

## 重股基轻债基 捕捉结构机会

### 第三期—2014 年 2 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](mailto:gaimingyu@csfjn.com)

**研究员：何法杰**

【电话】：010-59336546

【邮箱】：[hefajie@csfjn.com](mailto:hefajie@csfjn.com)

**服务邮箱：**[service@csfjn.com](mailto:service@csfjn.com)

**金牛理财网：** [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

**收益回顾：**1 月积极型涨 5.11%、稳健型涨 4.37%、保守型跌 0.37%

2014 年 1 月，金牛三组合整体配置持续激进，风格仍以成长为主，在股强债弱，创业板持续高歌猛进的环境下，除了保守型其余两组合业绩表现突出。其中积极型涨 5.11%、稳健型涨 4.37%、保守型跌 0.37%。

自从 2013 年年初金牛组合设立以来，在宽幅震荡的结构行情中，各组合大类配置比例共调整两次，另受所配基金风格高度契合市场热点，除了保守型受债券型所拖累之外，其余两组合业绩显著。截至 2014 年 1 月末，积极型组合自设立以来累计收益 31.19%，稳健型组合收益 20.15%、保守型组合收益近 5%，相对风险收益属性相似的同类型基金，超额收益均显著。详情请见金牛理财网金牛组合频道。

**2014 年 1 月配置建议：重股轻债，偏股偏成长，债券偏债**

短期在股市结构性机会可期，债市或有短暂表现的环境下，重股轻债仍是我们的主要配置方向，量化择时指标目前也显示，当前基金组合中长期大类资产配置仍应以进攻为主。基于此判断，基金三组合 2014 年 2 月持续积极配置，其中积极型组合股票型基金配置 80%，债券型基金配置 10%，货币型基金配置 10%；稳健型组合，股票型基金配置 60%、债券型基金配置 30%、货币类基金配置 10%；保守型组合中，股票型基金配置 40%、债券型基金配置 40%、货币型基金配置 20%。

在个基的选择上，短期成长板块估值虽高，但在转型全面深化的环境下，获取超额收益的机会仍较大。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稍偏成长的偏股基金；债券基金的选择上，目前资金价格仍位于高位，节后回落虽为大概率事件但幅度仍不确定，因此对于债券基金机会虽有但空间预期有限，建议高风险的投资者还是重点关注一些股性强、选股能力突出的二级债基；对于低风险的投资者，短期收益高安全系数强的货币类基金仍值得配置。各组合具体配置基金如下表所示。

| 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 12 月业绩回顾.....                               | 3 |
| 1. 12 月积极型涨 3.04%、稳健型涨 3.25%、保守型涨 0.75% .....        | 3 |
| 2. 2013 年保守型收益 4.85%、稳健型收益 15.12%、积极型收益 24.82% ..... | 3 |
| 二、基础市场环境：适度关注结构性机会 .....                             | 4 |
| 三、金牛基金组合 1 月配置建议.....                                | 5 |
| 1. 大类资产：积极配置，重股轻债.....                               | 5 |
| 2. 个基选择：关注打新债基.....                                  | 6 |

## 一、金牛基金组合 1 月业绩回顾

### 1. 1 月积极型涨 5.11%、稳健型涨 4.37%、保守型微跌 0.37%

2014 年 1 月，金牛三组合整体配置持续激进，风格仍以成长为主，在股强债弱，创业板持续高歌猛进的环境下，除了保守型其余两组合业绩表现突出。其中积极型 1 月涨 5.11%、稳健型涨 4.37%、保守型微跌 0.37%。

