

头部私募现身抢筹布局优质标的



A股定增市场逐渐转暖，私募参与积极性提升，高毅、景林、宁泉、源乐晟等头部私募现身抢筹，频繁出现在上市公司定增项目中。

私募排排网统计数据显示，截至7月底，私募机构共参与83家上市公司定增，合计获配金额超124亿元。具体到操作上，私募表示，会综合考虑公司基本面、行业景气度、折价率等因素，寻找高质量定增标的。

基本面、行业景气度、折价率等因素。但在行业选择上，私募机构做法不同，有部分私募表示，会重点关注新能源、医疗等领域；也有私募直言，不会对某一个行业有明显偏好，更注重项目质量。

睿亿投资表示，选择定增标的时会关注以下几个方面，一是公司所处行业赛道的前景，二是公司在行业中的地位、经营管理水平、市场形象等，三是折价幅度以及所需要的资金容量，四是要看能否在二级市场上找到合适的融券资源进行对冲。未来会继续关注新能源等高景气度行业，也会覆盖基本面改善、偏低估值行业。

涌津投资表示，一方面，要看公司基本面情况，包括估值是否处于合理区间、行业景气度、成长性、核心竞争力以及管理层等；另一方面，还要看折扣率，希望能够挖掘到折扣率足够高的优质公司，获得足够安全垫。

远信投资联席首席投资官周伟锋强调，作为长期价值投资者，筛选定增标的，会回归到资产本身，对行业景气度、公司基本面的研究和判断仍是最重要的考量依据。定增折价率与浮盈、收益率是正相关的，但与胜率不相关，胜率只与投资人的资产定价能力相关。同时，也会从产业的角度出发，选择顺应当下产业发展趋势、符合企业成长规律的募投项目。

王杰文表示，参与定增投资原始标的库会对市场上所有上市公司的定增计划“全覆盖”，然后，针对核心标的采取自上而下的宏观分析和自下而上的个股研究相结合的方式，选出符合公司投资理念的项目。从流程上，市场上的项目要满足公司内部设定的财务、经营、波动指标，才能进入定增库成为潜在被投对象。在此基础上，还必须进行实地调研和管理层访谈，项目反复推敲测算，从定增库层层筛选出价值型公司。

据《中国基金报》

相关产品备案步伐加快

纵观年内定增市场，前四个月受市场调整的影响，定增市场出现破发潮，私募机构参与情绪一度降至冰点，但随着5月份市场反弹，定增市场热度回升，私募也积极参与其中，其中高毅、景林、宁泉、源乐晟等头部私募现身抢筹，频繁出现在上市公司定增项目中。

久银控股直言，对于定增投资而言，只要市场稳定就有利可图，在这样的判断下，久银将积极参与定增，升级公司定增产品，改变原先单项目基金

为主的模式，改为滚动发行的契约型小组组合定增基金，从基金发行节奏上进行策略择时。

涌津投资表示，出于对市场不确定性的考虑以及对精选项目理念的坚持，涌津仅参与了少量项目。4月份市场触底后，部分定增标的的估值回到合理区间，随着市场反弹获得较大折扣，因此，在5月后精选参与了数个项目。

君宜公司总经理王杰文表示，今年一季度没有参与任何定增项目，随着4月底市场迅速回暖，君宜公司已参与的传统定增项目有科翔股份、晨曦航空和长城证券等，量化定增产品已参与近20

个定增项目。

从产品备案情况看，5月份以来定增策略的相关产品备案速度加快。康曼德资本投资经理扈波表示，今年上半年发行了一只两年期封闭式的定增策略产品。此外，公司也在持续关注市场上待发行的定增项目，根据未来市场情况，今年可能还会发行一到两只新的定增策略产品。

寻找高质量定增标的

私募表示，筛选定增标的时，会综合考虑公司

“新半军”主题基金有新动向 底仓扩容超跌品种进购物车

在价值风格选手提升持股集中度之际，“新半军”（新能源、半导体和军工的简称）基金经理在底仓股上进行了一轮分散扩充。

记者注意到，伴随着热门赛道股的分化调整，重仓“新半军”的多位明星基金经理扩充了底仓的配置数量，新增底仓股多达上百只，底仓股多分布在正处于煎熬中的超跌板块，而价值派基金经理也恰恰开始提升仓位集中度，这或许预示后续行情可能有利于那些尚在煎熬中的基金经理。不过，也有基金公司人士认为，不排除部分“新半军”基金的操作只是暂时性防御策略。

