

基金“精准”买入冷门股 神操作还是另有门道

业绩不佳的冷门股，为何突然进入基金经理视线，甚至成为重仓股？其他基金经理都在撤退之际，为何有基金敢逆市加仓？精准布局的背后，是基金经理慧眼识珠的神操作，还是另有门道？

●本报记者 张凌之 王宇露



视觉中国图片

基金蹊跷买入冷门小盘股

一只连续三年股价都徘徊在20元以下的股票，在今年二季度末突然被一只主动权益基金新进买入25.6万股，成为该基金第九大重仓股。紧接着，该股股价持续飙升，股价在7月初为14元左右，8月13日一度上冲至43元以上，涨幅超200%。

这只股票就是业绩连续多年下滑的西藏珠峰，2018年—2020年，公司扣非后归属母公司的净利润连续下滑，直到今年才突然大增，目前公司总市值330亿元。7月14日，在股价连续上涨多天，西藏珠峰发布了股票交易异常波动公告，在随后的一个月中，该公司分别在7月24日、8月7日和8月13日连续3次发布了股票交易异常波动公告。值得注意的是，8月初，公司还修订了内幕信息知情人管理制度。

在西藏珠峰最新披露的2021年半年报中，沪上某基金公司旗下的一只基金是唯一重仓该股票的主动权益基金。在最近几年中，只有少数的指数基金位列西藏珠峰机构投资者名单中。翻看这只基金2020年年报，在其持有的130只股票中，并未发现西藏珠峰的身影，2021年一季度中，西藏珠峰也不在该基金前十大重仓股名单中，到了二季度，这只股票位列该基金第九大重仓股，基金持股市值362.75万元。不过作为一只灵活配置混合型基金，这只基金的股票仓位仅占25.92%，固定收益投资占比45.45%。

值得注意的是，该公司上半年的业绩预告和半年报披露，均是在7月中旬至8月披露。在该基金重仓买入西藏珠峰前，该基金公司并未派出任何基金经理或研究员调研过这家公司。事实上，今年以来也没有任何一家机构调研过西藏珠峰。8月13日，Wind数据统计显示，共有5只股票获券商首次关注，并给予了买入评级，这其中就包括了西藏珠峰。也就是说，8月13日，这只股票才获得券商的关注，在此之前，并没有券商研报提及过这只股票。

基金“神操作”频现

与上述类似的操作不在少数。同样是近几年均未曾被基金重仓过，且2020年净利润还在大幅下滑的富临精工，突然就被一只基金买成第七大重仓股，其三季度以来的涨幅惊人。上海某公募旗下一只基金披露的信息显示，截至今年6月末，该基金持有富临精工392.66万股，是该基金的第七大重仓股。上海另一家公募基金旗下的一只大盘成长风格基金披露的季报也显示，富临精工已成为该基金第六大重仓股。

富临精工是一家专业从事汽车发动机精密零部件的研发、生产和销售的高新技术企业。2018年以来，富临精工市值长期在几十亿元左右徘徊，多年未曾进入过主动权益类基金的重仓名单。Wind数据显示，2018年至2020年，富临精工的营业收入分别为14.79亿元、15.12亿元、18.45亿元，净利润分别为-23.28亿元、5.10亿元、3.29亿元，2020年净利润大幅下滑35.50%。

尽管财务数据并不亮眼，富临精工进入二季度后的股价却着实令人震惊。7月初以来，富临精工已经上涨135.40%，二季度以来更是上涨超270%，总市值飙升至当前的240亿元左右，这也给相关基金带来丰厚的投资收益。不过，一只市值在百亿元左右，业绩也不具亮点的冷门股，为何会让基金经理在6月底之前就精准布局？

“沾锂”就涨，或许可以是其中一条很好的理由。2021年1月9日，富临精工曾发布过一则《关于新建年产5万吨新能源锂电正极材料项目的公告》，同意公司子公司江西升华新材料有限公司（以下简称“江西升华”）投资建设年产5万吨新能源锂电正极材料项目，预计总投资6亿元。

此后，公司于1月21日发布《关于“年产5万吨新能源锂电正极材料项目”进展情况的公告》，不过，其中仅提到“子公司完成工商注册登记，项目工程建设正式启动”，并未透露

项目的实质性进展，并提示了“项目实施过程中受多种因素制约，可能存在项目实施进度不达预期的风险”。一季度末，富临精工再次发布《关于投资开展锂矿资源综合开发项目的公告》。不过，项目仍在启动阶段，并未有实质性落地。一季度末，有两只基金持有富临精工，但该公司均未进入基金前十大重仓股之列。

