

# 出海选股策略延伸至消费 多只基金重仓港股大涨

证券时报记者 安仲文

近期,在发布2024年半年报业绩利好后,公募基金抱团的消费龙头股集体飙升,部分个股甚至涨幅翻倍,为基金贡献不少收益。不过,只有业绩好的个股才会有资金青睐的局面,也说明基金经理只有看到真实的业绩支撑后才会出手,可谓“不见兔子不撒鹰”。

多位基金经理认为,消费赛道的行业性拐点还未出现,当前机会仍由个股主导。而从业绩大涨的个股可以看出,基金经理在制造业挖掘具有出海优势的选股策略,已延伸到消费品投资。

## 多只基金重仓港股大涨

8月21日,在发布2024年上半年业绩之后,富国基金、广发基金、南方基金、景顺长城基金抱团重仓的港股泡泡玛特股价收盘大涨10.51%,创出反弹新高,股票市值也突破600亿港元。泡泡玛特也因此成为2024年消费赛道涨幅最高的一只基金重仓股,今年以来涨幅接近132%。

泡泡玛特发布的中期业绩显示,上半年共实现营收45.6亿元,同比增长62.0%,其中,泡泡玛特在海外销售取得重大进展,公司海外业务同比增长2.59倍,实现营收13.5亿元,当前公司的海外收入占比接近30%。在国内与国外业务双轮驱动下,泡泡玛特取得调整后净利润10.2亿元,同比增长90.1%。

同日,公募抱团的港股固生堂也披露了上半年业绩。作为中医馆连锁龙头,固生堂目前分院数量已增至72家,线下中医诊疗机构覆盖国内外19座城市,公司上半年实现营业收入13.65亿元,同比增加38.4%;上半年经调整净利润1.48亿元,同比增长45.3%。受业绩利好影响,在港股指数当日调整走弱背景下,固生堂股价逆市大涨7.78%。

值得一提的是,固生堂也在加速中医业务的出海布局。截至今年6月末,已有包括银华基金、南方基金、国泰基金等近30只基金产品重仓持有固生堂,其中持仓比例最大的是华夏科技创新基金,截至6月末,该基金将固生堂纳入十大重仓股,仓位配置比例达到8%。此外,国联消费精选混合基金、南方港股医药行业基金对固生堂的仓位配置比例也均超过6%。

此外,受中期业绩披露窗口期影响,华泰柏瑞基金重仓的港股卓博集团8月21日大涨7.86%,公司约49%的收入来自国际市场。同日,广发基金旗下多只



图虫创意/供图 周靖宇/制图

基金重仓的港股同程旅行大涨近6%,基金抱团的健身消费品公司Keep也在短短5个交易日股价拉升近30%。

## “不见兔子不撒鹰”

消费赛道港股在业绩披露期的集体异动,一方面凸显出港股的机构定价思维,另一方面也显示当前资金仍保持谨慎的思维,那就是基金经理只有在看到更多的利好数据支持后,才会对消费股采取动作。

安联中国精选拟任基金经理程或此前明确指出,港股市场是机构主导的市场,港股市场投资的特点是“不见兔子不撒鹰”,“兔子”就是上市公司的业绩,也只有那些业绩过硬的公司才会受到市场的青睐。他认为,中国企业的盈利增长动能将在四季度后呈现明显改善态势,这将成为驱动股票市场上涨的主要力量。

长城基金负责海外投资的基金经理曲少杰在接受证券时报记者采访时也认为,港股投资的策略是“不见兔子不撒鹰”,尤其海外大型机构投资者在港股市场更是坚守这一买卖策略。也就是说,必须观察到市场和相关投资标的的基本面的显著变化,才会出手布局。

诺安基金国际部总经理宋青也表示,港股市场的机构定价思维使得基金

经理对上市公司的业绩往往更加看重,若没有明确的业绩支撑,如果按照A股的操作思维过早介入,很可能出现出乎意料的巨大损失。

例如,此前多位基金经理重仓的港股粉笔,将于8月23日正式披露半年报。该公司此前发布业绩预告,上半年净利润不少于2.55亿元,业绩同比增长超过200%。但在这份利好的业绩预告发布前的数个月,不少基金经理提前买入,这期间在该股上的损失接近30%,而粉笔恰恰是在正式披露业绩预告后才开始企稳反弹。这一现象说明,在港股市场,哪怕存在潜在的业绩利好,基金经理也需要控制买入的时间窗口。

