

乘政策改革机遇 积极配置权益类基金

第三期—2013年12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：11月三组合普涨，今年以来积极型收益近30%

2013年11月，金牛三组合整体配置相对激进，风格以成长为主，业绩表现尚可。其中积极型涨3.04%、稳健型涨3.25%、保守型微涨0.75%。

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，受所配基金风格高度契合市场热点，各组合收益可观。截至11月底，积极型组合收益27.94%、稳健型组合收益17.19%、保守型组合收益6.42%。

12月配置建议：乘政策改革机遇，积极配置权益类基金

基本面虽然不温不火，但考虑到改革重大利好，A股投资机会仍值得期待。不过在市场风格上，短期来看成长股的表现将持续承压，大盘蓝筹估值修复行情值得期待。而债市，在基本面不好不坏及资金利率中枢上行的环境下，趋势性的投资机会仍有限。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12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%。

在个基的选择上，短期成长板块虽承压，但在改革行情并非一蹴而就，未来几年将主导市场的环境下，成长股获取超额收益的机会仍较为确定。因此，对于着眼基金配置的中长期投资者，在权益类基金方面，仍可重点关注一些风格均衡但偏成长的历届金牛偏股基金，短期投资者，可适度调整配置风格；债券基金的选择上，由于受资金面紧平衡、配置需求不足等因素影响，建议重点关注一些股性较强、选股能力突出的二级债基。各组合具体配置如下表所示：

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 11 月业绩回顾	3
1. 11 月积极型涨 3.04%、稳健型涨 3.25%、保守型涨 0.75%	3
2. 今年以来保守型收益 6.42%、稳健型收益 17.19%、积极型收益 27.94%	3
二、基础市场环境：改革激发 A 股投资热情	4
三、金牛基金组合 12 月配置建议.....	5
1. 大类资产：积极配置	5
2. 个基选择：权益类偏平衡，债券类偏股	6

一、金牛基金组合 11 月业绩回顾

1. 11 月积极型涨 3.04%、稳健型涨 3.25%、保守型涨 0.75%

2013 年 11 月，金牛三组合整体配置相对激进，风格以成长为主，业绩表现尚可。其中积极型涨 3.04%、稳健型涨 3.25%、保守型微涨 0.75%。

图表 1：2013 年 10 月各类金牛基金组合收益明细表现

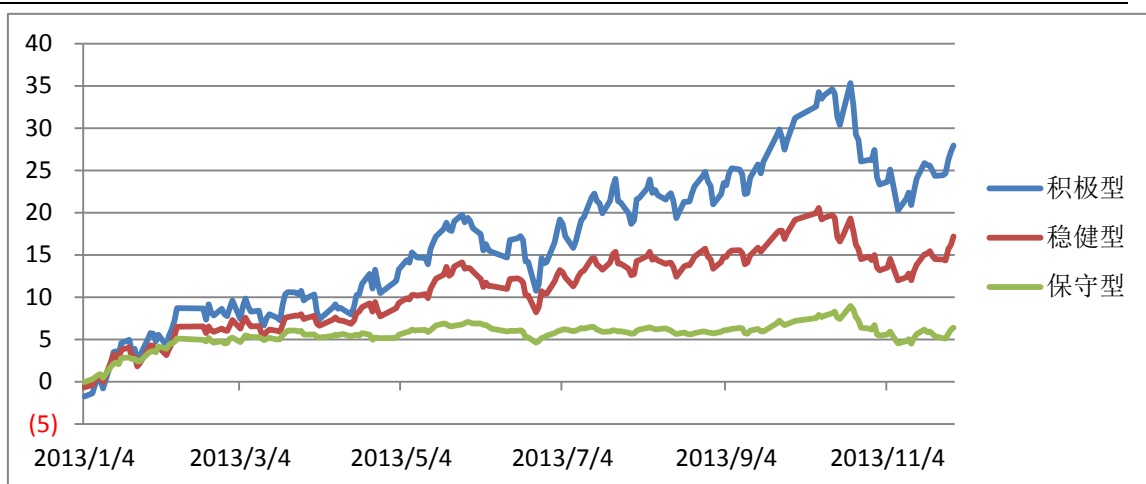
	大类资产	配置比例	代码	基金简称	配置比例	区间业绩	组合业绩
积极型	股票	80%	260109	景顺长城内需贰号股票	20%	3.43	3.04
			519692	交银成长股票	20%	3.72	
			20010	国泰金牛股票	20%	2.78	
			270021	广发聚瑞股票	20%	5.30	
	债券	10%	690002	民生加银增强收益债券 A	10%	-0.36	
			270004	广发货币 A	10%	0.38	
稳健型	股票	60%	660001	农银行业成长股票	20%	5.55	3.25
			162201	泰达宏利成长股票	20%	10.47	
			100016	富国天源平衡混合	20%	2.84	
			485111	工银瑞信双利债券 A	15%	-1.18	
	债券	30%	110007	易方达稳健收益债券 A	15%	-1.66	
			50003	博时现金收益货币	10%	0.42	
保守型	股票	40%	2001	华夏回报混合	20%	2.16	0.75
			70002	嘉实增长混合	20%	4.08	
			70015	嘉实多元债券 A	10%	-1.02	
	债券	40%	160612	鹏华丰收债券	15%	-1.63	
			530008	建信稳定增利债券	15%	-1.42	
	货币	20%	202301	南方现金增利货币 A	20%	0.37	

数据来源：金牛理财网

2. 今年以来保守型收益 6.42%、稳健型收益 17.19%、积极型收益 27.94%

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，受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 11 月底，积极型组合收益 27.94%、稳健型组合收益 17.19%、保守型组合收益 6.42%。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 20131130



