

提升组合风险偏好 基金配置均衡偏蓝筹

第三期—2014 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

收益回顾：11 月稳健型、积极型大涨 5.12%、4.86%，保守型上涨 2.64%

2014 年 11 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。在股票市场全线反弹，大盘蓝筹领涨的市场环境下，金牛三组合中稳健型、积极型组合分别上涨 5.12%、4.86%，保守型组合涨幅也达到了 2.64%。

2014 年 12 月配置建议：提升组合风险偏好，基金配置均衡偏蓝筹

股票市场短期蓝筹行情占据主导，债市延续慢牛走势。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，虽然短时间的暴涨使得部分蓝筹股积累了较大的获利回吐风险，但从中长期来看，稳增长的巨大压力使得政策预期转向宽松，降息周期下的蓝筹行业将迎来持续利好，可在市场回调之后予以介入。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，以资产配置均衡偏蓝筹的基金为配置重点。债券市场则在经济下行、货币宽松的市场环境下，慢牛行情将长期延续。投资者可适当提高组合风险偏好，小幅拉长组合久期，重点关注城投债及中低等级信用债品种；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。投资者可精选一些投资能力较强的基金经理管理的债基，重点关注配置以中低等级信用债、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，以分享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 11 月业绩回顾.....	3
1. 11 月稳健型、积极型组合大涨 5.12%、4.86%，保守型组合涨幅则为 2.64%	3
2. 组合设立以来积极型、稳健型收益达 39.55%、35.78%，保守型收益 16.32%	3
二、基础市场投资环境展望.....	4
三、金牛基金组合 12 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：提升组合风险偏好，基金配置均衡偏蓝筹	6

一、金牛基金组合 11 月业绩回顾

1. 11 月稳健型、积极型组合大涨 5.12%、4.86%，保守型组合涨幅则为 2.64%

2014 年 11 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。在股票市场全线反弹，大盘蓝筹领涨的市场环境下，金牛三组合中稳健型、积极型组合分别上涨 5.12%、4.86%，保守型组合涨幅也达到了 2.64%。

图表 1：2014 年 11 月各类金牛基金组合收益明细表现

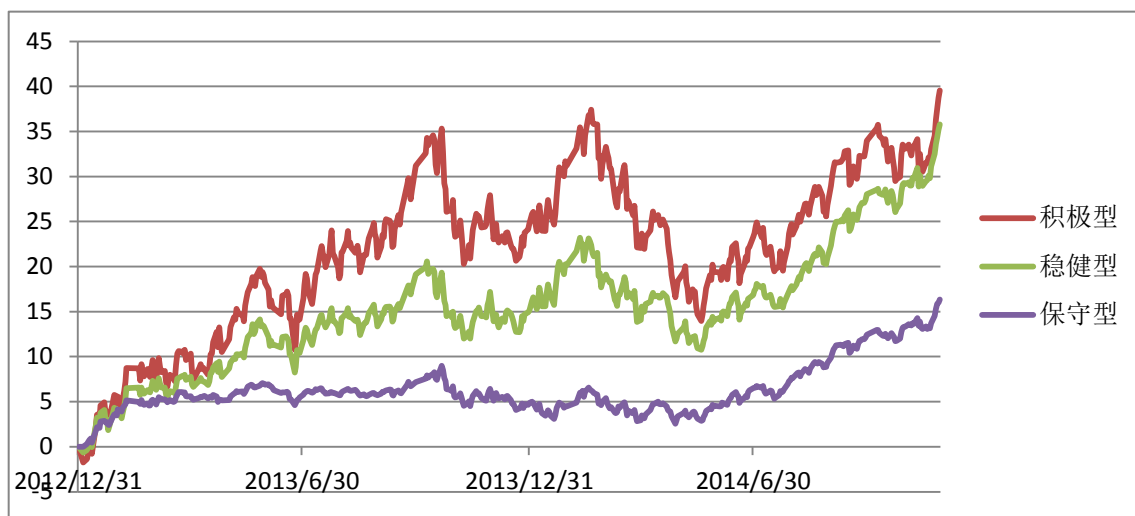
	大类资产	配置比例	代码	基金简称	配置比例	区间业绩	组合业绩
积极型	股票	80%	260109	景顺长城内需贰号股票	20%	0.68	4.86
			519692	交银成长股票	20%	4.21	
			20010	国泰金牛股票	20%	3.35	
			270021	广发聚瑞股票	20%	9.94	
	债券	10%	690002	民生加银增强收益债券 A	10%	10.41	
			270004	广发货币 A	10%	0.36	
稳健型	股票	60%	660001	农银行业成长股票	20%	3.14	5.12
			162201	泰达宏利成长股票	20%	9.89	
			100016	富国天源平衡混合	20%	7.70	
			485111	工银瑞信双利债券 A	15%	2.67	
	债券	30%	110007	易方达稳健收益债券 A	15%	3.50	
			50003	博时现金收益货币	10%	0.34	
保守型	股票	40%	2001	华夏回报混合	20%	1.72	2.64
			70002	嘉实增长混合	20%	5.47	
			70015	嘉实多元债券 A	10%	2.16	
			160612	鹏华丰收债券	15%	2.93	
	债券	40%	530008	建信稳定增利债券	15%	3.05	
			202301	南方现金增利货币 A	20%	0.38	

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 39.55%、35.78%，保守型收益 16.32%

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 11 月末，积极型组合、稳健型组合自设立以来收益率分别达到 39.55%、35.78%，保守型组合则为 16.32%。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 20141130



