

# 地产板块集体“回血” 不少基金经理踏空

证券时报记者 裴利瑞

近期,楼市利好政策不断加码,地产板块持续上涨。截至5月22日收盘,万得房地产指数已经从4月24日低点反弹超26%,同期我爱我家、特发服务分别大涨136.48%、121.15%,金地集团、滨江集团、南国置业等多股上涨超50%。

但反应在基金上,因为地产而净值大涨的主要是行业指数产品,主动权益基金中只有少数基金经理抓到了反弹。整体看,重仓地产的基金经理较少,有点踏空这波地产行情的感觉。

## 地产板块集体“回血”

5月22日,地产板块再度活跃,渝开发、我爱我家、新华联涨停,绿地控股、金地集团等多股大涨超5%,万科A和保利发展分别上涨2.29%、0.8%,万得房地产指数上涨1.21%。拉长时间来看,自4月24日低点以来,万得房地产指数已经反弹了超26%。

消息面上,地产利好政策正在加速落地。继5月17日央行调整首付比例和房贷利率后,住建部也在近期发布通知,要求各地住房公积金管理中心做好住房公积金个人住房贷款利率下调相关工作。5月21日,武汉、长沙、合肥率先落地降低首付比例与房贷利率,三城均将首套/二套房首付比例调降5%至15%/25%,并不同程度下调了首套和二套房的商贷利率。

多只地产主题基金水涨船高,据Wind数据统计,自4月24日至5月22日,全市场有25只基金反弹超20%,大部分都是重仓地产的基金。不过,涨幅较大的地产相关基金中,更多的是一些行业指数基金或行业主题基金,比如招商沪深300地产A上涨30.32%,华宝中证800地产ETF、银华中证内地地产主题ETF、鹏华中证800地产A分别上涨29.11%、29%、27.72%。

也有一些主动权益基金表现亮眼,比如,方岑和邓海清管理的中航混改精选区间涨幅高达33.12%。一季报显示,中航混改精选的前十大重仓股为清一色地产股,包括中交地产、信达地产、万科A、渝开发、大悦城、保利发展、招商蛇口、金地集团、京能置业、城建发展。

再比如,陈小鹭管理的工银产业升级、工银灵动价值、工银核心机遇、工银国家战略等4只基金均大幅“回



近期,楼市利好政策不断加码,地产板块持续上涨。截至5月22日收盘,万得房地产指数已经从4月24日低点反弹超26%,相关地产主题基金也集体大幅“回血”。

不过,受益于地产股大幅上涨的基金主要是行业指数产品,主动权益基金中只有少数基金经理抓到了反弹。整体看,重仓地产的基金经理较少,似乎踏空了这波地产行情。

图虫创意/供图 彭春霞/制图

血”,区间涨幅达到30%左右。这些基金普遍重仓了地产、建材、家电等相关个股,其中工银产业升级的前两大重仓股分别为招商蛇口、保利发展,此外还重仓了东方雨虹、顾家家居、欧派家居等。

## 仅少数基金经理“吃到”反弹

虽然凭借地产大反弹的基金不少,但证券时报记者发现,这些反弹较多的产品主要集中在个别基金经理身上,大多数基金经理仍然对地产配置较低。

据Wind数据统计,截至2024年一季度末,全市场地产仓位超过20%的基金仅有22只,去掉行业指数基金和行业主题基金后,仅剩15只,主要集中在中航基金的方岑和邓海清、永赢基金的李永兴、工银瑞信基金的陈小鹭、融通基金的邹曦等不足10位基金经理的旗下产品上。

比如,上述把4只基金都重仓地产股的陈小鹭,在2021年底就开始加仓地产板块。他在当时表示,“针对房地产行业快速下行的压力,我们觉得行业格局面临变化,相比较而言更加稳健的龙头公司有望在未来一段时间获得更好的市场空间。”此后一年多的时间,他管理的多只基金都陆续开始重仓地产板块。

相比陈小鹭,李永兴对地产板块

的情有独钟更为早些,他是在2018年初开始重仓地产板块,迄今已经有6年多的时间,在此期间,他仅在2021年上半年对地产板块进行了清仓,其余时间一直有地产仓位。而在众多地产股中,他最青睐的是招商蛇口和保利发展,均连续十个季度重仓。

截至今年一季度,李永兴管理的永赢双利、永赢乾元三年定开、永赢惠添益等多只基金都重仓地产板块。以永赢惠添益为例,截至一季度末,该基金重仓了招商蛇口、保利发展、金地集团、绿城中国等五只地产股,此外还重仓了顾家家居、欧派家居等家居股,前十大重仓股中有8只都在地产产业链上。

