

市场预期多变，跟紧步伐及时调整

—2016 年 4 月基金投资策略



■ 市场预期多变，趋势投资存疑

3 月全球金融市场较为平稳，美联储 3 月暂缓加息提振新兴市场，其股指以及汇率均有所反弹，部分资源出口导向型国家在众多利好叠加之下涨幅较大，但新兴市场整体复苏相对疲软，市场环境能否继续支撑大宗商品价格上涨尚待观察，所以目前不宜追高新兴市场股市。而美国加息预期摇摆不定加大风险偏好波动，美元指数不断攀升也将告一段落，4 月美联储大概率按兵不动，但二季度加息预期仍维持在相对高位。欧元区受到欧元持续升值、英国脱欧以及地缘政治阶段性爆发的影响，不确定因素正在累积，预计成熟市场股市未来将经历较大的波动。

反观国内，通胀抬升但持续性成疑，货币政策无忧，高流动性有望继续宽松。市场对经济企稳仍存疑虑，但缓和迹象已经出现，等待后续数据继续验证。两会后改革红利将持续释放，A 股仍能有所作为，同时也需注意在短期存量资金博弈下，市场风格以及行业轮动变化加快的风险。

■ 市场节奏加快，跟紧步伐及时调整

在内外围市场环境均对 A 股有一定利好的条件下，我们预计 4 月市场走低的可能性较低，但考虑到经济下行压力仍大，市场宽幅震荡、热点轮动行情继续的可能性较大。建议投资者转向中性偏乐观，低风险投资者继续维持相对中性的配置结构，并积极关注市场形势变化以待调整；高风险投资者逐渐提高风险偏好，适当增加权益型基金配置比例。

权益基金方面，我们推荐配置相对均衡、精于选股、波段操作能力强的混合型基金，能适时把握结构性机会及局部热点。主题方面，我们推荐投资者把握大消费和大健康主题的长期趋势性机会，以及互联网和绿色环保相关的确定性成长机会。

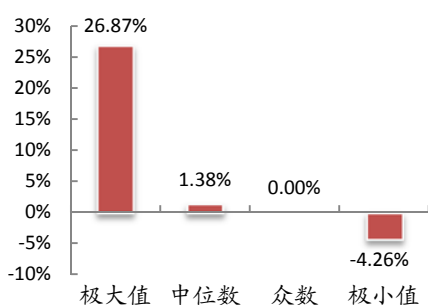
固定收益基金方面，货币政策有望打破目前偏紧的格局，利率水平下移仍可期。而经济低迷以及企业业绩普遍下降导致信用债券违约频发，债基踩雷风险正在提升。推荐重仓期限为中短期、高评级的券种的债券型基金。

QDII 基金方面，加息预期反复，市场波动将加剧。建议投资者将提高债券 QDII 的配置比例，减持黄金和石油 QDII，维持成熟权益类 QDII 的配置比率。

■ 本期组合推荐如下

积极型组合		平衡型组合		稳定型组合		海外配置型组合	
诺安灵活配置	20%	诺安灵活配置	20%	工银瑞信双利	40%	摩根亚洲总收益债	50%
汇添富价值精选	40%	华泰柏瑞价值增长	40%	华夏现金增利	30%	广发美国房地产	15%
华泰柏瑞价值增长	40%	建信收益增强	40%	建信收益增强	30%	工银瑞信全球精选	15%
						诺安全球黄金	20%

