

聚焦基金一季报

透视基金一季度港股持仓:科技、新消费板块受青睐

本报记者 彭行菘

随着公募基金2025年一季度报的披露,其港股配置逻辑逐渐清晰。

Wind资讯数据显示,一季度,长城港股通价值精选混合、中欧互联网混合、永赢科技智选混合发起等产品显著增持腾讯控股有限公司(以下简称“腾讯控股”)、中芯国际集成电路制造有限公司(以下简称“中芯国际”)、阿里巴巴集团控股有限公司(以下简称“阿里巴巴-W”)、小米集团-W等科技龙头,以及理想汽车-W、泡泡玛特国际集团有限公司(以下简称“泡泡玛特”)、美团-W等新消费标的。

聚焦两大方向

一季度,港股市场在消费红利释放和科技产业升级的驱动下,迎来了结构性行情。

从各基金的持股情况来看,腾讯控股获得睿远成长价值A、中欧互联网先锋A、朱雀恒心一年持有等27只产品重仓,成为最受公募基金青睐的港股。此外,中芯国际、阿里巴巴-W、理想汽车-W、小米集团-W、巨子生物控股有限公司等获基金持有数量居前,分别被13只、13只、12只、8只、8只基金重仓持有。

综合来看,目前基金对港股的重仓亮点主要聚焦两大方向:

一是聚焦科技互联网巨头。腾讯控股、中芯国际、小米集团-W均来自信息技术行业,并位列多只基金前三大重仓股。例如,腾讯控股为朱雀恒心一年持有的第一大重仓股,较去年四季度末,今年一季度其腾讯控股增持超28万股,持仓市值达2.92亿元。

二是聚焦智能汽车与新消费。理想汽车-W、小鹏汽车有限公司(以下简称“小鹏汽车-W”)、泡泡玛特等标的同样获得了公募基金的青睐。例如,中欧碳中和混合发起对小鹏汽车-W一季度新增买进120万股;中欧智能制造混合对理想汽车-W增持了56.69万股,持股数量为67.62万股。

对此,中欧碳中和混合发起的基金经理刘伟伟在一季报中表示,看好今年智能驾驶的产业趋势,尤其是智驾产业链中的整车、芯片、连接器和激光雷达等公司。

多家基金经理在一季报中强调,港股科技互联网的强劲增长动力是加仓核心逻辑。

长城港股通价值精选混合一季报显示:“本基金自2024年上半年以来,在市场充满不确定性的情况下发现了中国科技互联网的强劲增长动力和中国AI的广阔发展前景。经过1年的验证,在DeepSeek出现后,中国科技互联网的良好基本面和AI能力被全球投资者发现。”

朱雀恒心一年持有一季报显示:“产业层面,AI相关仍是全球竞争的重点,中国相关资本开支会不断增加。当前我国AI领域资本开支扩张有助于提高未来收入预期,实现估值提升。”

港股市场仍是价值洼地

多份基金一季报认为,科技型企业经过业务优化与股东回报提升,已进入“价值重估通道”,而AI技术突破将开启新一轮增长周期。

“港股在今年年初走出了一段极为独立的行情,风险偏好得到了较大的修复。”北京凯瑞投资管理集团有限公司总经理、投资总监陈锐在接受《证券日报》记者采访时表示,这个修复过程是发生在港股估值处于极端低估的状态下,此后由于新一轮的海外超预期因素扰动影响,港股估值又回到了接近2025年行情启动前的估值水平。

此外,长城基金管理有限公司基金经理曲少杰表示,在看好科技互联网行业的同时也看好中国的新兴消费潜力,新兴消费赛道在整个消费领域表现更加突出,这得益于年轻人的消费活力十足,谷子经济等概念加深了消费者对新消费经济的认知。

对于港股配置价值,陈锐认为,港股市场当前仍是价值洼地,很多港股上市的传统行业龙头估值较低,海外不确定性因素虽然可能对不少行业的盈利前景造成一定影响,但是极端低估的估值水平本身就代表着风险的充分释放,港股易上难下,一旦海外不确定性因素出现阶段性缓和,港股的风险偏好将再次得到极大的修复。

深圳前海排网基金销售有限公司理财师姚旭升认为,港股当前配置价值凸显:一是在全球主要市场中估值处于低位,叠加海外降息预期增强带来的流动性宽松预期,估值修复空间较大;二是国内经济稳步复苏将支撑消费,科技领域企业盈利增长,半导体及人工智能等新兴产业政策利好持续释放;三是2025年以来港股通资金净流入,外资配置意愿提升,叠加政策支持巩固提升香港国际金融中心地位,以及鼓励上市公司分红等措施,港股市场流动性与吸引力有望进一步提升。

