金融消费两年争宠 基金集体醉心吃喝

2009年三季度，基金十大重仓股中7只为金融股，2011年三季度，十大重仓股中6只为消费股，贵州茅台登上重仓股龙头老大宝座

从 2010 年开始，金融股在基金十大重仓股中的地位不断被挑战。两年前，超过六成基金公司的第一重仓股为金融股，两年后，只有不到一成的基金公司第一重仓股还是金融股。过半基金公司的第一重仓股从金融行业转向其他行业，大消费中的食品饮料、家电、医药是转出的重点。

管理规模前五名的巨头基金公司是重仓股转型的代表，华夏基金、嘉实基金等公司的十大重仓股换了 8 席。从过去两年大基金公司业绩来看，转型向消费等行业的速度越快，这两年的整体业绩也就越优异。

证券时报记者 杨磊

最近两年，主动投资偏股基金的重仓股经历了巨大变动。2009 年三季度，基金十大重仓股中 7 只是金融股，而到了 2011 年三季度，十大重仓股中 6 只为消费股。不仅如此，十大重仓股龙头也易主，代表消费的贵州茅台和五粮液首次占据基金重仓股前两席。

金融股 当爱已成往事

从 2006 年上一轮牛市开始，金融地产一直是基金重仓持有的品种，2007 年三季度牛市高点时，基金前六大重仓股都是金融地产，经历了 2008 年大熊市和 2009 年的反弹之后，这种基金重仓股以金融股为主的格局一直没有改变。

天相统计数据显示，2009 年三季末，主动投资偏股基金的十大重仓股中 7 席为金融股，四季末时金融股增至 8 席，前三大重仓股都是中国平安、招商银行和兴业银行，基金持股市值超 300 亿元，到第四位才是非金融股的贵州茅台，浦发银行、民生银行、深发展 A、中信证券和北京银行 5 只金融股当时也进入了基金十大重仓股行列。非金融的十大重仓股 2009 年三季末还有苏宁电器和中兴通讯，四季度中兴通讯被挤出十大重仓股。

然而，从 2010 年开始，金融股在基金十大重仓股中的地位不断被挑战。2010 年一季度末中兴通讯和格力电器进入基金十大重仓股，二季度末苏宁电器跻身十大重仓股第三名，并在三季度一举超过中国平安、招商银行跃升到第一名，贵州茅台也超过招行，位列基金重仓股第三名。

深圳一位基金经理表示，2010 年二季度和三季度，银行股受到再融资的困扰，因而整体表现疲弱，代表消费股的苏宁电器、贵州茅台等股票却出现了大幅上涨，基金也顺势增持了这些消费类股票，当时基金经理的主流投资方向是卖出金融股的同时买入消费股。

事实上，2010 年三季度末金融股和消费股已经是不相上下，消费股从重仓股数据上已略微领先于金融股，金融股占据了十大重仓股中的 4 席，消费股占据了其中的 5 席，除苏宁电器和贵州茅台外，还有五粮液、伊利股份和东阿阿胶。

消费股 首次占据前两大重仓股

基金公司奔金融追消费的格局在 2011 年依然没有改变，并且消费股的地位进一步增强，并在 2011 年三季度末首次占据了前两大重仓股。

今年二季度末时，贵州茅台以 245 亿元的持股市值占据了基金第一大重仓股位置，但第二到第四大重仓股分别为金融和水泥行业的招商银行、海螺水泥和中国平安，第五到第八大重仓股分别为消费行业的格力电器、苏宁电器、美的电器和五粮液，第九和第十大重仓股分别为浦发银行和泸州老窖，尽管消费股在数量上已经明显超过金融股，但招行和平安在基金重仓股中的地位依然比较靠前。

经历了 2011 年第三季度的金融股下跌和消费股中白酒股上涨之后，消费股已经全面超越金融股在基金投资中的地位。

贵州茅台和五粮液分别以 234.69 亿元和 177.13 亿元的持股市值成为基金前两大重仓股，基金持有招行的市值从 2009 年年底的超过 400 亿元下降到了不足 150 亿元，格力电器和伊利股份分别名列第四和第五大基金重仓股，在前五大基金重仓股中，已经有 4 只为消费股，金融股只剩下 1 只。

