

公募港股红利基金专题

甄别港股红利指数&精选主动基金经理

分析师：杨舒

执业编号：S1130515090002

2024/8/18

- 尽管7月以来港股再度下行、红利风格也有一定回调，我们依然认可红利策略作为港股投资重点选项的长期逻辑：在经济增速仍在磨底背景下，红利型企业能提供相对稳定的股息现金流回报，且上游资源、交运等典型红利型行业具有相对稳健的业绩和财务表现，基本面复苏成色相对较佳；同时港股红利风格指数股息率(近12个月,下同)在6.4%~7.9%区间，对比10年期中中国国债利率2.15%、A股中证红利指数股息率5.09%。本专题从指数投资和主动投资双角度出发，筛选具有相对高港股红利特征的优秀基金/基金经理。
- 港股红利风格指数型基金精选：综合考虑股息率、分红潜力、指数行业构成、收益及波动等角度，精选出“恒生港股通中国央企红利”（股息率最高+央企更具分红潜力+高股息陷阱行业比重低+今年涨幅居前）、“港股通高股息”（高股息陷阱行业比重低+今年涨幅居首）、“标普港股通低波红利”（行业相对均衡+今年涨幅居前+波动最低）这3只红利指数；对应的红利风格指数型基金分别为：“华安恒生港股通中国央企红利ETF”、“华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF”、“摩根标普港股通低波红利ETF”。
- 港股红利风格主动管理型基金经理精选：我们筛选出基金二季报重仓股中红利风格个股数量及市值占比均居前的基金，并剔除一季报风格与红利相差过大的样本。精选结果：1、相对高红利含量：中银基金夏宜冰-以性价比原则&分散性原则选股，呈现较高股息率特征，操作风格灵活。2、相对中高红利含量：广发基金李耀柱-自下而上和自上而下结合，提前将港股投资重心转向红利风格，持仓集中于央国企、上游资源、电信运营商等现金流稳定的企业，行业偏集中。3、相对中等红利含量：富国基金宁君-关注市场Beta机会+红利策略+基于选股的价值成长策略；嘉实基金张金涛-长期价值投资逻辑下的相对红利特征；前海开源基金王霞-自上而下，逆向思维选择有安全边际的行业，红利聚焦周期非银，组合30只个股相对分散持有。
- 产品定位角度港股红利主题基金补充：港股主动管理型基金中有部分属于红利主题或具备红利特色，在此予以补充展示(按基金代码排序)：“前海开源股息率50强”-有色金属为核心，组合个股50只，持股分散。“易方达港股通红利”-行业相对均衡，个股分散，2024年价值风格强化。“富国红利精选”-在高股息范畴内灵活调整细分方向。

目录

一

关注红利策略相对确定性

二

指数型港股红利风格基金精选

三

主动管理型港股红利风格基金精选

四

主动管理型港股红利风格基金经理精选：

- 1、相对高红利含量-中银夏宜冰
- 2、相对中高红利含量-广发李耀柱
- 3、相对中等红利含量-富国宁君、嘉实张金涛、前海开源王霞

附

港股红利主题基金补充展示

关注红利策略 相对确定性

政策利好驱动港股红利，关注战略配置价值

- 政策面：驱动港股，催化红利
- 1. 为配合国务院新“国九条”，证监会于4月19日发布5项资本市场对港合作措施。此前港股在美联储加息周期之下被遏制长达三年，“对港5项”直击港股流动性匮乏的“痛点”，助力拓展优化沪深港通机制、放宽内地投资者可投范围，从而吸引增量人民币资金，并通过提高做市商参与套利积极性，增强港股交易活跃度和成交规模。
- 2. 另有消息显示，我国考虑减免内地个人投资者通过港股通投资港股的红利税。若港股通红利税减免落实，有望进一步提振内地投资者对于港股尤其高分红板块的投资热情，长期亦利于改善港股市场流动性。

图表：近期对港利好政策

时间	对港利好政策
2024.4.19	证监会发布5项资本市场对港合作措施：1、放宽沪深港通下股票ETF合格产品范围；2、支持人民币股票交易柜台纳入港股通，引入庄家机制，并配合印花税减免；3、将REITs纳入沪深港通；4、优化基金互认安排；5、支持内地行业龙头企业赴香港上市
2024.5.9	红利税或将减免：我国考虑减免内地个人投资者通过港股通投资港股，在取得股息红利时所需缴纳的20%所得税，以避免两地重复征税的情况

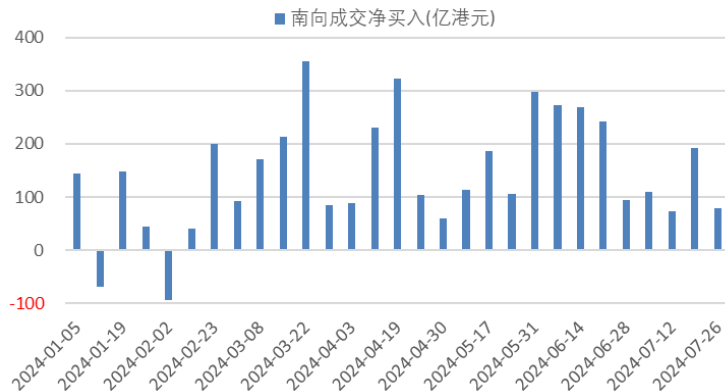
图表：目前港股分红税政策

投资者类别	标的类别	征税水平
港股通投资者 (个人/公募基金)	H股	20%
	非H股-红筹股	20%（股息已计提10%企业所得税）
		28%（股息未计提10%企业所得税）
	非H股-非红筹股	20%
港股通投资者 (企业)	H股	计入收入总额，征收企业所得税；内地居民企业连续持有H股满12个月则免征
	非H股	计入收入总额，征收企业所得税；若企业已代扣代缴，可依法申请税收抵免
开通香港账户的 投资者	H股	10%
	非H股	0%个人所得税，但可能征收企业所得税

政策利好驱动港股红利，关注战略配置价值

- 资金面：内外资共助港股流动性改善
 1. 美国7月CPI同比上升2.9%，继2021年3月以来首次重回“2”字头；核心CPI同比上涨3.2%，创2021年4月以来涨幅最低值。数据印证美国通胀放缓，叠加就业市场走软，9月美联储降息预期进一步强化。美国货币政策的转向有望利好港股流动性环境。
 2. 南下资金自2月下旬以来加大净买入力度，今年已连续24周净流入，成为港股市场的重要交易来源。3月22日当周南向资金净流入达355亿港元，刷新2024年以来的周度峰值。港股基金一、二季报也显示，公募基金中港股占比达到“公募港股基金”标准的基金数量连续两季环比扩容、港股仓位刷新近三年高点（详见《数说公募基金2024年一/二季报》）。

图表：今年以来每周南向资金流向

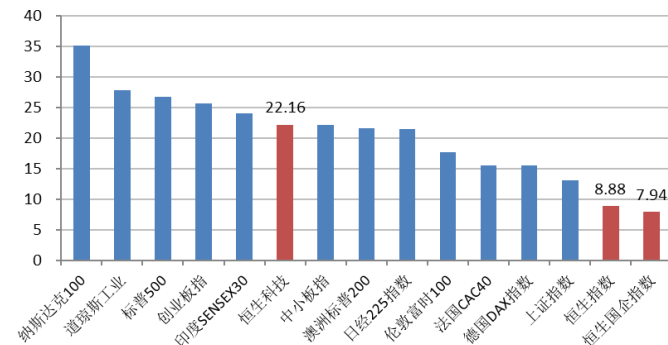


政策利好驱动港股红利，关注战略配置价值

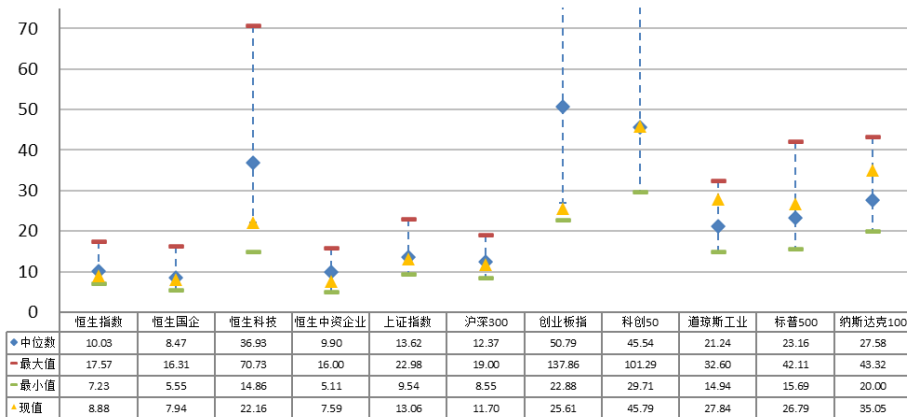
● 估值水平：港股性价比优势

1. 港股无论横向比较全球其他市场指数或是纵向比较历史位置，均处于底部区域。尽管5月港股市场一度快速上涨，估值相较前期低位有所回升，但已计入过高风险溢价，仍存相当的上行空间。
2. 由于流动性、交易成本、信息不对称等问题，在A港两地上市的企业股价长期存在A股溢价。今年以来，沪港AH溢价指数处于近十年高位。

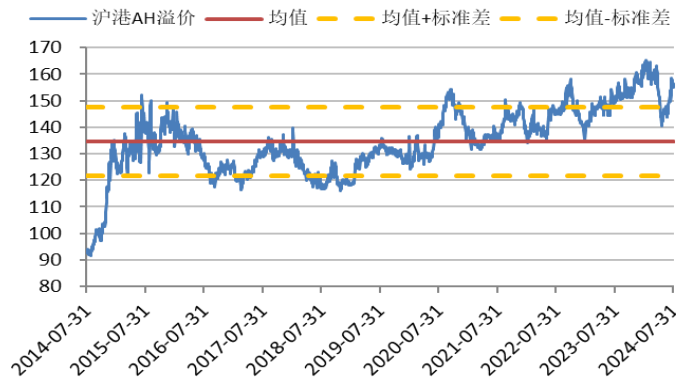
图表：全球主要指数PE-TTM对比



图表：港股、A股、美股主要指数近十年PE-TTM对比



图表：AH溢价指数



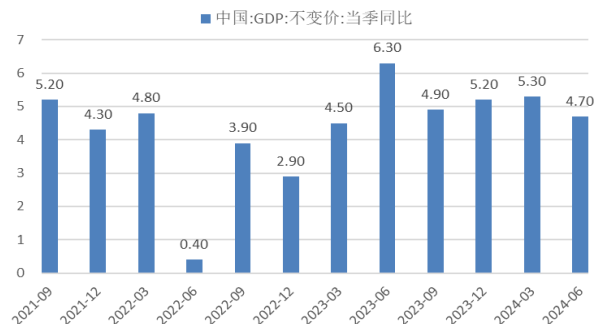
关注红利策略相对确定性

- 2024年以来，港股曾于二季度在“对港五项”政策刺激下走出一波独立行情，当季恒生指数涨7.12%、恒生科技小涨2.21%、代表红利风格的港股通高股息指数更是在“红利税或将减免”的消息提振下大涨17.35%；对比同期沪深300跌-2.14%、纳斯达克100涨幅不及8%。
- 然而7月以来，国内经济数据磨底，叠加外围市场波动加剧等因素，港股在担忧中再度下行。具体来看，今年二季度GDP同比4.7%，不及前值(5.3%)。6月社零再度下行，从5月前值(3.7%)跌至2%，创近一年最低，主要受618促销政策变化导致线上零售下滑及汽车销售的拖累，深层原因依然是二季度居民收入端压力加大、房价继续下行等的影响。

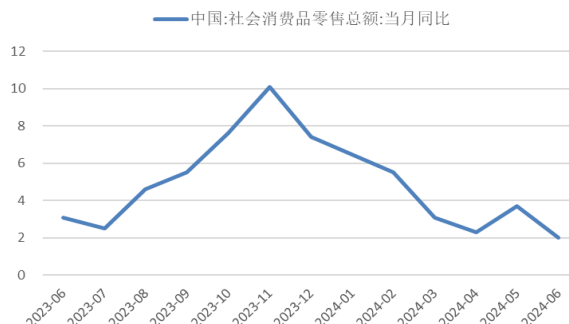
图表：港股、A股、美股主要指数涨跌

市场	指数代码	指数简称	24YTD	24Q1	24Q2
港股	HSI.HI	恒生指数	1.74%	-2.97%	7.12%
	HSCEI.HI	恒生国企	5.87%	0.73%	8.97%
	HSTECH.HI	恒生科技	-6.57%	-7.62%	2.21%
	930915.CSI	港股通高股息	11.84%	3.01%	17.35%
A股	000001.SH	上证指数	-1.22%	2.23%	-2.43%
	000300.SH	沪深300	0.32%	3.10%	-2.14%
	399006.SZ	创业板指	-10.74%	-3.87%	-7.41%
	000688.SH	科创50	-12.75%	-10.48%	-6.64%
美股	DJI.GI	道琼斯工业	8.37%	5.62%	-1.73%
	SPX.GI	标普500	15.78%	10.16%	3.92%
	NDX.GI	纳斯达克100	15.07%	8.49%	7.82%

图表：中国GDP同比



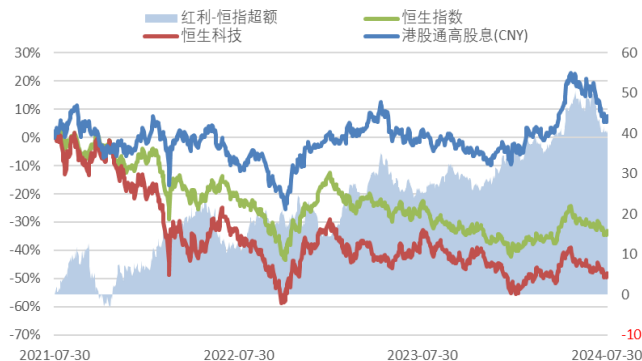
图表：中国社零同比



关注红利策略相对确定性

- 今年以来一路领涨的红利风格也在近期有所回调，不过我们依然认可红利策略作为港股投资重点选项的长期逻辑。阶段来看，红利资产经过数月涨幅积累，短期内交易拥挤及估值高企引发一定的止盈操作；而长期逻辑并未生变，在经济增速仍在磨底的背景下，红利型企业能提供相对稳定的股息现金流回报，且上游资源、交运等典型红利型行业具有相对稳健的业绩和财务表现，基本面复苏成色相对较佳。鉴于10年期中国国债利率截至2024年7月31日为2.15%，而港股的股息率较高，港股红利风格指数股息率(近12个月)基本在6.4%~7.9%，对比A股中证红利指数的股息率为5.09%，目前仍处于港股红利策略的布局窗口期。
- 截至2024年7月31日的近三年来，港股通高股息指数以明显优势跑赢恒指及恒生科技，相对恒指超额收益达到40.68%。考虑到2021年2月起港股市场“由牛转熊”进入震荡下跌通道，红利指数的表现凸显其防御属性。
- 目前来看，国内经济数据仍在磨底，美国大选等不确定性增强，港股市场轮动提速且缺乏明确主题方向，在此背景下，以红利策略投资港股、优选红利风格基金作为投资组合的“压舱石”，有助于在市场波动之时控制组合回撤、优化持有体验，在高度不确定性的环境下寻求相对确定与稳定。

图表：港股通高股息指数vs恒指及恒生科技



图表：港股vs A股高股息指数股息率近12个月

指数代码	高股息指数	股息率
930839.CSI	港股通高股息 (CNY)	6.39%
HSMCHYI.HI	恒生港股通高股息率	6.79%
HSSCSOY.HI	中华预期高股息	6.90%
931233.CSI	中证港股通央企红利	6.95%
HSHYLV.HI	恒生港股通高股息低波动	6.98%
HSSCHKY.HI	恒生中国内地企业高股息率	7.07%
930914.CSI	港股通高股息(HKD)	7.13%
930915.CSI	港股通高息精选	7.13%
CESFHY.CSI	恒生港股通中国央企红利	7.88%
000922.CSI	中证红利	5.09%

指数型港股 红利风格基金精选

指数型港股红利风格基金-筛选

- 为筛选出指数型公募港股基金中以红利风格为主的基金，我们拟定了以下筛选标准：
 - 基金样本：指数型（含ETF）中，二季报港股仓位占基金净值 $\geq 50\%$ 的公募港股基金，且合计规模 > 1 亿、目前为开放申购
 - 红利风格指数定义：指数名称含“红利”、“低波红利”、“高股息”字样
- 统计结果显示，二季报符合港股仓位要求的106只指数型公募港股基金中，符合“红利风格”指数基金标准的有12只，分别跟踪9个指数：中华预期高股息指数、恒生中国内地企业高股息率指数、恒生港股通中国央企红利指数、恒生港股通高股息率指数、恒生港股通高股息低波动指数、港股通央企红利指数、港股通高息精选指数、港股通高股息指数、标普港股通低波红利指数。

图表：指数型“红利风格”公募港股基金展示(截至2024年二季报)

基金代码	基金简称	类型	跟踪指数	跟踪指数代码	24Q2合计规模(亿)	基金经理	成立日期
007178.OF	浙商港股通中华预期高股息指数增强A	港股通-指数增强	中华预期高股息	CESFHY.CSI	5.25	贾腾	2019-10-30
159726.OF	华夏恒生中国内地企业高股息率ETF	港股通-指数	恒生中国内地企业高股息率	HSMCHYI.HI	5.26	严筱娴	2021-11-11
513920.OF	华安恒生港股通中国央企红利ETF	港股通-指数	恒生港股通中国央企红利	HSSCSOY.HI	2.54	倪斌	2023-12-20
513690.OF	博时恒生港股通高股息率ETF	港股通-指数	恒生港股通高股息率	HSSCHKY.HI	17.65	万琼	2021-05-11
513950.OF	富国恒生港股通高股息低波动ETF	港股QDII-指数	恒生港股通高股息低波动	HSYLV.HI	3.70	田希蒙	2023-04-19
159545.OF	易方达恒生港股通高股息低波动ETF	港股通-指数	恒生港股通高股息低波动	HSYLV.HI	2.15	鲍杰,成曦	2024-03-27
513910.OF	华夏中证港股通央企红利ETF	港股通-指数	中证港股通央企红利	931233.CSI	2.43	鲁亚运	2024-02-07
159691.OF	工银中证港股通高股息精选ETF	港股通-指数	港股通高息精选	930839.CSI	17.85	刘伟琳,史宝琰,何顺	2023-03-30
513820.OF	汇添富中证港股通高股息投资ETF	港股通-指数	港股通高股息(HKD)	930914.CSI	2.82	董瑾,晏阳	2024-04-24
513530.OF	华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF	港股QDII-指数	港股通高股息(CNY)	930915.CSI	5.45	何琦,李茜	2022-04-08
513630.OF	摩根标普港股通低波红利ETF	港股通-指数	标普港股通低波红利	SPAHLVCP.SPI	21.76	何智豪,胡迪	2023-11-23
005051.OF	摩根港股低波红利A	港股通-指数	标普港股通低波红利	SPAHLVCP.SPI	9.10	胡迪,何智豪	2017-12-04

港股红利风格指数展示

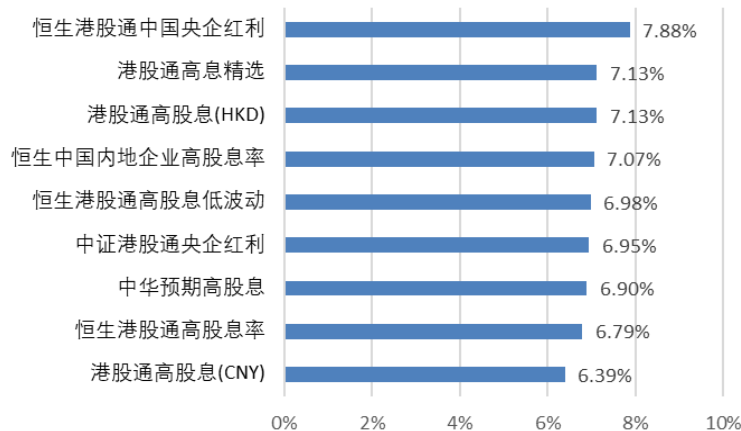
图表：港股“红利风格”指数基本信息(截至2024年二季度)

