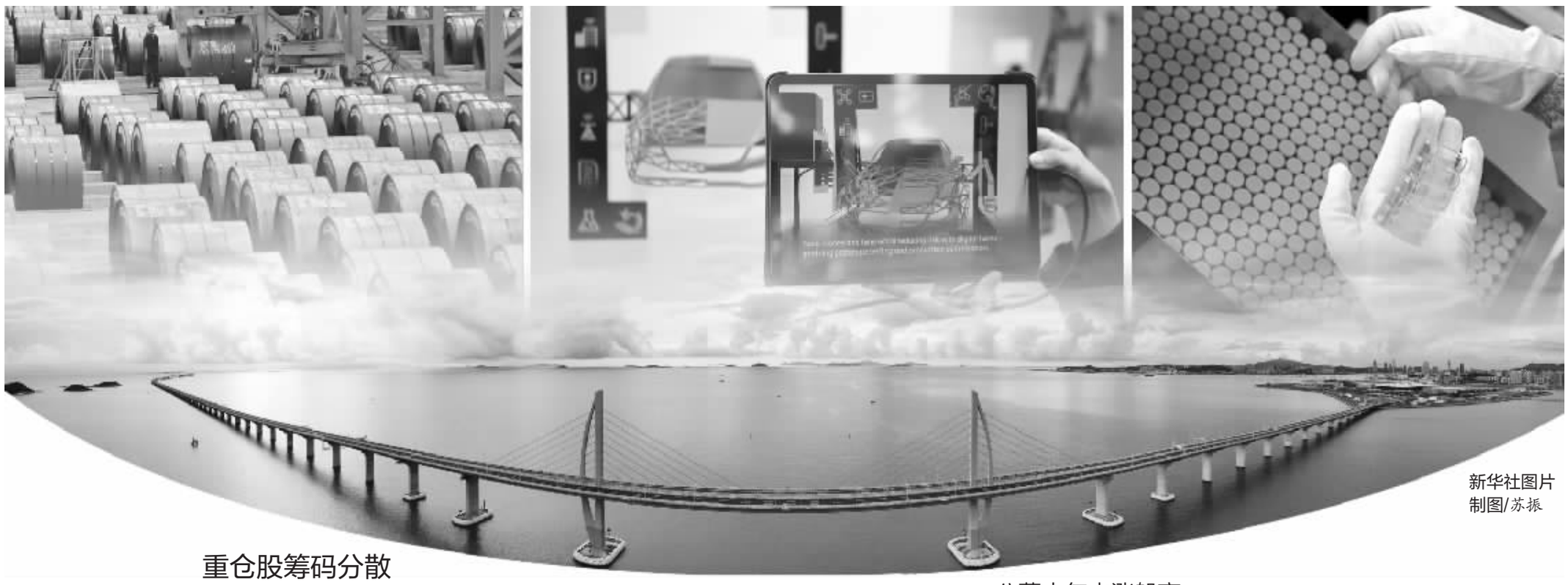
原重仓股筹码趋分散 机构不急于杀回马枪

统计数据显示，不少原来的机构重仓股股东户数大幅增加，印证了机构出货、中小投资者高位入场的情况。对于这些机构曾经集中持有的个股，在阶段性回调后，是不是还会成为机构“再聚首”的对象？

中国证券报记者采访发现，对于回调后的部分机构重仓股，基金仍然相对审慎，不急于杀回马枪。在市场风格再平衡的背景下，寻找新的机会，成为不少机构的选择。

● 本报记者 万宇 徐金忠



新华社图片
制图/苏振

重仓股筹码分散

股东户数是观察个股筹码集中分散的指标之一。一般来说，股东户数大幅增加，表明筹码呈分散态势；股东户数大幅减少，表明筹码呈集中态势，机构资金或在买入。

Choice数据显示，春节后开市以来（2月18日至3月26日），有539家上市公司的股东户数较上一披露期出现增加，在剔除了去年下半年以来新上市的公司之后，股东户数增长最多的是振华重工、上海机场、恩捷股份、实丰文化、陕西黑猫，上述公司最新披露的股东户数分别为16.19万户、29.27万户、4.48万户、1.71万户、8.46万户，较上一披露期的增长幅度分别为370.02%、116.47%、107.13%、96.84%、65.22%。在此期间，青岛啤酒、芒果超媒、广汽集团、金山办公等公司股东户数较上一披露期的增幅也在40%以上。

