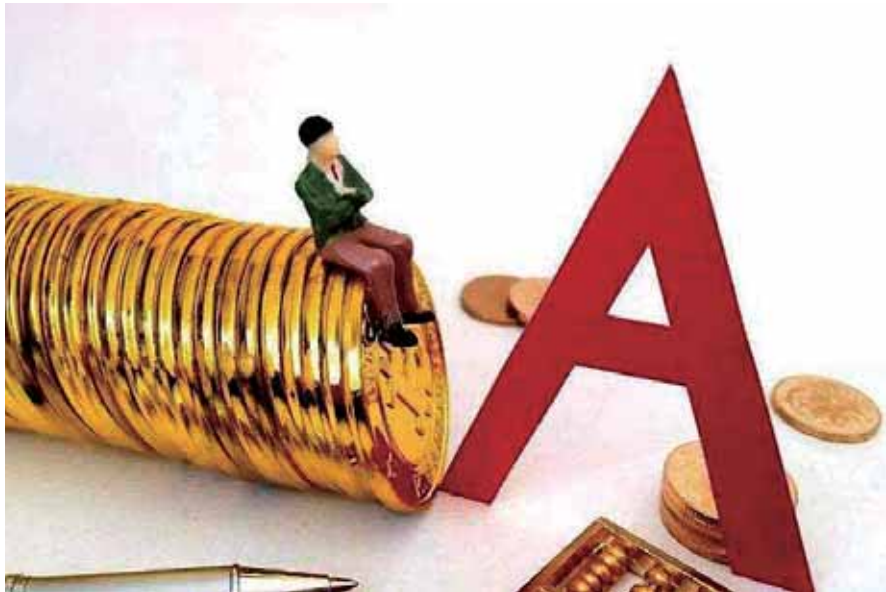


是“抱团”白马股取暖？还是积极切换风格？对普通投资者有何参考价值？

A股机构持仓“路线图”出炉

过去3个月，尽管A股市场主要股指未出现大幅下探，但白马股表现明显回落，市场赚钱效应不佳。对于很多投资者来说，究竟是“割肉”止损，还是坚定持有？日前，公募基金和上市公司三季报披露完毕，为大家送来A股投资风格“路线图”。

截至11月2日，上市公司和公募基金均已披露三季度报告。从今年7月份至9月份的“成绩单”看，公募基金投资风格出现变化较大，白酒、通信等行业部分白马股受业绩不及预期影响，股价开启杀跌模式。在全市场亟需决策参考背景下，三季报中披露的机构持仓及投资风格“路线图”越发宝贵。



“抱团取暖”不再灵光？

根据基金三季报与上市公司三季报，公募基金、私募基金、社保基金等机构在看待“抱团”白马股时出现较大分歧。广发证券分析师郑凯认为，多数基金三季度加仓周期股、金融与地产股，减仓科技、消费股，基金整体投资风格开始由以成长股为主向以白马股为代表的价值风格切换。

华西证券分析师易斌认为，三季报中显示的市场风格切换及行业配置（投资）时钟轮动属于正常现象，并非短期频繁切换。部分机构调仓是顺势而为，今后基金扎堆布局少数绩优股“抱团取暖”的现象可能仍是常态。

然而，也有不少基金拒绝“抱团”，反而对绩优小盘股、龙头成长股情有独钟。上市公司三季报显示，公募基金继续加仓了创业板部分明星公司，创业板指市值前30%的公司配置创历史新高，由二季度的4.87%上升至5.5%，超配3.2%。比如，创业板龙头股之一的宁德时代是基金三季度增持的第12大股票，重仓持有这只股票的公募基金数量比二季度末增加103只。

从总体仓位水平看，主动权益类公募基金仓位有所下降，普通股票型基金和偏股混合型基金仓位分别为86.14%、84.54%，比二季度有所下降，但整体仍处于高仓位运作。

兴全商业模式优选基金经理乔迁认为，部分公募基金在三季度减持了区间涨幅较大、股价对基本面反映较为充分的股票，同时增持了部分短期基本面仍存在压力、股价反映已较为充分、长期维度内基本面价值突出的标的。如此风格切换的核心逻辑是长期维度内基本面和估值水平的匹配。投资者应适度保持耐心，相信长期维度内的价值回归。