大类	指数代码	指数名称	样本股来源	样本空间	选择方法	加权方式	成分个数	定期调整	跟踪基金合计规模(亿)
宽基红利	HSSCHKY.HI	恒生港股通高股息率	港股通	近12个月市值大于50亿港元；剔除近12月或近3月平均月换手率不足0.1% 符合港股通条件、近三年连续现金分红、每年现金股息率均大于0	选取近12个月市值最大的150只证券；剔除波动率前20%；近三年连续现金分红。选出净股息率最高的50只 剔除近一年日均成交额低于5000万港元的证券；计算近三年的平均现金股息率并由高到低排名，选取前30只	净股息率加权	50	3月和9月	17.65
	930915.CSI	港股通高股息	中证香港300指数	符合港股通条件、近三年连续现金分红、每年现金股息率均大于0	剔除近一年日均成交额低于5000万港元的证券；计算近三年的平均现金股息率并由高到低排名，选取前30只	股息率加权	30	12月	12.36
	HSMCHYI.HI	恒生中国内地企业高股息率	港股通-内地企业	近一年平均市值前100；换手率要求；剔除近一年波动率前20%；近三年现金分红	选取净股息率排名前50证券	净股息率加权	50	3月和9月	5.26
	CESFHY.CSI	中华预期高股息	港股通	港股通合格证券；剔除：上市交易时间不足3个月、近一年日均股价小于1港元、日均成交额少于1000万港元	剔除：过去三个财政年度中任一财政年度每股派息为零、近一年每股收益为负数、本财政年度或下财政年度预期每股派息不足3位分析员覆盖。剩余样本按未来12个月预期股息率由高至低排名，选取前40	未来12个月预期股息率加权	40	6月和12月	5.25
	HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	港股通-央企	符合港股通条件、恒生综合指数成份股中非房地产投资信托基金的证券、且自身或第一大股东(向上穿透后)为央企	连续近三个财政年度皆有现金派息记录；近三个财政年度股息支付率任一年大于0%且小于等于100%；剔除：1、近一年历史波动率最高10%；2、近12月股价下跌超过50%、及近12月股价在候选中最差10%。选出净股息率最高的40只	净股息率加权;单股上限10%	40	每年3月底	2.54
	931233.CSI	中证港股通央企红利	港股通-央企	剔除过去12个月或过去3个月平均月换手率不足0.1%的证券，除非该证券过去一年日均成交额大于5000万港元	选取中央企业实际控制的证券；选取过去三年连续分红且过去三年股利支付率的均值和过去一年股利支付率均大于0且小于1的证券；在待选样本中，按过去三年平均股息率由高到低排名，选取前50只作为样本	股息率加权；单股权重不超过10%	50	12月第二个星期五的下一交易日	2.43
红利低波	HSHYL.VI	恒生港股通高股息低波动	港股通	上市满一年；近三年现金分红；近三年股息支付率均大于0小于100%；近6月日均成交额大于2000万港元	选取近一年净股息率最高的75只证券；再筛选出近一年波动率最低的50只证券	净股息率加权	50	3月和9月	5.85
	SPAHLVCP.SPI	标普港股通低波红利指数	标普港股通指数	上市满一年；近三月日均交易额大于3000万港元；近12月经营现金流为正	选取股息率最高的75只个股，其中各行业(GICS)个股数量不超过15只，再筛选波动率最低的50只证券	股息率加权；单股权重0.05%~5%，单行业上限30%	50	1月和7月	30.86
红利质量	930839.CSI	港股通高息精选	中证香港300指数	符合港股通条件；近三年连续现金分红且每年现金股息率均大于0	近一年日均成交额由高到低排名，剔除后20%；按近三年平均现金股息率由高到低排名，剔除后30%；分行业按质量因子指标排名获取综合得分，选取前30	股息率加权	30	12月	18.68

港股红利风格指数精选：1)股息率&分红潜力

- 指数股息率对比：截至2024年7月31日，红利指数股息率在6.3%~7.9%区间（暂无“标普港股通低波红利”股息率数据），以“恒生港股通中国央企红利”的7.88%为最高；其次是“港股通高息精选”及“港股通高股息(HKD)”均为7.13%。
- 指数分红潜力考量：在指数成分股中，央企的分红能力更为稳定，且在考核与监管要求下的分红意愿往往较高。国资委自2023起优化中央企业经营指标体系，将“两利四率”调整为“一利五率”，其中净资产收益率替换掉净利润指标成为评估央企核心竞争力的重要标准。而短期通过增加分红比率可起到提升净资产收益率的效果。因此，有分红能力的央企往往更有动力进行分红派息，具备更高的分红潜力。在港股红利风格指数中，建议关注样本股来源为央企的“恒生港股通中国央企红利”、“中证港股通央企红利”。

图表：港股“红利风格”指数股息率对比(近12个月)



港股红利风格指数精选：2)行业特征

- 指数行业构成对比：多以银行为最高权重行业。其中“恒生港股通中国央企红利”、“恒生港股通高股息低波动”对银行业的倾向最为明显，占比分别达到27%、25%。仅“港股通高息精选”指数由于在选样环节加入各行业质量因子排序，选出的成分股不含银行业，但在交通运输业有较极致暴露、单一行业风险偏高。行业分布相对均衡的是“标普港股通低波红利”。
- 指数的行业特征精选：为避免“高股息陷阱”，即高股息是由于股价低迷而非分红能力突出，我们更倾向于关注金融、通信、交运、公用事业、能源等行业占比居前的指数，包括“港股通高股息”、“恒生港股通中国央企红利”等。

图表：港股“红利风格”指数行业分布

港股通高息精选		港股通高股息		恒生中国内地企业高股息率		恒生港股通中国央企红利		中证港股通央企红利	
行业	权重	行业	权重	行业	权重	行业	权重	行业	权重
1 交通运输	31.40%	银行	23.30%	银行	18.90%	银行	27.20%	银行	21.10%
2 石油石化	18.90%	交通运输	19.40%	公用事业	11.40%	非银金融	16.30%	非银金融	12.90%
3 煤炭	15.70%	石油石化	12.80%	非银金融	8.50%	通信	10.30%	石油石化	10.00%
4 食品饮料	3.90%	非银金融	9.30%	石油石化	7.90%	建筑装饰	9.80%	通信	9.90%
5 公用事业	3.90%	通信	8.70%	通信	7.00%	石油石化	8.20%	建筑装饰	8.20%
6 非银金融	3.50%	煤炭	8.50%	房地产	6.80%	交通运输	6.60%	交通运输	7.90%
7 房地产	2.80%	房地产	5.10%	食品饮料	5.40%	公用事业	5.60%	房地产	6.40%
8 医药生物	2.60%	有色金属	4.60%	煤炭	5.20%	煤炭	4.30%	煤炭	6.00%
9 纺织服饰	2.40%	建筑材料	4.20%	环保	3.80%	房地产	4.00%	机械设备	5.00%
10 电子	2.10%	公用事业	2.60%	有色金属	3.60%	综合	2.90%	建筑材料	2.80%
恒生港股通高股息率		中华预期高股息		恒生港股通高股息低波动		标普港股通低波红利			
行业	权重	行业	权重	行业	权重	行业	权重		
1 银行	18.50%	银行	23.70%	银行	25.00%	银行	18.30%		
2 房地产	15.80%	房地产	18.80%	房地产	10.70%	通信	12.20%		
3 交通运输	9.00%	非银金融	8.20%	非银金融	7.90%	房地产	11.30%		
4 通信	7.70%	建筑材料	7.20%	建筑装饰	7.50%	石油石化	8.90%		
5 石油石化	6.70%	煤炭	7.10%	石油石化	7.20%	非银金融	8.60%		
6 公用事业	6.60%	综合	5.20%	环保	6.10%	公用事业	7.30%		
7 综合	5.20%	环保	5.10%	交通运输	5.90%	综合	5.20%		
8 非银金融	5.10%	公用事业	4.80%	通信	5.40%	建筑材料	4.90%		
9 煤炭	4.40%	交通运输	4.80%	综合	4.10%	建筑装饰	4.70%		
10 建筑材料	4.40%	建筑装饰	2.80%	食品饮料	3.90%	煤炭	4.30%		

来源：Wind，国金证券研究所，数据截至2024.7.31

港股红利风格指数精选：3)涨跌&波动

- 指数涨跌：今年以来，除“中华预期高股息”小幅收跌外，其余指数涨幅在4.5%~12%之间；领先的是“港股通高股息(CNY)”上涨11.84%。涨幅超过10%的还有“中证港股通央企红利”(10.65%)、“恒生港股通中国央企红利”(10.61%)、“标普港股通低波红利”(10.04%)。
- 指数波动：“标普港股通低波红利”今年以来年化波动仅18.47%、2023年、2022年波动率仅13.68%、18.54%，均为红利风格指数中最低，风险指标表现占优。
- 风险收益综合：“标普港股通低波红利”今年以来涨幅10.04%排名第4，同时年化波动率最低，综合风险收益表现最佳。
- 综上，在全部9个港股红利指数中，“恒生港股通中国央企红利”在股息率、分红潜力、指数行业特征精选、指数涨跌这四个筛选环节均入选；“港股通高股息”在股息率、指数行业特征精选、指数涨跌三个环节入选，“标普港股通低波红利”行业分布均衡、风险收益综合表现中最佳。

图表：港股“红利风格”指数涨跌

指数代码	红利指数	今年以来 涨跌(%)	2023年 涨跌(%)	2022年 涨跌(%)	今年以来 年化波动	2023年 波动(%)	2022年 波动(%)	对标红利基金
930915.CSI	港股通高股息(CNY)	11.84	-0.33	1.94	22.10	15.28	25.67	华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF
931233.CSI	中证港股通央企红利	10.65	-2.02	-10.71	22.12	16.95	21.38	华夏中证港股通央企红利ETF
HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	10.61	-8.09	——	19.84	16.48	——	华安恒生港股通中国央企红利ETF
SPAHVLP.SPI	标普港股通低波红利	10.04	-1.55	-4.07	18.47	13.68	18.54	摩根标普港股通低波红利ETF、摩根港股低波红利
930914.CSI	港股通高股息(HKD)	9.86	-2.13	-6.56	22.28	16.36	27.52	汇添富中证港股通高股息
HSMCHYL.HI	恒生中国内地企业高股息率	6.87	-7.93	-29.29	21.55	18.48	29.26	华夏恒生中国内地企业高股息率ETF
930839.CSI	港股通高息精选	6.23	-3.97	-19.97	24.38	18.87	23.93	工银中证港股通高股息精选ETF
HSHYLV.HI	恒生港股通高股息低波动	5.59	2.47	-13.84	18.50	17.18	19.78	富国恒生港股通高股息低波动ETF、易方达恒生港股通高股息低波动ETF
HSSCHKY.HI	恒生港股通高股息率	4.49	-8.53	-29.60	19.98	16.86	28.79	博时恒生港股通高股息率ETF
CESFHY.CSI	中华预期高股息	-0.92	-14.97	-21.94	21.90	18.95	39.45	浙商港股通中华预期高股息指数增强

指数型港股红利风格基金-行业分布及变动

- 指数型港股红利风格基金的行业分布：一、二季报的前十重仓涉及交运、银行、石油石化、煤炭、环保、房地产、有色金属7个行业。二季度有5只基金以银行为第一重仓，4只以交运为第一重仓。配置重点在银行、交运、石油石化、煤炭这4个行业。
- 二季报相对一季报变动：银行业获得最多增持，以“华安恒生港股通中国央企红利ETF”新增近15个百分点为最多。煤炭的减持情况最多，有5只基金二季报有较明显减仓；此外，石油石化二季度被“浙商港股通中华预期高股息指数增强A”大幅清出重仓。
- 重仓行业分散均衡的基金：“华夏恒生中国内地企业高股息率ETF”两季的行业比重均在3%~8%范围内；其次为“富国恒生港股通高股息低波动ETF”，行业占比约3%~10%内。
- 重仓行业集中的基金：“工银中证港股通高股息精选ETF”重仓股前三行业占比在60%上下，且二季度相对一季度进一步集中，其中交运比重接近30%，石油石化、煤炭在12%~18%范围。“浙商港股通中华预期高股息指数增强A”重仓前三行业比重亦较高，不过由一季报的64%降至二季报的43%，且一季度的第二大重仓石油石化在二季度淡出重仓，第一大重仓煤炭比重亦由27%降至19%。

图表：指数型“红利风格”公募港股基金24Q2VS24Q1重仓行业占净值比(单位:%)

基金名称	季报	交运	银行	石油石化	煤炭	环保	房地产	有色
513920.OF 华安恒生港股通中国央企红利ETF	Q2		23.9	3.1		2.8		
	Q1		9.23	10.85	7.59			
513530.OF 华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF	Q2	20.32	7.53	12.68				
	Q1	17.87		12.59	9.1			
159726.OF 华夏恒生中国内地企业高股息率ETF	Q2		7.86		5.28			3.99
	Q1			5.05	5.89			3.35
513630.OF 摩根标普港股通低波红利ETF	Q2		10.67	10.39	3.48			
	Q1		5.07	9.53	3.16			
513950.OF 富国恒生港股通高股息低波动ETF	Q2	2.78	10.19			6.45		
	Q1		2.61			5.36	5.15	
513910.OF 华夏中证港股通央企红利ETF	Q2	6.69	8.61	10				
	Q1							
513690.OF 博时恒生港股通高股息率ETF	Q2	9.79				3.3		3.44
	Q1	7.74			5.03		4.75	
005051.OF 摩根港股低波红利A	Q2		10.04	10.13	3.34			
	Q1		4.77	9.67	3.21			
159691.OF 工银中证港股通高股息精选ETF	Q2	28.81		17.97	15.28			
	Q1	27.49		17.21	12.44			
159545.OF 易方达恒生港股通高股息低波动ETF	Q2	2.77	10.14			6.42		
	Q1							
007178.OF 浙商港股通中华预期高股息指数增强A	Q2	9.03			19.14		14.67	
	Q1			20.53	27		16.73	
513820.OF 汇添富中证港股通高股息投资ETF	Q2	19.54	7.26	12.18				
	Q1	16.6		11	8.45			

指数型港股红利风格基金-业绩表现

- 今年以来收益：“华安恒生港股通中国央企红利ETF” (14.58%)领先，该基金成立于2023年底，二季报前十重仓股的行业集中于银行；且基金标的指数“恒生港股通中国央企红利”在前文中综合分红潜力、行业与股息率因素，为我们重点关注的港股红利指数。收益位居其后的是跟踪“港股通高股息(CNY)指数”的“华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF” (13.82%)，指数前三行业依次为银行、交运、石油石化，合计占比近56%，在指数行业筛选中同样为我们重点关注的红利指数，该基金前十重仓股以交运比重20%居高，尾部个股以银行居多。自4.19“对港五项”政策出台后，港股一度上攻明显，其中跟踪“恒生中国内地企业高股息率指数”的“华夏恒生中国内地企业高股息率ETF”涨幅居前，定位于大盘红利，二季报前十重仓行业依次为银行、煤炭、有色，行业分布较为分散均衡。
- 回撤管理能力&风险收益综合：较优的是“摩根标普港股通低波红利ETF”，今年以来涨幅10.46%，年内最大回撤仅-7.47%、年化波动率仅18.33%；该基金跟踪“标普港股通低波红利指数”，指数前三行业为银行、通信、地产，合计占比42%，较其他指数的行业分布相对均衡；该基金的二季报前十重仓股以银行、石油石化为主，但比重约10%并不极致。

图表：指数型“红利风格”公募港股基金收益及风险指标(单位:%)

基金代码	基金简称	类型	跟踪指数	24Q2重仓前三行业占净值比	今年以来收益	2023年度收益	今年以来年化波动	今年以来最大回撤
513920.OF	华安恒生港股通中国央企红利ETF	港股通	恒生港股通中国央企红利	银行23.9,石油石化3.1,环保2.8	14.58	—	19.97	-7.98
513530.OF	华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF	港股QDII	港股通高股息(CNY)	交运20.32,石油石化12.68,银行7.53	13.82	7.14	22.76	-10.61
159726.OF	华夏恒生中国内地企业高股息率ETF	港股通	恒生中国内地企业高股息率	银行7.86,煤炭5.28,有色3.99	10.76	2.18	23.10	-11.43
513630.OF	摩根标普港股通低波红利ETF	港股通	标普港股通低波红利	银行10.67,石油石化10.39,煤炭3.48	10.46	—	18.33	-7.47
513950.OF	富国恒生港股通高股息低波动ETF	港股QDII	恒生港股通高股息低波动	银行10.19,环保6.45,交运2.78	9.61	—	19.75	-7.72
513910.OF	华夏中证港股通央企红利ETF	港股通	港股通央企红利	石油石化10,银行8.61,交运6.69	9.25	—	19.40	-8.15
513690.OF	博时恒生港股通高股息率ETF	港股通	恒生港股通高股息率	交运9.79,有色3.44,环保3.3	8.64	-1.38	21.52	-11.14
005051.OF	摩根港股低波红利A	港股通	标普港股通低波红利	石油石化10.13,银行10.04,煤炭3.34	8.62	1.71	17.20	-7.20
159691.OF	工银中证港股通高股息精选ETF	港股通	港股通高股息精选	交运28.81,石油石化17.97,煤炭15.28	7.86	—	24.59	-15.95
159545.OF	易方达恒生港股通高股息低波动ETF	港股通	恒生港股通高股息低波动	银行10.14,环保6.42,交运2.77	5.06	—	18.93	-7.07
007178.OF	浙商港股通中华预期高股息指数增强A	港股通	中华预期高股息	煤炭19.14,房地产14.67,交运9.03	1.79	-11.08	22.97	-17.99
513820.OF	汇添富中证港股通高股息投资ETF	港股通	港股通高股息(HKD)	交运19.54,石油石化12.18,银行7.26	-2.09	—	18.46	-10.55

指数型港股红利风格基金-精选

- 综上，我们精选的指数型港股红利风格基金包括：1、今年以来收益领先，并且标的指数“恒生港股通中国央企红利”是综合分红潜力、行业及股息率更具优势的“华安恒生港股通中国央企红利ETF”；2、今年以来收益居前，且标的指数“港股通高股息(CNY)指数”亦为我们关注的“华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF”；3、侧重回撤管理能力、结合收益水平综合表现突出的“摩根标普港股通低波红利ETF”。

图表：指数型“红利风格”公募港股基金精选(单位%)

基金代码	基金简称	类型	跟踪指数代码	跟踪指数	今年以来收益	收益排名	今年以来最大回撤	回撤排名	24Q2重仓前三行业占净值比	24Q2合计规模(亿)	基金经理	成立日期
513920.OF	华安恒生港股通中国央企红利ETF	港股通	HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	14.58	1/12	-7.98	5/12	银行23.9,石油石化3.1,环保2.8	2.54	倪斌	2023-12-20
513530.OF	华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF	港股QDII	930915.CSI	港股通高股息(CNY)	13.82	2/12	-10.61	8/12	交运20.32,石油石化12.68,银行7.53	5.45	何琦,李茜	2022-04-08
513630.OF	摩根标普港股通低波红利ETF	港股通	SPAHLVCP.SPI	标普港股通低波红利	10.46	4/12	-7.47	3/12	银行10.67,石油石化10.39,煤炭3.48	21.76	何智豪,胡迪	2023-11-23

