

# 隐形重仓股浮出水面 公私募各有所好

| 名称   | 持股数量变动 (万股) | 持股数量 (万股) | 持股市值 (万元) | 占流通股比例(%) |
|------|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 东方财富 | 42264       | 130345    | 4273998   | 15.27     |
| 荣盛石化 | 32818       | 86555     | 1494810   | 9.20      |
| 远兴能源 | 22425       | 31202     | 145711    | 9.37      |
| 抚顺特钢 | 19171       | 31935     | 579296    | 16.19     |
| 药明康德 | 16695       | 50259     | 7870054   | 19.74     |
| 广汇能源 | 11857       | 13404     | 44636     | 1.98      |
| 梅花生物 | 11162       | 18337     | 102687    | 5.94      |
| 通威股份 | 10371       | 33297     | 1440752   | 7.40      |
| 天赐材料 | 9679        | 16593     | 1768509   | 25.07     |
| 诺德股份 | 9137        | 12505     | 152315    | 9.45      |
| 南京银行 | 8890        | 24130     | 253847    | 2.84      |
| 平安银行 | 8515        | 116251    | 2629589   | 5.99      |

数据来源/Wind 根据已披露上市公司半年报



## 顶流基金经理调仓换股

基金二季报只披露基金的前十大重仓股，有不少个股未出现在基金前十大重仓股名单中，但在上市公司半年报中，却有基金进入其前十大流通股股东之列，这就是所谓的隐形重仓股。中国证券报记者通过梳理上市公司半年报发现了不少顶流基金经理的隐形重仓股。

二季度，张坤管理的易方达中小盘新进持有汽车制造企业宇通客车，买入2100万股，成为其第九大流通股股东；减持了涪陵榨菜和水井坊。其管理的另一只基金易方达蓝筹精选则减持了平安银行约3800万股。

知名基金经理谢治宇则把目光聚焦到医药生物和化工等方向上。二季度，其管理的兴全合宜、兴全合润两只基金新进持有生物科技公司纳微科技，分别成为公司第一大流通股股东和第二大流通股股东。此外，这两只产品二季度分别新进持有友化科技，成为第八大流通股股东和第九大流通股股东，这是一家化工企业，主营工业业务分为

**上市公司2021年半年报进入密集披露期，公募顶流基金经理、百亿私募二季度隐形重仓股浮出水面，调仓换股路线图陆续浮现。**

**中国证券报记者统计发现，先进制造、医药生物、材料化工等方向成为公募顶流基金经理二季度布局的重点方向，私募大佬则从偏好“大而美”转向挖掘“小而精”。**

●本报记者 王宇露 张凌之

农药、医药和功能化学品三大板块。谢治宇还新进持有了梅花生物，增持了中颖电子，减持了士兰微、中望软件等个股。

傅鹏博旗下基金睿远成长价值，二季度末也出现在多只个股的前十大流通股股东名单中。二季度，该基金增持智能装备企业巨星科技，位列其第三

大流通股股东。值得注意的是，傅友兴管理的广发稳健增长、归凯管理的嘉实新兴产业和嘉实核心成长，以及交银施罗德经济新动力、东方红启东三年持有、交银施罗德创新领航等基金，均在该股前十大流通股股东之列。此外，傅鹏博还增持了广和通、大族激光、天融信、杭叉集团等先进制造方向的公司。整体来看，对于前期已经涨幅较高的个股，不少基金经理获利减持，而先进制造、医药生物、材料化工等方向成为顶流基金经理二季度布局的重点方向。

## 私募聚焦“小而精”

与去年抱团“大而美”不同，今年私募大佬开始重点关注“小而精”，深入挖掘细分赛道中的优质标的。

高毅资产冯柳二季度对一些细分赛道龙头股的关注度明显提高，其管理的邻11号远望新进入买了多只细分赛道龙头股。国产液件龙头恒立液压二季度获冯柳新进入持仓630万股，持仓市值达5.41亿元；医药OTC龙头企业华润三九二季度也获冯柳新进入买入2150万

股，持仓市值5.75亿元；航空钛材料龙头企业西部超导也获冯柳新进入买入1500万股，持股市值达9.73亿元。

除了新进入，二季度邻11号远望还加仓了部分细分赛道龙头企业。国内航空航天金属材料制造龙头铂力特获冯柳增持80万股，合计持有380万股，持股市值7.1亿元；高端金属粉末材料龙头博迁新材获冯柳加仓250万股，最新持仓增至750万股，持股市值达5.54亿元。

