

公募走出“小碎步” 调仓换股没那么简单

□本报记者 徐金忠

春节之后,基金集中持有的白马股相继闪崩,中小盘股则获得基金经理的青睐。那么,公募基金是不是在一季度完成了大规模的调仓换股?事实上没那么简单。

随着上市公司一季报和公募基金一季报的陆续披露,一季度公募基金的操作动向逐渐显露。整体而言,对于白马股或许有基金机构阶段性低配,但是投资的视线一步也没有挪开;中小盘股成为一些基金机构的“新欢”,但是毕竟盘面小、冲击成本高,大体量资金一买就成重仓。整体而言,“小碎步”调仓换股,成为公募基金当下前进的姿势。



视觉中国图片

白马股的“劫数”

顺丰控股、中国中免、万华化学、恒瑞医药、正邦科技、宋城演艺……近期,这些基金重仓持有的白马股股价大幅波动。

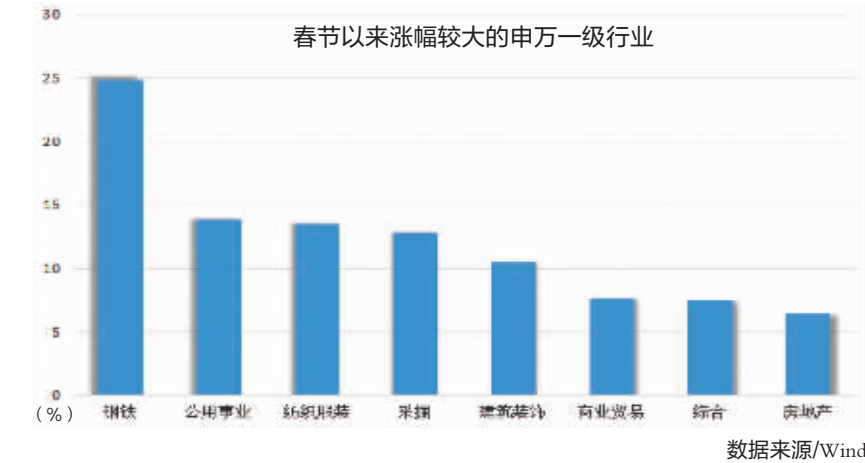
例如,在4月14日,A股震荡上行,龙头白马股却依然下挫。正邦科技大跌9.48%,逼近跌停;恒瑞医药盘中闪崩,一度跌7.60%,最终收跌3.89%。

4月13日,中国中免午后“闪崩”跌停。Wind数据显示,中国中免13日成交额65.54亿元,龙虎榜数据显示,三机构席位合计卖出8.45亿元,沪股通买入9.57亿元并卖出4.14亿元。当天股价重挫的个股还有宋城演艺和康弘药业。数据显示,截至2020年末,共有1359只基金持有宋城演艺,康弘药业也有700只基金持有。旗下基金合计持有宋城演艺最多的基金公司是汇添富基金、兴证全球基金、交银施罗德基金。而康弘药业方面,截至2020年末,持有最多的基金公司也是兴证全球基金,持有6105.41万股。2020年年报显示,持有康弘药业数量最多的基金包括董承非管理的兴全新视野,持股数达1594万股;其次是景顺长城新兴成长、兴全社会责任、兴全趋势投资和兴全合丰三年持有,分别持有1300万股、1219万股、1173万股和1149万股。

统计数据显示,截至4月16日,包括贵州茅台、五粮液、中国平安、美的集团、宁德时代、中国中免、立讯精密、隆基股份、泸州老窖、迈瑞医疗在内的2020年末基金前二十大重仓股中,有5只个股春节以来的跌幅超过30%,有8只个股同期跌幅在20%—30%之间,另有5只个股同期的跌幅在10%—20%之间。上述20只基金重仓股春节以来的平均跌幅为23.47%,同期上证指数下跌6.25%。其中,跌幅最大的是顺丰控股,春节以来下跌45.59%。

那么,在这些白马股上,那些公募基金大佬们是不是已经在一季度完成了调仓?答案是有调整,但是并不是投资者预计的那样简单。

4月16日,海康威视披露的一季报显示,张坤管理的易方达蓝筹精选基金继续大手笔增持,一季度共计加仓2000.01万股,按照区间成交均价计算,增持金额或达11.71亿元,期末持有市值超过50亿元,位列海康威视第8大流通股



东。而在东方雨虹和国瓷材料的最新股东名单中,可以看到睿远基金投资大佬傅鹏博的最新操作。资料显示,自从睿远成长价值成立以来,这两只个股就一直出现在其重仓股中。在刚刚过去的一季度,傅鹏博对这两只重仓股都进行了减仓。不过,富国基金朱少醒管理的富国天惠成长,一季度反而大幅增持东方雨虹,其持股数从去年底的861.50万股,大举增加到了今年一季度末的1500万股。

中小盘的“喜乐”

尽管公募基金大佬们在白马股的操作上并不完全同步,但是市场风格转换、寻找中小盘股的机会,似乎是春节以来公募基金行业的共识。

在华泰柏瑞基金副总经理、量化与海外投资团队负责人田汉卿看来,在过去两年极端的结构化市场中,中小市值股票长时间被忽略,目前投资性价比比较高,有不少上市公司成长性不错,估值也比较低,可以从挖掘投资机会。不过,长期来看,A股市场大盘与大盘风格轮动,不能仅以市值来区分投资机会。景顺长城基金的基金经理李孟海指出,春节以来A股市场呈现较明显的风格转换,连续上涨多年的核心资产出现了显著回调,而沉寂多年的中小市值股票逆势上涨,预计2021年中小盘股在盈利增速

和估值方面均具投资优势。

那么,公募基金是不是在中小盘股的投资上加大了布局的力度?