2016 年 3 月基金业绩统计分布



注：不包括结构化份额（剔除两只因赎回造成异常收益的基金）

上海证券基金评价研究中心

刘亦千

执业证书编号：S0870511040001

邮箱：liuyiqian@shzq.com

电话：021-53686101

闻嘉琦

执业证书编号：S0870115050013

邮箱：wenjiaqi@shzq.com

电话：021-53686113

王博生

执业证书编号：S0870115080016

邮箱：wangbosheng@shzq.com

电话：021-53686109

报告日期：2016 年 4 月 1 日

相关报告：

2016 年 3 月基金投资策略：海外扰动短期弱化，注重品质积极防御

2016 年 2 月基金投资策略：全球经济周期波动，资产轮动顺势而为

2016 年 1 月基金投资策略：全球经济复苏不均衡，把握热点适度进取

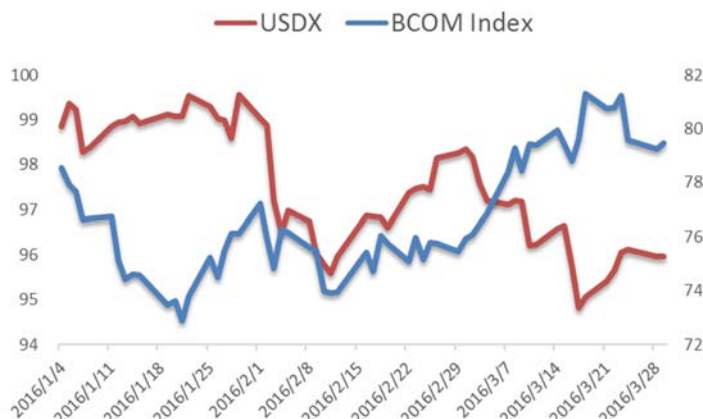
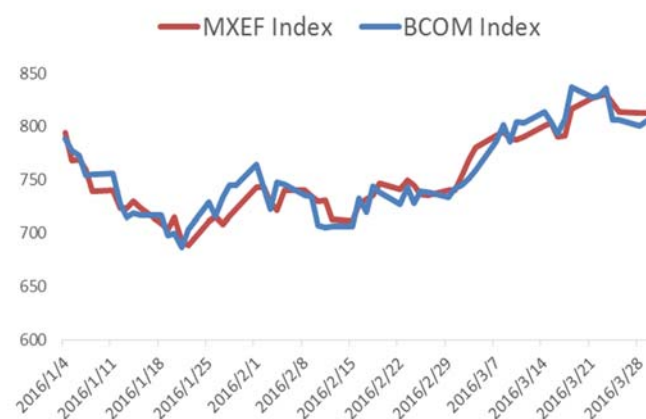
一、基金投资策略

（一）基础市场分析：市场预期多变，趋势投资存疑

3 月全球金融市场较为平稳，美联储暂缓加息提振新兴市场，各股指及汇率均有所反弹，其中俄罗斯、巴西代表性股指还受益于大宗商品（如原油、黑系金属）的回暖，众多利好叠加之下涨幅最大，成为年初以来表现最好的股票市场。但新兴市场整体复苏相对疲软，市场环境能否继续支撑大宗商品价格上涨尚待观察。美国加息预期摇摆不定加大风险偏好波动，尽管 3 月 FOMC 未加息并向市场传达鸽派态度，但会议后不到一周多位美联储官员相继释放鹰派信号，而月末通胀和消费数据滑落引耶伦再次强调“全球经济存在风险，美国经济数据喜忧参半，美联储加息应放缓”的谨慎言论，可见美元加息需要其内部和外部环境提升到新的水平。近期美元指数不断攀升也将告一段落，4 月美联储大概率按兵不动，但二季度加息预期仍维持在相对高位，预计成熟市场股市未来将波动性将提升。

图 3. 彭博大宗商品指数以及 MSCI 新兴市场指数走势图

图 2. 美元指数与大宗商品指数近期走势以及预期图



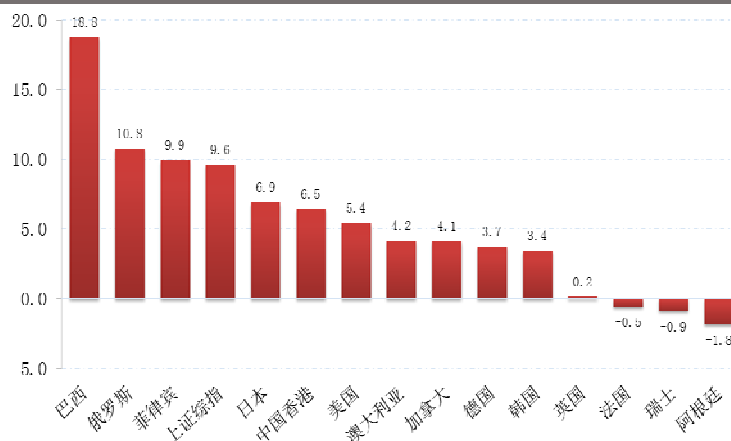
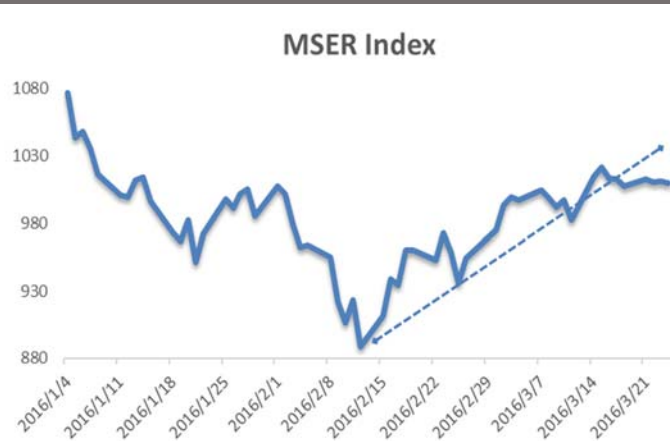
数据来源：Bloomberg Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心

数据截至 2016 年 3 月 29 日

全球货币政策分化的态势仍将延续。欧元区低利率效果不尽如人意，欧元不贬反升，欧央行引导市场的能力正在降低。同时欧元区经济复苏有放缓迹象，通胀指标仍远不达标，同时受到英国脱欧以及地缘政治阶段性爆发的影响，不确定因素正在累积；避险资产受恐怖袭击表现昙花一现，对价格影响幅度有限。相对而言，目前避险资产价格走势仍主要受到美元升值预期的影响，之前的美元加息的乐观情绪打压黄金价格，而金价有望在美联储货币政策摇摆不定下向上突破。后市如加息预期重燃，短期宜回避黄金。历史数据显示市场惯于提前兑现加息的影响，过去几十年美联储加息后市场呈现黄金走强，美元走弱的趋势，在加息时加仓黄金或是更好的选择。