博时权益投资成长组投资副总监蔡滨表示，在经济转型形势下，未来A股市场整体呈指数震荡走势，市场仍以结构性机会为主，产业升级与消费升级是两大值得关注的布局方向。三季度板块之间表现分化较大，前期涨幅较高，估值处于历史高位的农林牧渔、医药等板块涨幅落后出现一定调整，行业景气度向好的国防军工、新能源等涨幅居前，符合投资风格和逻辑的变化。

向“聪明”资金“抄作业”

社保基金、QFII（合格的境外机构投资者）、保险资金以及通过互联互通渠道布局A股的“北上资金”被誉为“聪明”资金。这些资金在三季度的持仓动向，一般是个人投资者“抄作业”的重要选项。

上市公司三季报显示，社保基金持股数量在1亿股以上的共有18只，社保基金持股量最多的是农业银行，共持有235.21亿股。从所属行业来看，社保基金持股主要集中在医药生物、化工、电子行业。

与社保基金的集中持股相比，QFII布局的行业看似更为分散。三季度，有415家上市公司前十大流通股股东名单中出现了QFII的身影，合计持股市值为1152.51亿元，主要偏爱化工、机械设备、电子、医药生物、计算机5个行业，涉及个股数量分别为42只、41只、39只、31只、30只。

通过沪港通、深港通布局A股的“北上资金”更偏爱消费股、科技股。10月以来，“北上资金”增持超100万股的有立讯精密、美亚柏科、顺络电子等10余只股票。整体上看，这10余家获得“北上资金”青睐的上市公司主要分为两类：一是食品饮料、汽车行业中的二线消费股，二是业绩实现高增长的周期股。

在险资方面，三季度沪深两市共有242家上市公司的前十大流通股股东名单中出现险资身影，合计持股市值达1.25万亿元。分行业看，险资布局的主要行业是化工、医药生物、机械设备、电子、计算机等行业，科技股已成为三季度险资布局的新亮点。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林表示，A股正在逐渐实现价值投资，市场热点已向现实需求靠拢。社保基金、QFII和险资等机构投资者一般选择标的较为稳健，投资者可根据“聪明”资金的持仓来配置资金。但仍要结合具体公司基本面来判断，这些“聪明”资金布局的重点品种不一定马上股价大涨，“聪明”资金在选股时更注重中长期业绩表现，而不是短期市场表现，投资者可重点研究这些企业有无业绩支撑、

未来有无确定的成长性。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为，三季度“聪明”资金的选择充分说明，随着资本市场改革提速，A股市场目前已逐步转向价值投资，越来越多投资者认识到，只有坚持价值投资，做好公司的股东，才能抓住市场机会。从市场结构来看，目前机构投资者占比提升，机构对于白马股青睐有加，持有期限也明显比较长，很多股票都被机构持续持有5年以上，彰显出长期价值投资的投资习惯。无论是国内机构、QFII还是“北上资金”，普遍喜欢长期持有这些业绩优良的白马股，即以时间换空间，享受这些企业长期的增值，获得比较好的回报。

不要把鸡蛋放到一个篮子

上市公司在三季度赚钱的资产不仅是股票。若某一类资产赚钱效应差，是否可以考虑其他资产？金牛理财网分析师官曼琳认为，在当前A股震荡行情下，用大类资产配置的分散投资思维，可以规避“一损俱损”的投资风险。优秀投资者理应对股票、债券、商品等资产配置比例与节奏把握得更好。

中金公司发布的公募基金资产结构数据显示，三季度股票类资产总额从上半年的3.4万亿元提升至4.2万亿元，占全部基金资产比重由上半年的19%升至23%；债券类资产由上半年的8.9万亿元下降至8.6万亿元，占基金资产比例由50%下降至46%。简单说，从大类资产配置角度看，公募基金三季度开始有“弃债择股”趋势。