日前,好莱客发布的一季报显示,前十大流通股股东中,中欧基金独占三席,成为唯一重仓持有的公募机构。具体来看,中欧创业板两年、中欧睿见混合、中欧嘉和三年在一季度末合计持有1366.67万股,合计持股比例为4.39%。而同日发布的好莱客2020年年报显示,截至2020年末,中欧创业板两年、中欧嘉和三年、中欧养老产业混合合计持有1280.98万股,持股占比为4.12%。此外,2020年末,中欧可转债债券持有好客转债2400万元,中欧养老产业混合持有好客转债1720.2万元。Wind数据显示,截至4月16日,好莱客的市值为52亿元。

亚玛顿披露的一季报显示,富国基金、中欧基金几乎“霸榜”前十大流通股名单。除了ETF基金外,富国基金旗下富国低碳新经济混合、富国清洁能源产业、富国积极成长一年定开、富国天惠精选成长混合四只基金产品合计持有1146.12万股,持股合计占比高达7.17%。此外,中欧基金旗下中欧新动力股票、中欧中小盘股票、中欧嘉泽灵活配置混合三只产品合计持有460.28万股,持股合计占比为2.88%。

此前公司发布的2020年年报显示,截至2020年末,富国低碳新经济混合、富国天惠精选

成长、富国清洁能源产业、富国积极成长一年定开合计持有1378.35万股,合计持股占比高达8.62%。从总数看,富国基金在一季度减持了亚玛顿,其中,富国天惠精选成长混合减持了276.06万股,而这只基金就是富国基金老将朱少醒在管理的。不过彼时中欧基金上述基金产品尚未出现在前十大流通股股东名单之中。由此可见,中欧基金应该在一季度加仓了亚玛顿。具体到基金经理来看,富国基金除了朱少醒之外,杨栋管理的三只产品重仓亚玛顿;中欧基金则是王健、许文星和王培三位基金经理持有。Wind数据显示,截至4月16日,亚玛顿的市值为52亿元。

此外,新洋丰发布的一季报显示,易方达基金杨宗昌管理的易方达供给改革混合和易方达基金杨嘉文管理的易方达科益混合双双新进入新洋丰前十大流通股股东之列,分别为新洋丰第五大和第八大流通股股东,分别持有1491.74万股和1354.87万股,占比1.14%和1.04%。正心谷旗下产品正心谷价值中国专享同样进入了新洋丰前十大流通股股东,位列第七大股东,持有1357.91万股。新洋丰最新的流通市值为199亿元。

调仓换股并不简单

“龙头白马股仍是不能忽视的机会,虽然风格可能切换,但是行业大市值龙头一定是资产管理机构重点布局的方向。市场目前的分歧在于白马股业绩是不是达到预期、下跌是不是到位。盈利提升和估值扩张,仍然在动态的调整之中。”上海一位公募基金经理指出。在他看来,龙头白马股的投资价值还在盈利和估值之间盘磨着,是以时间换空间,还是以空间换时间。

上述基金经理表示:“中小盘股已经出现很多机会,特别是制造业的一些细分领域优质企业,盈利较为稳定。因为市场风格偏好导致此前估值受到压制,投资性价比比较好。但是,其劣势也很明显,对于大体量基金来说,无法大规模配置,以100亿元规模的基金为例,2%比例的配置就是2亿元,对于总市值仅在50亿左右的公司来讲,买入的周期必须拉长,冲击成本相对较高,对组合的收益贡献则没有那么明显。一旦投资失误,需要减持时,则会陷入卖出困难的情况。”

一位管理规模大约在50亿元的基金经理也向中国证券报记者描述了在中小盘股上的调仓换股成本问题。他本来希望重仓某一只中游制造业个股,但是,他表示:“每天盘面的成交量很小,要买到自己希望的量,大约需要三五天时间。而且一旦个股异动,很容易引起交易对手的警觉,投资的成本被迫抬升”。在这样的情况下,公募基金调仓确实只能用“小碎步”前进的模式。

那么,公募基金一季度调仓换股的整体“图景”到底是怎样的?

国泰君安策略首席分析师陈显顺指出,2021年1月为基金发行的高峰期,也是蓝筹股泡沫最为严重的时刻,其背后原因在于银行理财产品的预期收益率明显下滑,居民资金搬家效应的交易因素推动股市大涨。而到了春节后,大宗商品价格上涨推动通胀预期上行,美债收益率连续向上突破,流动性环境的变化使得交易推动的市场上涨戛然而止。从仓位数据上来看,基金大规模调仓行为尚未开启,但部分处于高位的基金重仓股微观交易结构恶化,表现为在市场无利空情况下快速下跌。

陈显顺进一步指出,年初以来由交易推动的行情由于美债收益率的上行以及流动性收缩而终结。尽管新发行基金额度迅速放缓,但赎回压力仍然可控。随着微观交易拥挤度的逐步改善,重仓股成交额逐步下行,当前机构重仓股已不存在大跌的空间。公募基金配置行为的本质在于对未来行业盈利趋势的判断。基于上述规律,陈显顺指出,接下来的1—2个季度,对于全年的行业景气认知将更为充分,预计公募基金也将迎来调仓较为密集的阶段。透过盈利超预期的线索,短期碳中和类型的周期品(钢铁)具有较好性价比,长期需要买入科技成长股。从2021年一季度及后续的业绩判断上,新能源车、半导体、消费电子等行业景气度仍然向好,且当前调整后估值水平相对合理。