高瓴旗下证券私募基金礼仁投资—礼仁卓越长青二期私募证券投资基金新进入持有超图软件420万股，位列该股第九大流通股股东。此外，二季度还加仓了医药股安图生物43.50万股，持股市值1.43亿元。

知名基金经理林鹏“公奔私”后创建了私募和谐汇一，该公司旗下和谐汇一远景2号私募证券投资基金二季度新进持有了中控技术111.75万股，位列该股第五大流通股股东；此外，和谐汇一远景1号私募证券投资基金、和谐汇一远景3号私募证券投资基金也均新进入持有该股，分别位列该股第八大流通股股东和第十大流通股股东。

## 公募生财有道 “组团”参与定增

●本报记者 万宇 徐金忠

在市场震荡调整之际，公募基金生财有道，那就是上市公司定增机会。统计数据显示，今年以来已经有超过1800只基金（不同份额分开统计）参与了上市公司定增，其中不乏公募基金“组团”参与定增的情况。

## 积极“捡便宜”

2020年定增市场迎来新政策之后，频频有上市公司进行定向增发。Wind数据显示，截至8月23日，今年以来股东大会通过定增方案的公司达208家，其中不乏TCL科技、绝味食品、爱尔眼科等知名公司。

公募基金是定增市场的重要参与者，今年以来已经有超过1800只基金（不同份额分开统计）参与了上市公司定增。近期，芒果超媒等公司的定增获基金公司“组团”出手。

例如，易方达基金公告显示，易方达旗下11只基金参与了新强联的定增，共获配新强联非公开发行A股39.37万股，成本总额为4181.14万元。这11只基金包括知名基金经理张清华管理的易方达新收益、易方达安盈回报、冯波管理的易方达研究精选、易方达竞争优势企业、易方达行业领先、祁宇管理的易方达环保主题、易方达高端制造等。

芒果超媒的定增最终确定中移资本控股有限责任公司、中欧基金、兴证全球基金为特定发行对象。其中，中欧基金、兴证全球基金两家公募分别获配1606.1万股、1405.34万股，获配金额分别为8亿元、7亿元，锁定期均为6个月。中欧基金周应波管理的中欧时代先锋、中欧互联网先锋、中欧创新未来18个月等基金，兴证全球基金谢治宇管理的兴全合润、兴全合宜等基金均参与了芒果超媒的定增。

## 收益可观

参与定增的基金不少取得了不错收益。比如冯明远管理的信达澳银新能源产业基金参与合纵科技定增，账面浮盈超5000万元；陈皓管理的易方达均衡成长参与雅化集团定增，账面浮盈超7000万元。

## 公募：军工板块将迎“戴维斯双击”

●本报记者 余世鹏

24日军工板块集体回调，安达维尔、捷成股份等多只个股跌幅超过7%。公募基金普遍认为，军工是重资产、重技术、重设备类企业，不会出现大规模的压价行为。军工行业的成长性比较确定，未来几年产能会逐步释放，核心标的将在业绩兑现和估值修复中实现“戴维斯双击”。

## 业绩是催化剂

昨日军工指数大幅低开，跌幅一度触及5%，午后震荡拉升，跌幅有所收窄，截至收盘微跌0.56%。

分析人士认为，军工行业是重资产、重技术、重设备类企业，不会出现大规模的压价行为。目前受影响的主要是碳纤维材料和机加工领域，相关公司毛利率有所下滑。由于相关上市公司基本实现以量补价，收入和利润影响有限。

南方军工混合基金经理邹承原发表观点指出，军工定价机制和激励机制均在持续完善。军工行业成长性较确定，可用5年、10年等维度作为发展载体，军工行业会出现越来越多的优质企业。这类企业的业绩增速高，业绩能持续兑现，是军工赛道中值得重点投资和关注的企业。

前海开源基金权益投资本部基金经理董浩国表示，目前市场已逐步认识到军工行业的高成长性，军工板块又处于相对较低的估值水平。从目前披露的半年报情况来看，很多军工企业半年报业绩基本是呈现翻倍式增长。董浩国表示：“目前军工板块的产能释放是逐步递进的过程。我们跟踪的一些核心军工标的，半年报业绩预期增长的中位数基本在80%以上。在亮眼业绩之下，市场对军工行业高增长的认知会越来越强，军工板块会迎来越来越多的资金关注。”

