

社保QFII持股路径曝光 化工电子板块各有所爱

上市公司2020年年报进入密集披露期。截至3月31日,已有1144家沪深两市上市公司披露了2020年年报。其中,社保基金出现在200家公司的前十大流通股股东名单中,QFII则出现在158家公司前十大流通股名单中。整体来看,社保基金持有市值较多的公司集中在金融、化工等领域,QFII偏好电子行业,同时减持了银行股。

● 本报记者 徐金忠 万宇



视觉中国图片

社保偏爱银行化工

Wind数据显示,截至3月31日,在已经发布2020年年报的1144家公司中,社保基金持股市值最大的4家公司均属于金融板块,分别是农业银行、工商银行、中国人保、交通银行,社保基金持有市值分别达到738.56亿元、615.35亿元、223.75亿元、139.11亿元。社保基金持有市值第5至第10的公司中,除了长春高新、双汇发展、三一重工,其他3家公司均为化工行业的公司,分别是华鲁恒升、万华化学、扬农化工。

与2020年三季度末相比,社保基金增持市值最多的公司是交通银行,增持市值达到87.59亿元,增持市值前十的公司还有三一重工、华鲁恒升、金风科技、长城汽车、万华化学、扬农化工、云南白药、工商银行、宏发股份。社保基金减持市值最多的公司是中国人保,减持市值达24.56亿元,减持市值较多的公司还有双汇发展、安琪酵母、农业银行、中炬高新、紫金矿业、数据港等。

有43家公司为去年四季度社保基金新进持有的公司,包括华兰生物、中国神华、华润三九、大族激光、风华高科、中国银河等,其中不乏一些市值在50亿以下的公司,比如奥特维、良品铺子、键凯科技等。

按照行业来看,社保基金在去年四季度增持市值最多的申万二级行业是银行、石油化工和汽车整车,减持市值最多的行业则是计算机应用、食品加工和医疗器械。

QFII新进72只个股

截至3月31日,在发布年报的公司中,QFII进入158家公司的前十大流通股公司。其中,QFII持有市值最多的公司是中国太保,持有市值为118.99亿元;另外,QFII持有市值居前

的公司还有生益科技、广联达、药明康德、海螺水泥、泰格医药、三一重工、上海机场、北新建材、大族激光。

与2020年三季度末相比,QFII增持市值最多的5家公司依次是广联达、生益科技、药明康德、北新建材、新城控股,增持市值分别为30.20亿元、19.96亿元、5.94亿元、4.87亿元、4.70亿元。QFII减持市值最多的公司则是中国太保,去年四季度减持市值为55.27亿元;此外,海螺水泥、泰格医药、顺丰控股、复星医药等公司也被QFII大举减持。

QFII新进入72家公司前十大股东,包括万华化学、中国软件、金龙鱼、海信家电、平安银行等公司。一些公司不仅在2020年取得了良好业绩,并且在今年股价也逆势获得不小的涨幅,比如瑞士信贷(香港)有限公司和挪威中央银行两家机构新进入TCL科技前十大流通股股东,TCL科技去年实现归属于上市公司股东的净利润43.88亿元,同比增长67.63%,截至4月1日,今年以来TCL科技股价涨幅达32.63%。

按照行业来看,QFII在去年四季度增持市值最多的申万二级行业是元件、光学光电子和农产品开发,减持市值最多的行业则是银行、白色家电、电力。综合来看,QFII与社保基金在行业增持和减持上出现较大的分歧。

强调风险收益比

对于社保和QFII的持股方向,基金机构认为,基本都落在市场主要看好的方向上。“社保和QFII机构,多是配置型的持股,在方向上,跟市场主流投资机会的契合度较高。例如社保资金对市场风格再平衡机会的布局,可以看到中等市值公司、前期回调个股等成为布局的对象。另外,很重要的一点,社保和QFII在风险收益比上都要求很高,观察其2020年年末的持仓,还是寻找行业赛道中的优质企业,行

业空间大、业绩有望稳步表现。”上海证券基金分析人士表示。对于后市的机会,汇丰晋信基金指出,今年市场是盈利和估值两个变量相互“较劲”的一年。今年市场的一个重要特征将是高波动,2020年的最佳策略是持有好公司,但2021年的最佳策略可能是“不断地翻石头”,即需要不断观察市场风格的变化,并找到当下最具价值的资产。汇丰晋信基金认为,近期的调整对于后续市场是好事,释放了结构性估值压力。往后再看,依然对市场谨慎乐观,结构性行情可期。指数层面大概率是区间震荡为主,需要紧扣企业盈利修复主线,如顺周

