

# 创业板由“宠儿”变“弃子” 基金百亿调仓构建新“防线”

□本报记者 李良

三季度，创业板依旧意气风发，但基金经理已悄然“移情别恋”。

最新披露的基金三季报显示，尽管三季度创业板指暴涨35.21%，成为创业板诞生以来最大的单季涨幅，但基金持有的创业板股票市值不增反减：来自Wind的数据统计显示，截至三季度末，基金持有创业板股票市值总和为1026亿元，相较于二季度末减少了122.6亿元。显然，三季度创业板指数的迭创新高，反而成为基金悄然撤退的最好掩护。而在10月份，这种撤退则由暗转明，开始大张旗鼓。

值得注意的是，虽然基金大举抛售创业板股票，但三季报数据显示，截至三季度末，基金股票平均仓位环比不降反升。那么，撤出来的上百亿巨资又流向了哪里？中国证券记者在采访中发现，许多基金经理的调仓方向瞄准了医药保健、食品饮料在内的大消费板块。在他们看来，市场炒作激情退去后，市场估值将会重新回归理性，此前涨幅较小、安全边际较高的大消费板块个股，将成为下一阶段市场震荡调整中最好的“防线”。

## 激情由浓转淡

可以毫不夸张地说，正是创业板个股的疯狂上涨，成就了众多股票型基金今年的大放异彩。

来自Wind的数据显示，即便历经了10月份以来的大幅下跌，截至10月25日，标准股票型基金今年以来的平均收益率依然达到16.65%。其中，今年以来收益率超过50%的标准股基达到9只——与2008年以来的各个年度相比，这份业绩不可谓不优异。而仔细剖析今年以来标准股基的业绩贡献，创业板功不可没：单纯从市值计算，今年一季度末，基金合计持有创业板股票市值为517.6亿元，至二季度末便翻了一个跟斗，达到1148亿元，三季度末虽有所减少，但也在千亿元以上；具体到个股，至二季度末，基金合计持有流通股比例超过20%的创业板上市公司多达83家，其中流通股占比超过30%的达到52家，但在三季度，基金合计持有流通股比例超过20%的创业板上市公司缩水至44家，其中流通股占比超过30%的则为19家。以长盈精密为例，Wind数据显示，二季度末基金合计持有该股票的流通股占比高达74%，至三季度却不到20%。

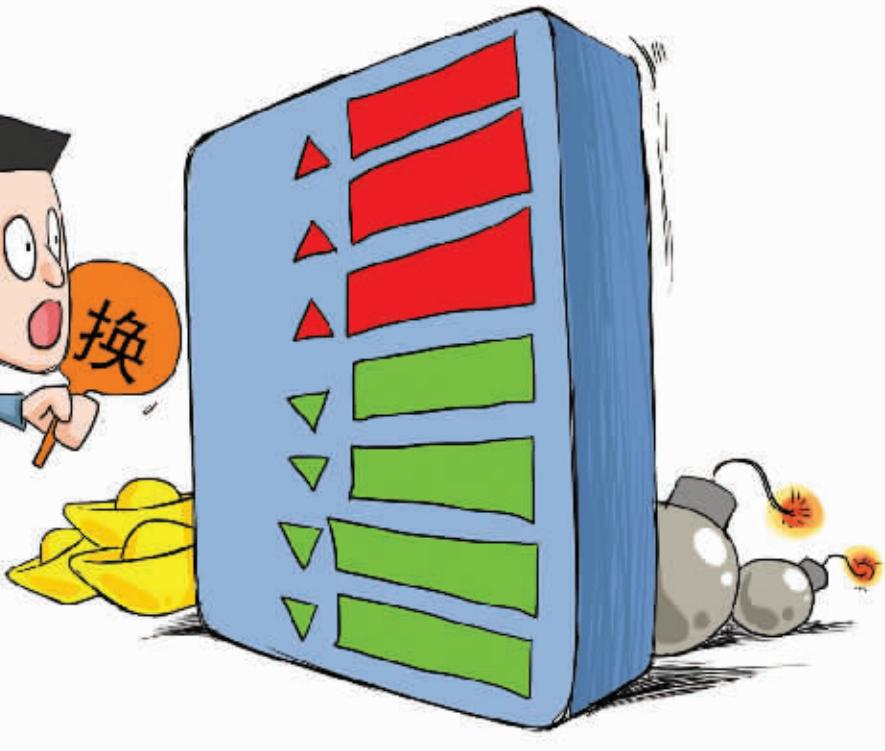
不过，尽管在中国转型的大背景下，基金经理们今年以来一直对创业板情有独钟，但随着创业板的上涨开始过度透支预期，许多基金经理对创业板的激情开始消退，有甚者干脆斩断了与创业板之间的“情缘”。某基金经理在接受记者采访时明确指出，在亢奋期过后，市场终究会回归到理性估值的轨道上来，虽然创业板中确有不少优质成长股，但过度上涨的股价已经透支了预期，短期急速调整势在难免。

