

短期市场风险偏好提升 关注绩优基金经理

第三期—2014 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

收益回顾：10 月稳健型、保守型上涨 0.89%、0.79%，积极型跌 0.66%

2014 年 10 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。在股票市场风格分化，大盘蓝筹反弹、成长股小幅调整的市场环境下，金牛三组合中稳健型、保守型组合再度上涨 0.89%、0.79%，积极型组合则小幅下跌 0.66%。

2014 年 11 月配置建议：短期市场风险偏好提升，关注绩优基金经理

股票市场中长期仍以新兴成长行业为主，债市慢牛行情则有望延续。对于不同类型的投资者，推荐的基金组合配置比例如下：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，短期来看，在自贸区扩容传闻持续发酵、高铁基建投资集中获批、军工国企改革进程有序推进等的刺激下，蓝筹风格股票有望延续反弹态势，投资者可适当关注防守型及政策相关利好的行业，如电力设备、交运建筑、证券等行业；中长期则建议重点关注新兴成长行业，如环保、信息技术、移动互联、新能源、新材料等行业以及国企改革、军工改革等的主题性投资机会。对于权益类基金的配置，建议投资者重点关注历史业绩优异，投资能力较强尤其是配置能力、选股能力、热点把握及切换能力兼具的优秀基金经理管理的金牛基金，以资产配置偏成长的基金为配置重点。债券市场则在当前经济下行风险犹存、通胀水平温和可控、宽松政策持续出台的情况下，收益率有望进一步下行。低风险的投资者可精选一些投资能力较强的基金经理管理的债基，重点关注配置以中高等级信用债、城投债等为主的债券基金，如建信、工银、中银、富国等公司旗下的产品，获取中长期稳健收益；高风险投资者则建议适当关注可转债、股票配比较高的二级债基、可转债基，以期分享短期股市反弹的超额收益。另外，对于流动性理财或者风险承受能力几乎为 0 的投资者建议其持续关注收益高安全系数强、变现能力好的货币基金产品，譬如南方、博时、华夏、易方达旗下的货币基金。。

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 月稳健型、保守型组合分别上涨 0.89%、0.79%，积极型组合小幅下跌 0.66%	3
2. 组合设立以来积极型、稳健型收益达 33.09%、29.16%，保守型收益 13.33%	3
二、基础市场投资环境展望.....	4
三、金牛基金组合 11 月配置建议.....	5
1. 大类资产：积极配置，灵活布局	5
2. 个基选择：短期市场风险偏好提升，关注绩优基金经理	6

一、金牛基金组合 10 月业绩回顾

1. 10 月稳健型、保守型组合分别上涨 0.89%、0.79%，积极型组合小幅下跌 0.66%

2014 年 10 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。在股票市场风格分化，大盘蓝筹反弹、成长股小幅调整的市场环境下，金牛三组合中稳健型、保守型组合再度上涨 0.89%、0.79%，积极型组合则小幅下跌 0.66%。

