

# 基金重仓股 跟风还是回避

□本报记者 郑洞宇

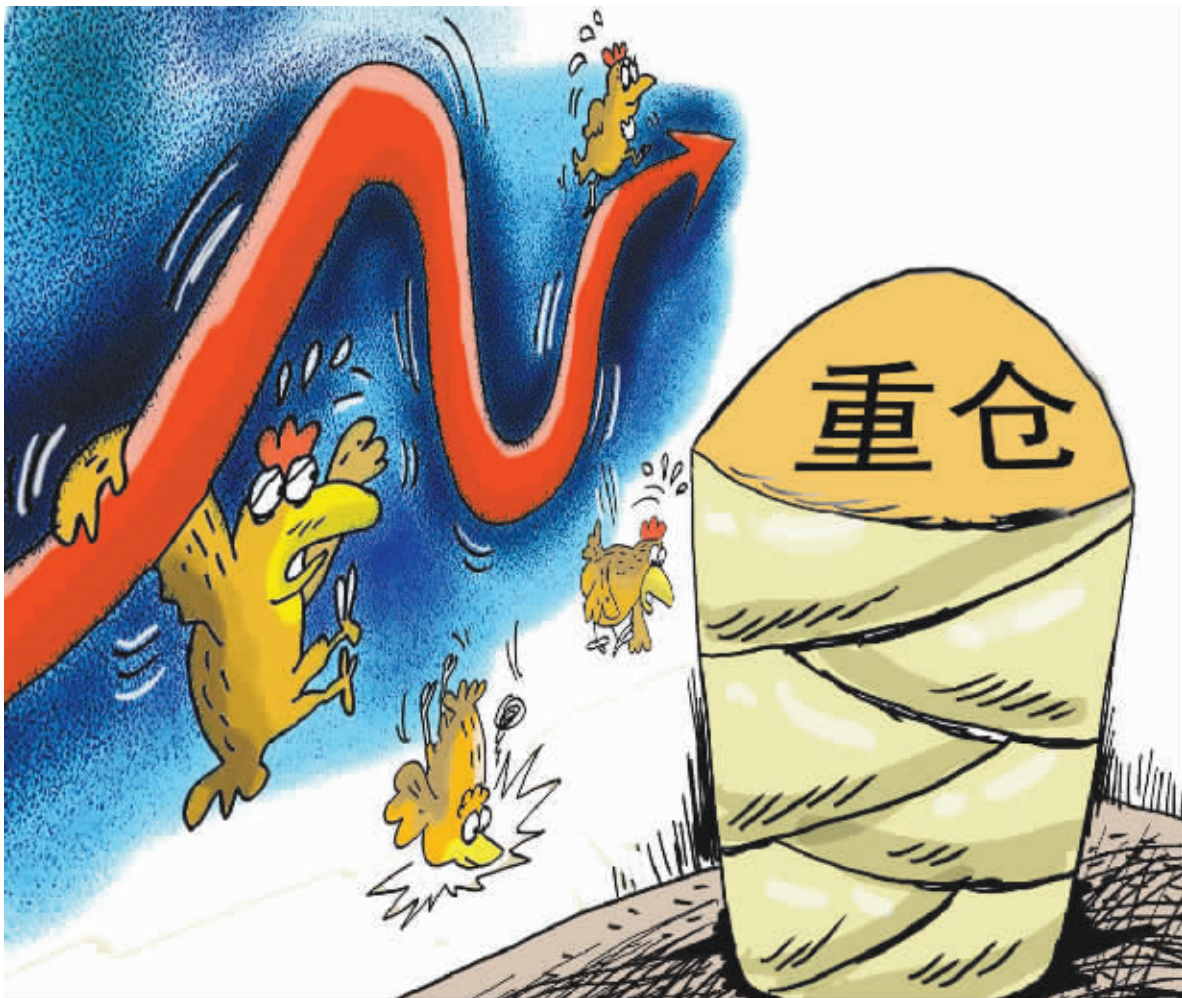
欧奈尔著名的“CANSLIM”选股系统，其中“F”字指的是机构投资者，建议投资者关注被优秀投资机构买入的股票。上周五，A股第一高价股、基金第一重仓股贵州茅台又刷新历史最高价。如果仅从贵州茅台、洋河股份以及包钢稀土这类股票的表现来看，“F字诀”似乎可以成为炒股的要诀。然而，A股市场上类似于茅台的优质品种非常稀缺，基金买满之后股价也就到头了，若股价没有到头基金还会不断买入，这使得“F字诀”在A股市场浮现悖论。