4月27日，富临精工一连发布多则公告，其中包括一则《2021年限制性股票激励计划（草案）》以及深交所创业板公司管理部对此的关注函。此后，公司曾陆续发布《2021年限制性股票激励计划（草案修订稿）》《2021年度向特定对象发行A股股票预案》等多项公告，但与锂电、锂矿项目等基本面无相关性。7月，富临精工再次发布多则关于新增锂电投资项目的公告，以及深交所创业板公司管理部再一次的关注函。

这些业务拓展计划也许能促成短期的股价表现，但若仅仅依据这些，而无基本面的佐证，就让基金经理将这只多年无人问津的小市值股票买成前十大重仓股，未免难以服众。中国证券报记者从Wind数据查询，也并未能查到今年以来富临精工的投资者调研记录。当前，富临精工尚未披露半年报及上半年业绩情况。

除此之外，连续多年没有“机构投资者”主动问津的国民技术，突然在二季度末被主动权益基金积极买入，甚至被买成第一大重仓股，此后股价开始暴涨。自2016年开始，国民技术在财务指标上的表现不佳，2016年至2020年，国民技术的营业收入持续下滑，扣非归母净利润多年维持亏损状态。在7月12日晚间，国民技术才发布了一则利好消息，公告拟向董事长孙迎彬发行股票，使其成为公司的实控人，结束了此前持续八年之久的无实控人的股权高度分散状态。

基金公司股票入池条件严苛

中国证券报记者了解到，大部分基金公司对于股票入池有着非常严苛

的标准和条件。

“今年5月以后，不少基金公司要求基金经理选股只能在中证800指数成分股中选择，如果要选择在此之外的股票，需要走非常严格的审核流程，通过后可以买入。”某大型基金公司基金经理透露。

实际上，基金公司股票池构建严格，并非基金经理能直接决定哪只股票进入股票池，核心股票池的标的，更需要经过层层筛选。“股票投资备选库是分层的。具备一定投资价值，且值得长期跟踪的股票，在有深度研究报告支持情况下，可以申请进入一级库，但可购买的比例较低。进入二级库和三级库的股票，必须经过研究员深度研究并形成深度报告，还需要有实地调研和上下游、竞争对手、员工、高管等多方交叉验证，才能申请进入二级库和三级库。随着股票池层级的提高，基金可以持股的比例也会有大幅提升。”北方某基金公司人士告诉中国证券报记者：“股票投资还有一个禁止库，主要包括ST、被证监会立案调查等股票。大小盘并不是唯一考量因素，最重要的是企业的基本面，但在小公司里寻找好公司难度更大，需要更加仔细的甄别和深度研究，也需要更加苛刻地验证。”

不过，也有基金经理指出：“基金公司里最专业的还是基金经理，风控和监察稽核的人不一定判断出基金经理买的股票是否符合公司投资理念，所以投资标的的瑕疵还需依靠基金经理提出来。”

“对于小市值股票，如果基金经理管理的资金多，买入几百万元很难会被外界发现，因为基金季报只披露前十大重仓股，年报里也不会详细披露操作记录，所以也不能说是基金公司风控有问题。”一位在公募行业从业多年的基金经理表示，公司内部风控很难查出类似的违规行为。“每个基金经理都是自己管理自己的账户，只要在权限之内，公司很难控制。一位基金经理同时买几十只、几百只股票，很难查到哪只股票背后有灰色交易。”

ETF份额增减不一 资金借道掘金结构性行情

●本报记者 徐金忠 万宇

在近期市场的震荡调整中，股票型ETF份额增减不一。8月以来，医疗ETF、芯片ETF、半导体ETF、消费ETF等行业ETF受资金青睐，份额增长较多，上证50、沪深300等宽基指数ETF以及券商、军工等行业ETF份额则大幅减少。

业内人士认为，今年以来的结构性行情让部分行业类ETF相较宽基指数ETF有更好的投资机会，成为资金进攻方向的首选。在接下来的投资中，建议挑选估值合理且业绩确定性强的板块和个股，谨慎对待前期已经有较高涨幅的板块。

资金流入部分行业ETF

近期A股持续震荡调整，8月17日，上证指数跌2%。但在市场调整之际，部分资金却盯上了跌出来的机会，持续买入部分ETF。Wind统计显示，截至8月17日，当月共有138只股票型ETF份额增加，份额增加较多的股票型ETF大多为行业ETF，集中在医疗、半导体、消费、新能源等领域。

