

2014 年下半年权益类基金投资策略报告

基金投资策略报告

侧重消费兼顾价值成长，搭配蓝筹动态调整

基本结论

- 就下半年 A 股市场，我们认为政策稳增长的意图仍然较强，积极的财政政策以及实际偏宽的货币政策，有助于风险资产获得托底保障。短期来看，国内外充裕的流动性环境、A 股的整体估值横向纵向比都处于历史低位、短期经济失速风险较低且存企稳预期等多因素共振下都有利于风险资产的投资；而随后需要关注政策累积效应的进一步发挥，尤其是在地产投资下行压力较大的背景下，不触及地产相关的稳增长政策很难有力对冲，政策放松的方式和力度值得关注，投资者在参与投资机会的同时也要保留几分谨慎。
- 在短期经济企稳预期犹存、流动性相对充裕以及微刺激政策等多因素配合下，市场仍有投资机会可寻，考虑结构性投资机会仍是主要看点，主动投资的基金优势延续。在风格搭配上立足成长，建议在重点关注消费成长风格基金的同时，适当搭配低估值的价值型基金，而新兴成长风格基金短期配置需谨慎，着重考察管理人个股选择能力。当然，成长的主基调并非一成不变，从动态调整的角度来看，下半年如果稳增长的力度进一步加大、经济回升超预期，可继续提升低估值的价值型品种，把握阶段性博弈机会。
- 同时，基金产品设计的不断细化为投资者提供了更丰富的搭配工具，在匹配不同风险偏好投资者投资需求的同时，也更进一步补充不同市场环境特征下的投资工具。结合下半年市场环境，我们认为，在 IPO 重启背景下，以绝对收益为投资目标且擅长打新的基金可以作为风险偏好较低的投资者组合内获取稳健收益的品种；在主题投资盛行之下，主题投资策略基金或者侧重某一主题机会的基金，也可作为组合配置中灵活进攻的品种；虽然主动投资的优势仍有可能延续，但部分具备明显风格特征或行业特征的被动指数基金，可成为阶段提升组合进攻性或者强化某一风格的投资工具。
- 对于 2014 年 7 月的基金组合：
 - 本月进攻性组合增加广发消费品和工银主题，平均股票仓位 83.6%，股票仓位与前期基本持平。整体来看组合立足消费成长，包括广发消费品、景顺内需增长在此类风格具有较强的优势，同时适当保留新兴成长风格突出的银河行业，并搭配价值风格的添富逆向以及主题投资能力突出的工银主题基金；

王聘聘

2014 年 7 月组合推荐 (“ ★ ” 为重点推荐的组合和产品)

进攻型组合

基金名称	基金类型	权重
工银主题	股票型	20%
★ 广发消费品	股票型	20%
景顺内需增长	股票型	20%
添富逆向	股票型	20%
银河行业	股票型	20%

防御型组合★

基金名称	基金类型	权重
华安逆向	股票型	20%
宝盈核心优势	混合-灵活配置型	20%
富国天成	混合-灵活配置型	20%
招商收益	债券-新股申购型	20%
南方多利	债券-新股申购型	20%

灵活配置组合

基金名称	基金类型	权重
银河稳健	混合-积极配置型	30%
建信恒稳	混合-灵活配置型	30%
中银增利	债券-新股申购型	20%
易方达稳健收益	债券-普通债券型	20%

来源：国金证券研究所

第一部分：侧重消费兼顾价值成长，搭配蓝筹动态调整——权益类开放式基金投资操作策略

一、短期市场有支撑，趋势性机会受约束

国内经济：短期回升，远虑犹存

- 房地产投资下滑对国内经济的影响是目前投资者担忧的主要因素，从五月份的经济数据来看，房地产开发投资累计同比较前期下滑 1.7 个百分点，单月增速则大幅下滑至 10.5%。但与此同时，基建投资有力对冲，从 20.1%提高到 26.6%，在此背景下 5 月固定资产投资增长不降反升。从其他主要经济数据来看，5 月工业增加值同比、环比均轻微回升，5 月名义消费增速提高，实际消费略有下行，地产链条消费稳定，过去一段时间地产销售萎缩的负面影响尚未体现。
- 基建投资的有力对冲体现了稳增长的成效，与此同时 5 月金融数据的扩张也显现出定向宽松的效果。5 月社融总量 1.4 万亿，较去年同期增加 2174 亿，其中新增贷款 8708 亿，明显超出市场预期，企业中长期贷款连续数月居于高位。同时，M2 回升至 13.4%，广义货币环境有所改善。与 M2 回升一致的是当月财政支出的扩张，5 月财政支出大幅攀升，稳增长财政刺激正逐步发力。
- 就下半年的经济基本面，考虑当前房地产销售和投资明显放缓，由此带来的经济下行压力仍然较大。虽然短期基建对冲地产仍然可行，但未来持续的难度较大。我们预计短期经济运行回升，三季度存在总需求的高点与拐点，目前正是短期回升的延续期、预期的好转期；中期经济下滑延续，至 7 月开始经济、工业的环比动能可能变化，由前期回升、转为走平波动、再逐渐过渡至下滑。此外，7、8 月开始经济数据基数上升，同时地产负面影响加大，而政策性基建拉动基本达到高点。
- 在地产支柱作用逐渐终结、而新经济还无法主导的过程中，稳增长的对冲政策仍然必要。2014 年以来基调稳健的货币政策在执行上实际偏松，并创新实施定向宽松政策，兼顾扶持和避免重现粗放型刺激；财政支出增速有所加快并狠抓落实；下半年，考虑政府 7.5%较高的增长目标，地产对冲难度加大、融资成本高企等因素，政策力度仍有可能加码，也不排除经济与政策的互动由定向升级为周期类政策。

