

滬港通深港通擴容在即 投資者未興奮 內地業界：MSCI類基金更吸引



北水煲港股 之擴容篇

內地投資者對投資港股興趣已減，反而更關注A股入摩。



內地投資者對投資港股興趣已減，反而更關注A股入摩。資料圖片

滬港通、深港通每日額度將在5月1日起大幅擴容四倍，惟因今年兩地上市的金、地產板塊表現平庸，致內地市場上的滬深港通公募基金跑輸大市，加上中美貿易爭端加劇全球市場波動，業界擔憂作為離岸市場的香港資金會外流，故對擴容之事反應平淡。雖有部分基金公司亦新增滬深港通產品，熱度卻遠不及MSCI主題基金。

■香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

內地專營公募基金的AI+Fintech平台諾亞財富派CEO黃俊鵬在接受香港文匯報採訪時透露，截至2017年底，市場上共有126隻開通了滬深港通投資渠道的公募基金，這些基金自今年年初至4月18日以來的平均漲幅為-3.67%，而全部偏股基金平均漲幅為-2.88%；從基金正收益比例來看，今年有17.46%的滬深港通基金收漲，偏股基金則為26.74%。

基金：現非投資港股好時機

黃俊鵬認為，滬深港通基金表現略遜於整個市場的偏股基金，這與今年以來，兩地上市的金、地產等板塊表現弱勢有很大關係，以嘉實滬深港基金為例，受益於港股尤其是騰訊的驚艷表現，該基金2017年收益率高達51.43%，進入2018年，受中國太平、新華保險兩隻保險股拖累，基金虧損達7.96%。不過他強調，雖然短期表現不如人意，但隨著互聯互通規模擴大、以及港股本身具備低估值優勢，都令滬深港通基金具備長期投資價值。

諾亞財富派投研部基金研究經理李懿哲對香港文匯報表示，就公募基金而言，基金公司對於滬深港通產品的佈局，早在滬港通剛開通之時的上輪牛市期間就已啟動，近期滬港通、深港通每日額度即將擴容，部分基金公司亦新增了一些滬深港通類基金產品，惟熱度遠遜於MSCI類基金，以正在發行的產品為例，前者僅2隻，後者則多達5隻。他直言，由於美股波動加大存在溢出效應，目前的確已經不是港股的最佳投資時機。

中證監收緊港股通投資審核

李懿哲也提到，滬深港通基金產品熱度不高，可能也與監管層對相關基金的監管升級有關。據其指，中證監在去年年中，曾下發《通過港通機制參與香港股票市場交易的公募基金註冊審核指引》，專門對港通類別的基金設立、投資與運作進行規範，後續又補充了《關於進一步加強轄區通過港通機制參與香港股票市場交易的基金產品監管的通知》，進一步規範通過港通參與港股交易的公募基金投資範圍，以及投研人員要求。

按照規定，對於基金名稱帶有「港股」等類似字樣的基金，應當將80%以上(含)的非現金基金資產投資於港股。李懿哲說，新規出臺之後，內地多數公司已經開始增加對港股投研的投入，目前已經有71隻「滬深港」基金出現基金經理變更，小部分直接更換基金經理，大部分則採用雙基金經理(新增港股投研)管理的折中模式；但同時，海外投研能力偏弱的基金公司，發行該類產品也就較為謹慎了。

學者：港股適合中長線投資

上海財經大學現代金融研究中心副主任吳君羊在接受香港文匯報採訪時亦認為，港股當然是中長期投資的好選擇，但短期並非最佳，目前在高位的美股，有很大下行風險，港股與美股關聯緊密，或難以獨善其身，倒是A股已在低位，年內並無多少下探空間。

業界意見

諾亞財富派CEO

黃俊鵬

「滬深港通基金表現略遜於整個市場的偏股基金，這與今年以來，兩地上市的金、地產等板塊表現弱勢有很大關係。」



諾亞財富派投研部基金研究經理

李懿哲

「滬深港通基金產品熱度不高，可能也與監管層對相關基金的監管升級有關。」



一村投資總經理

潘江

「自年初起已逐步減少對港股的投資，粗略統計倉位可能降低了兩至三成，料年內對港股的佈局還會減少，最重要的原因還是港股表現疲弱。」



內地投資者對港股通興趣不大原因

- 買賣均要兌換港幣，港股通匯兌風險大
- 港股流動性小於A股
- 港股受外圍影響大，現時全球市場動盪
- 不熟悉港股交易流程
- 港股公告讀來拗口
- 更期待MSCI相關基金