招商基金则表示，自2020年中下游需求全面加速以来，“十四五”

# 超六成私募看好人气赛道投资机会

●本报记者 王辉

在经过上周的快速回调后，A股市场本周前两个交易日显著反弹。来自第三方机构的最新问卷调查显示，当前有超过六成私募机构认为，“茅指数”“宁组合”等热门人气个股及赛道已进入左侧交易时间窗口。从市场风格角度来看，科技创新投资主题受到更多私募追捧。此外，受下半年以来股票私募业绩普遍低迷等因素影响，私募机构更加重视“精选个股”。

## 进入左侧交易时间窗口

在上周白酒、医药板块显著下挫之后，国内某第三方机构8月24日公布的一份股票私募机构问卷调查（问卷私募数量超过50家，含3家百亿级私募）显示，在近期“茅指数”“宁组合”“药篮子”等热门人气个股及赛道纷纷遭遇新一轮快速下跌后，有多达61.40%的私募机构认为，上述人气板块已经进入左侧交易时间窗口。认为左侧交易时机尚不成熟，或认为结构性牛市已经终结的私募机构比例，则分别为36.84%和1.76%。

stars投资首席研究员方磊表示，“茅指数”覆盖消费、周期等板块中的多个千亿元市值龙头，“宁组合”则主

要包含医药、芯片、新能源等行业的龙头股。从成分股上看，经过近期尤其是上周市场的杀跌之后，上述板块中不少公司2022年的动态估值已经开始回落到期合理位置，开始具备中长期布局机会。长期来看，新能源等领域具备全球竞争力，同时有国家产业政策加持；医药消费将受益于消费升级、人口老龄化，当前及未来较长时期都是该机构持续关注投资领域。

伊洛投资表示，部分核心资产自高位已回调30%甚至更多，从中长期投资角度分析已具备配置价值。该机构认为，考虑到未来一段时间经济基本面及流动性相对稳固，且政策面仍有支持空间，本轮核心资产的下跌为投资者提供了较好买入机会。

## 偏好科技成长赛道

从当前私募机构最看好的抄底方向来看，相关问卷调查显示，科技成长赛道的左侧交易认可度最高。目前最看好“茅指数”的私募比例，与最看好“宁组合”的私募比例，均超过三成，其中“宁组合”占据上风。而医药医疗以及金融、周期等低估值板块，目前在私募业内仍然认可度不高。

建泓时代投资总监赵媛媛认为，在三大热门板块中，“茅指数”“药篮

子”左侧抄底可能还需要进一步等待。相对而言，代表科技创新的“宁组合”可能会较快迎来左侧交易机会。以大消费白马股为例，后市或将有三方面因素制约其股价表现。一是在名义利率有望继续震荡走低的背景下，市场风险偏好相对利于成长股；二是新兴市场可能受制于美联储缩减购债，A股消费蓝筹可能将受到影响；三是高利润率、与民生相关的消费行业，可能会在产业政策上面临扰动。此外，该私募人士还强调，短中期内A股科技成长风格预计将持续占优，包括近期持续活跃的工业母机等“专精特新”赛道，以及先进制造、华为生态、物联网等，都是值得投资者在热门赛道之外持续关注的成长股方向。

钜融资产投资经理冯昊表示，更看好科技创新赛道的投资机会。从“十四五”规划、中国产业参与国际化竞争等宏观角度考虑，A股科技产业更具有中长期广阔成长空间。科技创新赛道的部分龙头个股标的，前期刚刚触及的短期顶部，可能是长期的底部。

## 精选个股兼防误导

来自朝阳永续的私募业绩监测数据显示，截至上周五（8月20日），按照8月15日之后有最新净值公布的产

品净值口径统计，该机构监测到的12199只股票多头策略私募产品，共有7177只（占比达55.21%）产品下半年以来出现净值亏损。其中，亏损超5%的产品比例超过20%。在此背景下，尽管在本轮市场下挫之后私募投资信心有所修复，但“精选个股”被放在了突出位置。

针对前期的市场快速回调，少数派投资表示，年初至今，人气居高不下龙头白酒股自高点出现了40%左右回撤，这很大程度上表明，好公司并非不用看估值。投资者在现阶段的A股投资上应当警惕市场有高度共识的地方，真正优选有投资价值的个股。