A 股市场：短期市场有支撑，趋势性机会受约束

- 2014 年上半年 A 股市场窄幅波动，经济下行压力以及稳增长的政策支持共同主导市场，市场先经历了经济疲弱、IPO 重启预期笼罩下的阴云，创业板指数跌破年线支撑，期间密集的利好政策也没能改善投资者恐慌情绪，随后在经历了风险释放后，5 月底以来市场环境开始有所改善，政策

维稳托底的意图愈发明确，除了密集的微刺激政策，部分经济数据的改善略显迹象，也引发市场对经济触底回暖的预期，五月底以来创业板为代表的成长股反弹明显。

- 目前来看，微刺激带来的经济企稳预期是短期市场反弹的主要原因，近期披露的经济数据同样验证了这一预期。但同时也可以看到，经济自发性需求并没有改善，由地产投资带来的经济下行压力仍然存在，同时经济企稳依赖的基建投资和出口仍有空间的制约。接下来 A 股市场反弹的持续性，取决于政策的不断深化以及经济能否真正回升的验证。
- 就下半年 A 股市场的投资环境，我们认为政策稳增长的意图仍然较强，积极的财政政策以及实际偏宽的货币政策，有助于风险资产获得托底保障。短期来看，国内外充裕的流动性环境、A 股的整体估值横向纵向比都处于历史低位、短期经济失速风险较低且存企稳预期等多因素共振下都有利于风险资产的投资；而随后需要关注政策累积效应的进一步发挥，尤其是在地产投资下行压力较大的背景下，不触及地产相关的稳增长政策很难有力对冲，政策放松的方式和力度值得关注，投资者在参与投资机会的同时也要保留几分谨慎。
- 国金证券研究所对于 2014 年下半年宏观经济及 A 股市场策略的详细分析，请参考宏观策略组《2014 年宏观经济半年度报告》、《2014 年中期股票投资策略报告》、《2014 年中期行业比较报告》。

二、权益类开放式基金投资策略：侧重消费兼顾价值成长，搭配蓝筹动态调整

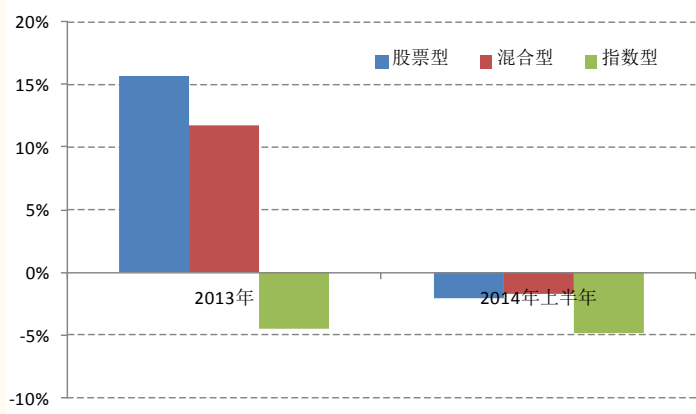
- 基于上述对宏观经济及 A 股市场的分析，在短期经济企稳预期犹存、流动性相对充裕以及微刺激政策等多因素配合下，市场仍有投资机会可寻，考虑结构性投资机会仍是主要看点，主动投资的基金优势延续。在风格搭配上立足成长，建议在重点关注消费成长风格基金的同时，适当搭配低估值的价值型基金，而新兴成长风格基金短期配置需谨慎，着重考察管理人个股选择能力。当然，成长的主基调并非一成不变，从动态调整的角度来看，下半年如果稳增长的力度进一步加大、经济回升超预期，可继续提升低估值的价值型品种，把握阶段性博弈机会。
- 同时，基金产品设计的不断细化为投资者提供了更丰富的搭配工具，在匹配不同风险偏好投资者投资需求的同时，也更进一步补充不同市场环境特征下的投资工具。结合下半年市场环境，我们认为，在 IPO 重启背景下，以绝对收益为投资目标且擅长打新的基金可以作为风险偏好较低的投资者组合内获取稳健收益的品种；在主题投资盛行之下，主题投资策略基金或者侧重某一主题机会的基金，也可作为组合配置中灵活进攻的品种；虽然

