

# 大数据揭秘:基金持股抱团呈现三大趋势

近期部分基金抱团股出现一定调整,引发市场热议。基金抱团现象由来已久,其产生的深层次背景如何,现在的基金抱团程度在历史上又处于何种位置,未来将如何演变?证券时报·数据宝从近年来的基金持仓数据进行全面分析。

证券时报记者 陈见南

## 基金抱团股市盈率越来越高 金融股配置创新低

今年半年报数据显示,公募基金抱团百强股占其持仓总市值比例达到52.04%,处于近15年来较低的位置。不过,基金抱团大消费板块,处于历史高位,医药生物及食品饮料两大行业持仓占比创历史纪录。

基金抱团背后,与宏观经济、A股市场结构性变化等因素有着密不可分的关系。随着近期部分基金抱团股出现一定调整,有观点认为,基金抱团股正在趋向瓦解,未来趋势会朝着这个方向演变吗?

### 大消费抱团现象愈演愈烈

按照招商证券的定义,对于机构投资者来说,“抱团”是所有参与者不断加仓某个板块,到后来集中持有某一个板块,不轻易进行调仓换仓。

招商证券认为,2006年以后,大概出现了四次非常著名的“抱团”现象,分别是:2007年~2009年抱团金融地产行业、2010年~2012年抱团消费行业、2013年~2015年抱团信息技术行业,以及2016年以来抱团消费行业。

基金持仓市值居前股,可以认为是基金抱团较为集中的个股。因此从一定程度上讲,基金持仓市值百强的持仓变化(以下简称基金抱团百强股),反映了基金抱团趋势的变化。

整体上来看,本轮基金抱团程度在历史上处于相对低的位置。数据宝统计显示,2006年以来,基金持仓市值前百强占总仓位比例一度超过80%。这一数据表明,2006年可选择标的更少,且优质标的相对也更少。今年半年报,基金抱团百强股占其总仓位比例为52.04%,处于近15年来相对低位。

基金抱团百强股占总仓位比较低,意味着基金整体持仓仍在可控范围之内。今年半年报数据显示,基金抱团百强股中,市值前三的行业(医药生物、电子、食品饮料)占比超过40%,创2006年来新高,凸显基金仓位相对较集中。

大消费板块医药生物、食品饮料两大行业持仓占比逼近28%,较去年底

提升6个多百分点,且高于2013年的23.1%,创出新高。

同时医药生物、食品饮料两大消费板块,基金持仓占比持续多年处于基金抱团百强股行业前三,从数据上佐证了基金抱团大消费愈演愈烈这一趋势。

### 抱团股市盈率越来越高

除了大消费板块外,近年来电子行业也成为基金重仓的常客,过去4年中,该行业有3年位居基金抱团百强股行业市值第二,今年半年报也维持在这一位置。这一数据说明,基金除了抱团大消费板块,电子行业也可称得上是抱团股集中营。

伴随着本轮消费科技牛,基金抱团百强股的市盈率也水涨船高。数据宝统计显示,截至今年6月底,基金抱团百强股滚动市盈率中位数达到52.41倍,创出历史新高。2019年底,这一数据为27.35倍。百强股市盈率中位数最低的时间点为2011年,市盈率16.9倍。

### 金融股配置创新低

作为A股市场第一权重,以银行为首的金融股正逐渐退出基金重仓股幕后。数据宝统计显示,截至今年半年报,基金抱团百强股中,金融股(包括银行和非银金融)持仓市值占百强总市值的比例仅为11.69%,创出近15年来新低。在2014年,这一比例达到49.29%。

2013年报为近年来基金配置金融股的次低点,占比为14.78%;2014年,基金配置金融股即达到高点,且金融股2014年普遍股价飙升。此次,银行股的估值修复会否再度重演,且拭目以待。

综上所述,本轮基金抱团呈现出三大特征,一是相比历史顶部而言,目前基金抱团程度并不严重,但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,可能对市场产生局部不良反应;三是金融股配置创新低,或带动估值修复。

## 美股基金抱团现象更显著 龙头股强者恒强

### 经济长期L型走势

出现上述趋势与宏观经济、A股市场结构性变化等因素有着密不可分的关系。一般来说,股市是一个国家经济情况的晴雨表。基金抱团这一现象的产生,也脱离不了整个宏观经济。权威人士曾表示,我国经济运行是L型走势。而且“这个L型是一个阶段,不是一两年能过去的。”

任泽平曾判断,经济L型,同时,受产能出清、供给侧改革、宏观调控和金融监管的持续影响,金融、周期、消费和成长性行业都在步入强者恒强,新5%比旧8%好的新周期时代。

经济L型下,龙头股强者恒强,基金配置龙头趋向明显,尤其是在经济增长从投资型转向消费型的大背景下,大消费板块的确定性,也让机构资金趋之若鹜。与此同时,新经济时代下,旧经济占比下滑将成为一种趋势,金融股配置下降、电子科技行业配置上升,正是经济转型的体现。