不过，不少二级市场的“高手”对于基金重仓股颇为不屑，因为这类股票大多数非但没有带来超额收益，而且经常让人损失惨重。分析人士认为，投资者如果要买入基金重仓股，最重要的是能够明白该股的价值潜力还有多大。

234.88元，贵州茅台创新高了！投资贵州茅台的散户小强欣喜不已，他投资的逻辑很简单，就是跟着基金买。“基金作为专业机构投资者，他们相对看得更准。贵州茅台是基金第一重仓股，所以我就买了。”小强说。

五月的股市迎来了“开门红”，除了贵州茅台，洋河股份、包钢稀土等老牌的基金重仓股也创下了历史新高。不过，“最炫”基金重仓股非茅台莫属。有市场人士估

在A股市场上，贵州茅台这样的股票毕竟是稀有的。对于一些基金重仓的股票，或是公司经营业绩达不到机构预期，或是“黑天鹅”事件的冲击造成“故事”提前终结，持股基金不得不选择撤离，从而大量筹码兑现造成股价大幅下跌。让私募老杨“重伤”的基金重仓股，就是这种业绩增长无法实现的品种，即使基金出货造成了股价“腰斩”，但目前该股市盈率仍超过了50倍，显然不符合基金持股的预期。老杨表示，那是他从事证券投资事业以来，最不堪回首的一次交易。摸爬滚打十余年好不容易撑起了上亿的规模，却遇上了开始出货的基金重仓股，遭遇资金“重伤”。



CFP图片

## 基金捧出“最炫”重仓股

算，从2003年至今，A股涨幅最大的股票是贵州茅台，9年来的投资回报高达数十倍。

上述市场人士指出，贵州茅台在A股演绎了高收益的神话，越来越多的基金是重要的推动力。据WIND数据显示，2003年年报时，仅有3只基金持有了贵州茅台；2004年，持有贵州茅台的基金数上升到了30只；到2007年年报时，入驻贵州茅台的基金数已经达到了97只。2008年年初，贵州茅台首次

2011年中期，涉矿概念股遭到爆炒，成为了市场一道靓丽的风景。善于捕捉上市公司“故事”的老杨，自称花了不少工夫进行调研，将目标锁定在了一只股东背景雄厚的股票上。然而，市场上总有人更先知先觉。该股票二季报已经显示了有数只基金进入了十大流通股股东名单，股票价格也创下了历史新高。当时，老杨并没有过多思考这个问题，他认为股价上升空间还很大，在种种利好公布之前，股价还是便宜的。“创下新高激活了股性，我打算一有回调就开始建仓。”老杨回忆道。

个股调整如期而至，老杨欣然迎来了建仓机会，并

冲上了200元，尽管当年的熊市难逃股价重挫，但这一年仍有109只基金持有；2010年年报时，持股的基金数只有85只；2011年股债双杀，贵州茅台整体上仍保持了升势，成为了基金的“避风港”，2011年年报显示持股基金数猛增至213只；今年一季报，贵州茅台的持股基金数仍在创新高，共225只基金持股。

贵州茅台成为了当之无愧的基金第一重仓股。某基

且建仓很顺利，两个交易日便买到了预期的持仓股数。但是，股价并没有按老杨预想的方向发展，反而出现了连续急剧下跌。焦急的老杨四处打听，了解到是某提前布局该股的机构赚够了正在出货，而他持仓的亏损幅度也随着机构的抛盘增多逐步加深。

被基金重仓股“重伤”后，老杨进行了深刻反思。他总结道，基金重仓股的价值已经被基金大量挖掘了，机构大量资金的买入已经使得股价大幅上升，对于盯着基金重仓股买入的投资者而言，这一切都意味着更多的下跌动能。过去市场认为基金等机构做的都是长期投

金经理直言，贵州茅台达到了预期价位他几度卖出，之后股价有调整又几度买回，因为A股中像贵州茅台这样主营业务清晰，能够持续高增长的股票少之又少，买股票时优先考虑的还是贵州茅台。一些新基金的基金经理谈及建仓期考虑配置的品种时，多数也表示看好贵州茅台这类业绩增长较为确定的股票。