随着港股基金的重仓名单陆续揭晓,其加仓路径既是对政策红利的响应,亦是对产业变革的前瞻。多位业内人士认为,在AI重塑全球科技格局的当下,龙头企业的技术壁垒与生态整合能力,或将成为超额收益的核心来源。

长城港股通价值精选混合一季报显示,2025年二季度持续看好港股科技互联网行业的发展前景,港股科技互联网行业政策较为友好,企业业绩出现向上趋势,未来中国人工智能的发展会开启中国科技互联网企业新的发展机遇;同时看好新兴消费的增长潜力。

首单银行理财资金参与上市公司定增落地

本报记者 杨洁

4月17日,上海外高桥集团股份有限公司(以下简称“外高桥”)公开披露了向特定对象发行A股股票情况报告书,在报告书披露的共计11家发行对象中,出现了“光大理财有限责任公司”(以下简称“光大理财”)的名字。据《证券日报》记者了解,这是全市场首单银行理财资金直接参与投资上市公司定增项目。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,银行理财资金参与上市公司定增的意义在于拓宽投资渠道,增强市场活力和支持实体经济发展。中长期看,这一举措将加速中国资本市场从“散户主导”向“机构主导”转型,助力实体经济高质量发展。

提供中长期增量资金

报告书显示,此次外高桥向特定对象发行股票数量2.25亿股,募集资金共24.75亿元。其中,光大理财获配股数为181.49万股,获配金额将近2000万元,限售期为6个月。光大理财以自身管理的权益类理财产品参与此次发行认购。

往前回溯,2025年1月份,中央金融办、中国证监会等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》,其中提到,允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增。

2025年3月28日,中国证监会

发布《关于修改〈证券发行与承销管理办法〉的决定》,将银行理财产品纳入IPO优先配售对象范围。

上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示,参与上市公司定增,为银行理财产品服务实体经济提供了新渠道,也提供了以折扣价配置优质权益类资产的机遇。对于资本市场而言,银行理财资金参与上市公司定增,为资本市场提供了中长期增量资金,能够进一步提升资本市场的活跃度。

在田利辉看来,通过参与定增,银行理财资金能够直接为企业提供融资支持,特别是对于需要大量资金进行技术研发、产能扩张的高科技企业来说尤为重要。

光大理财人士表示,坚定看好中国资本市场发展前景和中国经济的未来,在有效管控风险的基础上,逐步加大在资本市场领域的布局,近期已择机增配了包括交易型开放式指数基金(ETF)在内的指数化投资工具,并将加大对上市公司定增、可转债、可交债等工具品种的投资力度。本次参与上市公司定增项目,也是光大理财落实中管金融企业子公司社会责任,为资本市场引入耐心资本、长期资本的有益探索。

理财公司需把握政策机遇

银行理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场年度报告(2024年)》显示,截至2024年末,银行理财市场存续规模29.95万亿元,较2024年初增长11.75%。业内预计今年的银行理财市场存续规模将



突破30万亿元大关。

一系列政策的出台,将银行理财资金纳入战略投资者范畴,降低了银行理财直接参与上市公司定增的门槛,有助于银行理财子公司从产品和投资两个维度深化与上市公司的合作,既拓宽了银行理财投资边界,更有助于引导中长期资金入市,促进市场形成良好投融资生态,为实体经济注入源源不断的金融活水。

田利辉认为,这也倒逼银行理财子公司提升主动管理能力,从“通道化”向“投行化”进阶。对此,

他建议,银行理财子公司在资产端

进行创新,开发“定增主题”理财产品,探索“股债联动”模式,推动差异化策略。这需要搭建专业化投研团队,提升对科技、绿色等新兴产业的估值能力。政策方面,建议进一步细化配套规则,明确银行理财资金参与定增的合规边界(如关联交易限制、集中度管理等),避免资金空转。与此同时,还可以鼓励银行理财子公司与地方政府合作,定向支持区域产业集群。此外,完善投资者保护机制,要求理财产品标注“权益类资产占比”,设置风险

预警机制。

在杨海平看来,当下,银行理财子公司要把握好一系列政策变化带来的机遇,对原有产品体系进行升级,推出特色化理财产品,适时加大权益类理财产品投放,或在“固收+”框架下及“混合类理财产品”项目下,提升权益类资产配置。同时,适度拉长理财产品的期限,利用上述政策契机,抢抓政策红利,改善理财产品的收益率表现。此外,强化投研体系的升级,进一步完善风险管理体系、内控管理体系。

年内10家持牌消费金融公司“甩卖”不良资产

本报记者 李冰

日前,银行业信贷资产登记流转中心(以下简称“银登中心”)官网信息显示,招联消费金融股份有限公司(以下简称“招联消费金融”)连发两则不良资产转让公告,分别为《关于2025年第6期个人不良贷款(个人消费贷款)转让项目转让公告》《关于2025年第7期个人不良贷款(个人消费贷款)转让项目转让公告》。