图 3. 近期摩根士丹利欧元指数走势

图 4. 全球主要国家代表性股指 3 月表现



数据来源: Bloomberg Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心

数据截至 2016 年 3 月 29 日

反观国内，通胀抬升但持续性成疑，货币政策无忧。年初以来蔬菜、肉禽价格持续上涨，2 月 CPI 达到了超预期的 2.3%，创 19 个月新高。进入 3 月以来，菜价与猪价仍在持续走高，加上去年 3 月基数较低，CPI 上行超预期的概率加大。但考虑到蔬菜价格受季节因素影响较大，而肉禽供给弹性较高，同时内需仍疲弱，大宗商品价格上攻有阻力，CPI 持续上行趋势难以持续。而此前央行下调 MLF 各期限利率 25 个基点至历史最低，表明宽松仍将继续。

流动性有望继续宽松。继 1 月天量信贷之后，2 月信贷投放趋于正常化，M1、M2 增速均环比下降。以往的历史经验显示 3 月份新增贷款将明显多于 2 月份，叠加政府工作报告中 M2 将维持在 13% 左右，社会融资规模余额增长 13% 左右的全年目标，3 月信贷数据有望回升。3 月下旬上海、深圳等城市密集发布房地产调控政策，包括提高二套房首付比例，外地户口购房社保缴费年限延长等，随后人民日报发文称“中国经济不需要地产投机客”预示着政策风向正式发生转变。超出预期的调控力度将对房地产投机现象产生较大的抑制作用，同时推动股灾以来流入楼市的资金回流资本市场。

市场对经济企稳仍存疑虑，但缓和迹象已经出现，等待继续验证。统计局 27 日公布的 1-2 月工业企业利润终结一年负增长，同比增长 4.8%，主要受益于产品销售增长加快、石油加工和食品行业对利润增长贡献明显等。开年以来房地产旺盛的销售局面使房地产开发企业投资信心有所恢复，房屋新开工面积回升，土地购置面积降幅收窄，房地产开发投资增速时隔两年首次回升。1-2 月份，全国房地产开发投资，同比增长 3.0%，增速比去年全年提高 2 个百分点。尽管一线城市房地产政策收紧，但由于库存和土地供给均处于较低水平，对经济的整体影响有限。同时，政策继续支持实体经济，财税体制改革重头戏营改增将于 5 月 1 日全面推开，有望给实体企业减轻负担，利好房地产、制造业企业。

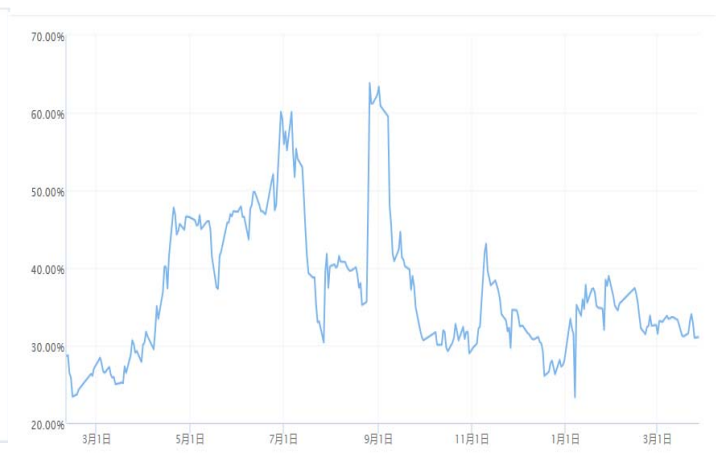
前期各方一致预期美联储 3 月不加息，周期股迎来爆发，紧接着战兴板搁置、注册制暂不实施、证金恢复转融资业务并下调费率等利好叠加为市场注入新能量；随后股指进入指数横盘，个股分化的新阶段。但我们也看到上行阻力仍在，一方面市场经历连续上涨之后积累了相当程度的获利盘，同时增量资金比较匮乏：基金新产品发行遇冷、基金加仓意愿不高等；另一方面 4 月美联储

加息反复，市场观望情绪浓厚，风险偏好波动巨大。因此存量资金博弈，市场箱体震荡、行业轮动行情继续的可能性正在提升。

图 5. 行业热点轮动



图 6. 风险恐慌指数 (iVIX)



数据来源：Bloomberg 终端 Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心

数据截至 2016 年 3 月 29 日

（二）基金投资策略：市场节奏加快，跟紧步伐及时调整

综上，在内外围市场环境均对 A 股有一定利好的条件下，我们预计 4 月市场走低的可能性较低，但考虑到经济下行压力仍大，市场宽幅震荡、热点轮动行情有望继续。建议投资者转向中性偏乐观，低风险投资者继续维持相对中性的配置结构，并积极关注市场形势变化以待调整；高风险投资者逐渐提高风险偏好，适当增加权益型基金配置比例。

