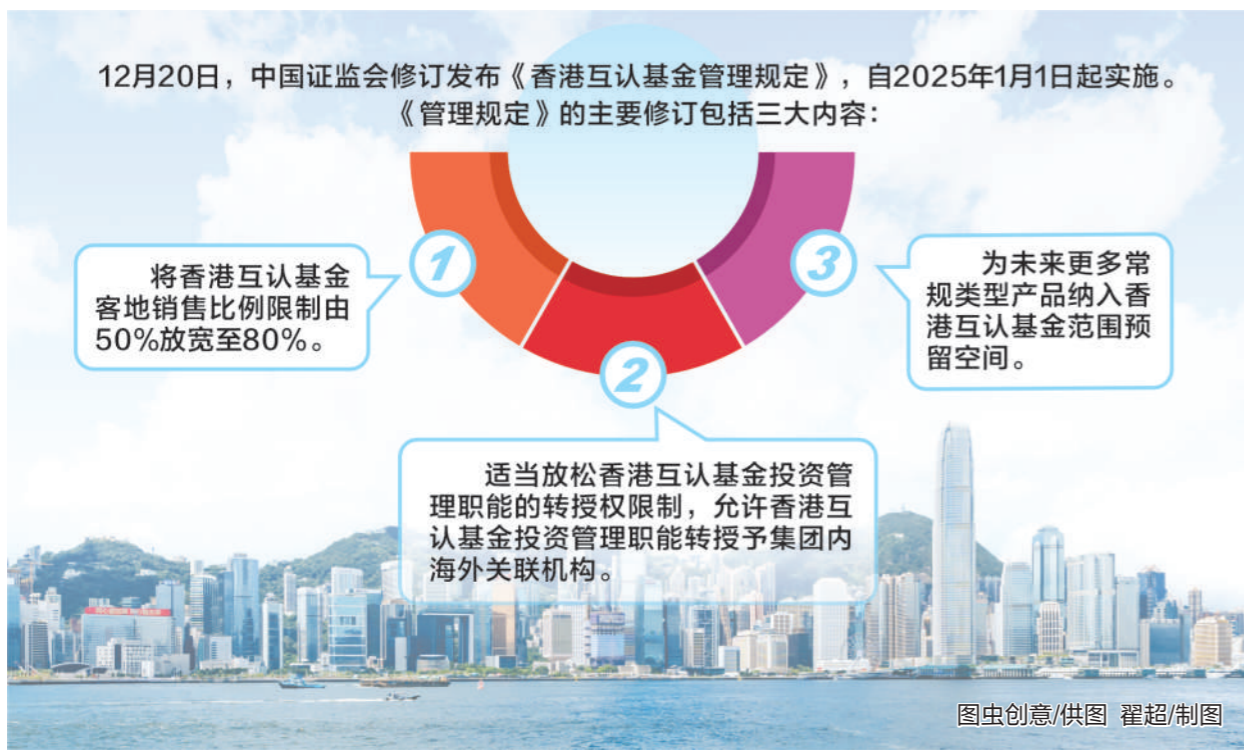


跨境投资再迎重要里程碑 互认基金内地可买规模增长三倍



证券时报记者 裴利瑞

互认基金新规靴子落地,跨境投资再迎重要里程碑。

12月20日,中国证监会修订发布《香港互认基金管理规定》(以下简称《管理规定》),自2025年1月1日起实施。《管理规定》的主要修订包括三大内容:一是将香港互认基金内地销售比例限制由50%放宽至80%;二是适当放松香港互认基金投资管理职能的转授限制,允许香港互认基金投资管理职能转授予集团内海外关联机构;三是为未来更多常规类型产品纳入香港互认基金范围预留空间。

内地与香港的互认基金机制开启于2015年7月,9年来,香港互认基金的市场认可度不断提高,截至今年9月末的最新规模已超1300亿元,其中内地净销售规模约366亿元,较年初规模实现了翻倍。