《证券日报》记者梳理发现,年内已有10家持牌消费金融公司“甩卖”不良资产。综合来看,消费金融公司正加大不良资产处置力度,呈现“量大价低”的特点,部分转让价低至1折。

加速出清不良资产

具体来看,招联消费金融2025年第6期个人不良贷款(个人消费

贷款)转让项目涉及转让资产笔数318162笔,借款人户数为56750户,加权平均逾期天数1072.73天,未偿本息总额6.78亿元;该公司2025年第7期个人不良贷款(个人消费贷款)转让项目涉及转让资产笔数464693笔,借款人户数为78139户,加权平均逾期天数1269.72天,未偿本息总额10.69亿元。

记者注意到,4月份已有多家消费金融公司“甩卖”不良资产。比如,4月1日,河北幸福消费金融股份有限公司发布《关于2025年第2期个人不良贷款(个人消费贷款)转让项目转让公告》;4月7日,南银法巴消费金融有限公司2025年第2期个人不良贷款(个人消费贷款)转让项目涉及转让资产笔数17496笔;4月9日,厦门金美信消费金融有限责任公司2025年第1期个人不良贷款(个人消费贷款)转让项目涉及未偿本息总额1.3亿元。

对于消费金融公司加速不良资产出清的原因。中国银行研究院研究员叶银丹对《证券日报》记者表示,不良资产的增加不仅影响公司的盈利能力,还可能影响股东信心和投资者的评价。同时,《互联网金融贷后催收业务指引》的发布对消费金融公司的催收活动提出了更严格的要求,增加了催收成本,部分消费金融公司选择批量转让不良资产,可以提高处置效率,严控风险管理,加强消费者权益保护等,以上因素均促使消费金融公司加速不良资产的出清。

“消费金融公司加速不良资产出清的主要原因在于,通过出清不良资产可以提升资产质量,降低风险,减少不良资产对资本的占用,从而提高资金使用效率和客户服务的能力,更好地满足监管对不良资产的要求。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记

者表示。

转让价格普遍较低

整体来看,今年以来,持牌消费金融公司继续加速出清不良资产,包括捷信消费金融有限公司、中信消费金融有限公司、湖北消费金融有限公司、南银法巴消费金融有限公司、重庆蚂蚁消费金融有限公司、兴业消费金融股份公司、招联消费金融股份有限公司、中银消费金融有限公司、河北幸福消费金融股份有限公司、厦门金美信消费金融有限责任公司等均有所行动。

同时,多家消费金融公司年度首次公告不良贷款转让。例如,2月5日,重庆蚂蚁消费金融有限公司发布2025年第1期不良贷款转让公告,未偿本息总额达5.81亿元,涉及39432户借款人。

综合看,消费金融公司挂牌转让的不良资产价格普遍较低,部分

项目的起拍价不到账面价值的1折。例如,捷信消费金融发布2025年第1期个人不良贷款转让项目公告,项目竞价起始价为2150万元,约为未偿本息总额的0.3折。

姜飞鹏认为:“消费金融公司贷款中信用贷款占比较高,单户或者单笔金额往往较小,其客户更加下沉,增加了不良资产买方后续回收的不确定性,提高了买方的处置成本,这也是消费金融不良资产转让价格普遍较低的原因。”

同时,多位受访者预计未来一段时间内,消费金融公司不良贷款转让的动作仍将持续。叶银丹认为:“由于不良贷款规模的上升和监管的逐步明确,预计未来一段时间内,消费金融公司不良贷款转让的动作将趋于常态化。未来发展突围的关键在于消费金融公司如何在市场环境变化中提升资产质量和风险管理能力,确保不良贷款问题得到有效控制。”

从“试点探索”到“全面规范” 券商并表管理指引正式发布

本报记者 周尚任

为深入贯彻中央金融工作会议精神,落实“国九条”及“1+N”系列政策文件要求,着力打造现代金融机构,培育国际一流投资银行,助力行业高质量发展,4月18日,中国证券业协会(以下简称“中证协”)根据相关法律法规及监管规定,制定发布《证券公司并表管理指引(试行)》(以下简称《指引》),旨在提升证券公司全面风险管理能力,加强对子公司及业务条线的“垂直化”管理。

对于《指引》的发布,中信建投证券相关负责人向《证券日报》记者表示:“此前仅有6家试点券商实施并表监管,其他公司缺乏统一规范。《指引》的出台使全行业统一标准,推动各家券商风险管理能力向高标准看齐,促进行业整体风险管理水平提升。”

