

十大“顶流”基金经理去年四季度买什么？ 新年投资聚焦三大方向

■本报记者 赵子强
见习记者 任世碧 楚丽君

截至目前，公募基金2021年四季度报已披露完毕，管理资产规模前十大“顶流”基金经理的持仓动向又成为市场关注的焦点。

《证券日报》记者对东方财富Choice数据统计后发现，截至2021年四季度末，葛兰、张坤、刘彦春、谢治宇、周蔚文、刘格崧、胡昕炜、萧楠、李晓星、杨锐文等十大“顶流”基金经理旗下基金共持有118只个股，其中在2021年第四季度获得新进增持个股合计56只（新进23只、加仓33只），新能源、白酒、医药等三大景气赛道成为十大“顶流”基金经理当季布局的重点。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，“管理资产规模排名前十的公募基金，大多属于新能源基金和消费类基金，新增持仓主要集中在食品饮料、汽车、电力设备等领域。从投资风格来看，前十大“顶流”基金经理选择配置的企业大多属于行业内具备龙头地位的上市公司，不仅具备较强的盈利能力，也具有长期稳定的成长空间。被增持的个股年报报喜率较高，表明基金经理对行业发展的趋势和上述公司的盈利能力有较好的把握，同时也体现出基金经理对价值投资理念的坚守。”

41只个股被多只基金持有

在上述十大“顶流”基金经理旗下基金持有的118只个股中，有41只个股获2名及以上“顶流”基金经理共同持仓，占比34.75%。其中，泸州老窖、贵州茅台等2只个股在去年四季度被葛兰、张坤、刘彦春、周蔚文、胡昕炜、萧楠、李晓星等7名“顶流”基金经理旗下基金共同持有。宁德时代紧随其后，在去年四季度赢得葛兰、刘彦春、周蔚文、胡昕炜、李晓星、杨锐文等6名“顶流”基金经理旗下基金共同持仓。此外，海康威视、隆基股份、五粮液、药明康德、阳光电源、山西汾酒、招商银行等7只个股在去年四季度也获得4名及以上“顶流”基金经理的青睐，被相关基金共同持有。

截至2021年四季度末，“医药女神”葛兰的在管基金产品规模突破千亿元，达到1103.94亿元，一举超越公募“一哥”张坤，成为公募基金的“一姐”。葛兰旗下基金综合持有24只个股。有12只个股获“一姐”新进增持，其中，亿纬锂能、天赐材料、宁德时代、隆基股份、晶澳科技等5只新能源概念股均获“一姐”加仓。此外，葛兰还对山西汾酒、泸州老窖、贵州茅台等3只白酒股进行了新进增持操作。与此同时，葛兰在去年四季度对爱尔眼科、药明康德、康龙化成、泰格医药、迈瑞医疗、通策医疗、凯莱英等7只医药生物股进行了不同程度的减持。

张坤作为国内首位管理资产规模达千亿元的公募基金经理，其持仓动向一直备受市场关注。统计数据显示，截至2021年四季度末，张坤旗下基金管理的资产规模为1019亿元，较



2021年三季度末的1057亿元缩水38亿元。纵观张坤旗下4只基金的配置，十大重仓股基本保持不变，整体调仓方向是：加仓科技、消费，减持金融、医药、地产，但每只基金的增减仓的尺度有所不同。其中，易方达优质精选混合基金对去年四季度的第一大重仓股贵州茅台减持后，持股量仍达460.5万股；易方达优质企业三年持有期混合基金去年第四季度在增持海康威视、伊利股份的同时，对4只白酒股进行了减持操作。

刘彦春旗下基金管理的资产规模也接近千亿元。截至去年四季度末，刘彦春旗下基金综合持有13只个股。其中，泸州老窖、海大集团、五粮液、古井贡酒、贵州茅台、药明康德、迈瑞医疗等7只个股在去年第四季度获继续加仓，白酒和医药仍是刘彦春的“最爱”。

陈雳分析认为，“十大基金经理的持仓可为投资者提供参考，但在实际操作中不能完全‘抄作业’。一方面，十大基金经理的投资策略偏向于长线投资，相对忽略短期市场波动，择时性不强；另一方面，持仓数据的披露时间与基金的买入时间存在较长时间差，在这期间新进品种可能已出现较大涨幅，并不适合投资者继续跟进。”