但除了上述这些基金经理,公募基金整体对地产行业的配置比例并不高。据东兴证券研报统计,在2024年一季度的基金重仓股中,基金重仓地产股的持仓总市值为256.70亿元,当季环比下降了20.95%,持仓市值进一步下滑,地产股持仓占比与申万房地产板块流通市值占比的差值为-0.54%,基金继续低配地产行业。

## 寻找供给出清后的优质房企

对于此前持续下行的地产股,近期的楼市新政和股价反弹是否扭转了一些基金经理的观点?近期,多位基金经理公开表达了对楼市和地产

板块相对乐观的态度。

对于楼市和房价,西部利得基金权益投资总监、基金经理何奇认为,本轮房地产的调整期可能已经进入下半程,而一线楼市有望在未来一年率先迎来房价拐点。他认为,“春江水暖鸭先知”,楼市的风向标在于一线,如果说房地产兼具了投资和消费双重属性,那么一线房地产的投资属性显然较高,即使不宜幻想过去30年地产的成长股投资重现,但也不宜忽视未来30年地产的白马股投资机会,或许经历本轮调整期的蜕变后,一线房地产长期合理的价值回报正在不远处招手。

针对近期罕见反弹的地产股,兴银基金研究主管、消费新趋势基金经理乔华国认为,这其中既有以往政策驱动的投资习惯,也有看到地产问题逐步解决希望。2023年以来,房地产行业的政策注重供给侧(救房企),到拉动需求侧(刺激居民买房),甚至政府购买住房后形成保障房。虽然当前房价有压力,居民购房需求还未很有效拉动,但现在的房地产政策已经接近解决根本问题。

具体到投资标的上,乔华国认为,未来的房地产行业将进入头部集中化的阶段,投资逻辑是寻找供给出清后优质企业的投资机会,因此看好一些房地产央国企和一些运营能力强的民企,包括A股和港股,其中可能更好看好港股。

# 资金回流中国资产 QDII基金溢价大幅回落

证券时报记者 王明弘

近期,易方达基金、景顺长城基金等公募旗下多只产品密集发布溢价风险提示公告。记者梳理发现,当前市场上QDII(合格境内机构投资者)基金溢价产品主要集中在原油、日本股市等相关领域,但随着A股、港股行情回暖,前期被资金爆炒的日经ETF、美国50ETF等QDII产品热度下降,基金溢价陆续收窄。

5月21日,景顺长城基金公告,景顺长城纳斯达克科技市值加权ETF(交易型开放式指数基金)近期二级市场交易价格明显高于基金净值,出现较大幅度溢价,特此提示投资者关注二级市场交易价格溢价风险,投资者如果盲目投资,可能遭受重大损失。

记者注意到,今年以来,景顺长城纳斯达克科技市值加权ETF已经是第55次发布溢价风险提示公告。截至5月22日收盘,该基金产品的溢价率为10.7%。

当前,市场上溢价风险最高的产品为易方达原油A人民币,溢价达到16.57%。5月22日,易方达基金公告,近期,易方达原油证券投资基金(QDII)A类人民币份额二级市场交易价格明显高于基金净值,特此提示投资者关注二级市场交易价格溢价风险。此前,5月15日,南方基金公告,南方恒生联接基金A类基金份额二级市场交易价格波动较大,请投资者密切关注基金净值。

记者统计发现,今年以来QDII基金已经发布了近500份溢价风险提示公告,最多的年内累计数量已超过60次。这400多份公告中,产品的投资主题或区域主要来自原油、日本股市。以华夏野村日经225ETF为例,其年内发布的溢价风险提示公告已经达到了64次,易方达原油A人民币、工银大和日经225ETF也同有超过30次的提示。

基金业内人士表示,原油基金普遍流通盘较小,例如易方达原油A人民币的流通市值仅4000万元;由于外汇额度等原因,多只基金处于场外暂停申购的状态,资金只能通过场内交易,这也会推高场内价格,这是近期原油基金高溢价的重要原因。

对于QDII基金大幅溢价的风险,

西部利得基金国际投资部总经理胡超在接受记者采访时提醒,QDII基金净值就是其内在价值,二级市场价格围绕内在价值波动是其运行的基本逻辑,大幅溢价不是常态,最终会回归净值,投资者应理性投资。胡超认为,QDII基金投资于境外市场,国内投资者难以实时跟踪市场动态,同时又涉及不同货币汇率波动,不确定性较高,因此应着眼于QDII基金所投资市场或资产的中长期投资价值进行布局。全球经济体有不同的经济周期,国内投资者对QDII基金也应分散投资,通过布局不同市场或不同资产类别的QDII基金,可以在一定程度上实现全球资产配置,从而达成分散风险的目标。

不过,记者注意到,随着A股和港股行情逐渐回暖,当前市场发生较大变化,大量QDII资金回流港股,投资者对前期被爆炒的日经ETF、美国50ETF等基金产品投资热情下降,QDII基金溢价大幅收窄。