主动管理型港股 红利风格基金精选

- 为筛选出主动管理型公募港股基金中以红利风格为主的基金，我们拟定了以下筛选标准：
 - 基金样本标准：主动管理型公募基金中，今年一、二季报港股仓位均占基金净值 $\geq 50\%$ ，且合计规模 > 1 亿、目前开放申购
 - 红利风格个股定义：2023年报股息率 $\geq 5\%$
 - 红利风格行业定义：汇总红利风格个股所在行业（申万一级，下同）
 - 红利风格基金定义：2024年二季报前十重仓股中的红利风格个股数量 > 3 只、且红利风格个股市值占重仓股总市值 $\geq 35\%$
 - 剔除风格漂移基金：若基金在2024年一季报的重仓行业与“红利风格行业”相差过大，则剔除
- 统计结果：二季报符合样本标准的公募港股基金共64只，重仓的个股共计189只，其中符合“红利风格”定义的个股52只，涉及17个行业，主要集中于银行、煤炭、公用事业、交运、建筑、石油石化、通信行业。
- 红利风格基金：符合“红利风格”基金标准的公募港股基金24只，剔除一季报风格差异过大的样本后共计23只。

主动管理型港股红利风格基金-展示

- 统计基金的红利风格个股占比：基金的二季报前十重仓股中，属于红利风格个股的合计市值占重仓股总市值的比例。结果显示，“易方达港股通红利”、“中银港股通优势成长”、“前海开源股息率50强”的红利个股市值占前十重仓股比重较高。
- 业绩对比：今年以来截至7月31日，“中银港股通优势成长”、“广发沪港深新起点A”、“前海开源沪港深裕鑫A”涨幅在12%~16%区间，在同类基金中领跑。

图表：主动管理型“红利风格”公募港股基金展示(收益及占比单位：%)

基金代码	基金简称	基金经理	今年以来收益	红利股占重仓股市值比	前十重仓股占比	24Q2红利个股简称	24Q2前三重仓行业占净值比%	类别	合计规模(亿)
005583.OF	易方达港股通红利	李剑锋,唐博伦	8.93	100	46	移动,联通,伟易达,中石化冠德,建行,中国通信,中石化,中国交建,电信,中国通号	通信17.63石油石化7.94电子4.37	港股通	7.32
010204.OF	中银港股通优势成长	夏宜冰	15.38	88	52	移动,中海油,神华,联通,电信,皖通高速,华润电力,兖矿能源	通信19.36煤炭8.25石油石化7.40	港股通	3.89
004098.OF	前海开源股息率50强	王霞,王思岳	12.88	84	40	中海油,中建国际,信义能源,电信,中煤能源,移动,神华,兖煤澳	公用事业9.68煤炭7.90石油石化7.45	港股通	0.99
009983.OF	永赢港股通品质生活慧选A	晏青	6.55	70	67	中海油,中石油,移动,电信,第一拖拉机,中石化,神华	石油石化18.59公用事业10.73通信10.60	港股通	7.08
007110.OF	国投瑞银港股通价值发现A	刘扬	2.09	69	66	移动,电信,招行,联通,中海油,中石油,粤海投资	通信25.18银行7.65石油石化6.74	港股通	25.72
002653.OF	泰康沪港深精选	黄成扬	2.91	66	38	移动,中海油,华润电力,中石油,神华,陕西煤业,交行	石油石化6.60通信4.73煤炭4.35	港股通	4.76
014746.OF	贝莱德港股通远景视野A	单秀丽,杨栋	3.29	62	46	建行,移动,中海油,联通,苏州银行,东方电气	通信9.17银行8.41石油石化4.81	港股通	2.34
005197.OF	工银沪港深精选A	孔令兵	9.53	61	65	中海油,移动,神华,中远海控,兖矿能源,宏桥	通信20.31石油石化9.69煤炭7.70	港股通	2.69
005354.OF	富国沪港深行业精选A	汪孟海	5.15	53	56	移动,中海油,中石油,汇丰控股	石油石化12.92通信9.25公用事业3.99	港股通	22.04
160322.OF	华夏港股通精选A	李湘杰,黄芳,胡一立	8.81	52	51	汇丰,工行,移动,中石油,中海油	银行11.82石油石化6.87通信4.43	港股通	2.24
002121.OF	广发沪港深新起点A	李耀柱	14.34	51	64	移动,中海油,中石油,联通,电信	石油石化14.44通信14.08有色金属6.06	港股通	35.74
007182.OF	万家沪港深蓝筹A	刘宏达	-0.61	50	64	中石油,中海油,神华,电信,移动	石油石化13.54通信7.79煤炭4.85	港股通	2.42
011315.OF	永赢港股通优质成长一年持有	宏达	4.49	48	53	中海油,第一拖拉机,中石油,神华,移动	石油石化9.68公用事业5.48机械设备4.62	港股通	2.53
017650.OF	中庚港股通价值	孙潇	-9.73	46	69	宏桥,宏洋集团,华发股份,越秀地产,光大环境	房地产17.46有色金属9.77环保3.41	港股通	17.03
007354.OF	创金合信港股通量化A	董梁,孙悦	1.02	46	44	汇丰控股,建行,平安,移动,中石油	银行10.18非银金融8.69社会服务4.34	港股通	2.90
012586.OF	南方港股创新视野一年持有A	史博	7.52	45	75	联通,移动,首钢资源,神华	通信16.32煤炭11.04轻工制造7.84	港股通	1.05
005847.OF	富国沪港深业绩驱动A	宁君,张峰	8.43	43	73	中海油,移动,电信,中石油	石油石化12.10通信10.90有色金属5.18	港股通	51.39
010041.OF	嘉实港股优势A	张金涛	9.80	42	53	中海油,中建国际,敏华控股,太保	石油石化9.01建筑装饰5.67社会服务5.64	港股通	53.95
009108.OF	富国红利精选人民币	王菡宜	7.66	41	50	中移动,中石油,中行,中石化,中海油,电信,神华,皖通高速	通信10.59石油石化7.81银行4.18	港股通	4.20
002387.OF	工银沪港深A	胡志利,张玮升	2.17	41	57	中海油,统一,移动,中国财险,汇丰	社会服务8.96石油石化5.66食品饮料4.55	港股通	8.57
013009.OF	万家港股通精选A	刘宏达	4.16	41	63	中石油,中海油,移动,神华	石油石化12.58通信4.63社会服务4.47	港股通	1.97
004316.OF	前海开源沪港深裕鑫A	王霞,毕建强	12.25	39	38	中海油,中石油,中煤能源,农业银行	公用事业9.04有色金属5.77石油石化5.68	港股通	14.23
007291.OF	汇丰晋信港股通双核策略	付倍佳	10.87	37	48	中建国际,光大环境,中国中铁,中石化	建筑装饰9.32有色金属8.55电子5.94	港股通	5.74
011635.OF	富国港股通策略精选A	王菡宜	4.44	35	56	移动,中海油,东方电气,中远海控	通信5.89社会服务4.58食品饮料4.34	港股通	8.22

主动管理型港股 红利风格基金经理精选 (按公开数据“红利含量”排序)

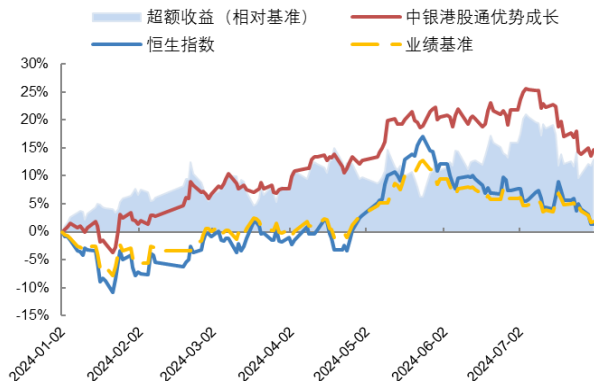
1 相对高 红利含量

基金经理风格特点-侧重红利+灵活切换



中银-夏宜冰（24Q2红利股占重仓市值88%）

- **投资管理年限：**4年。**在管产品：**3只。**总管理规模：**5.87亿。
- **代表产品：**中银港股通优势成长(3.89亿)。
- **今年以来回报：**15.38%，排名1/122。
- **投研背景：**应用金融学硕士，曾任三菱日联资管(中国香港)高级基金经理、平安资管投资经理。2018年加入中银基金，现任中银基金助理副总裁(AVP)，兼具买方与卖方的从业经验。

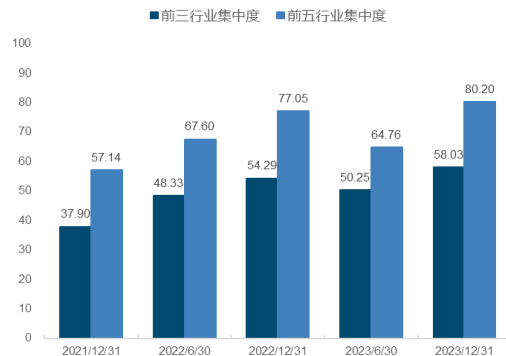
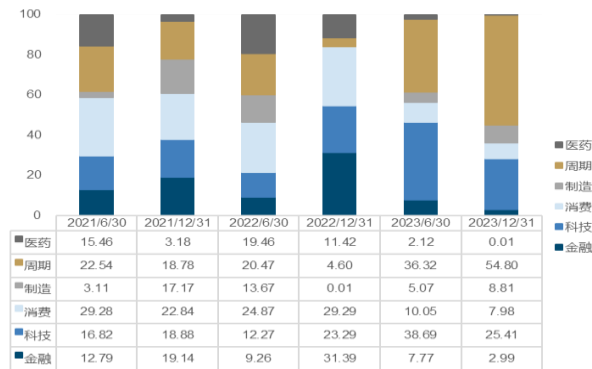


投资方法及风格

- **投资框架：**自下而上，性价比原则+分散性原则：首先筛选出下跌空间有限的个股，再挑出能与风险匹配的上涨空间或概率的个股；同时，不过于集中某一两个行业或板块，因目前国内并未形成新的产业趋势。用该原则筛选出的个股，呈现股息率较高的特征。
- **行业配置(全部个股的行业统计截至2023年报)：**2023年以来集中在通信、煤炭、石油石化、交运领域，其次为有色、公用事业，板块集中于周期。2023年报的前三行业集中度升至近60%。2024年一季度加仓黄金等贵金属，减掉消费，获得较佳超额收益。
- **个股选择：**持股呈大盘低估值价值风格。2024年一季度选股胜率达到85%，因新入重仓的黄金等有色股大涨，以及持续重仓的能源、通信涨幅多数跑赢恒生指数。
- **操作风格：**较为灵活，2022、2023年化换手均超4倍，不过对重仓股的持有期适中，换手主要在尾部持股。

代表产品：中银港股通优势成长(010204)

- 行业配置：2023年以来集中在通信、煤炭、石油石化、交运领域，板块集中于周期。
- 行业集中度提高，传媒贡献明显：前三行业集中度升至近60%。2023年以传媒行业贡献最明显，医药生物、地产为负贡献。

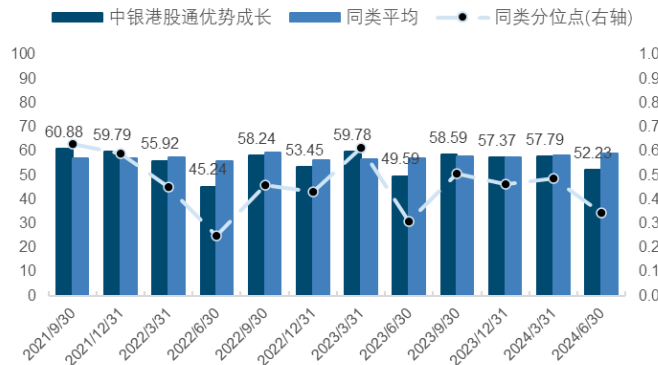
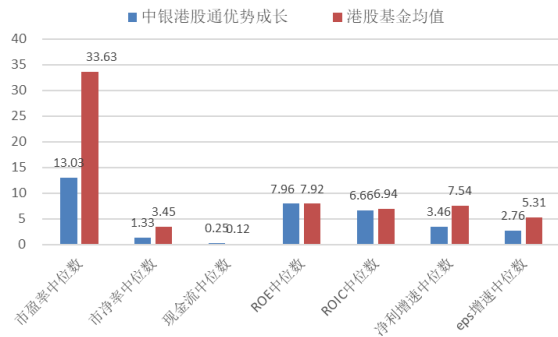
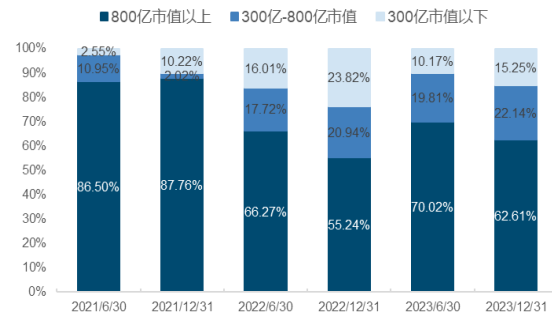
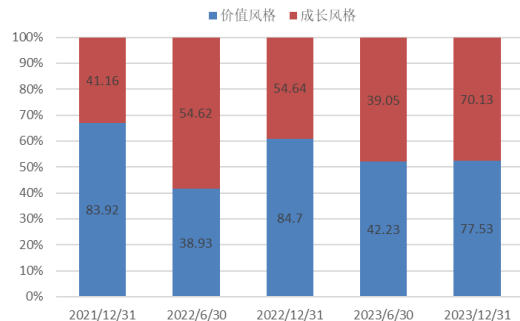


行业	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/12/31	2023/6/30	2023/12/31
社会服务	11.78	12.09	8.14	24.65	5.84	0.01
传媒	11.35	11.22	8.25	15.89	12.14	0.01
通信	0.00	1.79	0.00	2.21	23.20	25.40
医药生物	15.46	3.18	19.46	11.42	2.12	0.01
食品饮料	9.93	7.70	15.21	4.51	4.13	7.77
石油石化	0.00	7.36	2.49	0.03	14.91	14.86
纺织服饰	11.33	8.01	11.02	2.38	1.95	0.00
非银金融	6.32	7.75	1.09	11.34	7.66	0.01
公用事业	3.11	14.42	0.00	0.00	3.57	8.20
煤炭	0.00	0.00	1.33	1.49	6.85	17.78
交通运输	3.89	0.00	5.63	0.71	2.85	13.67
银行	4.18	11.39	0.01	6.30	0.11	2.98
房地产	2.29	0.00	8.17	13.74	0.00	0.00
有色金属	2.85	3.13	0.00	0.00	3.21	8.50
计算机	1.19	2.35	3.44	5.17	2.50	0.00
汽车	0.00	0.00	13.67	0.00	0.00	0.00
电子	4.28	3.52	0.58	0.02	0.84	0.00
家用电器	4.86	2.88	0.00	0.00	0.08	0.19
建筑装饰	0.00	0.00	0.00	0.00	6.54	0.00

	行业收益贡献	
行业	2022年	2023年
通信	-0.15	2.42
传媒	-2.76	4.89
煤炭	-0.01	0.98
计算机	-0.79	0.87
机械设备	-0.02	0.00
电力设备	-0.03	0.00
综合	0.00	-0.06
美容护理	-0.06	-0.01
建筑装饰	0.00	-0.13
国防军工	-0.13	-0.02
家用电器	-0.16	-0.01
石油石化	-0.35	0.13
有色金属	-0.04	-0.39
电子	-0.55	0.03
银行	-0.40	-0.17
交通运输	-0.11	-0.84
公用事业	-0.87	-0.32
非银金融	-1.14	-0.07
纺织服饰	-1.32	0.04
汽车	-1.41	0.00
社会服务	0.01	-1.64
房地产	-1.09	-0.98
食品饮料	-1.61	-0.78
医药生物	-2.71	-0.39

代表产品：中银港股通优势成长(010204)

- 大盘低估值价值风格：2021年以来的多数时段，基金的价值风格更为占优。市值风格以大盘为主。持股偏好低估值个股。
- 持股集中度中等，尾部换手：2022、2023年化换手率均超过4倍，高于港股基金均值2.62倍。近一年重仓股平均留存率65%，与同业均值基本持平，可见基金的换手主要发生在尾部持股。

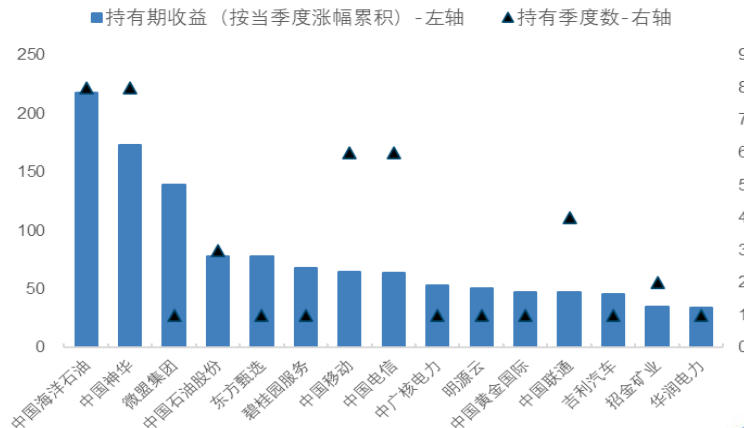
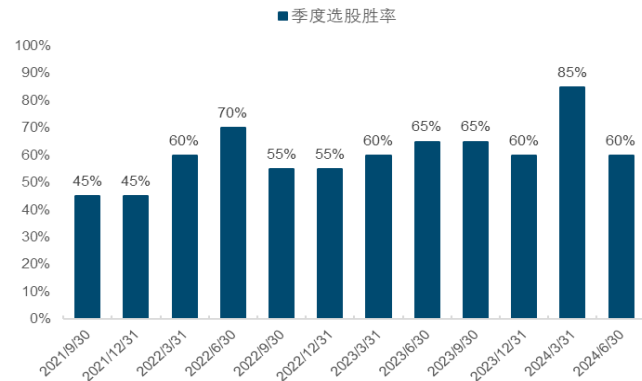


留存率		
	中银港股通优势成长	同类平均
近1年重仓平均留存度	65.00%	65.40%
换手率		
	中银港股通优势成长	同类平均
2023年	4.03	2.55
2022年	4.31	2.55
2021年	1.76	2.76

代表产品：中银港股通优势成长(010204)

- 重仓股胜率55%以上：近三年12个季度共持有重仓股52只。相对恒生指数超额收益为正的46只，其中3只超额收益>100%；持有期间绝对收益为正的37只，其中3只收益>100%。该基金自2022年起，重仓股相对恒生指数的胜率稳定在55%以上，2024年一季度大幅升至85%，得益于新入重仓的黄金等有色股以及持续重仓的能源、通信涨幅全部跑赢恒指。
- 贡献较大的个股：近三年以2021年四季度起间隔重仓8季至今的“中海油”（218%）持有期涨幅最高，其次为2022年一季度间隔重仓8季至今的“中国神华”（174%）、2022年四季度重仓1季的“微盟集团”（140%）等。2024年二季度，前十重仓中的“中广核电力”季度大涨53%，“华润电力”涨幅近35%。

重仓股	所属行业	2024/6/30		2024/3/31		2023/12/31		2023/9/30	
		占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅
中国移动	通信	8.12	18.87	7.80	3.24	8.01	-1.37	5.98	6.43
中海油	石油石化	7.40	27.48	9.01	39.38	6.77	-5.66	6.49	28.45
中国神华	煤炭	5.79	24.74	6.71	14.95	6.19	5.31	4.82	6.05
中国联通	通信	5.70	29.83	6.17	15.31	5.63	-13.73	5.81	14.23
中国电信	通信	5.54	13.00	5.98	12.03	5.66	-4.59	5.45	8.92
招金矿业	有色金属	2.85	23.74	2.72	9.37				
中广核电力	公用事业	2.77	53.39						
皖通高速	交通运输	2.68	15.90						
华润电力	公用事业	2.47	34.50						
兖矿能源	煤炭	2.46	-2.26	4.07	10.78	4.25	0.27		
中石油	石油石化			2.57	29.65			5.53	13.18
中国黄金	有色金属			2.53	47.83				
山东黄金	有色金属			1.64	7.15				
农夫山泉	食品饮料					3.34	0.33	3.04	4.05
浙江沪杭甬	交通运输					3.10	-3.52		
中石化	石油石化					2.74	-4.44		
康师傅控股	食品饮料					2.68	-12.98		
腾讯控股	传媒							4.91	-7.66
美团-W	社会服务							3.24	-6.30
建设银行	银行							2.54	-4.78



