

# 牛散与机构“同行” 热门赛道众星云集

□本报记者 徐金忠

随着上市公司半年报的持续披露,公募基金、社保基金、QFII机构、保险资金、牛散等的持仓进一步显露。值得关注的是,在行情分化的大背景下,不少知名牛散和众多机构共同重仓持有热门赛道个股,出现“同路”而行的现象。这与此前牛散资金“炒新、炒小、炒差”的风格有所不同。

市场人士表示,在行情极致演绎、热门赛道主线清晰等大背景下,牛散们的“进化”是审时度势之举。牛散们在热门赛道的持仓大多获得了不错收益,这也说明了这种顺势改变的意义。

## 牛散与机构“兴趣相投”

上市公司半年报透露出越来越多的牛散和机构持股信息。

“牛股”英维克日前发布的半年报显示,前十大流通股东名单中,牛散陈思艳持有440万股,持股数量高于信达澳银基金冯明远管理的信达澳银新能源产业股票基金。若回顾陈思艳的操作可以发现,这位牛散明显抢占了先机。2020年二季度,信达澳银新能源产业首次进入英维克前十大流通股股东名单,当时持有3.49万股。此后大举加仓,在今年一季度时增持至347.43万股,二季度持仓数量保持不变。

而陈思艳在去年一季度就买入200.02万股英维克,并接连加仓,最多时持有588.09万股。

在盛新锂能二季度末的前十大流通股股东名单中,葛卫东持股1899万股。与葛卫东一起重仓持有盛新锂能的还有华夏能源革新股票基金,持股数量为2800万股。葛卫东是在2020年三季度末跻身公司前十大流通股股东行列,当时持有1598.95万股,华夏能源革新股票基金是在2020年末以1868.29万股持仓新进前十大流通股股东名单。随后,葛卫东在小幅加仓后按兵不动,华夏能源革新股票基金在加仓后进行了减仓。

牛散赵建平在科创板投资上继续加码。赵建平在一季度末新进成为科创板个股芯原股份的前十大流通股东,当时持仓为70万股;到二季度末,赵建平加仓至80万股。与赵建平同步加仓的公募基金还有诺安和鑫保本混合基金、广东尚伟投资-尚泰1号证券投资基金、南方科创板3年定开混合基金、上海阜盈投资-阜盈产业成长投资基金等。

## 部分牛散收益颇丰

部分牛散的投资收益,可谓惊人。英维克虽然在一二季度表现平平,但7月以来公司股价起飞。Wind资讯数据显示,截至8月6日,7月以来公司股价获得97.40%的涨幅。假设在未进行减仓的情况下,牛散陈思艳

440万股持仓的收益惊人,冯明远管理的信达澳银新能源产业也赶上了这波上涨。

盛新锂能今年以来截至8月6日的涨幅为86.58%,而去年四季度以来的涨幅更是高达290.41%。葛卫东的这笔投资轻松实现2倍增长目标。“同路而来”的华夏能源革新股票基金也赚得盆满钵满。

芯原股份今年以来的涨幅为20.30%,二季度以来的涨幅为77.55%,7月以来27个交易日的涨幅为24.33%。如此看来,赵建平在建仓时是个股平稳抬升之际,其加仓时个股已经获得明显涨幅。诺安和鑫保本混合基金、广东尚伟投资-尚泰1号证券投资基金、南方科创板3年定开混合基金、上海阜盈投资-阜盈产业成长投资基金等机构投资者,也抓住了个股上涨机会。

牛散和机构的异曲同工、同路而行,背后是理念一致还是行情使然?业内人士指出,牛散和机构的同向而行,既有市场因素也有投资理念的变化。“首先,去年以来行情极致演绎,热门赛道集中且明显,牛散和机构都不会在大方向上错失机会;其次,在上市公司重组生态变化、退市制度趋严的背景下,原来的炒新、炒差、炒小逻辑发生变化;第三,作为知名牛散,他们大多聚集了相当大体量的资金,机构化的选股和投资是必然之路。”有业内人士表示。

