

# 地产券商白酒轮着跌 基金上半年三大法宝统统失灵

上周券商、白酒股拖累12只基金净值下跌逾5%;超配地产股基金排名垂直下降

证券时报记者 木鱼

房地产、券商、白酒,2012年上半年推动基金业绩提升的三大行业法宝,从今年7月开始相继出现了整体大跌,特别是上周的券商和白酒行业同时大跌,拖累了部分今年以来业绩优异基金的近期业绩表现。

## 上半年领涨行业快速下跌

上周股市在震荡中下跌,两大行业的快速下跌引起基金和证券业的高度关注。先是8月13日的券商股大跌,中信证券等券商股盘中跌停,随后是8月16日和8月17日白酒股大跌,洋河股份8月17日盘中大跌近8%。

这两个行业有一个共同的特征,也就是今年上半年股票表现十分优异,带动一批基金取得了不错的投资业绩。

券商、白酒再加上此前已经大跌的房地产股是2012年上半年推动基金业绩提升的三大行业法宝。天相房地产开发指数今年上半年大涨21.56%,券商股在国海证券的带动下上半年上涨幅度更是高达30.51%,白酒股没有行业指数,以白酒为主的白酒食品指数上半年上涨15.2%,其中白酒股平均上涨在18%到20%之间。

然而,就是这些曾经领涨的行业今年7月以来下跌明显。天相房地产开发指数率先下跌,今年7月大跌了7.45%,8月以来又出现了2.34%的下跌,短短一个半月左右的时间下跌了近10%,今年年初以来的地产股累计上涨幅度也下降到了不足10%。

天相券商指数今年7月下跌了4.71%,但8月以来却大跌了9.47%,全部来自于上周券商股的大跌;天相食品指数今年7月下跌2.63%,下跌幅度小于股市整体下跌幅度,但上周天相食品指数大跌了5.9%,此外,上周末有媒体报道“酒鬼酒疑似经销商兼卖酒买股双身份”,可能影响到白酒股本周的市场表现。

有市场人士表示,前期强势股补跌是弱市环境下经常出现的现象,上周的券商和白酒股都表现得非常明显,未来一段时期也可能延续这样一个趋势。

此外,也有业内专家分析,这些之前强势股的大跌和基金换仓有很大的关系,房地产、白酒等股票都有大批基金重仓持有,一旦部分基金坚决卖出相关股票,对这些股票的价格将带来比较大的影响。

## 券商白酒拖累12基金周跌逾5%

受累于上周券商和白酒股的大跌,一批基金净值出现大跌。表现最为明显的要数杠杆股票基金中的国泰进取,上周该基金单位净值大跌15.2%。

基金今年二季报显示,国泰进取的母基金国泰估值优势可分离交易基金前十大重仓股中有6只来自于券商或白酒股,中信证券和海通证券是该基金的前两大重仓股,贵州茅台、沱牌舍得和古井贡酒这3只白酒股是该

基金第四、第六和第九大重仓股,广发证券是该基金的第十大重仓股。

业内专家分析,正是由于券商和白酒股票的大跌,再加上该基金的杠杆效应,导致了国泰进取上周单位净值大跌15.2%。

此外,还有7只主动投资偏股基金和4只杠杆偏股基金上周的下跌幅度超过了5%。其中杠杆产品中的建信进取和消费进取分别下跌7.64%和6.01%,跌逾5%的主动投资偏股基金大多重仓持有白酒或券商股票。

券商和白酒股上周的大跌让今年以来业绩领跑的部分基金领先优势有所缩小。广发聚瑞截至8月17日的今年以来净值增长率为20.16%,是目前唯一一只业绩超过20%的主动投资偏股基金,上周该基金的业绩领先优势有所缩小,相比上投新动力的领先优势从4个百分点左右下降到1个百分点左右。

值得注意的是,由于基金特别重仓的白酒股大跌,上周主动投资偏股基金的净值下跌幅度超过了上证指数。据悉,主动投资偏股基金和上证指数上周分别下跌了2.98%和2.49%。主动投资偏股基金今年以来的份额加权平均收益率更是从4.04%下降到了0.87%,距离盈亏平衡点十分接近。

## 重仓地产股受重创

在地产、券商和白酒三大行业中,重仓地产股的基金今年上半年和下半年业绩表现差异最为明显。

以今年二季报中将25%以上基金资产投资在房地产行业的7只基金为例,这些基金今年上半年的平均净值增长率为8.13%,明显高于行业平均的4.64%。但今年下半年以来这些基金的单位净值平均下跌了7.82%,下跌幅度同样明显高于行业平均水平的3.36%。