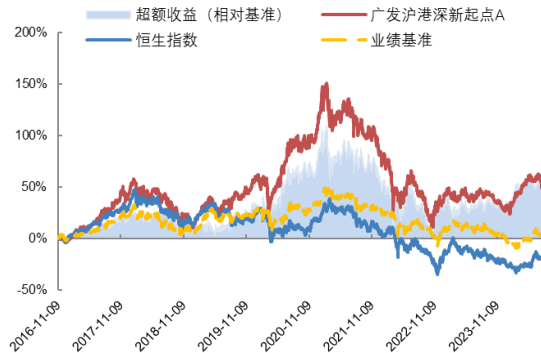
2 相对中高 红利含量

基金经理风格特点-提早转型港股红利



广发-李耀柱（24Q2红利股占重仓市值5%）

- **投资管理年限**：9年。**在管产品**：7只。**总管理规模**：199.76亿。
- **代表产品**：广发沪港深新起点(35.74亿)。**任职回报**：51.16%，港股同业排名5/32；**今年以来回报**：14.34%，排名2/122。
- **投研背景**：中山大学工学硕士，香港科技大学金融数学与统计硕士，2010年毕业后加入广发基金，2010~2014年任中央交易部股票交易员，2014~2015年任国际业务部QDII研究员、基金经理助理，2015年起任基金经理，现任广发国际业务部负责人。



投资方法及风格

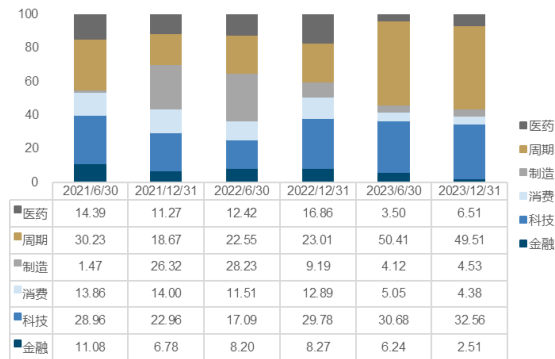
- **提早风格转型**：2023年初即提出国企改革、国有资产资本化是重要思路，国企改革对改变地方财政收入结构非常重要。港股有许多低估值国企，低估国企的重估是市场重要方向，运营商、煤炭等高分红国企的超额收益可持续。此外，2023年以来全球多国开始建本国供应链、重塑本国供应链需求，地缘政治事件恐将持续，全球不确定性增加，这也是高息股投资背后的核心原因，投资会更关注确定性和安全性。
- **行业配置(全部个股的行业统计截至2023年报)**：2022下半年以来大幅调整持仓行业结构，如2022年报对地产、新能源产业链明显减持、加仓信创软件、云计算和电信运营商、国内AI概念；自2023年起港股投资重心即已转向红利风格，持仓集中于央国企、上游资源、电信运营商等现金流稳定的企业。
- **操作风格**：1) 行业集中、较低换手。2) 部分仓位配置长期看好的个股，另小部分仓位做波段收益，在股票暴涨暴跌的过程中会通过反向操作控制组合波动率。

代表产品：广发沪港深新起点(A-002121,C-010024)

- 提早风格转型：早在2023年1月，提出国企改革、国有资产资本化是重要思路，国企改革对改变地方财政收入结构非常重要。港股有许多低估值国企，低估国企的重估是市场重要方向，运营商、煤炭等高分红国企的超额收益可持续。2023年起美股重配科技，港股转向红利。曾偏好科网、医药、消费。2022年下半年以来大幅调整持仓行业结构，如2022年报对地产、新能源产业链明显减持、加仓信创软件、云计算和电信运营商、国内AI概念；2023年持仓集中于央国企、上游资源、电信运营商等现金流稳定的企业。
- 2024年半年报观点：组合增配了港股高分红公司，这类公司中长期具有较大的配置价值；此外仍然重点配置资源类的国有企业，继续看好其中长期的估值提升机会。
- 行业集中，通信贡献明显：2023年以通信行业贡献最明显，其次为互联网传媒、计算机、石油石化等。

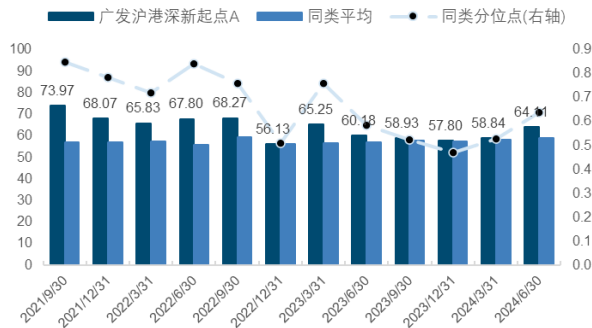
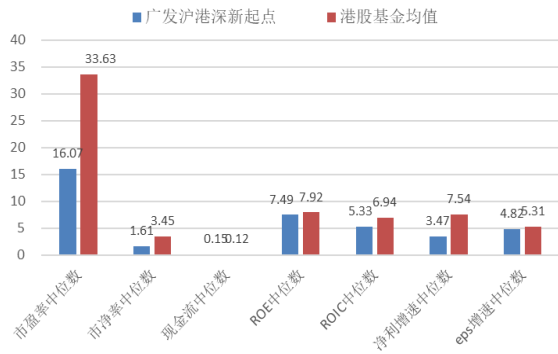
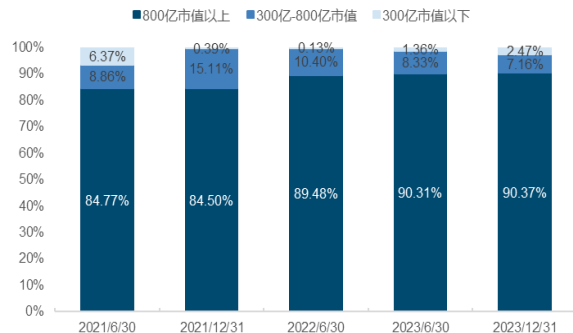
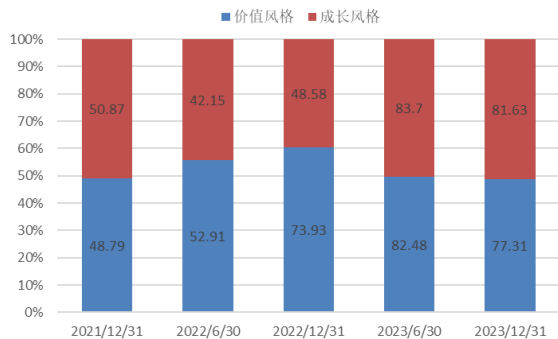
行业	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/12/31	2023/6/30	2023/12/31
医药生物	14.39	11.27	12.42	16.86	3.50	6.51
石油石化	3.75	0.00	0.00	0.87	29.67	29.18
传媒	10.05	10.34	9.11	10.01	10.69	8.28
通信	0.00	0.00	0.00	9.46	19.99	24.28
有色金属	11.98	7.19	6.17	7.87	8.31	11.04
社会服务	9.92	10.78	10.39	11.94	4.65	4.01
纺织服饰	14.36	10.66	11.16	8.36	1.81	1.92
电子	17.21	12.41	7.86	6.37	0.00	0.00
汽车	0.16	8.82	13.30	4.95	2.78	3.58
非银金融	8.45	6.78	8.20	0.00	6.11	2.51
电力设备	0.91	12.02	10.96	0.93	0.00	0.00
建筑装饰	0.00	0.00	0.00	0.00	10.62	7.37
公用事业	0.41	5.48	3.97	1.75	0.00	0.00
房地产	2.63	0.00	0.00	8.27	0.14	0.00

行业	行业收益贡献		
	2021年	2022年	2023年
通信	0.00	-0.20	3.80
有色金属	3.80	-1.45	-0.81
石油石化	0.38	-0.04	0.30
计算机	0.01	-0.09	0.54
传媒	0.06	-2.63	2.70
公用事业	0.74	-0.71	0.06
机械设备	0.00	-0.05	0.09
食品饮料	-0.07	-0.03	0.00
轻工制造	0.20	-0.29	-0.03
电子	2.88	-3.62	0.35
电力设备	1.36	-1.88	-0.02
建筑装饰	0.00	0.00	-0.72
基础化工	0.06	-0.70	-0.10
纺织服饰	0.42	-1.60	0.11
汽车	0.54	-1.95	0.15
房地产	-0.43	-0.37	-0.61
社会服务	-0.98	-0.20	-1.31
非银金融	-1.50	-1.41	-0.12
医药生物	-0.42	-2.73	-0.64



代表产品：广发沪港深新起点(A-002121,C-010024)

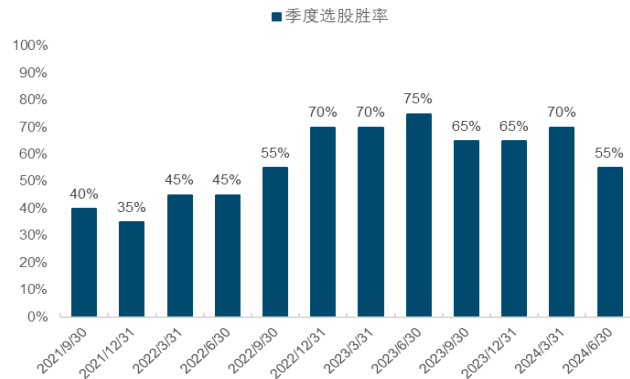
- 成长价值均衡，低估值大盘风格：历史上曾以成长风格主导，2022年转型为价值风格占优，今年成长价值风格均衡。市值风格呈典型大盘风格。
- 持股集中度略升，重仓股留存率高：2021~2023年均换手0.94倍，低于港股基金均值2.62倍。截至2024年二季报的近一年重仓股平均留存率87.5%，大幅高于同业均值。



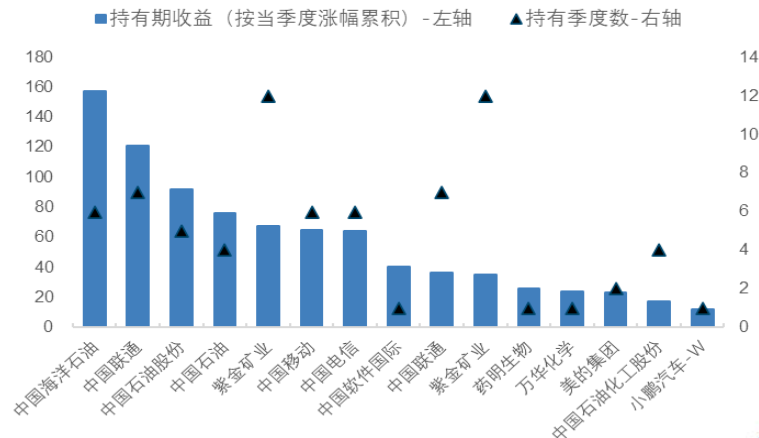
留存率		
	广发沪港深新起点A	同类平均
近1年重仓平均留存度	87.50%	65.40%
换手率		
	广发沪港深新起点A	同类平均
2023年	0.73	2.55
2022年	1.21	2.55
2021年	0.89	2.76

代表产品：广发沪港深新起点(A-002121,C-010024)

- 胜率保持高位：近三年12个季度共持有重仓股29只。相对恒生指数超额收益为正的22只，其中3只超额收益>100%；持有期间绝对收益为正的17只，其中2只收益>100%。自2022年四季度转型为重仓央企、上游资源企业、电信运营商等现金流稳定的个股以来，基金重仓股相对恒生指数的胜率（当季&下季平均胜率）持续居于高位。
- 贡献较大的个股：近三年以2021年起间隔重仓6季至今的“中海油”（157%）持有期涨幅最高。其次为2022年四季度起连续重仓至今的“中国联通”（121%）、2023年一季度间隔重仓至今的“中石油(港)”（92%）、2023年二季度重仓至今的“中石油(A)”（76%）、2021年至今重仓12季的“紫金矿业”（68%）等。今年二季度，重仓股中的“中国联通”、“中海油”、“腾讯”涨幅最高，在20%~30%范围。



重仓股	所属行业	2024/6/30		2024/3/31		2023/12/31		2023/9/30	
		占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅
中国移动	通信	8.77	18.87	5.30	3.24	5.98	-1.37	5.99	6.43
腾讯控股	传媒	8.37	23.64	7.09	3.47	7.77	-4.11	8.14	-7.66
中海油	石油石化	8.27	27.48	5.51	39.38	6.72	-5.66	7.48	28.45
中石油	石油石化	6.16	22.22			4.56	-12.54	5.24	13.18
紫金矿业	有色金属	6.06	6.70	5.73	22.80	5.43	6.68	5.13	4.17
美的集团	家用电器	5.08	4.85	6.65	17.55				
美团-W	社会服务	4.55	14.77						
信达生物	医药生物	2.82	-2.39	3.89	-11.81	5.13	11.76	4.21	29.22
中国联通	通信	2.70	29.83	4.49	15.31	5.08	-13.73	4.46	14.23
中国电信	通信	2.61	13.00	3.18	12.03	3.89	-4.59	3.58	8.92
中国石油	石油石化			5.30	39.94	5.18	-11.53	4.58	9.59
紫金矿业	有色金属			3.28	34.99				
中石化	石油石化					4.49	-4.44	4.73	-3.44



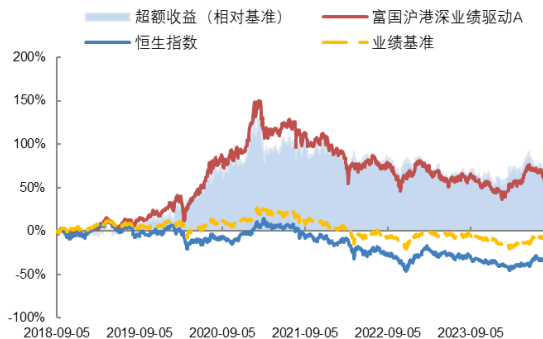
3 相对中等 红利含量

基金经理风格特点-红利策略+优质成长



富国-宁君 (24Q2红利股占重仓市值43%)

- **投资管理年限**：6年。**在管产品**：3只。**总管理规模**：67.58亿。
- **代表产品**：富国沪港深业绩驱动(51.39亿)。**任职回报**：60.73%，港股同业排名3/59；**今年以来回报**：8.43%，排名17/122。
- **投研背景**：清华大学本硕，2011年加入富国基金，历任助理研究员、研究员、基金经理助理、QDII投资经理、QDII基金经理、海外权益投资部海外权益投资总监助理、高级QDII基金经理，现任海外权益投资部海外权益投资副总监兼资深QDII基金经理。有港股医药及消费的研究经历。



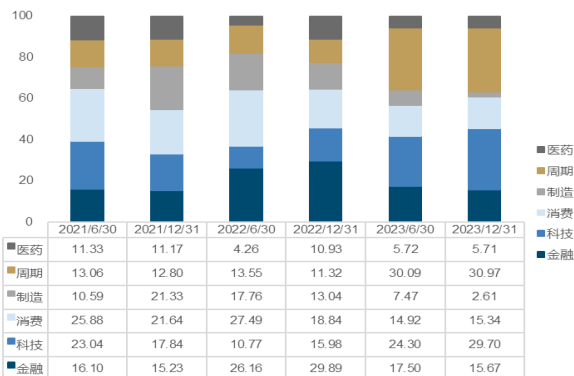
投资方法及风格

- **投资框架**：自下而上的选股策略，2023年开始注重高股息和价值股的配置。关注港股市场三种机会：1) Beta机会，如顺周期行情，但需对节奏有较好把握，因为指数波幅较大。2) 红利策略。3) 基于选股的价值成长策略，优选未被市场充分挖掘、市值几十亿到几百亿之间、较有成长性的公司。
- **行业配置(全部个股的行业统计截至2023年报)**：长期持有医药、消费、地产物业，对科网股会根据景气度调整，2023年开始加强对通信和资源等高股息和价值股的参与力度。
- **个股选择**：选股标准为成长性有吸引力、现金流良好、有竞争壁垒的行业龙头或细分行业龙头。
- **操作风格**：持股偏集中。近一年重仓股留存率提升。股票仓位70%~90%区间，会做小幅波段操作降低风险。

代表产品：富国沪港深业绩驱动(A-005847,C-011117)

- 2024年二季报观点：保持高股息+优质成长股的投资策略。成长股范围内，基金目标是持有业绩增长确定性高，成长空间大，竞争壁垒强和估值合理偏低的上市公司。高股息范围内，基金持有商业模式稳定、现金流充沛、股息率在全市场排名前列的公司。由于基金规模申购扩大较快，为避免追高，根据申购时点逐渐加仓，保持红利和成长均衡的组合。同时根据基本面情况对成长股持仓进行调整。
- 行业配置：长期持有医药、食饮、地产物业，科网股会据景气度调整。
- 行业贡献：2023年以腾讯等互联网为主的传媒行业贡献明显，其次为高股息央企中的通信业，石油石化、机械设备等亦有贡献；房地产形成重要拖累。

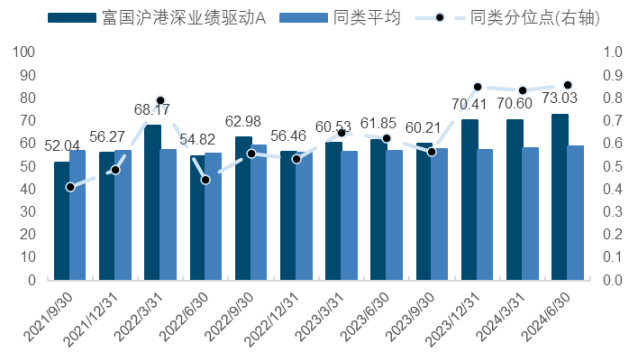
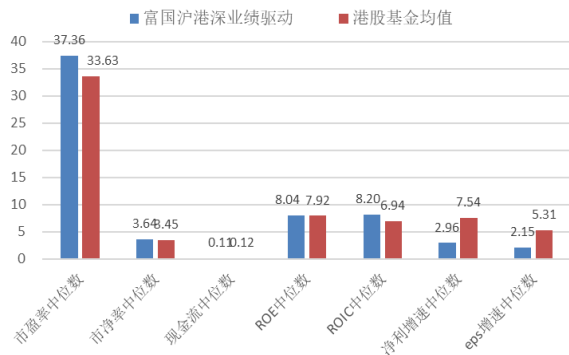
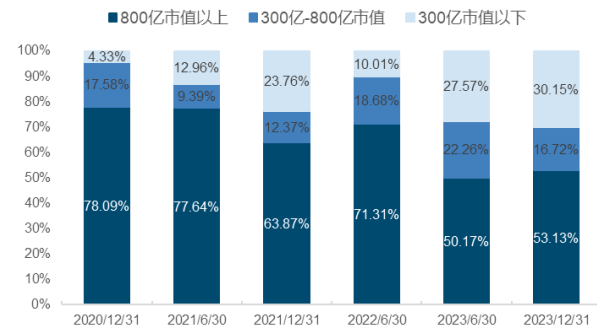
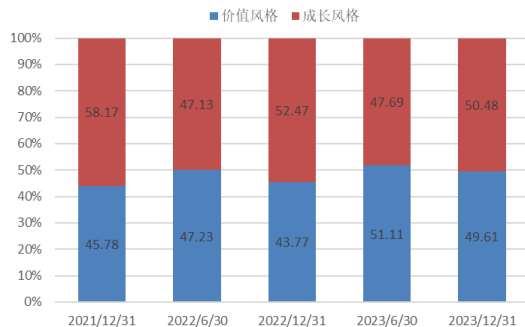
行业	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/12/31	2023/6/30	2023/12/31
房地产	12.53	14.03	15.37	15.98	14.80	13.23
食品饮料	21.63	19.21	22.11	9.13	7.40	5.91
传媒	11.92	7.00	0.05	10.08	9.31	13.69
医药生物	11.33	11.17	4.26	10.93	5.72	5.71
通信	4.19	2.45	8.48	0.70	12.71	14.59
石油石化	2.60	1.33	4.90	3.59	12.15	7.59
非银金融	3.56	1.20	7.40	11.71	2.28	2.44
有色金属	3.70	5.97	1.90	1.45	2.18	8.28
电子	6.93	8.39	2.23	3.23	1.76	0.89
汽车	1.58	9.99	7.02	2.53	1.06	0.84
基础化工	0.05	0.99	0.12	5.73	6.64	7.90
纺织服饰	5.04	4.49	6.60	0.00	1.06	3.23
电力设备	5.44	7.87	5.39	0.54	0.01	0.00
机械设备	2.71	3.45	3.07	3.61	3.53	0.20
社会服务	0.42	0.12	3.48	6.43	2.81	1.08
家用电器	3.67	2.29	1.87	1.09	0.00	0.00
美容护理	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	8.31
商贸零售	0.15	0.00	0.00	2.16	4.70	0.00