具体来看，当月份额增加超过1亿份的股票型ETF有32只。其中，份额增加超10亿份的有3只，分别是华宝中证医疗ETF、华夏中证内地低碳ETF，份额分别增加12.11亿份、11.74亿份、11.25亿份。另外，国联安中证全指半导体ETF、汇添富中证主要消费ETF、易方达中证300医药卫生ETF等5只ETF份额增长超过5亿份。国联安中证全指半导体ETF、华宝中证医疗ETF等股票型ETF的份额也明显出现增长。

在份额增加较多的股票型ETF中，大多在8月以来的调整中净值表现不佳，没能取得正收益。Wind统计显示，份额增加超过5亿份的8只股票型ETF中，截至8月16日，当月只有汇添富中证主要消费ETF和天弘中证全指证券ETF实现了正收益，其他ETF均出现净值下跌，净值跌幅最大的国联安中证全指半导体ETF，8月以来净值下跌11.42%，资金越跌越买之势明显。

行业类ETF成为资金进攻首选

有ETF受欢迎，也有ETF被卖

国家发改委回答本报记者提问：重点从五方面抓好补短板稳投资

（上接A01版）孟玮表示，今年以来，各地区各部门积极推进碳达峰、碳中和相关工作，取得了一定成效，但有些地方、行业、企业的工作着力点出现“跑偏”，采取的行动措施不符合实事求是、尊重规律、循序渐进、先立后破的要求，主要表现在三个方面：一是目标设定过高，脱离实际。有的地方、行业、企业“抢头彩”心切，提出的目标超越发展阶段；有的地方对高耗能项目“一刀切”关停；有的金融机构骤然对煤电等项目抽贷断贷。二是遏制“两高”行动乏力。有的地方口号喊得响，行动跟不上，有的地方甚至违规上马“两高”项目，未批先建问题比较突出。三是节能减排基础不牢。有的地方对节能减排工作不够重视，能耗“双控”落实不力；有的行业没有扎实开展好结构节能、技术节能、管理节能，而是寄希望于某种技术一劳永逸解决问题；有的机构蹭热度、追热点，热衷于打标签、发牌子，碳中和“帽子”满天飞。

“这些现象，可以说与碳达峰、碳中和工作的初衷和要求背道而驰，必须坚决予以纠正。”孟玮说，国家发改委承担着碳达峰、碳中和工作领导小组办公室职责，正在会同有关部门，抓紧制定完善碳达峰、碳中和“1+N”政策体系。下一步将树立正确导向、细化政策要求、抓好工作落实、加大督导力度，及时发现并纠正相关问题，确保落实党中央、国务院决策部署不跑偏、不走样。此外，将进

一步完善和强化能耗“双控”制度，制定出台三年工作方案，指导各地扎实有力有序做好工作，坚决遏制“两高”项目盲目发展，坚决把不符合要求的“两高”项目拿下来，加快推动经济社会发展全面绿色转型。

大宗商品保供稳价持续发力

针对大宗商品价格波动，孟玮表示，国家发改委将持续关注大宗商品价格走势，统筹利用好国内外两种资源，综合采取多种措施，包括加大增产增供、适时储备投放、加强进出口调节、加大市场监管力度等，切实做好大宗商品保供稳价工作。

她透露，为保障国内化肥供应和价格基本稳定，国家发改委将会同有关部门和单位，加强市场供需和价格形势分析研判，综合施策、长短结合，积极采取包括推动降低化肥企业生产成本、支持企业提高开工率和产量、加强储备和进出口调节、畅通化肥成品及原辅料运输配送、维护化肥市场流通秩序、大力推进化肥减施增效等政策措施，保障化肥供应和价格基本稳定。

对于市场关注的生猪价格走势，孟玮称，未来一段时期，随着消费趋旺，生猪养殖利润可能逐步回升，将在一定程度上提振养殖场和养殖户的生产积极性。国家发改委将按照猪肉市场保供稳价工作预案规定，加强市场调节，防止生猪和猪肉价格大起大落。

社保基金去年投资收益率15.84%

（上接A01版）谈及2020年投资运营情况，社保基金会相关负责人说，2020年，社保基金会密切关注、科学研判疫情影响、资本市场波动等重要情况，加强对股市、债市和汇市的跟踪监测，增强预见性和主动性。研究制定科学稳健的资产配置计划和投资策略，准确把握市场节奏，适时开展动态配置和纪律性再平衡。探索创建替代组合，推进存量资产结构优化，有效改善资产风险收益状况。