数据来源：金牛理财网

二、基础市场环境：改革激发 A 股投资热情

经济不温不火 国家统计局中国物流与采购联合会发布的 11 月制造业 PMI 为 51.4%，与上月持平，连续 14 个月位于临界点以上。不过，由于新订单指数连续 2 个月小幅回落，PMI 持续回升的基础仍不够牢固。今年以来，随着中央稳增长、调结构、促改革措施到位和显效，企业生产经营环境逐步改善，制造业继续稳中向好。从分类指数看，11 月生产指数为 54.5%，连续 5 个月回升，为 19 个月以来的新高，是 PMI 回升走稳的重要支撑。制造业进出口形势进一步好转，11 月份新出口订单指数为 50.6%，比上月回升 0.2 个百分点；进口指数为 50.5%，比上月回升 0.5 个百分点。从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.4%，比 10 月份上升 0.1 个百分点，连续 15 个月位于临界点以上，表明大型企业对于制造业经济企稳回升的作用更为明显。不过，制造业虽然总体稳中向好，但新订单指数连续 2 个月小幅回落，两者差值连续 2 个月拉大，显示出需求扩张慢于生产；主要原材料库存指数为 47.8%，比上月下降 0.8 个百分点，表明企业补库存动力不足；小型企业 PMI 为 48.3%，连续 4 个月回落，小微企业生产经营困难的状况仍未好转。制造业经济企稳回升的基础仍不够牢固。

改革激发 A 股投资热情 经济虽然短期不温不火，但三中全会的召开让市场对 A 股后市的走势寄予较高的期望，各大机构频繁将“改革”作为 A 股投资机会分析核心和投资主轴。主要基于一系列经济金融改革，会对中国经济和企业盈利带来中长期正面影响的判断，会令上市公司的盈利质量更高、可持续性更强。从这个角度看，主板公司将处于中期受益的过程。由于引入市值配售，IPO 对于存量资金的分流相对有限，其对主板的影响微乎其微。从宏观的角度看，目前仅仅是新一轮金融与经济改革的开端，未来央行、银监会、保监会、财政部等都还有改革举措推出，这些改革对于主板市场偏正面概率较大，将进一步推动主板的估值修复。相比之下，新股改革对于创业板的冲击仍处于释放期，一者创业板的高估值泡沫将加速破灭，二者筹码的稀缺性也将被替代效应打破，三者新兴产业自身的新陈代谢也会加剧“概念股”被证伪的风险。

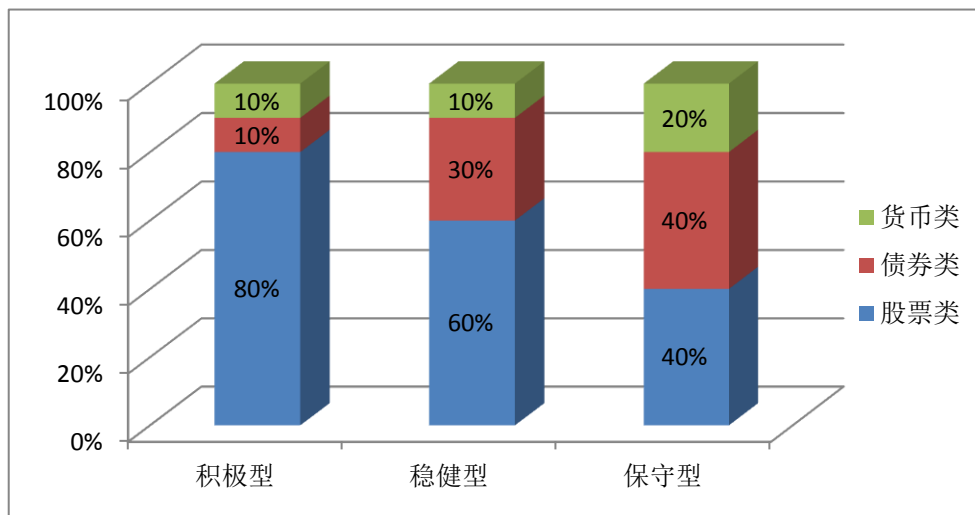
债市机会仍有限 对于债市而言，经过前期调整风险已大幅释放，目前收益率已经具备一定的配置价值，但趋势性投资机会或转折点仍具有一定的不确定性，主要影响因素在于资金利率仍具高位，配置需求有限。资金面方面：当前商业银行超储率水平较前期没有明显改善，而央行中性偏紧的流动性调控取向没有改变迹象。综合年末季节性因素、银监会9号文加强同业存款监管可能对资金面短期运行带来一定不利影响、明年一季度新债供应相对较高等各方面因素，预计春节前市场资金面还将保持紧平衡格局。

三、金牛基金组合 12 月配置建议

1. 大类资产：积极配置

基本面虽然不温不火，但考虑到改革重大利好，A股投资机会仍值得期待。不过在市场风格上，短期来看成长股的表现将持续承压，大盘蓝筹估值修复行情值得期待。而债市，在基本面不好不坏及资金利率中枢上行的环境下，趋势性的投资机会仍有限。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 12 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：权益类偏平衡，债券类偏股

在个基的选择上，短期成长板块虽承压，但在改革行情并非一蹴而就，未来几年将主导市场的环境下，成长股获取超额收益的机会仍较为确定。因此，对于着眼基金配置的中长期投资者，在权益类基金方面，仍可重点关注一些风格均衡但偏成长的历届金牛偏股基金，短期投资者可适度调整配置风格；债券基金的选择上，由于受资金面紧平衡、配置需求不足等因素影响，建议重点关注一些股性较强、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