QFII持有市值前十的公司

代码	名称	持股数量(万股)		持股市值(万元)	
		2020年四季度末	变动	2020年四季度末	变动
601601.SH	中国太保	30,986.4125	-24,847.7330	1,189,878.24	-552,705.44
600183.SH	生益科技	35,455.2367	1,201.5043	998,419.47	199,622.43
002410.SZ	广联达	7,297.5441	3,560.5248	574,608.62	301,993.06
603259.SH	药明康德	3,302.1539	-495.8794	444,866.17	59,365.79
600585.SH	海螺水泥	6,959.3083	-1,821.0220	359,239.49	-125,961.56
300347.SZ	泰格医药	1,877.3468	-2,133.4367	303,398.02	-109,512.14
600031.SH	三一重工	7,900.0050	-5,978.7424	276,342.17	-69,099.85
600009.SH	上海机场	2,976.3150	-257.2343	225,187.99	2,784.47
000786.SZ	北新建材	5,321.7883	0.0000	213,137.62	48,694.36
002008.SZ	大族激光	4,434.2871	-3,423.1838	189,565.77	-68,945.02

社保基金持有市值前十的公司

代码	名称	持股数量(万股)		持股市值(万元)	
		2020年四季度末	变动	2020年四季度末	变动
601288.SH	农业银行	2,352,096.8297	0	7,385,584.05	-70,562.90
601398.SH	工商银行	1,233,164.5186	0	6,153,490.95	86,321.52
601319.SH	中国人保	340,567.4171	-26,211.7451	2,237,527.93	-245,567.00
601328.SH	交通银行	310,515.5568	197,026.9383	1,391,109.69	875,871.37
000661.SZ	长春高新	1,263.7225	-376.5134	567,297.67	-38,999.13
600426.SH	华鲁恒升	12,877.9892	-1,515.3720	480,349.00	127,711.65
600309.SH	万华化学	4,914.6425	-141.6705	447,429.05	97,026.56
600031.SH	三一重工	10,033.5275	1,813.1402	350,972.79	146,367.35
000895.SZ	双汇发展	5,581.1677	-1,247.4640	261,980.01	-99,459.46
600486.SH	扬农化工	1,946.8129	15.7800	256,979.30	87,627.72

数据来源/Wind 截至3月31日 制表/万宇

业空间大、业绩有望稳步表现。”上海证券基金分析人士表示。

对于后市的机会,汇丰晋信基金指出,今年市场是盈利和估值两个变量相互“较劲”的一年。今年市场的一个重要特征将是高波动,2020年的最佳策略是持有好公司,但2021年的最佳策略可能是“不断地翻石头”,即需要不断观察市场风格的变化,并找到当下最具价值的资产。汇丰晋信基金认为,近期的调整对于后续市场是好事,释放了结构性估值压力。往后再看,依然对市场谨慎乐观,结构性行情可期。指数层面大概率是区间震荡为主,需要紧扣企业盈利修复主线,如顺周

期板块,包括受益于全球经济复苏的有色、石油产业链、金融等;可选消费,家电、家居和汽车等;企业盈利增速可以消化估值的高景气度板块,如新能源等。

浦银安盛基金研究部总监兼均衡策略部总经理蒋佳良指出,投资的本质是要抓住时代的脉搏,找到受益于时代变化的行业和公司。这是研究和投资的起点和终点,把握市场主线,把握行业龙头,守正出奇。展望后市,未来经济增长将注重高质量发展。近期提出的中长期实现“碳达峰、碳中和”的目标任务,这可能是未来很长一段时间的主题方向。

相聚资本梁辉：中小市值成长股迎投资良机

● 本报记者 张舒琳

今年一季度的A股市场大幅震荡,许多机构重仓股持续遭遇“踩踏”,部分基金净值出现回撤。不过,相聚资本创始人、总经理梁辉所管理的产品相对安全地避开这次调整。早在春节前夕,相聚资本即提示投资者留意“极致”估值差异,并率先主动调仓,布局优秀的中型公司。

梁辉2002年开始从事基金行业。曾任泰达宏利基金管理公司投资总监,投资委员会主席,拥有13年公募基金和5年私募基金管理经验。他曾六次获得金牛奖,其投资风格主要是通过价值和成长的指标,发现企业的长期持续增长潜力。

敏锐判断机遇与风险

梁辉称,自己坚持追求绝对收益,把控制产品最大回撤和实现更高年化收益作为投资目标,因此在股票选择、仓位管理方面十分谨慎,需要实时考虑整个组合的估值水平是否存在问题。

2020年年末,他在致投资者的信中写道,会着力理解风格化的市场。在他看来,市场情绪就如大海的波浪,风格多变,但最好的方式是感知并加以利用,顺应大方向。但是,更重要的是要按照稳定的投资方法去执行,避免完全追逐市场热点,不被风浪左右。