主动投资的优势仍有可能延续，但部分具备明显风格特征或行业特征的被动指数基金，可成为阶段提升组合进攻性或者强化某一风格的投资工具。

超额收益获取难度加大，精选优秀基金经理主动管理

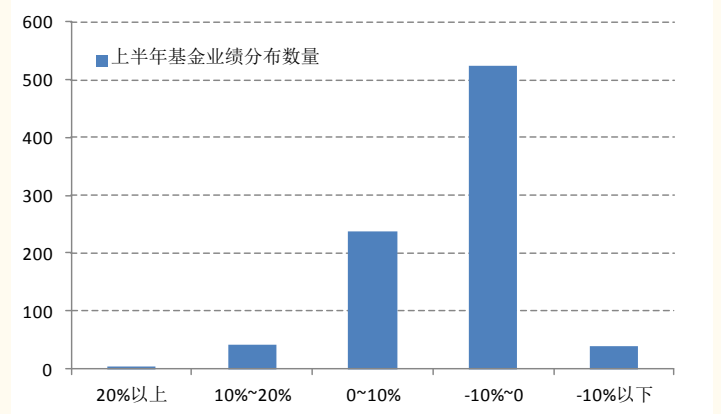
- 2014 年以来市场窄幅波动的背景下主动投资的基金再度显示出更强的投资优势，尽管市场主要指数上半年小幅下跌，但在年初中小盘股活跃以及阶段性主题投资机会丰富的背景下，仍有部分权益类基金取得较好的绝对收益。展望下半年市场环境，虽然短期市场受益于政策定向宽松以及经济企稳预期有所反弹，但是正如前述的宏观基本面远虑犹存的背景下，市场仍以结构性投资机会为主，在此背景下基金选择仍以主动管理的产品为主。
- ◆ 在结构性投资机会主导的行情中，主动投资的基金相对于指数型基金更容易发挥管理优势，今年以来市场窄幅波动的背景下主动投资的基金再度显示出更强的投资优势，数据统计显示，2014 年以来股票型和混合型基金的业绩分别为-2.11%和-1.71%，而指数型基金的平均收益为-4.92%。同样，在过去的 2013 年这一特征更为显著，全年股票型和混合型基金的业绩分别上涨 15.7%和 11.69%，而指数型基金的平均收益仅为-4.57%。
- ◆ 展望下半年市场环境，虽然短期市场受益于政策定向宽松以及经济企稳预期有所反弹，但是宏观基本面远虑犹存的背景下，权重股虽然具有低估值的优势但难有系统性机会，而中小盘成长股也面临着进一步的去伪存真，在经济转型、改革推动预期下，结构性投资机会仍将主导。在此背景下我们认为主动管理的基金产品优势有望延续。
- 与此同时，我们也发现相对于过去的 2013 年，今年以来主动管理基金相对于指数基金的超额收益明显下降，反应出窄幅波动的市场环境中，基金获取阿尔法的难度加大。结构化行情中基金业绩分化也更为显著，以 2014 年以来的业绩来看，表现最好的基金涨幅超过 26%，表现最差的基金跌幅接近 20%。因此，在投资主题切换、个股走势分化仍将加剧的背景下，基金的投资管理能力也愈加重要，精选基金管理人构建组合有更大机会获得超额收益。

图表1：股票型、混合型及指数型基金业绩比较



来源：国金证券研究所

图表2：上半年基金业绩分布数量



- 就主动管理的基金来看，投资机会的把握难度加大，基金管理人的投资能力愈发重要，与此同时，在基金经理各种原因流动性加剧的背景下，任职时间较长且投资管理能力突出的基金经理更为稀缺。从数据统计来看，目前 1714 只基金的基金经理平均任职期 1.8 年，基金经理任职超过五年的基金数量仅有 102 只，有 649 只基金的基金经理任职期不足一年。结合历史数据，任职时间较长、管理业绩具有较好持续性的基金可长期关注。此外，我们也对最近三年的数据进行比较，筛选管理能力突出的基金经理，由于最近三年市场由成长风格主导，也反应出这些基金经理对成长股投资良好的把握能力。
- ◆ 在对优秀基金经理的选择上，我们用过去五年的数据对基金经理的收益获取能力和风险控制能力进行比较分析，并选取在当前基金连续任职超过五年相对稳定的基金经理，从结果来看，包括梁永强（华商阿尔法、华商主题）、王鹏辉（景顺增长、景顺增长 2、景顺策略配置）、于江勇（富国天成）、王航（国泰精选、国泰回报、国泰策略）等几位基金经理投资管理能力表现持续稳定优秀，投资者可重点关注。
- ◆ 此外，我们对三年数据进行比较分析，由于最近三年市场由成长风格主导，也反应出这些基金经理对成长股投资良好的把握能力。从结果来看，包括成胜（银河行业、银河主题）、陈扬帆（兴全轻资产、兴全有机增长）、王鹏辉（景顺增长、景顺增长 2、景顺策略配置）、齐东超（添富民营活力、添富焦点）、范迪钊（国泰金牛）、王栩（添富美丽 30、添富优势）、刘明月（广发聚瑞、广发新经济、广发聚优灵活）、邵喆阳（华宝服务优选、华宝收益）也表现出突出的投资管理能力。