行业	2021年	2022年	2023年
电力设备	2.47	-0.98	-0.01
有色金属	1.63	-0.40	-0.36
传媒	-0.21	-1.03	2.05
通信	0.19	-0.84	1.14
计算机	0.00	-0.02	0.27
煤炭	0.00	-0.04	0.20
建筑材料	0.10	0.00	0.00
机械设备	0.48	-0.71	0.31
石油石化	0.30	-0.56	0.30
交通运输	0.01	0.00	-0.06
国防军工	-0.05	-0.03	-0.01
综合	0.00	0.10	-0.22
公用事业	0.00	-0.29	0.13
汽车	0.79	-1.11	0.08
银行	0.00	-0.27	-0.05
电子	1.17	-1.74	0.23
社会服务	0.21	0.07	-0.66
纺织服饰	0.20	-0.74	-0.04
美容护理	0.00	0.00	-0.89
商贸零售	-0.01	-0.04	-1.05
基础化工	0.16	-0.44	-1.02
家用电器	-1.11	-0.39	0.07
非银金融	-0.97	-1.39	-0.04
医药生物	-0.68	-1.64	-0.55
食品饮料	-1.25	-2.65	-1.18
房地产	-1.07	-1.76	-4.18

代表产品：富国沪港深业绩驱动(A-005847,C-011117)

- 成长价值均衡，风格略偏大盘，持股估值略高：基金的成长与价值风格整体较为均衡，在小范围内此消彼长。市值风格以大盘占据五成、中盘小盘合计五成。
- 持股偏集中，换手率降低：前十重仓占比超70%，高于同业均值。换手率2019~2023年化2倍，略低于同业均值。近一年重仓股留存率75%，高于同业均值。

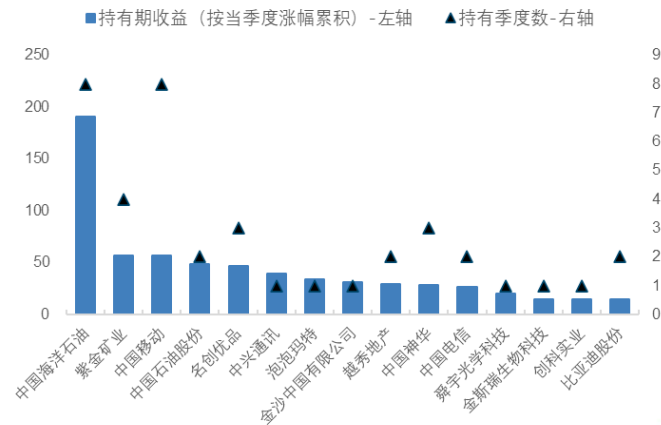
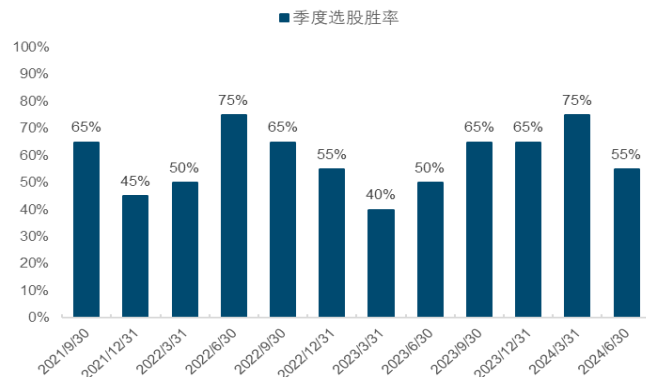


留存率		
	富国沪港深业绩驱动A	同类平均
近1年重仓平均留存度	75.00%	65.40%
换手率		
	富国沪港深业绩驱动A	同类平均
2023年	1.60	2.55
2022年	2.21	2.55
2021年	2.19	2.76

代表产品：富国沪港深业绩驱动(A-005847,C-011117)

- 选股胜率：近三年12个季度共持有重仓股40只。相对恒生指数超额收益为正的29只，其中1只超额收益>100%；持有期间绝对收益为正的19只，其中1只收益>100%。2023年三季度起重仓股相对恒生指数的胜率升至65%，得益于重仓医药个护股的反弹。
- 贡献较大的个股：2022年二季度至今间隔重仓8季的“中海油”（191%）持有期涨幅最为明显，2023年三季度重仓至今的“紫金矿业”（57%）、2022年一季度间隔重仓至今的“中移动”（57%）等亦有较大贡献。2024年二季度重仓的“泡泡玛特”、“中海油”涨幅在30%上下，相对较高。

重仓股	所属行业	2024/6/30		2024/3/31		2023/12/31		2023/9/30	
		占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅
中海油	石油石化	9.66	27.48	10.14	39.38	6.05	-5.66	4.91	28.45
腾讯控股	传媒	8.78	23.64	8.42	3.47	8.45	-4.11	7.72	-7.66
中国移动	通信	8.03	18.87	9.07	3.24	9.64	-1.37	9.07	6.43
巨子生物	美容护理	5.86	9.98	7.01	19.52	6.55	4.86	5.08	-2.44
紫金矿业	有色金属	5.18	5.65	7.34	34.99	5.50	3.15	4.63	6.68
中海物业	房地产	5.09	9.99	6.76	-26.11	8.85	-33.71	5.46	12.70
名创优品	商贸零售	3.01	-6.96						
中国电信	通信	2.86	13.00	4.23	12.03				
中石油	石油石化	2.44	22.22						
泡泡玛特	轻工制造	2.11	34.23						
中国神华	煤炭			3.76	14.95	3.10	5.31	2.58	6.05
快手-W	传媒			3.01	-7.37	3.00	-15.75		
青岛啤酒	食品饮料			2.67	2.67	4.86	-18.25	5.20	-9.97
瑞丰新材	基础化工					2.92	2.80		
固生堂	医药生物							3.08	-11.17
安路体育	纺织服饰							2.85	11.15

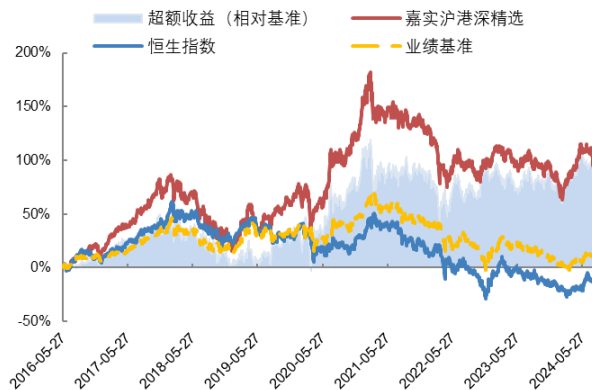


基金经理风格特点-长期价值投资逻辑下的相对红利特征



嘉实-张金涛（24Q2红利股占重仓市值42%）

- **投资管理年限：**8年。**在管产品：**8只。**总管理规模：**160.89亿。
- **代表产品：**嘉实沪港深精选(23.45亿)。**任职回报：**98.97%，港股同业排名2/27；**今年以来回报：**5.37%，排名30/122。
- **投研背景：**硕士，曾任中金公司研究部能源组组长、润晖投资高级副总裁负责能源和原材料等行业研究和投资，2012年加入嘉实基金，曾任海外研究组组长、策略组投资总监，现任价值风格投资总监。



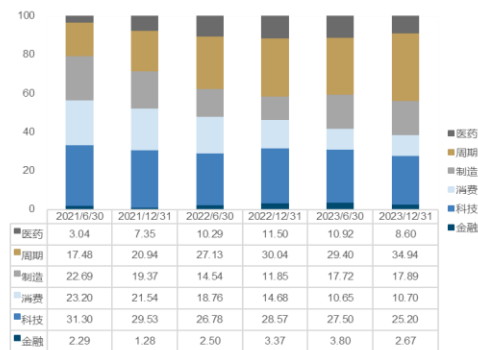
投资方法及风格

- **均衡风格：**过去一两年持续以红利偏价值风格为主，跑赢其他风格。但接下来要使组合变得更加均衡。
- **投资框架：**自下而上挖掘。1、底仓：价值成长GARP，优选合理估值的优质企业作为底仓长期持有，赚业绩增长的钱。2、卫星仓：港股市场寻找深度价值，质地有瑕疵且盈利或有周期波动，但具备动态低估值的较高安全边际，不是静态低估而是从资产长期估值回归均值的盈利能力来看低估，但对买入时点把握要求较高，要力争找到业绩增长拐点。
- **行业配置(全部个股的行业统计截至2023年报)：**周期板块比重上升，重仓一方面是石油石化、基建等传统行业，另一方面是消费电子、医药，今年二季度增持互联网、减持能源和消费，并对电子持仓做调整。行业适度分散，前三占比40%。
- **操作风格：**长期价值投资，换手率年化不足0.5倍。持股略偏分散，前十重仓占比50%~55%。

代表产品：嘉实沪港深精选(001878)

- 2024年二季报观点：保持较高的股票仓位，增持互联网、减持能源和消费，并对电子持仓做调整。截至六月底的港股仓位占比升至七成。
- 行业配置：近年重仓消费电子、医药、食品饮料，以及石油石化、建筑等传统行业；尾部行业分散均衡。
- 行业贡献：2023年互联网传媒的正向贡献相对明显，其次为电子、通信；白酒等食品饮料、医药略有小幅拖累。
- 风格均衡化：过去一两年持续以红利偏价值风格为主，跑赢其他风格。但接下来要使组合变得更加均衡。

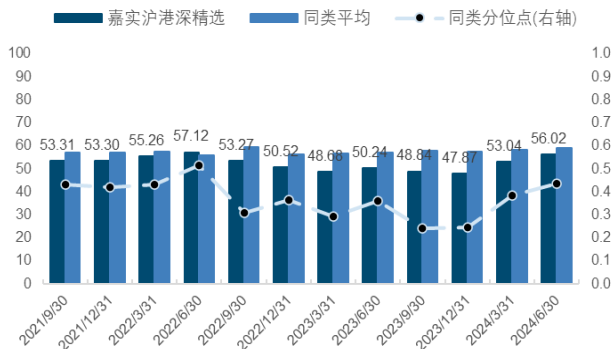
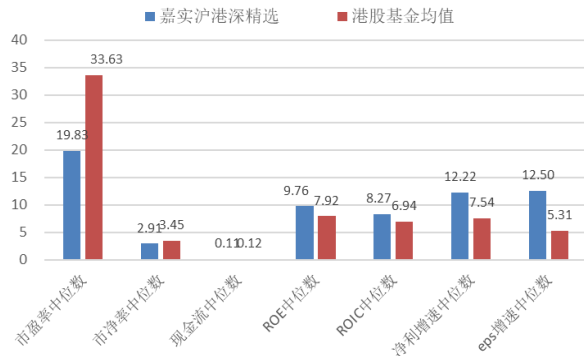
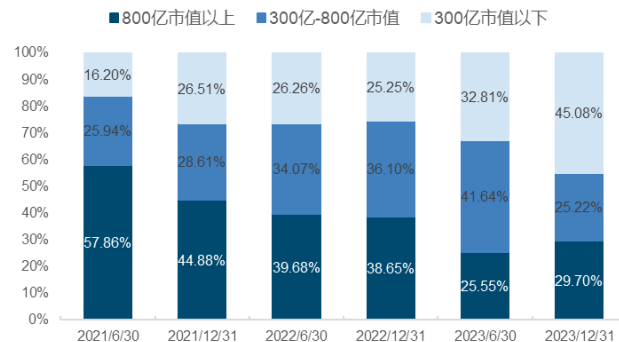
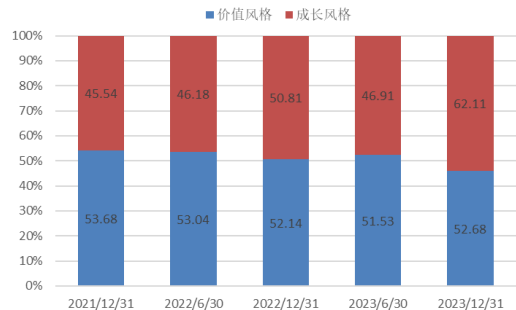
行业	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/12/31	2023/6/30	2023/12/31
电子	22.64	20.59	17.66	17.20	15.35	14.27
石油石化	8.43	9.58	12.00	10.88	8.68	14.16
医药生物	3.04	7.35	10.29	11.50	10.92	8.60
食品饮料	10.88	7.21	8.38	9.43	6.73	5.56
汽车	10.58	9.22	8.47	6.31	5.82	6.65
建筑装饰	0.00	1.39	4.98	6.76	12.04	10.97
传媒	5.16	4.95	5.14	5.82	7.08	7.03
轻工制造	4.10	6.18	7.47	4.21	3.70	5.13
机械设备	10.18	7.43	1.81	1.61	4.26	4.64
纺织服饰	2.73	2.95	3.92	3.58	3.05	5.21
基础化工	1.89	2.17	3.74	5.84	3.39	2.07
国防军工	0.00	0.01	2.86	2.68	6.13	6.60
有色金属	3.94	4.29	2.25	2.97	2.23	2.54
通信	2.64	3.20	3.04	2.79	2.07	1.83
计算机	0.87	0.79	0.94	2.77	3.01	2.07
房地产	1.24	1.27	2.49	3.37	0.46	0.00
公用事业	1.93	2.70	1.26	1.25	1.52	0.00
商贸零售	2.06	2.35	2.39	0.00	0.00	0.00
社会服务	2.80	2.21	0.42	1.04	0.23	0.00
非银金融	0.00	0.00	0.00	0.00	3.34	2.67



行业	行业收益贡献		
	2021年	2022年	2023年
有色金属	1.62	-0.56	-0.22
通信	0.11	-0.49	0.91
汽车	1.78	-1.58	0.20
机械设备	1.22	-0.81	0.00
公用事业	0.62	-0.30	0.04
煤炭	0.14	0.10	0.00
计算机	0.01	-0.25	0.43
石油石化	1.26	-1.61	0.40
传媒	-0.05	-1.39	1.47
非银金融	0.00	0.00	-0.09
农林牧渔	-0.12	-0.04	0.00
商贸零售	-0.07	-0.13	0.00
社会服务	-0.15	-0.05	-0.07
纺织服饰	0.09	-0.53	-0.01
家用电器	-0.43	-0.13	0.00
房地产	-0.17	-0.31	-0.31
基础化工	0.49	-0.84	-0.57
国防军工	0.00	-0.47	-0.51
建筑装饰	0.09	-0.59	-0.67
轻工制造	0.40	-1.37	-0.32
电子	3.50	-7.47	1.29
食品饮料	-0.49	-1.34	-1.13
医药生物	-0.50	-2.03	-0.78

代表产品：嘉实沪港深精选(001878)

- 从均衡偏价值到均衡偏成长，低估值大中小盘平衡：成长价值风格整体均衡、多数时段略偏价值，但2023年报显示向成长倾斜。市值风格大中小盘均衡。持股估值偏低。
- 长期持股：换手率低，2021~2023年化换手均值仅0.4倍；重仓股留存率偏高，符合长期价值投资的模式。



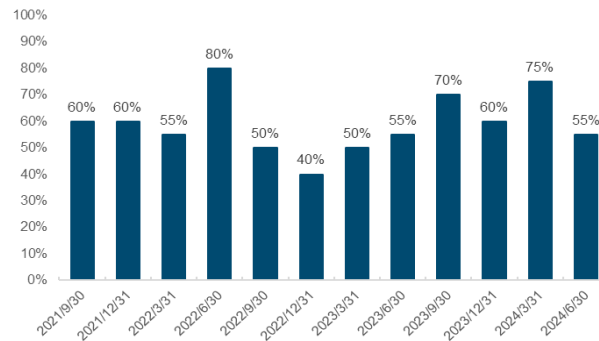
留存率		
	嘉实沪港深精选	同类平均
近1年重仓平均留存度	62.50%	65.40%
换手率		
	嘉实沪港深精选	同类平均
2023年	0.43	2.55
2022年	0.34	2.55
2021年	0.43	2.76

代表产品：嘉实沪港深精选(001878)

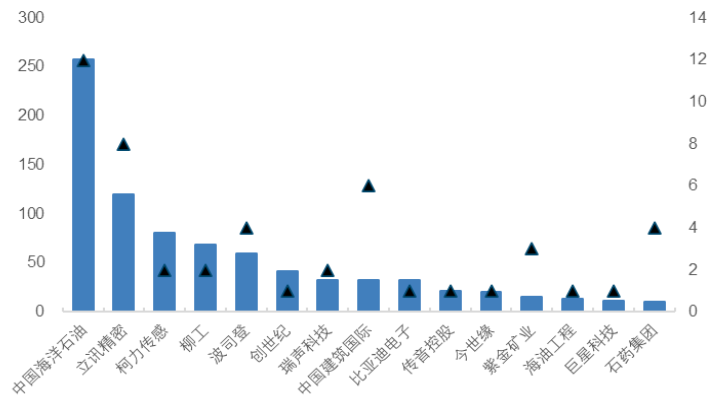
- 选股胜率稳中有升：近三年12个季度共持有重仓股29只。相对恒生指数超额收益为正的24只，其中2只超额收益>100%。持有期间绝对收益为正的18只，其中2只收益>100%。基金的重仓股选股胜率2024年一季度升至75%。
- 重仓股涨幅多在50%以内：持有季度涨幅最抢眼的是2021年二季度连续重仓至今的“中海油”（258%），此外2021年四季度起间隔重仓8季的“立讯精密”（120%）、2023年二季度连续重仓2季的“柯力传感”（81%）等。今年二季度，前十重仓中的“长城汽车”大涨42%，“柳工”、“立讯精密”涨幅也超过30%。

重仓股	所属行业	2024/6/30		2024/3/31		2023/12/31		2023/9/30	
		占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅
中海油	石油石化	8.27	27.48	8.34	39.38	6.62	-5.66	6.90	28.45
腾讯控股	传媒	7.25	23.64	7.07	3.47	6.53	-4.11	6.13	-7.66
美团-W	社会服务	6.05	14.77						
长城汽车	汽车	5.49	41.76	4.94	-14.20	5.97	8.57	5.40	4.12
中建国际	建筑装饰	5.19	28.33	5.17	-5.43	5.23	9.59	4.69	-4.73
瑞声科技	电子	4.18	17.43	5.09	13.15				
立讯精密	电子	4.11	33.66			3.36	15.53		
柳工	机械设备	3.94	36.22	3.69	24.04				
敏华控股	轻工制造	3.13	-2.90			3.14	0.06	3.17	7.18
石药集团	医药生物	2.86	3.25			3.58	26.48		
传音控股	电子			4.16	21.58				
今世缘	食品饮料			3.90	20.35				
海油工程	石油石化			3.50	13.64				
波司登	纺织服饰			3.46	11.40	3.10	5.71		
盈趣科技	电子					3.73	5.99	5.03	-5.31
鸿路钢构	建筑装饰					3.18	-23.30	4.02	-1.67
中航科工	国防军工							3.05	-2.11
中国太保	非银金融							3.03	-3.21
柯力传感	机械设备							2.99	-11.47