“社保基金由于投资体量大，是国内金融市场的重要‘压舱石’，其投资标的很多属于各行业的龙头企业，具有‘稳定器’作用。”川财证券研究院院

长陈雳说，社保基金入市，实现了老百姓养老保险资产的保值增值。近几年其投资收益表现喜人，一些社保组合与优秀的公募基金相比不落伍。

陈雳还称，社保基金近几年一直在加大对权益资产的投资力度，其加速入市将给市场带来更多“活水”，有望提升权益市场活跃度。同时，其相对鲜明的价值投资导向、对成长性行业的配置加强，将对市场产生积极正面的作用。

投资运作增值远超财政性净拨入

报告显示，2020年末，社保基金

权益总额为26788.13亿元，包括：全国社保基金权益24591.23亿元。其中，累计财政性净拨入9909.63亿元，累计投资增值余额14681.60亿元（其中累计投资收益余额14041.64亿元，基金公积和报表折算差额合计639.96亿元）。个人账户基金权益1486.76亿元。其中，委托本金额774.92亿元，累计投资收益余额711.84亿元。地方委托基金权益710.14亿元。其中，委托本金额500亿元，累计投资收益余额210.14亿元。

此外，2020年，财政性拨入全国社保基金资金313.81亿元。其中，一

十年170倍？恐怕这不是现实

□兴证全球基金 柯锦达（实习）、文倩玉

人人都想买到当年最好的基金。数据显示，如果2011年到2020年，我们每年都能持有当年主动权益基金中的冠军基金，那么资产将在2020年底达到10年前的170倍以上。但是谁能做到呢？谁也做不到。

看似更可行，也深受一部分基民喜欢的冠军基金投资策略是，在当年买入上一年的冠军基金，期待它的业绩表现再创辉煌。那么这种方法是不是制胜秘诀？我们用全市场1671只主动权益基金做一个测算。

由于单只基金的结果具有很大的随机性。从2011年开始，我们模拟测算两组组合购买策略：

策略一：每年1月1日都买入前一年收益前十位的基金。

策略二：每年1月1日都买入十只前一年表现“平平无奇”的基金。选取方法为，以收益中位数基金为中枢（如果有两只，则选取前两只），以前一年收益率高者为标准，向前选取四只，向后选取五只基金，共选取十只。我们将这次K称作冠军TOP10组合VS平平无奇10基

组合。测算结果是，近五年、近十年冠军组合的回报分别为46.02%和126.01%，平平无奇组合对应的回报分别为67.88%和170.12%，平平无奇10基组合明显胜出。

“进入‘快车道’，你准备好了吗？”

什么原因导致次年买入冠军基金的策略在上述PK中失利呢？

可能的情况是，某些对市场短期风格的行业或主题型基金，能在一段时间内实现“爆发式”的业绩增长。但一旦遇上急剧的风格切换，上述基金可能会经受很大的业绩挑战。因此，选择次年买入冠军基金，或许更容易陷入上涨后的风险暴露中。

我们继续测算了上述冠军组和平平无奇组在次年的最大回撤。在近十年的比较中，冠军组次年的回撤波动有七成都相对较大。

回撤较大，一方面自然降低了产品的收益，另一方面，如果基民匆忙入场，很难做好对回撤和风险的充分准备，当遭遇出乎意料的剧烈波动时，变形的投资动作可能导致更

大的损失。

谁说平平无奇就易弃？

其实，冠军基金受追捧也很正常，人们可能不可避免地为冠军基金“稀缺”，而做出投资决策。不过，难道“业绩平平”就很容易吗？

以所有主动权益基金为例，截至2020年底，过去5年，每年业绩排在847只基金前1/2的只有36只，如果我们把时间拉长至7年，那么就只剩514只里的45只，仅占0.78%。

数据告诉我们，管理一只每年都能做到前1/2的基金，其实也非常困难。

结语

查理芒格曾经说过：“要朝前想，往后再看，反过来想，总是反过来想。”踩中风口冠军基金次年会暴露在多大的风险中？每年都能做到“普普通通”的基金，十年累计下来究竟成色几何？或许我们也需要这样反过来想想。在宽幅震荡的市场中，耐心等待一只不追求连胜的基金也许最终会带来更大的幸福。