滬港通和港股通即將於5月擴容。資料圖片

部分滬深港通類公募基金表現

證券代碼	基金	今年以來收益(%)
002666.OF	前海開源滬港深創新A	-14.03
003413.OF	華泰柏瑞新經濟滬港深	-12.11
003835.OF	鵬華滬港深新興成長	-11.99
000979.OF	景順長城滬港深精選	-9.60
001979.OF	南方滬港深價值主題	-8.77
001878.OF	嘉實滬港深精選	-7.96
004476.OF	景順長城滬港深領先科技	+5.69
001875.OF	前海開源滬港深優勢精選	+3.13
001901.OF	前海開源滬港深隆鑫A	+2.02
001694.OF	華安滬港深外延增長	+1.86
004321.OF	前海開源滬港深強國產業	+1.01
002482.OF	寶盈互聯滬港深	+0.74

資料來源：諾亞財富派，Wind數據，截至4月18日
製表：記者 章蘿蘭

A股入摩倒數

主題基金提速發行

目前內地各大機構似乎對A股「入摩」興趣更濃厚，公募基金就積極佈局MSCI主題基金，據指僅3月份即有華安、南方、招商、華泰柏瑞、平安大華、景順長城等公司旗下8隻MSCI主題基金獲批，為前兩月總數的近3倍。截至3月底，共有14家基金公司合計申報了23隻MSCI主題基金，MSCI中國A股國際通指數是各家基金公司的佈局重點。

部分資金去年已入市

A股將於6月1日正式納入MSCI新興市場指數，有消息稱納入的A股公司名單將於5月公佈。至於會不會在未來兩個月迎來MSCI行情，經業諮詢合夥人談佳隆接受香港文匯報訪問時分析，去年確定A股「入摩」後，不少境外機構已經通過滬港通、深港通佈局A股標的，這也使得去年下半年滬深300標的走勢明顯好於滬深指數，因此這部分資金有可能在正式公佈名單前獲利了結。

「即便如此，代表未來中國核心競爭力的高端製造業、化工業、醫藥業和現代服務業等相關新經濟領域的股票仍有投資價值，」談佳隆預計，長線資金會在市場出現調整情況下，佈局此類標的，獲取超額收益。

諾亞財富派投研部基金研究經理李懿哲分析，A股「入摩」後，在海外資金導入層面可以忽略不計，重要的還是情緒面影響，預期屆時A股MSCI概念應當會有短期行情。

中美貿易戰影響更大

一村投資總經理潘江表示，6月A股「入摩」已在預料之中，若在牛市中，此類事件的邊際效應可能更大一些，但現時全球市場都比較動盪，料「入摩」邊際效應不會特別大。他認為，未來幾個月甚至半年中，影響A股的最大變量還是中美貿易戰，有些板塊會承壓，有些則會受益，所以具體投資哪些板塊需視貿易戰的進展而定。

上海私募基金研究員Ivan認為，MSCI納入A股的名單，大部分是以滬深300成分股為代表的藍籌股，其中不少是價值投資者青睞的標的，相關藍籌股在2017年已經升幅很大，但事實上MSCI並不是唯一的價值投資邏輯，一些新經濟板塊中的小盤低估值個股，同樣頗具投資價值，「總體而言，還是不刻意去配置MSCI概念的個股，但如果自己選擇投資標的，有同時被納入MSCI的個股，一定會作為特別關注、或更為看重的理由。」

基金：擴容非加碼投資因素

私募基金一村投資總經理潘江在接受香港文匯報採訪時表示，旗下基金自2016年成立之初，即開始通過滬港通投資港股，取得不錯收益，但決定是否加大投資，並不取決於每日額度是否擴容，而應視當前港股行情而定，是對經濟局勢、流動性、匯率成本等方面的綜合判斷。

