡便宜”思维碰壁

青岛财经日报/首页新闻讯 公募基金基金经理在A股形成的“捡便宜”思维,令其在港股投资水土不服。

随着越来越多的A股基金经理开始兼管港股主题基金,在A股市场战胜散户的越跌越买、买在无人问津处、左侧布局等逆向策略,在港股投资的实操中频频出现“捡便宜”后遭遇暴击,包括顶流在内的多位基金经理在业绩亮丽、赛道火热、估值8倍、5倍的“优质便宜股”上损失惨重。

对此,多位熟悉港股市场的公私私募基金经理认为,港股市场往往不适宜逆向投资,基金经理以A股市场的投资思维去判断某个港股公司被低估或很便宜,可能出现重大损失。

基金在港股“捡便宜”屡受挫

在A股市场,买入超跌严重的股票曾是基金经理战胜散户的一个重要策略。由于大量散户的存在,不少基金经理能够在散户抛弃股票后以“捡便宜”的策略逆向获利,但随着一些基金经理开始管理港股产品,情况变得不太一样。

以优秀业绩声名鹊起的明星基金经理丘栋荣为例,在港股连跌数年的情况下,于去年1月推出了他的第一只港股基金产品——中庚港股通价值基金。在当时低迷的环境下,凭借明星基金经理的光环,中庚港股通价值基金依然吸引了18亿元资金。但投资一年后,哪怕刚刚过去的2月份港股出现一波强劲反弹,但该基金累计亏损依然接近23%。

记者注意到,丘栋荣所管理的港股基金的股票持仓以“便宜”为主要特点,包括小鹏汽车、同道猎聘等一批相对竞品比较廉价的个股,这些持仓让基金产品净值深受损失。以丘栋荣越跌越买的小鹏汽车为例,该股最近6个月内股价跌幅高达45%,同期市值“更贵”的竞品理想汽车却有超过10%的正收益,股价表现悬殊,相差55个百分点。若以今年以来的股价表现去看,理想汽车涨幅高达70%,同期小鹏汽车涨幅仅有20%。目前小鹏汽车的市值不足理想汽车3800亿港元的零头。

抄底同道猎聘同样也带来了重大损失。记者注意到,同道猎聘在连跌多年后,股价在去年四季度时已累计下跌超过80%,市值只剩下不足40亿港元。丘栋荣管理的中庚港股通价值基金在去年四季度将其列为第六大重仓股,但在他买入后,同道猎聘又跌去了接近40%。截至3月3日,同道猎聘只剩下19亿港元的市值,这也导致中庚港股通价值基金在其他品种上的收益被同道猎聘的下跌抵消,该基金今年以来仍有近15%的亏损。

业内人士认为,港股无人问津的品种并不一定会出现反弹,或许预示着某些问题。

很火的AI概念股在港股失灵

相似的是,AI(人工智能)概念股在A股风生水起,但在港股却变得完全不一样。

例如,具有AI概念的A股上市公司风语筑享有近30倍的估值,而其同行港股公司飞天运动在经历

连续暴跌后,估值已经到了个位数。飞天云动2023年中期业绩报告显示,公司上半年实现营业收入5.99亿元,同比增长26.6%;净利润1.16亿元,同比增长41.4%。这个业绩看起来还不错,但对股价却并没有形成明显的推升作用。

作为热门AI概念股,飞天云动吸引了国联基金公司旗下的港股主题产品的关注。在A股市场偏好科技股投资的基金经理陈荔在去年四季度将飞天云动列入国联沪港深大消费基金的第七大重仓股。彼时飞天云动市值不足30亿港元,估值仅有8倍,这似乎是一个“捡便宜”的机会。

值得一提的是,当时上海某券商发布研究报告指出,看好港股上市公司飞天云动的长期空间,公司管理层自愿禁售承诺彰显信心,并根据A股上市公司风语筑的估值,给予飞天云动后续32%的上涨空间。

但事与愿违,在国联沪港深大消费基金去年四季度重仓后,飞天云动在已经暴跌的情况下,今年开年两个月内再度暴跌高达59%,8倍的估值又变成4倍多。飞天云动也成为该基金产品年后净值下跌的主要影响因素,截至目前,国联沪港深大消费基金今年以来的净值损失为11.8%。