若要贯彻稳定的投资理念,在市场情绪亢奋的时候,应当如何保持冷静?梁辉回忆说,当所有机构蜂拥而上,大举重仓少部分股票时,他意识到,这在历史上并不常见,只是去年的市场行情让投资者们忽略了这种不寻常。

尽管此前也持有部分机构重仓股,但他判断,龙头股高估值泡沫明显存在被打破的迹象,所以在春节前做了减仓,并将组合中的白马股替换为估值合理的成长股。

央行：保持定力 珍惜正常的货币政策空间

(上接A01版)王信还透露,在条件成熟时,如果市场有需求,是可以实现利用数字人民币进行跨境交易的。前期,中国人民银行数字货币研究所已与香港金融管理局就数字人民币在内地和香港地区的跨境使用进行了技术测试。

防风险进入常态化阶段

中国人民银行金融市场司司长邹澜表示,我国金融风险是多年积累形成的,是体制性、机制性、周期性和行为性等因素叠加的结果,尤其当前疫情影响不确定性较大,宏观环境依然复杂严峻,国际资本流动波动较大,外部冲击引发境内金融市场波动,少数大型企业集团还处在风险暴露期,中低资质企业面临融资困境,债务违约风险较高。部分热点城市房价上涨压力较大,高杠杆中小房企债务违约等潜在风险也值得持续关注。

邹澜介绍,下一步,防范化解金融风险进入常态化阶段。金融管理部门将继续聚焦重点领域,全力做好存量风险化解工作,同时不断完善体制机制建设,健全金融风险预防预警体系,提升金融风险防控的前瞻性、全局性和主动性,牢牢守住不发生系统性金融风险的底线,为经济持续恢复和高质量发展营造良好的金融环境。

最近“彩礼贷”“墓地贷”引发社会热议。邹澜表示,个别银行打着所谓金融创新的旗号,挑战社会痛点,引导居民过度负债,触及社会公序良俗的底线,脱离了金融服务实体经济的本质。这类贷款本质就是居民消费贷款,通过制造噱头进行宣传、获客。这也反映出部分中小银行自身服务能力不足,以及金融发展面临的一些困境。

“尽管是个别银行,也应引起足够重视。”邹澜称,针对这个问题,央行有三方面考虑。一是继续督促银行业金融机构调整优化信贷结构。二是配合银保监会等部门对中小银行的产品创新和业务准入实施有效监管和指导。支持银行在风险可控、审慎合规的前提下,结合实体经济实际需要来创新针对性的产品服务,对于有悖公序良俗,与国家大政方针背道而驰的做法,及时予以纠正。三是多措并举切实提升中小银行服务实体经济的能力。

海外长线资金筹谋加仓中国

(上接A01版)

积极招兵买马

不少“大金主”在2020年开始增加包括中国在内的亚洲办公室员工,包括荷兰、加拿大等国的养老金已率先行动。例如,2020年7月,加拿大养老金投资公司(CPPIB)亚太区负责人Suyi Kim接受媒体采访时表示,到2025年CPPIB在华投资占比预计将从目前的约13%提升至近六分之一。CPPIB疫情以来的回报表现受益于多年来分散化配置以及中国市场的良好表现。

2020年,荷兰养老金投资机构

“一旦市场把某一批公司的估值炒到特别高,总会遇到各种各样的问题。但每次都有人存侥幸心理,认为这次是独特的。实际上,短期的热点往往并不可持续。”梁辉称。

在当前市场情绪降温,新入市资金有限的情况下,想获得较高的绝对收益,就需要不断扩大选股范围。一言以蔽之,即在更大的池子里面选择少数数的公司,回归到最传统的投资模式。

看好中等市值成长性公司

梁辉认为,二季度流动性总体偏紧。此外,当前机构重仓股总体估值水平偏高,预计后市公募基金发行带来的增量资金减少。在这一背景下,多数公司会持续面临资金抛售,高估值白马股仍存在风险。

不过,考虑到中国的经济在全球层面整体偏强,所以A股向下的压力不会特别大,整体来看并不悲观。因此,他判断,今年A股市场的主要机会存在于下半年。

对于后市,梁辉看好中等市值成长性的公司。他认为,今年市场收益完全取决于挑选个股。对于股票的挑选,要避免持仓集中、估值很高同时增速又不快的公司。他倾向于选择估值合理或偏低,但盈利增速较快的公司。在一些更加细分行业里面,寻找细分龙头,也就是市值处于中等水平的成长股。

作为一名致力于自下而上挑选好公司的基金经理,梁辉主要考量以下四个方面:首先是公司所处的行业成长空间比较大;第二,公司应在行业中具有突出的竞争优势;第三,公司财务数据反映出较快的盈利增长第四是要处于合理的估值水平。