另外，2月18日至3月26日期间，有731家公司的股东户数较上一披露期减少，剔除去年下半年以来新上市的公司之后，股东户数减少最多的是久远银海、同花顺、鑫湖股份、中天精装、力星股份，最新披露的股东户数分别为1.11万户、5.11万户、1.97万户、1.00万户、1.17万户，股东户数较上一披露期的降幅分别为38.92%、30.66%、30.31%、30.01%、27.95%。在此期间，宝丰能源、圣邦股份、华正新材、浙江医药等公司股东户数较上一披露期的降幅则在10%以上。

截至去年三季度末的公募基金前20大重仓股中，有4家公司在春节后披露了最新股东户数数据。值得注意的是，这4家基金重仓股的最新股东户数均较上一披露期出现增长。其中，立讯精密披露的最新股东户数为44.43万户，增长14.07%；顺丰控股披露的最新股东户数为16.52万户，增长38.92%；亿纬锂能披露的最新股东户数为10.29万户，增长11.94%；长春高新披露的最新股东户数为7.46万户，增长2.58%。

部分中小投资者高位接盘

令人尴尬的是，这些机构重仓股筹码在渐趋分散的同时，往往也是个股下跌的时候。

Wind数据显示，2月18日至3月15日（最新股东户数披露日期），立讯精密跌幅为27.62%；2月18日至3月19日（最新股东户数披露日期），亿纬锂能跌幅为25.77%。新进入的投资者，大都因为股价下跌而成为“受害者”。

国金证券根据上市公司2020年三季报，对各类投资者的持仓进行了测算。截至2020年三季度，公募基金持有A股流通市值3.19万亿元，占A股流通市值的比重为6.67%，持股市值及占比相较2020年二季度均进一步提升。公募基金仍然是持股市值占比最高的专业机构投资者。

在去年三季度末，个人投资者持有A股流通市值18.97万亿元（前值15.69万亿元），占A股流通市值比重为32.63%（前值30.22%），持股市值和占比均有所上升。

“何日君再来”

对于高位参与机构重仓股的投资者，他们最关心的一点是：“何日君再来？”那些机构曾经大举买入的重仓股，能不能成为机构下一阶段继续拥抱的对象？

目前来看，基金等机构并不着急做出选择。

太平基金权益投资部基金经理常璐表示，2021年经济复苏预期成为市场的主旋律，国内制造业扩产在即，产能利用率、利润增速和库存增速都处于回升阶段。2021年，权益市场在经济复苏、政策正常化背景下面临再平衡。常璐判断，2021年A股盈利步入上行周期，在流动性的平衡状态下，盈利驱动有望驱动景气类权益资产继续上行。

德邦基金指出，站在目前时点，预计随着国内和海外经济的逐步复苏，上市公司的盈利增长趋势将进一步明朗化，而国内外流动性边际收紧的方向也会更加明确，部分行业和公司的估值可能会被近一步压缩，因此在投资端，寻找具有较好业绩/估值匹配度的标的是今年全年所要面临的重要挑战。

有基金经理坦言，尽管原来的机构重仓股下跌，但还是有大把新的机会不断浮现，无需“单恋一枝花”。

汇丰晋信基金经理陆彬指出，目前市场正在发生变化，部分公司的估值在一个月的时间回调了20%-30%，个别公司回调了接近40%，估值风险在短期内得到了大量的释放。“之后的估值调整可能是用时间来完成，其中质地特别好的公司，可以用业绩增长来消化估值。在高估值核心资产以外的行业和个股里，我们相信能找到基本面更好，估值更便宜的投资标的。”陆彬表示。

公募大年水涨船高

11家基金公司净赚均超10亿元

● 本报记者 王宇露

2020年可谓公募基金的大年，不少基金公司规模业绩双丰收。在日前发布的广发证券2020年年报中，“公募一哥”易方达基金去年的盈利情况浮出水面，营收92亿元，净利润27亿元，同比大增59.27%。

从当前已披露盈利情况的近30家基金公司来看，工银瑞信基金、广发基金、华夏基金、中银基金等11家基金公司，去年都实现了超10亿元的净利润，交银施罗德基金更是净利润同比大增114%。

