

弃赛道择中小 机构新宠有迹可循

虎年开市以来，以宁德时代为代表的赛道股持续下跌，部分中小市值股票受到资金追捧。中国证券报记者以机构调研以及近期披露的股东信息为切入点观察发现，在市场风格变幻之下，基金、券商等机构资金的投资偏好以及布局思路出现一定变化。一些中小市值股票以及对应的相关细分领域甚至冷门赛道，开始成为机构资金“寻猎”的方向。

● 本报记者 乔翔 徐金忠



频繁调研中小市值公司

Wind数据显示，今年以来，截至2月9日，基金、券商等机构一共调研了603家上市公司，其中机构调研次数在2次及以上的公司有196家，调研次数在5次以上的公司达到36家。

整体来看，这些多次被机构调研的公司市值普遍不高。在上述36家公司中，市值在150亿元以下的公司有26家，占比超七成；而市值在100亿元以下的公司有18家，占比50%，其中宝兰德等多家市值在50亿元以下。

在被调研2次及以上的196家公司中，市值在100亿元以下的公司共计116家，占比约60%。

若按基金公司调研家数进行统计，在接受多家基金调研的公司中，中小市值公司也不在少数。今年以来被10家以上基金调研的198家公司中，市值在300亿元以下的有155家，占比接近八成。市值在100亿元以下的有90家，占比近半。例如市值不足50亿元的宝兰德，就有博时基金、交银施罗德基金、华泰柏瑞基金、光大保德信基金、西部利得基金等多家基金公司集中调研。

“剧透”最新持股情况

除了机构调研外，今年以来，已有近20家公司因回购股份事项，“剧透”了股东最新持股情况。有些基金依旧坚持自身投资体系，整体风格变化不大，但也有部分基金开始投资市值相对较低的个股，尝试挖掘非热门细分领域公司。

例如，1月18日，因回购股份事项，发力网络安全领域的中小市值公司天融信披露了最新股东情况，其中睿远基金傅鹏博管理的睿远成长价值混合截至1月14日持有公司的股份较2021年9月末增持了140余万股，位列公司第4大流通股股东。不仅如此，兴证全球基金任栢栋管理的兴全合泰混合新进成为天融信前十大流通股股东，持股数量为1595.73万股，为第9大流通股股东。

总市值不足40亿元、专注于生产和销售聚氨酯复合材料的安利股份日前也披露了最新股东情况，截

◆ 今年以来涨幅较大的中小市值股票 ◆

证券简称	今年以来涨幅(%)	总市值(亿元)	市盈率(TTM)
汇通集团	443.27	62.11	64.48
雄帝科技	117.04	52.59	—
海辰药业	112.05	50.89	144.90
吉翔股份	109.98	70.58	—
保利联合	102.36	79.53	62.86
新华联	93.94	72.83	—
恒宝股份	83.51	86.84	—
神思电子	81.88	57.95	—
京蓝科技	73.91	49.14	—
证通电子	71.38	92.34	389.97

数据来源/Wind 剔除今年以来上市的新股

至1月10日，知名基金经理唐晓斌管理的广发多因子混合新进成为公司前十大流通股股东，持股数量为404.19万股，为公司第8大流通股股东。而比照去年三季度末股东信息，第5大流通股股东诺安先锋混合、第6大流通股股东国泰聚信价值优选灵活配置混合均进行了不同程度的加仓操作。

此外，在消费电子产业去年整体受到一定拖累的背景下，部分公司2021年业绩预告并不乐观，不少资金或是离场或是观望。不过，从长盈精密披露的最新股东信息可以看出，已有部分机构开始进行布局。截至1月28日，大成新锐产业混合以及景顺长城基金旗下两只产品新进成为公司前十大流通股股东。

机构布局长短结合

在开年以来市场调整之后，基金机构对于今年市场风格研判发生了较为明显的变化。不少机构认为，今年的市场环境将更为复杂多变，短期机会的抓取和长期机会的布局同样重要。在市场风格上，基金机构预计，

短期内会出现大小盘风格、价值和成长风格之间的频繁轮动。

数据显示，2021年12月15日以来的近两个月时间里，创业板指累计跌幅达19.13%。汇丰晋信科技先锋基金经理陈平表示，市场短期聚焦“稳增长”，长期机会依然在成长股中。“目前值得关注的是，经历本轮调整之后，部分公司和板块的估值已经回到了历史相对低位，如中证TMT指数目前的市盈率(TTM)就处于过去十年的7.5%分位。因此对于成长股投资者来说，这一轮调整或许也带来了布局优质公司的机会。接下来我们会选择淡化赛道，自下而上去挖掘估值相对合理、具有较高成长性的优质结构性机会。”陈平表示。

