

报告类型 / 开放式基金投资策略报告

市场热度渐浓，关注低估值权益基金

投资要点：

偏股型基金——在市场估值体系受到持续冲击后，市场的底部尚难以准确推测，但从经济基本面以及部分经济层面先行指标走势看，已经处于低位企稳反弹的初期。经济企稳逐步明朗利好周期性行业，而小盘股解禁压力仍然较大，短期应回避此类概念板块。对于偏股型基金，建议投资者关注重仓券商、保险、核电等周期性板块的蓝筹基金，并结合基金管理人的主动管理能力、过往业绩及基金规模等因素综合考量。同时，尽量规避创业板股票配置较多的基金。

债券型基金——9月份以来债券供需失衡态势得到纠正，债券收益率有所企稳，四季度债市回暖概率较大，结合历年债市表现，四季度下旬或许为较佳的配置时点。展望10月份，收益率曲线有望延续9月下旬以来的缓慢下行趋势，我们需要进一步观察宏观经济政策和货币政策的配合以确定拐点是否出现。而可转债的弱势或将成为债券基金净值上涨的最大制约，在国债、信用债等核心券种收益率上行空间有限的条件下，全月债券基金收益率难以大幅上涨。对于单个基金来说，建议关注中性仓位、短久期、低杠杆、以信用债为主要配置的基金。而股市的转暖可能给二级基金带来些许交易性机会。

货币式基金——7月份以来，货币基金收益率多维持在3.5%以下，9月底季末资金面紧缩效应使得货币基金七日年化收益率站在了3.5%以上，预计十月份将重新回到3.5%以下。四季度若没有货币政策的大幅放松，货币基金年化收益率将维持常态，并仍可作为机构资金较好的现金管理工具。在单个的选择上，建议关注规模大、流动性管理良好、业绩持续走强的品种。

指数型基金——10月份股指有望触底反弹，更多的机会应在弹性较大的周期性板块，首选关注重仓金融、建材等弹性大的蓝筹基金，同时应适当回避短期承压明显的创业板基金。对流动性要求较高的资金可选择参与成交量较大的主板ETF基金。

相关报告

《悲观预期或有修复，把握结构性机会》

2012-09-07

《超跌反弹临近，结构性机会显现》

2012-08-10

证券分析师：赵旭

执业证书编号：S05505111010005

研究助理：刘朝阳

执业证书编号：S0550111050038

联系电话：021-20361171

电子邮箱：liucy@nesc.cn

1. 基础市场走势及基金净值表现

9 月份国内股市触底反弹，期间上证综指一度创下近 43 个月以来的新低，但月尾两个交易日市场显著反弹，使整月上涨 1.89%，结束了此前连续 4 个月的下跌。在主要的市场核心指数中，深成指以 5.7% 的涨幅居首，而创业板因解禁期临近承压，下跌了 2.4%。

9 月，欧美连出重手刺激经济，欧洲央行推出 OMT，美联储推出 QE3，欧美股市保持强势，道指和标普 500 指数涨幅均超过 2%，道指一度创下 2008 年以来的新高。德国 DAX 指数、俄罗斯 RTS 指数、韩国综合指数和印度孟买 Sensex30 指数大涨 3% 以上。

9 月份申万 23 个一级行业多数上涨，其中有色金属板块以 9.7% 位居涨幅榜首，随后的是建筑建材涨 6.82%、采掘涨 6.04%、食品饮料涨 4.51%；跌幅靠前的有纺织服装、交通运输和公用事业，分别下跌 2.05%、1.65% 和 1.32%。