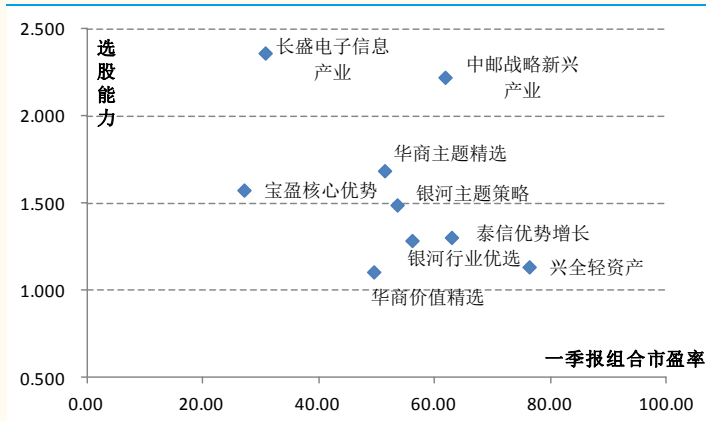
侧重消费兼顾价值成长，搭配蓝筹动态调整

- 从基金风格搭配的角度，在经济结构转型的大趋势下，成长风格的产品具备持续的投资价值，但在过去一年多的时间里以创业板为代表的新兴成长涨幅巨大，当前高估值使得整体行情将受到制约，需要从中甄别选择，而以医药、食品饮料等为代表的消费成长类板块已经具备一定的估值优势。此外，稳增长力度以及经济基本面回升空间有待年内进一步观察，建议保留低估值的价值型基金，除了具备防御属性，从下半年动态调整的角度，如果稳增长的力度进一步加大，也有望获得阶段性的博弈机会。因此，在风格搭配上，短期建议在重点关注消费成长风格基金的同时，适当搭配低估值的价值型基金，而新兴成长风格基金短期配置需谨慎，需着重考察管理人个股选择能力。具体来看：
 - ◆ 受益于产业政策和改革的新兴成长股具备持续的投资价值，在过去一年多的时间里，以创业板为代表的新兴成长涨幅巨大，但当前高估值的现状对整体行情形成制约。同时，我们认为，与短期绝对估值高低相比，更重要的是新兴产业相关个股未来的发展空间以及真实的业绩增长，在新兴产业仍将受益于政策倾斜的背景下，其中部分个股会有较好的投资机会，对于基金管理人来说也需要更好的选股能力进行甄别判断。
 - ◆ 受益于产业政策和改革的新兴成长股在过去一年多的时间里涨幅较大，从行业涨幅的统计来看，计算机、通信、电子、传媒等新兴成长板块的平均涨幅达到 40%，其中计算机行业过去一年上涨超过 50%；即便在今年市场窄幅震荡的市场环境中，新兴产业相关板块仍有不错的表现，通信、计算机的行业涨幅超过 10%。
 - ◆ 从估值角度看，创业板在 60 倍高位徘徊，中小板接近 40 倍，高估值的现状对整体行情形成制约。但未来新兴产业仍将受益于政策倾斜，其中部分个股也将延续较好的投资机会。在相关产品的具体选择上，我们认为与短期绝对估值高低相比，更重要的是新兴产业相关个股未来的发展空间以及真实的业绩增长，对于基金管理人来说也需要更好的选股能力进行甄别判断，对于高成长类个股良好的选股能力，也可以达到以攻为守的效果，穿越市场周期。因此在基金的选择上并不拘泥于组合估值水平，结合基金历史对于新兴成长板块的偏好，并从选股能力出发，长盛电子信息产业、中邮战略新兴产业、华商主题精选、宝盈核心优势、银河主题策略、泰信优势增长、银河行业优选、兴全轻资产、华商价值精选基金具备较明显的优势。
- 相较于新兴成长股的高估值，目前消费类板块已经具备较好的估值优势，尤其是受益于产业结构升级、消费升级的个股，其稳健增长的特征，也使得此类板块投资兼备价值成长属性。就下半年的短期投资，考虑去年低基

数效应、今年地产下滑、政策刺激消费，消费品有望迎恢复性增长。因此，对于消费成长风格的基金，我们认为具备较好的风险收益配比，可作为下半年重点关注的品种。

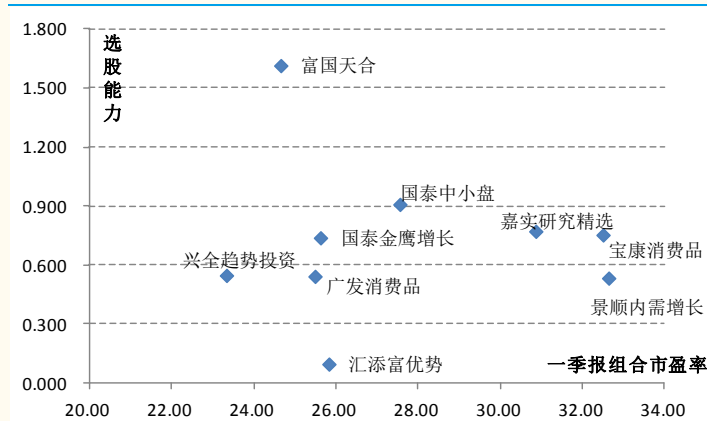
- ◆ 相较于新兴成长股的高估值，经过一段时间的调整，消费类板块目前已经具备较好的估值优势，服装、零售、农业、白酒的 PB 已经处于历史低点，食品、医药、旅游的 PB 也调整到相对较低的位置。国内消费需求长期增长潜力毋庸置疑，就下半年的短期投资，考虑去年低基数效应、今年地产下滑、政策刺激消费，消费品有望迎恢复性增长，包括景气改善最确定的农业、旅游和估值已经调到合理位置、增长确定的食品、医药龙头，都具备较好的投资价值。
- ◆ 较好的估值优势以及稳健增长的特征，使得部分消费类个股兼备价值成长属性，对于消费成长风格的基金，我们认为具备较好的风险收益配比，可作为下半年重点关注的品种。在具体产品的选择上，我们主要关注那些在消费类板块投资较为稳定，具备较强投资管理能力的品种。包括富国天成稳健优选、国泰中小盘成长、嘉实研究精选、华宝兴业宝康消费品、国泰金鹰增长、兴全趋势投资、广发消费品精选、景顺长城内需增长、汇添富优势精选基金具备一定的优势。