需要指出的，相较于以往的三思而后行，基金经理们此番对创业板的减仓着实是眼疾手快。根据Wind数据，截至三季度末，基金持有创业板股票市值总和为1026亿元，相较于二季度末减少了122.6亿元，但在三季度里，创业板指数却飙涨了35.21%。此消彼长意味着，在三季度，基金实际上减持的创业板股票数量要超过面上的数据。

可佐证基金快速撤离创业板的数据，还有基金扎堆重仓股的变化。Wind数据显示，至二季度末，基金合计持有流通股比例超过20%的创业板上市公司多达83家，其中流通股占比超过30%的达到52家，但在三季度，基金合计持有流通股比例超过20%的创业板上市公司缩水至44家，其中流通股占比超过30%的则为19家。以长盈精密为例，Wind数据显示，二季度末基金合计持有该股票的流通股占比高达74%，至三季度却不到20%。

对于多数基金经理来说，今年创业板以及诸多主题概念股的上涨能演绎至如此地步，确实出乎他们的意料。而在10月份开始大张旗鼓地抛售创业板等高估值个股的同时，许多基金经理也开始反思自己的投资逻辑。

从我个人角度来看，创业板契合了中国经济转型的大方向，长期趋势向上并没有疑义，我们买入创业板个股之初的投资逻辑是完全正确的。”上海某基金经理向记者表示，但是，当许多成长股被市场情绪推动至不可思议的价格时，我们的投资逻辑开始遭遇挑战：是秉承买入并持有策略，继续持股，还是当股价达到预期价位时，见好就收？我个人的倾向是见好就收。这并不违背价值投资理念，而且



IC图片

## 重构防御版图

大举撤离创业板的基金经理们，开始将目光投向了防御板块。

上海某基金公司投资总监向中国证券报记者表示，考虑到今年以来创业板过高的涨幅，一旦启动调整进入下降通道，无论是空间还是时间都难以预期，而且会对整个A股造成冲击，下一阶段的A股投资风险骤然增加，因此，以大消费板块为主的防御品种将会成为基金再度“抱团”的新方向。他认为，在创业板暴涨拉高了投资者心理估值的背景下，今年以来涨幅偏弱的医药保健和快速消费

品等行业将会迎来更多的资金流入。

杜猛则进一步指出，展望后市，由于在此前的主题概念炒作中，许多优质成长股表现平平，包括医药、电子、环保、能源等估值相对合理、市场认可度较高的优质上市公司，那么在主题概念炒作退潮后，资金开始重新注重上市公司基本面的时候，它们会得到估值切换的投资机会，这一点在明年可能会有更明显的体现。

以医药股为例，我觉得，目前市场上比较下来医药股的吸引力在逐步提高。此前，

因为医药行业反贿赂等心理影响导致医药股集体下跌，且事件还在不断发酵过程中。但从中长期来看，医药行业的成长逻辑并没有被破坏，随着时间的推移，它的吸引力将会不断增加。”杜猛说，事实上，需要指出的是，从中国医药企业的角度来看，医药企业其实还处于发展的初期阶段，上市公司的市值无法与国外大型药企相提并论，但从发展的方向和前景来说，未来中国医药行业肯定会出现大型医药企业，这也为投资者提供了长期投资的空间。”

除医药以外，食品饮料和电子产品也成为基金调仓的对象。从基金三季报来看，食品饮料行业的伊利股份已跻身三季度基金第一重仓股，共有196只基金合计持股总市值达到291.74亿元，占流通股比例的41.63%，而伊利股份在三季度也不负众望，大涨42.84%；此外，主营电子产品的海康威视则成为基金第二大重仓股，113只基金在三季度合计持股市值达到134.23亿元，占流通股比例达17.28%。而在基金力捧之下，海康威视三季度大涨50.6%。

## 潮退后的反思

符合中国股市的特色。”

该基金经理告诉记者，据他了解，虽然在三季报中，许多基金出现在创业板个股的十大流通股东中，但10月份以来，由于这些基金的大幅减持，其持有创业板个股的数量已经大幅减少，因此，实际上基金持有的创业板股票市值要远低于三季报披露的水平。他指出，这恰恰反映出，在基金经理群体中占比越来越大的80后基金经理们，其投资逻辑和操作风格与前辈们有较大差异，对价值投资的理解也颇为不同，不会再简单采用“买入并持有”的策略，而更多会综合个股价值、市场情绪以及趋势变化等进行大波段的操作。

也有基金经理提出了不同的看法。杜猛便表示，市场“博

弈”是一个偏短期的投资行为，从中长期的角度来看，如果一直依赖于市场“博弈”来赚取收益，最后统计下来，盈利的概率是相当有限的，甚至可能出现亏损。事实上，无论是从国外还是国内的经验来看，依靠市场“博弈”来长期跑赢市场的投资者寥寥无几。他表示，现实情况是，三五年下来业绩表现突出的基金经理，基本上都是以精选个股为主，注重上市公司长远发展并进行中长期持股，这一点在基金业的发展历史中已经被不断验证。所以，我并不愿意追逐市场“博弈”，更愿意将基金的未来建立在上市公司基本面之上。如果我认为未来上市公司能在三年时间里持续获得高增长，那么我会买入并持有。”杜猛说。