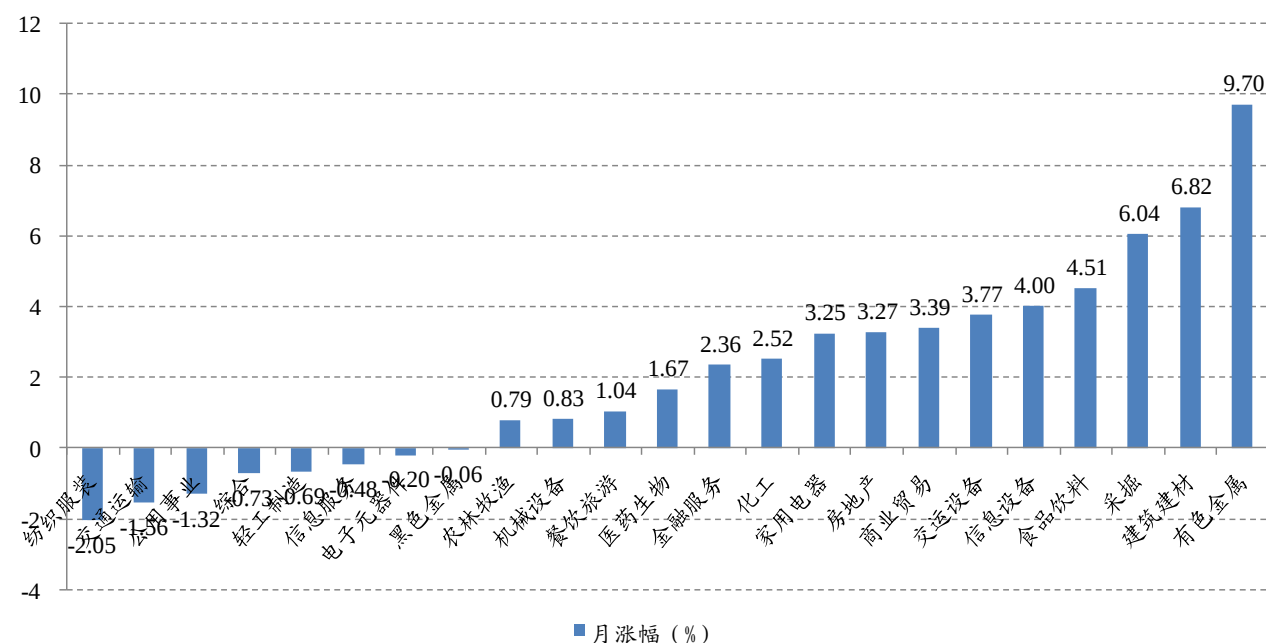
受国内外权益类市场走强带动，9 月份各权益类基金净值均表现为上涨，指数型基金、股票型基金和混合型基金涨幅均在 2% 以上，QDII 基金继续强势，平均净值上涨 3.64%，位居各类基金涨幅榜首。债券市场持续走弱，尤其是可转债跌幅较大，中信标普可转债指数跌 1.39%，国电转债、中海转债和恒丰转债分别下跌 6.48%、2.95% 和 2.84%，基础市场走弱也让债券基金成为 9 月份唯一下跌的基金类型，全月净值平均下跌 0.17%。

表 1: 全球主要股指表现

指数类型	收盘点位	月涨幅 (%)	近三月涨幅 (%)	今年以来涨幅 (%)
上证综合指数	2086.17	1.89	-6.26	-5.15
深证成份指数	8679.22	5.70	-8.64	-2.69
沪深 300	2293.11	4.00	-6.85	-2.24
中小板指数	4264.83	3.07	-4.76	-0.72
创业板指数	689.64	-2.40	-5.10	-5.46
上证基金指数	3597.47	3.33	-4.47	0.14
深证基金指数	4426.81	2.30	-3.32	3.57
道琼斯工业平均指数	13437.13	2.65	4.32	9.98
标准普尔 500 指数	1440.67	2.42	5.76	14.56
德国 DAX 指数	7216.15	3.52	12.47	22.34
法国巴黎 CAC40 指数	3354.82	-1.71	4.95	6.17
伦敦金融时报 100 指数	5742.07	0.54	3.07	3.05
俄罗斯 RTS	1475.70	6.19	9.27	6.79
东京日经 225 指数	8870.16	0.34	-1.52	4.91
恒生指数	20840.38	6.97	7.20	13.05
韩国综合指数	1996.21	4.78	7.67	9.34
印度孟买 Sensex30 指数	18762.74	7.65	7.65	21.40
中信标普全债指数	1330.26	0.01	0.09	2.97
中信标普可转债指数	2497.82	-1.39	-3.01	0.15
中债国债全价指数	117.63	-0.38	-1.07	-0.25
中债企业债全价指数	98.86	-0.32	-0.93	3.10

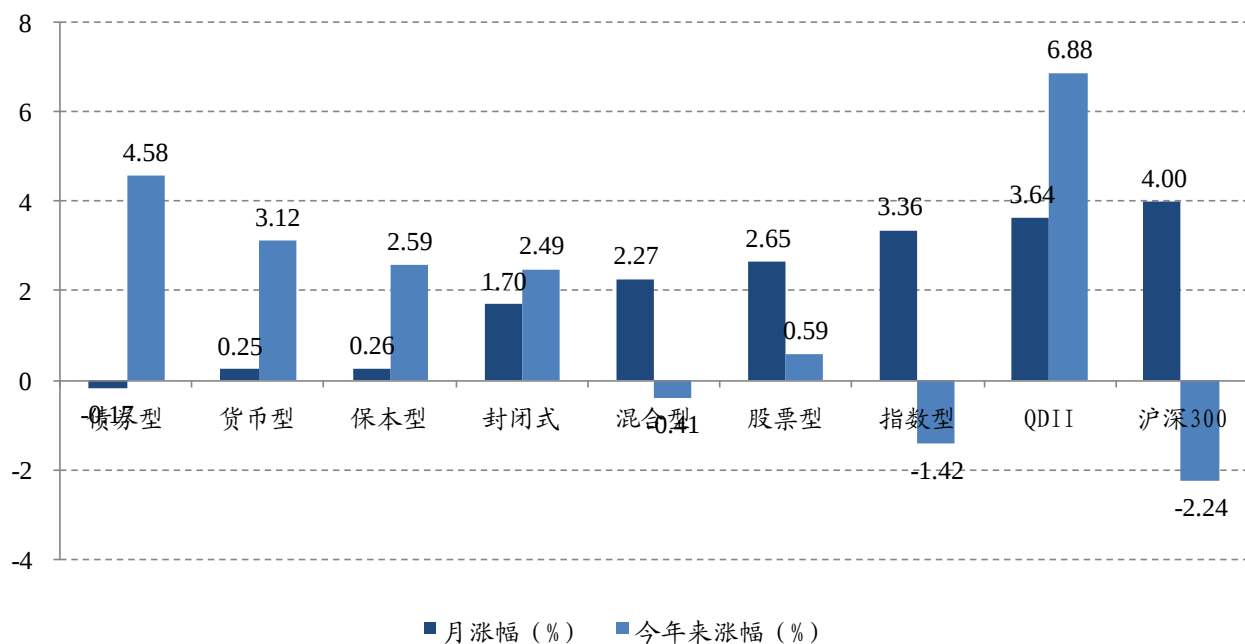
数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

