

# 均衡风格配置 立足业绩持续性

□海通证券金融产品研究中心 王广国

今年以来前三个季度除一月份呈现明显的价值风格外，其余月份市场几乎是被成长风格所贯穿，两类成长板块表现持续突出。一类是受宏观经济下行影响较小、业绩增长确定的成长板块；另外一类是受益于经济转型期间不断出台政策扶持的潜在成长板块，而受宏观经济下行影响较大的周期性行业跌幅较大。此外，市场连续三个季度预测经济见底的预期都落空，对于四季度即使经济有微弱的企稳现象也会提振市场情绪。因此，在市场存在不确定性的背景下，我们对于基金的投资采取均衡风格配置，成长和价值风格兼顾的投资策略，选择选股能力较强和业绩持续性好的基金作为核心配置。



## 国富中小盘

国富中小盘成立于2010年11月23日，在海通基金分类中属于股票型基金，股票投资比例为80%—95%，适合具有较高风险承受能力的投资者。主要投资于较高成长性和良好基本面的中小盘股票。截至2012年6月30日规模为15.46亿元。

### 投资要点

该基金较少择时，擅长通过调整行业结构博取波段收益。选股上围绕成长股，扩展成长内涵，主要考虑公司的核心竞争力与可持续性，如企业所在地区成长性等。基金经理管理的两只基金业绩优秀，基金公司股票投资管理能力突出。

### 产品特征

**基金经理业绩优秀，业绩持续性好：**赵晓东管理的国富中小盘和国富沪深300业绩均较优秀，截至2012年9月28日，管理的国富中小盘在同类基金排名5/217。管理的指数增强基金国富沪深300持续获得稳定的超额收益，长期看近两年超额收益达4.75%。国海富兰克林基金公司权益类资产管理能力突出，长、中、短期权益类基金管理能力均处在同业前1/4。

**优选成长股，扩展“成长”内涵：**国富中小盘基金经理选股上主要立足成长股，主要考虑公司的核心竞争力与可持续性，如目前持有的碧水源、杰瑞股份、亚夏股份等均属于成长性较好的行业中的高成长个股。此外，赵晓东不断扩展“成长”内涵，不仅看重个股本身成长性、个股所在行业成长性，还考虑了更宽泛的“成长因素”，例如地区成长性等，该基金长期持有的友好集团、鄂武商A等都是针对中西部地区的零售企业，区位成长性突出。

**通过调整行业结构进行波段操作：**国富中小盘较少择时，仓位稳定在90%以上的较高水平，主要由于其契约限定股票仓位下限为80%。该基金擅长通过调整行业结构博取波段收益，集中在对房地产、金融、食品饮料等行业配置的灵活调整，如2011年下半年逐步增持房地产，较好捕捉了今年一季度房地产的一波行情，今年二季度又快速降低了房地产仓位。

## 华宝行业精选

华宝行业精选为股票型基金，设立日期为2007年6月14日，截至2012年6月30日规模为108.65亿元。把握市场运行趋势，精选投资增长前景良好或周期复苏的行业和企业。属于高风险高收益类型，适合风险承受能力较高的投资者。

### 投资要点

近两年该基金业绩提升较快，保持了较好的业绩稳定性，连续两年均在同业前30%，在各类风格市场中均表现良好，该基金经理灵活调整仓位，对周期性个股采取波段操作，精选质地优良、业绩符合预期的成长性个股并长期持有。

### 产品特征

**业绩提升较快，近两年业绩持续性好：**华宝行业精选成立于2007年6月14日，2011年之前业绩波动较大，2011年、2012年以来该基金业绩快速提升，保持了良好的业绩持续性，2011年业绩同业排名56/231，2012年以来截至9月28日，业绩排名26/286。

**灵活调整仓位，波段操作周期板块：**该基金在投资过程中对仓位的波段操作迹象明显，主要体现在周期板块的波段操作。例如2011年仓位在70%—90%之间波动，2010年年底股票投资仓位为84%，一季度反弹后季度末的仓位降低到72%，二季度进行了加仓，三季度又进行了大幅减仓，四季度仓位在11月上旬调整到低位，其后在下跌中逐渐增加非周期个股，左侧布局。从2011年到2012年，随着宏观经济的下行周期型行业缺少趋势性机会，该基金对周期行业的波段投资策略符合市场走势，取得了良好的效果。