据Wind数据统计,截至5月22日,QDII基金溢价率超过5%的产品仅有3只,相比一季度大幅减少。以易方达MSCI美国50ETF为例,该基金在1月25日的溢价率一度飙升至43.47%,截至5月22日,已经跌至1.96%。华夏野村日经225ETF最高收盘溢价率曾超过20%,目前回落至2.65%。可以发现,相对比今年一季度,QDII基金溢价率已经整体大幅下降。

胡超在接受记者采访时表示,QDII基金溢价率大幅降低的主要原因在于:首先是美国通胀反弹,美联储降息预期大幅退坡,美股震荡,日元大幅贬值,境外市场风险上升,投资者对QDII基金的偏好下降;其次是中央稳增长政策持续出台,中国一季度GDP增长达到5.3%,超出市场预期,IMF、亚洲开发银行以及大摩、高盛等国际金融机构纷纷上调对2024年中国经济增速预期,中国股票吸引力上升;最后是4月底以来港股市场大幅回暖,一些长期关注境外股票的投资者转而投资港股,QDII基金的受追捧程度下降。

“近期美元指数强势背景下,日元汇率持续且快速的贬值,使得部分全球配置资金不得不做出‘避险’应对,在多重因素下,港股市场成为了一个较好的‘避风港’。”德邦基金投资经理朱帆表示。

广发基金李耀柱:

## 高股息资产优势明显 看好资源类和互联网科技

证券时报记者 安仲文

1月23日以来,港股开启了一波强势反弹行情。截至5月17日,恒生指数涨超30%,恒生科技指数涨超35%。受益于市场回暖,港股主题基金净值表现良好,部分重点布局港股的主动权益基金年内回报超20%。

分析港股近期的市场表现,广发基金国际业务部总经理、广发沪港深新起点基金经理李耀柱认为,一方面,市场各机构认为中国资产具有较强的估值吸引力,部分原本配置在新兴市场的资金回补港股;另一方面,政府未来对经济等领域的相关政策、加大开放力度的举措,都让海外投资者看到了中国经济持续向好的趋势。

作为深耕港股的资深基金经理,李耀柱管理的广发沪港深新起点也将港股作为重点配置方向之一。根据一季报披露的基金持仓,广发沪港深新起点覆盖“A+H”两市,持有的港股通股票占比为48.99%,前十大重仓股有4只资源股、4只TMT(科技、媒体和通信)个股。据银河证券统计,截至5月17日,广发沪港深新起点过去6个月上涨19.17%,过去一年、两年的业绩均排在同类标准股票型基金的前1/4分位(分别为7/331、37/312)。

“我的策略是寻找具有稳定现金流的高质量资产,共性特征有两点:一是具有优质现金流,可以稳定分红派息;二是需求在海外且可以持续扩张,有助于在中长期维度提升企业的

ROE(净资产收益率)。”从这两条选股标准出发,李耀柱在上半年重点关注的是两类企业:一类是现金流稳健的资源类国有企业,另一类是优秀的互联网科技企业。

展望港股的中长期趋势,李耀柱分析,随着全球经济逐渐企稳回升,欧洲利率有望下行,在业绩和估值修复背景下,预计港股依然会有较好表现。他进一步表示,在全球供给受限、世界多极化以及新一轮经济周期回升的背景下,那些具有优质现金流的资源类国有企业的中长期价值有望得到重视。

一方面,在宽松的资金环境下,存贷款利率均在下降,确定性高、分红突出的高股息资产具有显著的相对优势,这些资产中的央企和国企占比比较高;另一方面,在世界多极化的趋势下,市场对上游资源品的需求提升,随着铜、石油、黄金等资源开采周期拉长,供给弹性较弱,这种供需平衡的状态可能会提升价格的弹性。

沿着经济中长期复苏的主线,叠加欧洲利率在2024年下半年可能进入下降周期,互联网科技企业也是李耀柱重点关注的方向之一。他表示:“中国经济回升对优秀的互联网科技企业也是正面的刺激,格局稳定的社交网络、生活服务等行业细分行业的盈利预期会随着经济预期向上而稳步提升。”在他看来,国内互联网行业的发展前景充满活力,特别是在人工智能、跨境电子商务等几个领域,展现了尤为突出的增长潜力。

# 防范资金追高入场 多只基金暂停大额申购

证券时报记者 赵梦桥

近两周来,多只主动权益类绩优基金公告限制大额申购,如华商优势行业、万家双引擎以及华泰柏瑞多策略等,且这几只产品均重仓了年内走势强劲的有色金属板块。此外,当前共有2280只基金(非货、仅统计初始基金)处于“暂停申购”或“暂停大额申购”状态,其中债基比例过半,且QDII基金产品也占据相当比例,而主动权益类产品也大多业绩良好且备受投资者关注。