从两年的变化来看，主动投资偏股基金的十大重仓股中只有招商银行、贵州茅台、兴业银行和民生银行 4 只股票依然保持在十大重仓股之列，其中 3 只银行股的名次都有所下降，而贵州茅台一跃成为基金第一大重仓股，另外 6 席重仓股发生变化，五粮液、格力电器、伊利股份等 5 只消费股进入十大重仓股，还有电力设备行业的国电南瑞进入了十大重仓股。

基金增减仓 和价格波动是主因

基金作为目前 A 股市场最大的一类机构投资者，买卖股票备受市场关注，在这两年基金十大重仓股的剧烈变动中，大多是基金增减仓的结果，但也有部分重仓股座次剧烈变动中基金增减仓不明显，价格波动才是主因。

例如，基金对贵州茅台的持股数量最近两年来并没有增加，反而还有 1/4 左右的减持，但由于价格的上涨，导致贵州茅台成为基金第一大重仓股；最近一年来基金重仓持有泸州老窖的数量一直维持在 2 亿股左右，但由于价格上涨，泸州老窖从第十四大重仓股升至第九大重仓股。

同时，基金对于金融股的减持力度也十分明显，持有中国平安从两年前的 8.7 亿股减少到了 2.3 亿股，基金持有兴业银行从 9.3 亿股减少到了 6.8 亿股，期间兴业银行还每 10 股送 8 股并进行了配股。

近两年来公募基金不断受到老基金赎回的困扰，能够动用的投资资金规模不断缩小，流通市值庞大的金融板块逐渐被基金所抛弃，而消费股和一些高成长中小盘股被基金所关注，阶段性增持明显。

贵州茅台 2009 年以来走势 官兵/制图

最近两年主动投资基金十大重仓股一览

	2009年三季度末		2010年三季度末			2011年三季度末			
名次	股票名称	市值(亿元)	股票名称	市值(亿元)	对比2009年变化	股票名称	市值(亿元)	对比2010年变化	对比两年前变化
1	中国平安	441.49	苏宁电器	259.47	名次提升	贵州茅台	234.69	名次提升	名次提升
2	招商银行	320.58	中国平安	252.50	名次降低	五粮液	177.13	名次提升	新进
3	兴业银行	314.15	贵州茅台	225.16	名次提升	招商银行	147.39	名次提升	名次降低
4	贵州茅台	273.10	招商银行	188.52	名次降低	格力电器	100.76	新进	新进
5	浦发银行	236.37	五粮液	142.56	新进	伊利股份	96.29	名次提升	新进
6	民生银行	181.05	伊利股份	139.05	新进	国电南瑞	95.62	新进	新进
7	苏宁电器	145.60	东阿阿胶	108.18	新进	兴业银行	84.13	名次提升	名次降低
8	中兴通讯	132.98	中兴通讯	106.42	名次不变	民生银行	83.72	新进	名次降低
9	深发展A	125.45	兴业银行	94.51	名次降低	泸州老窖	79.63	新进	新进
10	北京银行	122.32	浦发银行	87.33	名次降低	美的电器	77.57	新进	新进

杨磊/制表 吴比较/制图

基金五巨头 重仓股转型

近几年管理规模前五名的巨头基金公司是重仓股转型的代表，华夏基金、嘉实基金等公司转型较为彻底，公司的十大重仓股换了 8 席。

华夏基金公司在 2009 年三季度末的十大重仓股中，有 8 只金融股，前 7 大重仓股都是金融股，分别为中国平安、工商银行、兴业银行、北京银行、交通银行、南京银行和建设银行，是当时最重仓持有金融股的基金公司之一。

然而，到了 2011 年三季度末，华夏基金公司除了保留建设银行、招商银行为第五、第六大重仓股以外，其他 8 只重仓股全部变化，前四大重仓股分别为伊利股份、海螺水泥、中国宝安和广汇股份，属于消费、水泥和地产行业，最近两年这些股票的总体表现明显强于所减持的金融股。

嘉实基金公司对金融地产股的抛弃更加彻底，2011 年三季度末该公司的十大重仓股中无一为金融地产股，两年前所重仓持有的中国平安、招商银行、民生银行、保利地产和工商银行都已经退出了前十大重仓股。和两年前相比，嘉实基金公司只保留了消费行业的双汇发展和格力电器，新进的十大重仓股持有市值最多的股票是五粮液、国电南瑞、康美药业和东阿阿胶。从 2010 年基金业绩来看，嘉实基金公司正是由于转型较早，重仓持有的消费、电力设备行业市场表现较好而全年业绩表现领先。