■ 季度选股胜率



■ 持有期收益（按当季度涨幅累积）-左轴 ▲ 持有季度数-右轴

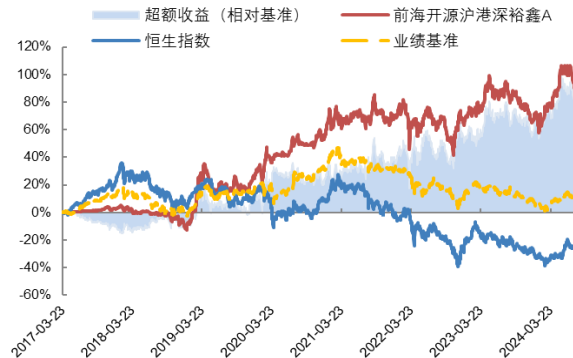


基金经理风格特点-红利聚焦周期非银



前海开源-王霞（24Q2红利股占重仓市值39%）

- **投资管理年限：**10年。**在管产品：**5只。**总管理规模：**18.51亿。
- **代表产品：**前海开源沪港深裕鑫(14.23亿) **任职回报：**92.27%，港股同业排名1/40；**今年以来回报：**12.25%，排名6/122。
- **投研背景：**北京交通大学管理学硕士，注册会计师，历任南方基金的商业、贸易、旅游行业研究员、房地产行业首席研究员、金融地产组组长。现任前海开源执行投资总监；2014年起任基金经理。地产研究起步，延伸至银行、有色，深耕周期领域。



投资方法及风格

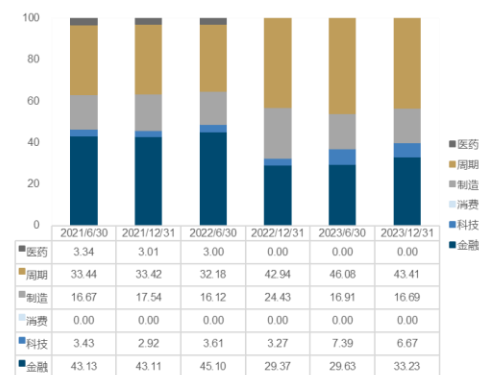
- **投资框架：**周期行业研究出身形成自上而下策略框架，先进行宏观经济、货币政策、产业政策的周期性评估，定下大方向（将市场分为大周期、大消费、大科技三类方向）；再选子行业，考量估值水平、盈利增长的边际改善趋势等指标；个股配置方面，2021年四季度起持仓以央国企为主，强调安全性和可控性；卖出时点判断，结合估值PEG指标、市场偏好。逆向思维选择有安全边际的行业，偏左侧，逢低买入、高位减仓。较少参与主题投资。
- **持仓行业：**2020Q4转型为低估值央国企及周期资源方向。大金融20%为底仓，搭配多个行业。看准某行业机会则相对集中配置以具备进攻性。2023Q4加仓煤炭和工业金属铜和铝，看好全球定价的上游资源品，认为降息后全球经济改善甚至二次通胀，则资源品牛市开启，因需求高而供给有限。看好工业金属，兼具商品属性和金融属性双重需求。
- **个股选择：**AH两地上市作为股票池，剔除流动性过低，再按行业排序，重点考虑个股的基本面趋势，综合比较估值、溢价率。近年不参与成长股。
- **操作风格：**持股极分散均衡，为实现风控；组合30只个股，比重均3%上下，但若个股趋势未结束，会放宽上限至4%让其发挥弹性，从而提高业绩弹性。2020年及之前高换手，后换手率降低。因个股比重均衡，前十重仓屡有变动。仓位适度择时，调整范围拓宽至75-90%，为加强回撤控制。

代表产品：前海开源沪港深裕鑫(A-004316,C-004317)

- 板块大方向切换：2017年重仓白酒，在金融监管及加息背景下回避大周期和科技；2018年底央行降准，投资回归周期；2020年四季度后察觉核心资产泡沫化严重，战略性转向以防御为主的低估值策略。
- 2024年行业配置调整：下调大金融比例；2023Q4加仓煤炭和工业金属铜和铝，看好全球定价的上游资源品，认为降息意味着全球经济改善甚至二次通胀，则资源品牛市开启，因需求高而供给有限。
- 行业配置及贡献：以券商保险等非银金融为核心，辅以有色、石油石化、公用事业、建筑装饰。周期板块比重居高，其次为金融板块。2023年石油石化、通信等做出贡献，交运、有色有所拖累。
- 投资沪港通：因A港两地资本市场交易机制、投资者结构等均有较大差异，致AH溢价明显。随着人民币互换交易进程加快，港股更易展现较好的投资性价比，有望兑现投资收益。未来随着中国国企改革、内资在香港投资影响力增加，差价的收缩将是大势所趋。

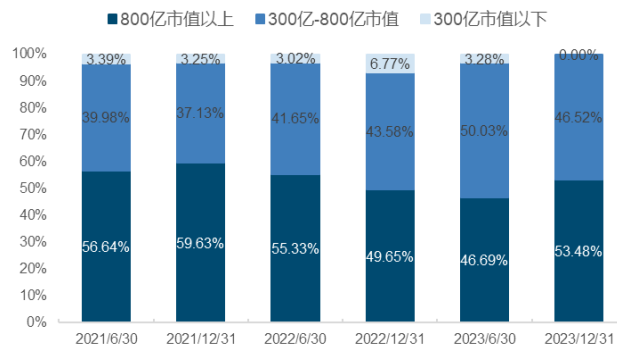
行业	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/12/31	2023/6/30	2023/12/31
非银金融	36.46	36.61	38.73	26.05	26.34	29.84
建筑装饰	9.91	10.22	9.69	9.90	16.43	9.80
公用事业	6.61	8.12	6.50	14.42	13.61	10.15
有色金属	6.59	5.84	6.19	9.91	13.02	13.42
石油石化	6.72	5.82	6.45	9.83	9.84	10.30
交通运输	6.81	7.82	6.44	9.96	6.79	6.50
银行	6.67	6.50	6.37	3.32	3.29	3.38
汽车	6.72	6.35	6.48	6.64	0.00	3.26
电子	3.43	2.92	3.61	3.27	4.01	3.29
机械设备	3.34	3.06	3.14	3.37	3.30	3.28
煤炭	3.41	3.72	3.41	3.34	0.00	3.38
医药生物	3.34	3.01	3.00	0.00	0.00	0.00
通信	0.00	0.00	0.00	0.00	3.38	3.39

行业	行业收益贡献		
	2021年	2022年	2023年
煤炭	0.97	0.59	0.08
公用事业	2.17	-1.39	0.07
石油石化	1.26	-1.08	0.44
通信	0.00	0.00	0.30
有色金属	2.81	-1.62	-1.12
建筑装饰	1.61	-1.10	-0.53
机械设备	0.46	-0.68	0.15
汽车	1.12	-1.35	0.16
医药生物	0.18	-0.53	0.00
电子	0.54	-1.35	0.28
银行	-0.35	-0.56	-0.27
交通运输	0.17	-0.27	-1.22
非银金融	-5.83	-8.05	-0.76

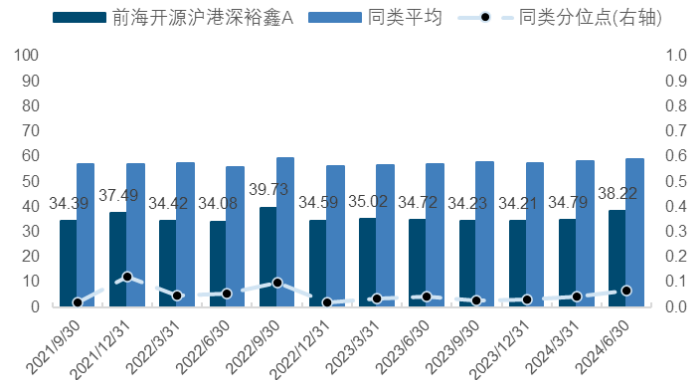
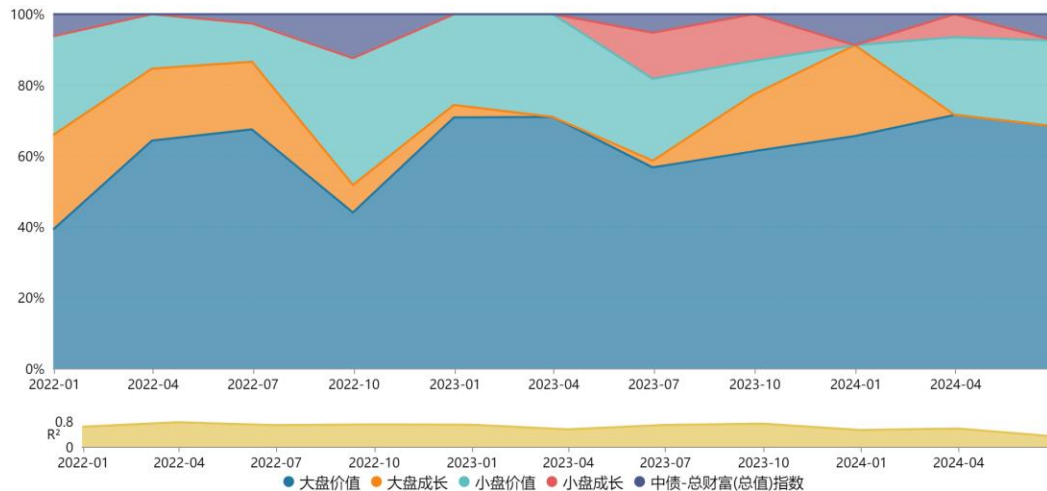


代表产品：前海开源沪港深裕鑫(A-004316,C-004317)

- 大中盘价值风格：典型的价值风格。市值风格以大盘+中盘为主。
- 分散均匀持股，换手不足1倍：2020年四季度调整了投资策略，以高度分散持股的方式实现风控，个股占比均在3个百分点左右；2023年化换手降至0.67倍。重仓股留存率偏低，因个股比重均衡，前十名单易有变动。



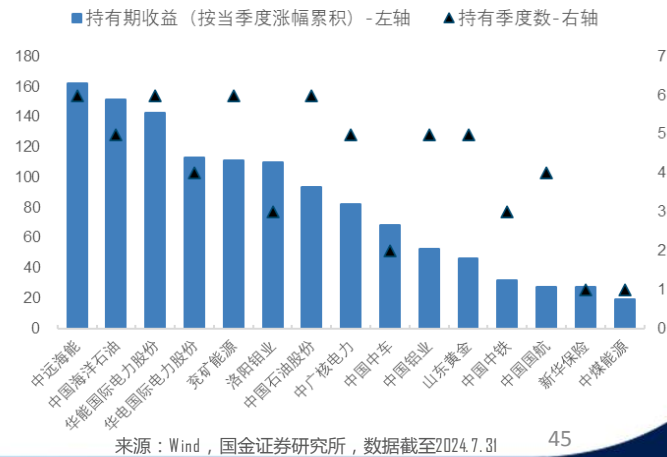
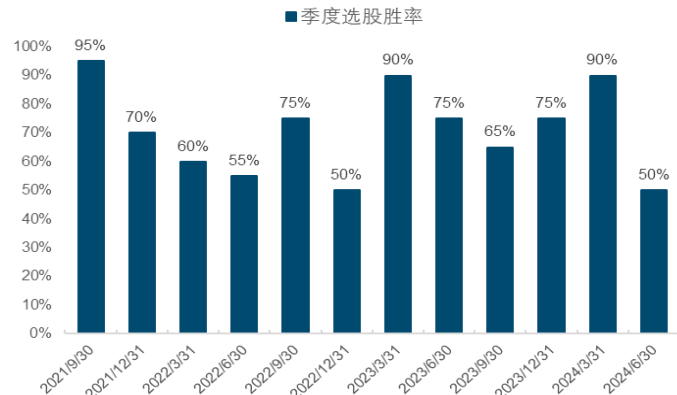
留存率		
	前海开源沪港深裕鑫A	同类平均
近1年重仓平均留存率	55.00%	65.40%
换手率		
	前海开源沪港深裕鑫A	同类平均
2023年	0.67	2.55
2022年	1.97	2.55
2021年	0.82	2.76



代表产品：前海开源沪港深裕鑫(A-004316,C-004317)

- 选股发挥稳定：近三年12个季度共持有重仓股40只，相对基准超额收益为正的35只，其中多达7只超额收益>100%；持有期间绝对收益为正的32只，其中有6只收益>100%。基金重仓股相对恒生指数的胜率常年在55%以上，2024年一季度升至90%。
- 积小胜为大胜：基金对于部分资源股的挖掘到位，重仓股涨幅亮眼的是2022年三季度起间隔重仓6季至今的“中远海能”（162%）、2023年一季度间隔重仓至今的“中海油”（152%），以及2021年四季度起间隔重仓至今的“华能国际电力”（143%）。2024年二季度，前十重仓中的“中广核电力”单季涨幅超过53%。

重仓股	所属行业	2024/6/30		2024/3/31		2023/12/31		2023/9/30	
		占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅
华能国际电力	公用事业	3.17	25.60	3.16	11.35	3.07	8.95		
中广核电力	公用事业	2.97	53.39			3.10	0.49		
洛阳铝业	有色金属	2.91	10.00	3.24	55.74			3.09	22.68
华电国际电力	公用事业	2.90	16.78	3.13	20.75				
中海油	石油石化	2.88	27.48	3.18	39.38	3.12	-5.66	3.11	28.45
紫金矿业	有色金属	2.86	6.70						
中远海能	交通运输	2.86	25.03	2.96	10.04			3.06	10.96
中石油	石油石化	2.81	22.22	3.13	29.65	3.14	-12.54	3.14	13.18
中煤能源	煤炭	2.78	19.69						
农业银行	银行	2.76	8.56						
中国铝业	有色金属			3.01	27.44	3.11	-10.96	3.03	29.97
山东黄金	有色金属			2.99	7.15	3.09	0.00		
中远海控	交通运输			2.93	4.84				
中海油田服务	石油石化			2.92	12.78	3.08	-15.11	3.06	16.19
中信证券	非银金融					3.16	0.38	2.99	16.20
中国移动	通信					3.07	-1.37		
中信银行	银行					3.07	1.10	2.98	-1.09
中国太保	非银金融							3.08	-3.21
中芯国际	电子							3.07	-1.72



附

红利主题基金补充 展示(按代码排序)

红利主题基金-1)前海开源股息率50强(004098)

基金经理简介：王思岳

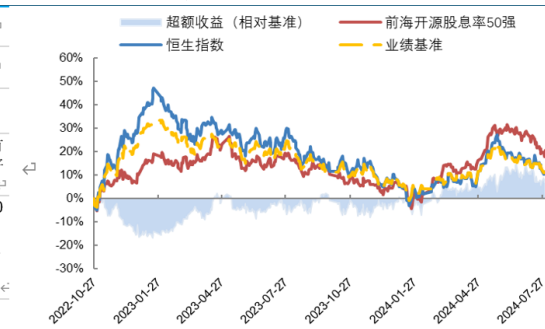
- **投资年限：**2年。在管产品：1只。
- **总管理规模：**0.99亿。
- **投研背景：**纽约大学金融工程硕士，2016~2018年先后任景顺长城风险控制助理、稽核助理。2018年加盟前海开源。
- **持股风格：**中盘价值风格，小盘比重亦增，大盘占比两成。

- **行业及个股配置：**2022年报开始转型，聚焦周期板块，以有色金属行业为核心，搭配部分公用事业、建筑装饰。2023年四季度以来，基金重仓股相对恒生指数的胜率升至75%。
- **操作风格：**组合个股数量50只，持股分散，前十重仓占比40%以下。换手偏高，主要发生在建筑、公用事业、交运的加仓方面。近一年重仓股持有期偏短。

前海开源股息率50强-简介

基金成立日	2017-05-08	任职起始日	2022-10-27
基金类型	港股通-普通股股票	基金代码	004098.OF
24Q2 份额合计规模(亿)	7.32	基金经理	王思岳,王霞
投资目标	通过精选法律法规或监管机构允许投资的港股市场中具有高现金分红的股票，在合理控制风险并保持基金资产良好流动性的前提下，力争实现基金资产的长期稳定增值。		
投资范围	股票资产占基金资产不低于80%，投资于港股通股息率50强股票的资产比例不低于非现金基金资产的80%。本基金所指的港股通股息率50强股票是基金管理人从法律法规或监管机构允许投资的港股股票中，根据特定的筛选流程，精选50只高现金分红的上市公司股票构建的投资组合。		
业绩比较基准	恒生指数收益率*80%+中证全债指数收益率*20%		

前海开源股息率50强-基金业绩走势



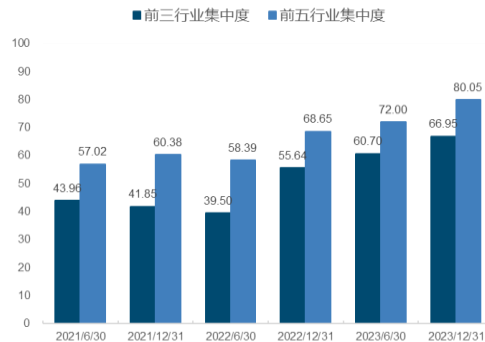
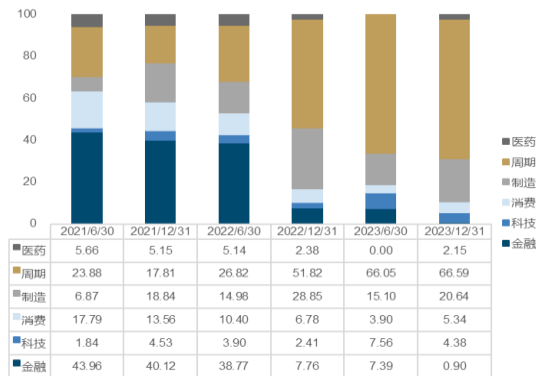
前海开源股息率50强-收益及风险指标

		2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024YTD	任职以来
年度回报%	前海开源股息率50强	-15.09	9.99	1.54	-5.94	-4.64	-3.45	12.88	19.15
	港股基金排名	17/49	58/59	71/73	27/85	9/109	9/116	5/123	12/115
最大回撤%	前海开源股息率50强	-22.15	-10.12	-25.66	-19.58	-23.81	-19.69	-10.46	-24.34
	港股基金排名	14/49	10/59	70/73	14/85	9/109	19/116	21/123	18/115
波动率%	前海开源股息率50强	19.70	12.58	18.70	18.20	20.46	16.79	21.84	18.82
	港股基金排名	9/49	6/59	7/73	11/85	18/109	31/116	55/123	25/115
下行风险%	前海开源股息率50强	16.10	8.57	14.31	14.19	15.21	12.25	11.86	11.67
	港股基金排名	9/49	19/59	36/73	11/85	16/109	21/116	26/123	17/115
夏普比率	前海开源股息率50强	-0.87	0.79	-0.18	-0.33	-0.21	-0.30	0.98	0.63
	港股基金排名	25/49	58/59	72/73	31/85	16/109	9/116	6/123	9/115

红利主题基金-1)前海开源股息率50强(004098)

- 2024年半年报观点：优质红利资产具有相对稳定的预期收益率，同时在全球降息大潮下低估值高股息的港股红利资产吸引力会持续增强。二季度初适当增加了进攻性，但季度末在短期利好释放基本完毕的情况下也重新加大了防守性的配置，对具有显著经营壁垒、现金流优秀及预期好转的资产加大了持仓比例，同时也在不断挖掘新的优质红利资产。
- 行业及配置：2022年报开始转型，聚焦周期板块，以有色金属行业为核心，搭配部分公用事业、建筑装饰。
- 行业集中度提升：2023年报显示前三行业占比67%。

