

# 独门股大比拼 基金经理难掩小心思

随着上市公司半年报陆续披露,公募基金的独门股浮出水面。此外,近期还有部分基金产品公布了半年报,其隐形重仓股也逐渐曝光。业内人士表示,公募基金独门股和隐形重仓股对于投资者而言,具有一定的借鉴意义。但是,在年中市场复杂多变的情况下,部分基金经理已经大规模调仓换股。

● 本报记者 万宇 徐金忠

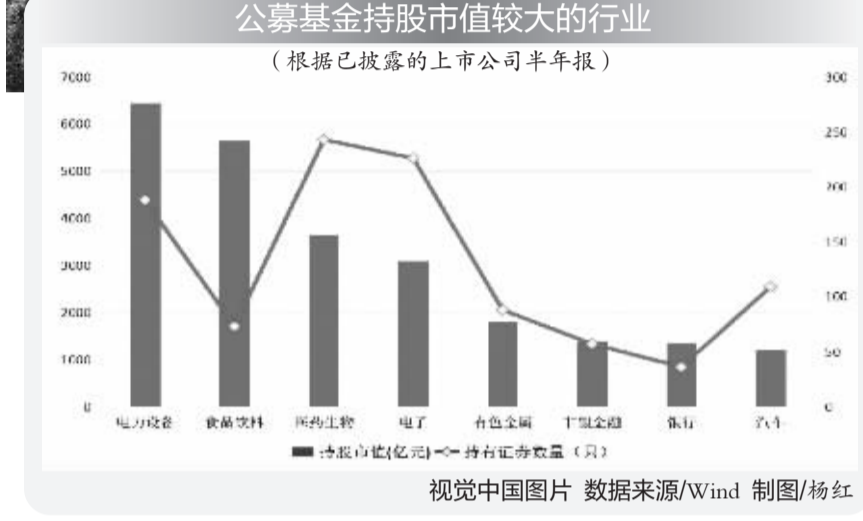
## 多只独门股浮出水面

近期,一些上市公司的半年报相继公布,部分基金的独门重仓股显现。8月23日晚间,圣阳股份发布半年报。在公司的前十大流通股股东名单中,仅有博道成长智航股票一只公募基金产品,该基金持股数量为152.79万股,为第七大流通股股东。博道成长智航股票由杨梦管理,截至二季度末,基金规模约为20.88亿元。通联数据Datayes显示,截至8月23日,圣阳股份7月以来的累计涨幅高达58.98%。

五矿稀土的半年报显示,除了指数基金外,仅有南方兴润价值一年持有期混合一只公募基金产品位于前十大流通股股东之中,持股数量为271.37万股,是第九大流通股股东。这只基金由南方基金史博管理,截至二季度末,基金规模为93.92亿元。不过,截至8月23日,五矿稀土7月以来累计下跌9.79%。另外,科德数控的半年报显示,公司前十大流通股股东名单中有三只公募基金产品,其中两只为债券型基金,仅有财通优势行业轮动混合一只主动权益型基金,该基金持股数量为20.55万股,为第八大流通股股东。截至8月23日,科德数控7月以来累计上涨8.86%。

## 隐形重仓股曝光

除了上市公司的半年报外,部分基金产品近日也发布了半年报,透露了更多的持仓信息。



日前,汇丰晋信基金发布了旗下部分基金产品的半年报。汇丰晋信基金经理助理、投资总监、股票研究部总监陆彬的隐形重仓股曝光。

公告显示,二季度末,陆彬和闫混共同管理的汇丰晋信低碳先锋股票基金的第11至第20大重仓股分别为四维图新、长盈精密、川发龙蟒、世运电路、安恒信息、中旗股份、碧水源、东方财富、恒逸石化和中来股份。这些隐形重仓股7月以来的表现参差不齐。数据显示,截至8月23日,长盈精密和世运电路累计上涨44.23%和4.74%;四维图新、川发龙蟒、安恒信息则分别下跌3.05%、20.86%和12.14%。

同样是陆彬和闫混管理的汇丰晋信动态策略混合基金的隐形重仓股则包括航科科技、完美世界、艾为电子、凯莱英、四维图新、药明康德、恒逸石化、东方通、用友网络和中控软件。近期,这些隐形重仓股同样