正是众多基金的众星捧月，即使有基金卖出兑现

资，有助于稳定股票的筹码，但其实机构也喜好做有“故事”的股票，会短炒也会杀跌。基金重仓股相当于积累了大量的、集中的卖盘，基金一旦开始卖出动作，必然造成股价大幅下跌。在个股受到市场热捧的时候，即使有大量买盘跟进，也会因为重仓机构兑现筹码的压力，影响了升势。”老杨如是分析说。

老杨去年“重伤”的那只基金重仓股，持股的基金几乎都在去年四季度退出了十大流通股股东名单，一定程度上验证了老杨确实被基金出货。老杨还对部分基金的出货风格进行了研究，“基金通常是出现赎回压力时，会积极卖掉盈利的重仓股；在重仓股

利润造成股价回调，也有新的基金或是持有现金的基金趁势买入，让贵州茅台股价长期保持良好的涨势。”深圳某分析人士说。在某基金经理看来，重不重仓关键还是在于上市公司的业绩，如果看好一只股票而不敢重仓持有就浪费了研究的价值。2010年每股收益4.87元、2011年每股收益8.44元，贵州茅台业绩的高增长是多数基金经理愿意买入的主要原因。

遇到黑天鹅事件时，也会尽可能出货。尤其是北京某家基金公司，一旦杀跌就铁了心。”他说。

某市场人士表示，贵州茅台的情况不具备普遍意义。首先，市场并没有那么多钱可以扎堆的基金重仓股；其次，只有长期上涨的股票，使得底部的筹码成本归零，持有基金可以长持获取红利，这样筹码才不会松动。“如何淘金基金重仓股倒是有些意义，但贵州茅台这样的好股票太少了。道理很简单，若基金重仓买入的股票都像贵州茅台一样，基金整体表现也不至于那么差。可以说，基金重仓股失败的案例较多。”

## 寻找下一只“贵州茅台”

投资不能因噎废食，对于投资者来说，特别是对于研究能力相对缺乏的个人投资者而言，更重要的事情不是谈论老杨失败的经历，而是寻找下一只甚至更多只能够与基金共同成长

的“贵州茅台”。

投资大师威廉·欧奈尔曾建立了著名的“CANSLIM”选股系统，每个字母代表一条选股条件，简称七步选股法。其中，I Institutional Sponsorship) 指的就是股票是否有机构投资者持有。某市场人士对“F”字的见解是，机构投资者是股市中的主力军，善于挖掘优质股票，优质的股票股价表现也需要机构投资者支持。但需要注意的是，单只股票参与的机构如果太多，容易引起竞相抛售，反而不宜买入。机构持股数怎样才算合理见仁见智，该市场人士认为，机构投资者持股占股票流通市值的15%至20%之间较为合适，一方面这个持股比例对股票走势有一定影响力，另一方面又给股票的进一步增持留下了空间。

深圳某基金公司投资总监表示，一只股票要成为基金重仓股，需要研究部门通过深入研究后层层入库，经过考核与认可后才能进入基金公司的核心股票池。而进入核心股票池的股票才有成为基金重仓股的潜质，因为这个池子的股票基金经理可以进行相对较高比例的配置。在其所在基金公司，核心股票都是必须通过严谨地研究和密切地跟踪才能成为重仓股。

一位券商知名分析师将基金重仓股形容为戴着“红花”的股票。“基金重仓股是基金经过深入研究才敢于大量配置的，从这一点上看，基金重仓股至少是得到机构研究认可的股票，投资者可以借助机构的研究力量关注这类股票，就像老师给好学生带上了红花。”该券商分析师说。

和被基金重仓股“重伤”的老杨不同，另一位私募人士老良则将基金等机构是否参与作为重要的选股标准。我的投资方式有两个重要指标，一是资金流，二是筹码集中度，这其中包括了是否有机构参与持股。对于有机构参与持股的股票，关键是判断好机构持股成本在什么位置。如果机构已经获得了丰厚的盈利，那么参与这样的股票就很危险。而机构的成本与股价仍相去不远，这种股票就存在投资的机会。当然，如果提前预测基金的投资动向，投资的收益就会更高，机构建仓也会将股价推高。”老良说。

《史记》有言：“失月满则亏，物盛则衰，天地之常也。”诚如老杨所说，基金重仓股可能成为基金“重抛股”并非全无道理；老良指出重仓股投资机会，也值得重视。业绩才是股价的脊梁，或许基金重仓与否只是后知后觉的现象，而上市公司的质地与业绩才是寻找下一只“贵州茅台”的要义。