## 东方红资产管理李响:

# 深度研究为价值投资提供“锚”

□本报记者 徐金忠

价值投资并非一日之功可以实现。东方红资产管理公募权益投资部基金经理李响将价值投资的“锚”落在深度研究之上。在李响看来,只有在深度研究基础之上,分享企业价值成长的回报,才能屹立不倒。正因为有了深度研究,才能市场波动之中寻找到坚持的方向;也正因为有了深度研究,价值投资可以在适度的交易上处之泰然。

## 价值投资

李响多次强调大方向选择的重要性。价值投资就是她选择的投资之道。李响对价值投资的理解,大道至简。“价值投资的方法其实是投资思路在股权投资上的运用,以长期持有为目的,分享企业价值成长的回报,收益来自于企业成长带来的股权增值以及分红收益。”

理念引导之下,就是投资框架的搭建。在李响的投资框架中,聚焦企业的长期价值,从竞争力的角度出发选择优秀企业,看重企业家精神是价值创造的源泉,以及从社会价值创造的角度寻找投资机会。李响驾驭这一投资框架的方法是“大局观”和“终局观”。“我

喜欢遵循大的社会发展趋势,在大的趋势下投资可以提高胜率。同时喜欢从终局思考问题。在行业迅速扩张的过程中,很难判断企业的竞争力,只有在格局明朗后才能看出哪些企业最后会胜出。我喜欢在行业遇到压力、企业遇到阶段性困难的时候买入好企业的股票,因为这是对企业进行压力测试,优质企业的竞争力能更好体现出来。”

进一步细化投资方法和选股逻辑,李响有“幸运的行业+优秀的公司+合理的估值”的三位一体之法。李响认为,行业属性非常重要,行业属性在公司层面之上,公司是否处在一个能够创造很大价值的行业,行业的属性和商业模式的壁垒是第一位的。优秀的公司核心是企业家精神。价格则是个合理范围,着眼长期,就能较好回避很多短期的扰动因素。很多时候对于企业最关键的竞争力,需要思考深刻才能牢牢把握住企业价值的根基。

## 深研之道

李响价值投资体系的建构,自始至终包含着一个核心的“锚”——深度研究。李响认为,价值投资最重要的是价值判断,深度研究非常重要,判断价值的过程是科学的方法论

以及探寻事物本源的深度思考过程。深度研究的过程是给事物定性、定量,在市场波动的过程中找到一个“锚”。

确实如此,无论是对行业的研判、对公司的跟踪、对估值的定价,如果脱离了深度研究,基本寸步难行。对李响来说,深度研究是“生于斯、长于斯”的看家本领。李响从研究转型投资,充分发挥她在研究深度和广度方面的优势,助力公募基金投资管理。

从研究转型而来,李响在投资上是泛才和专才的结合。研究的广覆盖,为她提供了足够宽阔的投资视野;研究的深挖井,则让她吃透很多行业和个股。李响的投资可以在宽广的视野中聚焦优质机会,可以在市场机会变迁中不拘泥于一处,灵活择优而处、组合制胜。

李响在采访中还表示,对基金产品设置一定的锁定持有期,可以为价值投资和深研之道提供较好的产品机制保护,让投资更为从容,将投资者的收益落到实处,助力普通投资者追求长期投资收益。谈及看好的投资机会李响表示,消费升级、具备全球竞争优势的制造领域、信息化带来的社会效率提升以及创新驱动将会是她重点挖掘投资机会的方向。

## 新华社民族品牌指数 多只成分股表现强势

□本报记者 王宇露

上周市场震荡上行,新华社民族品牌指数上涨1.88%,上证指数上涨1.79%。从成分股的表现来看,上周网信通、华谊集团和中国化学等多只成分股表现强势。格力电器、伊利股份、五粮液等成分股获北向资金增持。展望后市,机构对于下半年的市场观点出现分歧。部分基金经理认为对经济前景的过度担忧是不必要的,也有基金经理提示需要关注疫情变化和出口增速放缓同时出现的宏观风险。