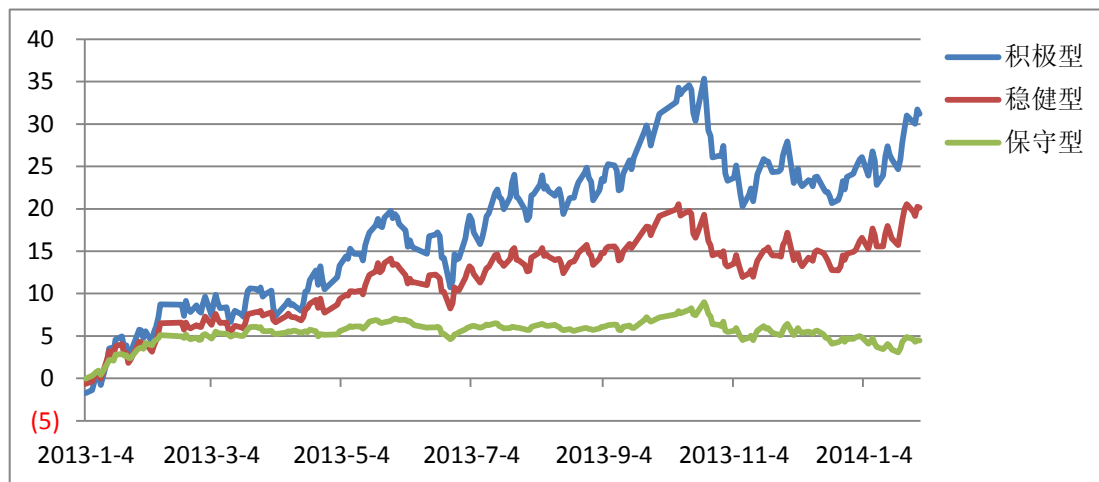
**图表 1：2014 年 1 月各类金牛基金组合收益明细表现**

| 组合  | 大类资产 | 配置比例 | 基金简称         | 配置比例 | 区间业绩  | 组合业绩 (%) |
|-----|------|------|--------------|------|-------|----------|
| 积极型 | 股票   | 80%  | 景顺长城内需贰号股票   | 20%  | 2.34  | 5.11     |
|     |      |      | 交银成长股票       | 20%  | 1.66  |          |
|     |      |      | 国泰金牛股票       | 20%  | 4.77  |          |
|     |      |      | 广发聚瑞股票       | 20%  | 16.88 |          |
|     | 债券   | 10%  | 民生加银增强收益债券 A | 10%  | -0.54 |          |
|     | 货币   | 10%  | 广发货币 A       | 10%  | 0.48  |          |
| 稳健型 | 股票   | 60%  | 农银行业成长股票     | 20%  | 9.73  | 4.37     |
|     |      |      | 泰达宏利成长股票     | 20%  | 10.56 |          |
|     |      |      | 富国天源平衡混合     | 20%  | 0.96  |          |
|     | 债券   | 30%  | 工银瑞信双利债券 A   | 15%  | 0.85  |          |
|     |      |      | 易方达稳健收益债券 A  | 15%  | -0.05 |          |
|     | 货币   | 10%  | 博时现金收益货币     | 10%  | 0.47  |          |
| 保守型 | 股票   | 40%  | 华夏回报混合       | 20%  | -0.20 | -0.37    |
|     |      |      | 嘉实增长混合       | 20%  | -1.24 |          |
|     |      |      | 嘉实多元债券 A     | 10%  | -0.44 |          |
|     | 债券   | 40%  | 鹏华丰收债券       | 15%  | -1.22 |          |
|     |      |      | 建信稳定增利债券     | 15%  | 0.18  |          |
|     | 货币   | 20%  | 南方现金增利货币 A   | 20%  | 0.51  |          |

数据来源：金牛理财网

### 2. 组合设立以来保守型收益 4.46%、稳健型收益 20.15%、积极型收益 31.19%

自从 2013 年年初设立以来，在宽幅震荡的结构行情中，金牛各组合大类配置共调仓两次，一次是 2013 年上半年的 2 月 18 日，由积极调为保守，一次是 2013 年下半年的 9 月 6 日，由保守调为积极，另受所配基金风格高度契合市场热点，除了保守型受债券型所拖累之外，其余两组合业绩极为显著。截至 2014 年 1 月末，积极型组合自设立以来收益 31.19%，稳健型组合收益 20.15%，保守型组合收益近 5%，相对风险收益属性相似的同类基金，超额收益均显著。详情请见金牛理财网金牛组合频道。

**图表 2：金牛基金组合设立以来收益走势（%）截至 20140131**


数据来源：金牛理财网

## 二、基础市场环境：关注结构性机会

**PMI 回落但仍高于荣枯线，全面推进改革释放增长潜力** 国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会最新公布的 2014 年 1 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.5%，比上月回落 0.5 个百分点，连续两个月环比回落；1 月中国非制造业商务活动指数为 53.4%，比上月回落 1.2 个百分点，连续 3 个月环比回落。汇丰银行公布的 1 月汇丰中国制造业 PMI 终值为 49.5，6 个月来首次跌破 50 的荣枯线，创 6 个月新低。分析人士认为，1 月制造业增长有所放缓主要是受春节临近等因素的影响，但 PMI 仍保持在去年同期水平以上，显示 2014 年经济开局走势平稳。新出口订单指数连续两个月回落，显示出口复苏仍具不确定性。在非制造业商务活动中，服务业新订单指数连续两个月运行在 50% 以下，价格走势也偏弱，说明需注重加大力度改善消费环境。

四季度报告对 2013 年经济描述，2013 年，中国经济呈现稳中有进、稳中向好的发展态势；对未来经济走势的判断：虽然面临的环境依然复杂，制约和挑战不少，但从经济发展的潜能和动力等综合情况看，未来一段时期中国经济仍有望保持平稳向好、稳中有进的态势。综合来看，监管层肯定了目前经济是稳中有进，而且相对于三季度对未来的形势判断信心更足，进一步强调了改革全面推进将释放巨大增长潜力。