### 龙头股利润占比创4年来新高

基金抱团本质上依然是对优质资产的集体投票。数据宝统计显示,2019年净利润百强股合计实现净利润超2.9万亿元,占整个A股利润近76%。这个数据意味着,100只个股占据了全市场近八成的利润,而剩下97%的个股,仅取得不到三成利润。

龙头股正攫取市场越来越高的利润。数据显示,2016年~2019年净利润百强榜公司实现净利润占市场比例分别为75.55%、69.81%、74.73%和75.92%。也就是说,去年龙头公司攫取利润占比创出了近4年来新高。

剔除银行及两桶油后,去年龙头股实现利润占比处于近7年来的相对高位。数据显示,剔除银行及两桶油后,去年净利润百强股实现利润占比达61.91%,仅次于2016年的65.92%。

除了利润趋向龙头股导致机构“不得不”抱团外,交易越来越集中到龙头股,即流动性的要求,也是基金抱

团龙头股的重要原因。

### 交易集中度提升

数据宝统计显示,今年以来成交额百强个股成交额占全市场成交额的比例达到53.91%,仅次于2018年,处于近5年来的次高点。以今年为例,市值在千亿的个股,今年前8月日均成交额平均值超过14亿元,而市值50亿元以下个股,日均成交额平均值不足亿元。

分析人士指出,A股交易集中度提升是一种长期趋势,将来交易集中度还会保持较高水平,这也是A股市场逐步国际化的体现。

### 美股基金抱团现象更显著

相比A股,美股基金抱团现象更显著。据高盛的统计,今年一季度对冲基金加仓最多的是亚马逊和微软,这2只股票长期以来备受对冲基金青睐,其中,亚马逊更是连续六个季度成为对冲基金最偏爱的投资标的;而对冲基金持仓的前五家公司已经连续七个季度没有出现任何变化。

高盛指出,对冲基金投资集中度和拥挤程度都处于历史高点或接近历史最高点,第一季度对冲基金投资组合集中度进一步上升,反映了整个股票市场集中度的急剧上升。典型的对冲基金将其多头投资组合中的71%放在市值前十大的股票中,仅略低于2019年初创纪录的72%。

美股大市值股占整个市场的比例越来越高,也凸显了基金抱团现象,毕竟这些大块头的公司股价,不是散户的力量可以推动的。

数据宝统计显示,截至今年8月底,美股前十大市值个股总市值占全市场比例达到21.15%,创2015年来新高;前50市值的个股总市值占全市场比例达到39.74%,同样创出新高。从趋势来看,前十大市值个股总市值占比已经是连续第6年上升,反映出龙头股强者恒强的态势,同时也侧面印证基金抱团现象更加显著。

## 核心资产基本面稳健 抱团趋势或将持续

近期A股市场震荡有所加剧,部分消费、医药、科技等基金抱团股陷入调整状态。有观点认为,抱团现象一定程度上抬升了部分热门股的估值水平,加大了其市场波动。更有观点认为,本轮调整,预示着基金抱团正在趋向瓦解。

分析人士表示,在当前宏观环境及结构性行情下,基金重仓股多为A股稀缺优质资产,抱团反映出对稀缺优质资产的一致认可。同时,A股市场基金抱团虽处于历史高位,但相对美股来说,并不是很严重,全面瓦解的可能性不大,不排除未来机构持股集中度进一步提高的可能性。并且,本轮抱团股的调整,本质乃是高位回调,多数个股不论是技术面,还是基本面,都处于良好态势。

以医药生物行业为例,数据宝统计显示,根据机构一致预测,全行业今年净利润增速超过50%,明年及2022年净利润增速均有望达到22%水平。食品饮料行业的净利润增速同样稳健,今年有望达到13%,明年及2022年增幅分别达到23.63%和115.81%。

数据宝统计显示,目前基金抱团百强股中,大部分是A股市场的核心资产,比如食品饮料行业的贵州茅台、

五粮液等,电子行业的立讯精密、兆易创新等,医药行业的恒瑞医药、长春高新等,金融行业的中国平安、招商银行等,新能源行业的宁德时代、隆基股份等。

数据显示,今年以来基金抱团百强股上涨幅度均值超52%。市场人士指出,在短期较大涨幅的背景下,部分个股出现一定波动,属于正常现象。其中,隆基股份、智飞生物、比亚迪等13股涨幅翻倍。对于最近调整幅度较大的沃森生物、兆易创新、山东药玻等个股,其全年涨幅依然可观,沃森生物和山东药玻年内涨幅均超60%。