永赢基金则表示，耐心等待进一步的宽松政策，“稳增长”主线值得关注，如地产链、基建链和金融链等。相关板块估值较低，同时也符合政策阶段性支持方向。与此同时，若出现货币宽松信号，成长风格或迎来阶段性反弹。但要注意的是，3月中下旬，若美联储开启加息周期，全球风险资产价格或再次受到波及。

港股强势反弹 私募大佬激辩配置价值

● 本报记者 王宇鑫

2022年以来，港股强势反弹，恒生指数领涨全球主要股指。对于港股牛市的期待已经持续了两三年，不少机构认为，这次港股机会可能不一样。百亿私募重阳投资和少数派投资近日都表示对港股配置价值充满信心。不过，也有私募机构表示，港股的“政策底”或已现，但“盈利底”还需根据基本面情况进行判断。

恒指持续反弹

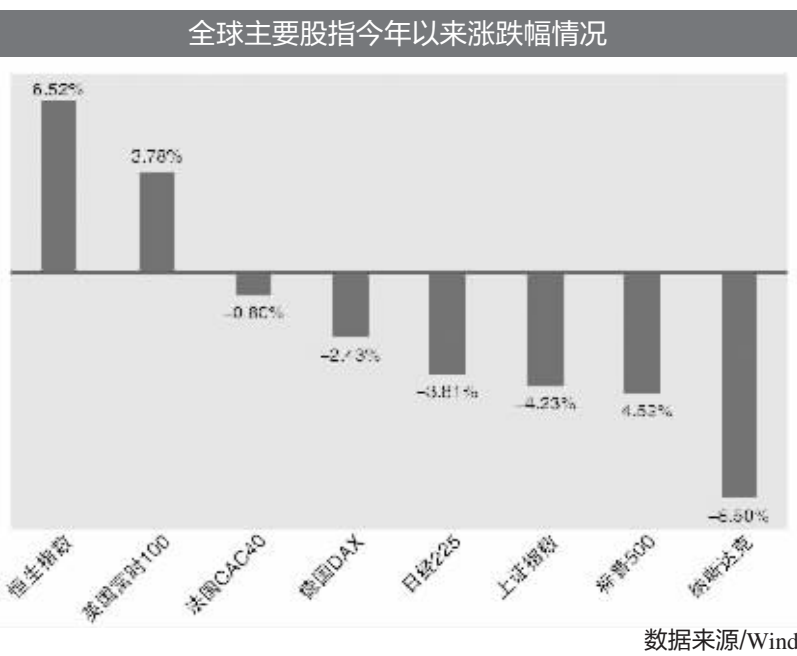
2月10日，恒生指数上涨0.38%，恒生科技指数上涨0.56%，延续了近期的反弹态势。年初以来，恒生指数累计上涨6.52%，领涨全球主要股指。

事实上，对于港股牛市的期待已经持续了两三年。2021年初，市场就曾期待南向资金掀起港股牛市，不过最终港股以惨淡行情结束，恒生指数全年下跌14%，恒生科技指数全年下跌33%。

重阳投资认为，港股近几年的调整主要有三方面原因：一方面，2018年以来，受到各种因素影响，港股市场受到了更多冲击。另一方面，中国经济存在结构性和周期性下行压力，从结构性来看，互联网及电商板块面临用户增长见顶、流量红利消失、行业内部竞争等挑战；从周期性来看，港股无论是互联网、新兴消费板块，还是金融地产等传统经济板块，都对经济波动更加敏感。

具备长期投资价值

2022年，市场将再度审视港股的



投资机会，“底部已至”的观点越来越多。

重阳投资认为，市场担忧的因素有其合理性，经济层面的负面因素不会马上消失。但是，当这些因素显性化后，需要考虑的是市场价格中已经计入了多少负面信息。在每一轮熊市中，抄在底部的人永远是少数，所以很难分析港股的底在哪里，而是需要从长期角度来看现在港股值不值得配置。

从估值水平来看，虽然不能断定港股的底部已现，但是目前港股对于负面因素的反馈已经相对比较充分，这为后续判断提供了更大的容错率。从投资价值的角度出发，港股市场上既有和经济息息相关的银行地产龙头，也有代表未来数字化和医药创新方向的优质公司，以及各类新兴消费