56只个股被新进或增持

在当前结构性行情下，投资者能从“顶流”基金经理的持仓中找到怎样的投资机会？记者梳理后发现，上述56只新进增持个股呈现三大看点，值得投资者关注。

首先，增持标的盈利能力都很强。在上述56家新进增持个股中，目前已有16家公司披露2021年业绩预告，其中有15家公司业绩预喜，占比逾九成。智飞生物、新洁能、天奈科技、紫光国微、紫金矿业、兖矿能源、盐湖股份等7只新进增持个股均预计2021年全年净利润同比变动幅度上限不低于100%。

其次，消费、科技被广泛看好。按

照申万一级行业分级标准，上述56只个股主要集中在食品饮料、汽车、电力设备、电子等四大行业，各有7家公司入选。以食品饮料、汽车为代表的大消费品种仍然是“顶流”基金经理普遍看好的领域；电力设备、电子等科技类龙头品种也是“顶流”基金经理布局的重点品种。

其三，券商机构的关注度较高。在上述56只新进增持个股中，最近30个交易日，共有49只个股获券商机构给予“买入”或“增持”等看好评级，占比近九成。其中，今世缘、欧派家居、长城汽车、招商银行、山西汾酒、东方财富、比亚迪、紫光国微、芒果超媒等9只个股期间被券商机构推荐次数均超过10次。

对此，接受《证券日报》记者采访的私募排排网基金经理助理刘寸心表示，看好管理资产规模前十大公募基金基金经理增持和新进个股未来的投资机会，主要基于两个原因：一是公募基金是A股市场的重要参与者，管理资产规模排名前十的基金经理的投资动向具有市场风向标的作用，可吸引到众多资金跟随买入，对股价进一步上涨有推动作用；二是管理资产规模在一定程度上体现出公募基金基金经理的投研能力和市场认可度，这些基金经理增持和新进的个股大概率具备长期投资价值，而且所处行业基本处于景气周期，未来业绩增长确定性非常高，未来走势强于大市的概率也相应较高。

今年的三大“看好”

“顶流”基金经理们在去年四季报中也发表了对2022年A股市场的看法，主要呈现三大特点。

一是看好中国经济和企业蕴含的发展潜力。张坤在基金报告中指出，2021年12月份召开的中央经济工作会议强调，中国经济和企业本身就蕴含着相当大的潜力，目前经济遇到的增速下行压力只是阶段性的，对中

国经济的长期前景依然保持乐观，坚信中国的经济实力终将达到发达国家水平。

张坤认为，“有一批优质公司能够为客户创造价值，提升整个社会的效率和生产力，同时具有持续为股东创造自由现金流的能力。经过2021年的估值消化后，一部分优质企业的估值已经具有吸引力，在3年至5年的维度内，企业的业绩增长大概率会投射到其市值的增长中。”

二是看好确立全球比较优势的制造业。刘格崧认为，在当前中国宏观经济新旧动能转换时期，不同资产处于不同的景气阶段，因此资产分化表现是大概率事件。展望2022年，已经确立全球比较优势的制造业龙头企业，凭借企业家领导力、产业聚集下的先进制造能力等打造的“护城河”还在不断拓宽，预计未来在光伏、动力电池、储能、面板、化工新材料、汽车及汽车零部件、高端装备等领域会有更多世界级公司出现。旗下基金的资产配置依然以这些方向为主，从供需格局出发，用产业眼光去寻找优秀企业，并伴随伟大企业共同成长，以期持有人获取长期的超额回报。

第三，大消费赛道被普遍看好。葛兰认为，从未来配置方向来看，创新药产业链仍是旗下基金长期看好的方向。从国家政策层面的顶层设计到国内企业近年来的创新积累，都令国内创新药产业链长期维持在高景气度状态。伴随居民消费能力的提升以及知识结构、认知水平的提升，相关产品及服务的渗透率、居民的支付能力也都在持续提升，相关行业的龙头企业存在长期增长空间。

李晓星表示，展望未来两三年，以下三件事大概率发生：一是新冠肺炎疫情将逐步流感化；二是宏观经济逐步上一台阶；三是流动性逐步回归正常。结合对宏观环境的判断，2022年的A股热点将聚焦于“碳中和、稳消费”两大领域，配置上就是聚焦核心资产。