图 1: 申万一级行业指数表现



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

图 2: 各类基金净值表现



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

2. 各类基金业绩表现与分析

2.1. 偏股型基金

9 月份 A 股震荡走高，创新低后勉强收红，使得主动型权益类基金净值多数上涨，纳入统计（扣除三个月建仓期，即截止数据计算日成立满三个月才纳入统计范围，以下同）的 306 只股票型基金净值平均上涨 2.65%，175 只混合型基金净值平均涨 2.27%。

全月来看，表现较好的既有估值较低的有色、采掘、房地产等周期性行业，又有成长性确定或有主题概念支持的食品饮料、家用电器、信息设备等优质板块。各种风格的基金均面临不少投资机会，从结果上看，偏股基金净值大多有不同程度的上涨，其中股票基金和混和基金分别只有 14 和 12 只净值是下跌的。涨幅居首的股票基金为东吴行业轮动，涨 10.60%，该基金年初以来重配有色板块，也是弹性较高的股票型基金，位列其后的是大成行业轮动和易方达资源行业，分别上涨 7.25% 和 7.10%。混合型基金中表现较好的有大成蓝筹稳健、金元惠理成长动力和交银主题优选等，涨幅在 5% 以上。诺德优选 30、金鹰稳健成长、民生加银内需增长和长盛同智、长信双利优选、中邮中小盘灵活配置等分别位居股票基金和混和基金跌幅榜前列，跌幅在多在 1% 以上。

表 2: 偏股型基金涨幅前十

股票型基金涨幅前十		混合型基金涨幅前十	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
东吴行业轮动	10.60	大成蓝筹稳健	5.93
大成行业轮动	7.25	金元惠理成长动力	5.36
易方达资源行业	7.10	交银主题优选	5.29
南方盛元红利	6.84	广发大盘成长	5.29
光大红利	6.39	交银稳健配置混合	5.01
景顺长城能源基建	6.34	申万菱信新经济	4.93
信诚盛世蓝筹	5.98	嘉实服务增值行业	4.62
宝盈策略增长	5.92	信诚四季红	4.56
南方高增长	5.75	大成创新成长	4.52
交银成长股票	5.59	博时价值增长	4.46

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

表 3: 偏股型基金涨幅后十

股票型基金涨幅后十		混合型基金涨幅后十	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
诺德优选 30	-2.19	长盛同智	-1.53
金鹰稳健成长	-1.71	长信双利优选	-1.09
民生加银内需增长	-1.21	中邮中小盘灵活配置	-0.78
民生加银精选	-1.14	浦银安盛精致生活	-0.59
汇丰晋信中小盘	-0.94	诺安新动力	-0.51
富安达优势成长	-0.88	金鹰红利价值	-0.42
民生加银稳健成长	-0.75	泰信优势增长	-0.37
光大中小盘	-0.69	国富策略回报	-0.27
中海消费主题精选	-0.69	民生加银品牌蓝筹	-0.23
鹏华盛世创新	-0.56	国联安安心成长	-0.15

