



■ 主编手记

机构“抱团”迷局待解

“药中茅台”长春高新上周遭遇跌停、酱油茅台“海天味业”和“猪中茅台”牧原股份的股价近期均出现较大幅度回撤……近期机构持股集中的白马龙头股出现扎堆调整迹象,引发市场热议。

今年以来,以公募基金为代表的机构持仓集中度提高,且向龙头股集中,形成所谓机构“抱团”。而且,本轮“抱团”呈现出两大特征:一是消费板块“抱团”程度处于历史高位;二是“抱团”股票市盈率越来越高。8月份以来,部分前期高歌猛进的消费、医药、科技等板块中的机构重仓股威风不再,如机构持股占流通股比例超28%的长春高新上周大跌逾12%,罕见连跌三周,截至9月18日,其从前期高点的跌幅已接近30%。部分市场人士认为机构“抱团”正在瓦解,理由有三点:一是这些板块中的龙头股,机构前期基于一致性预期持续加仓,操作上的高度重合导致股价不断创出新高,如今持续调整表明一致性预期正在打破;二是在货币边际收紧预期下,部分企业业绩增速与估值出现不匹配情况,估值压力越来越大;三是一些机构的年内浮盈较大,在赚钱效应逐步减弱的情况下,盈利逐步兑现的意愿加大。

不是这些股票被机构有意抱团持有了,而是核心资产是市场的主流方向。”机构人士对此反驳:其一、集中持股是机构在当前宏观环境与结构性行情下优化配置的结果,本质上是对核心优质资产的偏好;其二、随着注册制推进,A股估值体系正在发生变化,中长期看龙头公司估值将获得溢价;其三、近期下跌只是短期涨多了导致回调,从历史对比来看,除了大消费之外,A股市场机构“抱团”并没有处于历史高位,也不排除未来机构持股集中度进一步提高的可能性。

实际上,“抱团”是否继续也是机构面对难题。由于机构通常拥有相似的决策框架、考核机制、信息渠道和产品发行运作机制等,出于投资理念以及操作目标的趋同,容易形成同向操作;同时,被动投资日益大行其道,同一领域出现多个行业ETF的现象越来越多,尤其是热门板块和行业ETF受到追捧,易于形成多家机构大量持有相应股票。

从历史经验看,每一阶段“抱团”瓦解均与行业景气度、业绩表现直接相关。目前,“马太效应”愈演愈烈,资金向头部机构和知名管理人集中,这次“抱团”会跟以往不一样吗?

侯志红



“拔估值”行情受阻 基金经理青睐新消费

<< 04版 本周话题



02 基金新闻

低估值蓝筹吸睛
基金机构“守成”有道

03 财富视野

周期板块景气度提升
关注基本面向好低估值品种

05 基金人物

中欧基金周应波:
在成长的“三维世界”里勇者无惧

07 基金面对面

淡马锡吴亦兵:
重仓中国市场 继续看好结构性趋势