多家基金公司预计,互认基金新规的落地将会给投资者带来更多元的全球配置机会、更丰富的全球配置选择,同时也有利于吸引大型跨国资管机构进军内地市场。

内地可销售规模增长三倍

具体来看,相较于《香港互认基金管理暂行规定》,本次互认基金新规最受市场关注的修订,莫过于适度放宽互认基金内地销售比例限制,即“按照稳步有序、逐步放开原则,将互认基金内地销售比例限制由50%放宽至80%”。

按此计算,新规落地后,互认基金在内地拥有了更高的可销售额度。以内地销售的香港互认基金为例,新的规模上限是原先的四倍,也就是说,同一只基金在内地的可销售规模增长了三倍。

债牛行情继续演绎 债基最高已赚超21%

证券时报记者 裴利瑞

12月20日,债市再度高歌猛进,1年期国债收益率盘中跌破1%,创下2010年以来的新低,10年期国债到期收益率则再次逼近1.7%的重要关口,30年期国债到期收益率也已经来到2%下方。

在市场催化下,部分债券基金的年内收益率已经超21%,跑赢众多权益基金。Wind数据显示,截至12月20日,鹏扬中债-30年期国债ETF的年内收益率已经达到21.34%,暂列同类基金第一;紧随其后,光大保德信中高等级债券基金的年内收益率也达到了21.33%。此外,工银瑞信瑞盈18个月定期开放债券基金收益率也超过20%。

具体来看,鹏扬中债-30年期国债ETF则是排行榜中为数不多的长久期债基,该基金是市场上首只跟踪中债30年期国债指数的ETF。

光大保德信中高等级债券基金

根据国家外汇管理局发布的最新数据,截至9月30日,香港互认基金市场共有39只产品,在内地的净销售规模约366亿元人民币,较年初增长了近200亿元,增幅超100%,充分反映了内地投资者对于多元配置的旺盛需求。

此前,行业内也一度有互认基金因为受两地销售比例限制而暂时“关门谢客”。例如,因内地销售规模占比超过40%,易方达(香港)精选债券基金10月25日起暂停接受内地投资者的申购申请;今年8月,华夏(香港)精选固定收益配置基金也同因内地销售规模占比超过45%而暂停内地申购。

“新规落地后,一方面,同一只基金在内地的可销售规模增长了三倍,另一方面,海外资管机构通过互认基金进入内地市场的条件也有所优化。旺盛的需求、更高的可销售规模和相对更优化的参与条件,三者合力有望吸引越来越多海外优质资管机构和海外的优质基金产品进入内地市场。”汇丰晋信基金总经理李选进向记者表示。

摩根资产管理中国认为,本次放宽互认基金内地销售比例限制,将有助于进一步提升互认基金规模、扩展互认基金业务发展空间,更好地满足内地投资者财富管理需求。

产品选择将更加丰富多元

除了放宽内地销售比例,本次互认基金新规另外的两大修订,一是适当放宽互认基金投资管理职能的转授限制,二是为未来更多常规类型产品纳入香港互认基金范围预留空间。

具体来看,新规允许互认基金投资管理职能转授予集团内海外关联机构,同时,为保护投资者利益,新规

要求获转授机构所在地限于已与中国证监会签署监管合作谅解备忘录并保持有效监管合作关系的国家或地区。

摩根资产管理中国认为,这一限制放松,有望进一步增加可纳入香港互认基金候选名单的基金数量,或涵盖更多地区和资产类别,为境内投资者提供更广泛的投资策略和产品选择,满足投资者日益多样化的投资需求。

此外,香港互认基金类型中增加了“中国证监会认可的其他基金类型”,可为未来更多常规类型产品纳入互认基金范围预留空间,更好满足两地投资者跨境理财需求。

Wind数据显示,当前的39只互认基金中有17只为债券型基金,其规模占互认基金总规模的50.43%。投向以亚洲为主,债券型基金、股票型基金、混合型基金投向亚洲的规模占比分别高达61.93%、81.61%、75.08%,主投欧美及全球主题基金占比相对较小,投资策略的多元化程度仍有很大发展空间。