图表 1：2014 年 10 月各类金牛基金组合收益明细表现

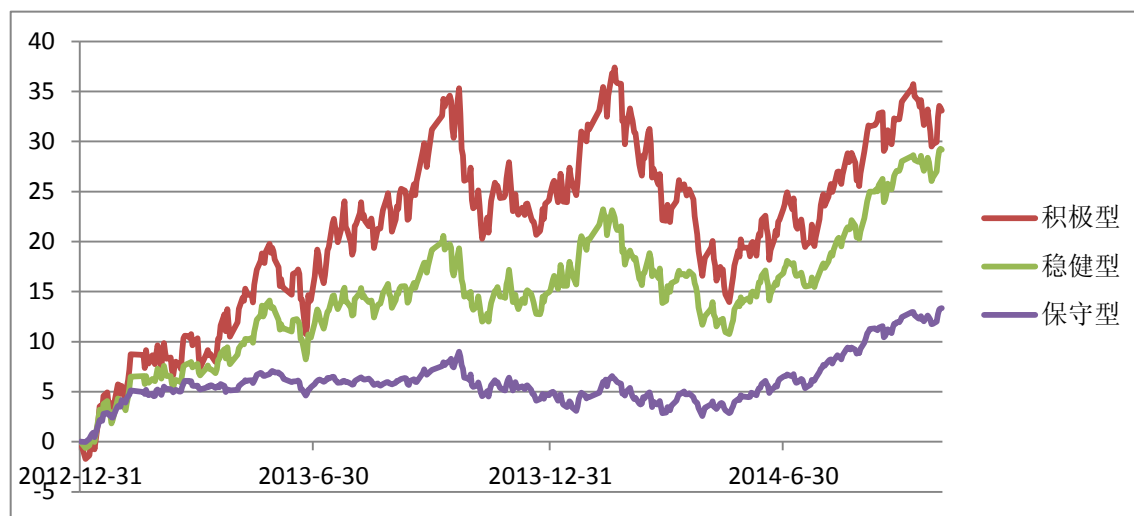
	大类资产	配置比例	代码	基金简称	配置比例	区间业绩	组合业绩
积极型	股票	80%	260109	景顺长城内需贰号股票	20%	-2.71	-0.66
			519692	交银成长股票	20%	-0.45	
			20010	国泰金牛股票	20%	0.51	
			270021	广发聚瑞股票	20%	-4.96	
	债券	10%	690002	民生加银增强收益债券 A	10%	9.14	
			270004	广发货币 A	10%	0.40	
稳健型	股票	60%	660001	农银行业成长股票	20%	-1.37	0.89
			162201	泰达宏利成长股票	20%	-1.51	
			100016	富国天源平衡混合	20%	1.82	
			485111	工银瑞信双利债券 A	15%	2.98	
	债券	30%	110007	易方达稳健收益债券 A	15%	3.97	
			50003	博时现金收益货币	10%	0.38	
保守型	股票	40%	2001	华夏回报混合	20%	-0.88	0.79
			70002	嘉实增长混合	20%	-0.87	
			70015	嘉实多元债券 A	10%	3.04	
			160612	鹏华丰收债券	15%	2.38	
	债券	40%	530008	建信稳定增利债券	15%	2.74	
			202301	南方现金增利货币 A	20%	0.41	

数据来源：金牛理财网

2. 组合设立以来积极型、稳健型收益达 33.09%、29.16%，保守型收益 13.33%

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，各组合设立以来业绩尚可。截至 2014 年 10 月末，积极型组合自设立以来收益 33.09%，稳健型组合收益 29.16%、保守型组合收益 13.33%。详情请见金牛理财网金牛组合频道（<http://pubfund.jnlc.com/PortfolioActive.aspx>）。

图表 2：金牛基金组合设立以来收益走势（%）截至 20141031



数据来源：金牛理财网

二、基础市场投资环境展望

PMI 指数小幅走低，加大部署推进消费升级政策 中国物流与采购联合会 11 月 1 日、3 日相继公布的数据显示，10 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.8，较上月回落 0.3 点，创近 5 个月新低。而同期汇丰制造业 PMI 终值则持平于初值的 50.4%，较上月略有回升。10 月汇丰 PMI 与官方 PMI 的走势背离进一步反映了当下中国的内外需的“冰火两重天”：以出口企业为主要调查样本的汇丰 PMI 10 月份终值较上月回升，显示外需改善；而官方 PMI 多以规模以上企业为主，其在 10 月份回落暗示内需动力仍然不足，内需仍需政策呵护。PMI 指数的再现弱势，显示出实体经济增长仍然未实质性企稳，中期仍然面临较大隐忧。而为进一步改善内需，10 月 29 日召开的国务院常务会议要求重点推进 6 大领域消费：扩大移动互联网、物联网等信息消费；促进绿色消费；稳定住房消费；升级旅游休闲消费；提升教育文体消费；鼓励养老健康家政消费。

央行再度调低回购利率，货币政策延续宽松态势 货币政策则延续前期宽松态势，央行再次下调公开市场 14 天正回购操作利率 10BP，并继续推进针对股份制银行的 SLF 操作，货币市场资金利率虽不时受到新股集中申购等时点性因素的扰动，但整体仍维持在相对低位，短期流动性无忧。而从中长期来看，伴随美联储量化宽松的正式退出、国内经济结构调整以及经济增速的不断下滑，货币政策放松的力度有望进一步增强。在现下货币信贷存量较大、货币增速仍保持高位的环境下，央行货币政策开始逐渐从数量型为主向价格型为主转变，利率的调节作用将进一步发挥，资金价格中枢有望逐渐下移。

短期蓝筹股持续反弹，中长期关注新兴成长股 10 月经济数据的持续弱势对前期的市场走势造成了极大的制约，而政策刺激力度的不断加码则使得股指在最后一周中大幅反弹，沪市成