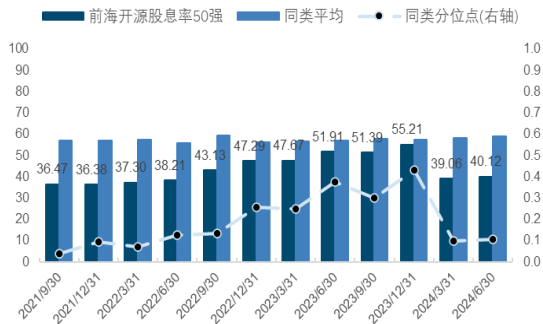
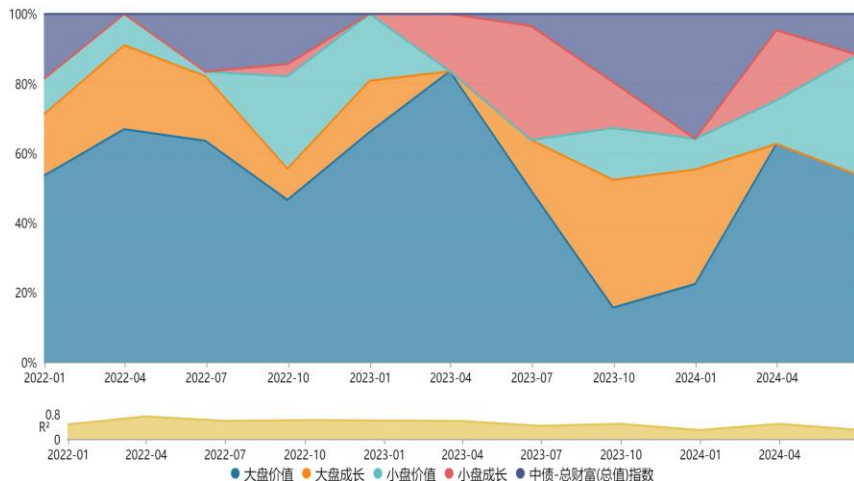
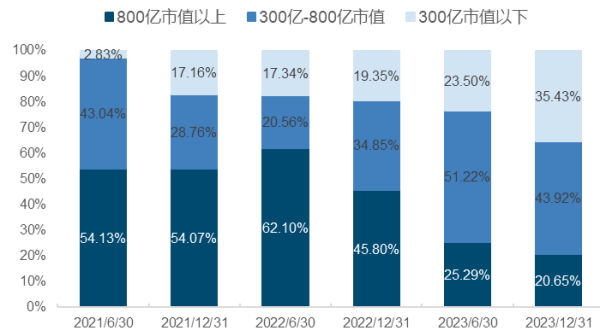
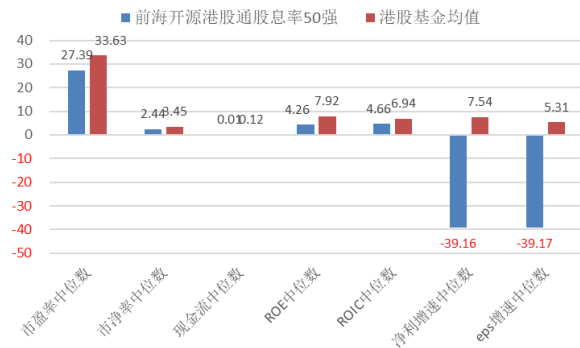
行业	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/12/31	2023/6/30	2023/12/31
有色金属	2.63	0.00	0.00	30.65	34.00	38.40
公用事业	0.35	12.35	8.85	17.24	8.40	18.23
非银金融	21.37	14.81	14.18	5.50	0.00	0.32
银行	10.59	14.70	14.55	1.67	5.29	0.58
煤炭	6.28	7.92	10.77	7.75	3.85	6.86
建筑装饰	0.38	1.78	1.66	6.98	18.30	10.32
房地产	12.00	10.61	10.04	0.59	2.10	0.00
社会服务	6.78	4.22	3.28	3.71	0.80	3.14
汽车	4.64	3.00	2.86	6.03	5.04	0.00
医药生物	5.66	5.15	5.14	2.38	0.00	2.15
纺织服饰	6.06	2.02	2.05	1.40	0.34	6.24
家用电器	5.51	5.44	4.01	0.89	0.00	0.00
交通运输	3.07	0.00	3.52	1.32	6.01	1.36
石油石化	3.10	1.93	3.72	2.71	0.51	2.77
建筑材料	2.37	4.16	5.10	1.00	0.00	0.64
机械设备	1.88	1.92	1.72	4.15	0.75	2.41
轻工制造	2.45	1.95	1.32	0.00	3.09	2.20
电子	1.50	1.85	1.18	0.55	2.50	1.65
通信	0.34	2.69	2.72	0.00	0.00	2.17



行业	行业收益贡献	
	2022年	2023年
煤炭	1.49	0.22
传媒	-0.05	0.78
计算机	0.00	0.09
综合	0.07	0.00
国防军工	-0.01	0.01
美容护理	-0.01	-0.04
钢铁	0.00	-0.13
电力设备	-0.11	-0.14
机械设备	-0.47	0.19
食品饮料	-0.27	-0.07
纺织服饰	-0.29	-0.07
石油石化	-0.44	0.07
电子	-0.51	0.10
轻工制造	-0.28	-0.17
通信	-0.38	-0.18
社会服务	-0.09	-0.48
汽车	-0.87	0.26
交通运输	-0.08	-0.60
家用电器	-0.79	0.06
建筑材料	-0.96	-0.10
房地产	-0.72	-0.34
医药生物	-1.00	-0.08
建筑装饰	-0.42	-0.74
银行	-1.02	-0.25
公用事业	-1.92	-0.12
非银金融	-2.89	0.01
有色金属	-2.82	-3.09

红利主题基金-1)前海开源股息率50强(004098)

- 中小盘风格强化，鲜明低估价值风格：基金自2022年报转型以来，持股以中盘占比逐步增高，小市值比重亦增，大盘股占比降至20%。低估价值风格主导。
- 分散持股，换手提升：前十重仓占比降至不足40%。因2022年末转型，基金的调仓换股导致在2023年换手率增至3.16倍。近一年重仓股留存率55.5%，低于均值，显示基金的重仓持有期偏短。

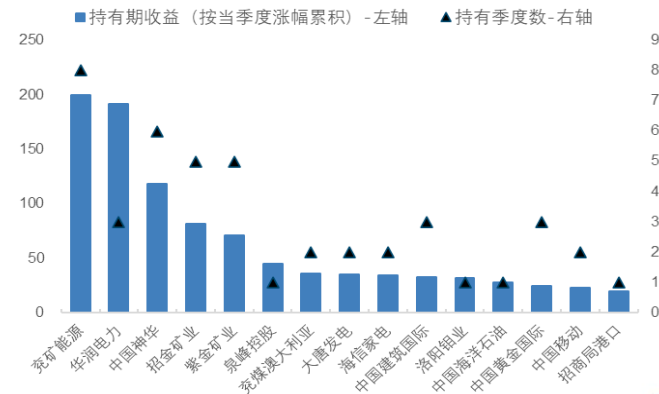
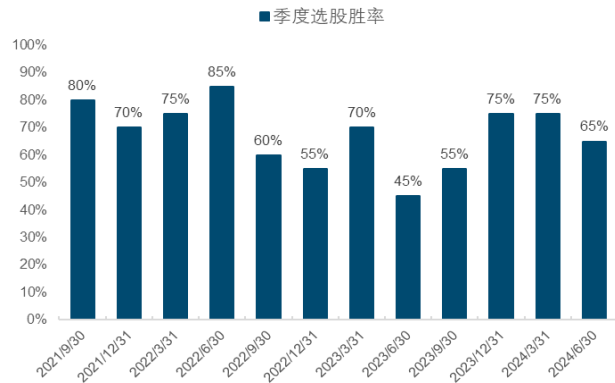


留存率		
	前海开源股息率50强	同类平均
近1年重仓平均留存率	55.00%	65.40%
换手率		
	前海开源股息率50强	同类平均
2023年	3.16	2.55
2022年	0.86	2.55
2021年	0.76	2.76

红利主题基金-1)前海开源股息率50强(004098)

- 二季度胜率相对居高：近三年12个季度共持有重仓股43只。相对恒生指数超额收益为正的35只，其中3只超额收益>100%；持有期间绝对收益为正的28只；其中3只收益>100%。2023年四季度以来基金重仓股相对恒生指数的胜率升至75%，遗憾的是今年一季度基金经理将有色金属剔除出重仓，错失黄金为主的贵金属行情。不过二季度在港股基金胜率普降之时，该基金维持在65%的相对高位，因重仓股中的建筑、电力、电信、煤炭股均在7月战胜恒指。
- 贡献较大的个股：2021年三季度间隔重仓8季的“兖矿能源”（200%）、2021年三季度间隔重仓至今年一季度的“华润电力”（191%）持有期涨幅最高。2024年二季度，重仓中的“龙源电力”、“兖煤澳大利亚”涨幅超过30%。

重仓股	所属行业	2024/6/30		2024/3/31		2023/12/31		2023/9/30	
		占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅
中海油	石油石化	7.45	27.48						
中建国际	建筑装饰	5.10	28.33	4.62	-5.43	2.34	9.59		
信义能源	公用事业	3.83	-6.83						
龙源电力	公用事业	3.17	32.27	3.48	-7.43	3.78	-13.20	3.93	-15.49
中国电信	通信	2.87	13.00						
中煤能源	煤炭	2.87	19.69						
中国移动	通信	2.84	18.87	2.91	3.24				
华电国际	公用事业	2.67	16.78	3.10	20.75			4.65	-20.78
中国神华	煤炭	2.52	24.74						
兖煤澳洲	煤炭	2.51	30.10	2.73	4.59				
中国电力	公用事业			3.68	11.85	3.58	0.70	4.38	-1.04
玖龙纸业	轻工制造			3.51	-15.32				
华润电力	公用事业			3.13	16.75				
华能国际电力	公用事业			2.79	11.35				
粤海投资	环保			2.79	-41.02				
招金矿业	有色金属					8.10	-11.08	6.87	11.66
中国黄金	有色金属					7.56	-3.05	4.35	15.44
山东黄金	有色金属					7.23	0.00	6.51	3.78
波司登	纺织服饰					5.44	5.71		
紫金矿业	有色金属					4.76	6.68	4.97	4.17
兖矿能源	煤炭					2.98	0.27		
中国宏桥	有色金属					2.41	-12.64		
中国交通建设	建筑装饰							4.66	-11.92
中国中铁	建筑装饰							3.57	-18.36
中国铁建	建筑装饰							3.11	-11.32



红利主题基金-2)易方达港股通红利(005583)

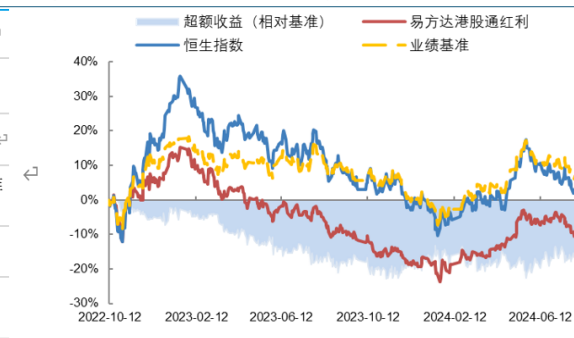
基金经理简介：李剑锋

- **投资年限**：8年。**在管产品**：3只。总**管理规模**：15.34亿。
- **投研背景**：清华工学学士、剑桥哲学硕士、伦敦政治经济学院理学硕士，在欧洲从事18年全球股票投资研究，曾任高盛集团助理研究员、瑞银投资银行研究员，里奥尼资本投资经理、瑞士盈丰资管基金经理和全球股票业务负责人。现任易方达国际权益投资部总经理、易方达香港首席投资官。
- **行业及个股配置**：全行业覆盖、相对分散均衡，个股分散。长期重仓非银、传媒；2023年增配通信、电子、石油石化。持股风格偏大盘，2024年以来价值风格强化。2024年一季度重仓股相对恒生指数的胜率攀升至95%，因重仓的石油石化、通信、有色、银行、建筑装饰个股涨幅多超越指数。
- **操作风格**：分散持股。近一年重仓股持有期偏短。

易方达港股通红利-简介

基金成立日	2018-03-07	任职起始日	2022-10-12
基金类型	港股通-灵活配置型	基金代码	005583.OF
24Q2 份额合计规模(亿)	7.32	基金经理	李剑锋,唐博伦
投资目标	本基金在严格控制风险的前提下,追求超越业绩比较基准的投资回报。		
投资范围	股票资产占基金资产的比例为0%—95%。		
业绩比较基准	恒生中国企业指数(使用估值汇率折算)收益率*70%+人民币活期存款利率(税后)*30%		

易方达港股通红利-基金业绩走势



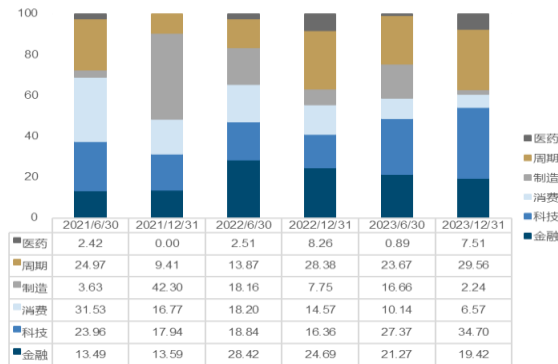
易方达港股通红利-收益及风险指标

		2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024YTD	任职以来
年度回报%	易方达港股通红利	17.25	38.50	-18.44	-27.93	-22.40	8.93	-9.22
	港股基金排名	48/59	33/73	70/85	98/109	87/116	16/123	70/115
最大回撤%	易方达港股通红利	-14.60	-25.53	-31.99	-39.68	-30.06	-8.22	-33.73
	港股基金排名	50/59	69/73	66/85	87/109	81/116	8/123	59/115
波动率%	易方达港股通红利	16.89	25.88	27.31	26.69	15.45	18.05	19.71
	港股基金排名	48/59	64/73	68/85	49/109	14/116	21/123	33/115
下行风险%	易方达港股通红利	11.69	17.08	21.20	21.02	12.74	10.78	13.56
	港股基金排名	56/59	67/73	71/85	61/109	23/116	15/123	34/115
夏普比率	易方达港股通红利	0.99	1.21	-0.66	-1.20	-1.80	0.79	-0.30
	港股基金排名	55/59	39/73	61/85	100/109	112/116	12/123	72/115

红利主题基金-2)易方达港股通红利(005583)

- 2024年二季报观点：二季度在坚持高股息和周期风格的同时，降低了估值相对高位的板块权重，并提升相对低位行业的权重。整体股息水平仍较有吸引力。在海外市场利率趋于峰值、而境内利率环境仍保持相对宽松背景下，结合中国国企改革的深化与国资委对市值管理的严格考核，对港股中的高股息资产持续保持乐观态度。当前，港股的股息收益和顺周期资产估值仍处于合理水平，为投资者提供较好的投资机会。未来将继续深化在港股市场的高股息投资策略。
- 行业配置：行业相对分散均衡，前三行业占比不足4成。长期重仓非银、传媒；2023年增配通信、电子、石油石化；减仓食品饮料、纺织服饰、地产、电力设备。
- 行业贡献：2023年传媒、通信业贡献较大。电力设备、地产、食饮、交运有一定的拖累。

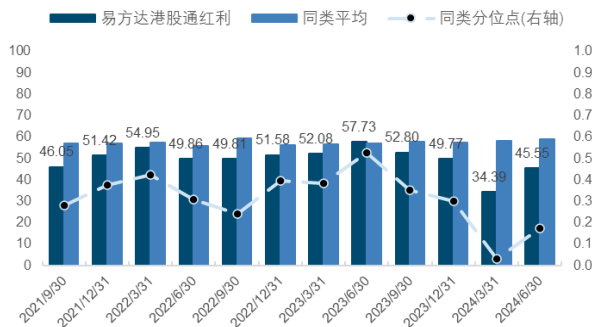
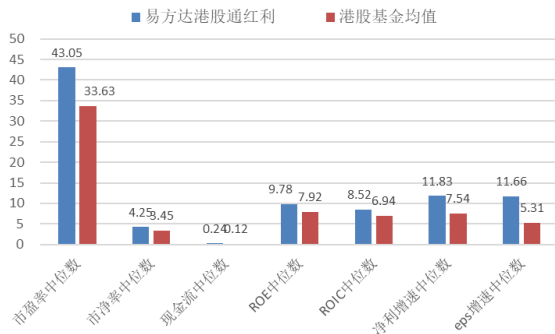
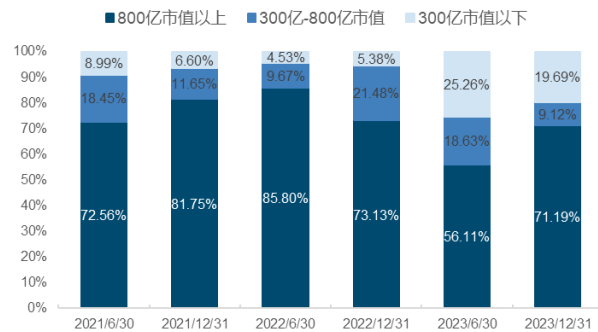
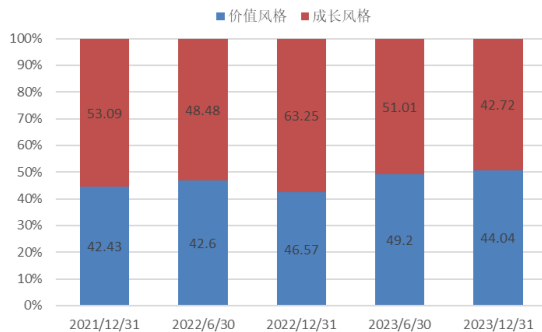
行业	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/12/31	2023/6/30	2023/12/31
非银金融	5.75	5.07	9.30	11.97	16.25	13.27
传媒	10.31	7.55	9.22	13.15	9.32	9.29
食品饮料	14.24	13.17	12.24	8.87	8.34	0.00
纺织服饰	19.10	6.99	10.40	13.57	0.00	1.17
房地产	7.74	8.52	12.82	9.20	4.43	0.00
电力设备	3.63	15.53	5.27	5.46	11.49	0.00
电子	13.65	10.39	5.44	0.00	2.31	7.29
通信	0.00	0.00	4.17	3.21	15.74	12.45
汽车	0.00	17.11	9.66	0.00	3.19	2.24
石油石化	0.00	0.00	1.73	2.61	7.56	11.73
医药生物	2.42	0.00	2.51	8.26	0.89	7.51
社会服务	7.14	1.37	3.16	5.71	0.00	3.80
银行	0.00	0.00	6.29	3.51	0.59	6.15
交通运输	0.00	0.00	0.00	0.77	8.77	4.75
有色金属	0.00	0.00	0.00	5.24	0.00	6.31
公用事业	0.00	7.34	3.23	0.00	0.00	0.00
轻工制造	4.71	2.23	2.80	0.00	0.00	0.00
建筑材料	5.87	1.93	0.00	0.00	0.00	1.70
煤炭	0.00	0.00	1.74	3.02	0.00	3.89
家用电器	5.44	0.00	0.00	0.00	1.80	0.00
计算机	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5.68



	行业收益贡献		
行业	2021年	2022年	2023年
通信	0.00	-0.40	2.47
传媒	-0.11	-2.41	3.11
公用事业	0.91	-0.71	0.00
机械设备	0.06	-0.16	0.16
建筑材料	0.23	-0.07	-0.12
轻工制造	0.48	-0.46	0.00
国防军工	0.15	-0.12	-0.05
钢铁	0.02	-0.03	-0.05
建筑装饰	0.00	0.00	-0.09
石油石化	0.00	-0.25	0.10
美容护理	0.00	0.00	-0.17
电子	2.16	-2.37	-0.03
汽车	0.95	-1.28	0.03
计算机	0.00	0.00	-0.41
基础化工	0.00	-0.22	-0.27
家用电器	-0.55	0.00	0.04
银行	0.12	-0.48	-0.23
纺织服饰	0.60	-1.45	0.21
有色金属	0.00	-0.48	-0.26
医药生物	0.13	-0.56	-0.32
社会服务	-0.28	0.03	-0.52
交通运输	0.00	-0.01	-0.94
电力设备	2.29	-1.70	-1.65
非银金融	-1.07	-1.90	-0.40
食品饮料	-0.83	-1.74	-1.05
房地产	-1.26	-1.24	-1.29