市场或再现“抢额”

值得一提的是,目前,国家外汇管理局不对互认基金的单家机构、单只产品额度进行审批,仅对总额度使用情况进行监控,内地与香港公募基金互认的投资额度为进出各3000亿元人民币。

因此,自今年6月中国证监会宣布对《香港互认基金管理暂行规定》修订并向社会公开征求意见以来,各大机构便加大了互认基金的推广力度。

李选进透露,今年以来,汇丰晋信在推广互认基金上做了很多工作,比如在美元利率高企以及美联储降息的大背景下,汇丰晋信基金代理的汇丰亚洲债系列产品受到了非常投资者的关注,因此,公司携手汇丰投资管

85%。从单只产品的募集成绩来看,本月募集规模在50亿元以上的基金共12只,全部都是债基,富国中债优选投资级信用债指数基金、长盛中债0-3年政金债基金的首募规模均超过60亿元。

对于近期的债券牛市和债基热销,黄波认为,随着中央政治局会议和中央经济工作会议召开,“适度宽松”的货币政策助力债券市场做多情绪,投资者提前交易跨年行情,债市利率下行或提前反映了货币适当宽松的预期。

展望2025年债市,基金公司普遍表示,虽然债市持续走强的趋势有延续性,但明年债市整体操作难度加大,或将面临着静态收益较低、波动加大的新局面。

永赢基金表示,面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势,在更加积极有为的宏观政策支撑下,经济有望延续企稳修复态势,由于流动性宽松向实体传导以及最终改善

理,围绕客户重点关注的互认基金产品开发科普、投教与投资者服务,帮助投资者更好地认识互认基金及其背后所投资的市场与资产,使得内地投资者能够更好地做出投资决策。

“6月份以来,汇丰投资管理亚洲固定收益团队已经联合汇丰晋信基金以及各大销售渠道开展了超300场线上线下路演和培训,为内地投资者介绍了我们对于全球宏观以及亚洲美元债市场的最新展望,获得了内地投资者较好的反响。”李选进表示。

摩根资产管理中国总经理王琼慧介绍,公司自2015年起首批参与互认基金业务,坚持围绕客户需求引进和创新产品、服务,已帮助超过100万内地投资者实现更多元的资产配置。截至2024年9月底,摩根资产管理旗下的6只香港互认基金成立以来全部获得正回报,累计分红金额超过6亿元,服务投资者人数达118万。

Wind数据显示,截至2024年三季度末,39只香港互认基金涉及21家基金管理人,包括6家国际资管机构,9家中资机构和6家港资机构,其中,国际资管机构管理规模占比68%。

国际资管机构中,摩根资产管理旗下有6只互认基金,总规模464.33亿元,排名第一;紧随其后,汇丰投资管理共有4只互认基金在内地市场销售,管理总规模达248.55亿元,排名第二。

互认基金发展大幅提速

回顾整个互认基金的发展历程,自2015年12月首批3只香港互认基金正式获批以来,香港互认基金迎来了一段黄金发展期,获批产品数量和产品总规模高速增长,在2020年到达顶峰,基金总规模超1800亿元(包括内地规模与香港规模)。

虽然2021年以来,互认基金的增长暂时放缓,但今年来,由于海外主要股票市场表现强劲,全球化资产配置再次引起资金重视。与此同时,由于大量资金涌入,QDII基金额度频频告急,场内QDII基金溢价成为常态,在此背景下,同样可以实现跨境投资的香港互认基金起到一定的替代作用,在今年强势吸金。

对于此次《管理规定》正式发布的长期意义,基金公司普遍表示,互认基金新规是深化内地与香港两地资本市场合作的又一里程碑,也是践行新“国九条”中“拓展优化资本市场跨境互联互通机制”的重要举措,跨境投资有望实现广度和深度双向提升。