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

2.2. 固定收益类基金

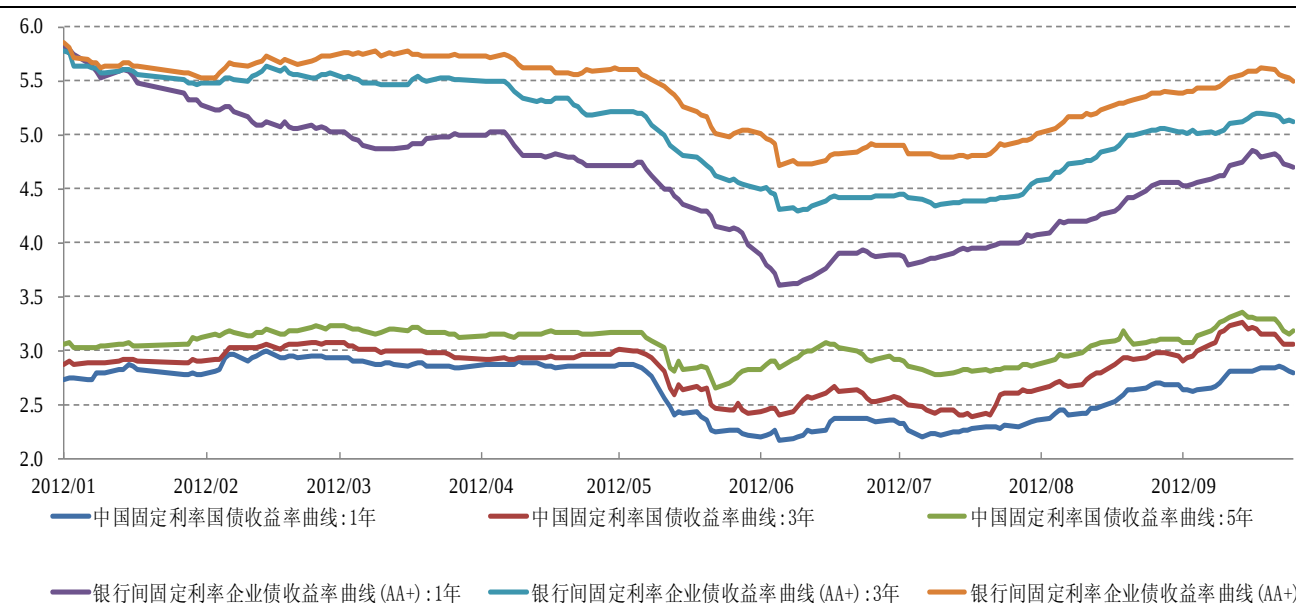
9 月份各期限国债和信用债到期收益率延续了下半年以来的上升态势，1 年期、3 年期和 5 年期国债到期收益率分别上涨了 11、8 和 6 个 BP，信用债到期收益率上涨幅度较大，1 年期、3 年期和 5 年期 AA+ 企业债分别上涨了 15、6 和 10 个 BP。各券种到期收益率上涨态势明显放缓，并在 9 月下旬出现回调，或为短期拐点迹象。

目前各等级信用利差均处于中位数上方附近，比前期虽稍有扩大，但下行空间仍较为有限。继 6 月份债券净融资额创下 08 年 2 月以来新高 5592 亿以后，三季度净融资额逐渐走低，9 月净融资额仅为 3496 亿，债市供给压力明显减弱，这也是到期收益率能够走低的重要驱动力。但在银行资金面并不算宽松、需求稳定的情势下，债市供求关系的失衡状况可能会保持到四季度中旬，我们认为四季度债券收益率上行空间已经较小，目前处于相对安全的区域，年末前或许出现较好的中期投资时点。

债基方面，9 月份债市继续走弱，尤其是可转债的大幅下挫严重拖累了债券基金的净值。9 月份纳入统计的 137 只债券基金净值平均下跌 0.17%，上涨与下跌的基金个数基本持平。个基方面，净值表现较好的有民生加银增强收益 A、天治稳健双盈和大摩强债等，分别上涨 1.16%、0.88% 和 0.80%。净值跌幅居前的多为转债基金或配置转债较多的基金，如银华永泰积极 A、招商安瑞进取、申万菱信可转债、汇添富可转债 A 等，跌幅多在 2% 左右。

货币基金收益率自 6 月底创出年内新高后，由于资金面的相对宽裕，收益率持续走低，基本稳定在 3.5% 上下，7 月份以后则一直在 3.5% 以下，受季末资金面趋紧影响，9 月份的最后一周七日年化收益率再次回到 3.5% 以上，达到 3.64%。展望 10 月份，在资金利率不出现大的变化时，货币基金的收益率仍将维持在 3.5% 左右，年底前有望进一步走高。从单只基金收益来看，9 月份排名靠前的有中海货币 B、长信利息收益 B 和建信货币等；排名居后的有益民货币、汇丰晋信货币 B 和嘉实安心货币 B 等。