中欧小盘和富国天瑞两只基金是最明显的例子,前者2012年二季报中把57.25%的基金资产投资在了房地产股上,后者将32.65%的基金资产投资在了房地产股上。

正是由于在地产股上的超额配置,中欧小盘和富国天瑞同时跻身今年上半年主动投资偏股基金业绩的前五名,分别以16.81%和17.5%名列第五和第四名。

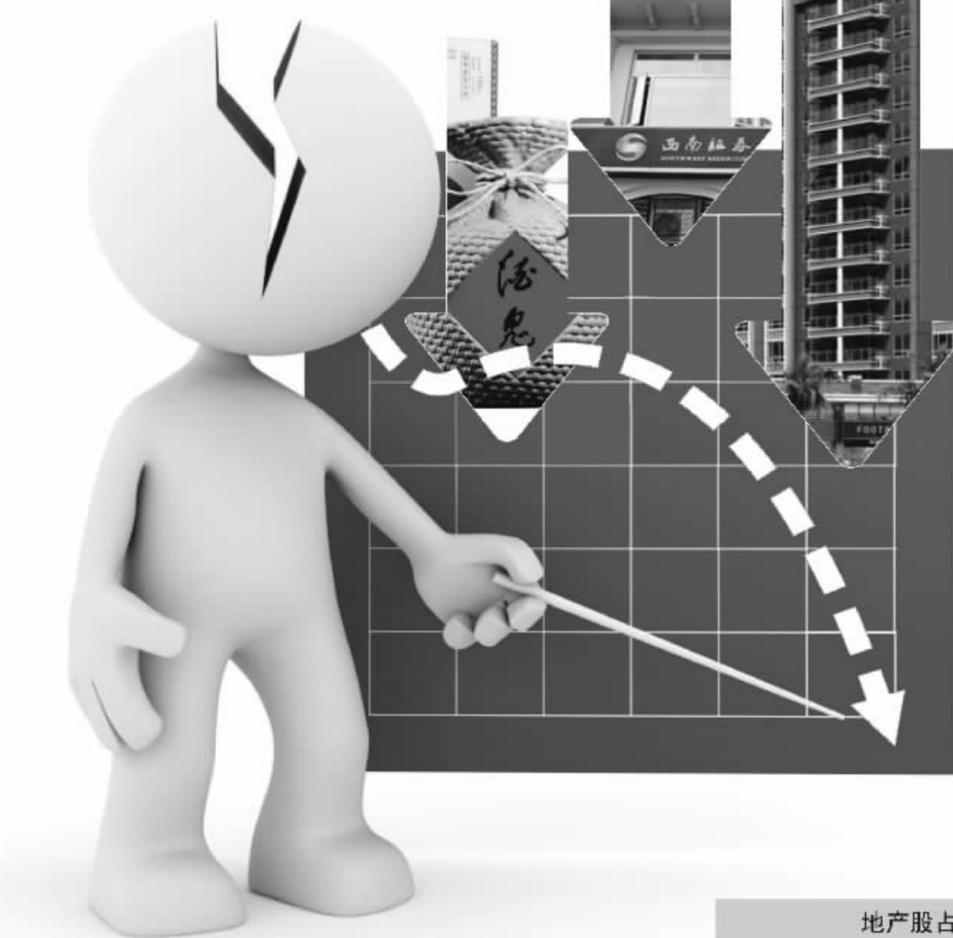
然而,“成也地产,败也地产”,今年下半年以来,地产股的大跌让中欧小盘的净值下跌了10.05%,在主动投资偏股基金业绩中的排名也从第五到了一百左右。富国天瑞也受到了比较明显的影响,今年下半年以来,净值已经下跌了7.8%,排名也从第四到了三四十名,不过在全部500多只基金中依然排在前十。

业内专家分析,券商和白酒分别属于金融保险和食品饮料两大行业,相关基金也只披露了金融保险和食品饮料行业的配置比例,没有详细披露持有券商和白酒的比例,暂时无法完全分辨出重仓这两个行业基金的前后表现差异。

## 基金顺势减持

在地产和券商股的大跌中,已经有以基金为主的机构席位大举减持的公开信息,白酒股尽管还没有机构席位大举减持的公开信息,但证券时报记者了解到,部分基金公司已经减持了白酒股。