品公司。如果长期看好经济的基本面，看好数字化升级、医药和消费产业的发展，港股目前就是一个可以关注并且长线介入的时间点。

少数派投资也表示，虽然恒指去年表现在全球主要指数中垫底，但是随着近期南向资金和外资的回流，走出了一波独立行情。港股短期可能会呈现震荡行情，长期配置价值将逐步体现。

少数派投资认为，近期央行的政策显示了其在稳增长、稳预期、稳信贷等方面的坚定决心。房地产环境也有所改观，进一步让金融机构的潜在风险得到了释放。今年以来，港股中的中资银行股、地产股逐步迎来估值上的修复行情。另外，现阶段港股的互联网龙头股相对于欧美科技巨头具有较高

的性价比，长期配置价值凸显，近期南向资金流向也反映出了内资对港股互联网龙头股的青睐。

从南向资金的角度看，2021年12月南向资金累计净买入407.52亿元人民币，今年1月累计净买入357.53亿元。

分歧仍存

尽管积极因素正在显现，但私募大佬们对于港股后市仍存分歧。机构认为，港股的“政策底”或已现，但“盈利底”还需根据基本面情况再做判断。

高毅资产邓晓峰认为，2021年经济环境、地缘政治、行业政策等因素对港股市场带来了比较大的影响。未来一段时间，港股仍然要消化由于各种因素带来的资金面的不利影响。港股也会受到全球流动性变化的影响，预计美联储加息之后，港股会受到负面冲击。

不过，邓晓峰表示，对港股起决定性的因素还是中国经济的基本面及产业的发展。要回到产业和公司的基本面上去判断，这是做决策的最根本依据所在。在邓晓峰看来，港股市场虽然不如A股的产业链丰富，但在互联网、创新药以及低估值周期品领域存在差异化的标的。在当前时点，港股还是有投资价值的。

另一位私募大佬益京投资庄涛则对港股较为谨慎。庄涛认为，从目前情况来看，港股和美股走强比较难。他透露，降低了美股、港股的配置比例，幅度是6至8个百分点。“未来当我们觉得基本面和大环境都很好的情况下，才会再度加仓。”庄涛表示。

金牛私募掘金商品市场投资机会

● 本报记者 王辉

近期大宗商品市场表现强势，周期性股票也受到资金追捧。来自多家金牛私募的最新策略观点显示，在短中期中，宏观环境、供需关系等因素仍有望支撑商品价格，可继续挖掘商品市场投资机会。

商品结构性强势有望持续

虎年开市以来的4个交易日，沪铝、纯碱等品种主力合约累计涨幅逾5%，豆粕主力合约累计涨幅超过10%。在A股市场方面，申万煤炭行业指数累计涨幅达到12.42%，钢铁、有色金属、石油石化行业指数涨幅也均超7%，显著跑赢同期沪深300、上证指数、中证成指。

洛书投资副总经理胡鹏表示，预计商品市场有望延续长周期强势表现。第一，尽管美联储将进入加息周期，但欧美经济复苏进程加速，宏观环境对大宗商品相对利好；第二，从供应端上看，在全球碳减排和疫情的影响下，大宗商品资本开支低迷，金属矿山开采端仍然面临较大供给约束，不少大宗商品品种在供应端可能长期偏紧；第三，随着经济活动逐渐恢复正常，部分商品品种在消费端的弹性大概率会超过供应端，供需缺口或随着经济的进一步复苏而逐渐显性化。

敦和资管投研负责人称，大宗商品市场在2022年可能会整体呈现出结构分化的牛市格局。部分供应端较紧的品种如有色金属、能源，在需求端不出现超预期走弱的情况下，可能会延续震荡向上的行情；而那些供应端偏宽松的品种，后期走势可能没有那么乐观。

就CTA策略基金的投资机会而言，空科技董事长王啸指出，流动性和供需关系是大宗商品价格运行的主要推手，综合目前多空因素来看，2022年商品期货市场依然具有结构性的趋势机会。而CTA策略基金在能源相关的商品品种上，预计可以获得较好的中长期投资机会。

值得注意的是，在2022年以来商品市场整体强势而股市先抑后扬的背景下，国内CTA策略私募产品的业绩

表现不俗。朝阳永续2月10日公布的国内私募产品月度监测数据显示，截至2月10日，该机构监测到的2517只CTA策略私募产品，2022年以来平均收益率为1.42%，盈利产品占比为59.36%。同期股票策略私募产品的平均收益率为-7.68%。

周期股机会仍存

对于近期领涨的周期股，敦和资管表示，受多种因素影响，2021年下半年以来上游资源品和金属生产持续受到抑制，目前全球库存水平对比往年同期普遍偏低。同时，得益于稳增长政策，周期品需求企稳回升的预期也愈发强烈。就短中期而言，预计一季度周期股将有不少表现。从中长期来看，铜、铝等基本金属价格可能难以回落，相关细分领域的上市公司股价有望长期走强。