图 3: 国债/信用债收益率曲线



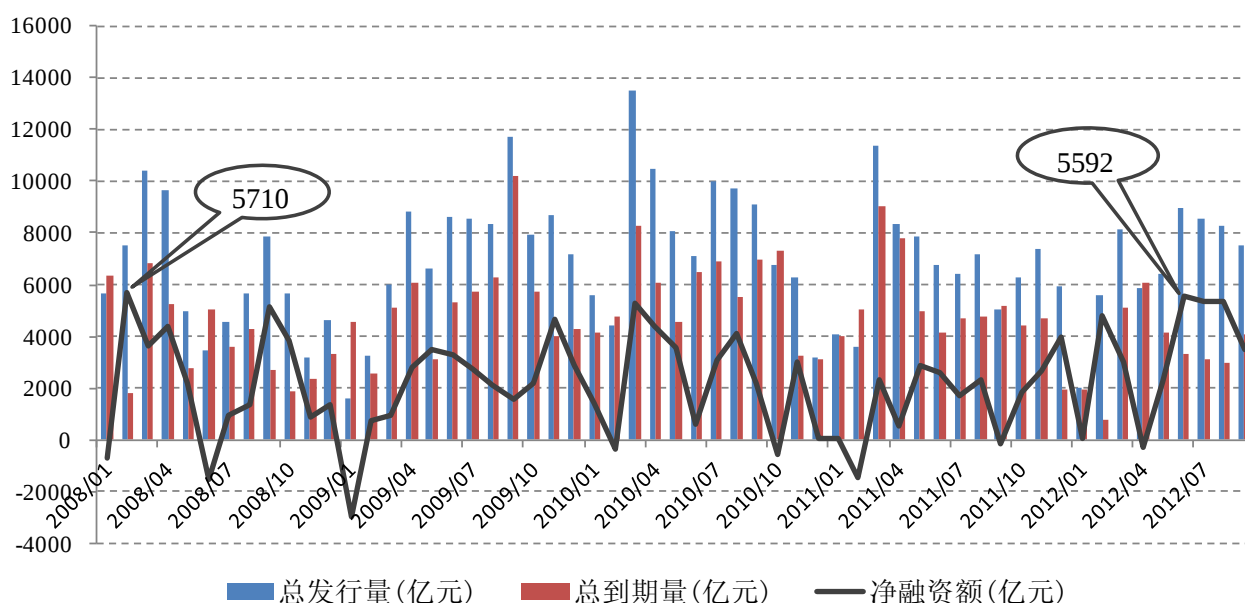
数据来源：wind，东北证券；数据截止日：2012-09-30

表 4: 信用利差

信用利差(BP)	AAA (1Y)	AAA (3Y)	AAA (5Y)	AA+(1Y)	AA+(3Y)	AA+(5Y)	AA-(1Y)	AA-(3Y)	AA-(5Y)
目前	138	140	157	190	205	232	266	335	378
1/4 位数	98	111	134	134	158	181	191	237	279
中位数	122	140	147	158	193	215	244	284	314
3/4 位数	141	159	164	202	233	240	321	366	381

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

图 4: 债市供求状况



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

表 5: 固定收益类基金涨幅前十

债券型涨幅前十		货币型涨幅前十	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
民生加银增强收益 A	1.16	中海货币 B	0.32
天治稳健双盈	0.88	长信利息收益 B	0.31
大摩强收益债券	0.80	建信货币	0.30
南方广利回报 AB	0.78	东方金账簿货币	0.29
中银稳健双利 A	0.74	招商现金增值 B	0.29

信诚增强收益	0.68	汇添富货币 B	0.29
金元惠理丰利	0.66	华宝兴业货币 B	0.29
泰达宏利集利 A	0.63	南方现金增利 B	0.29
长信中短债	0.60	易方达货币 B	0.28
富国新天锋	0.59	信诚货币 B	0.28

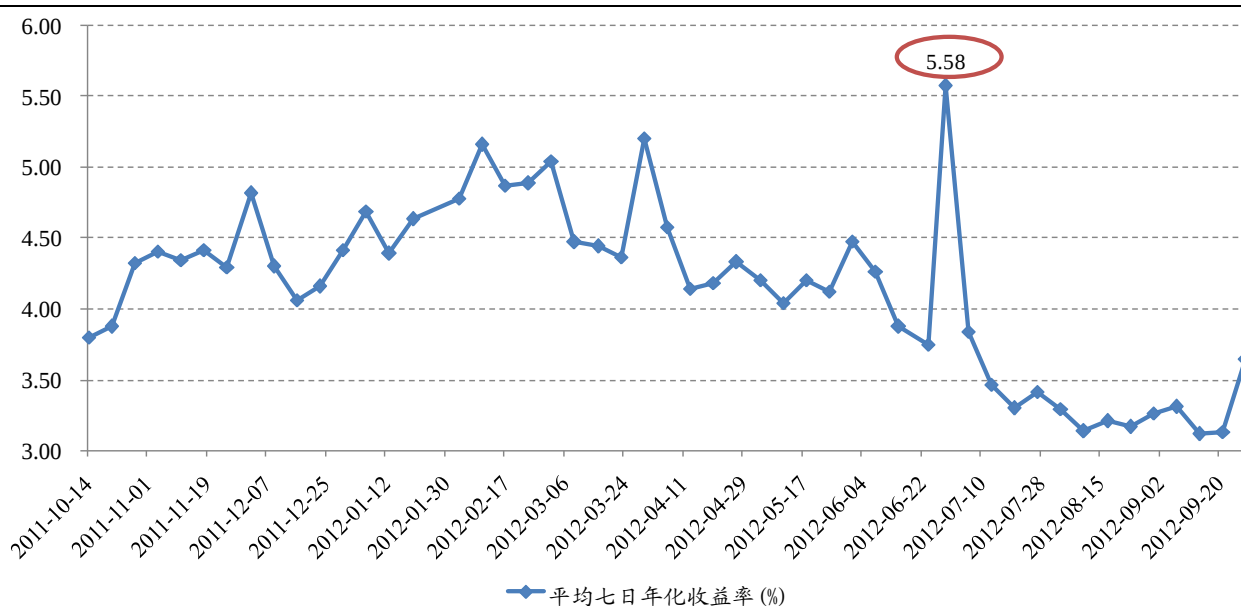
数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