网红赛道基金开始分散底仓

“后面会更加分散一些，底仓品种上会更多。”深圳一位明星基金经理接受记者采访时透露，相较于上半年相对集中的投资策略，三四季度的机会可能更加分散并具有不确定性。

上述基金经理坦言，上半年“新半军”表现强势，下半年增加底仓品种的数量主要是为了平滑基金净值可能出现的大波动，因此，作为“平滑”作用，这些底仓品种可能是长期超跌的。

从基金半年报的角度看，许多明星公募似乎都开始悄无声息增加底仓配置。知名半导体基金经理蔡嵩松就已在底仓股上加大布局力度，记者注意到，他所管理的诺安成长混合基金披露的半年报信息显示，截至报告期末，蔡嵩松在该基金上持有的全部股票数量猛增到605只，而在今年年初诺安成长混合基金持有的全部股票数量为501只，半年时间蔡嵩松新增股票数量超过百只。

新能源赛道的明星基金经理冯明远也采取了类似策略。根据信澳新能源产业股票基金披露的半年报信息，冯明远在该基金上持有的股票数量高达708只，而在年初该基金的持股数量为652只。

考虑到上述基金经理的核心重仓股，年中与年初的对比并未发生显著变化，持仓股票数量的大幅增长，则意味着基金组合中“小仓位个股”的数量变得越来越多。业内人士认为，尽管许多个股的持仓在基金组合中的权重、影响力几乎可以完全忽略，但当此类小仓位个股广泛分布于基金股票池中，其所构成的底仓效应，实际上相当程度上反映基金经理投资策略的变化。

部分价值型基金提升持仓集中度

值得一提的是，当“新半军”赛道的成长风格基金经理在增加底仓股数量的同时，偏价值的基金经理则在进一步集中持仓。

显然，价值型基金的核心持仓经历了一轮煎熬行情，这些基金经理的核心仓位与“新半军”关系不大，而主要是偏消费与低估值品种，然而这些价值型选手在持仓上的集中，或许也从另一个侧面反映了市场风格可能将朝向有利于价值型选手的方向演绎。

“当市场机会可能出现时，基金经理的持仓就会相对集中，而当市场机会不明朗时，基金的持仓就会相对分散。”深圳一位基金经理曾向记者解释基金持仓的集中与分散的现象。

记者注意到，刘彦春管理的景顺长城新兴成长基金，实际上就是一只偏价值风格的基金产品，该基金长期重仓消费股。根据基金定期报告显示，刘彦春今年年初在该基金的持股数量为104只，而到今年的基金半年度报告披露，该基金所持有的基金数量已经大幅降至74只，持仓明显开始集中。中欧价值成长基金的情况也很类似，该基金今

年年初的股票持仓数量为92只，而基金半年度报告降至77只，基金持仓的集中度明显进一步提升。在集中度提升的过程中，该基金对餐饮旅游行业的持仓提高到2%，较今年年初有显著增加。

可以预见的是，“新半军”赛道的基金经理所增加的底仓股，在相当程度上也正是价值型基金基金经理集中的对象。

尽管价值型基金基金经理所持持仓的许多行业不具有景气的特点，但在“新半军”风格有所变化之际，这些行业个股由于长期超跌所带来的吸引力，也成为“新半军”基金经理底仓配置的一大来源，重仓新能源的冯明远在其半年报的持仓中也体现了这一点。

在冯明远新能源主题基金的持仓中，“小仓位”股票出现了类似众信旅游、安井食品、洽洽食品、中国国航、黄山旅游、广州酒家、桃李面包、绝味食品等一大批超跌品种，且这些个股的行业属性显然迥异于这只主打新能源的行业主题基金。

在半导体行业的网红基金诺安成长混合基金上，底仓股的分布情况也大致类似，超跌的餐饮、旅游、文化传媒等相关个股广泛分布于基金组合的尾部。

新动作是短期防御还是暗含新风向？

“我觉得已经极其便宜，跌无可跌了，比如游戏和餐饮旅游行业的优秀公司。”一位擅长新能源投资的基金经理在聊到底仓股时说，因为最近两年流行热门赛道，文化传媒行业早就过了风口，已经差到极点，甚至其中一些品种即便业绩表现良好，市场也没有给出股价的正反馈，这反而是一种机会，因为市场早晚会上调。

