

股基均衡 债基偏债

第三期—2014 年 4 月

金牛理财网研究中心

研究主管：盖明钰

【电话】：010-59336503

【邮箱】：gaimingyu@csfj.cn

研究员：何法杰

【电话】：010-59336546

【邮箱】：hefajie@csfj.cn

服务邮箱：service@csfj.cn

金牛理财网： www.jnlc.com

收益回顾：3 月积极型跌幅逾 7%、稳健型跌 3.51%、保守型跌 1.97%

2014 年 3 月，金牛三组合基于中长期配置，组合持续激进，风格仍以成长为主，受股市大幅调整所拖累表现一般。其中积极型 3 月大跌 7%、稳健型跌 3.51%、保守型跌幅近 2%。组合自从 2013 年年初设立以来，截至 2014 年 3 月末，积极型组合收益 22.06%，稳健型组合收益 14.07%、保守型组合收益 3%。详情请见金牛理财网金牛组合频道。

2014 年 4 月配置建议：重股轻债，股基均衡，债基偏债

短期在股市风格暂切，债市机会有限的环境下，重股轻债仍是我们的主要配置思路，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 4 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%。

基金投资方面，随着经济复苏下降，改革红利和政策托底不断释放，并且创业板高位回落后大盘蓝筹估值修复行情或将持续。但本轮大盘反弹更重要的促发因素其实在于政策面的不断做多，暂时还是应该以交易性机会来看待。毕竟，宏观经济增速继续低迷以及流动性以稳为主，都意味着大盘蓝筹股趋势逆转的条件尚不具备。权益类基金方面，建议短期谨慎关注配置低估值蓝筹股的基金和有业绩支撑的大消费服务类主题基金，中长期仍可重点关注一些风格均衡偏成长的历届绩优金牛偏股基金；债券基金的选择上，目前资金面虽然比较宽松，但后期不确定性仍较大，另外，保增长预期增强，都令债市承压。因此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，短期低杠杆、中久期、重配高等级信用债的纯债基金依可适度关注；另外，在无风险利率依然居高位的市场环境下，收益高安全系数强变现能力好的货币类基金仍值得配置。

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 3 月业绩回顾	3
1. 3 月积极型跌幅逾 7%、稳健型跌 3.51%、保守型跌 1.97%.....	3
2. 组合设立以来保守型收益 3%、稳健型收益 14.07 %、积极型收益 22.06%.....	3
二、基础市场投资环境展望	4
三、金牛基金组合 4 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：权益类均衡，债券类偏债	6

一、金牛基金组合 3 月业绩回顾

1. 3 月积极型跌幅逾 7%、稳健型跌 3.51%、保守型跌 1.97%

2014 年 3 月，金牛三组合基于中长期配置，组合持续激进，风格仍以成长为主，受股市大幅调整所拖累表现一般。其中积极型 3 月大跌 7%、稳健型跌 3.51%、保守型跌幅近 2%。