数字藏品成贺岁新宠 互联网企业纷纷试水玩“时尚”

■本报记者 李冰
见习记者 余俊毅

2022年春节将至，国内数字藏品市场“春潮”乍起，已有多家互联网平台及科技企业相继发布数字藏品，为春节“添彩”。

1月26日下午2点，四川博物馆在鲸探APP上发售的数字藏品“象首耳面纹铜罍”开抢。“80后”张华（化名）也打开鲸探APP，试图抢购一套。可没有想到的是，“1万份藏品刚一上线，就被‘秒空’了。”

《证券日报》记者注意到，2022年春节前，有24家博物馆（院）借助鲸探APP发布3D数字藏品。百度方面也曾表示，将在“好运中国年”期间发放虎年春节典藏版数字藏品，这也是百度发布的首个数字藏品系列。

用数字技术赋能新春 成为时尚

截至目前，各家平台和企业已公布的数字藏品，均与中国习俗、传统文化、国潮国漫等IP挂钩。

《证券日报》记者从鲸探APP方面了解到，在1月19日至1月31日期间，将有36件博物馆藏品及1款中国航天主题数字藏品在鲸探APP发布；有24家博物馆（院）首次使用数字技术喜迎虎年，并借助鲸探APP发布3D数字藏品。其中，河南博物院、南京博物院、湖南省博物馆等将携“虎文物”数字藏品上线福吉商店，用户可通过收集支付宝“五福”兑换或在鲸探APP上购买两种方式获得。

《证券日报》记者也参与了抢购体验，结果发现，1月26日上午，在鲸探APP发布的限量1万份的“碧云天鸡尊”，在中午12点刚一开售就被“秒空”。记者在第一时间点击抢购时，就被提示“顾客太多，请稍等”，等到最后也未能抢到该数字藏品。

百度于1月22日至1月31日期间发放的虎年春节典藏版数字藏品，也是参与者众多。1月26日上午，记者参与领取了一张《百度好运虎》系列数字藏品，发现该系列作品共有10款，每天仅限定发放一款，标注信息显示，该藏品由百度超级链提供技术支持。

数字藏品如此抢手的原因何在？易观高级分析师苏筱芮对《证券日报》记者分析认为，这种数字化文化产品，一方面承载着创作者的心血与成果，具有独特的纪念和收藏意义；另一方面，区块链技术为这类产品锚定了唯一性，让数字化产品具有了正版的价值；此外，去年以来元宇宙火遍全球，也提升了大众对数字藏品的关注度和参与度。

深交所投教专栏

化工企业重要财务指标解读

化工行业具有周期性特点，简单分析营收等指标较难判断企业的成长性，相比其他行业或公司，化工行业上市公司价值分析需要我们从行业特点出发，选择合适财务指标来判断。

一、产销量：衡量公司成长性
化工企业营业收入增长率是销量变化与产品价格变化共同作用的结果。由于化工产品价格受原材料价格波动影响，仅依靠营业收入指标无法全面反映公司成长性。例如，如果产品价格大幅下跌，即使产品销量保持增长，也有可能出现营业收入下滑情况。因此，我们需要剔除价格波动导致的营业收入波动影响，选取产品产销量指标来衡量公司成长性。

二、产品单位毛利等：衡量公司产品盈利情况
不同于销售价格稳定的产品，衡量化工产品盈利能力还需考虑产品单位毛利等。由于化工产品价格随原材料价格波动，当产品毛利不变，原材料价格上涨或下跌时，毛利率会相应下降或提高，但此时产品真实盈利并未发生变化，毛利率指标无法真实反映企业盈利情况。因此，通常还选择单位毛利作为分析产品真实盈利水平和景气程度的指标。

三、公司ROA（资产收益率）等：高壁垒行业投资回报率较高
从投资回报率来看，通常高进入壁垒行业的ROA相对较高。例如，聚氨酯的重要原材料MDI的生产工艺由BASF、Dow、科思创、亨斯曼、万

格精密，技术壁垒极高；而石化行业的炼油、化工生产工艺技术可公开出售，聚酯涤纶、煤化工行业产品工艺技术转让已无壁垒。从投资回报率来看，MDI行业龙头企业投资回报率远高于炼油、涤纶、煤化工行业龙头企业，反映行业技术壁垒对企业盈利能力和投资回报率影响。