记者注意到，明星基金经理林英睿管理的广发睿毅基金披露的半年报信息显示，林英睿在底仓股中大幅增加了住宿餐饮行业的配置比例，达到1.58%的仓位占比，而在今年一季度初，住宿餐饮行业在该基金中的持仓比例几乎为0。

业内人士认为，热门赛道的基金经理将价值型选手的持仓赛道开始作为底仓配置，其核心原因在于A股市场的赛道风格出现了变化，尤其是公募基金重仓股在半年报业绩披露后并未如期走强，最典型的代表就是巴菲特所代表的聪明资金，开始减持电动车赛道龙头股比亚迪。

由于电动车赛道与半导体赛道之间有着广泛而密切的联系，可以说一荣俱荣，一损俱损，这个特点也引起基金经理对“景气投资”潜在变化的关注。

不过，“新半军”基金经理在底仓股上配置超跌品种，是否意味着市场风格将朝向有利于价值型基金演绎的判断，也存在某些不确定因素。

针对上述变化，长城基金认为，资金是出于防御考虑进行暂时调整，还是对三四季度有新的布局方向仍需进一步观察。首先，三季度走向最后一个月，市场有可能在9月开启针对2023年的估值切换行情。其次，近期国内疫情再度呈现散点反复态势，部分地区防控比较严格，对于消费、制造等行业的正常生产运行造成一定压力，疫情如何演绎对于即将到来的中秋、国庆等消费旅游旺季也至关重要，市场围绕这一主题进行博弈。

长城基金认为，当前来看，经济复苏节奏还需要观察，主要取决于已经实施的政策有无实质性进展，以及未来是否有超预期政策出台。长城基金人士表示：“如有政策超预期出台，则稳增长板块以及受经济环境影响比较直接的消费、文旅等板块可能会有估值修复和反转，反之则‘新半军’等赛道股在流动性宽松格局下，即便遇到调整行情可能也具有不小的韧性。” 据《证券时报》

基金公司扎堆布局美股QDII产品

中美监管机构签署审计监管合作协议，为中概股注入了一剂利好。对于长期关注中概股的QDII基金而言，这一利好将如何影响后市布局？

中国证监会日前宣布，中国证监会、财政部于2022年8月26日与美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)签署审计监管合作协议，将于近期启动相关合作。

在多位QDII基金经理看来，中美双方签署监管合作协议对在美中概股构成了实质性利好，有望吸引资金增配。同时，中概股赴港二次或者双重主要上市的趋势也不会因此改变，港股市场的结构将得到优化，流动性将进一步提升。业内人士认为，随着常态化监管落地、退市风险消退、国内经济环境逐步复苏，中概股具备较大的投资潜力，其中，互联网的相关标的被重点看好。

在美中概股迎来利好

在广发中概互联ETF基金经理夏浩洋看来，本次协议的签订，为PCAOB对中国内地及香港会计师事务所进行2022年重新评估带来了希望，也为双方化解中概股退市风险创造了条件。“我们也观察到近期中概互联板块的市场情绪得到了提振，未来或有望吸引资金增配。”夏浩洋告诉记者。

从长期视角来看，夏浩洋认为，本次协议的签订为中美双方在以中概股为主体的证券领域深化合作打开了大门，若未来双方能通过有效的机制建立长期合作互信的关系，将为中概股继续在美挂牌，以及中国企业持续赴美上市铺平道路，对于海外投资者以及中概股本身而言都是有益的。

嘉实港股互联网产业核心资产基金经理王鑫晨也有类似看法，他表示，市场此前担忧中概股集体退市，在此次监管合作协议签署之后，这些企业退市的风险大大降低了。此次监管协议把香港作为审计底稿审查地，也有其长期的意义。长期来看，大型科技企业去美股上市的浪潮大概率一去不复返。香港资本市场可以同时满足离岸市场和国内监管的两个条件，可能成为科技型企业境外上市的首选。