权益基金：我们维持前期均衡配置的观点，推荐配置相对均衡、精于选股、波段操作能力强的混合型基金，能适时把握结构性机会及局部热点。现阶段不宜过分看重择时能力，不妨配置相对均衡，以逸待劳，获取市场平均收益。但可适当提高卫星资产-具备真正选股能力的中小盘成长风格基金的配置比例以增厚组合收益。主题方面，建议投资者把握大消费和大健康主题的长期趋势性机会，以及互联网和绿色环保相关的确定性成长机会。

固定收益基金：美联储鸽派信号利好汇市稳定，货币政策有望打破目前偏紧的格局，利率水平下移仍可期。而经济低迷以及企业业绩普遍下降导致信用债券违约频发，债基踩雷风险正在提升。同时债市面临去杠杆压力、市场风险偏好回升导致资金分流影响，预计短期债市难现牛市行情。但在流动性相对充裕、监管趋严的条件下，债市出现系统性风险的可能性较低，信用债违约发生于部分产能出清的行业，并未有全面扩散的迹象。截至 2016 年 3 月 30 日 10 年期国债收益率和 AA+ 级企业债收益率分别降至 2.8362%、4.4329%，分别低于 2002-2016 年平均收益水平 78.76BP、128.93 BP。短期内配置需求仍利于债市保持相对稳定，但调整或是后市的主基调。综上，我们判断债市短期仍面临震荡，长期向上预期不变。密切关注债基近期发布的季报，警惕持有产能过剩行业的高收益信用债违约的风险，缩短投资久期。在配置品种上，我们更加看好重仓期限为中短期、高评级的券种的债券型基金。

QDII 基金：加息预期反复，黄金价格前景未明，我们更倾向于减仓以应对波动增大的风险，而在加息预期兑现后再加仓。对于新兴市场股市，美元加息暂缓有利于其短期走势，但相对疲软的经济复苏形势、大宗商品价格后市预期均不支持其反弹趋势延续，我们对新兴市场仍持相对保守态度。综上，建议投资者将提高债券 QDII 的配置比例，减持黄金和石油 QDII，维持成熟权益类 QDII 的配置比率。

（三）基金组合推荐

具体到组合构建上，我们在上述基金投资策略指引下，考虑投资品种的流动性，并依据资产配置、行业结构、投资风格分散化原则，以及基金的申购赎回开放状态，筛选投资组合的基金池。

表 1 上海证券基金评价研究中心基金组合

积极型组合		平衡型组合		稳定型组合		海外配置型组合	
诺安灵活配置	20.00%	诺安灵活配置	20.00%	工银瑞信双利	40.00%	摩根亚洲总收益债	50.00%
汇添富价值精选	40.00%	华泰柏瑞价值增长	40.00%	华夏现金增利	30.00%	广发美国房地产	15.00%
华泰柏瑞价值增长	40.00%	建信收益增强	40.00%	建信收益增强	30.00%	工银瑞信全球精选	15.00%
						诺安全球黄金	20.00%

来源：上海证券基金评价研究中心

图 3、近两年积极型组合业绩表现 (%)

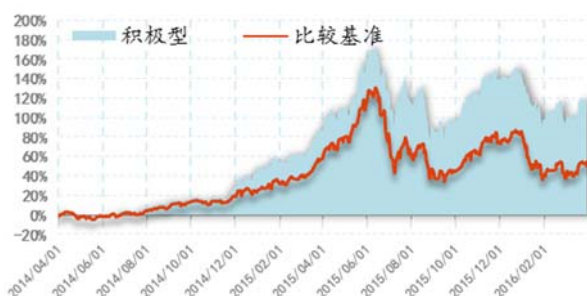


图 4、近两年平衡型组合业绩表现 (%)

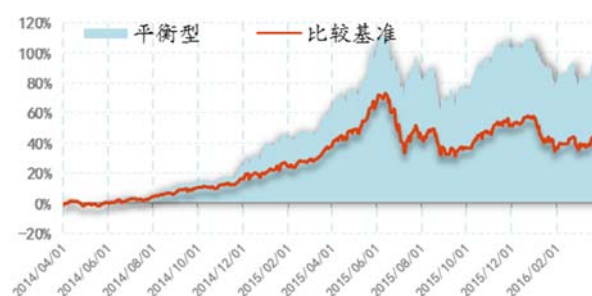
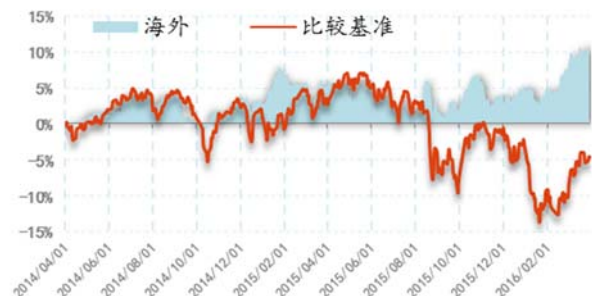


图 5、近两年保守型组合业绩表现 (%)



图 6、近两年海外组合业绩表现 (%)