图表 1：2014 年 3 月各类金牛基金组合收益明细表现

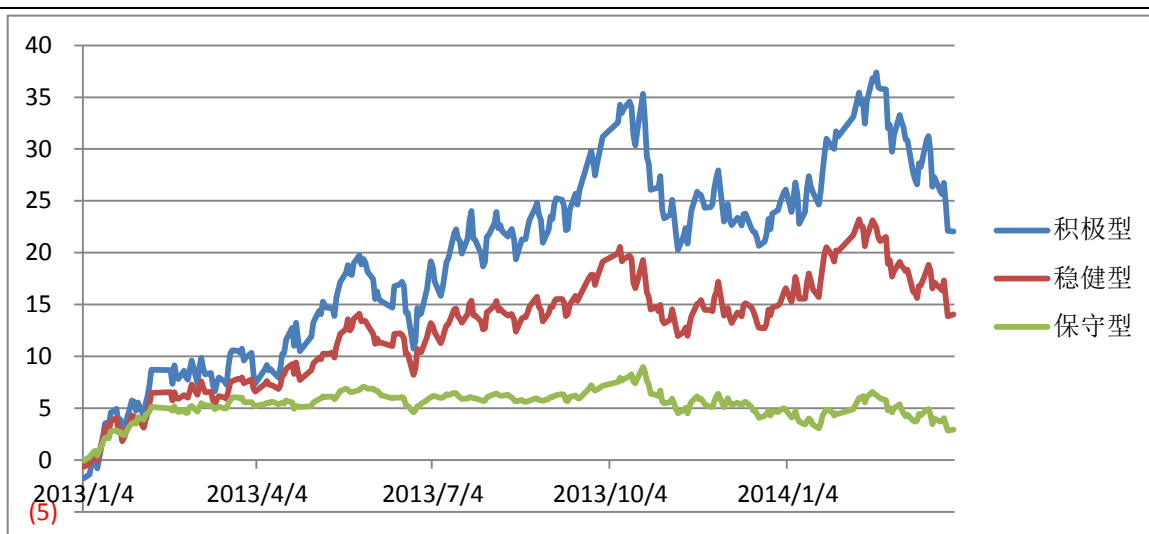
大类资产	配置比例	基金简称	配置比例	区间业绩	组合业绩
积极型	股票 80%	景顺长城内需贰号股票	20%	-9.98	-7.07
		交银成长股票	20%	-8.68	
		国泰金牛股票	20%	-8.39	
		广发聚瑞股票	20%	-7.19	
	债券 10%	民生加银增强收益债券 A	10%	-2.23	
	货币 10%	广发货币 A	10%	0.41	
稳健型	股票 60%	农银行业成长股票	20%	-8.90	-3.51
		泰达宏利成长股票	20%	-4.58	
		富国天源平衡混合	20%	-3.93	
		工银瑞信双利债券 A	15%	0.17	
	债券 30%	易方达稳健收益债券 A	15%	-0.55	
	货币 10%	博时现金收益货币	10%	0.43	
保守型	股票 40%	华夏回报混合	20%	-4.86	-1.97
		嘉实增长混合	20%	-5.59	
		嘉实多元债券 A	10%	-0.38	
	债券 40%	鹏华丰收债券	15%	0.51	
		建信稳定增利债券	15%	-0.17	
	货币 20%	南方现金增利货币 A	20%	0.47	

数据来源：金牛理财网

2. 组合设立以来保守型收益 3%、稳健型收益 14.07 %、积极型收益 22.06%

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，其余两组业绩极为显著。截至 2014 年 3 月末，积极型组合自设立以来收益 22.06%，稳健型组合收益 14.07%、保守型组合收益 3%。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 20140331



数据来源：金牛理财网

二、基础市场投资环境展望

PMI 季节性回升但幅度有限，经济仍不太乐观 4月1日，国家统计局发布的3月中国制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月微升0.1个百分点，主要受季节性因素天气转暖和春节后的经济活动恢复所带动。但值得注意的是仅有0.1个百分点，显著低于往年回升的幅度，表明整体经济并没有显著的提升。同日汇丰发布的中国PMI指数为48%，创8个月新低，由于汇丰PMI更多涵盖中小企业，故与官方数据相左，但总体来说经济情况仍然不太乐观。

稳增长预期不断提升 在经济下行压力日趋增大的背景下，稳增长的重要性显著提升，除了高层喊话外，政府还在基建投资及房地产两个领域给予了快速的响应。据中国政府网消息，国务院总理李克强4月2日主持召开国务院常务会议，研究扩大小微企业所得税优惠政策实施范围，部署进一步发挥开发性金融对棚户区改造的支持作用，确定深化铁路投融资体制改革、加快铁路建设的政策措施。在促改革、调结构、惠民生协同并进中稳增长，推动我国经济行稳致远。。加上近期各类措施相继出台，投资者对新一轮稳增长政策预期加大

资金面短期宽松，流动性以稳为主 二季度首个交易日，央行在公开市场开展了两期共720亿元正回购操作，交易量环比有所增多，顺应了本周到期量增加及资金面相对宽松的趋势。与此同时，14天期正回购在操作组合中的占比进一步上升。正回购期限组合与操作规模频繁调整，表明央行意在维持银行体系流动性的稳定性，目前很难将央行的操作归结为收紧或者放松，短期来看，流动性将以稳为主。

政策红利不断释放，大盘蓝筹修复有望 随着经济复苏下降，改革红利和政策托底不断释放，并且创业板高位回落后，估值修复行情或将持续进行。但本轮大盘反弹更重要的促发因素其实在于政策面的不断做多，暂时还是应该以交易性机会来看待。毕竟，宏观经济增速继续低迷以及流