**精选成长股，选股能力良好：**该基金在波段操作周期板块时，整体呈现中盘成长风格，精选质地优良、业绩符合甚至不断超越预期的成长性个股，采用买入并长期持有的策略。例如，从2010年开始至今，前十大重仓股中一直持有的金螳螂和亚厦股份、从2011年底开始重仓持有的康�新均给基金业绩做出很大的贡献，也显示出该基金经理良好的选股能力。

## 汇添富价值精选

汇添富价值精选成立于2009年1月23日，为股票价值型基金，截至2012年6月30日，规模为24.75亿元。风险特征为高风险高收益，适合具有一定风险承受能力的投资者持有。该基金在最新一期海通基金评级中获得五星级评级。

### 投资要点

基金经理陈晓翔投资管理能力突出，行业配置均衡，对周期行业波段操作博取短期收益，善于从风险收益匹配和基本面出发选择治理结构完善、估值合理、业绩增长稳定的上市公司股票。基金业绩持续性好，中长期业绩良好。

### 产品特征

**业绩持续性好，中长期业绩出色：**汇添富价值精选基金自成立至2012年9月30日，一直由陈晓翔担任基金经理，累计收益49.96%。该基金自2009年成立以来经历了牛、熊、震荡等各类市场，但各个年度都保持了同类基金前1/3的业绩，业绩持续性较好。成长价值方面，该基金在平衡市场表现突出，在成长市场表现较优，在价值市场表现一般；同时，收益风险及收益稳定性风格箱显示基金相对同类基金表现出高收益、中风险且排名稳定性强的特点。

**风险收益匹配并从基本面出发选股，行业配置均衡：**基金经理陈晓翔在选股上一方面要求个股的风险收益匹配，另一方面从基本面出发，尤其看重公司的管理层和治理结构，综合从这两方面出发选出治理结构完善、估值合理、业绩增长稳定的上市公司股票。该基金行业配置较为均衡，但在周期性行业趋势机会确定时会进行波段操作，博取短期收益。该基金持股较为分散且换手率较高，体现了基金经理积极选股的特征。基金较少择时，自2011年以来就保持较高股票仓位，二季度末的仓位水平为91.15%。

**基金公司投研人员稳定，注重选股：**汇添富基金当前资产规模约为803.69亿元，属于规模较大的基金公司。公司旗下基金经理流动较小，投研团队注重选股，公司股票投资能力在最新一期海通证券基金公司评级中获得四星级评级。

## 国联安优选行业

国联安优选行业成立于2011年5月23日，在海通基金分类中属于股票型基金，适合具有较高风险承受能力的投资者。该基金主要投资于流动性周期、企业盈利周期和通货膨胀周期中的景气行业。截至2012年6月30日规模为7.18亿元。

### 投资要点

国联安优选行业基金善于“自上而下”站在宏观角度把握行业投资机会，辅之以“自下而上”的个股精选提升业绩。基金经理研究积淀深厚，历史投资业绩持续优秀。基金投资风格稳健，核心配置以消费品和高成长性个股为主。

### 产品特征

**研究经验丰富，历史投资业绩优秀：**国联安优选行业的基金经理王忠波博士证券研究经验丰富，管理基金的历史业绩较出色。他从1996年起从事证券研究，其对于宏观经济运行模式、经济周期理论有着深入而自成体系的研究。自2008年起开始管理基金，历任银河稳健、银河行业优选、国联安优选行业三只基金，任职期同行业排名均列前1/4，业绩突出，稳定性高。