有涨有跌。数据显示,7月1日至8月23日期间,航科科技、完美世界分别上涨5.35%和4.18%;艾为电子、凯莱英和药明康德则分别下跌7.79%、18.38%和14.37%。

## “抄作业”需谨慎

面对这些基金机构的独门股和隐形重仓股,投资者是否可以“抄作业”?业内人士表示,投资者“抄作业”需要谨慎。

“一方面,这些独门股和隐形重仓股的市场表现已经显示,基金买的个股也不一定上涨。另一方面,这些持仓毕竟是6月底的数据,很多基金经理已经在年中调仓换股。”华宝证券基金分析人士表示。

确实如此,有中小型基金公司基金经理告诉中国证券报记者,其持仓在7月1日以后已经有了明显变化,大部分持仓都做了变换。也有基金经理表示,自己

正在调仓之中,持股将有一定的变化。

基金机构对后市的研判也发生了一些变化。景顺长城基金表示,当前市场增量资金有限,存量资金博弈较激烈,市场整体呈现高波动的态势。配置思路上,一方面,在中低估值的板块中寻找受益于宽信用、景气度边际改善或者有预期差的行业;另一方面,择机增配业绩确定性强的消费龙头以及估值合理、中长期景气度较高的优质成长品种。

招商基金认为,A股有望呈现震荡上行走势。风格方面,成长风格在近期的连续反弹之后,性价比逐渐下降,后市投资主线可能从小盘成长向大盘价值演绎。行业配置方面,根据流动性和经济复苏的强弱程度可能出现两种场景:如果是强流动性叠加弱复苏,则以独立景气的新兴产业为主要配置方向,重点关注新能源、机器人及自动化等行业;如果稳增长效果超预期,新增社融数据加速改善,则基建链、地产链、银行保险板块有望出现较好表现。

广发基金认为,在经济弱复苏、流动性宽松的环境里,成长风格相对受益。同时在政策导向中小企业、信用利差收敛的环境下,小盘股相对占优。综合来看,小盘成长风格预计会表现更好。

“建议通过自上而下结合小盘成长风格和高景气产业链做交集的方式来应对当前市场环境。具体来看,高端制造中的光伏、风电、储能、汽车是值得关注的方向。”广发基金表示。

# 追求绝对回报与确定性收益

● 本报记者 张凌之 见习记者 张一雪

自2015年做固收投资以来,刘文超面对的客户长期以机构为主,机构客户的特点是追求明确的绝对收益预期,这样的经历造就了刘文超的投资策略和投资理念——追求绝对回报与确定性收益。

8月17日,拟由刘文超管理的汇泉安盈回报债券型证券投资基金正式发行,基于追求绝对回报的理念,该基金主要投资于债券等固收资产,在积累一定“安全垫”的基础上介入权益市场,通过TIPP组合策略来控制回撤,力争为客户带来“稳稳的幸福”。

## 两维度配置资产

在刘文超看来,“固收+”的资产配置方式有两个维度,一个是大类资产配置,另一个是类属资产配置。大类资产配置主要是股债比例问题,在这一维度,他会基于对经济基本面、流动性和大类资产相对估值等因素,同时结合产品积累的“安全垫”情况决定权益仓位的总体敞口。

权益仓位确定后,刘文超会基于经济景气度和资金成本两方面判断市场风格,在此基础上,根据对行业景气度的跟踪以及市场估值判断行业配置比例。具体到个股选择,刘文超则会借助公司权益研究团队的力量,自下而上对个股进行分析后决定是否买入。

固定收益资产方面,刘文超会根据利率债、信用债和转债等几类资产的性价比来确定具体的配置比例。在信用债的配置方向上,他提醒:“大家越看好的东西,它的融资环境越好,信用风险也越低,可是当有人抛弃它的时候,就会出现多米诺骨牌效应。有时候即使企业本身的问题并没有那么严重,但因为大家做出集体性的一致选择,就会使企业的融资环境收紧,最后真的出现问题。”他认为,固收部分的投资追求确定性,组合弹性主要来自于可转债和权益仓位,因此没有必要做过于激进信用下沉。