## 基金经理看好消费品出海

诺安基金基金经理刘鑫在接受证券时报记者采访时表示,从当前的基本面来看,消费板块仍处于相对有压力的阶段。自上而看,M1(狭义货币)仍在持续下探,PPI(生产者物价指数)仍处负值区间,社融数据相对偏弱,社零数据二季度相对一季度来看走势也较弱,经济基本面还缺乏对消费板块的强力支撑。自下而上看,基本验证了宏观数据表现。在此背景下,消费板块仍然期

待政策继续发力。国家层面已经陆续推出设备更新、以旧换新政策,以及促进服务消费高质量发展意见,后续需观察政策落地效果。从投资端来看,短期还需要密切跟踪基本面变化,重点关注政策发力支持的相关领域和板块。

不过,刘鑫对消费品的投资策略还体现出结构性的一面,他解释了在当前消费大盘弱势格局下泡泡玛特仍受基金经理青睐的主要原因。刘鑫认为,消费品的选股可以关注具有国际竞争力的核心品牌,今年以来出口外需表现强势,中国企业的国际竞争力日益提升,未来具备出海能力的消费品公司具备较大的发展空间。

长城基金高级宏观策略研究员汪立认为,消费的机会可能体现出结构性的特点,因为当前消费在整体格局上还没有观察到行业盈利拐点的迹象,因此消费方面更多侧重必选消费品的投资,以及医药赛道中的创新药板块。由于创新药板块整体调整时间长,行业资金拥挤度较低,或可挑选内部具有比较优势的细分领域。创新药受益于国内外产业政策利好,一方面前期政府出台了一系列创新药利好政策,包括《全链条支持创新药发展实施方案》等,另一方面近期海外降息预期升温,创新药投融资有望迎来改善。

# 多只基金降低申购门槛 最低只需1分钱

证券时报记者 陈书玉

在市场低位震荡之际,近期多只基金申购门槛降低。

8月以来,多只基金发布调整最低申购金额的公告,有基金最低申购金额和份额分别降至0.01元和0.01份。

具体来看,8月20日,嘉实基金公告,为更好地满足广大投资者的理财需求,自2024年8月20日起,调整旗下嘉实上海金ETF发起式联接基金在蚂蚁基金(含网站和手机客户端)销售的单笔最低申购金额、最低赎回份额和最低持有份额,单笔最低申购0.1元,最低赎回份额和最低持有份额均为0.01份。但蚂蚁基金销售平台对单笔最低申购金额、最低赎回份额和最低持有份额有其他规定的,以蚂蚁基金销售平台的业务规定为准。

同日,华宝基金公告,为更好地满足投资者的理财需求,根据有关规定,决定自2024年8月21日起,对华宝中短债债券基金在基金管理人直销e网金、其他销售机构的最低申购金额(含定投)调整为0.1元。

8月19日,泰康基金公告,按有关规定,自2024年8月19日起,对泰康稳健增利债券C类基金份额在部分销售机构的最低申购金额、追加申购最低金额、赎回最低份额和持有最低限额进行调整,最低金额和份额分别降至0.01元和0.01份。适用机构为京东肯特瑞基金销售有限公司、上海华夏财富投资管理有限公司。

此外,招商基金公告,自8月16日起调整招商鑫悦中短债债券基金A/C份额最低申购金额,由原来的最低1元调整至最低0.1元。工银瑞信基金公告,自8月15日起调整工银瑞信黄金ETF联接基金E类份额单笔最低申购金额及定投金额至0.01元。

对于大幅降低申购门槛的原因,有业内人士分析,可能是为配合

第三方基金销售渠道的业务需要。该人士表示,降低申购门槛的产品一般是投资组合的标的产品。降低申购门槛有利于更好地执行投资策略,满足投资者配置需求。

此外,降低申购门槛,也为投资者提供了更灵活的选择。沪上一家基金公司表示,近期,投资者观望情绪较重,更低的门槛放宽了投资者的投资限制。

值得一提的是,前述多只降低最低申购金额的基金为债券型基金。近期,债券市场波动加大,投资者关注显著升温,那么,对于债券市场后期走势该如何看待?

中信保诚基金固收投资部认为,尽管近日债券市场有所调整,但是从近期公布的经济基本面数据以及地产销售投资数据来看,支持债券市场长期上行趋势的基本面逻辑并未发生改变,导致债市出现调整或主要源于大行集中卖债和交易商协会对于农商行过多参与国债高频交易的监管措施,本质是短期供需结构的变化引发了止盈连锁反应。

鑫元基金表示,综合来看,债市短期情绪偏弱,但收益率大幅调整的风险较低。往后看,对于债市走势宜区分短期和中长期两个维度进行分析。中长期来看,债市收益率仍有跟随全社会利率中枢下行的空间。短期来看,央行态度偏谨慎,政府债集中发行和中期借贷便利(MLF)大量到期导致资金存在缺口,叠加8、9月份债市季节性效应偏弱,短期债市情绪或偏弱,但收益率大幅调整的风险不大。