**货币政策已具备向中性偏松转化基础** 上周末中国人民银行发布《2013 年第四季度中国货币政策执行报告》，券商研究机构分析认为——货币政策已具备向中性偏松转化基础。报告描述：去年下半年中性偏紧的货币政策的确是为了控制货币信贷和社融的偏快增长，而经过下半年的调控，2013 年全年已趋近于预期目标。同时报告提出，受 2013 年初货币总量扩张较快的影响，2014 年初 M2 同比增速可能出现一定回落。另外，报告的论述中也发生几点变化，一是删除“加强流动性总闸门的调节作用”，加入“保持适度流动性”二是从“增强调控的针对性、协调性”变为

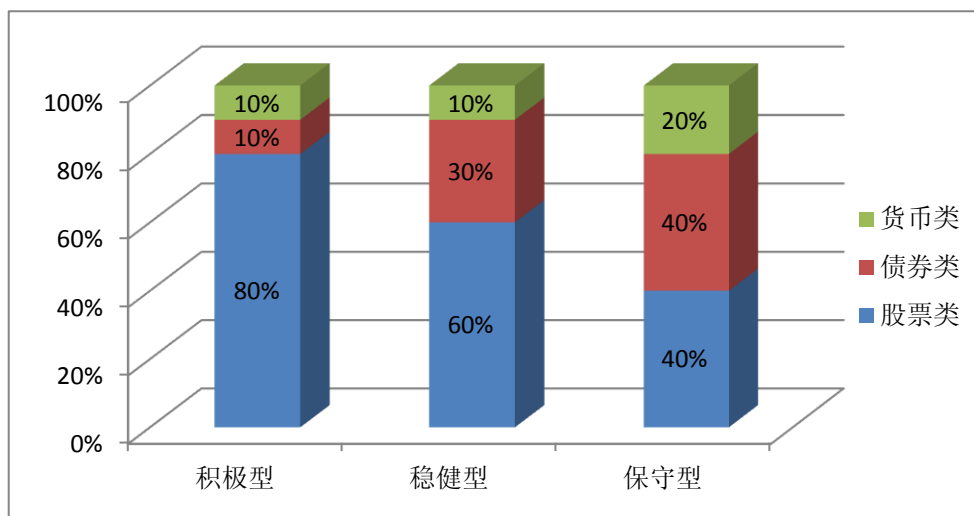
“增强调控的前瞻性、针对性、协同性”；三是从实现货币信贷和社会融资规模“平稳适度增长”到“合理增长”；四是提出“把货币政策调控与深化金融改革紧密结合起来”。2014年是全面深化改革的第一年，预计利率市场化改革会进一步推进。从前瞻性来看考虑，货币政策已经具备转化为中性偏松。不过目前央行调控流动性的方式较多，在短期发达国家货币政策形势多变的背景下，SLF和逆回购可能仍是投放流动性的主要工具。

**A股结构机会有望持续，债市短期或有喘息**，1月份经济虽然稳中趋将，但主要是受季节性因素影响，且仍在荣枯线之上，不必过多担忧；流动性方面，尽管节后存在财政存款上缴、存款保证金补缴等因素，但较一月份改善仍为大概率事件；政策面上，将全面推进改革释放经济增长潜力，结构性的投资机会仍值得关注。值得注意的是在央行政策基调未明确改变前，市场仍然面临着信用风险、经济超预期下滑风险、IPO超规模发行、新兴市场货币动荡等压力，预期系统性的投资空间仍有限。对于债市而言，经过半年多的调整收益率已居历史高位，配置价值凸显，考虑到节后资金面或有一定的宽松，短期将为债市带来喘息的机会。但是在央行货币基调未明确改变前，债市的系统性投资机会仍需等待。因此在券种上，短期限、高等级的品种仍是当前最佳的配置品种。

### 三、金牛基金组合2月配置建议

#### 1. 大类资产：积极配置，重股轻债

短期在股市结构性机会可期，债市或有短暂表现的环境下，重股轻债仍是我们的主要配置方向，量化择时指标目前也显示，当前基金组合中长期大类资产配置仍应以进攻为主。基于此判断，基金三组合2014年2月持续积极配置，其中积极型组合股票型基金配置80%，债券型基金配置10%，货币型基金配置10%；稳健型组合，股票型基金配置60%、债券型基金配置30%、货币类基金配置10%；保守型组合中，股票型基金配置40%、债券型基金配置40%、货币型基金配置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：偏股均衡偏成长，债券短久期偏债

在个基的选择上，短期成长板块估值虽高，但在转型全面深化的环境下，获取超额收益的机会仍较大。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偏成长的历届金牛偏股基金；债券基金的选择上，目前资金价格仍位于高位，节后回落虽为大概率事件但幅度仍不确定，因此对于债券基金机会虽有但空间预期有限，建议高风险的投资者还是重点关注一些股性强、选股能力突出的二级债基；对于低风险的投资，短期收益高安全系数强的货币类基金仍值得配置。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% |
|            |  |  | 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% |
|            |  |  | 050003 | 博时现金收益货币    | 货币基金  | 10% |
|            |  |  | 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% |
|            |  |  | 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% |
| <b>保守型</b> |  |  | 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：010-59336503

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