方磊指出，从短期来看，“茅指数”“宁组合”等热门赛道整体估值不低，未来内部大概率会出现结构分化。热门赛道中大部分公司都经历了近三年来的大幅上涨，股价已经包含了对未来乐观预期。如果没有超预期业绩支撑，高估值或将带来股价高波动。从统计数据来看，今年以来大市值个股整体表现弱于中小盘股，这意味着过去几年买入各类“茅”进而躺赢的投资策略，已经较难获得超额收益。即使热门赛道左侧交易机会已经来临，当前仍然需要自上而下精选业绩驱动强、估值相对合理的优质公司。

# 五年翻一倍？这个收益你真的赚到了吗？

□兴证全球基金 任悦通

近年来，随着权益市场上，再加上公募基金管理人的主动管理能力，主动管理型基金逐渐表现出较强的超额收益能力：近五年，上证综指涨幅为22.58%，同期沪深300增长65.64%，而偏股基金指数增幅超97个百分点。

但是对于基民来说，他们的赚钱情况如何呢？

这里有一组有趣的数据：我们以2019年基金市场为例，根据银河证券显示，全市场7294只基金中，有2270只基金2019年度收益率高于30%，占比达32.5%；而根据《公募基金个人投资者投资状况调查（2019年度）》数据显示，只有19.2%的基金2019年度投资收益率超过30%。从数据上看，基民的确实未能完全赚到基金创造的回报。

从长期来看，这一现象是否存在呢？而这个现象背后的原因又是什么呢？通过季报里的一组数据进行模拟计算，也许可以帮助我们透视这一问题。

对于开放式基金来说，由于每天会面对较多的申购赎回，因此两项指标并不完全相等。但无论如何，如果基金净值收益率高于基金持有信心大打折扣，可能会导致基金的超额收益减少。

我们统计了近五年交易损耗与基金净值波动率的关系。近五年低波动组的基金，交易损耗最低，相较于高波动组，低波动组可以帮助投资者降低69.28%的交易损耗。背后的原因是：波动较低的基金，可能基民持有体验更好，交易冲动也会更低，持有人实际收益率的交易损耗更低。

建议二 长期投资，耐心等待

其实，有方法可以轻而易举地减少交易损耗——那就是管住手，坚持长期投资，避免频繁交易。毕竟交易损耗部分来源于投资者的频繁申赎，所以如果减少不必要的交易，交易损耗自然会降低。除此之外，如果我们能坚持长期投资，基金持有正收益占比比例也会提高。

建议三 避免盲目追逐热点

投资中有句俗语：风险总在人声鼎沸处。当某一类资产成为人们趋之若鹜的对象时，投资者往往不得不为这种群体性热情支付高昂的溢价。每年市场中，都会出现一些涨幅较猛、风格较为极致的基金，投资者难免也会追逐这些热点基金，但是如果遇到市场行业轮换，可能会出现较大波动，影响持有人的真实收益率。

为什么较之主动权益基金的赚钱效应，持有人本身收益率却可能会打个折扣，这背后的原因可能是：过去股票市场波动较大，经历了多次急涨急跌的行情，投资者可能会在市场急涨的阶段买入基金，在市场急跌的时候，又忍不住，选择抛掉手里的基金，这种频繁的交易，可能导致了交易损耗的增加。

如何降低交易损耗

所以，对于基民投资者，我们该如何降低交易损耗，尽可能争取主动权益基金超额收益呢？这里有几点建议——

建议一 关注收益率，更要关注基金的波动

我们这里回顾2020年基金收益率排名前10%的基金。如果在2021年选择持有的话，可以看到这些基金的基金净值收益率率为16.20%，高于平均收益近5个百分点，对于投资者来说，他们的实际收益率为7.25%，低于平均值。

当然，“交易损耗高”并不代表这些基金不值得投资，而是说，我们在投资之前，应该了解、探究这些基金背后更深层次的原因，并选择真正适合自己、能够拿得住的基金。

不管在高频换手率而来，也不要因为基金净值转身离开。如果你想争取主动权益基金的赚钱效应，找到一只适合自己的基金并坚持长期走下去，也许会有机会获取更高的胜率 and 更良好的持有体验。