图表3：侧重新兴成长且具备较强选股能力的基金



来源：国金证券研究所

图表4：侧重消费成长且具备较强选股能力的基金

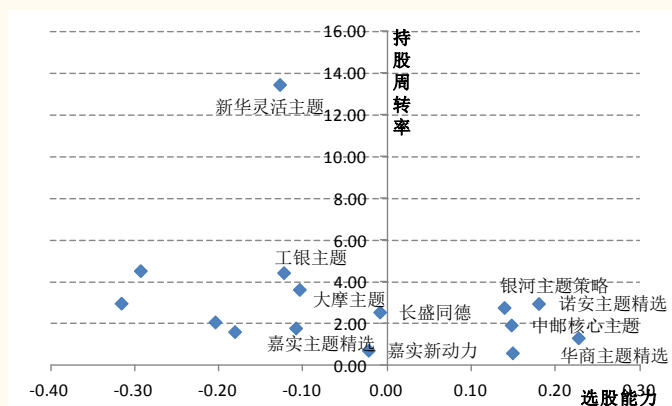


- 此外，稳增长力度以及经济基本面回升空间有待年内进一步观察，建议保留低估值的价值型基金，除了具备防御属性，从动态调整的角度，如果下半年经济下行压力仍然较大，稳增长力度有望进一步加大，受益于政策放松的地产、金融为代表的低估值蓝筹板块也将获得阶段性的博弈机会。在具体的产品上，包括博时主题、汇添富价值精选、新华优选分红、工银瑞信核心价值、华安宏利、汇添富逆向、鹏华价值优势、中欧价值发现、富国天成等长期关注低估值蓝筹板块，并在相应的市场环境中有不错的阶段表现。

主题投资贯穿，兼顾中长期产业机会和短期政策驱动

- 2014 年以来在市场投资主线并不清晰的背景下，政策调整、制度改革引导场内资金的投资方向，主题投资机会“此起彼伏”。与此同时，从基金产品设计角度，主题投资策略基金逐渐丰富，除了广义的主题投资策略产品，明确专注于某一主题机会的产品也明显增多。除了目前市场上数量比较多的新兴产业、TMT、医药医疗、消费、绿色环保等主题基金，城镇化、老龄化、中国梦、装备制造、航天海工、商品等主题基金也应运而生。
- 在中长期转型和改革基调不变并逐步落地推进的过程中，主题投资机会仍将贯穿，主题策略基金可作为组合内灵活配置的一部分。在投资机会的选择上，一方面，在部分产业长期受益经济结构转型、改革推动的作用下，可持续关注这部分专注于某一产业主题投资机会的产品，以契合中长期产业机会，比如新兴产业、医药医疗、环保、TMT、军工等主题基金；另一方面，政策、事件驱动的短期主题机会仍将丰富，以今年为例，国企改革、京津冀区域一体化、丝绸之路建设、信息安全、蓝宝石概念受到场内资金的关注，对于中短期主题投资机会的把握，可利用投资灵活度高、管理能力较强的广义主题投资策略基金进行关注。
- 具体到产品选择上，我们主要根据基金产品招募说明书筛选出新兴产业、医药医疗、环保、TMT、军工主题基金，并结合基金历史业绩、选股能力等选择具备投资优势的基金，从结果来看中邮战略新兴产业、长盛电子信息产业、华安科技动力、博时医疗保健、汇添富医药保健、兴全绿色在各自主题机会的把握上能力突出，而军工主题基金数量较少，从投资方向来看，主动管理的长盛航天海工和长盛高端装备可适当关注；此外，就广义的主题投资策略基金，主要结合基金操作的灵活度、选股能力、历史业绩等，选择相应的产品，从结果来看，银河主题策略、华商主题精选、中邮核心主题、诺安主题精选、工银瑞信主题策略、新华灵活主题、嘉实主题新动力可侧重关注。

图表5：主题投资策略基金



来源：国金证券研究所

图表6：投资管理能力突出的主题策略基金

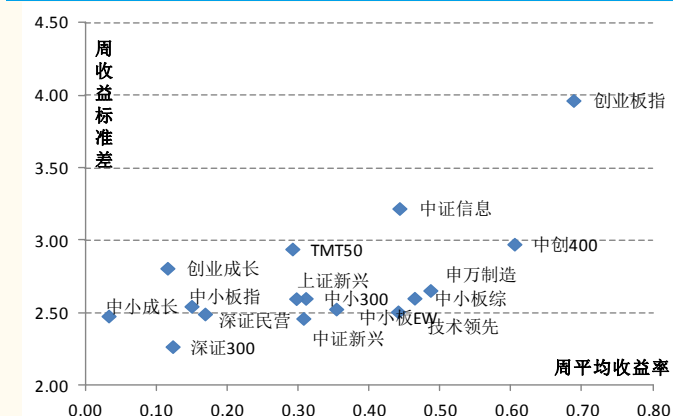
主题投资	基金
新兴产业	中邮战略新兴产业、华宝兴业新兴产业、浦银战略产业、东吴新兴产业精选
TMT	长盛电子信息产业、华安科技动力
医药	博时医疗保健行业、汇添富医药保健、华宝兴业医药生物
环保	兴全绿色投资、富国低碳环保、中银美丽中国
军工	长盛高端装备、长盛航天海工