消费龙头便宜价连续打破基金认知

实际上,这种越跌越买、超跌便宜公司的策略,在港股往往出现超预期的风险,甚至打破市场和基金经理的传统认知。

与股价波动较大的科技股相比,消费股被认为是波动小、投资相对安全可控的品种,若消费股本身的估值极为便宜,将使得本身的安全边际进一步放大,但在港股市场的投资中,没有什么是不可能打破的。

作为中国最大的榴莲和其他热带水果进口商,具有新兴消费龙头特点的洪九果品在2023年4月出现了一波单月45%的股价暴跌,之后又在股价“底部”盘整两个月,这吸引了南方基金的关注,到2023年6月末,洪九果品成为相关产品的重仓股。当时作为新兴消费龙头洪九果品仅有不到15倍估值。

但在南方香港优选基金去年6月末重仓后,洪九果品在2023年7月、8月、9月分别继续下跌16.89%、58.68%、9.12%。之后,南方基金披露相关产



品截至2023年9月末的重仓股持仓,这只看起来极为便宜的消费龙头股已被砍仓。

但A股基金经理买入港股股票的兴趣一直浓厚,更便宜的消费龙头洪九果品又被盯上。兴全品质甄选基金披露的2023年四季度报告显示,洪九果品在去年12月末被该只A股主题基金重仓。当时,洪九果品这只消费龙头只有约5倍估值。但这次捡便宜同样迎来深度暴跌,在兴全品质甄选基金抄底这只5倍估值、市值不足百亿元的消费龙头后,洪九果品再度暴跌超33%,目前洪九果品的估值仅有不足4倍。

值得一提的是,洪九果品此前发布公告,配售协议所载配售的全部先决条件均已获达成(包括交易所上市委员会批准配售股份上市及买卖),并已于2024年2月1日完成配售。配售所得款项净额(经扣除佣金及估计开支后)约8.01亿港元。配售所得款项净额将用于公司以下用途:约5.6亿港元(70%)用于强化水果供应链;约1.6亿港元(20%)用于偿还有息债务及约8006万港元(10%)用于补充流动资金及其他一般企业用途。

切忌以A股审美判断港股公司

显然,基金经理以A股惯性思维对港股进行审美或判断股价高低、估值与否,可能面临较大风险。

记者也注意到,80倍估值的港股化妆品公司上美股份在上周刚刚创出股票上市以来的历史新高,其在最近三个月内的股价涨幅达到惊人的100%。这意味着市盈率的高低并不足以说明估值问题,正是大量便宜的港股公司使得许多基金经理误入便

宜的陷阱,越跌越买的逆向抄底策略,在A股市场经常成为基金经理获取超额收益的主要策略,但在港股市场捡便宜可能是一次巨大的冒险。

不过,尽管公募基金基金经理在港股因传统的A股思维带来挑战,但港股也确实吸引着各路机构的布局。博时基金的相关人士认为,港股最悲观的时刻已经过去,潜在的边际利空不可见。港股有望持续缓步震荡上行。由于目前宏观经济基本面和政策尚不明朗,建议港股投资方向将高股息与出海的板块放在较高的比重,且注意控制仓位,等待市场寻求持续回升、明确财政政策出台,再提高仓位以及增加科技创新板块的比重。

“港股机会很多,但切忌在港股使用A股的投资思维,捡便宜的风险很大,我曾经在一只港股科技股上5块钱买进,后面跌到2块钱抄底,最后在1块钱卖掉,现在股价不足0.1元。”深圳地区的一位私募基金经理认为,港股市场大多数情况下不适合传统的左侧买入,越跌越买以及买便宜的公司往往错误概率大,反而港股投资呈现出贵有贵的道理这一特征,许多能给投资人带来好收益的优质港股都不便宜。

诺安基金国际部总经理宋清接受记者采访时也强调,“以A股市场的眼光去判断一家港股公司可能被低估,依据A股市场经验去投资,可能不会有显著的收益。”宋清认为,港股市场首先没有涨跌停板限制,同时港股公司的增发等也更简单灵活,需要投资者更细致地跟踪。一些上市公司股价走势出乎意料暴跌,以A股思维进行港股投资体验远不如基金经理在A股的持仓感受。