表 6: 固定收益类基金涨幅后十

债券型涨幅后十		货币型涨幅后十	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
银华永泰积极 A	-2.37	益民货币	0.17
招商安瑞进取	-2.23	汇丰晋信货币 B	0.19
申万菱信可转债	-2.06	嘉实安心货币 B	0.20
汇添富可转债 A	-1.96	申万菱信货币	0.20
宝盈增强收益 AB	-1.90	景顺长城货币 B	0.21
博时转债 A	-1.58	国联安货币 B	0.21
华商收益增强 A	-1.56	国泰货币	0.21
富国可转债	-1.50	华泰柏瑞货币 B	0.21
长盛同禧信用增利 A	-1.49	浦银安盛货币 B	0.22
中银转债增强 A	-1.46	泰信天天收益	0.22

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

图 5: 货币基金七日年化收益率走势



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

2.3. 指数与 QDII 基金

9 月份各板块均有不同程度的投资机会, 低估值的蓝筹股和成长性确定的新兴产业板块涨势相对较好, 除解禁压力较大的创业板, 沪深主板、中小板等核心指数均为上涨, 主要指数基金亦涨多跌少。9 月纳入统计的 113 只指数基金净值平均上涨 3.36%, 仅有两只基金下跌。涨幅居前的有国联安上证商品 ETF、博时自然资源 ETF 和民生加银中证内地资源等资源类基金, 涨幅均超过了 8%; 净值下跌的为两只创业板基金易方达创业板 ETF 和融通创业板, 分别跌 2.47% 和 2.32%。

9 月份欧美股市和亚太股市多数上涨, QDII 基金净值多数飘红, 并继续担当今年以来最强势的板块。56 只 QDII 基金净值平均上涨 3.78%, 领涨个基有交银全球自然资源、上投摩根全球天然资源和上投摩根新兴市场等, 涨幅均超过 7%; 领跌个基有诺安全球收益不动产、鹏华美国房地产和泰达宏利全球新格局等, 分别下跌 2.17%、1.05% 和 0.63%。

表 7: 指数基金与 QDII 基金涨幅前五

指数涨幅前五		QDII 涨幅前五	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
国联安上证商品 ETF	8.63	交银全球自然资源	7.83
博时自然资源 ETF	8.32	上投摩根全球天然资源	7.58
民生加银中证内地资源	8.06	上投摩根新兴市场	7.21
国投瑞银中证上游	7.76	上投摩根亚太优势	6.18
博时超大盘 ETF	6.70	南方金砖四国	5.81

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

表 8: 指数基金与 QDII 基金涨幅后五

指数涨幅后五		QDII 涨幅后五	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
易方达创业板 ETF	-2.47	诺安全球收益不动产	-2.17

融通创业板	-2.32	鹏华美国房地产	-1.05
嘉实中创 400ETF	0.34	泰达宏利全球新格局	-0.63
金鹰中证技术领先	0.97	信诚全球商品主题	-0.55
海富通中证低碳	1.12	银华抗通胀主题	-0.23

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

3. 10 月份基金投资策略

3.1. 当前市场研判

9 月股指的上涨并未得到政策的持续支持, 在经济稳定政策的困局下以及政策持续落空, 股指再创新低, 股指的弱势既有经济层面的因素, 即经济增速持续回落导致市场整体业绩的回落, 而流动性因素当前尚未充分显现, 政策对抑制通胀的动机依然较强, 从基本面以及流动性角度看, 均抑制了市场的估值溢价。

在市场估值体系受到持续冲击后, 市场的底部尚难以准确推测, 但从经济基本面以及部分经济层面先行指标走势看, 已经处于低位企稳反弹的初期, 从经济层面看, 股指已经处于底部。但是, 当前市场的弱势仍然受到投资者情绪的影响, 尤其是疲弱的经济与市场走势下, 市场的融资功能被大幅透支, 导致投资者对市场的参与积极性显著回落, 在缺乏增量资金供给的情况下, 市场估值提升受到抑制。此外, 市场解禁压力持续存在, 尤其是小盘股大小非的变现, 导致投资者对上市公司业绩难有持续性向好预期。

因此, 从当前市场的弱势格局及其影响因素看, 单纯的经济因素所导致的市场阶段性底部区域已经逐步显现, 但政策以及市场的制度因素, 及其导致的投资者信心的缺失, 对市场的负面影响仍将长期存在。市场影响因素的不和谐导致了股指反弹的动能缺乏, 或持续性较差, 更多表现为超跌反弹为主, 尤其是在 2150 点平台的压力较大, 股指在 2000 点下方是对经济以及投资者情绪的极端反应, 也是市场制度改革的有力推动, 股指或将在震荡中期待更多经济以及市场层面有利政策的兑现。

四季度将是中小盘股解禁的又一高峰, 在当前小盘股估值相对高位时, 产业资本的减持意愿仍有待观察, 但解禁对于投资者心理影响依然较大, 本能的回避仍然存在, 对于解禁股的谨慎情绪或将导致市场风格的转换, 尤其是在经济企稳的初期, 周期性行业弹性较大, 也存在一定上涨动能。因此, 解禁压力下的市场风格轮动仍需注意。