梁辉表示:“A股市场上有很多市值在100亿-400亿元之间的公司。如果能从这些公司中筛选出5至10个非常优秀的标的,虽然不能保证百分之百选对,但只要有几个标的有较大涨幅,投资组合的收益会很可观。”

尾随佣金规模去年大幅膨胀

基金公司“赚了吆喝”没拿到好处

● 本报记者 李惠敏 徐金忠

2020年是公募基金的大年,基金产品的“客户维护费用”(俗称“尾随佣金”)也迅速膨胀,相较2019年,绝对数值增长近百亿元,增幅高达66.57%,远高于同期管理费的增速。其中,更是有不少知名基金公司的基金产品,存在着高比例的“尾佣”支出。

业内人士指出,一般而言,“尾佣”规模会随着基金行业的火爆而扩大,银行等渠道与基金公司在公募基金的发展浪潮中,“一个锅里吃饭”。不过,一些基金产品过高的“尾佣”负担,意味着基金公司已成为渠道的“打工人”。

“尾佣”激增百亿元

天相投顾数据显示,2020年全年,剔除2020年年报没有客户维护费的888只基金,纳入统计的145家基金公司旗下6263只基金共向销售机构支付客户维护费241.14亿元,较2019年的144.77亿元大幅增长近100亿元,增幅为66.57%。基金公司在2020年共获取管理费报酬929.63亿元,较

2019年增长47.08%。此外,值得注意的是,2020年上半年基金公司共向销售机构支付客户维护费97.49亿元,由此可见,该费用规模在去年下半年持续膨胀。

部分基金管理人的客户维护费占管理费收入比例较高。天相投顾数据显示,2020年全年,中银证券、朱雀基金、凯石基金、恒生前海基金等公司,客户维护费占管理费收入比例均超50%。换句话说,这些公司超过一半的管理费收入交给了渠道方。

“客户维护费就是给银行等渠道的尾随佣金,销售渠道越强,给的比例也就越高。”某基金公司渠道人士告诉中国证券报记者:“我们跟各家银行都是一只基金、一只基金地签尾佣比例。在销售管理办法出台前,分成比例最低是五五分,银行和基金公司各占一半,跟国有大行普遍签的都是四六或者三七分,有些不好卖的产品会签到二八甚至更高,银行分六、七、八成,基金公司仅分到二、三、四成;跟股份行签的低一些,基金公司分的稍多。不过,销售管理办法出台后,跟所有大行签的都是50%,股份行都低于50%。”

证监会于2020年8月28日发布的

《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及配套规则规定,对于向个人投资者销售所形成的保有量,客户维护费占基金管理费的约定比率不得超过50%,对于向非个人投资者销售所形成的保有量,客户维护费占基金管理费的约定比率不得超过30%。

部分基金“负担重”

从单只基金数据来看,多只基金支付给销售机构的客户维护费超过管理费,还有23只基金的客户维护费占管理费收入比例超500%,不过,多为指数基金。

天相投顾数据显示,方正500ETF尾佣比例为907%,华安CES100和景顺MSCI联接基金的尾佣比例超800%,分别为858%和815%。此外,华泰柏瑞红利LV联接、嘉实红利300ETF、浙商证券之江凤凰联接、华安龙头ETF联接、平安500联接A等基金的尾佣比例超700%。

一位基金行业人士表示,指数基金尤其是ETF竞争激烈,部分先发产品的头部优势明显,投入资金、人力等成本巨大,后来者较难撼动。“ETF基金需

要通过巨额的投入,包括客户维护费用等,进行规模和流动性方面的管理。”该基金行业人士透露。

除指数基金外,还有部分基金中基金(FOF)尾佣比例较高。例如汇添富聚焦价值、汇添富积极投资、富国鑫旺养老、易方达汇智稳健等产品在2020年支付给销售机构的客户维护费也超过管理费。这背后反映了FOF较为尴尬的现实。“FOF是战略产品,但是确实不好卖,利润薄,在销售渠道面前没有议价能力。”某银行系基金公司FOF产品的基金经理表示。

此外,在股票型和混合型基金产品中,也有319只基金产品的“尾佣”比例超过50%,其中不乏头部基金公司的基金产品。例如,富国阿尔法两年2020年的客户维护费占管理费的比例高达77.34%,中欧启航三年A的这一比例则为70.61%,易方达科技创新的“尾佣”占比也高达57.03%。

“过高的‘尾佣’比例,意味着基金公司赚的是辛苦钱,甚至只是赚了吆喝,没拿到好处。监管部门及时出台相关政策措施,也是为了避免基金公司沦为渠道的‘打工人’。”一家基金评价机构人士告诉中国证券报记者。