

白马股频频“跳水” 基金调仓难度增大

□本报记者 李惠敏 张凌之



新华社图片

上周多只白马股出现“跳水”走势。记者梳理发现,这些白马股多为基金抱团且累计涨幅较大的股票。

基金业人士认为,部分白马股“跳水”或与补跌预期下基金的获利了结相关,尤其是在今年以来累计获利较多的背景下,公募基金四季度兑现压力较大。当前基金调仓可选择的标的较少,再度建仓难度较大。

多为基金重仓股

回顾过去一周的A股市场,不少今年以来累计涨幅大、且在7月至8月创下股价历史新高的科技白马股出现“跳水”。10月12日,游戏龙头股三七互娱开盘后快速跌停,全周累计下跌14.78%。截至10月9日,三七互娱股价今年以来涨幅超过50%,并在7月创下历史新高。

同日,苹果产业链龙头股信维通信盘中一度跌幅超17%,触及近三个月以来新低。当日该股收盘下跌11.19%,市值单日蒸发60亿元。截至10月9日,信维通信股价二季度以来涨幅达69.23%,并在8月触及历史新高。

10月13日,芯片半导体概念龙头圣邦股份大跌13.68%,10月14日再跌7.41%。截至10月9日,圣邦股份今年以来累计涨幅达到83.06%,股价在7月创下历史新高,达到405元,而最新收盘价为257.30元。此外,还有宝信软件、隆基股份、安车检测、诚迈科技等白马股也轮番“跳水”。

以上个股不少为公募基金重仓股。截至6月30日,三七互娱被基金合计持有37093.33万股,持股比例达到26.47%,其中,交银施罗德基金、中欧基金、汇添富基金、富国基金、博时基金等旗下基金合计持股比例较高。圣邦股份被基金合计持有4105.53万股,基金持股比例达到26.71%,广发基金和诺安基金旗下基金合计持股比例分别达9.21%和5.10%,华夏基金、富国基金、国联安基金、国泰基金旗下基金合计持股比例均超1%。信维通信被基金持有19786.22万股,持股比例达到24.38%,兴证全球基金、睿远基金、华夏基金、中欧基金、南方基金等旗下基金合计持股比例较高。

记者进一步梳理发现,这些白马股股价调整明显滞后于同行业股票。以芯片半导体为例,部分同类公司早在今年初已开启调整。与圣邦股份同行业的汇顶科技,在今年2月创下386.63元的历史新高后,股价一路下跌,最新收盘价为166.20元,累计下跌了57.01%。相较汇顶科技,圣邦股份调整明显滞后。

谈及原因,泓德基金基金经理蔡丞丰认为,前期这一波半导体板块的上涨主要是业绩驱动,根本动力来自于芯片国产化的需求。目前国内自主半导体需求大约1000亿美元,在这当中,只有逾20%能由国内芯片公司满足的。在业绩快速增长预期的推动下,半导体板块展开了一轮由“自主化”主题推动的行情。但目前遭遇外部环境压力之下,国产半导体自主产业供给和需求出现了不确定性。

兑现压力显现

记者调研多家机构了解到,估值过高、业绩不达预期、机构调仓等成为以上白马股“跳水”的重要原因。

一位北京公募基金经理周川(化名)表示:“基金或者外资调仓是这轮调整的主要原因,但现在场外资金很多,也有很多资金等待买入,因此不会调整太深。”清和泉投资总监吴俊峰

上周跌幅较大的基金重仓股

证券简称	上周跌幅(%)	基金持股比例(中报,%)	申万一级行业
安车检测	-25.84	31.28	机械设备
圣邦股份	-16.38	26.71	电子
嘉友国际	-15.59	3.40	交通运输
金丹科技	-14.90	17.04	农林牧渔
三七互娱	-14.78	26.47	传媒
意华股份	-14.76	10.81	通信
科顺股份	-14.64	24.29	建筑材料
信维通信	-14.51	24.38	电子
众信旅游	-14.29	5.43	休闲服务
凯伦股份	-13.94	22.51	建筑材料
慈文传媒	-12.46	10.65	传媒
鹏鼎控股	-12.13	21.74	电子
创世纪	-11.94	6.46	电子
蒙娜丽莎	-11.17	22.55	建筑材料
深物业A	-10.99	3.19	房地产
海尔生物	-10.93	14.88	医药生物
游族网络	-10.85	10.05	传媒
健友股份	-10.83	16.16	医药生物
安恒信息	-10.65	50.64	计算机
安达维尔	-10.54	4.55	国防军工

数据来源/Wind

直言,大部分机构的考核时间在11月底或12月初,在此期间可能会面临调仓问题。和聚投资表示,年底机构抱团的股票面临调仓换仓的压力。相聚资本梁辉也认为,获利兑现可能是主要原因,机构更多的是为明年提前布局。