李选进表示,此次互认基金新规的正式落地,有助于吸引更多海外优质资管机构通过香港互认基金的渠道进入内地市场,扩大金融对外开放,拓展内地投资者的选择范围,帮助机构投资者构建更有吸引力以及拥有更好投资体验的投资组合,帮助内地投资者更好地进行全球资产配置。

会存在时滞,在此阶段债市处于顺风期,这也是近期债市走牛的核心驱动。“若后续出现房价企稳回升、基本面持续改善、企业盈利上行,届时货币政策进一步宽松的必要性下降,债市可能迎来调整压力,预计明年债市在波动中运行,整体操作难度加大,需要保持较高流动性以及操作灵活性。”永赢基金补充认为。

摩根士丹利基金固定收益投资部唐海亮分析,明年债券市场可能存在以下倾向:一方面债市持续走强的趋势有延续性,在适度宽松的货币政策和充裕流动性的表述下,资金价格仍有下行的预期;另一方面,债市将面临着静态收益较低、波动加大的新局面,利差压缩后低利率的特点存在于利率、信用债各品种内,机构较为相似的久期、票息策略可能导致某段时间市场走向较为极致的情况,预期突然的改变可能放大市场波动。所以,未来对市场的节奏把握或更为重要,极致的交易将会承担更大的市场风险。

永赢基金李文宾:

A股处在全面回暖初期 重点关注两类资产



证券时报记者 陈书玉

“基金经理应该不断进行自身能力圈拓展,否则他所管理产品的净值也是很难创新高的。”永赢基金权益投资部联席总经理李文宾在接受证券时报记者采访时如是表示。

外界对李文宾的定义是一位“学习型基金经理”,在过去,他也通过不断的学习向市场交上一份满意的答卷。“擅长左侧捕捉市场主线,管理峰值超百亿”,带着过去的业绩,李文宾在2024年初加入永赢基金,任权益投资部联席总经理。如今,他仍然在不断拓展自己的能力圈。据悉,目前李文宾覆盖的行业已经涵盖A股大部分行业。

展望后市,李文宾非常乐观,认为目前正处于市场全面回暖的起步阶段,投资可以重点关注两个方面:一是受益于化债领域的投资机会,二是新质生产力相关产业。

不断学习新事物并提出问题

从实业到进入金融行业转行已经14年,管理基金超7年。在李文宾看来,一个优秀的基金经理需要不断学习新事物,并不断地提出问题。李文宾以自己研究颇深的硬科技投资为例,投资不能建立在所谓的宏大叙事上,一定要搞懂背后的底层技术的原理,并且不能对估值盲目乐观。过去市场出现了部分所谓的伟大公司和宏大叙事的企业,经常对标美股,给出非常乐观的估值,而我的要求是能看得清楚未来2—3年公司的成长性,而这需要持续不断地研究、追踪与学习。

另外,要保持头脑清醒,勇于质疑任何获得的新信息。在实业的工作经验让李文宾对于行业的判断更为理性,对于接触到的公开信息,也始终会带着一些批判态度,因为深知许多东西最终落地需要实践和时间来兑现。在与上市公司的交流中,对方给出的较为乐观的展望,李文宾并不会把它直接作为最终的投资决策因素,而是会更为审慎的进行全方位判断。

李文宾对行业及个股没有明显偏好,他会及时基于行业趋势变化,进行重仓行业调整,如2018年三季度配置养殖板块,2019年二季度加仓半导体板块、2020年一季度加仓医药板块,2020年四季度布局新能源汽车产业链。