指数基金强化风格，阶段提升风险收益

- 如前文所讲，虽然主动投资基金仍将延续优势，但具备明显风格特征或行业特征的被动指数基金，可成为阶段提升组合进攻性或者强化某一风格的投资工具。根据前述基金投资策略，我们主要关注新兴成长风格、消费成长风格、蓝筹风格以及主题风格类指数，并从中选择具有代表性的产品供投资者参考。在筛选上，重点考察指数过去一段时间的风险收益特征、风格特征以及行业配置情况。
- ◆ 从收益风险特征来看，以中小盘成长风格为代表的创业板指数、中小板综指、中证信息、中证领先以及中证 500 等指数普遍具有高风险、高收益的特征。比较而言，沪深 300 等综合类指数广覆盖，配置均的行业配置则在一定程度上有效分散了投资风险，指数波动性相对低，上证 50、等权 90、内地资源等指数主要由一些业绩稳定的大盘蓝筹股构成，在过去一年的时间里风险收益水平较低。
- ◆ 从跟踪指数的风格特征来看，我们将标的指数与巨潮风格指数进行拟合，并对其成长、价值，大盘、中盘、小盘拟合系数进行打分，从结果来看，创业板指数、中证信息、创业成长、中小 300、中证军工、中小板指等基金的中小盘成长风格尤为突出；央视 50、深证 100、深证成指、沪深 300 成长的大盘成长风格明显；中证 800 金融、中证 100、中证 800 非银、内地资源、沪深 300 等指数更倾向于大盘价值风格。
- ◆ 从指数样本的行业分布来看，包括 TMT50、中证信息、创业板指、创业成长、中小板综等指数的新兴成长风格显著；消费 80、上证消费、中证消费、中证下游等指数的消费成长风格显著；中证 800 金融、180 金融、沪深 300 金融、中证金融、上证能源、国证地产等指数的蓝筹风格突出。

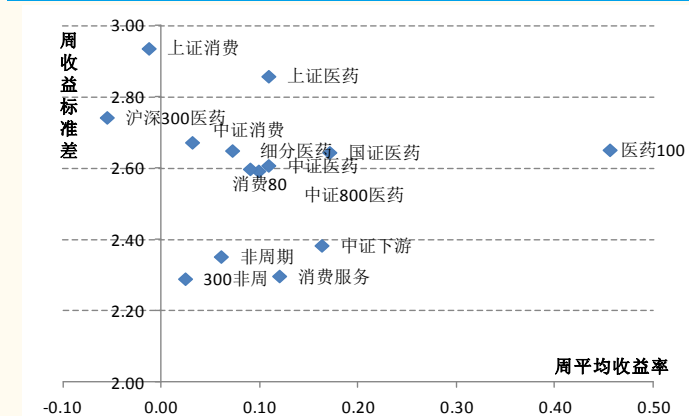
- 结合以上数据，我们认为新兴成长风格的指数基金中，易方达创业板 ETF 及其联接基金、国联安双力中小板、金鹰中证技术领先、东吴中证新兴产业、广发中小板 300ETF 及其联接等基金可侧重关注；消费成长风格的指数基金中，国联安中证医药 100、国投瑞银中证下游、上投摩根中证消费等基金可侧重关注；蓝筹风格的指数基金中，银河沪深 300 价值、景顺长城 180 等权 ETF 及其联接、跟踪沪深 300 指数的基金等可侧重关注。

图表7：新兴成长风格突出的指数风险收益比较



来源：国金证券研究所 wind

图表8：消费成长风格突出的指数风险收益比较



新股暴利大势已去，绝对收益产品聚沙成塔

- 2014 年 6 月 9 日，证监会给 9 家拟上市公司发送了领取批文的通知，意味着自 2 月暂停的 IPO 发行再度开启。从发行节奏来看，证监会主席肖钢曾在 5 月份表示从 6 月直到年底，计划发行上市新股 100 家左右，意味着下半年月均发行 15 家左右。此次 IPO 重启，证监会对新股发行市盈率、超募和老股转让等做了更严厉的规定，新股的低价、低市盈率发行，也使得二级市场获利空间更大。从年初发行的 48 家公司来看，48 家新股今年以来累计平均上涨 51.68%，与同期创业板指数 7.69% 的涨幅相比，超额收益明显；此外，6 月 26 日上市的龙大肉食、飞天诚信、雪狼环境三只股票，上市以来的四个交易日累计涨幅达到 110%。
- 但与此同时，新一轮 IPO 新规使得基金网下申购的中签率明显降低，目前已完成申购的 9 只新股，网下中签率平均仅为 0.28%，与年初 15.4% 的中签率相比显示出新股暴利大势已去。在此背景下借道基金参与套利的意义不大，但对于股票仓位灵活、规模较小并以绝对收益为目标的中低风险基金来说，从积少成多、增厚绝对收益的角度仍然有利可图，这类产品对于风险偏好中低的投资者，也提供了较为稳定的风险收益特征，使其具备较好的投资价值。
- 今年以来部分打新获利丰厚的基金已经暂停申购亦或规模扩张明显，因此在下半年具体的产品选择中，可重点关注与打新能力突出的基金同一公司