红利主题基金-2)易方达港股通红利(005583)

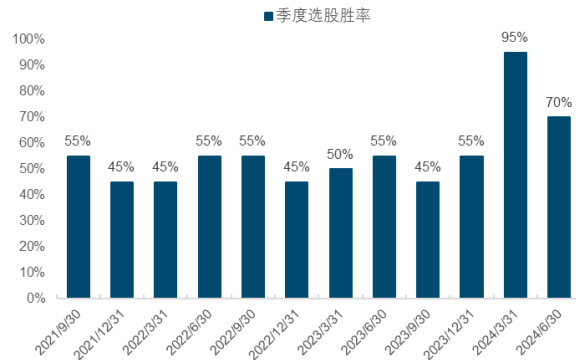
- 价值风格强化，典型大盘风格：在均衡的基础上，2023下半年以来加强价值风格占比。市值风格呈明显的大盘风格。2023年报显示持股的市盈率偏高。
- 分散持股，重仓股留存率偏低：持股集中度低于同业，2024年二季报的前十重仓占比约46%。基金在2023年换手率升至2.96倍，高于同业均值2.55倍。近一年重仓股留存率低于同业均值。



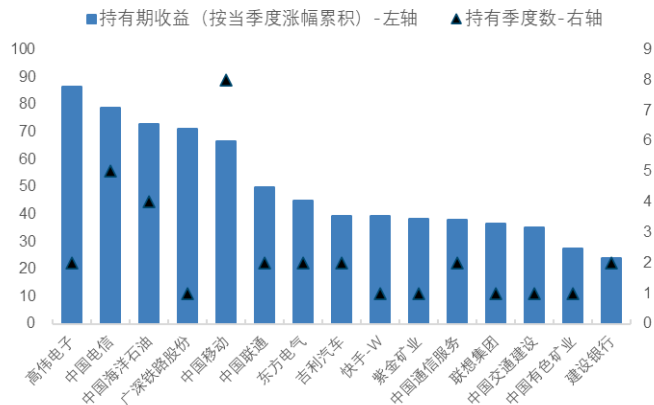
留存率		
	易方达港股通红利	同类平均
近1年重仓平均留存度	52.50%	65.40%
换手率		
	易方达港股通红利	同类平均
2023年	2.96	2.55
2022年	1.99	2.55
2021年	1.71	2.76

红利主题基金-2)易方达港股通红利(005583)

- 2024年一季度胜率95%：近三年12个季度共持有重仓股52只。相对恒生指数超额收益为正的40只。持有期间绝对收益为正的34只。2024年一季度，基金的重仓股相对恒生指数的胜率攀升至95%，因重仓的石油石化、通信、有色、银行、建筑装饰个股涨幅多超越指数。



- 贡献较大的个股：2023年一季度起间隔重仓2季的“高伟电子” (87%)涨幅最高，其次为2023年一季度起间隔重仓5季至今的“中国电信” (79%)、2023年二季度持续重仓4季的“中海油” (73%)、2023年二季度仅重仓1季的“广深铁路” (71%)等。今年二季度重仓个股当季全数收涨，其中“中国交建”、“中国联通”涨幅在30%~35%区间。



重仓股	所属行业	2024/6/30		2024/3/31		2023/12/31		2023/9/30	
		占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅
中国移动	通信	4.97	18.87	5.06	3.24	5.14	-1.37	5.12	6.43
中国联通	通信	4.97	29.83	2.23	15.31				
伟易达	电子	4.37	23.08						
中石化冠德	石油石化	4.05	16.39						
建设银行	银行	4.02	22.25	2.96	1.51				
中国通信	通信	3.97	22.34	2.40	12.65				
中石化	石油石化	3.88	13.96						
中国交通建设	建筑装饰	3.88	35.01						
中国电信	通信	3.72	13.00	5.37	12.03	5.24	-4.59	5.29	8.92
中国通号	机械设备	3.68	19.55						
中石油	石油石化			3.13	29.65	3.18	-12.54		
农业银行	银行			3.09	9.63				
中海油	石油石化			3.08	39.38	4.89	-5.66	5.23	28.45
有色矿业	有色金属			2.33	27.49				
中国中铁	建筑装饰			2.27	11.21				
腾讯控股	传媒					6.95	-4.11	7.74	-7.66
汇丰控股	银行					5.61	3.50		
香港交易所	非银金融					4.00	-8.41		
中国平安	非银金融					3.72	-21.18	4.54	-8.12
联想集团	计算机					3.65	36.44		
固生堂	医药生物					3.06	15.17		
中国太保	非银金融							4.74	-3.21
福莱特玻璃	电力设备							4.72	-34.21
高伟电子	电子							3.72	7.87
中海物业	房地产							3.36	12.70
青岛啤酒股份	食品饮料							3.30	-9.97

红利主题基金-3)富国红利精选(人民币-009108,美元-009193)

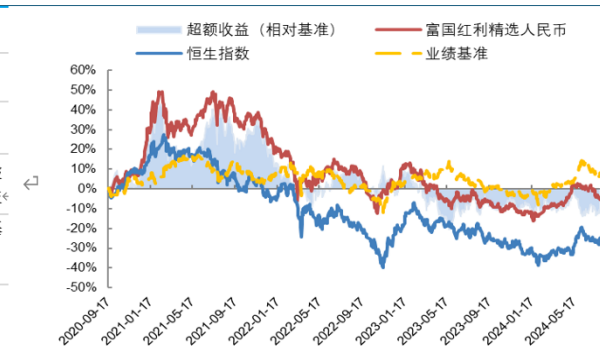
基金经理简介：王婉宜

- **投资年限：**4年。在管产品：2只。
- **总管理规模：**12.43亿。
- **投研背景：**硕士，2018年7月加入富国基金，历任QDII投资经理，现任海外权益投资部QDII基金经理。
- **投资框架：**自上而下与自下而上结合。QDII比港股通的选择范围更大，未进入港互通的股票有些盈利增速不输港股通个股；一些中概股具备盈利弹性。此外，未来香港还会有IPO公司可选。
- **行业及个股配置：**在高股息范畴内，2024年二季度增配香港公用事业板块，认为随着3-4季度美国降息的开启，香港公用事业板块有望迎来板块重估。价值风格，大小盘趋于均衡。2023年三季度起基金重仓股相对恒生指数的胜率走高，2024年一季度胜率75%，得益于增配能源股。
- **操作风格：**持股偏分散。换手偏高，2023年化换手率降至2.9倍。

富国红利精选人民币-简介

基金成立日	2020-04-23	任职起始日	2020-09-17
基金类型	港股 QDII-主动	基金代码	009108.OF
24Q2 份额合计规模(亿)	4.2	基金经理	王婉宜
投资目标	本基金主要投资高股息股票，通过精选个股和严格风险控制，力求为基金份额持有人获取超过业绩比较基准的收益		
投资范围	股票投资占基金资产的比例为 0%-95%，其中投资于本基金界定的红利精选股票的比例不低于非现金基金资产的 80%		
业绩比较基准	恒生高股息率指数收益率(经汇率估值调整)*60%+中证红利指数收益率*30%+中债综合财富指数收益率*10%		

富国红利精选人民币-基金业绩走势



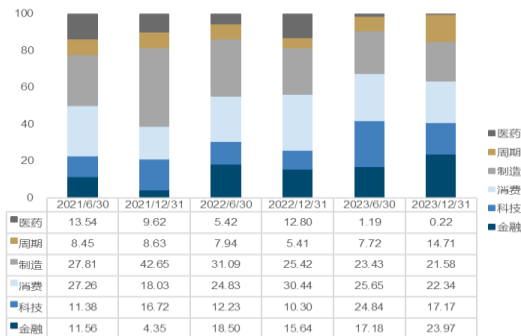
富国红利精选人民币-收益及风险指标

		2021年	2022年	2023年	2024YTD	任职以来
年度回报%	富国红利精选人民币	5.57	-19.26	-12.39	7.66	-5.67
	港股基金排名	6/85	65/109	37/116	21/123	8/82
最大回撤%	富国红利精选人民币	-18.12	-28.48	-23.26	-7.74	-44.04
	港股基金排名	12/85	28/109	41/116	3/123	12/82
波动率%	富国红利精选人民币	24.49	22.15	18.18	14.23	20.62
	港股基金排名	41/85	27/109	47/116	3/123	22/82
下行风险%	富国红利精选人民币	15.46	16.79	12.79	8.03	13.80
	港股基金排名	20/85	24/109	25/116	1/123	12/82
夏普比率	富国红利精选人民币	0.28	-0.96	-0.83	0.86	-0.05
	港股基金排名	7/85	89/109	47/116	9/123	8/82

红利主题基金-3)富国红利精选(人民币-009108,美元-009193)

- 2024年半年报观点：6月消费数据较为疲弱，预计高股息组合在今年下半年依然是比较防御的策略。继续看好运营商、油、业绩稳定有提升派息能力的个别煤炭股。二季度特别增配了香港公用事业板块，认为随着3-4季度美国降息的开启，香港公用事业板块有望迎来板块重估。
- 行业配置：行业集中度适中，板块分布趋向于均衡；2023年减仓电力设备、食品饮料、医药、传媒，增配地产、通信、社服。
- 行业贡献：2023传媒业贡献最大，其次为机械设备。房地产、社会服务、商贸零售均有拖累。

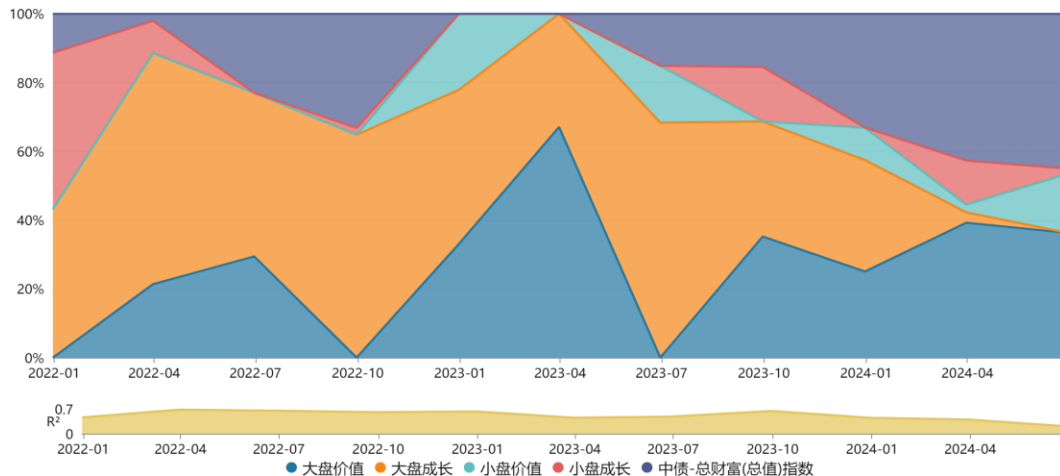
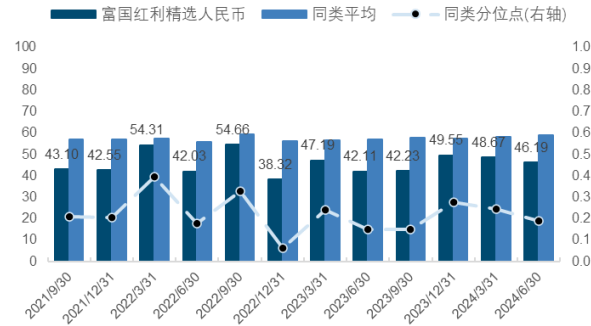
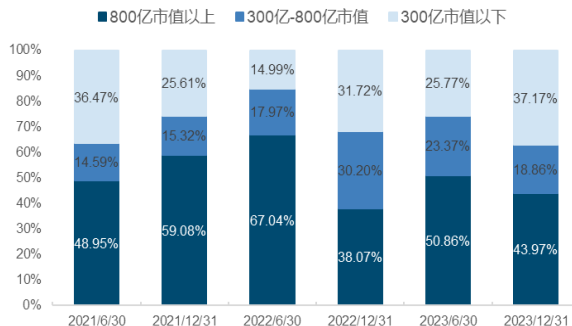
行业	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/12/31	2023/6/30	2023/12/31
电力设备	9.63	25.53	15.69	9.17	5.00	3.37
房地产	10.61	2.85	15.59	10.82	6.86	16.29
食品饮料	17.31	12.74	14.48	9.97	6.52	0.01
社会服务	7.15	4.97	6.23	8.30	12.73	13.32
医药生物	13.54	9.62	5.42	12.80	1.19	0.22
传媒	8.76	7.62	4.59	7.35	9.72	1.61
公用事业	9.40	4.09	4.25	4.50	10.09	4.86
机械设备	3.99	7.51	3.70	8.55	7.82	5.32
电子	2.61	9.10	4.45	2.62	7.45	0.17
通信	0.00	0.00	3.18	0.31	5.59	13.78
汽车	4.77	5.51	7.46	2.52	0.42	2.09
商贸零售	1.14	0.32	1.43	10.12	3.84	5.45
银行	0.00	1.49	0.00	0.00	6.96	7.22
非银金融	0.95	0.01	2.90	4.81	3.36	0.46
有色金属	3.26	5.07	2.48	0.03	0.04	0.05
纺织服饰	1.49	1.31	3.87	0.48	1.86	1.77
交通运输	0.00	0.00	0.00	1.88	1.68	5.62
美容护理	0.13	0.00	0.00	1.99	2.55	3.56
建筑装饰	0.00	0.00	0.00	2.38	1.43	3.09
综合	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5.94
煤炭	0.00	0.00	0.82	0.00	0.94	4.10



行业	2021年	2022年	2023年
公用事业	2.04	-0.72	-0.06
电力设备	6.23	-3.74	-1.23
有色金属	1.24	-0.32	0.00
传媒	-0.12	-1.65	2.62
基础化工	0.61	-0.07	0.00
煤炭	0.00	0.07	0.22
机械设备	0.71	-1.25	0.51
汽车	1.00	-1.08	0.06
钢铁	0.00	-0.04	-0.01
建筑材料	0.04	-0.11	-0.01
综合	0.00	0.00	-0.09
建筑装饰	0.00	-0.10	-0.13
轻工制造	0.00	-0.28	0.00
纺织服装	0.04	-0.37	-0.01
通信	0.00	-0.26	-0.11
交通运输	0.00	-0.03	-0.45
家用电器	-0.49	0.00	0.00
银行	-0.08	-0.02	-0.47
电子	0.93	-2.22	0.43
美容护理	0.01	-0.05	-0.96
非银金融	-0.56	-0.52	-0.04
医药生物	-0.31	-1.72	-0.40
商贸零售	-0.10	-0.23	-2.11
社会服务	-0.52	-0.06	-2.83
食品饮料	-0.92	-1.97	-0.96
房地产	-1.08	-1.41	-2.90

红利主题基金-3)富国红利精选(人民币-009108,美元-009193)

- 价值风格，大小盘趋于均衡：过往基金以大盘风格略占上风，但2023年报显示大、小盘比重接近，市值风格趋于均衡。
- 持股偏分散，换手偏高：前十重仓占比始终在50%以下，低于同业多数。换手偏高，2023年化换手率降至2.9倍。

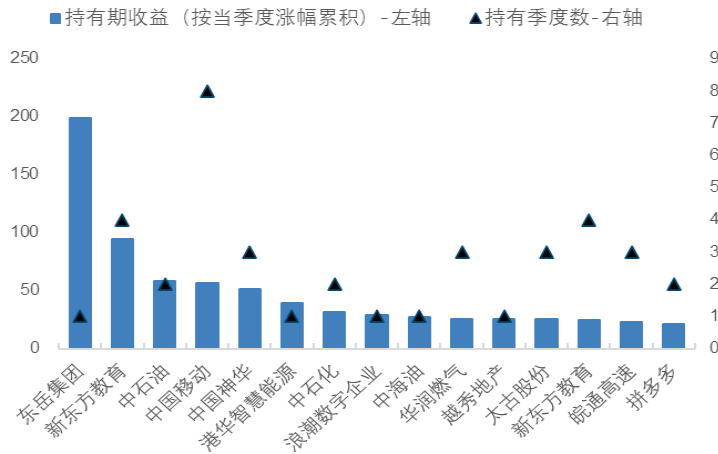
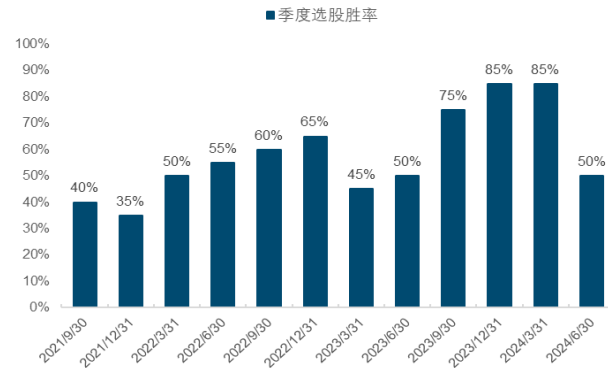


换手率		
	富国红利精选人民币	同类平均
2023年	2.90	2.55
2022年	4.49	2.55
2021年	6.92	2.76

红利主题基金-3)富国红利精选(人民币-009108,美元-009193)

- 选股胜率：近三年12个季度共持有重仓股50只。相对恒生指数超额收益为正的38只，其中2只超额收益>100%。持有期间绝对收益为正的34只；其中1只收益>100%。2023年三季度开始，基金的重仓股相对恒生指数的胜率走高，2023年四季度、今年一季度胜率均达到85%。
- 贡献较大的个股：2021年三季度仅重仓1季的化工股“东岳集团”(199%)持有期涨幅一枝独秀，其余均不足100%。今年二季度重仓的资源股“中海油”、“中石化”、“中国神华”、“中石油”领涨。

重仓股	所属行业	2024/6/30		2024/3/31		2023/12/31		2023/9/30	
		占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅	占净值比	当季涨幅
中国移动	通信	7.27	18.87	6.20	3.24	5.03	-1.37	4.29	6.43
中石油	石油石化	4.46	22.22	3.99	29.65				
中国银行	银行	4.18	19.20					2.44	-5.02
中石化	建筑装饰	3.82	25.56					2.23	4.94
中海油	石油石化	3.35	27.48						
中国电信	通信	3.32	13.00	3.80	12.03	2.99	-4.59		
中国神华	煤炭	3.22	24.74	4.02	14.95	2.72	5.31		
皖通高速	交通运输	2.99	15.90	4.16	12.60	3.00	-5.98		
新东方教育	社会服务	2.63	-12.40	3.60	23.35	2.64	15.83	2.01	55.12
新东方教育	社会服务	1.82	-10.47			3.22	25.16		
建设银行	银行			4.02	1.51				
太古股份	综合			4.73	-2.57	3.94	25.07	3.43	2.76
长江基建	建筑装饰			3.97	6.02				
电能实业	公用事业			3.64	1.22				
森松国际	机械设备					3.46	-4.01	3.46	-10.89
华润燃气	公用事业					3.00	11.55		
工商银行	银行					2.92	1.33	2.32	-1.96
腾讯控股	传媒							6.31	-7.66
中国联通	通信							3.45	14.23
东方电气	电力设备							2.46	-13.17
中国财险	非银金融							2.58	15.24
华润电力	公用事业							2.55	8.15



- 基金相关信息及数据仅作为基金研究使用，不作为募集材料或者宣传材料。
- 本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。
- 全球通胀背景下，海外货币政策政策进程预期修正，将造成市场加剧波动。
- 海外地缘政治事件及制裁手段升级，冲击全球金融市场。
- 政策落地仍有不确定性，国内政策节奏可能不及预期。

特别声明

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

获取更多研究服务，欢迎访问国金研究小程序



最新研报

会议路演

研究专题