博时基金固定收益研究部表示,中长期来看,债市的走势取决于基本面的变化。从基本面的角度来看,内需延续二季度以来的放缓态势,外需面临的不确定性有所加大。此外,实体经济需求仍然低迷,信贷总量和结构较弱,基本面偏弱的格局没有太大变化,债市大环境仍然有利。

# 广发基金吴敌: 投资当以风控为先 胜率与赔率须维持平衡

证券时报记者 安仲文

最近几年,面对波动加大的市场环境,越来越多投资者开始追求稀缺的确定性。投射到理财产品选择上,一方面投资者对基金的年度胜率、季度胜率甚至月度胜率要求更高,另一方面则更关注资产配置,希望借助多元化的资产配置增强组合业绩的稳定性。

据Wind统计,自2016年2月成立以来至今年二季度末的33个完整季度中,广发安享混合有31个季度取得了正收益。同期有可比数据的近2000只非纯债、非货币基金中,至少有31个季度取得正收益的基金仅有9只。

“偏债混合型产品的定位是固收投资的升级版,其投资目标是在控制好回撤的基础上实现稳健的收益。”广发安享混合基金经理吴敌认为,除了在顶层配置框架中控制总的风险敞口外,股票配置还要讲究平衡,即股票配置不必追求极致的仓位利用效率,要在胜率和赔率之间选择相对平衡的位置,这样有时反而能实现“慢就是快”的结果。

债券是股债混合型基金的底仓资产,吴敌的配置策略是以稳为先,大部分时间执行的是偏稳健的套息策略,偶尔也会通过信用策略力争赚取超额收益。例如,今年上半年,债市收益率整体下行,2月份长端利率创下历史新高,随后转为窄幅震荡。面对这样的投资环境,组合主要采用的是相对中短久期的套息策略,保持适度的杠杆,中短久期的水平,获取稳定的套息收益。

对于承担“增厚收益”功能的权益资产,吴敌的投资思路是在

低估值、高赔率位置分步建仓,低赔率状态左侧止盈。他会重点考虑两个因素,一是权益资产的方向性判断。例如,自2021年二季度以来,A股市场震荡下行,广发安享混合的权益仓位自12%左右逐步下降,用低仓位捕捉结构性机会。

吴敌会重点考虑的第二个因素是转债相对于股票的估值性价比。如果股票资产低位看多,同时转债相比股票估值位于偏低位置,他会显著提高转债的比例。而当权益风险较大时会减持股票,以纯债或双低转债谋求绝对收益。

最近几年,受A股市场波动影响,不少含权的偏债混合型基金的净值波动有所放大。得益于良好的资产配置和风险控制,广发安享混合则延续其“低波动、低回撤”的特点。Wind统计显示,该基金在2022年和2023年的最大回撤均为0.51%左右,年化波动率分别为0.87%和0.70%。今年上半年,广发安享混合的最大回撤为0.2%。

谈及回撤控制,吴敌表示,主要是靠择时调仓和持仓分散等策略。除了在顶层配置框架中控制总的风险敞口外,持仓分散也是回撤控制的重要手段,“我们的策略是在行业和个股层面均保持一定的分散度,尽量在每个板块挑两三个细分行业,每个行业再挑两三只个股,持股数量一般在30只以上”。

从定期报告披露的数据来看,广发安享混合的权益持仓虽然较低,但股票数量也有10只以上。“我希望能为投资者提供低波动的产品,较低波动率的产品可能更容易让客户盈利,并且在权益震荡时能提供较好的持有体验。”吴敌表示。

# 国际金价迭创新高 部分黄金主题ETF被赎回

证券时报记者 裴利瑞

近期,黄金价格一路狂飙,迭创历史新高。

8月20日晚间,COMEX黄金盘中一度触及2570.4美元/盎司,再次创下历史新高,虽然随后有所回调,但截至8月21日晚依然在2500美元上方。同时,国内AU9999黄金在8月21日收于574.5元/克,年内涨幅约20%。

在金价触及历史高位后,短期市场交易层面的波动风险有所放大,部分资金选择止盈离场,多只黄金ETF出现赎回现象。但多家基金公司表示,在美联储降息预期加强、地缘冲突不断的背景下,黄金作为安全资产仍然具备上行动能,建议投资者持续关注,逢低布局。

## 国际金价迭创新高

在8月20日晚间触及2570.4美元/盎司高点后,国际金价今年已经是屡屡创下历史新高。

在一系列因素的助推下,金价今年已大涨约20%,黄金主题基金也水涨船高。Wind数据显示,截至8月21日,黄金ETF、黄金ETF、黄金ETF基金等8只黄金主题ETF的年内涨幅超过19%,领跑商品型ETF,在全部ETF中也仅次于纳指ETF、银行ETF等产品。