旗下的其它规模较小、风险收益中低的基金，包括东方利群混合、招商丰盛稳增、安信鑫发优选、国投新机遇、国泰民益、国泰浓益可侧重关注。

第二部分：基金池及 2014 年 7 月份基金组合推荐

- 依据前面各部分对相关市场以及各类产品投资操作策略分析，下阶段重点关注基金池如下：

图表9：基金池推荐（按字母顺序排列）

股票型基金	推荐理由
博时主题	低估值蓝筹风格显著，并对此类风格品种有突出的把握能力，且长期投资风格保持稳定，在价值风格主导的行情中有较强的配置价值。
富国环保	主题投资特点突出，主要投资于从事或受益于低碳环保主题的上市公司。除了短期的题材，中长期环境治理现实意义下环保主题仍有进一步延展的空间。
广发核心	基金中长期业绩优秀。基金经理朱纪刚自 2009 年 9 月以来掌管该产品至今；个人投资风格灵活，对成长性个股具有独特的选股思路、逻辑。基金采用“核心+卫星”的投资策略，属于成长风格。
广发聚瑞	对成长风格有突出的把握能力，中长期业绩优秀。
国富价值	配置相对均衡，基金经理持续稳定且具备良好的管理能力，注重选股、风格稳健。
国联安优选	基金以自上而下的行业配置和自下而上的个股精选相结合；基金经理善于根据市场节奏，在不同行业之间进行轮动，投资效果良好。
国泰事件驱动	成立以来取得了突出的管理业绩，且从各阶段来看保持较好的业绩持续性，基本保持在同业前四分之一排名之内，注重自下而上投资，对于成长股有不错的把握能力。
华安逆向策略	重点投资于价值被低估的股票，价值特征显著，投资风格稳健且具备一定的灵活性，在震荡市场环境中具备一定的优势。
嘉实研究精选	成立以来显示出长期稳定且优异的业绩特征，建立在良好选股能力基础上的适度集中投资和策略灵活调整，是嘉实研究精选基金获得超额收益的主要来源，基金在风格上侧重成长，对成长股有不错的把握能力。
景顺优选	业绩持续性好，且风格稳健，在同业中表现优秀。基金经理以自下而上的选股为主，同时结合自上而下的策略，进行大类资产和行业的配置；核心组合为消费成长风格股票。在选股标准上，基金经理偏好产业趋势向好、业绩确定性较高的成长类股票。
鹏华价值优势	对于低估值的价值品种有较好的把握能力，且投资风格稳定，在价值风格主导的行情中有较强的配置价值。
上投行业	注重自下而上的投资策略，其股票仓位基本保持在 90%左右相对较高的水平，同时通过自下而上的个股选择、并适度集中持有把握震荡市场中的投资机会。基金在对部分优质成长股长期持有的基础上，也适度灵活调整，操作风格稳健不失灵活。
添富价值	重点挖掘低估值板块以及“以时间换空间”的价值投资方法，获取中长期业绩的稳定性，基金经理陈晓翔善于价值选股，并在市场的顺势而为或逆向投资方面把握一定的“度”，以在市场上下波动阶段增强投资收益。在“蓝筹回归”的市场趋势下，具备一定的优势。
添富逆向	汇添富逆向投资基金自成立以来，中长期业绩优秀。逆向投资思维+灵活配置较好的契合了目前多变的市场投资环境，管理者较强的投资能力也起到决定性的作用。基金持股偏离主流，较少参与市场热点，优质蓝筹+低估值成长的风格较为明显。
信诚深度	成立以来各阶段业绩表现突出，具有一定的灵活性，重点关注于受益于内需增长的具有持续竞争能力的公司，投资适度集中且对于成长股有良好的把握能力。
兴全绿色	秉承公司风险控制和选股优势，在核心配置稳定增长的消费行业的同时，也注重成长股的投资，整体来看兼顾业绩确定性和成长性，风格较为稳健，风险收益配比优势突出。
兴全轻资产	作为轻资产主题产品，成立以来业绩表现稳定，持续性强。基金操作风格积极灵活，重仓新兴产业个股，具有一定的个股挖掘能力，同时能够把握市场热点。
银河创新	将传统消费和新兴行业作为主要配置方向，并兼顾了对低估值板块的左侧布局，同时在行业配置上并不过度集中，较大程度降低了集中持有带来的业绩波动。良好的选股能力以及对进出时机的把握是银河创新基金取得较好收益的重要来源。
银河行业	坚持自下而上的投资策略，股票仓位保持基本稳定，投资风格侧重成长且较为积极，对创业板股票投资比例较高，并取得了突出的投资效果，具备高风险、高收益的特征。
中欧价值发现	注重价值投资，组合的安全边际较高，中长期选股能力突出，基金具备较好的业绩持续性。
中银主题	重点把握主题投资机会，操作相对灵活，并秉承中银基金公司相对稳健的风格，历史业绩来看，展现了基金经理良好的投资管理能力。
混合型基金	推荐理由