来源：Wind 资讯 Bloomberg 上海证券基金评价研究中心

表 2 各组合收益风险指标

指标	积极型	平衡型	保守型	海外
年化收益率	45.42%	21.62%	3.73%	3.04%
年化波动率	31.93%	36.35%	13.79%	4.65%
最大回撤	-13.30%	-10.22%	-2.41%	-0.96%
月度在险价值	-17.41%	-12.69%	-1.30%	-1.43%

注：组合时间区间为：2014 年 3 月 1 日 - 2016 年 3 月 30 日

表 3 推荐基金基本情况

基金名称	代码	类型	管理人	上证三年综合评级	上证三年选证评级
诺安灵活配置	320006	混合型	诺安	★★★★★	★★★★★
添富价值	519069	混合型	汇添富	★★★★★	★★★★★
华泰价值增长	460005	混合型	华泰柏锐	★★★★★	★★★★★
建信收益增强	530009	债券型	建信	★★★★★	★★★★★
工银瑞信双利	485111	债券型	工银瑞信	★★★★★	★★★★★
华夏现金	003003	货币市场	华夏	——	——
广发货币 B	270014	货币市场	广发	——	——
广发美国房地产	000179	QDII	广发	——	——
诺安全球黄金	000290	QDII	诺安	——	——
工银瑞信全球精选	486002	QDII	工银瑞信	——	——
摩根亚洲总收益债	/	QDII	摩根资产管理	——	——

来源：Wind 上海证券基金评价研究中心 注：其中摩根亚洲总收益债为北上基金

组合定位：

积极型组合适合风险承受能力较高，缺乏充分时间、经历或投资技能，侧重维持长期充分投资，愿意在承担高风险的基础上追求高收益的投资者，建议家庭负担或家庭负担不高的高风险偏好者参与。

平衡型组合适合有一定风险承受能力，缺乏充分时间、经历或投资技能，侧重维持长期充分投资，愿意在承担较高风险的基础上追求相对稳健的投资者，建议无家庭负担不太高的中等风险偏好者参与。

稳定型组合适合有风险承受能力较低，缺乏充分时间、经历或投资技能，侧重维持长期投资，期望在严格控制风险的基础上实现稳健增值、并对资产流动性有较高要求的投资者，建议难以承担较大幅度亏损的低等风险偏好者参与。

海外配置型组合适合有一定海外配置需求的，希望通过多元化投资规避单一市场风险，以长期理财为目标，同时要求基金有较低的波动风险，历经景气多空仍能取得持续收益的投资者，建议无家庭负担的中高风险偏好者参与。

基金点评:

诺安灵活配置: 该基金注重持股的安全边际和投资机会的确定性, 积极投资灵活调仓, 稳健选股力控风险。其长期业绩优于短期业绩, 在震荡行情中表现尤为出色。

添富价值: 该基金保持充分投资, 行业结构调整灵活, 对市场结构性机会把握能力出色, 选证能力和综合评级均获最高五星评级。基金经理稳定, 投资风格和策略延续性强, 历史管理绩效出色且稳定性强。

华泰价值增长: 该基金重点投资市场估值相对较低、基本面良好、能够为股东持续创造价值的公司; 同时基金仓位调整灵活, 能够把握阶段性的投资机会。

建信收益增强: 该基金谨慎使用杠杆, 侧重配置企业债和金融债, 近期加大了金融债的投资比重, 投资风格延续性强, 业绩持续稳定, 在同业内排名靠前, 其良好获益能力有望得以延续。

工银瑞信双利: 基金主配企业债以及金融债, 今年以来杠杆率较低, 重仓债券的平均久期较低。

华夏现金: 基金设立于 2004 年 4 月, 属于市场中规模最大的货币市场基金之一, 流动性较好, 历史管理业绩优秀。基金经理曲波管理该基金超过 7 年, 经验丰富。

广发货币: 基金设立于 2005 年 5 月, 规模较为稳定, 流动性较好。基金历史管理业绩优秀, 2015 年以来年度回报率基本保持在 3.17% 以上高位水平, 持续超越同类平均水平。

工银瑞信全球精选: 基金以美国股市为核心资产, 并分散投资于欧洲、香港等区域, 基金经理海外工作经历丰富, 投资风格稳定, 历史投资业绩在同类基金中排名靠前。

广发美国房地产: 基金跟踪 MSCI 美国房地产投资信托指数, 采用被动式指数化投资方法, 为投资者提供一个投资于美国 REIT (房地产投资信托) 市场的有效投资工具。

诺安全球黄金: 该基金投资于境外有实物黄金支持的黄金 ETF, 紧密跟踪金价走势, 同时利用金融工具对冲汇率风险, 为投资者提供一类可有效分散组合风险的黄金类金融工具。