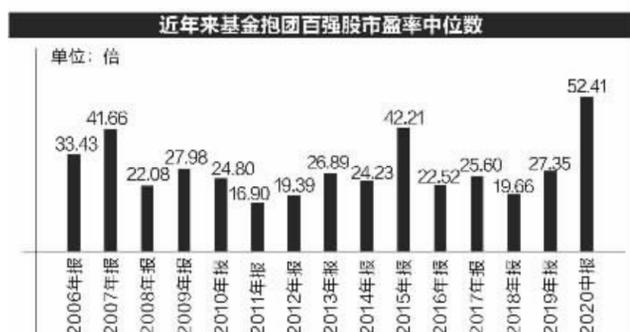
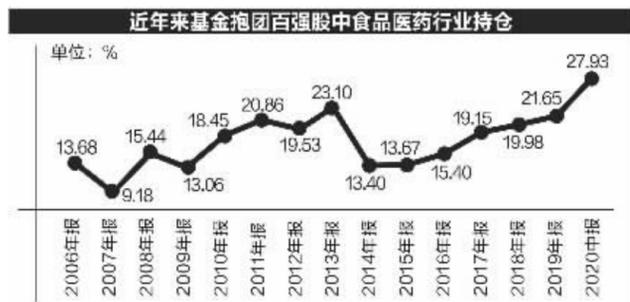
业绩方面,考虑到今年比较特殊,半年报的净利润增长难以评估真实盈利能力,不妨引入机构预测净利润进行考察。数据显示,基金抱团百强股机构预测今年净利润增速平均值超过51%。

另外,从今年、明年及2022年预测净利润增速来看,基金抱团百强股3年净利润增速均值都较高,凸显了良好的基本面。其中,长电科技、沃森生物、美年健康等个股均超过100%,京东方A、闻泰科技、上海机场等18股超过50%,长春高新、蓝思科技、汇川技术等46股超过20%,泸州老窖、五粮液、海天味业等23股增速超10%。

基金抱团百强股净利润增速排名

代码	名称	持股基金数	年内涨跌幅(%)	3年净利润增速均值(%)
600584	长电科技	306	64.47	279.97
300142	沃森生物	453	63.47	227.94
002044	美年健康	395	2.35	188.04
603501	韦尔股份	494	34.64	151.56
002714	牧原股份	658	42.50	143.19
000725	京东方A	823	15.68	85.27
600745	闻泰科技	585	32.96	78.85
600009	上海机场	594	-4.19	71.76
002460	赣锋锂业	614	54.78	65.84
688111	金山办公	672	102.23	61.49
002384	东山精密	431	14.75	58.72
002410	广联达	587	105.36	58.14
300601	康泰生物	577	95.78	56.22
002594	比亚迪	416	143.39	53.13
002241	歌尔股份	840	104.22	49.72
300144	宋城演艺	471	6.92	49.01
603882	金域医学	410	102.44	47.95
300059	东方财富	921	78.93	47.16
002371	北方华创	561	82.43	46.67
600521	华海药业	445	128.43	45.60
603986	兆易创新	726	23.66	44.98
300661	圣邦股份	274	78.44	43.53
601888	中国中免	899	139.39	40.07
000661	长春高新	1126	62.66	38.98
300433	蓝思科技	637	141.90	38.31
300124	汇川技术	464	81.33	38.25
601933	永辉超市	472	9.57	37.70
000977	浪潮信息	663	14.36	37.56
002475	立讯精密	1683	91.62	35.80
600703	三安光电	498	42.29	35.58
601012	隆基股份	1019	201.93	35.55
300122	智飞生物	693	148.39	35.47
603259	药明康德	1152	45.23	35.38
000100	TCL科技	587	55.50	34.78
300529	钰晶生物	472	75.95	34.69
300253	卫宁健康	499	73.41	34.10
300136	信维通信	567	24.72	33.30
601899	紫金矿业	485	50.92	33.16
002027	分众传媒	477	23.31	32.55
002311	海大集团	647	74.32	32.53
002821	凯莱英	478	81.23	32.27
600438	通威股份	656	93.95	31.97
300014	亿纬锂能	722	88.00	31.95
002624	完美世界	804	11.80	31.69
300347	泰格医药	648	56.47	30.98
300015	爱尔眼科	660	56.90	30.02
603019	中科曙光	424	61.86	29.68
600763	诺诚医疗	388	75.56	29.30
300454	深信服	410	74.62	28.61
603658	安国生物	383	60.89	28.50
002271	东方雨虹	626	112.22	28.10

(本版专题数据由证券时报财经数据库提供,吴比较/制图)



报告期	占比(%)
2010年报	80.05
2011年报	81.02
2012年报	84.71
2013年报	81.75
2014年报	81.66
2015年报	82.51
2016年报	75.55
2017年报	69.81
2018年报	74.73
2019年报	75.92

日期	市值占比(%)
2015年底	12.79
2016年底	12.83
2017年底	14.00
2018年底	14.72
2019年底	16.34
2020年8月底	21.15