有业内人士分析,限购通常发生于绩优基金,在资金的追逐下,基金规模快速膨胀可能会影响基金经理的操作灵活性和业绩表现;其次,基金管理人可能会因为市场点位较高或估值偏高,通过限购来避免投资者在高位时大量购买,从而减少投资者承担的风险。

## 多只基金暂停大额申购

5月22日,华商优势行业公告,即日起暂停机构客户单日单个基金账户单笔或累计高于10万元(不含10万元)的大额申购、大额定期定额投资及大额转换转入业务。

无独有偶,近期万家基金叶勇管理的万家双引擎也实施了限购策略,单日购买上限调整为100万元。该基金年内收益接近29%;董辰管理的华泰柏瑞多策略甚至宣布“暂

停申购”。

值得一提的是,这几只基金均为重仓了年内强势的有色金属板块。以华商优势行业为例,截至5月21日,该基金行业年内涨幅为7.63%。一季度内该基金前十大重仓股新增金诚信、小商品城、对紫金矿业增仓399.44万股后成为第一大重仓股;中国国航、吉祥航空等则退出前十大重仓股。

持股比例方面,截至一季度末,该基金持股较为分散,前十大重仓股合计占比仅有不到25%,但紫金矿业单只个股比例达6.8%;新重仓的金诚信则是矿山工程建设、采矿运营管理、矿山设计与技术研发企业。此外,叶勇管理的万家双引擎头号重仓股也是紫金矿业,该基金还重仓了中远海能、洛阳钼业、中国石油、中国黄金等,前十大重仓股均为有色金属、海运以及煤炭等年内强势板块个股。

近期还有鲍无可管理的景顺长城沪港深精选宣布限购,每日申购上限调整为5000元;杨金管理的交银启诚于4月底发布限购公告,每日申购上限调整为5000元。

## 防止资金“追高”

据统计,当前共有2280只基金(非货、仅统计初始基金)处于“暂停申购”或“暂停大额申购”状态,其中债基比例过半,且QDII基金产品也

占据相当比例,而主动权益类产品也大多业绩良好且备受投资者关注,因此限购措施多是为了防止大量的新人场资金“追高”。

上海某公募人士表示,对于债基而言,在债券牛市背景下,具备高性价比的债券资产相对稀缺,不少债券基金采取限购措施来管理组合的流动性。此外,基金管理人可能会因为市场点位较高或估值偏高,通过限购来避免投资者在高位时大量购买,从而减少投资者承担的风险。对于QDII基金,由于年内外围市场再度走强,不少QDII基金颇为吸金。但国际市场波动较大,基金管理人可能会限制新资金的流入,以保护现有投资者的利益。此外,当基金的外汇配额接近上限时,基金公司也会通过限购来避免超额。

总而言之,“限购通常发生于绩优基金。绩优基金容易受投资者青睐,在较短时间内实现产品规模迅速增长,规模快速膨胀可能会影响基金经理的操作灵活性和业绩表现,因此这类基金往往会被限购。”上述公募人士表示。

## 机构仍看好有色金属

在黄金、铜等资源股的引领下,年内有色金属可谓一枝独秀,年初的人工智能和光伏等均有强势表现,但此后均出现大幅回调,而有色金属板块则“愈战愈勇”,涨幅超过40%的个

股不在少数,多只相关的ETF也取得了超过两成的涨幅。

叶勇近期接受采访时表示,以铜为代表的金属优点在于远期需求空间特别好,估值天花板比较高,缺点在于金属价格受到宏观需求波动影响比较大,所以估值波动也比较大,难以把握。对于黄金,长期趋势是最好的,优点在于估值底线很高,缺点在于金融属性主导,定价受到了多种复杂因素影响,中短期价格波动难以把握。买油运的逻辑在于,守着供给侧大拐点的到来,同时它给了一个动乱期权。“在现在的国际环境下,我觉得动乱期权是有价值的,即使期权不兑现,守着供给侧大拐点慢慢赚钱也是不错的选择。”

“我在今年一季度把工业金属作为第一大仓位,主要考虑就是边际上研判全球库存周期的触底回升,全球需求有望转暖,特别是铜,无论是传统的工业需求、电力需求,还是新能源需求,增长都非常稳健,还有一部分金融属性,逻辑最为顺畅,黄金的长期趋势确定,业绩和估值提升空间较大。而且有色金属的股票位置感更好,未来估值的空间更大,适合作为组合的矛。”叶勇表示。

董辰也认为,经济复苏有望拉动资源品和工业品的需求恢复,当下商品供应端扰动频繁,库存普遍不高,这一方向值得持续关注。黄金在美元信用下降、地缘冲突频发的背景下,投资价值仍有望持续提升。