基于对于市场筑底过程中仍需等待政策配合的判断, 以及解禁压力下市场可能存在的风格变化, 从操作策略角度上看, 等待市场走势与政策的有效配合, 整体上我们认为当前可以采取“海龟交易法则”式的策略, 谨慎抄底, 等待市场在趋势转好时介入, 并在趋势确立过程中逐步加仓。

十月投资主线: 经济企稳逐步明朗利好周期性行业, 小盘股解禁压力下, 短期规避解禁概念股, 关注偏周期性板块的主板为主, 尤其是没有解禁压力, 还存在大股东增持等主板市场, 如券商、保险、高铁、核电、电气设备以及建材类板块为主。

3.2. 10 月基金投资策略

偏股型——在市场估值体系受到持续冲击后, 市场的底部尚难以准确推测, 但从经济基本面以及部分经济层面先行指标走势看, 已经处于低位企稳反弹的初期。经济企稳逐步明朗利好周期性行业, 而小盘股解禁压力仍然较大, 短期应回避此类概念板块。对于偏股型基金, 建议投资者关注重仓券商、保险、核电等周期性板块的蓝筹基金, 并结合基金管理人的主动管理能力、过往业绩及基金规模等因素综合考量。同时, 尽量规避创业板股票配置较多的基金。

债券型——9 月份以来债券供需失衡态势得到纠正, 债券收益率有所企稳, 四季度债市回暖概率较大, 结合历年债市表现, 四季度下旬或许为较佳的配置时点。展望 10 月份, 收益率曲线有望延续 9 月下旬以来的缓慢下行趋势, 我们需要进一步观察宏观经济政策和货币政策的配合以确定拐点是否出现。而可转债的弱势或将成为债券基金净值上涨的最大制约, 在国债、信用债等核心券种收益率上行空间有限的条件下, 全月债券基金收益率难以大幅上涨。对于单个基金来说, 建议关注中性仓位、短久期、低杠杆、以信用债为主要配置的基金。而股市的转暖可能给二级基金带来些许交易性机会。

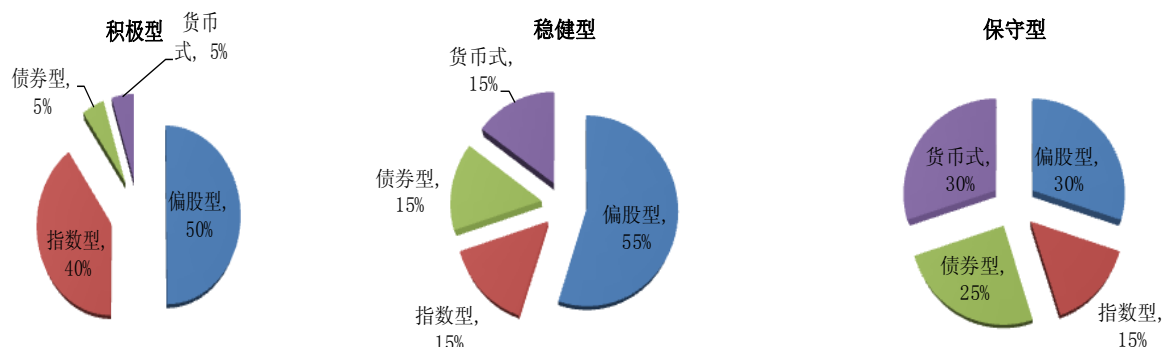
货币式——7月份以来，货币基金收益率多维持在3.5%以下，9月底季末资金面紧缩效应使得货币基金七日年化收益率站在了3.5%以上，预计十月份将重新回到3.5%以下。四季度若没有货币政策的大幅放松，货币基金年化收益率将维持常态，并仍可作为机构资金较好的现金管理工具。在单个的选择上，建议关注规模大、流动性管理良好、业绩持续走强的品种。

指数型——10月份股指有望触底反弹，更多的机会应在弹性较大的周期性板块，首选关注重配金融、建材等弹性大的蓝筹基金，同时应适当回避短期承压明显的创业板基金。对流动性要求较高的资金可选择参与成交量较大的主板ETF基金。

3.3. 10月大类资产配置

基于我们对经济处于企稳回升初期的判断，10月份股指有望再次收红，建议投资者增持权益类品种，并待股指确认回升之后逐步加仓。我们给出如下大类资产配置建议，以偏股基金80%中枢仓位、指数型基金95%仓位计，积极型配置有效权益仓位为78%，稳健型配置有效权益仓位为58%，保守型配置有效权益仓位为38%。

图 6: 10月大类资产配置建议



数据来源: wind, 东北证券

3.4. 10月推荐基金组合

根据本月大类资产配置建议和投资策略，我们优选了以下基金组合，该组合的选择遵循以下四个原则：1，风险分散原则，即同类基金每家基金公司仅限一只；2，团队稳定性原则，基金公司高管、核心投研、基金经理短期内无重大负面变化或调整；3，价值投资原则，基金的业绩来源于基金经理中长期价值投资理念，而非短期概念炒作，所选基金的换手率、业绩波动性均处于同业低位。4，中长期绩优原则，从基金过去三年的业绩表现综合衡量，而不过于关注短期的业绩脉冲。