四、在建工程增速：行业新增供给与产品景气度预判
化工行业的景气度一般会经历“产能不足-供不应求-产能扩张-供给过剩”的周期，伴随供给与需求的变化，行业也呈现“景气-非景气-景气”周而复始的循环。一般而言，化工产品新增产能约需18个月或24个月投产，通过研究行业在建工程增速提前预判供给情况，同时结合需求变化，可判断产品未来景气度。具体来看，当行业处于非景气周期时，企业扩张意愿较弱，在建工程增速放缓，产能增速放缓；而过剩产能逐步消化后，行业步入景气周期，行业整体盈利能力回升，企业盈利能力增强，此时企业拥有较强意愿及能力进行产能扩张，在建工程增速提高。因此，可以从在建工程增速指标间接了解行业新增供给与产品景气度等情况。

化工行业周期波动，不同化工子行业壁垒不同，导致不同行业的投资回报率存在差异。深入分析化工企业产销量、产品单位毛利、ROA、在建工程增速等指标，有助于投资者更好评估化工企业盈利能力与未来成长性，做出更准确的价值判断。

（本篇由兴业证券经济与金融研究院张志刚供稿）

年报披露在即年审会计师“缺席”引关注 12天内已有10家上市公司被问询

■本报记者 赵学毅
见习记者 刘钊

1月26日晚间，*ST当代和ST天润收到深交所关注函。深交所就*ST当代和ST天润截至2021年年报披露前年审会计师事务所表示关注。深交所表示，交易所高度重视2021年年报的编制和披露工作，督促两家企业尽快聘请审计机构，并积极配合，按期对外披露年度报告。

东方财富Choice数据显示，1月15日至1月26日期间，上交所和深交所已向*ST厦华、*ST海创、*ST海创B、*ST新亿、*ST济堂、*ST环球、*ST中房、*ST科迪、*ST中天、*ST天润、*ST当代等10家上市公司发出问询函，创下近年来新高。其中，*ST新亿已连续三年因未聘

请年审会计师事务所收到问询函件。

交易所表示，根据《股票上市规则》，上市公司应当在每个会计年度结束后4个月内披露年度报告，其中的财务会计报告应当经会计师事务所审计。如未在法定期限内披露经审计的年度报告，公司股票可能存在被终止上市的风险。

上市公司出现未及时聘请年审会计师事务所的情况是极少见的。艾媒咨询集团CEO兼首席分析师张毅向《证券日报》记者表示，“这样的上市公司，大多存在内部管理混乱、高管出现内讧或公司无力聘请年审会计师事务所的情形。如果不能及时有效扭转颓势，摆脱危机，将面临经营风险乃至生存风险。”

这10家公司无一例外都被实施风险警示处理，其中有9家公司被实施退

市风险警示。截至目前，有7家上市公司暂未收到最新进展。

*ST海创（*ST海创B）在收到问询函后，及时聘请了中审亚太会计师事务所作为2021年审会计师事务所。

*ST科迪在对深交所的回复函中表示，拟聘的年审会计师事务所已进驻公司进行业务承接尽职调查工作，待会计师事务所完成业务承接内部流程后，公司将尽快履行法定程序，完成年审会计师事务所聘任工作并及时披露。

*ST中天原本已于1月8日发布变更会计师事务所为中兴华会计师事务所的公告，但在公司临时股东大会审议此议题的前夕，公司于1月22日发布公告称，因中兴华会计师事务所内部审慎讨论，受疫情影响，部分审计人员无法正常工作，预计无法在

规定时间内完成对公司的审计工作，因此对于成为公司审计机构的事项未审核通过。*ST中天表示，将尽快聘任审计机构。

“新证券法实施以来，监管机构和司法机关对证券市场违法犯罪行为的打击力度骤增，造假者和中介机构面临的相应民事、刑事责任风险骤增，很多审计机构出于止损或回避风险的考虑，不再承接高危项目。”透视镜公司研究创始人况玉清告诉《证券日报》记者，“但凡聘请不到审计机构的上市公司，都应被监管机构重点关注。退市不是逃避刑事和民事责任的方式，对于这类公司最好立案调查，或考虑由监管机构或投资者权益保护组织、行业协会强行指定审计机构入驻，把问题搞清楚。”