**宏观视角优选行业，核心持有消费加成长：**基金的良好业绩主要来源于对行业和个股的选择。基金重视从宏观大视野出发，站在全局高度进行行业和细分行业分析，判断行业未来的发展趋势。基金的核心持仓以消费品+高成长股为主。在历史工作经验中，基金经理积累了关于消费各子行业的特征、景气度及适宜投资的周期阶段的丰富知识。而在高成长股的选择上，基金较重视行业的发展空间、企业的核心竞争力、企业文化等因素，兼顾估值安全边际。三季度新进入的重仓股中欧菲光、大华股份对业绩贡献较大。目前重配行业是信息技术、食品饮料和医药行业。

**淡化资产配置，稳健操作：**目前基金在大类资产配置上采取淡化策略。虽然历史上基金经理偶尔进行5个点左右的增减仓择时操作，但在近1年中，组合结构对基金业绩的影响更甚于仓位，基金一直维持80%左右的仓位水平，将主要精力放在行业与个股选择上。

## 推荐基金基本资料一览

基金名称	海通分类	成立日期	基金经理	基金公司	2012年2季度末规模(亿元)	单位净值(元)(2012.10.11)	过去3月净值增长率(%)	过去1年的净值增长率(%)	过去3年的净值增长率(%)	主要销售机构
国富中小盘	股票型	2010.11.23	赵晓东	国海富兰克林	15.46	0.926	-3.66	2.44	--	建设银行、交通银行、农业银行、中国银行等
华宝行业精选	股票型	2007.06.14	蒋宁、任志强	华宝兴业	108.65	0.8586	-3.44	5.35	-8.46	工商银行、农业银行、建设银行、中国银行等
添富价值精选	股票型	2009.01.23	陈晓翔	汇添富	24.75	1.073	-1.77	1.21	12.67	建设银行、交通银行、农业银行、中国银行等
国联安优选行业	股票型	2011.05.23	王忠波	国联安	7.18	0.915	-0.77	-1.73	--	工商银行、建设银行、交通银行、招商银行等

## 金牛基金追踪



泰达红利选择具有持续分红能力及潜力且基本面良好的上市公司并挖掘具有潜在增长价值的上市公司，在最大化投资收益的同时努力实现投资目标。凭借良好的既往业绩、较为出色的行业配置及选股能力，泰达红利基金在2011年度被评为2011年度股票型金牛基金”。

### 推荐理由

**历史业绩：**泰达红利基金既往业绩优异、各期业绩表现稳健居前。截至2012年10月11日，自设立以来净值增长11.2%，超越同期上证指数46.79个百分点。最近两年净值增长1.55%，超越同期上证指数26.63个百分点；最近一年净值增长7.37%。今年以来，A

股市场宽幅震荡，泰达红利基金表现突出，净值取得7.15%的投资回报，超越同期上证指数11.54个百分点，在292只同期可比积极投资股票基金中位列45位。

**投资风格：**行业配置契合市场、个股选择能力突出。行业配置契合市场和出色的选股能力是泰达红利基金获取超额收益的重要保障。具体来看，面对市场震荡下行的2011年，该基金在逐季下调股票仓位的同时强调行业配置调整的灵活性，取得了良好的投资效果：继该年度上半年准确把握住金

融保险、金属非金属等周期类板块的阶段性机会后，泰达红利紧随市场发展脉络，择机调仓，逐步提升对食品饮料、信息技术等板块的关注度，使得行业调整方向紧扣下半年市场热点，在此背景下，该基金2011年全年净值表现超越上证指数6.05个百分点，业绩排名同业前列。进入到2012年，市场弱市震荡格局依旧，泰达红利在维持对

食品饮料、信息技术关注度的同时注重提升行业配置的分散性，同样取得了良好的效果。另外，该基金出色的选股能力同样为其业绩提供有力支撑。

以2012年二季报披露的前十大重仓股为例，相关股票在二季度平均涨幅高达19.28%，大幅超越同期上证指数20.93个百分点，而在随之而来的三季度，前十大重仓股的平均表现也高于上证指数5.06个百分点。

**投资建议及风险提示：**泰达红利基金属于股票型基金中的积极投资型品种，适合风险承受能力强，并期望获得高收益的投资者。（天相投顾 张春雷 郭佳楠）

责编：李菁菁 美编：苏 振

## 泰达红利：配置契合市场 业绩稳健居前