摩根亚洲总收益债: 该债券基金是首批北上互认产品中唯一的债券型基金, 其通过投资于亚洲债券及其他债务证券的积极管理组合, 把握亚洲债券市场的多元化投资机会。

二、市场回顾

(一) 基础市场回顾: 国内外利好叠加, 三月 A 股大涨

3 月 A 股在两会前后受周期股、大盘股、成长股三股力量轮番推动下, 迎来大涨。两会结束后, 市场对利好兑现后的股指回落的担忧并未发生, A 股反而在

改革坚定推进以及美元加息延后的预期下继续向上进攻，突破 3000 点大关，市场风险偏好有明显回升。上证综指与深证综指全月分别上涨 11.63% 和 16.03%，震荡反弹趋势明显，风险偏好有所回升。创业板因弹性更大，受市场趋势影响更加明显，月度大涨近 20%。

3 月债市引人关注，去杠杆、信用债违约频发引发债市投资者趋谨慎的态度，月度表现依然以调整为主；10 年期国债利率继续下探，而 AA+ 信用债利率小幅波动，信用利差一改之前稳定的趋势，开始普遍扩大，凸显市场对刚兑神话幻灭的担忧。中证全债单月上涨 0.68%，其中证国债涨 1.24%，中证金融债上 0.27%，中证企业债、中证公司债分别涨 0.55%、上涨 0.76%。

图 7. 本月沪深两市累计涨幅 (%)

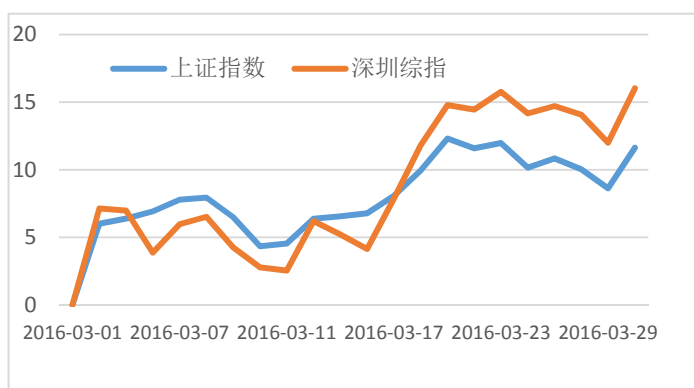
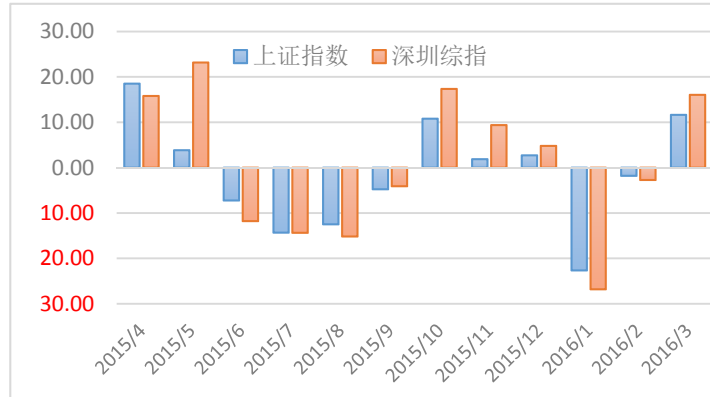


图 8. 最近 12 月沪深两市涨跌幅 (%)



数据来源：Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心

注：数据截至 2016 年 3 月 30 日，以下同

A 股 3 月大涨，区间各风格板块轮番乏力，故各指数表现并未呈现明显分化。在高弹性的作用下，中高市盈率指数涨幅最大，月度分别大涨 16.95% 和 15.82%，反弹力度高于低市盈率指数。从风格来看，大盘、中盘和小盘指数表现呈梯形，小盘、中盘领先于大盘；分行业来看，煤炭、钢铁、房地产在两会之前被过分炒作，上涨动力明显减弱，而非银金融、军工板块死灰复燃，再次成为市场热点。区间非银金融、计算机、电气设备和国防军工单月分别大涨 18.92%、18.53%、18.44%、17.82%，而房地产、银行、钢铁、采掘涨幅最小，对应指数分别上涨 9.50%、7.80%、6.87%、4.53%，不及股指表现。

图 9. 本月中万市场风格指数涨跌幅(%)