海富通基金QDII基金经理陶意非则认为，中美签署审计监管合作协议，短期来看，中概股集体系统性退市的可能性有所降低，所以对中概股说有一定的利好。从中长期来看，还要看双方能否顺利合作，并且不能排除个别公司在审计过程中发现一些会计或者管理层面的问题，因此中长期的风险依然存在。

赴港上市仍是主要趋势

值得注意的是，目前已经有不少中概股在香港完成了二次或者双重主要上市。此次中美签署审计监管合作协议，是否会改变中概股在港上市的步伐，对港股的后市会产生哪些影响？

对此，夏浩洋认为，前期中概股面临在美退市风险，因此不少公司已经选择在香港完成了二次上市或者双重主要上市。从投资者角度看，二次上市和双重主要上市的美股与港股均可兑换，定价充分，加之中概互联ETF成份公司流动性相对较好，因此持仓客户都不会受到太大影响，均可以通过美股转港股的方式继续在香港市场交易。

“然而，作为在美中概股的备选方案，赴港二次或者双重主要上市仍然将成为趋势。未来，或将有更多的中概股完成赴港上市，这对于优化港

股市场的结构以及流动性的提升均有帮助。”夏浩洋表示。

王鑫晨表示，短期来说，香港市场的整体流动性较差，叠加美股加息周期及海外衰退风险，使得创新成长类资产近期在港股表现不佳。但是长期来说，一个资本市场的表现好坏与否，与其中上市公司的企业质量与未来前景有直接关系。“如果创新型的企业越来越多登陆港股，港股的资产质量和长期表现预期会显著提高。”他告诉记者。

陶意非则从流动性的角度进行了分析。他认为，由于短期内中概股集体退市的可能性有所降低，导致中概股回港股上市的迫切性不如从前，中概股集体回港股而造成的流动性冲击风险也随之相应降低，所以对港股来说，短期也应该有一定的利好。中长期来看，中概股回港股上市的整体趋势应该不会改变，这些优秀的公司未来会有序在港股上市，也会吸引更多的投资者来投资港股。

中概互联被看好

针对本次利好，长期投资海外市场的QDII基金是否会增加对中概股的配置？后市比较看好哪些海外中概细分赛道的配置机会？

对此，夏浩洋认为，就近期海外市场的表现来看，市场对于美股的交易由衰退预期转为紧缩预期，这主要由于美联储主席鲍威尔近期的鹰派发言所致，然后当前美国经济尚未进入上行通道，收紧加息或许会影响后一阶段的美国经济复苏节奏，因此美股在未来一段时间内或许会有盈利下杀的风险，投资者需密切关注相关市场指标。

相比之下，夏浩洋认为，当前中概股由于受益于中美审计监管合作的利好，以及当前国内整体经济稳定，业绩有一定支撑，因此在海外上市的资产中值得关注。此外，中概股经历了前期大幅回调，整体估值水平相对不高，具备一定的关注价值。

就赛道而言，夏浩洋比较关注受益于中美审计监管合作和业绩复苏的中概互联板块。他认为，从国内政策来看，目前互联网行业面临的不确定性已经有所缓解，后续投资有望更多关注基本面和估值。他建议，在当前“政策底、估值底”的背景下，期待经济复苏带来的业绩底，投资者可保持对中概互联板块的关注，顺势而为，关注行业回暖带来的贝塔机会。

王鑫晨告诉记者，自己在管的嘉实全球互联网QDII基金在已经公开的半年报中披露了前十大重仓股，其中，中概股配置已经达到了比较高的水平。“中概股估值今年二季度达到极端的低位，往后展望，随着常态化监管落地、退市风险消退、国内经济环境逐步复苏，中概股具备较大的投资潜力。”王鑫晨表示，看好整体的中概投资机会。细分领域中，他看好年初至今基本面较好的短视频类商业模式，以及疫后复苏所能带动的本地生活和互联网广告行业。

陶意非也同样看好中概股的整体机会，他认为，过去由于退市的担忧，中概股整体的估值受到了压制。但现在迎来利好之后，中概股的整体估值应该有一定的恢复，因此更加看好优秀中概股的配置。他也表示，继今年一季度，互联网平台公司的二季度业绩也基本超市场预期，所以在基本面改善以及估值抬升的背景下，他看好相应股票的投资机会。

综合