规模业绩双丰收

3月30日，中国银行发布的2020年年度报告显示，子公司中银基金2020年实现净利润10.54亿元，同比增长21.43%。截至2020年末，中银基金总资产51.84亿元，净资产40.90亿元。

除了中银基金外，此前已披露盈利情况的基金公司中，还有另外10家净利润超过10亿元。

3月29日晚间，广发证券发布的2020年年度报告显示，子公司易方达基金2020年实现营业收入92.05亿元，同比增长48.94%；实现净利润27.50亿元，同比增长59.27%。截至2020年末，易方达基金总资产184.34亿元，净资产110.18亿元。广发证券持有易方达基金22.65%的股权，前者的年报还显示，截至2020年末，易方达基金管理的公募基金规模合计12251.67亿元，较2019年末上升67.63%，剔除货币市场型基金和短期理财债券基金后的规模合计8052.72亿元，行业排名第一。

2019年，广发基金的基金经理刘格菘包揽了公募年度前三名，此后刘格菘在2020年年初连发新基金，他也跻身国内管理资金规模最多的基金经理之列。广发证券2020年年报显示，广发基金2020年实现营业收入62.51亿元，同比增长89.20%；实现净利润18.24亿元，同比增长53.76%。

华夏基金则成为近期曝光的首家2020年净利润超10亿元的基金公司。3月18日，中信证券发布的2020年年度报告显示，子公司华夏基金2020年实现营业收入55.39亿元，较2019年的39.77亿元增长39%；实现净利润15.98亿元，同比增长33%。

银行系基金公司中，工银瑞信基金的盈利情况一骑绝尘。3月26日，工商银行发布的2020年年度报告显示，子公司工银瑞信基金2020年实现净利润19.73亿元，同比增长28.45%。截至2020年12月31日，工银瑞信基金总资产149.24亿元，净资产113.03亿元，工商银行持有其80%股权。值得注意的是，年报显示，2020年工银瑞信基金旗下的股票类基金规模增长了103%。

二八分化依旧显著

2020年可谓是公募基金的大年，不少基金公司规模业绩双丰收。从盈利情况来看，不少基金公司增幅显著。

3月28日，中国太保发布的2020年年报显示，子公司国联安基金2020年实现净利润6900万元，较2019年大幅增长228.57%。

此外，交银施罗德基金是2020年净利润超10亿元的基金公司中，净利润同比增幅最大的一家。3月26日晚，交通银行发布的2020年年度报告显示，子公司交银施罗德基金2020年实现净利润12.60亿元，同比增长114%。截至2020年12月31日，交银施罗德基金总资产60.18亿元，净资产47.38亿元，管理公募基金规模3395亿元，较上年末增长54.25%。

不过，行业二八分化依旧十分显著。南华期货的2020年年报显示，南华基金2020年实现营业收入3197.42万元，亏损1168.56万元。与2019年亏损437.83万元相比，亏损幅度大幅扩大。

浙商基金2020年也持续亏损，不过亏损幅度有所减小。2020年浙商基金实现营业收入14884.52万元，亏损86.16万元。2019年，浙商基金亏损1066.75万元。

推动完善救济赔偿机制 降低投资者维权成本

（上接A01版）与此同时，具有中国特色的证券集体诉讼制度落地，将有利于小额多数的受害投资者得到公平、高效的赔偿。康美药业3月27日公告称，投服中心如在法定期限内接受50名适格投资者委托，将向广州中院申请参加(2020)粤01民初2171号案普通代表人诉讼，并申请转换为特别代表人诉讼。“根据该案已公开信息预测，不排除后续投保机构发起特别代表人诉讼的可能性。”上海久诚律师事务所律师许峰指出。

投资者保护面临新局面

专家认为，在注册制改革稳步推进、“史上最严” 退市新规正式落地的背景下，退市常态化成为新趋势，投资者保护面临新局面，需应对新挑战。

专家称，加强退市情形下的投资者保护，应根据新证券法落实对市场明令禁止违规行为的追责。“上市公司退市不能一退了之，一方面，应大幅提高上市公司恶意违规的成本，加大追究管理层个人责任的力度；另一方面，应借鉴成熟市场经验，逐步形成利益侵害追责补偿的良性反馈机制，让更多市场参与者加入对上市公司违规追责的阵营，增强市场多方合力监管的有效性。”中山证券首席经济学家李湛说。