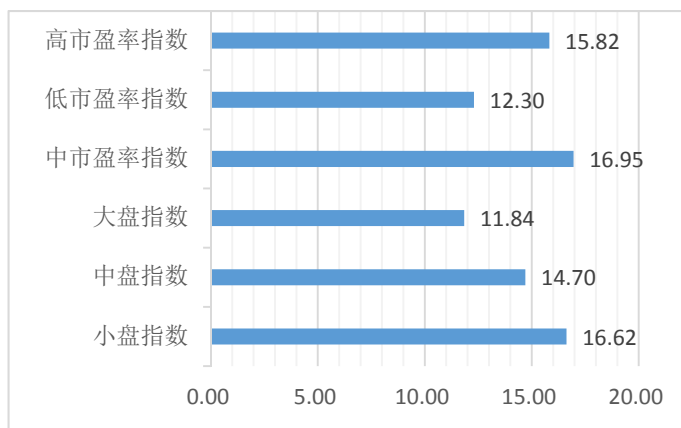
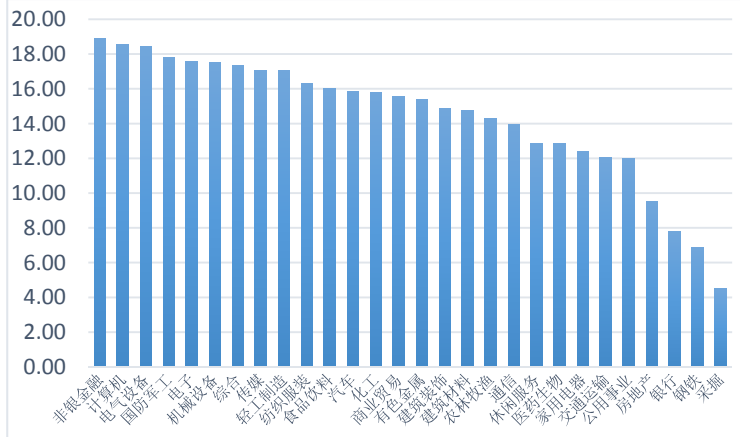


图 10. 本月中万行业指数涨跌幅(%)

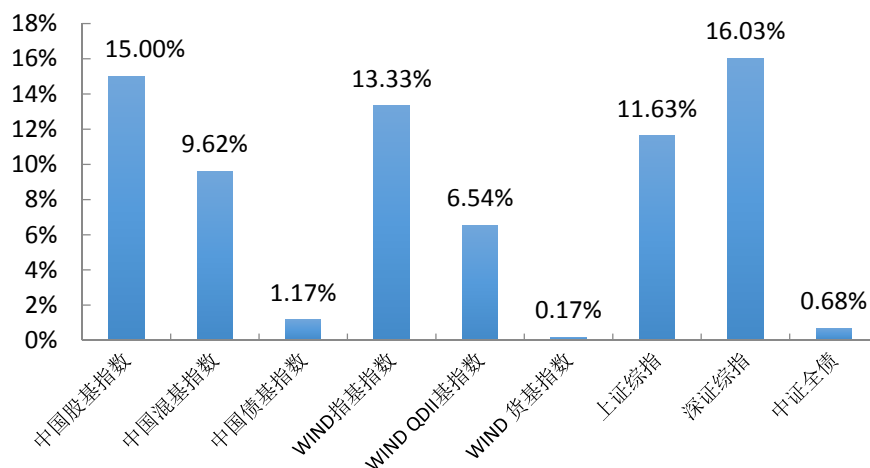


数据来源: Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心

(二) 基金市场回顾: 仓位较低引混合型基金业绩不及股指表现

在 3 月海内外权益市场反弹的背景下, 各类型基金净值都迎来了上涨。全月股票基金领涨主动管理型基金市场, 中国股基指数涨幅达 15.00%; 其次是混合型基金, 上涨 9.62%, 但股基与混基收益差明显放大, 反应混基在 3 月仓位相对较低以及仓位调整不够及时, 导致其落后于市场表现; 指数型基金平均同样大涨 13.33%, 而债券型基金也有上佳表现, 月度上涨 1.17%; 货币市场基金月度收益率受资金面趋紧影响, 较上月微升 3 个 BP, 月度收益 0.17%。

图 11、本月各类型基金收益率



来源: Wind 上海证券基金评价研究中心

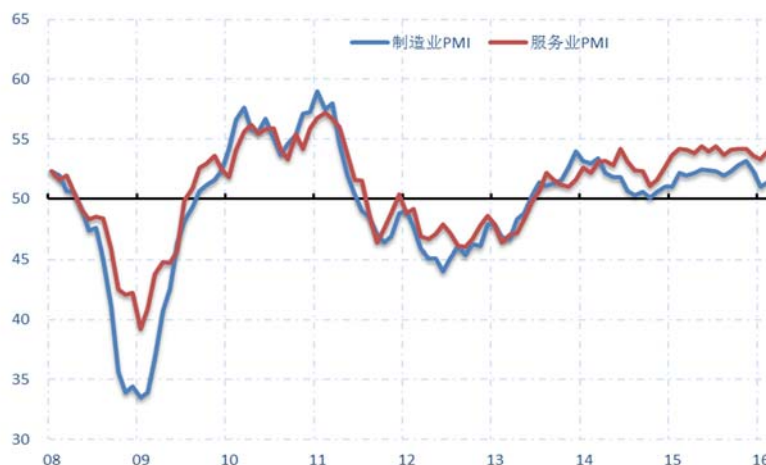
注: 中国股基指数、中国混基指数和中国债基指数由深圳证券信息公司、中国基金报和上海证券合作编制

(三) 市场信息和数据解读

欧元区经济复苏尚弱, 通缩压力仍存。3 月 Markit 综合采购经理人指数 (PMI) 初值为 53.7, 创年内新高, 该指数自 2013 年 7 月以来一直高于荣枯分水岭 50; 制造业和服务业 PMI 双双回升, 显示本月早些时候欧洲央行再次下调利率并且扩大资产购买规模取得一定效果。德国经济保持稳定, 3 月综合 PMI 初值为 54.1,