数据来源：金牛理财网

二、基础市场投资环境展望

PMI 指数再度下行，基建投资项目密集获批 12月1日，中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的数字显示，11月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.3%，较上月回落0.5个百分点，创下8个月的新低。PMI指数的继续回落，表明经济增长仍处于下行态势：新订单指数回落，反映市场需求仍然偏弱，与投资增速持续回落是一致的；出口订单指数明显回落，预示未来出口增速将有所降低；产成品库存、采购量、原材料库存等指数回落，则反映企业去库存活动仍在进行中，也是购进价格指数回落的重要原因。投资增速回落引起的经济增速回调以及去库存活动增加使得经济下行的压力加大，宽松政策持续加码。在近两个月时间里，发改委密集批复了35个基建项目，总投资近万亿元。在11月26日，国务院也印发了《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》，鼓励民间资本投资农田水利、市政工程、铁路交通、油气管网、医疗养老等7大基础设施领域。

央行时隔两年再度降息，货币政策步入宽松周期 时隔两年之后，在保增长的压力之下，央行时隔两年之后再度宣布降息：自2014年11月22日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率：一年期贷款基准利率下调0.4个百分点至5.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.75%；同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.1倍调整为1.2倍。此次利率调整的重点则是发挥基准利率的引导作用，有针对性地引导市场利率和社会融资成本下行，促进实际利率逐步回归合理水平，缓解企业融资成本高这一突出问题。在降息之后，央行持续通过调低正回购操作利率以及暂停正回购操作等方式积极引导资金利率下行，为市场注入流动性，货币政策步入了宽松周期。在降息的效果尚未显现之时，11月的主

要经济数据继续走软，而为进一步降低社会融资成本、实现保增长，降息、降准等全面宽松政策或将持续面世。

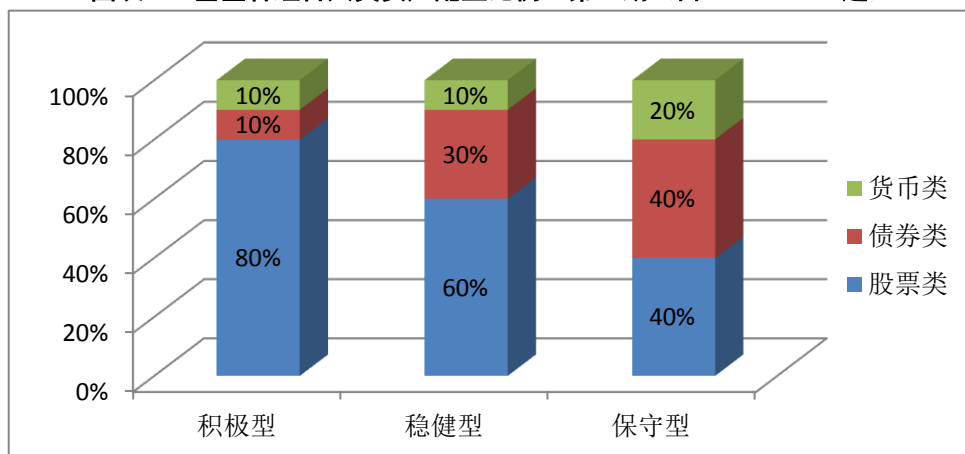
市场风格转向蓝筹，适当规避高估值小盘品种 在沪港通正式成行、基建投资项目密集批复、央行非对称降息以及存款保险制度推出的联合作用下，11 月份的股票市场呈现出明显的蓝筹风格，直接受益的非银金融、银行、地产等行业率先反应，煤炭、有色、钢铁、建筑等周期股紧随其后，共同推动上证指数单月飙升了近 300 点，成功站上了 2600 点。而引领前期潮流导向的新兴产业、信息技术、移动互联等中小成长风格则表现相对滞后。从当下的市场行情来看，虽然短时间的暴涨使得部分蓝筹股积累了较大的获利回吐风险，但从中长期来看，稳增长的巨大压力使得政策预期转向宽松，降息周期下的蓝筹行业将迎来持续利好，可在市场回调之后予以介入。而高估值的小盘品种则建议短期内适当规避。

债券市场慢牛行情延续，可适当提高组合风险偏好 虽然近期在“股债跷跷板”以及新股集中申购的影响下资金利率有所上行，债券市场在获利回吐的压力下出现了小幅回调，但从中长期来看经济下行、货币宽松的市场环境持续有利于债券市场，降息周期的展开将使得券种收益率有望进一步下行，债市的慢牛行情将长期延续。在股债双牛的形势下，投资者可适当提高组合风险偏好，小幅拉长组合久期，重点关注城投债及中低等级信用债品种；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 12 月配置建议

1. 大类资产：积极配置，灵活布局

基于以上判断，股票市场短期蓝筹行情占据主导，债市延续慢牛走势。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：提升组合风险偏好，基金配置均衡偏蓝筹

基金投资方面，虽然短时间的暴涨使得部分蓝筹股积累了较大的获利回吐风险，但从中长期来看，稳增长的巨大压力使得政策预期转向宽松，降息周期下的蓝筹行业将迎来持续利好，可在市场回调之后予以介入。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，以资产配置均衡偏蓝筹的基金为配置重点。债券市场则在经济下行、货币宽松的市场环境下，慢牛行情将长期延续。投资者可适当提高组合风险偏好，小幅拉长组合久期，重点关注城投债及中低等级信用债品种；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。投资者可精选一些投资能力较强的基金经理管理的债基，重点关注配置以中低等级信用债、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，以分享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%
			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：010-59336503

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