

基金经理对一只股票长期“情有独钟”，到底是好是坏？

与交易型基金经理的趋势交易、高换手率、低集中度相反，价值型基金经理则一般通过价值选股，由此也具有低换手，高集中度的特征。这两种类型的基金经理特质并不相同，若要一比强弱，似乎并没有答案。

有市场人士戏称，“确有部分价值型基金经理通过长期配置大牛股就能实现躺赢”，如贵州茅台、东方雨虹、立讯精密等，均是上述类型基金经理的长期持仓股。

基金经理对一只股票长期“情有独钟”，到底是好是坏？

多位基金经理长期持有一家上市公司

记者经梳理后发现，不少基金经理长期持有一家上市公司。Wind数据显示，以成立满三年的主动权益类基金为例，共有178只（份额分开计算，下同）基金2022年四季报的第一重仓股，是从建仓开始，就一直持有到最新报告期。（如下表）

基金代码	基金名称	重仓股票占净值比例 （截至期）2022年四季 （名次）第1名	基金成立日	重仓股票市值 （单位）万	第一重仓 股
202001.OF	南方稳健成长	55/85	2001/9/28	682.71	贵州茅台
200007.OF	长城安心回报A	51/65	2006/8/22	333.36	贵州茅台
202002.OF	南方稳健成长2号	47/66	2006/7/25	329.07	贵州茅台
161005.OF	富国天惠精选成长A	46/68	2005/11/16	1585.61	贵州茅台
070003.OF	嘉实稳健	41/78	2003/7/9	476.22	招商银行
227030.OF	国联安优势	41/64	2007/1/24	290.02	万科A
166007.OF	中欧互通精选A	41/50	2018/10/8	58.14	中国平安
481013.OF	工银消费服务A	41/47	2011/4/21	221.93	贵州茅台
260103.OF	景顺长城动力平衡	40/77	2003/10/24	743.31	贵州茅台
162203.OF	泰达宏利稳健	38/79	2003/4/25	894.93	贵州茅台
270007.OF	广发大盘成长	35/62	2007/6/13	110.07	贵州茅台
160133.OF	南方天元新产业	34/93	2014/7/3	252.63	贵州茅台
050008.OF	博时第三产业成长	34/92	2007/4/12	34.03	贵州茅台
161610.OF	融通领先成长A	34/86	2007/4/30	88.91	贵州茅台
090003.OF	大成蓝筹稳健	34/74	2004/6/3	352.00	贵州茅台
160605.OF	鹏华中国50	34/74	2004/5/12	997.46	贵州茅台
660006.OF	农银汇理大盘蓝筹	33/49	2010/9/1	32.36	贵州茅台
620006.OF	金元顺安消费主题	33/49	2010/9/15	48.20	贵州茅台
400011.OF	东方核心动力A	32/54	2009/6/24	96.02	贵州茅台
116009.OF	易方达价值精选	31/66	2006/8/13	715.48	贵州茅台

（注：长期持股不一定一直位列前十大重仓股）

晨星中国研究中心高级基金分析师代景霞对此现象表示，基金经理长期持有一家上市公司，一方面原因是，看好这家公司的长期投资价值；另一方面是受制于能力圈

、偏好、时间精力等原因，难以找到性价比更好的投资标的。此外，股价的短期波动很难判断，但中长期走势会围绕价值波动，往往更容易把握，所以对看好的标的选择长期持有，不做短期择时。

方融科技高级工程师周迪表示，首先是赛道的考虑。发现可以长期发展的赛道，比如战略性新兴产业赛道，基金经理可能就会长期持有。用“成长逻辑”寻找行业细分领域中的隐形冠军。如果一直长期持有，历经风风雨雨，真正做到不忘初心持有不动，考验的是基金经理对这个股票背后企业生意模式的深刻理解，是实力的体现。

### 长期持有的利与弊

一位资深投研人士向记者坦言，“其实两种类型（价值型和交易型）的基金经理我都遇到过，有些交易型基金经理有坚持不换仓的，也有价值型基金经理不根据估值变化做仓位调整导致套牢严重的，长期持有一只股票其实是一把双刃剑。”

代景霞向记者阐述这种投资方式的优点，“首先，可以很大程度分享上市公司长期业绩增长带来的收益；其次，可以使得组合的投资风格保持相对稳定，让投资者对该组合的风险收益特征形成一个相对稳定的预期并帮助投资者进行组合配置和分散化投资；再者，长期持有一只股票可以容纳更大的管理规模；此外，相对较低的组合换手率一定程度上可以节省交易费用，有利于提高组合长期回报。”

谈及弊端时，她表示，股票价格的短期大幅波动一定程度上会提高组合业绩波动和下行风险，降低投资者体验。

从个股表现方面同样可以分析长期持有一只股票的缺点、如果挑选的股票经营困难，长期持有可能面临严重亏损，甚至可能会退市。比如说，牛市时期的千亿级白马股康得新，由于造假目前已经退市。若选一只平平无奇的股票，可能持有十几年也不会带来超额收益。

因此，在好赛道里面挑选出“牛股”，并“拿得住”，才能赚取较高的回报。从这个方面而言，长期持股的好与坏，取决于基金经理的资深投资能力，更考验的是基金经理对这个股票背后企业生意模式的深刻理解。

上海社会科学院经济学博士王滢波对此表示赞同，马太效应是人类社会发展颠扑不破的一个真理，原因在于技术即杠杆，技术持续发展，杠杆也越来越高，社会分化就会越来越严重，股票也一样，好的股票越来越贵，市值越来越高，差的股票则一钱不值。

王滢波认为，从这个角度而言，长期持股是持续盈利的一个基本前提，这也是巴菲特的基本理念。当然长期持股未必一定会盈利，但是盈利概率会远远高于短期投机者。但在实践中，很少有基金经理能做到长期持股，特别是一旦盈利的股票遭遇回调，迫于内外部的压力，大多数基金经理都会选择落袋为安，最终会错失长期的丰厚利润。

对于长期持股的核心，王滢波表示，一个是要选对方向，随着经济从碳基转向硅基，资金和利润开始流向效率更高的数字经济，传统行业的投资空间越来越少。千万不要贪便宜投资于增长严重受限的行业，这些行业在整体经济中的占比会越来越低；另一个是要选对时机，随着投资的马太效应越来越突出，投资的最佳时机也在不断后移，即等到企业进入赢者通吃阶段才是最佳投资时机。

本文源自财联社