动性以稳为主，都意味着大盘蓝筹股趋势逆转的条件尚不具备。我们预计4月份在A股仍将处于震荡反复格局。板块方面，关注估值较低的大蓝筹板块，如金融、地产、汽车、电力等。另外，具有较强的业绩支撑的大消费类板块，如家电、旅游、食品饮料、纺织服装等板块。以及政策推动主题板块和热点，如国企改革概念。而中长期在围绕经济转型的主线下，中小板块的成长性更具空间，但短期依然面临高估值透支的风险。

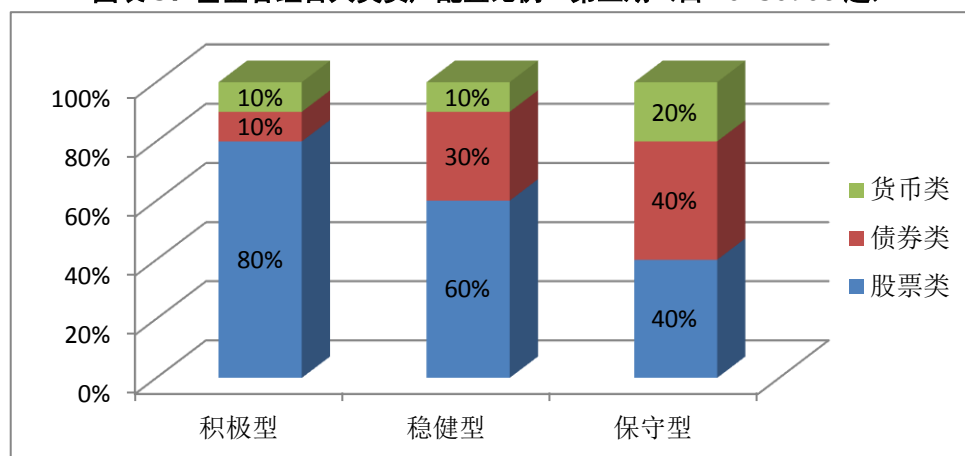
债市短期承压，重配置轻交易 连续净回笼未能改变银行体系流动性季初宽松局面。然而，机构对未来资金面的预期普遍并不乐观。一方面，考虑到外汇占款增长不确定性增强、4月份财政存款面临较大规模回笼，资金面压力明显大于一季度；另一方面，虽然近日资金利率有所下行，但主流品种隔夜、7天回购利率较一季度末并未明显回落，结合央行持续进行净回笼操作，货币政策未显露放松迹象。另外，保增长预期增强，都令债市承压。考虑到短端利率已有明显下行，期限利差较大，同时超日事件之后对于低评级债券违约的担忧情绪上升，长久期的利率债和高评级债，以及中等久期的城投债后期配置价值更大，但交易性机会还有待资金面走势明朗。

三、金牛基金组合4月配置建议

1. 大类资产：积极配置，重股轻债

基于以上判断，短期在股市风格暂切，债市机会有限的环境下，重股轻债仍是我们的主要配置思路，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4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%、货币型基金配置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：权益类均衡，债券类偏债

基金投资方面,随着经济复苏下降,改革红利和政策托底不断释放,并且创业板高位回落后大盘蓝筹估值修复行情或将持续。但本轮大盘反弹更重要的促发因素其实在于政策面的不断做多,暂时还是应该以交易性机会来看待。毕竟,宏观经济增速继续低迷以及流动性以稳为主,都意味着大盘蓝筹股趋势逆转的条件尚不具备。权益类基金方面,建议短期谨慎关注配置低估值蓝筹股的基金和有业绩支撑的大消费服务类主题基金,中长期仍可重点关注一些风格均衡偏成长的历届绩优金牛偏股基金;债券基金的选择上,目前资金面虽然比较宽松,但后期不确定性仍较大,另外,保增长预期增强,都令债市承压。因此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,短期低杠杆、中久期、重配高等级信用债的纯债基金依可适度关注;另外,在无风险利率依然居高位的市场环境下,收益高安全系数强变现能力好的货币类基金仍值得配置。各组合中长期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%
	债券类	40%	070015	嘉实多元债券 A	二级债基	10%

货币类	20%	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%
		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