今年8月2日的地产股大跌中,沪市地产股保利地产和深市地产股苏宁环球和中南建设出现了机构席位的大举净减持现象。



保利地产当日卖出前五席位中有4个为机构专用席位,合计减持近2.1亿元,而买入席位中只有2个机构专用席位,合计买入0.7亿元,机构专用席位净减持近1.4亿元。苏宁环球当日卖出前五席位都是机构专用席位,卖出金额在900万到1400万之间,而在买入席位中只有一个买入300多万的机构专用席位。中南建设当日卖出前五席位都是机构专用席位,买入金额在500万到1400万之间,买入席位中只有第二和第四大买入席位是机构专用席位,合计买入金额也只有700万元左右。

据悉,保利地产、苏宁环球和中南建设3只地产股的前十大流通股股东中的机构以基金为主,上述机构专用席位绝大部分为基金所使用。

今年8月13日的券商股大跌中,也有机构专用席位大举减持。当日西南

证券卖出前三大交易席位均为机构专用,卖出金额在1000万到2000万之间,而买入前五席位没有机构的身影。这3笔机构专用席位的减持可能是基金所为。

事实上,市场公开信息上的机构专用席位减持只是基金减持地产和券商股冰山的一角,在这两大行业大跌的时候,基金实际减持规模远远超过已经公布的部分基金减持信息。

白酒股在8月16日和8月17日连续出现下跌,但都没有下跌8%以上并进入交易龙虎榜的情况出现,因此无法从机构席位增减持上看出基金的动向。不过,证券时报记者了解到的部分基金公司情况显示,基金顺势减持了部分白酒股。一位基金经理表示,从白酒股8月16日和8月17日的走势来看,显然是部分基金选择卖出白酒股,并且是不惜降低卖出价格也要卖,打压了白酒股的价格。

## 主动偏股基金 再现半年最大周跌幅

证券时报记者 杨磊

上周股市震荡下跌中,主动偏股基金受损严重,天相统计的规模加权平均净值大跌了2.98%,平了半年来基金最大周净值跌幅,其中,白酒股的“贡献”最为明显。

据悉,上周上证指数周跌幅为2.49%,为今年以来的第三大周跌幅,此前的3月26日到3月30日和6月4日到6月8日两周的跌幅都明显超过上周,上证指数分别下跌3.69%和3.88%。然而,就在6月4日到6月8日这一周,主动偏股基金的受损并没有上周大,周跌幅为2.66%,主要原因在于当周基金所重仓的白酒股没有出现大跌。3月26日到3月30日,主动偏股基金净值的周跌幅同样是2.98%。

在今年基金二季报重仓股统计数据中,白酒股优势明显,第一、第六和第七大基金重仓股分别为贵州茅台、泸州老窖和五粮液,这3只股票上周分别大跌7.49%、6.82%和6.62%,拖累了一大批基金的净值表现,此外,基金第十四重仓股洋河股份的下跌幅度也达到了6.9%。

除白酒股的影响之外,券商和保险股上周对基金业绩的冲击也不容小觑,进入基金前20大重仓股的中信证券、中国太保和中国平安上周也出现股价大跌,其中,中信证券下跌幅度超过了10%,中国太保和中国平安分别下跌7.34%和7.18%。

业内专家分析,白酒、券商和保险都是今年以来总体表现比较好的板块,也受到基金的青睐,今年上半年基金以增持为主,但在目前弱市情况下,这些强势股有补跌的风险,大多数主动投资偏股基金并没有提前减持这些股票,因而受损比较严重。

## 地产股占比超20%基金业绩情况

基金简称	7月以来业绩(%)	上半年业绩(%)	今年以来业绩(%)	二季度食品占基金净值比例(%)
富国天瑞	-7.8	17.5	8.34	32.65
中欧小盘	-10.05	16.81	5.08	57.25
交银主题	-5.8	12.98	6.43	21.27
信诚深度	-2.31	10.9	8.33	23.82
国投产业	2.01	9.2	11.4	21.84
上投优势	-8.68	8.43	-0.98	28.77
大摩成长	-7.4	7.91	-0.08	26.55
申万优势	-3.4	7.67	4.01	23.48
广发小盘	-7.87	7.22	-1.21	20.88
广发内需增长	-7.63	6.14	-1.96	23.56
中海环保	-4.86	5.25	0.13	27.79
华安行业轮动	-3.25	5.24	1.82	24.15
国投稳健	-5.45	4.94	-0.79	29.47
大摩资源	-6.39	4.74	-1.95	24.5
易方达科翔	-7.3	4.7	-2.95	24.44
鹏华治理	-3.73	4.4	0.5	24.3
信诚中小盘	-4.8	4.11	-0.88	22.46
信诚四季红	-4.96	2.52	-2.56	21.76
中邮优选	-7.94	1.74	-6.34	29.96