权益类基金迅速“回血” 成长主题成反弹急先锋

近期,A股市场持续反弹,上证指数收复3000点,年内已经翻红,上证50、沪深300等大盘指数也表现优异。Wind数据显示,偏股混合型基金指数走出V型,年内跌幅收窄至4.12%。

记者统计显示,伴随近期A股市场震荡反弹,主动权益基金业绩“回血”迹象明显。数据显示,有3000余只主动权益基金近期反弹幅度超10%,超千只主动权益基金年内收益由跌转涨。基金经理普遍认为,全年来看,顺周期板块有望受益于经济修复,而成长仍有望占优。



逾千只主动权益基金业绩翻红

数据显示,基金重仓指数自2月6日低点以来反弹幅度高达22%,主动权益基金净值迅速“回血”。偏股混合型基金指数年内跌幅由16.7%迅速收窄至4.12%,更有3000余只主动权益基金近期反弹幅度超过了10%。记者统计显示,2月6日以来,已有超千只主动权益基金年内收益由跌转涨。

东财成长优选、西部利得新动力、银河智联主题、嘉实信息产业和广发科技创新区间反弹幅度均超30%,上述基金年内收益从2月5日的下跌20%到如今业绩已经翻红。

主动权益基金陆续收复净值失地,截至最新数据,已有1200余只主动权益基金年内实现正收益,占比近三成。而年内回报率在-10%以下的主动权益基金数量缩窄至567只,回报率在-20%以下的主动权益基金数量仅剩23只。主动权益基金净值持续反弹,赚钱基金比例有望持续扩容。

部分主动权益基金借助此波反弹,净值迅速修复并创下历史新高,如景顺长城能源基建、宝盈品质甄选等基金净值甚至刷新历史新高。

博时基金认为,针对市场关注的资金供需、交易制度改革、公司治理和股东回报问题,监管层均广开言路,回应市场关切,稳定市场信心,风险偏好已逐步验证修复,市场底部已较明确。

“中期来看,当前时点无需纠结市场是否已从反弹步入反转,这需要等到3月更多政策方向定调后才有望验证。”中欧基金分析,节后复工以

及两会等重磅会议的召开将为市场带来更有利的政策环境并有望带动市场反弹。

成长主题反弹力度最大

在此轮基金净值修复行情中,共有134只主动权益基金区间反弹幅度超过30%,充当了此次基金反弹的急先锋。

东财成长优选、中航机选领航、鹏华碳中和主题、诺安积极回报、大摩数字经济、金信多策略精选、西部利得新动力等基金净值反弹力度最大。

从基金名称中不难发现,充当此次基金反弹急先锋的基金多数为押注人工智能(AI)、数字经济、新能源等成长类主题基金。节后,AI等新技术赋能进展超出市场预期,Sora等新应用带动科技题材强势表现,A股市场科技赛道不断爆发,新质生产力概念股份纷纷大涨,半导体、通信、人工智能等新兴板块快速拉升。

如中航机选领航基金近期反弹幅度超40%,年内收益跃升至15.75%,主要得益于基金经理重仓押注AI算力板块。该基金经理曾表示,AI算力的提升仍然是2024年最具确定性的行业。基金经理认为,子行业光模块确定性较强,光模块的核心逻辑是量的变化,随着运营商、云厂商资本开支增加和全球数据流量的不断增长,光通信行业长期具备成长性。

易方达基金基金经理林伟斌认为,当前人工智能已经成为全球科技最重要的增长动能之一。技术突破带来了较多投资机会,全球科技巨头已率先受益。前期国内人工智能板块经过调

整后,很多公司股价已经回到2023年初的位置。人工智能板块是长期增长前景相对确定,且中短期内逐步进入新一轮产业上行周期的行业。

除了成长主题基金,一些明星基金经理近期的业绩表现同样十分亮眼。刘旭管理的大成高新技术产业、姜诚管理的中泰星元价值优选、劳杰男管理的汇添富价值精选、史博管理的南方兴润价值一年持有和萧楠管理的易方达高质量严选三年持有基金年内均实现正收益。周雪军管理的海富通改革驱动、韩创管理的大成新锐产业和李竞管理的东方红启东三年持有基金近期反弹幅度均超15%。