在保护投资者合法权益的同时，投资者教育不容忽视。“需要注意的是，如果退市公司存在违法违规行为，符合一定条件的投资者可以寻求索赔。但上市公司依照正常程序退市是无法寻求索赔的。”许峰提醒，投资者应树立“买者自负”理念，切勿“炒退”“炒差”。

此外，专家指出，信息披露是股票发行注册制改革的核心，也是投资者进行投资判断的重要依据，针对近期信息披露出现的诸如上市公司 “蹭热点”、董监高对定期报告“不保真”等乱象，应全方位加大对信息披露违法违规行为的处罚力度，明确主体责任，尽快发布实施欺诈发行股票责令回购办法等，完善投资者保护配套措施。

推进维权机制创新

专家分析，市场主体应发挥合力，进一步完善救济赔偿机制，推进维权机制创新，通过代表人诉讼等手段加大对中小投资者的保护。

证监会副主席阎庆民在2020年第三届中小投资者服务论坛上指出，加快制定欺诈发行责令回购办法。研究建立投资者保护专项补偿基金，为投资者提供更便捷的救济机制。

“加快推动集体诉讼制度落地，投保机构之间应形成合力，打通投资者友好型的立法体系。目前集体诉讼制度是由投服机构主导的公益性集体诉讼制度，未来可以尝试探索建立由律师主导的市场化集体诉讼制度。”中国人民大学法学院教授刘俊海称。

深圳证券交易所理事长王建军认为，实践中，证券民事赔偿往往滞后于行政处罚，证券民事赔偿责任优先原则缺乏具体配套落实机制，导致违法者在缴纳证券罚没款后，往往无力再承担民事赔偿责任。要高质量完成资本市场注册制改革任务，确保改革行稳致远，有必要深化落实民事赔偿责任优先原则，构建与注册制改革相适应的证券罚没款“赔先罚后”机制，避免行政处罚“与民争利”。

中国证监会牵头的《中小投资者投诉处理与权益救济》项目文件，提出了九项完善中小投资者投诉处理和权益救济机制的建议。其中指出，鼓励金融服务机构为解决中小投资者投诉提供多元化的解决方式。对于投资者投诉，金融服务机构可以提供各种各样的解决方案，包括解释或赔礼道歉、退款或支付补偿、修改合同和完善制度等。

在进一步畅通投资者维权渠道的同时，还应强化执法力度。“监管部门可协调各地法院开门立案，有案必立；应加大法院的调解力度，促进证券纠纷多元化解；此外，调查速度与投资者维权进度直接挂钩，监管部门应适当提高调查效率。”许峰称。

富时罗素 确认将中国国债纳入其旗舰指数

（上接A01版）机构人士认为，指数纳入后平均每月将为中国国债市场带来36亿美元至42亿美元（约合237亿元人民币至276亿元人民币）资金净流入。

李战鹰指出，过去一段时间，中国债券市场开放在三个方面取得了显著进展。首先，境外投资者投资中国债券市场有了更多的债券结算周期可选择；其次，投资者可选择与第三方机构做外汇交易，交易对手不局限在托管行；最后，入市流程简化。对于境内投资者而言，中国债券市场的注册要求从以产品为主体变为以法人为主体，这大大缩短了开户时间。

中国国债具有战略配置价值

李战鹰表示，中国是全球第二大债券市场，与中国债券占全球债券市场的份额相比，境外投资者对中国债券配置偏低。截至目前，境外投资者持有的中国债券占中国债券市场总量3%左右。不仅如此，境外投资者对中国债券的投资也呈现出显著的不均衡状态。他们持有的中国国债比例相对较高，超过10%，部分投资者也会选择投资政策性银行债，较少投资国债、政策性银行债之外的债券。

李战鹰表示，尽管近期美债利率上行，中美利差有所缩窄，但投资者在看中国市场时，收益率只是其中一个考量因素。更重要的是，中国债券与其它债券市场相关性低，在组合中加入中国债券有助于分散风险。

白美兰表示，后续富时罗素将考虑推出一些主题性的中国在岸市场债券指数。

瑞银财富管理投资总监办公室日前表示，当前中国国债具有战略配置价值。一是，中国国债与成熟市场国债的相关性较低；二是，目前中国国债收益率较同等期限的美国国债收益率高逾160个基点，加上人民币汇率稳定，中国国债的投资价值凸显。尽管近期全球债券收益率上行，但中国国债表现稳定。