## 食品股占比超25%基金业绩情况

基金简称	7月以来业绩(%)	上半年业绩(%)	今年以来业绩(%)	二季度食品占基金净值比例(%)
广发聚瑞	0.42	19.66	20.16	30.55
广发核心	-0.19	18.14	17.91	30.8
天弘永定	-5.48	13.15	6.94	27.51
长信内需	-0.94	12.32	11.27	41.08
诺德中小盘	0.33	11.76	12.13	46.07
嘉实优质	-2.8	10.95	7.84	25.95
银河消费	-1.95	10.94	8.78	26.96
嘉实策略	-2.51	9.57	6.82	25.58
长城久富	-2.1	7.77	5.5	33.94
工银红利	-3.61	7.47	3.59	32.43
工银消费	-2.66	6.87	4.03	32.19
长城消费	-1.15	5.89	4.68	29.74
易方达消费	-4.01	4.55	0.36	42.6
博时产业	-0.92	4.5	3.53	27.4
天弘精选	-0.99	2.75	1.73	43.56
长城中小盘	-5.79	0.25	-5.56	27.69
华泰价值	-4.65	-0.36	-5	27.83

数据来源:天相 杨磊/制表 翟超/制图

■ 摩根天下 | J.P. Morgan View |

# 美国经济本地元素回暖

莫兆奇

美国经济虽然会因为全球不景气而受到影响,但其本地因素亦可对经济发挥至关重要的作用。摩根资产管理认为,近期美国的就业及楼市数据开始好转,有望为美国经济增长增添动力。

在对外贸易方面,市场原本预期6月份的贸易结余可与上月持平,达到480亿美元,但结果却仅为430亿美元。实质出口全面加速增长,而实

质进口增长却出现放缓。不过,贸易数据同时显示,第二季度的本地生产总值增长将从原先所估计的1.5%上调至1.8%。

美国7月份的制造业和非制造业采购经理指数表现分化,前者报49.8,呈现收缩趋势,而后者取得52.6,为扩张区间。很多分析师指出,正是因为服务业采购经理指数持续走强,全球制造业库存周期才未能令以服务业为主的成熟经济出现更大范围的下跌。

在本地经济元素方面,美国的就业和房地产市场都继续复苏。住宅及非住宅投资缓慢但持续增长,展现脱钩化趋势,显示美国国内需求所作的贡献正在抵消全球制造业周期性放缓的不利影响。7月份就业市场亦见好转,非农工资人数显示新增职位163,000个,超越共识预期

的100,000个,亦将支持消费开支的前景进一步改善。

随着家庭净负债占本地生产总值的比例在上半年持续下跌,美国消费范畴的展望有所改善。今年第二季,美国居民的实质可支配收入大幅上升3.8%,意味着实质个人消费开支亦有可能上升。7月份零售连锁的同店销售令人惊喜,显示消费者不再捂紧口袋,而是开始消费。这可能是由于市场气氛有所改善,世界大企业联合会消费信心指数7月份上升5.1%。

此外,第二季的信贷形势亦继续放宽,企业和消费者需求回暖。根据联储局7月份的高级信贷员调查报告,小型企业的情况在过去一年未有改变,但发放工商业贷款予大中型企业的标准继续放松,大型企业的工商业贷款需求亦继续上升。

在高级信贷员调查报告中,银行向

消费者批准分期付款是对未来产出最具指引功能的环节。该项指标曾在去年末大幅放缓,但自上半季反弹后,本季继续上升。按揭及消费贷款需求亦上升,尤其是前者的升势格外显著。

最后,在通胀方面,美国的情况与其他成熟国家类似,价格压力继续纾缓。6月份核心个人消费开支的价格指数按年上涨1.8%,从3月份2.0%的高位回落。各种衡量工资通胀的指标亦较温和,显示企业面临的劳动成本上升压力有限,为当局未来推出放宽措施提供空间。

市场正日益憧憬美联储会在9月份议息时再推新的量化宽松措施,但我们认为当局目前可能仍持观望态度,要待下个月的宏观数据公布后才会拿定主意。不过,考虑到欧债问题仍面临诸多不确定因素,现时量化宽松三期的可能性确实已较年初时有所提高。

(作者系摩根资产管理执行董事)

摩根资产管理 | J.P. Morgan Asset Management |

莫兆奇 摩根资产管理