图表9：基金池推荐（按字母顺序排列）

宝盈核心优势	基金经理对市场节奏有较好的把握，无论是大类资产配置还是自下而上的选股都有突出的优势，尤其擅长成长类股票的投资。
富国天成	股票仓位适中，风险控制能力较强，侧重稳健成长类风格股票和低估价值银行股。
广发内需增长	无论个股还是行业投资较为集中，对于低估值蓝筹风格投资有较好的把握。
国泰金泰平衡	保守配置型基金，基金以追求相对稳定的回报为目标，股票投资上限为 50%，结合转型前和转型后的表现，基金经理均呈现良好的投资管理能力。
国投稳健增长	基金经理善于利用资产配置控制系统性风险，重视组合中对行业个股的选配，基金历史业绩稳健。
海富通精选	偏好价值成长类股票，操作风格灵活积极，基金经理具备较强的管理能力，市场震荡过程中更显优势。
华安创新	作为混合型基金保持相对稳健的持仓结构，配置较为均衡，关注低估值个股且注重风险控制。
华安宏利	大盘蓝筹风格明显，对蓝筹股有较强的把握能力，基金经理稳定且具备突出的管理能力。
华宝收益	基金注重通过个股把握结构行情，同时持股集中度较高，以提高组合效率和进攻性。此外，基金对部分重仓个股的持续持有的时间较长，密切跟踪、深入了解也使其对重仓股有更好的把握。目前来看对于盈利增长稳定和低估值个股兼顾配置。
华商领先	属于混合型基金中操作风格积极的品种，一方面其股票仓位明显高于同业平均水平，另一方面基金持股集中度较高，具备较强的进攻性。良好的选股能力是基金获得超额收益的主要来源，尤其擅长对成长股的投资。目前在配置上基金兼顾低估值和成长性，相对均衡。
华夏回报	投资风格稳健，风险控制能力突出，在震荡市场环境中更能展现其投资管理能力，行业配置相对均衡、持股集中度较低。
嘉实增长	操作风格相对稳健，偏好中小盘成长风格股票。
嘉实主题	运用主题投资方法追求超额收益；基金经理历史业绩优秀。近期仓位围绕农业、大众消费品以及医药等。
建信恒稳	以绝对回报为目标，且从历史收益来看实现了较好的投资效果。通过大类资产的配置较好的把握了股债市场轮动，权益类资产部分侧重成长风格并注重一定的灵活性。
添富优势	股票仓位保持较高水平运作，对成长和价值的配置相对均衡。
兴全趋势	操作上秉承公司整体顺势而为的特点，根据市场环境适当微调。蓝筹风格比较明显，近年来随着实体经济增长逐渐放缓、周期行业的估值水平不断下移，基金组合结构也进行了一定调整，整体来看组合更加稳健。
兴全有机增长	业绩持续优秀，秉承公司稳健务实的管理风格、较强的执行力以及优秀的资产配置能力，基金经理对中小盘成长风格股票灵活把握，同样为基金业绩增色不少。
易方达积极成长	业绩表现优秀，资产配置相对积极。基金核心组合为“品牌消费+医药”，加之配置部分装饰园林、先进制造业、地产建筑等符合产业支持以及城镇化方向的品种。在持股上，一般采取稳定持有策略，换手率较低。具有一定超越周期的中期配置价值。
易方达科汇	作为混合型基金保持相对中性的股票仓位，投资组合兼顾低估值和成长性，具备较强的自下而上选股能力，中长期来看业绩具有较好的持续性。
易方达平稳增长	保守配置型基金，股票资产占到基金组合的 30%—65%，历史业绩来看，具有良好的风险控制能力，呈现出较好的风险收益配比，比较适合震荡市场环境中投资。
银河稳健	配置均衡，攻守兼备，良好的风险控制使得基金业绩具有较好的持续性，擅长结构行情的把握。
中银收益	操作灵活，同时秉承中银基金公司稳健、注重风险控制的特征。在投资上，该基金重视在目前震荡市中采取“攻守平衡”的板块配置，兼顾食品饮料、园林装饰等业绩较为确定的消费行业和成长性个股，以及周期类风格的搭配；在大类资产配置上，基金保持稳健。

来源：国金证券研究所

- 依据前面各部分对相关市场以及各类产品投资操作策略分析，建立国金 1407 期基金组合如下，对于短期重点推荐的组合加★，同时为了方便投资者在配置之外选择重点的品种，我们在表中加★的基金表示为相对看好的品种。

图表10：1407 期进攻型组合★

基金名称	基金类型	基金经理	基金公司	投资权重
工银主题	股票型	黄安乐	工银瑞信	20%
★广发消费品	股票型	冯永欢	广发	20%
景顺内需增长	股票型	王鹏辉, 杨鹏	景顺长城	20%
添富逆向	股票型	顾耀强	汇添富	20%
银河行业	股票型	成胜、王海华	银河	20%

组合说明：本月进攻性组合增加广发消费品和工银主题，平均股票仓位 83.6%，股票仓位与前期基本持平。整体来看组合立足消费成长，包括广发消费品、景顺内需增长在此类风格具有较强的优势，同时适当保留新兴成长风格突出的银河行业，并搭配价值风格的添富逆向以及主题投资能力突出的工银主题基金。

来源：国金证券研究所

图表11：1407 期防御型组合

基金名称	基金类型	基金经理	基金公司	投资权重
华安逆向	股票型	陆从珍	华安	20%
宝盈核心优势	混合-灵活配置型	王茹远	宝盈	20%
富国天成	混合-灵活配置型	于江勇	富国	20%
招商收益	债券-新股申购型	孙海波、马龙	招商	20%
南方多利	债券-新股申购型	李璇	南方	20%

组合说明：防御型组合本月基本保持不变，增加债券型基金南方多利，平均股票仓位 42.7%，低于基准配置，相对稳健。组合内宝盈核心优势和华安逆向的投资较为灵活，前者强调成长风格后者相对稳健，同时组合内富国天成注重均衡、风险收益配比较好，此外，两只债券型基金占据 40% 的比例作为防御部分的配置。

图表12：1407 期灵活配置组合

基金名称	基金类型	基金经理	基金公司	投资权重
银河稳健	混合-积极配置型	钱睿南	银河	30%
建信恒稳	混合-灵活配置型	许杰	建信	30%
中银增利	债券-新股申购型	奚鹏洲	中银	20%
易方达稳健收益	债券-普通债券型	胡剑	易方达	20%

组合说明：作为灵活配置型组合，以稳健配置为主，组合内债券型基金占据 40%，两只权益类基金为银河稳健和建信恒稳，两只基金均为风格较为稳健的品种，其中银河稳健在操作上稍注重灵活且侧重消费类板块投资。

来源：国金证券研究所

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038271

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话：010-6621 6979

传真：010-6621 6793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4
层**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区深南大道 4001 号
时代金融中心 7BD