易方达基金公司的十大重仓股两年来变化了 7 只。2009 年三季度末易方达前五大重仓股分别为浦发银行、中国平安、招商银行、万科 A 和保利地产，到了 2011 年三季度末变成了格力电器、潞安环能、伊利股份、神火股份和天地科技，属于消费、煤炭和机械三大行业。

南方基金公司 2009 年三季度末的十大重仓股中除了贵州茅台和双汇发展以外，都是金融地产股，两年后泸州老窖、五粮液和北大荒等股票进入十大重仓股，但该公司依然重仓持有深发展、招商银行、中信证券等金融股。

博时基金是五大基金公司重仓股变化最少的，只有 5 只重仓股发生了变化，该公司依然重仓持有金融地产股，第一大重仓股依然为万科，十大重仓股中还有保利地产、华夏银行、中国平安、招商银行和工商银行为金融地产股。

从过去两年大基金公司业绩来看，从金融地产股转型向消费等行业的速度越快，转型越彻底，这两年的整体业绩也就越优异。 (木鱼)

30大基金公司偏股基金第一重仓股分布

	2011年三季度末		2009年三季度末	
基金公司	第一重仓股	持股市值(亿元)	第一重仓股	持股市值(亿元)
华夏基金	伊利股份	23.21	中国平安	47.30
嘉实基金	格力电器	22.99	浦发银行	26.31
易方达基金	格力电器	10.71	浦发银行	26.31
博时基金	万科A	28.27	万科A	29.07
南方基金	贵州茅台	16.53	招商银行	24.66
广发基金	潞安环能	28.22	贵州茅台	39.57
大成基金	贵州茅台	26.43	中国平安	34.04
华安基金	海螺水泥	9.27	中国平安	23.19
银华基金	苏宁电器	15.98	上汽汽车	24.13
富国基金	贵州茅台	17.20	贵州茅台	30.34
诺安基金	苏宁电器	9.71	贵州茅台	18.13
景顺长城基金	浦发银行	15.58	中国平安	15.59
汇添富基金	贵州茅台	17.25	贵州茅台	21.82
鹏华基金	美的电器	18.64	民生银行	15.51
交银施罗德基金	贵州茅台	8.96	兴业银行	21.84
长盛基金	五粮液	6.62	中国石化	11.72
国泰基金	建发股份	6.39	中国平安	9.41
中邮创业基金	潍柴动力	18.67	辽宁成大	19.99
华宝兴业基金	招商银行	6.26	工商银行	14.23
兴业全球基金	双汇发展	18.28	浦发银行	15.73
华商基金	广汇股份	19.23	中国平安	5.09
海富通基	国电南瑞	19.84	小商品城	7.39
金融信基金	中国太保	6.52	中国平安	13.13
上投摩根基金	康美药业	8.78	贵州茅台	12.50
工银瑞信基金	贵州茅台	6.60	贵州茅台	10.41
长城基金	贵州茅台	13.24	浦发银行	26.15
融通基金	伊利股份	11.30	中国平安	16.35
光大保德信基金	民生银行	8.71	中国平安	13.19
泰达宏利基金	莱宝高科	9.87	中国平安	9.07
国投瑞银基金	五粮液	9.02	招商银行	13.07

杨磊/制表 吴比较/制图

过半基金公司第一重仓股从金融转向其他行业

28家基金公司第一重仓股属食品饮料

证券时报记者 木鱼

两年前，超过六成基金公司的第一重仓股为金融股，两年后，只有不到一成的基金公司第一重仓股还是金融股。过半基金公司的第一重仓股从金融行业转向其他行业，大消费中的食品饮料、家电、医药是转出的重点，高科技、煤炭等行业都有基金公司第一重仓股转入。

根据天相的统计数据，2009 年三季度末时，60 家基金公司中有 36 家基金公司的第一重仓股是金融股，再加上实为券商影子股的辽宁成大，超过 6 成的基金公司第一大重仓股为金融股。

