

# 均衡基金配置 等待右侧机会

□海通证券金融产品研究中心 王广国

虽然宏观经济已经企稳,股市估值已经显现投资价值,但是市场供需出现明显失调,限售股解禁、IPO和增发压力巨大,市场悲观情绪蔓延。中国股市长期呈现“尖顶圆底”的特征,每次底部都需要巨大的政策变革来引领市场走出泥潭,而目前还没有看到实质性的政策。因此短期来看,虽然随时可能出现反弹行情,但不确定性很大,仍存在较大的左侧风险。债券市场方面,在对CPI缓慢上行及信用债供给冲击逐渐消化之后,债市的风险因素已经接近尾声,仍然可以继续配置,债市特别是信用债仍然会有一定的机会。在基金投资中均衡配置周期和成长风格股混基金,优选业绩持续性好的债券基金作为防御配置等待右侧机会。



## 中银增利

中银稳健增利设立于2008年11月13日,最新三季报规模为32.92亿元。根据海通分类,该基金一级分类属于债券型基金,二级分类属于纯债类基金,风险收益属性为低风险、低收益类基金,适合风险承受能力中低的投资者进行投资。

## 投资要点

中银稳健增利短中长期业绩均有良好表现,业绩稳定性好,具有一定的业绩持续性。风格延续性强,专注于信用产品投资,通过精选个券来创造超额收益,基金公司大型国有银行的股东背景也可在投资研究及交易资源上形成合力。

## ◆产品特征

**短中长期业绩排名稳定良好:**中银稳健增利短中长期均表现良好,截至2012年10月31日,该基金近三年、近两年的业绩均排在可比产品的前列,最近三年累计收益23.23%,同类型基金排名第2/69,最近两年的累计收益为9.83%,同类型基金排名第4/76,最近一年的业绩虽略有下滑,但仍位于所有纯债型基金中的前30%,同类型基金排名第28/103。分年份来看,该基金自2008年11月份成立以来至今4年中,每年的业绩收益排名均居同类型基金前40%,该基金表现出良好的业绩稳定性,体现了良好的固定收益管理能力。

**专注信用产品投资,个券选择能力强:**基金经理任职稳定,基金风格延续性强。产品对于择时操作相对淡化,持续维持债券的高仓位运作,券种选择上倾向于信用产品。基金经理属于选券型选手,个券选择能力出色,其季报重仓个券收益均保持对指数的高胜率。其良好的历史业绩并未建立在收益率大幅波动的前提之上,风控指标表现也好于同类产品,体现出较好的风险控制能力,使其每年业绩保持稳定。

**银行系公司背景,债市投资经验丰富:**中银基金的第一大股东为中国银行,为四大国有银行之一,为债券一、二级市场的主要交易商,债券承销及交易经验极为丰富,可与公司在投资研究及交易资源上形成合力,提升投资业绩。

## 国富价值

国富深化价值成立于2008年7月3日,主要投资于具有估值优势和成长潜力的上市公司的股票以及各种投资级债券,在海通分类中属于股票型基金,较为适合风险承受能力高的投资者。在最新一期海通基金评级中获得五星级评级。

## 投资要点

基金经理张晓东历史管理业绩良好,选股能力突出,立足成长,注重价值投资,精选基本面良好的优质个股。风格上偏向于成长风格,对批零、医药、家电等非食品的泛消费行业配置较高,对周期行业进行轮动配置以增加业绩弹性。

## ◆产品特征

**中长期业绩持续性好:**国富深化价值成立于2008年7月3日,成立以来历经牛熊市的考验,2008年下半年的单边下跌市、2009年的上涨市、2010年的震荡市、2011年的下跌市以及2012年以来的震荡上涨市,该基金在各类市场中业绩表现良好,除了2011年其他年份业绩均位居同类基金前1/4。

**立足成长,泛消费行业配置较高:**国富深化价值在投资过程中显示出明显的成长风格,海通证券基金成长价值风格箱显示该基金在成长市中表现突出,在价值市中表现中等。而在各类市场中,该基金在震荡市场中表现突出,在下跌和上涨中表现中等偏上。从行业看,2012年三季报显示,该基金在批零、医药、信息技术等非食品的泛消费行业配置较高,而从该基金历史行业配置看,在泛消费行业始终保持了较高配比,同时也对周期行业进行轮动配置增强基金收益。

**基金经理选股能力优秀,兼顾成长性和价值投资:**截至2012年10月31日,基金经理张晓东管理国富深化价值和国富弹性市值期间基金业绩在同类基金中分别排名第3/111和2/34位,优秀的历史管理业绩彰显张晓东突出的资产管理能力和选股能力。选股上,基金经理注重个股的估值安全边际,并长期持有。该基金持股主要是基本面优秀的优质公司,这些公司在具备成长性的同时兼具一定价值特性。

## 南方多利A

南方多利增强成立于2009年9月23日,最新三季报规模为18.29亿元。根据海通分类,该基金一级分类属于债券型基金,二级分类属于纯债类基金,风险收益属性为中低风险、中低收益类基金,适合风险承受能力中低的投资者。

## 投资要点

该基金历史业绩良好,中长期均排在同类产品前列,转债资产配置比例高于同业平均,股强债弱环境下表现较好。基金经理李璇历史管理基金业绩突出,从券种配置上看,基金经理善于根据市场环境进行提前布局,获取左侧回报。