后市成长仍有望占优

2024年以来,高股息板块行情持续演绎,红利、煤炭等基金净值涨幅居前,成长主题底部反弹发力,人工智能等基金净值得以修复,两大主题共同推动市场行情持续向好发展。基金经理普遍认为,全年来看,顺周期板块有望受益于经济修复,而成长仍有望占优。

“配合后续经济政策的发力,信用扩张周期也有望重新开启。”林伟斌认为,当信用扩张叠加盈利周期上行,A股预期将企稳回升。从估值来看,万得全A的股权风险溢价(ERP)已处于近3年来的负两倍标准差附近,意味着权益资产的投资性价比也处于较好位置。全部A股股价站在200日均线以上的个股数量占比处于10%左右的历史低位,这也表明当前股价充分体现了前期市场的悲观情绪,随着市场情绪逐步改善,股价回升的概率较大。

博时基金表示,TMT(科技、媒体和通信)近期产业催化较多,短期需关注3月份可能出现涨幅到位后的估值调整。结合稳增长政策预期的抬升,设备更新和消费品相关板块可能有阶段性机会。中证红利指数的成交占比接近历史高点,短期交易有过热迹象,注意把握配置节奏。

中欧基金建议,短期关注流动性改善较多的标的,并关注超跌后科技题材涌现的中长期配置机会。回顾年初至今的红利股和大市值风格,当前市场看重的可能并非高股息,而是高资产重估质量。因为这些高股息率的大市值头部公司资产质量更高,理应在新估值体系下享受更高的溢价,建议更多关注大市值风格的公司表现。

据《证券时报》吴琦/文

基金年内分红超200亿元 债基占比近三分之二

2月以来,市场行情明显好转,公募基金收益率随之回升,基金分红的积极性有所提高。统计显示,以红利发放日为基准,今年以来共有542只基金进行分红(统计全部份额),分红总额达到211.81亿元,较去年同期增长6.02%,46只基金分红总额超亿元。

基金分红以债基为主

从分红次数上来看,今年一季度尚未结束,已有30只基金年内2次分红。数据显示,年内2次分红的基金以债基为主,共有27只,7只债基分红总额超亿元,平安合慧定开、南华价值启航纯债A、同泰和三个月定开A分红总额居前,分别为3.62亿元、2.28亿元、1.62亿元。

按单次分红比例来看,5只基金现金分红比例在10%以上,包括3只混合型基金和2只债券型基金。益民服务领先A、益民服务领先C分红比例超过25%,远超其他基金。

益民服务领先A为灵活配置型基金,成立时间已超过10年,去年下半年以来密集进行分红,已进行4次分红,且分红比例逐步提高,由首次的7.63%提升到最新的25.02%。该基金最新规模为1.97亿元,规模较小。

“债牛”行情引发分红热潮

债券型基金分红积极性远超其他基金,454只债券型基金合计分红143.03亿元,约占分红总额的三分之二。此外,分红总额超亿元的46只基金中,38只属于债券型基金,占比超过八成。

值得注意的是,债基密集分红,主要因为近期债基收益率大幅上升,可分配利润随之增多。1月市场震荡走势,“债牛”行情出现,具有避险要素的债券型基金更受投资者的青睐。截至2月29日,30年国债期货主力合约累计上涨超5%,10年国债期货主力合约累计上涨超1%,5年国债期货主力合约累计上涨超0.3%。

机构看好债券市场延续涨势。国联证券研报认为,结合春节期间高频数据,消费复苏趋势犹在,但经济持续恢复基础仍需巩固。资金方面,节后伴随现金逐步回笼,资金面有望转松,为短端债市收益率打开下行空间。鉴于当前经济恢复的基本面仍需进一步巩固,迫切需要加大逆周期调节力度来稳增长,降息空间也有望打开,同样利于长债走牛。

据《证券时报》刘俊伶/文