对于回撤控制,刘文超表示,通过固收资产打底积累“安全垫”,以“安全垫”为风险限额去参与权益资产投资,将仓位和风险限额相对应。同时,他也会从行业

配置和个股选择角度进行分散投资。刘文超介绍了他管理风险所使用的TIPP策略,即CPPI保本策略的一个升级版策略。“新发基金初始的净值都是1元,在CPPI策略下,不管后期净值到了1.01元还是1.05元,下行的保护线都是1元。而在TIPP策略下,下行的保护线是动态的,如果净值到了1.05元,下行保护线也会跟着往上走。”他表示。

## 成长风格将继续占优

作为银行理财替代品的“固收+”基金,近年来备受市场关注,成为各基金公司争相布局的产品类型之一,同时行业存在的马太效应也愈发明显。在刘文超看来,在做一个产品之前就要考虑好所面向群体的需求是什么,进而以相应的投资策略去匹配他们,这样随着业绩逐渐呈现,客户群体对该产品的信心才会增强。在他的定义里,“固收+”是一种资产配置的概念。对于公募机构而言,则是做好股债资产的配置。对于接下来的债券投资,刘文超表示:

“在当前的市场环境下,对债券市场较为乐观,目前债券收益率曲线陡峭化程度较高,中后端价值高于短端价值。不过,我们的久期不会太长,将中等久期高等级信用债为配置重点。此外,希望在票息的基础上,收获骑乘效应带来的债券价格上涨。”

在信用债方面,刘文超坦言,目前比较看好中东部发达地区的城投债。“无论从债务负担还是经济总量上来讲,这些地区的债务可持续性相对较好。”他表示,同时也会关注以央企和地方国企为主的上游周期行业产业债在利润扩张期的交易性机会。

权益资产的配置方面,刘文超认为,后市成长风格将继续占优,重点关注高端制造和自主可控两条线索。

“我国出口增速相对较快,在细分行业中,高端制造行业的出口增速最快,也就是说,在有技术影响力的一些行业上,我们正在向全球市场扩张,这也意味着抵御风险能力会更高。”刘文超表示,此外,还会布局一些关键技术领域,在食品安全、军事安全、供应链安全、能源安全等几条主线上寻找细分标的。”

# 面对波动的三个建议

**问题3:“我具备股票投资成功所必需的个人素质吗?”**  
彼得·林奇将这一问题列为最重要的问题。股票市场的情绪变化如此之快,而投资的窍门则是抵抗人性的弱点和直觉,在市场冷热切换之际,保持自身的独立思考。

**02 股市预测鸡尾酒理论**  
与市场冷热相关的是,彼得·林奇在自传中的一个经典的论述——“股市预测鸡尾酒理论”。“当人们在鸡尾酒会中愿与牙医讨论牙痛的事情而不愿与基金经理谈论股票时,股市将可能进入见底回调之时,我们称之为第一阶段。”

当在鸡尾酒会中“我是基金经理”,而周围的人愿意停留时,市场进入第二阶段。

在第三阶段,股市大概已经上涨了30%,身边多了一大群簇拥者愿意整晚与我聊股票,他们都在问我,此刻应该买哪只股票,他们要立刻跑步入场。

之后,市场进入第四阶段,这次他们已经在告诉我应该买哪只股票了,而且后来股价上涨后我非常后悔没有听从他们的建议,这是股市已经上涨到最高点的预兆。”

如彼得·林奇所说,这一“鸡尾酒理论”仿佛印证了那句“风险在人人声鼎沸时,机会在无人问津处”。

**03 面对波动的三个建议**

当然,“鸡尾酒理论”是模糊的感知方式,精准预测市场本身是其困难的。

购买非卓越的股票并长期持有是彼得·林奇的投资信条。但长期之路并非坦途,对于大多数投资者而言,如何面对波动,彼得林奇提出了3个建议:

- **不因恐惧抛盘:** 当大跌使你未来的走势感到惶恐不安时,不必急于在剧烈下跌的两三天内,逐步减少股票投资仓位,或许可以获得比那些由于恐慌而一下子全部抛售的投资者更高的投资回报;
- **敢于逆向投资:** 公司的质地不会因为股价的涨跌而发生变化,所以股市大跌某种意义上也是好事,让我们又有一次好机会,以较低的价格买入那些很优秀的公司股票;
- **学会分散投资:** 控制投资风险的最佳方式之一是将资金分散于几种不同类型的资产。无论是投资不同类型的股票,抑或是配置债券追求平衡,建立分散化的投资组合也是在市场震荡之时减少恐惧的好选择。