站上 2400 点，市场呈现权重强力拉升、中小盘股反应滞后的局面。短期来看，在自贸区扩容传闻持续发酵、高铁基建投资集中获批、军工国企改革进程有序推进等的刺激下，蓝筹风格股票有望延续反弹态势，投资者可适当关注防守型及政策相关利好的行业，如电力设备、交运建筑、证券等行业。而从中长期来看，基本面的萎靡不振将制约行情的持续走高，股票市场仍将以结构性机会为主，契合经济结构转型趋势、受到产业政策扶持的新兴成长行业，如环保、信息技术、移动互联、新能源、新材料等行业，可长期持续关注；国企改革、军工改革等的主题性投资机会也值得适当把握。

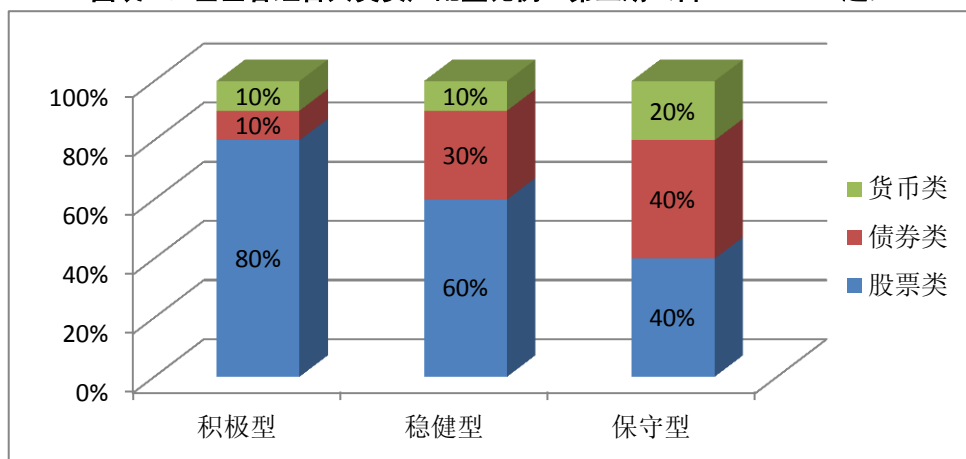
债券市场延续慢牛行情，继续看好中高等级信用债及城投债 10 月份在基本面弱势、流动性宽松、短期资金利率再度调低的环境下，债市券种收益率普遍下行，中长期利率品种表现较优，可转债在股市带动下出现大涨。在当前经济下行风险犹存、通胀水平温和可控的情况下，宽松政策有望持续出台。央行调控从数量型工具向价格型工具的逐渐转变，将使得利率的作用得到进一步的突出。未来央行或将进一步下调正回购操作利率，从而为债市收益率的下行打开空间。在此形势下，建议投资者继续关注中高等级信用债以及城投债的配置价值；风险承受能力相对较高的投资者则可适当参与转债交易，把握阶段性投资机会。

三、金牛基金组合 11 月配置建议

1. 大类资产：积极配置，灵活布局

基于以上判断，股票市场中长期仍以成长股为主，债市慢牛行情有望延续。对于不同类型的投资者，推荐的基金组合配置比例如下，其中积极型组合（适合积极型投资者）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（适合稳健型投资者），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（适合保守型投资者）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：短期市场风险偏好提升，关注绩优基金经理

基金投资方面，短期来看，在自贸区扩容传闻持续发酵、高铁基建投资集中获批、军工国企改革进程有序推进等的刺激下，蓝筹风格股票有望延续反弹态势，投资者可适当关注防守型及政策相关利好的行业，如电力设备、交运建筑、证券等行业；中长期则建议重点关注新兴成长行业，如环保、信息技术、移动互联、新能源、新材料等行业以及国企改革、军工改革等的主题性投资机会。对于权益类基金的配置，建议投资者重点关注历史业绩优异，投资能力较强尤其是配置能力、选股能力、热点把握及切换能力兼具的优秀基金经理管理的金牛基金，以资产配置偏成长的基金为配置重点。债券市场则在当前经济下行风险犹存、通胀水平温和可控、宽松政策持续出台的情况下，收益率有望进一步下行。低风险的投资者可精选一些投资能力较强的基金经理管理的债基，重点关注配置以中高等级信用债、城投债等为主的债券基金，如建信、工银、中银、富国等公司旗下的产品，获取中长期稳健收益；高风险投资者则建议适当关注可转债、股票配比比较高的二级债基、可转债基，以期分享短期股市反弹的超额收益。另外，对于流动性理财或者风险承受能力几乎为 0 的投资者建议其持续关注收益高安全系数强、变现能力好的货币基金产品，譬如南方、博时、华夏、易方达旗下的货币基金。

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%

保守型	货币类	10%	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%
	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%
			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：010-59336503

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