今年減持港股逾兩成

潘江透露，事實上，自年初起已逐步減少對港股的投資，粗略統計倉位可能降低了兩至三成，料年內對港股的佈局還會減少，最重要的原因還是港股表現疲弱。在他看

來，這就是香港作為離岸市場的特徵，全球金融市場動盪時，資金都傾向於撤出離岸市場，畢竟在本地市場投資更具安全感。

另外，近年量化投資也在內地漸漸露頭角。上海一隻私募基金研究員Ivan表示，公司成立九年，尚未涉足港股投資，今次亦不會因為滬深港通擴容而試水。他提到，與公募基金不同，內地多數私募基金缺乏投研團隊，若A股之外還要研究港股，實在是心有餘而力不足，且量化模型一般只適用於某一市場，基於A股市場開發的模型，用在港股不但行不通，還會表現很差。

投資者：港股通匯兌風險大

實際上，滬深港通自開通以來每日額度甚少用盡。一村投資總經理潘江坦言，從內地投資者角度來看，通過滬深港通投資港股確有幾個障礙：除了多數內地投資者不熟悉港股交易流程外，港幣匯率風險和匯兌成本都是很大考量。

潘江說，投資港股首先需承擔港元貶值的風險，即便投資股票賺取5個點的收益，若不幸遭遇港元匯率下滑，也是竹籃打水一場空。另外，內地投資者一般交易頻率較高，通過滬深港通買賣一隻股票，一次買賣就有兩次換匯，這將付出諸多換匯成本。他建議，賣出港股後，賬戶內的港元可以保留一段時間以便買入新的股票，這樣可能有助於提升滬深港通活躍度。

讀不懂港股通告

另外，潘江感覺，投資港股在獲取信息方面也欠順暢，港股公告雖同樣用中文寫成，但內地投資者讀

來十分拗口，「同樣是中文，卻不知道在說什麼，句式讀起來好困難，有時候不得不去讀英文年報。此外一些細節信息似乎也沒有中文可以查詢，只有讀英文版。」

「滬深港通確實提供了投資港股的便捷方式，港股也有投資價值，我們當然願意投，」他說，但從投資角度而言並非為投資港股而投港股，大家都是在不同市場中選擇好行業、好股票。

折讓大港股仍吸引

據潘江所言，在港股中，他一般會選擇自己熟悉的公司，而不太考慮香港本地公司，除非其主營業務在內地；A+H上市公司中，港股折價較大的股票仍有吸引力；另外一些只在港股上市的行業龍頭，亦會特別關注；流動性也很重要，若同時在A股、港股上市的公司，當然傾向於選擇流動性較好的市場買入，但一般而言，港股在流動性上比較差。

滬倫通初期 成交料有限

特稿

內地資本市場國際化提升，滬倫通年內將開通。但內地業界對滬倫通的初期效應多數持保留意見。諾亞財富派CEO黃俊鵬認為，滬倫通類似滬深港通，都是資金出海配置，在英國脫歐後，英國股市與歐洲股市相關性將有所降低，對內地客戶投資多樣化配置具備一定效用，只是國內資本項目開放歷史比較謹慎，料初期滬倫通額度有限，且考慮到滬深港通每日額度並沒有充分使用，亦說明短期資金出海意願沒有想像中強烈。但他估計，滬倫通開通後，有可能會分流內地投資者對港股的投資。

投資者不太熟悉兩地市場

在一村投資總經理潘江看來，滬倫通不但短期影響非常有限，且不會分流滬深港通資金。他直

言，作為專業投資人，對倫敦市場尚且不熟悉，散戶更困難，近年內地投資者青睞美股，因不少中國知名公司在美上市，且蘋果、微軟等美國本地公司在中國耳熟能詳，但在倫敦上市的歐洲公司，絕大多數並不為中國投資者熟知，同樣英國投資者對中國A股市場亦如是，料在開通後的一兩年內，滬倫通都不會有太大的交易量。

上海財經大學現代金融研究中心副主任吳君羊表示，事實上，在倫敦上市的外國公司數量很多，亦說明短期資金出海意願沒有想像中強烈。但他估計，滬倫通開通後，有可能會分流內地投資者對港股的投資。

■記者 章蘿蘭