基于以上四原则，结合当下市场特点和后市研判，我们精选了4只股票型基金、4只混合型基金、4只债券型基金、5只货币式基金和4只指数型基金。投资者可以根据自己的风险偏好特征和资金性质选择合适的配置。

表 9: 基金组合

基金代码	基金简称	基金类型	基金经理	近一月(%)	近三月(%)	今年以来(%)
070099.OF	嘉实优质企业	股票型	刘天君	4.83	-2.69	7.96
166005.OF	中欧价值发现	股票型	苟开红	3.10	-0.52	12.22
530006.OF	建信核心精选	股票型	王新艳	2.51	-3.54	0.82
213008.OF	宝盈资源优选	股票型	彭敢	0.36	1.31	1.57
400003.OF	东方精选	混合型	李骥, 庞飒	1.38	-4.10	3.28
163801.OF	中银中国精选	混合型	孙庆瑞	3.12	-1.51	6.19
166002.OF	中欧新蓝筹	混合型	周蔚文	1.20	-4.69	3.58
320006.OF	诺安灵活配置	混合型	夏俊杰	0.76	-5.19	3.33

160612.OF	鹏华丰收	债券型	阳先伟	0.00	-0.48	5.59
485105.OF	工银瑞信增强收益 A	债券型	杜海涛	-0.34	-1.49	5.49
161902.OF	万家增强收益	债券型	孙驰	0.54	1.08	8.18
163806.OF	中银稳健增利	债券型	奚鹏洲,李建	0.19	-0.28	6.00
519508.OF	万家货币	货币型	孙驰,唐俊杰	0.24	0.81	3.45
202302.OF	南方现金增利 B	货币型	韩亚庆,刘朝阳	0.29	0.96	3.45
050003.OF	博时现金收益	货币型	张勇	0.27	0.89	3.37
519506.OF	海富通货币 B	货币型	张丽洁	0.27	0.90	3.30
519998.OF	长信利息收益 B	货币型	万莉	0.31	0.94	3.53
510180.OF	华安上证 180ETF	指数型	许之彦,牛勇	3.91	-5.96	0.20
159919.OF	嘉实沪深 300ETF	指数型	张宏民,杨宇	4.04	-6.35	0.00
159902.OF	华夏中小板 ETF	指数型	方军	3.03	-4.89	-0.55
510050.OF	华夏上证 50ETF	指数型	方军	4.16	-4.84	1.90

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-09-30

重点基金点评:

嘉实优质企业-基金经理刘天君为嘉实基金权益部投资总监, 主动管理能力较强, 擅长自下而上选股, 做大择时, 淡化短期市场波动。对上市公司的选择着眼长远, 优选具备领袖气质的行业舵手, 相信一个企业就给予其充分的信任空间, 并通过较长时间持股获得公司成长带来的收益。该基金换手率极低, 业绩稳定优异, 表现出明显的熊市抗跌、牛市高弹性特征。

中欧价值发现-基金经理苟开红是中欧基金明星基金经理, 也是权益部投资总监。擅长自下而上与自上而下相结合, 仓位变化相对即快又坚决, 从以往操作来看正确概率较高。对行业无明显偏好, 但 09 年以来大消费关注的比较多, 周期类股票更多的作为卫星配置, 持股时间较短。基金经理业绩主要来源为选时, 选股以大白马为主。

宝盈资源优选-基金经理管彭敢从业经验丰富, 是公司权益类投资核心成员, 之前任职于银华基金, 研究功底扎实, 行业覆盖广, 选股能力突出。该基金着重关注于传统产业中有技术升级优势的板块, 以及成长性相对确定的新兴产业个股。换手率处于同业中上游, 去年以来业绩回升趋势明显, 选股策略比较符合市场热度走向, 是结构性行情中的优选利器。

中银中国精选-基金经理孙庆瑞是中银基金权益部投资总监, 擅长自上而下行业配置, 对宏观判断比较有信心, 往往能把握住大的拐点机会, 对选股相对淡化, 一般选择基本面好的行业龙头。该基金每年都能保持同类前二分之一, 复合收益率全市场排第二, 仅次于华夏大盘。该基金熊市比较抗跌, 但牛市弹性相对有限。今年以来阶段性配置了权重股, 以增加反弹中的净值弹性。

鹏华丰收-基金经理阳先伟是公司固定收益部总监, 券种配置能力强, 宏观把握能力优秀, 鹏华丰收是公司旗舰产品, 虽为二级债基, 但很少从二级市场买股票, 打新占比也较低, 基金业绩主要来自债市基础市场配置。

工银瑞信增强收益 A-基金经理杜海涛是公司固定收益部总监, 行业经验丰富, 大类资产配置能力强, 对债市发展轨迹有深刻认识。作为最大的银行系基金, 产品配债优势明显, 组合收益始终处于同类中上游。该基金为一级债基, 之前打新比较多, 虽然给组合带来一些波动, 但由于选股效果较好, 多数给组合带来了正贡献, 监管部门暂停打新后, 该基金成为纯债基, 组合收益将主要来自基础券种的配置。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：<http://www.nesc.cn>

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760