## ◆产品特征

**历史业绩优异,短中长期均排名同类前列:**本产品自运行以来一直保持着良好的投资业绩,截至2012年10月31日,近三年、近两年、近一年回报分别排在可比产品中的第9名、7名和8名。此外,在现任基金经理管理期间,在不同市场环境中,本产品保持了较好的稳定性。在债市大幅波动的2011年,其净值仅有微幅下跌,而在债券牛市的2012年,也获得近10%的累计投资回报。

**持续重配转债资产,股强债弱环境下表现较好:**持仓结构中可转债资产持续高于平均水平,擅长通过权益类资产来获取超额收益。在股强债弱市下维持了较好的排名稳定性。重配权益类资产的风格在2012年上半年为其提供了较高的超额收益,不过也相应的加大了净值波动。在2011年上半年的滞胀环境中,其加大了利率债的配置比例,较好的规避了因资金面收紧和企业盈利下滑所导致的信用债下行风险。而到2011年三季度,基金经理逐步增加了信用债的配置比例,在四季度开始的债券牛市中取得了不错的投资回报。

**基金经理李璇历史管理基金业绩突出:**基金经理李璇曾担任南方金利 期间业绩14/50、南方多利 期间业绩6/69、南方宝元债券 期间业绩2/7)等三只基金的基金经理,现任南方金利、南方多利的基金经理,从任职期间管理业绩看,体现出良好的资产管理能力。

## 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,把握行业发展趋势和市场运行趋势,精选投资增长前景良好或周期复苏的行业和企业。股票投资比例为60%-95%,属于高风险、高收益,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有良好的表现,投资过程中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。

## ◆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10月31日),业绩排名23/286。

**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、亚厦股份以及从2011年底开始重仓持有的康德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。

## 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3季度末规模(亿元)	单位净值(元)(2012.11.30)	过去三个月的净值增长率(2012.11.30)(%)	过去1年的净值增长率(2012.11.30)(%)	过去3年的净值增长率(2012.11.30)(%)	主要销售机构
中银稳健增利	债券型	2009.12.3	李建 奚奕洲	中银	32.92	1.0910	1.21	7.07	21.67	建设银行、交通银行、农业银行、中国银行
国富深化价值	股票型	2008.7.3	张晓东	国海富兰克林	17.07	1.0171	-1.23	0.40	-10.38	工商银行、农业银行、建设银行、中国银行
南方多利增强A	债券型	2009.9.23	李璇	南方	18.29	1.0572	0.82	11.26	15.76	建设银行、交通银行、农业银行、中国银行
华宝行业精选	股票型	2007.6.14	蒋宁 任志强	华宝	106.90	0.7929	-3.06	-4.39	-26.43	工商银行、建设银行、交通银行、招商银行

## 金牛基金追踪



诺安配置基金通过科学的投资管理和资产配置程序,结合主动的宏观、市场、行业、公司研究,选择具有可持续优势的成长型股票和收益率、流动性俱佳的债券,力争使投资者享受到可持续的财富增长。凭借中长期良好的业绩表现,诺安配置基金在2011年度被评为“三年期混合型金牛基金”。

推荐理由

诺安灵活配置混合型证券投资基金是诺安基金管理有限公司旗下第2只开放式混合型基金,设立于2008年5月,截至2012年二季度末,该基金的资产规模为46.42亿元,份额为49.89亿份。

**历史业绩:**诺安配置基金各期业绩稳健居前。截至2012年11月29日,该基金自设立以来净值增长45.73%,超越同期上证指数88.71个百分点;最近两年净值增长率超越同期上证指数10.06个百分点;最近一年净值增长率超越同期上证指数6.42个百分点。

## 诺安灵活配置:注重风险控制 把握板块轮动机会

此外,诺安配置基金在上涨行情中进取性较强,而在震荡市场中则注重风险控制。2009年市场大幅上涨,诺安配置净值上涨73.72%,在138只可比基金中排名第29位;2010年市场宽幅震荡,诺安配置净值上涨16.02%,在158只可比基金中排名第22位;2011年市场震荡下跌,诺安配置业绩排名同期可比166只混合型基金第36位。今年以来诺安配置业绩排名192只混合型基金第53位,超越同期上证指数7.51个百分点。

**投资风格:**注重风险控制、善于

把握板块轮动机会。诺安配置基金自设立以来股票仓位基本稳定且保持中低水平,股票仓位维持在60%至70%间,操作风格较为稳健,注重组合风险控制。此外,诺安配置善于把握板块轮动机会:与2009年相比,2010年基金逐步增加对生物医药及机械设备等优势行业的配置比例,并减少金融保险、房地产行业的配置比例,为基金在震荡市场中的突出表现起到支撑作用。2011年,基金始终保持了对生物医药、传播文化等稳定增长的消费服务板块的较高配置比例,有

效规避了系统性风险。进入2012年,该基金大幅加仓水受益于政策改革的电燃气等公用事业板块,同时顺应市场环境,适时关注生物医药、信息技术等行业的阶段性行情,取得了较为良好的配置效果。

**投资建议及风险提示:**诺安配置基金属于混合型基金中的灵活配置型品种,适合具有一定风险承受能力,并期望获得较高收益的投资者。

(天相投研 张春雷 郭佳楠)

责编:李菁菁 美编:韩景丰