在行业没有明显贝塔的时期,他也能尽力捕捉阿尔法。“对基金经理来说,如果在一个好行业中选出一好公司,这是不难的一件事情。但如果说当一个行业没有贝塔机会时,能自下而上选出一好公司,才非常考验基金经理的选股能力和投资能力。”李文宾举例,自己曾在2020年基建行业从两位数的增长下滑到个位数增长的负贝塔时期,仍然挖掘出走出独立阿尔法行情的个股并重仓持有,最终捕捉到高速增长阶段的收益。他还表示,有时候企业的核心竞争力和成长性之间还是有桥梁,并不完全是等号的关系,需要找到桥梁能打通的公司,才是真正的阿尔法。

聚焦两类资产

谈及自己的投资风格,李文宾表示,过去自己是一个偏成长型的基金经理,在经历了最近两年投资理念的迭代更新和能力圈的进一步拓展之后,目前对于管理产品的投资策略转向动态均衡配置,聚焦稳健经营类和

高质量成长两类资产,长期目标是希望能够做实投资者的账户。

在采访过程中,李文宾对目前聚焦的这两大类型资产进行了十分细致的解读。其中,稳健经营资产概括来讲就是企业经营不过多依赖于宏观环境的公司,具体主要是从四个方面去判断:

一是经营稳健,这类公司是在可预见的3—5年,甚至更长的时间内,经营受全球贸易政策和国内宏观经济等因素影响较小,且管理层运作稳定高效。二是注重股东回报和社会责任,公司需没有税收、环保等方面的潜在风险,有较好的分红(未来分红率能够提升),有能力回购且有规划回购。三是合理安排资本开支和管理负债,公司具有充足的自由现金流,有利于逐步降低企业负债。四是聚焦主业,不随意或随意外延拓展多产业链。李文宾总结,对于这类资产的配置,不需过度追求收益弹性,而更应该注重收益的确定性。

而对于高质量成长,甄别这类资产最重要的是回答好三个问题:一是真成长还是假成长;二是成长空间多大;三是成长质量和确定性如何。

第一个问题,对已经出现成长性的企业,重点在于判断企业盈利未来经营的趋势和拐点,要注意估值陷阱。而对未来有较大希望出现经营拐点的企业,需要预测拐点出现的时间,更好的选择是在1—2年内出现拐点的公司。

第二个问题,希望企业在未来2—3年内的增速持续高于行业平均增速,一般不会展望太久,因为绝大部分企业中长期发展存在较多影响因素,这会导致预测准确性大打折扣。

第三个问题,希望企业的增长来自于技术研发、产品拓展、品牌和渠道力提升、管理能力改善等偏内生性的增长。不喜欢企业通过跨界外延并购,高负债高杠杆等方式取得阶段性的高成长。

“A股处于回暖初期”

展望后市,李文宾非常乐观。“我认为目前的A股市场,是行情全面回暖起步的阶段,而不是简单的反弹,甚至可能是史无前例的。”李文宾表示,复盘过去的资本市场,全球牛市往往都是在经济需要转型时,政策出现转折的时候出现的。

李文宾认为,未来总体上的市场风格需要重点关注两个方面:一是受益于化债领域的投资机会;二是新质生产力相关产业。

具体来看,值得关注的细分方向包括:以水电、核电、燃气运营商、油气管网、互联网龙头为代表的长期稳健类资产;以电子、半导体、人工智能、高端装备、生物医药、智能驾驶等为代表的新质生产力相关产业;以黄金、铝、铜等大宗工业金属为代表的供给端出清的周期类资产;“品牌出海和管理出海”为代表的出海优秀企业;特高压及核电等相关上下游产业链;以低空经济为代表的从0到1的新兴产业。

在李文宾看来,2024年是公募基金再次启航的起点。2023年底开始,ETF成为权益市场主要增量资金,不断做大规模,尤其是以沪深300、中证A500为代表的核心产品规模迅速扩张,有利于从根本上起到熨平非理性波动的作用。2024年以来,投机性资金开始被挤出资本市场,未来公募基金“基本面为核心,重视风险收益比”等理念会重新定义市场投资逻辑。