

积极配置 捕捉结构性机会

第三期—2013 年 11 月

金牛理财网研究中心

研究主管：盖明钰

【电话】：010-59336503

【邮箱】：gaimingyu@csfjn.com

研究员：何法杰

【电话】：010-59336546

【邮箱】：hefajie@csfjn.com

服务邮箱：service@csfjn.com

金牛理财网：www.jnlc.com

业绩回顾：积极型 10 月跌 5.35%，今年以来收益 24%

2013 年 10 月，由于三组合整体配置相对激进，且风格以成长为主，金牛三组合业绩表现一般。其中积极型 10 月亏损 5.35%、稳健型亏损 4.74%、保守型亏损 1.45%。

今年以来，各组合在宽幅震荡的结构性行情中，调仓两次，一次是上半年的 2 月 18 日，由积极调为保守，一次是下半年的 9 月 6 日，由保守调为积极，效果显著。此外，由于所配基金风格高度契合市场热点，各组合均取得相对可观的收益。截至 10 月底，积极型组合收益 24.17%、稳健型组合收益 13.51%、保守型组合收益 5.63%。详情请见金牛理财网推荐组合频道。

10 月配置建议：积极配置，捕捉结构性机会

10 月经济数据持续反弹，但考虑到经济转型势在必行，中长期将面临一定的下行压力，成长股仍将是市场表现主力。而债市短期来看，在基本面不好不坏及资金面不紧不松的环境下，机会有限。我们的量化中长期择时指标显示，当前基金组合大类资产配置仍应以进攻为主。基于此判断，基金三组合 11 月积极配置，其中积极型组合配置股票型基金 80%、债券型基金 10%、货币型基金 10%；稳健型组合，配置股票型基金 60%、债券型基金 30%、货币类基金 10%；保守型组合中，股票型基金配置 40%、债券型基金 40%、货币型基金 20%。

在个基的选择上，权益类基金仍重点配置一些风格均衡但偏成长的金牛偏股基金；在债券基金的选择上，由于受资金面紧平衡、供给恢复、信用风险的影响，机会相对有限，因此重点配置一些股性较强、选股能力突出的二级债基。各组合具体配置基金如下图。

积极型	稳健型	保守型
景顺长城内需贰号股票	农银行业成长股票	华夏回报混合
交银成长股票	泰达宏利成长股票	嘉实增长混合
国泰金牛股票	富国天源平衡混合	嘉实多元债券 A
广发聚瑞股票	工银瑞信双利债券 A	鹏华丰收债券
民生加银增强收益债券 A	易方达稳健收益债券 A	建信稳定增利债券
广发货币 A	博时现金收益货币	南方现金增利货币 A

目 录

一、金牛基金组合 10 月业绩回顾.....	3
1. 10 月积极型跌 5.35%、稳健型跌 4.74%、保守型跌 1.45%	3
2. 今年以来保守型收益 5.63%、稳健型收益 13.51%、积极型收益 24.17%	3
二、基础市场环境：结构转型迫切，A 股仍聚焦于成长	4
三、金牛基金组合 11 月配置建议.....	5
1. 大类资产：积极配置，捕捉结构性机会	5
2. 个基选择：权益类偏成长，债券类偏股	6

一、金牛基金组合 10 月业绩回顾

1. 10 月积极型跌 5.35%、稳健型跌 4.74%、保守型跌 1.45%

2013 年 10 月，由于三组合整体配置相对激进，且风格以成长为主，金牛三组合业绩表现一般。其中积极型 10 月亏损 5.35%、稳健型亏损 4.74%、保守型亏损 1.45%。