中国平安是当时最受欢迎的基金重仓股，17 家基金公司第一大重仓股为中国平安，其中包括华夏、嘉实、大成、华安等大基金公司。以南方基金为代表的 7 家基金公司的第一大重仓股为招商银行，广发、富国、汇添富、工银瑞信等 6 家基金公司的第一大重仓股是贵州茅台，易方达、兴业全球等 5 家基金公司的第一大重仓股为浦发银行。除了上述 4 只股票外，其他股票都没有同时成为 3 家或 3 家以上基金公司的第一大重仓股。

两年过去，金融股的地位明显削弱，只有光大保德信、景顺长城、招商、诺德、华宝兴业和建信 6 家基金公司的第一重仓股是金融股，有招商银行、民生银行、浦发银行、深发展和中国太保，已经没有任何基金公司的第一大重仓股为中国平安，只有不足 10% 的基金公司第一重仓股仍为金融股。

值得注意的是，管理规模前十的基金公司中没有一家的第一大重仓股仍为金融股。华夏基金公司第一大重仓股为伊利股份，易方达和嘉实基金公司第一大重仓股同为格力电器，南方、大成和富国基金公司第一大重仓股同为贵州茅台，博时、广发、华安和银华基金公司第一大重仓股分别为万科 A、潞安环能、海螺水泥和苏宁电器。

基金公司第一大重仓股大多转向大消费的食品饮料、家电、医药等行业，28 家基金公司的第一大重仓股属于食品饮料行业，分别有 5 家和 3 家基金公司的第一大重仓股属于家电和医药行业。

由于科技股整体表现领先，也有一批基金公司的第一大重仓股属于科技行业，例如泰达宏利基金公司的第一重仓股莱宝高科，金鹰基金公司的第一重仓股中环股份。煤炭等行业也有基金公司的第一大重仓股身影，例如华泰柏瑞基金公司的第一重仓股兰花科创、国海富兰克林基金公司的第一重仓股西山煤电、民生加银基金公司的第一大重仓股中国神华。

■摩根天下 | J.P. Morgan View

环球股市波动一旦减退 亚洲市场即现长线入市良机

欧债危机旷日持久，美国经济数据较预期疲弱，再加上新兴市场通胀压力未见显著放缓，令全球避险情绪不断升温。美国国库券因而成为资金避难所，收益率屡创新低。

在这种不明朗的局势下，环球股市从第三季度起跌跌不休，而成熟市场投资者纷纷将资金撤回西方国家，更是拖累亚洲股市成为重灾区，7 月至 9 月份期间，摩根士丹利新兴亚洲指数大跌逾两成。

在大中华地区，香港恒生指数及摩根士丹利中国指数均大幅下挫，投资者沽出表现突出的周期股套利，并将资金转入公用及电讯等防守类股票。期内传出有关中资银行财务不稳及中国企业管治问题的谣言，令市场雪上加霜。

与此同时，印度虽然饱受高通胀及央行加息困扰，9 月份股市表现仍然跑赢同区市场。韩国股市在第四季度初以美元计大跌，主要受制于韩元汇率弱势，但当地投资者的净买盘抵消了外资流出的影响，韩国综合指数以当地货币计仍取得胜于其他市场的回报。

在东盟地区，具防守作用的马来西亚股市表现相对较佳，而近期表现出色的泰国则大幅调整。日本方面，防守股表现相对较好，而业务由中国需求主导的公司则遭到抛售，此外，此前表现出色的互联网公司也因投资者获利回吐而下挫。

展望未来亚洲市场，虽然仍受制于银根紧缩，但通胀可能已经见顶，区内本地需求也可望继续对增长构成支持。鉴于亚洲众多企业的基本因素依然强健，加上市场估值处于历史低位，一旦环球市场波动减退，随时可能出现长线入市良机。

个别市场方面，中国经济在政府调控下成功降温，“硬着陆”风险不大。印度的过高估值已获修正，股市可望随着通胀缓和而有所表现。东盟股市基调良好，但短期内仍有外资流出的潜在风险。

至于日本，虽然宏观经济数据积弱，日元汇率强势也对部分出口企业构成损害，但日本在电子商务、网上广告及工厂自动化范畴方面的机会却不断涌现，同时，日本游戏机公司对于新兴移动游戏潮流的掌握亦领先全球。

摩根资产管理 (J.P. Morgan Asset Management)

隶属于摩根大通集团，是全球最大资产管理公司之一，拥有百个世纪的卓越投资管理经验，现于世界各地管理资产13,000亿美元。

摩根 资产管理