在三季度，不少上市公司报告中提到了投资理财产品、权益类基金的情况。财信证券分析师刘敏认为，根据目前经济周期的判断，三季度是经济周期复苏期，美林投资时钟给出的复苏期配置顺序应该为股票、债券、现金、大宗商品。对此，投资者应更多关注债券和股票。从收益看，三季度资产配置组合的收益贡献主要来自权益类资产，债券类资产成为收益贡献拖累项。预计今年四季度，股票与商品类资产仍占优势，黄金震荡概率偏大，债券短期承压。

据新华网

注:本版内容及观点仅供参考,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。

银保监会发布预警： 金融直播存在营销风险

近日，有不少消费者表示，看到一些直播带货金融产品时特别心动，比如，有的宣称一些保险产品可获得“最高几百万保障”“限时限量”等。事实上，这是直播营销为博眼球，对借贷产品、保险产品、理财产品等搞的夸大宣传、噱头宣传。对于多数消费者来说，难以符合广告宣称的免息条件、放贷条件或产品销售范围，抑或存在“免息不免费”、隐含保费逐月递增等问题。

“直播带货这一新媒体购物形式出现以来，尤其受到年轻消费者青睐。但是，有些金融产品相关直播营销行为存在风险隐患。”银保监会相关负责人表示，当前金融直播营销存在两方面主要风险，一是金融直播营销主体混乱，有些并不具备专业素养的人士自我包装为“理财专家”“保险专家”，对金融产品不当解读、不当类比，隐藏诈骗风险；二是直播营销行为存在销售误导风险，有的直播营销广告以万元借款需支付的日利息来强调息费低，易导致消费者对借款成本产生错误认识，但实际综合年化利率水平相当高。

业内人士表示，一些直播营销行为未能向观众充分提示金融产品存在的风险、免责条款等，或者未采用能引起消费者注意的方式说明权利义务、风险等级等重要信息，消费者可能在未充分知悉风险的情况下冲动购买金融产品或服务。

银保监会提醒，消费者可从3个方面提高风险防范意识。

一是辨明直播主体资质。目前，大部分直播营销倾向于发挥流量引导作用，通过直播吸引消费者兴趣后，以提供购买链接或线下引流方式，促使消费者购买金融产品或服务。消费者如有意购买，应弄清发布营销广告、提供金融产品或服务的主体，注意相应金融机构、中介机构或人员是否具备从业资质，选择正规金融机构和渠道；不随意点击不明链接，不在非正规金融机构销售渠道页面随意提供个人重要金融信息、身份信息，防范欺诈风险与个人信息泄露风险。

二是看清直播内容。在直播场景下，金融营销容易出现因直播时间限制或消费者中途观看等原因导致的信息披露不足、消费者信息获取不全等情况。建议投资者理性对待直播营销行为，在购买前充分了解金融产品或服务相关信息，如借贷产品的息费标准、实际年化利率，保险产品的保险责任、缴费要求，理财产品的投资风险等，树立量入为出的消费观，坚持科学理性的投资观；警惕一些金融直播营销中信息披露不足、风险提示不到位、明示或暗示保本无风险、保收益等销售误导问题，避免自身权益受到侵害。

三是知悉金融消费或投资风险。金融产品与普通商品有所不同，一般需要根据消费者或投资者风险承受能力开展针对性推介，然而在直播带货模式下，金融机构无法有效识别每个人的风险承受能力，也做不到一对一充分沟通。公众应对此具有理性、清醒认知，不被直播营销所营造的氛围煽动而盲目消费或冲动投资，应在了解金融产品或服务合同内容、息费标准、免责条款等重要信息后，审慎评估，根据自身实际需求与风险承受能力选择适当的金融产品。

值得注意的是，根据《关于进一步规范金融营销宣传行为的通知》规定，金融营销宣传是经营活动的重要环节，未取得相应金融业务资质的市场主体，不得开展与该金融业务相关的营销宣传活动。相关主体应在取得相应金融业务经营资质前提下，自行开展或委托他人开展金融营销宣传活动。

据新华网