图表 1：2013 年 10 月各类金牛基金组合收益明细表现

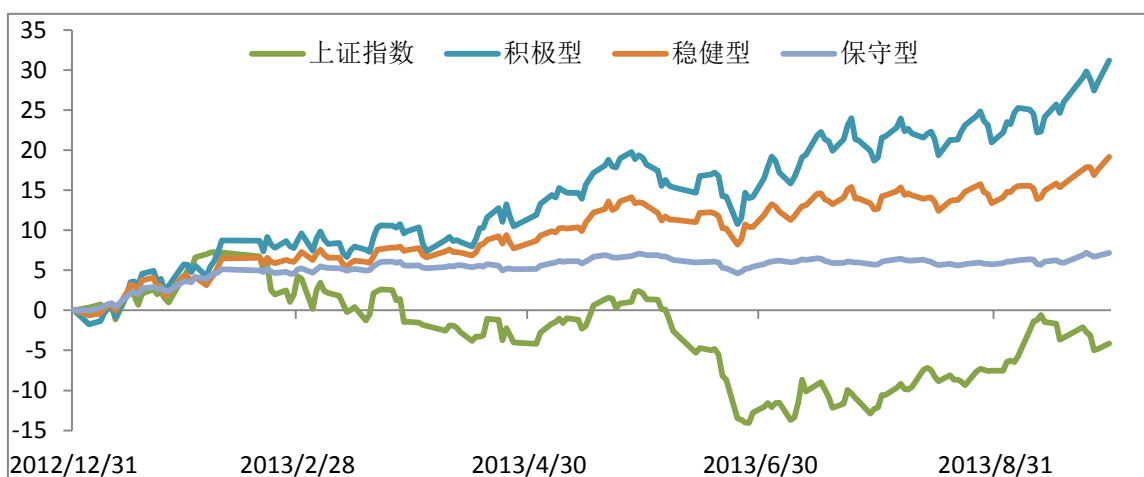
大类资产	配置比例	代码	基金简称	配置比例	区间业绩	组合业绩
积极型	股票 80%	260109	景顺长城内需贰号股票	20%	-10.88	-5.35
		519692	交银成长股票	20%	-4.28	
		020010	国泰金牛股票	20%	-2.56	
		270021	广发聚瑞股票	20%	-7.10	
	债券 10%	690002	民生加银增强收益债券 A	10%	-2.69	
	货币 10%	270004	广发货币 A	10%	0.42	
稳健型	股票 60%	660001	农银行业成长股票	20%	-6.74	-4.74
		162201	泰达宏利成长股票	20%	-14.80	
		100016	富国天源平衡混合	20%	-0.74	
		485111	工银瑞信双利债券 A	15%	-0.50	
	债券 30%	110007	易方达稳健收益债券 A	15%	-0.69	
	货币 10%	050003	博时现金收益货币	10%	0.39	
保守型	股票 40%	002001	华夏回报混合	20%	-2.62	-1.45
		070002	嘉实增长混合	20%	-3.67	
		070015	嘉实多元债券 A	10%	-0.46	
	债券 40%	160612	鹏华丰收债券	15%	-1.23	
		530008	建信稳定增利债券	15%	-0.25	
	货币 20%	202301	南方现金增利货币 A	20%	0.44	

数据来源：金牛理财网

2. 今年以来保守型收益 5.63%、稳健型收益 13.51%、积极型收益 24.17%

今年以来，各组合在宽幅震荡的结构行情中，调仓两次，一次是上半年的 2 月 18 日，由积极调为保守，一次是下半年的 9 月 6 日，由保守调为积极，效果显著。此外，由于所配基金风格高度契合市场热点，各组合收益仍相对可观。截至 10 月底，积极型组合收益 24.17%、稳健型组合收益 13.51%、保守型组合收益 5.63%。详情请见金牛理财网推荐组合频道。