对于金价近日迭创新高,华安基金分析,主要是因为美国通胀延续下行趋势,强化了市场对于美联储9月降息的信心。美国7月CPI同比上涨2.9%,前

值和预期均为3%;核心CPI同比上涨3.2%,预期3.2%,前值3.3%。通胀环比维持在0.1%的低增速,体现出美国通胀的趋势整体可控。目前的通胀数据支持美联储9月降息,降息周期对于黄金的基本面定价逻辑明显回归。

博时黄金ETF基金经理王祥补充认为,黄金资产稳步走高并再次刷新历史价格纪录,主要受到俄乌冲突与降息可能落地的预期推动。具体来看,王祥指出,近期美国通胀和消费等数据保持韧性使衰退担忧减弱,美股持续修复,市场风险偏好回升,而美联储官员释放鸽派信号使得9月降息25个基点的概率进一步上升,叠加俄乌冲突出现新变化,在多头资金不断流入的情况下,金价快速摆脱前周因短期流动性冲击所引发的回调,更是再次突破历史新高。

美联储降息通常伴随着美国经济数据走弱,金鹰基金权益研究部研究员赵雅薇认为,此时随着资金的避险需求上升而抗通胀需求下降,黄金表现显著优于工业金属价格表现。在经济软着陆情形下,如2000—2003年美联储降息前后黄金表现为上涨29.5%,而铜、铝分别表现为下跌5.6%、3.9%;在经济硬着陆情形下,如2006—2008年金融危机引发全球经济危机,黄金表现为上涨37.5%,铜、铝表现为下跌56.1%、39.9%。

## 部分资金止盈黄金ETF

但值得注意的是,随着近期国际金价震荡走高,部分资金开始悄然撤离,

止盈离场。

Wind数据显示,当前全市场一共有17只黄金主题ETF,基金份额合计115.72亿份,相比月初减少了约5000万份,净流出约8.36亿元。

以规模最大的华安黄金ETF为例,8月12日,该基金的基金份额一度创历史新高,达到47.97亿份,但截至8月20日,其基金份额已经回落至44.23亿份,较8月12日的历史峰值快速减少了3.74亿份,其中,8月16日、8月19日其份额均减少了7000万份以上,月内净流出约8.51亿元。

与此同时,8月以来,易方达黄金ETF、华夏黄金ETF、博时黄金ETF的月内净流出额也都超过了5000万元。值得注意的是,中国人民银行也已经连续第三个月暂停增持黄金储备。8月7日,央行官网发布的最新数据显示,截至2024年7月末,央行黄金储备7280万盎司(约2264.33吨),与上月持平。在此之前,央行曾连续18个月增持黄金,直至今年5月结束“十八连增”。

不过整体来看,全球资金仍然对黄金处于流入态势。截至8月16日,全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量约为855吨,较前一周上升8.1吨,近期持仓上升趋势逐步显现;CFTC黄金期货管理基金投机持仓净多头约为17.79万手,逼近7月中的高点,持仓较前周大幅增加27139手,投机多头持仓大幅增加而空头离场;降息路径或逐渐清晰与

地缘冲突加剧的背景吸引资金不断流入黄金。

## 盘整后有望继续上行

上述资金动向一定程度上反映了市场对黄金利好兑现、高位震荡的担忧,当前国际金价在2500美元附近震荡,基本面利好因素持续释放,后市如何走?

王祥表示,美联储将在杰克逊霍尔举办本年度的央行行长研讨会,鲍威尔将发表主题演讲谈论经济前景与政策规划,上述事件将吸引金融市场广泛关注,并扩大本就处于高位的黄金资产波动水平。

华安基金基金经理许之彦也提醒,从当前来看,交易可能偏短期,期货净多头确实比较高,突破了2500美元关口之后,市场可能会有些波动。

但赵雅薇认为,短期来看,9月美联储降息不是利好兑现的终点,未来或随着降息次数增加,成为黄金利好的又一个开端。同时,美国大选不确定性叠加全球经济的不确定性,金价上涨或远未结束,中长期来看,美联储降息方向确定的情况下,全球政治经济的不确定性带来的避险需求仍有望推动金价持续上涨。

国泰基金也认为,美国货币超发及财政赤字货币化背景下,美元信用体系受到挑战,另外,全球地缘动荡频发推动资产储备多元化,黄金作为安全资产的市场需求会持续提升。全球“去美元化”的趋势使得黄金有望成为新一轮定价锚,贵金属有望具备上行动能。