1.42%

截至2月10日，2517只CTA策略私募产品2022年以来平均收益率为1.42%，同期股票策略私募产品的平均收益率为-7.68%。

胡鹏进一步表示，周期股的良好基本面情况未来可能会维持较长时间，并且有向上扩展的空间。而从股票市场估值角度看，通联数据显示，截至2月10日收盘，A股有色金属、钢铁、化工三大行业的平均市盈率分别位于近三年7.12%、33.01%和35.07%的历史分位，整体估值相对不高。不过，美联储进入加息周期，可能会给股市的估值提升带来压力。综合以上多空因素来看，该机构对周期股的长期表现持“中性”态度。但因为2022年经济周期和基本面因素会交替影响周期性行业的表现，多空博弈将会为周期板块带来较好的个股掘金机会。

就短期投资策略而言，王啸进一步表示，A股市场短线投资机会可能会集中在低估值且具备确定性业绩增长能力的个股和板块上。因此，资源股等周期类股票依然会受到各类资金青睐。

力挺稳增长 1月信贷社融数据均创历史新高

(上接A01版)

货币政策靠前发力

综合来看，1月M2同比增速加快回升，新增人民币贷款、社会融资规模增量超出预期，体现了货币政策和财政政策力挺稳增长的初衷和效果。

“稳增长政策的合力正不断加强。除货币政策外，1月以来，发改委和各地

新老基建双驱动 稳投资“虎力”全开

(上接A01版) 根据海通证券研报，“十四五”时期，全国将新增保障性租赁住房700万套，预计2022年保障性租赁住房建设接近200万套，投资约2100亿元，同比增长约110%。

从传统基建的升级看，因应低碳转型和数字经济未来发展大势，绿色化生产和智能化改造将极大拓宽投资空间。机构认为，近期政策频频利好绿色投资，预计2022年绿色投资规模为2.2万亿元，其中电力行业占比较高。同时，我国建筑等行业的智能化改造市场规模也将持续提升。当然，在扩大投资规模的同时，更要在提升投资效率、激活社会资本上多做文章，避免重复投资、低效投资。

新基建:比重有望攀升

在传统基建发力的同时，新基建被赋予了更多期待。专家认为，适当超前开展新基建方面的投资，短期既能发挥稳增长功效，中长期更能培育成为经济新引擎。

以数字化基础设施为代表的新基建尚处起步阶段，拥有广阔发展空间。机构认为，2022年新基建投资占基建领域投资的比重有望攀升至15%左右，今年5G、特高压、新能源充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等领域投资合计将接近3万亿元，有望拉动全年基建投资增速0.4至0.7个百分点。随着未来新基建投资规模持续扩大，其在基建投资中的占比将逐步提高到20%，到2025年带动累计投资规模有望达到20万亿元。可以预期，新基建将成为我国经济

政府加快推动“十四五”重点工程等一批重大项目开工。地方政府专项债发行提速，财政支出力度加大，财政资金到位加快。”专家称，贷款、M2、社融均稳步增长，金融对实体经济支持力度稳固。

东方金诚首席宏观分析师王青表示，考虑到当前房地产市场降温过程仍未结束，市场信心有待进一步修复，接下来几个月新增信贷、社融数据有望继续保持较快同比多增势头。

实现双引擎驱动

在新老基建协同发力的支持下，一季度基建投资有望实现6%左右的较高增速，助力稳增长。专家建议，在新老基建双引擎驱动稳增长过程中，要平衡好新老基建发展的关系，避免出现低效转型中的“一刀切”谬误。

一方面，明确先立后破，不立不破的推进方略。中国国际经济交流中心经济研究所副研究员刘向东认为，特别是在能源基础设施领域要做到“先立后破”，既要优化存量更要补充增量，让传统基建和新基建投资相互转化、协调发展，从而成为支撑稳投资的双引擎。另一方面，宜早不宜迟，宜快不宜慢。尽早规划布局，做到早规划、早引资、早开工、早见效，从而把握市场主动，应对各种不可预期的挑战。

此外，务实不务虚，优先服务于国内大循环。新老基建须立足于扩大内需战略，紧盯民生需要，提振工业运行，激发消费活力。在加强顶层设计和政策协调的情况下，新老基建双引擎将实现良性互动，并发挥其“乘数效应”和“托底”功能，驱动中国经济稳中有进。