图表 2：今年以来各金牛基金组合收益走势（%）截至 20131031



数据来源：金牛理财网

二、基础市场环境：结构转型迫切，A股仍聚焦于成长

经济持续反弹 国家统计局公布10月中制造业PMI指数为51.4%，连续13个月处于扩张区域，环比微升0.3个百分点。分项指标中，构成中国制造业PMI的5个分类指数3升1平1降。其中，生产指数为54.4%，比上月上升1.5个百分点，连续4个月回升；新订单指数为52.5%，连续13个月位于临界点以上，反映制造业外贸情况的新出口订单指数为50.4%，比上月回落0.3个百分点，连续3个月位于临界点以上；原材料库存指数为48.6%，比上月回升0.1个百分点；从业人员指数为49.2%，比上月略升0.1个百分点；供应商配送时间指数为50.8%，与上月持平。整体来看，生产回升是制造业PMI回升的主要因素。今年以来，政府及时出台一系列稳增长、调结构、促改革的政策措施，效果逐渐显现，企业预期稳定、发展信心增强，有力地推动了企业生产回升。

A股仍将聚焦于成长 短期基本面虽基本稳定，但考虑到经济转型的阶段性任务，中长期经济仍面临一定的下行压力。在5日发布的《2013年第三季度货币政策执行报告》央行称：“以往依靠外需和地方政府主导高投资的增长模式面临转型，但新的强劲增长动力尚待形成，经济运行往往呈现脉冲式的小幅和反复波动特征。”在近几年较大幅度加杠杆后，经济可能将在较长时期内经历一个降杠杆和去产能的过程。这也是央行在历次的货币政策执行报告中第一次提出“降杠杆”的判断。不过政策也向市场传递出明确的信号：货币政策仍会持续稳健，不因短期的经济形势变化而改变中性基调，同时根据流动性变化，更有针对性地灵活调整公开市场操作的方向和力度。在此大环境下，符合经济转型的成长型行业及板块仍将是权益类市场表现的主力品种。但成长股的高估值短期将持续经受业绩检验，有所分化。展望11月，A股在基本面稳定、三中全会憧憬下成长仍将是市场主题，政策将是主要驱动力。不过IPO重启预期、市场改革预期与现实的差异仍将对A股走势造成一定的扰动。

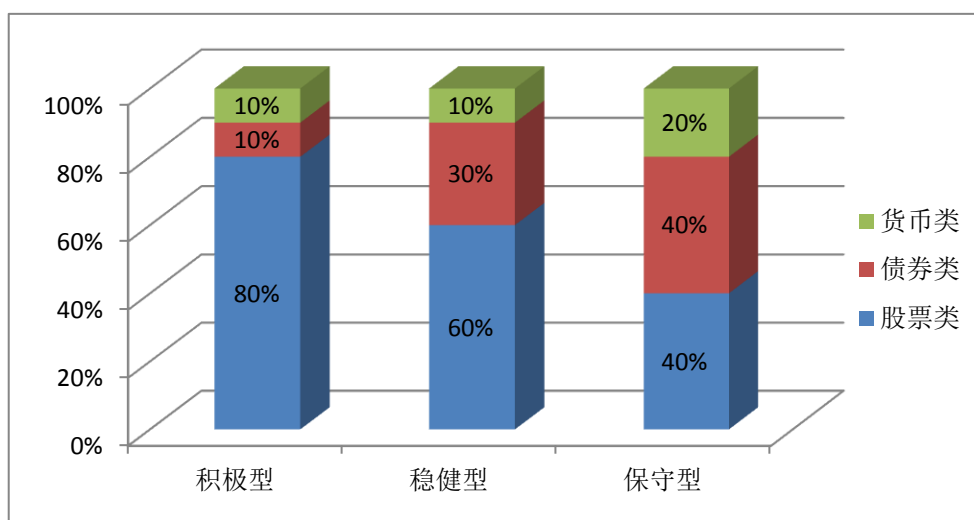
债市机会仍有限 资金面方面，后期仍将处于紧平衡的态势。在第三季度发布的货币政策执行报告中，央行指出，下一阶段将继续实施稳健的货币政策，坚持政策的稳定性和连续性，增强调控的针对性、协调性，保持定力，精准发力，适时适度预调微调。基本面方面，经济增速虽存在中枢下行的风险，但在政府底线管理下基本稳定，利率债收益率易上难下。整体而言，在基本面不好不坏及资金面不紧不松的环境下，短期影响债市走势主要取决于配置方的需求，目前来看空间亦有限。因此，展望 11 月，债市趋势性的投资机会仍需等待。