连续第 35 个月高于 50。但经济活动从 2 月的强劲增长中放缓，制造业 PMI 微降至 50.4，为 2014 年 11 月以来最低水平，服务业 PMI 初值微升至 55.5，高于 2 月终值 55.3。受累于对中国经济增长放缓的担忧，欧元区投资者信心指数 (Sentix) 仅有 5.5，远低于预期的 8，创 2014 年 11 月以来最低水平。

图 12、欧元区制造业与服务业月度 PMI 走势图



来源：Wind 上海证券基金评价研究中心

美国经济增长稳定性存疑或令美联储加息路径弱化。数据显示美国 3 月 Markit 综合 PMI 初值以为止跌回升，达到 51.1，高于前值 50.0；服务业 PMI 重现扩张，由 2013 年 10 月以来首次低于荣枯线的 49.8 回升至 51.0；制造业 PMI 微幅反弹至 51.4。房地产方面，2 月成屋销售总数年化 508 万户，远逊预期，创五个月最低，或因房价持续上升和房屋库存处于低位；新屋销售年化数字为 51.2 万幢，较 1 月增长 2%，为 12 月以来新高。

统计局数据表明中国经济增长有所企稳，但延续性尚待验证。本月 1 日公布的数据显示，PMI 为 49.0，较上月微幅下降 0.4 个百分点。其中，大型企业 PMI 为 49.9%，比上月下降 0.4 个百分点；中、小型企业 PMI 为 49.0% 和 44.4%，持续位于收缩区间。12 日数据显示，1-2 月社会消费品零售总额 52910 亿元，同比增长 10.2%；1-2 月全国房地产开发投资 9052 亿元，同比名义增长 3.0%，呈现触底反弹态势，其中住宅投资增长 1.8%，增速回落 1.4 个百分点；1-2 月全国固定资产投资（不含农户）38008 亿元，同比名义增长 10.2%；1-2 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，相比 12 月份回落 0.5 个百分点；27 日统计局的数据显示，1-2 月规模以上工业企业利润总额 7807.1 亿元，同比转增 4.8%，改变了 2015 年全年利润下降的局面，其中石油加工、电气机械和食品等行业对利润增长贡献明显。

三、组合业绩回顾

自 2011 年 2 月以来，上海证券三个风险等级组合全线超越业绩比较基准，实现良好收益。具体来看，积极型、平衡型、稳健型累计分别上涨 123.07%、96.24%、29.17%，分别超越相应基准 78.59、48.81、13.85 个百分点。2016 年 3 月，股市回暖，上海证券旗下基金积极型组合实现 12.41% 的收益，微幅低于基准收益率，不及同期股票型基金的整体表现；平衡型组合和稳健型组合分别录得 8.16% 和 1.48% 的增长。

表 4 组合业绩回顾

组合类型	2016年3月			组合设立以来		
	组合业绩	基准业绩	超越基准	组合业绩	基准业绩	超越基准
积极型	12.41%	12.85%	-0.44%	123.07%	44.47%	78.59%
平衡型	8.16%	7.01%	1.14%	96.24%	47.43%	48.81%
稳健型	1.48%	0.21%	1.26%	29.17%	15.32%	13.85%
组合类型	2014年全年			2013年全年		
	组合业绩	基准业绩	超越基准	组合业绩	基准业绩	超越基准
积极型	54.94%	21.76%	28.08%	30.22%	12.99%	15.93%
平衡型	30.92%	20.21%	9.02%	9.98%	8.27%	1.49%
稳健型	8.23%	3.05%	5.04%	2.96%	3.08%	-0.12%
组合类型	2012年全年			2011年2月至2011年12月		
	组合业绩	基准业绩	超越基准	组合业绩	基准业绩	超越基准
积极型	7.57%	4.95%	2.43%	-14.96%	-19.25%	4.29%
平衡型	11.89%	6.28%	5.19%	-6.50%	-10.95%	4.45%
稳健型	4.70%	3.34%	1.32%	3.24%	3.18%	0.06%

注 1：组合于 2011 年 2 月 1 日设立，数据截至 2016 年 3 月 30 日

注 2：历史组合及调整情况请联系上海证券

注 3：2015 年起，上海证券基金推荐组合中业绩比较基准有所调整

积极型组合：中国股基指数 60%+中国混基指数 40% (原基准：主动投资偏股型基金简单平均收益率)；

平衡型组合：中国股基指数 30%+中国混基指数 20%+中国债基指数 50% (原基准：50%主动投资偏股型基金+50%债券型基金)；

稳健型组合：国证货币基金指数 (原基准：一年定期存款利率)；

全球配置型组合：MSCI 全球指数

分析师承诺

分析师 刘亦千 闻嘉琦 王博生

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格，是具备协会会员资格的基金评价机构。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。业绩表现数据仅代表过去的表现，不保证未来结果。投资收益和本金将随市场波动，当出售证券资产时可能发生损益。当前的表现可能会高于或低于那时引用的数据。

本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券基金评价研究中心”。