全面提升风险管理水平

《指引》中提及的并表管理,是指券商对并表管理体系的公司治理、资本和财务等进行全面持续的管控,有效识别、计量、监测、评估和控制并表管理体系的总体风险状况。

往前回溯,2020年,中国证监会批准6家券商实施并表监管试点,为试点券商探索和实践了行之有效的方法和经验。近年来,券商专业子公司数量增加,业务领域不断扩展,市场服务功能更为丰富、国际化发展稳步推进,加强并表管理的必要性日益突出,需要出台统一全面的专项指引。在中国证监会指导下,中证协组织风险管理专业委员会,总结前期试点经验,广泛征求行业及监管部门意见,研究制定了《指引》。

华泰证券相关负责人向《证券日报》记者表示:“此前仅有6家试点券商实施并表监管,其他公司缺乏统一规范。《指引》的出台使全行业统一标准,推动各家券商风险管理能力向高标准看齐,促进行业整体风险管理水平提升。”

“前期监管试点实践证明,并表管理有助于健全券商治理体系,完善全面风险管理机制,提升子公司风险管理水平,为券商综合化经营提供坚实的风险管理保障。”中证协相关负责人向记者补充说。

总体上看,券商并表管理的核心目的在于加强券商整体风险管理能力,维护券商稳健运行,防范金融风险跨区域、跨市场、跨境传染。在上述中信证券相关负责人看

来,近年来,券商综合化布局积极,境内外子公司设立数量快速增长,逐步出现综合化经营发展态势。伴随着经营业务领域的不断扩展,风险的复杂程度也随之提升。将风险管控边界从母公司层面扩展至母子集团视角,既是券商全面、及时、有效评估和管控风险的必然需要,也是促进证券行业稳健经营和高质量发展的必备保障。

“监管框架不再局限于单一法人视角,而将穿透式并表管理作为对券商有效监管的重要手段。通过对资本约束和风险敞口计量延伸至合并报表层面,不仅能够动态捕捉对券商有效监管的重要风险,还能够为构建宏观审慎的行业防火墙打下坚实基础。”中金公司相关负责人表示。

推动协同增效

总体而言,《指引》结合我国国情和券商实际情况,形成体系化的并表架构指南,共八章、四十一条。

从内容来看,主要包括以下几个方面:一是明确并表管理范围,要求券商以实管实控为基础,兼顾业务复杂性和风险相关性,合理审慎确定并表主体范围,全面覆盖表内外、境内外、本外币业务,切实

防范金融风险跨区域、跨市场、跨境传染。二是明确并表管理各要素的管理要求,从完善公司治理架构、加强业务协同与内部交易管理、建立全面风险管理体系、强化资本管理等方面提出具体要求,指导券商建立健全并表管理架构和工作机制,加强对子公司及业务条线的垂直管理,持续提升全面风险管理水平。三是配套制定行业并表管理风险控制指标计算标准,要求券商构建覆盖整体风险和资本充足情况的指标体系,逐步实现系统计算与动态监测,确保及时掌握资本使用及业务风险状况。四是设置差异化过渡期,为稳妥推进行业落实并表管理要求,《指引》针对不同类型券商设置了最长不超过三年的过渡期安排。

在上述华泰证券相关负责人看来,《指引》主要内容及导向包括四个方面,一是强化公司治理,通过明确权责划分与协作机制,推动券商治理结构的优化升级。二是强调资本管理的集约化与前瞻性,优化风险控制指标计算标准,提升资源配置效率。三是推动业务协同并规范内部交易,引导券商从规模扩张转向协同增效,提升综合竞争能力。四是“从试点探索”到“全面规范”,促进行业整体风险管理水平提升。

从试点券商的实践角度来看,

以中金公司为例,公司相关负责人表示:“试点以来,中金公司随着国际化战略的推进,业务领域不断扩展,强化公司治理、资本管理、风险管理、财务管理的重要性及必要性日益突出。”

同样作为试点券商之一的中信建投证券,其公司相关负责人表示,在中国证监会的指导下,公司积极参与并表管理试点实践,将并表试点作为重要抓手,探索并表管理体系下风险管理与业务协同的管理新思路,持续推进完善全面风险管理体系,持续实施并表试点,公司在风险全覆盖、境内外子公司管理、风险预警和基础设施等方面得到显著提升,并表管理体系下的全面风险管理能力显著增强。

总体来看,《指引》是对中证协《证券公司全面风险管理规范(修订稿)》和各类风险管理规范的有效延伸和强化,为行业机构践行并表管理提供了规范和指南,有助于券商夯实合规内控基础,统筹加强一体化、垂直化管理,促进功能发挥。长远视角来看,正如上述中金公司相关负责人认为,未来行业将从规模扩张向资本效率驱动转型,推动实现风险隔离机制与业务协同效应的动态平衡,为金融体系的整体稳健运行提供结构性保障。