三、金牛基金组合 11 月配置建议

1. 大类资产：积极配置，捕捉结构性机会

考虑到经济转型势在必行，中长期经济仍将面临一定的下行压力，成长股依然是 A 股市场未来表现主力，但成长股的高估值也将经受业绩考验。而债市，短期来看，在基本面不好不坏及资金面不紧不松的环境下，机会仍有限。我们的量化择时指标也显示，当前基金组合大类资产配置仍应以进攻为主。基于此判断，基金三组合 11 月持续积极配置，其中积极型组合配置股票型基金 80%，债券型基金 10%，货币型基金 10%；稳健型组合，配置股票型基金 60%、债券型基金 30%、货币类基金 10%；保守型组合中，股票型基金配置 40%、债券型基金 40%、货币型基金 20%。

图表 3：基金各组合大类资产配置比例—第三期（自 20130906 起）



基金组合配置规则

组合类型	积极型			稳健型			保守型		
大类资产	股票类	债券类	货币类	股票类	债券类	货币类	股票类	债券类	货币类
最高比例	80%	40%	40%	60%	60%	40%	40%	80%	40%
最低比例	50%	10%	10%	30%	30%	10%	10%	50%	10%

注：股票类资产为股票型基金，债券类为债券型基金；货币类为货币型基金。

所配基金均为历届获取金牛奖的开放式主动型基金

资料来源：金牛理财网

2. 个基选择：权益类偏成长，债券类偏股

在个基的选择上，考虑到 A 股短期仍以结构性行情为主，系统性投资机会有限，权益类基金方面仍重点配置一些风格均衡但偏成长的历届金牛偏股基金；在债券基金的选择上，由于受资金面紧平衡、信用风险影响，债市机会有限，因此重点配置一些股性较强、选股能力突出的二级债基。各组合具体配置基金如图表 4 所示。

图表 4：基金各组合配置基金明细—第三期

组合类型	大类资产	资产比例	基金代码	基金简称	基金类型	配置比例
积极型	股票类	80%	260109	景顺长城内需贰号股票	积极股票型	20%
			519692	交银成长股票	积极股票型	20%
			020010	国泰金牛股票	积极股票型	20%
			270021	广发聚瑞股票	积极股票型	20%
	债券类	10%	690002	民生加银增强收益债券 A	二级债基	10%
	货币类	10%	270004	广发货币 A	货币基金	10%
稳健型	股票类	60%	660001	农银行业成长股票	积极股票型	20%
			162201	泰达宏利成长股票	稳健股票型	20%
			100016	富国天源平衡混合	灵活配置型	20%
	债券类	30%	485111	工银瑞信双利债券 A	二级债基	15%
			110007	易方达稳健收益债券 A	二级债基	15%
	货币类	10%	050003	博时现金收益货币	货币基金	10%
保守型	股票类	40%	002001	华夏回报混合	灵活配置型	20%
			070002	嘉实增长混合	积极配置型	20%
			070015	嘉实多元债券 A	二级债基	10%
	债券类	40%	160612	鹏华丰收债券	二级债基	15%
			530008	建信稳定增利债券	一级债基	15%
	货币类	20%	202301	南方现金增利货币 A	货币基金	20%

资料来源：金牛理财网

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意与影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归中证金牛（北京）投资咨询有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。但我公司不会因接收人收到本报告而视其为我公司的当然客户。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，我公司力求但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自行审慎做出投资决定。

中证金牛（北京）投资咨询有限公司

联系电话：010-59336519

服务邮箱：service@csfjn.com

金牛理财网：www.jnlc.com

地址：北京市西城区宣武门外大街甲一号环球财讯中心 A 座 5 层 邮编：100052