投资最需要的“好运”来自哪里？

□ 兴证全球基金 徐灿

什么才是投资中的好运气呢？ 如何才能获得投资中的好运气”？

诚然，除了扎实的专业研究，投资也需要运气。但是机会留给有准备的人。

德国顶级理财大师，被誉为 欧洲巴菲特”的博多·舍费尔（Bodo Schaefer）认为——只有少数的人能够识别出机会，拥有必要的资本，并采取了行动，他们就拥有了好运。

他认为好运的组成为3个部分：

- 其一：储存资本
- 其二：识别机会，并果断地做出决定，采取行动
- 其三：给时间耐心

储蓄，养大那只下蛋的鹅

不断储蓄，让自己拥有可以下蛋的鹅，并且尽力不杀掉这只鹅。

根据2019年度全国公募基金投资者状况调查，在金融资产配置情况方面，近六成投资者金融资产规模低于50万，蚂蚁基金平台中金融资产总规模小于5万的个人投资者占比为44.6%，所占比重最高。从税后年收入的结构来看，82.4%的投资者的主要收入来源是工资报酬，8.2%的投资者的主要收入来源主要是金融性资产收入，5.1%的投资者主要收入来源是经营性资产所得，1.6%的投资者无固定收入或经营收入。

鹅是本金，蛋是收益。对于打算开启投资理财的年轻朋友来说，通过勤奋的努力和生活中合理的节约，积累到自己的 第一桶金”，仍是实现有效理财投资的主要前提。

博多·舍费尔曾对年轻人强调，我们想要的东西不等于我们需要的东西”，超前消费、积少成多的债务、以贷养贷等行为都是投资道路上的敌人。

许多投资大师的经历也体现了储蓄资本的重要性。沃伦·巴菲特谈到他的财富秘诀之一是储蓄，投资；继续储蓄，继续投资。20世纪最著名的投资者之一约翰·邓普顿勋爵在其年轻时与妻子共同决定，存在每月收入的50%。他说，这在某些月份非常难以实现，尤其在他的佣金收入特别低的时候。后来当他成为亿万富翁和世界上最受人尊敬的基金经理之一时，他回想道 关键性的时刻是那些挣得太少几乎无法存下50%的月份”。

保持在场：充分的理论却不实践
等于“许多0之前没有1”

投资是一门学问，不断掌握相关的知识，才能逐渐识别出靠谱的投资机会——抓住好时机，发现好赛道，识别好公司。

对比过去两年，2019年投资者金融教育水平明显提高，近八成的投资者有相关学习经验。在调研对象中，28.8%的基金投资者本科专业为经济相关，占比最高。其次25.2%的投资者自学过金融书籍。九成以上投资者认为自己的金融知识水平不低于同龄人的平均水平。

经济运行是周期性的，在合适的时间选择性价比最高的资产也是识别机会的体现。或者更加简单一些，甄别不同领域优秀的基金经理，选择他的产品。

要做出的决定首先关于对自身风险的判断，进而会影响对投资标的的选择：我希望做的投资是防御型，还是进取型？这笔资金是 长钱”还是 短钱”，能够用于投资的期限是多久？假如出现账面浮亏，我能接受的比例是多少？明确这个问题后，让自己的投资需要保持在场——充分的理论却不实践等于 许多0之前没有1”。

好的投资
给时间一些耐心

大多数人都高估了自己一年内能做到的事情，也低估了自己十年内能做到的事情。——吉姆·罗恩 《雕心的力量》。财富积累需要时间。许多人希望通过基金实现短期暴富，导致他们用短期的解决方案来应对长期的问题，反而陷入追涨杀跌的焦虑情绪。

过去两年，是权益类市场表现极为优秀的两年。这种高预期，是比较难持续的。但是从长期来看，细水长流能够大概率获得好的表现。

好的投资由本金、收益率、时间组成，收益率又取决于是否看准时机并果断出手。希望每个投资者都能拥有自己的 好运气”，这份好运气帮助投资者的资金长期投资，而不是说在短期实现一个爆发性的财富增长。

不求速胜，小步慢跑，做时间的朋友。

数据来源：中国证券投资基金业协会，2021年3月。风险提示：基金投资需谨慎，请审慎选择。

—CIS—