## 多只成分股获北向资金增持

上周上证指数上涨1.79%,深证成指上涨2.45%,新华社民族品牌指数上涨1.88%。

新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。网信通以17.79%的涨幅排在涨幅榜首位,华谊集团上涨14.80%居次,中国化学上涨9.16%,江淮汽车和山西汾酒分别上涨8.68%和8.00%,海尔生物和海尔智家涨逾7%。今年以来,广誉远已上涨148.56%,中盐化工上涨145.17%,科沃斯和华谊集团分别上涨97.69%和95.38%,赣锋锂业上涨89.09%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入100.89亿元,新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入格力电器7.08亿元,净买入伊利股份6.45亿元,净买入五粮液5.28亿元,净买入海天味业和赣锋锂业分别达2.79亿元和1.57亿元。此外,科沃斯、一汽解放、今世缘等多只成分股均被增持。

## 机构观点现分歧

拾贝投资表示,7月市场震荡下行,个别行业环境出现重大调整,市场情绪蔓延到其他行业。但对经济前景过度担忧是不必要的。

拾贝投资认为,现在资金继续涌入一些热门股票,需要警惕是否和前段时间部分股票的估值过度拉升类似。一些科技制造业,发展初期科技含量较高,获得了高估值。但历史表明,行业最终仍是制造业的性质,要看供求,很少有哪个环节能够长期出现供不应求的情况,只有不断创新带来的制造壁垒才能持续,这很难也很少见。

拾贝投资指出,股票估值的结构性矛盾通过调整可以缓解,最终市场还是会重新聚焦经济发展、企业盈利状况。在合理预期之下,市场仍存在很多机会,只是机会相对以前更分散一些。

保银投资则相对谨慎,认为未来几个月最大的宏观风险是疫情变化和出口增速放缓同时出现。

在这种情况下,政策的边际放松步伐也会加快,但放松力度也许不会像去年那样大。保银投资认为,下半年宏观环境面临的风险相较于上半年更高,将继续保持相对谨慎的策略,关注结构性机会,同时做好对冲,控制市场波动风险。

## ■ 富国基金专栏

# 央行释放新信号,年内仍有降准可能?

8月3日,央行下半年工作会议提及“稳字当头”、“促进贷款利率稳中有降”等。会议为下半年货币政策定下基调,市场对于年内再次降准,甚至是“降息”的预期由此开始升温。对于下半年降准的必要性,我们持以下观点:

首先,我们应该明确,降准即“降低存款准备金率”。简单来说,银行的存款准备金分为法定和超额两个部分,两者合为基础货币的主体。降准后银行需要上缴的法定部分减少,超额部分相应增多,银行此时将会积极运用这些多出来的资金以扩大盈利。具体包括以下几种方式:1)购买新发的政府债券,提高资金的收益率;2)信贷派生,提高贷款比例;3)偿还银

行此前向央行以较高利率借入的资金,如偿还MLF。

以上三种途径通过增加银行的息差收入或减少利差损失帮助银行实现减负,而银行成功减负后便能进一步支持实体经济。同时得益于2014年后外汇占款形式投放的基础货币减少,经济始终存在流动性缺口,“降准后”大部分超额准备金会被用掉或消耗掉,能避免过多富余基础货币在货币市场上交易。因此,我们认为降准政策意图将更偏向中性的货币操作,“大宽松”的预期并不符合实际。

其次,上半年“经济持续稳定恢复、稳中向好”,但是“当前全球疫情仍在持续演变,外部环境更趋复杂严峻,国内经济恢复仍然

不稳固、不均衡”。同时,已披露的最近连续3个月制造业PMI、新订单、新出口订单、房地产销售等先行指标有所下滑,经济下行压力有所加大。

为稳定经济,财政政策将发力,一是由“落实落细”改为“提升政策效能”,二是合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度,推动今年底明年初形成实物工作量。因此在上半年新增专项债发行仅完成全年目标36%(发行1.38万亿元)的背景下,预计下半年专项债发行将明显提速。央行降准将助力商业银行购买更多地方政府债券,积极配合财政政策发力。此外,在流动性缺口方面,四季度MLF到期量仍大(2.45万亿),出于对冲性质的流动性管理,年

底再降准一次空间仍然可期。

综合来看,无论是降准购买更多地方政府债券,还是“增强宏观政策自主性”助力中小企业和困难行业持续恢复,或者从成本角度选择置换到期的MLF,年内仍有降准空间,但对于降准还需放在流动性管理的中性框架中理解。

(观点来自于富国基金策略团队,文中数据来源于Wind,时间截至2021年8月3日。)