彼得·林奇的著作总是能让身处完全不同阶段的投资者们身临其境力量。也希望我们都能在不同阶段,从投资大师们身上找到属于自己的“投资真谛”。

文/白敬璇

风险提示:本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益,投资者投资于本公司基金时应认真阅读相关基金合同、招募说明书等文件并选择符合自身风险承受能力的投资品种进行投资。我国基金运作时间较短,不能反映股市发展的所有阶段,基金过往业绩并不预示其未来表现,基金管理人管理的其他基金的业绩也不构成基金业绩表现的保证,基金收益有波动风险。投资有风险,请审慎选择。本文引用数据真实性的责任由作者承担,数据仅供参考,不作为投资建议和收益承诺。基金投资有风险,请谨慎选择。历史业绩不代表未来。

—CS—

# FOF规模分化明显 养老产品获青睐

● 本报记者 李岚君 见习记者 魏昭宇

FOF市场不断扩容的同时,产品之间的规模差距也逐渐拉开。业内人士表示,在市场波动的环境中,更具稳健属性的FOF产品受到投资者偏爱,其中养老FOF由于其追求长期稳定收益的特点,更容易获得市场青睐。

## 规模差异显著

Wind数据显示,目前国内市场上一共有461只FOF(A/C份额分开计算),总体份额为2124亿份,总资产净值为3147亿元。在市场整体规模不断扩大的背后,FOF之间的规模差异也越来越明显。

截至二季度末,规模排名前三的FOF为交银安享稳健养老一年、交银招享一年持有和兴证全球优选平衡三个月持有,其份额分别约为167.52亿份、90.38亿份和64.14亿份,资产净值分别为198.62亿元、90.47亿元和62.72亿元。

整体来看,份额超过10亿份的FOF有53只,约占总数的11%;而份额不足1亿份的FOF共有237只,约占总数的一半。目前市场份额最小的FOF份额约为200万份,资产净值为200万元。在市场优胜劣汰之下,“迷你”FOF数量增加,多只产品面临保壳压力。

## 业绩表现并不出色

截至8月22日,今年以来收益率为正的FOF只有154只,收益率超过10%的仅有一只产品。在业内人士看来,FOF规模拉开差距的主要原因是,受市场波动等因素影响,今年以来FOF整体业绩表现并不出色,投资者用脚投票,更加青睐稳健类FOF产品。中欧基金FOF策略组负责

今年以来收益率较高的FOF		
基金简称	复权单位净值增长率(%)	基金份额(亿份)
易方达优势回报一年封闭	11.26	5.91
易方达优势领航六个月持有A	7.00	29.72
易方达优势领航六个月持有C	6.80	1.78
华夏聚盛优选一年持有A	6.43	6.21
华夏聚盛优选一年持有C	6.23	5.46
中金优选财富6个月持有A	6.05	1.35
中金优选财富6个月持有C	5.93	0.98
南方养老目标日期2050五年持有	4.78	0.13
国投瑞银积极养老五年	4.24	0.33
汇添富积极回报一年持有A	3.69	1.00

数据来源/Wind

# 金牛私募看好中小盘股投资机会

● 本报记者 王辉

近期A股市场价值风格与成长风格持续轮动,多家金牛私募认为,风格轮动的格局在未来较长一段时期内可能延续。整体而言,中小盘股的活跃度预计好于大盘股。考虑到价值与成长风格的“跷跷板效应”显现,多家私募建议采取均衡配置的策略。

## 震荡仍为主基调

对于市场的整体运行趋势,保银投资表示,对A股保持谨慎乐观态度,短期走势可能仍将呈现震荡格局。从经济基本面来看,政策对经济的支持作用会在未来几个月逐渐显现,经济基本面向好的确定性较高。

重阳投资合伙人寇志伟表示,A股市场大幅上涨或下跌的空间都不大,总体或延续震荡格局,预计仍将以结构性行情为主。一方面,宏观政策持续发力,政策效果显现可能还需要一定的时间;另一方面,对于A股来说,最大的支撑因素是流动性较为充裕。名禹资产表示,宏观经济加快恢复可能还需等待一段时间,部分上市公司盈利预期的修正也需要一个过程,A股市场预计仍会延续横向震荡的存量博弈格局。

方磊称,中期来看,随着宏观经济预期好转,A股可能从估值驱动逐渐转向基本面驱动,风格可能会更加均衡。