某大型基金公司基金经理表示:“近期科技白马股回调的原因其实就是前期涨多了,有一些调整也是很正常的。”某百亿规模基金经理表示,资金推动的牛市会把许多长期价值增长动能较弱的股票推高到偏离价值基础的水平,过程必然伴随着频繁的宽幅震荡,最终价值回归将触发股价的大幅回落。

在诺德基金量化投资总监王恒楠看来,近期部分白马股调整幅度很大,甚至超过了上半年的涨幅,主要原因是今年上半年业绩不及预期,其基本面趋势走弱。这部分股票第三季度的

基本面状况将决定其下阶段走势。吴俊峰表示,某些个股下跌可能和其三季度报预期或透露出来的跟踪信息有关。和聚投资也认为,三季度业绩不及预期或对下阶段盈利预期偏弱,是某些股票调整的重要原因之一。

截至10月16日最新收盘价,以上个股股价已从7、8月的高点下跌了近三成。三七互娱的股价从7月的50.70元高位下跌了29.82%;信维通信从8月的66.28元高位下跌25.17%;圣邦股份股价更是从7月的405元高位下跌了37.21%。

白马股此轮调整是否已到位?王恒楠表示,白马股进一步调整空间不大。今年一季度流动性宽松,市场抱团增持白马股,使得其估值水平过高。三季度以来,很多白马股估值水平进入了快速调整的阶段。然而,白马股的基本面普遍不错,随着估值的调整以及公司业绩的进一步提升,大概率将触底反弹。

梁辉也提醒,调整的幅度是分化的而非整体性的,调整幅度与公司的长期前景和业绩表现相关。不过,和聚投资表示,在经济复苏、流动性边际收敛的背景下,市场风格在四季度仍有可能进一步趋向均衡,高估值板块阶段性压力仍存。

尽管短期可能有震荡的风险,但机构对科技股的长期走势仍抱有信心。在上述某大型基金公司基金经理看来,短期的估值因素与流动性相关,但无论从国际还是国内来看,流动性都不具备大幅收缩的基础。因此,科技板块后市可能继续保持震荡的格局,但不具备大幅下行的基础。中长期来看,无论从产业结构的调整趋势,还是利率水平的状态来看,科技股都将维持慢牛的格局。

调仓而非减仓

今年以来,A股市场赚钱效应显著,机构投资者也都获利颇丰,随着年底考核季即将到来,机构资金会不会选择获利了结?

“从基金角度来看,虽然累计获益不少,但作为主要投资A股市场的主动权益基金,其实资金也无处可去,仍会继续保持高位运作。”一位金牛基金经理表示,“但从外资角度来看,一般会在年底选择获利了结,因为他们可选择的更多,投资范围也更广。”

在周川看来,基金的机制不存在年底兑现收益一说,只要没有赎回,不会主动大幅减仓。但是个别机构会有年底做账需求,必须实现收益才算盈利,不过这部分资金不是很多,对市场冲击不大。

尽管仍会选择高位运作,但多数基金经理还是会选择在年底进行调仓换股,为明年布局。

从部分重仓相关股票的基金净值走势来看,基金经理已经调仓。以圣邦股份为例,截至6月30日,圣邦股份位列诺安成长混合和嘉实成长收益混合的第一大重仓股、国联安科创3年的第二大重仓股。但在近一周股价重挫的背景下,嘉实成长收益混合近一周净值涨幅达2.20%,诺安成长混合近一周净值涨幅为1.42%,国联安科创3年近一周净值微跌0.85%。这也意味着,以上基金大概率对持仓做出了一定调整。

但寻找更好的投资机会绝非易事。梁辉认为,只要持有的优质公司其自身处于盈利持续兑现的过程中,还是会保持长期信心。

上述金牛基金经理指出:“由于今年以来部分个股已经涨幅很大,在接下来会进行调仓。对前期涨得多的个股就多卖点,而前期涨得少的个股就多买点。今年涨的就是明年跌的,而今年没涨甚至跌的则有可能是明年涨的。”王恒楠也表示,公募基金可能会根据不同股票标的性价比的相对变化而进行调仓,明显被高估的品种很有可能被调出。

周川认为,目前市场估值不便宜,看好的方向和公司都挺贵。但如果长期来看,还是有很多可选标的。四季度谨慎乐观,等待外部不确定因素落地,再选择方向。短期低估值和顺周期的行业相对较好。长期看好三个方向:一是和人口相关的大消费,二是和老龄化相关的医疗保健,三是中国具备比较优势的高端制造业。

梁辉表示,从四季度阶段性的机会来看,随着经济的逐步复苏,周期性行业会出现一些机会。7月以来全球债券、大宗商品及股票市场基本都在按照“经济复苏+流动性收紧”的逻辑演绎,代表价值股的上证指数、道琼斯指数走势相对领先,而代表成长股的创业板指、纳斯达克指数回调。随着经济数据的持续修复,这一趋势有望得到延续,四季度关注A股市场的结构性机会。