

# 均衡配置基金 成长价值兼顾

□海通证券金融产品研究中心 王广国

经济数据的持续转好确定了经济基本面回升趋势,部分数据超出预期稳定了投资者情绪,市场风格也随之发生逆转。以银行为代表的低估值板块及以自贸区、土地流转为代表的主题板块带动市场大幅上行,而前期强势的创业板大幅下跌。此外,宏观数据方面,地产投资下滑、财政赤字率下降也显示调结构转变经济增长方式的进程。因此,在稳增长和调结构促转型的趋势下,在基金投资策略上依然建议采取均衡的风格配置,成长价值风格兼顾:对于价值风格,重点选择追求业绩确定性且看重估值的基金经理所管理的基金;成长风格基金建议中长期战略持有,短期若出现调整则为买入机会。



## 大摩卓越成长

大摩卓越成长基金成立于2010年5月18日,属于主动股票开放型基金,其股票投资比例为资产净值的60%-95%。大摩卓越成长基金的风险等级为“高”级,适合风险承受能力较高的投资者。截至2013年6月30日,基金规模为9.31亿元。

### 投资要点

大摩卓越成长基金现任基金经理钱斌投资研究经验丰富,投资操作体系较为成熟,历史投资业绩良好。基金遵循价值投资理念,自下而上选股能力较强。基金核心持有泛消费行业和成长股,基金成长风格明晰,适合战略性持有。

### ◆产品特征

**基金历史业绩良好,基金经理从业经验丰富:**该基金成立以来业绩良好,截至2013年8月,近三年来净值累计增长了23.59%;今年以来净值上涨33.39%。现任基金经理钱斌自2012年12月起开始管理该基金。钱斌证券从业13年,专户及公募基金管理经验丰富,他在管理长信双利优选混合型基金期间(2010年7月至2012年8月)投资收益为0.62%。

**投资方法体系较成熟,自下而上注重选股:**成功的投资者往往都具有自己的一套成熟可行的投资方法体系,并能够一以贯之地去遵照执行。基金经理钱斌从历史的投资经历中也逐渐总结出自己的一套方法,主要是“自下而上”精选个股——看重包括行业结构、企业历史、估值、市场关注度在内的四个主要因素,并结合价值投资理念进行投资,在股票还没有广受关注的时候就开始重仓,享受股票价值发现过程中带来的价格上涨。

**基金成长风格明晰,操作较为稳健:**该基金股票组合表现出明确的成长风格。从二季报重仓股来看,以稳健成长的泛消费行业(医药、白酒、批零)为主,同时兼顾高成长的新兴产业个股(百事通、东方财富);从历史净值走势来看,基金在成长和平衡风格市场中的表现好于价值风格市场。基金操作风格较稳健,个股换手率同业偏低,高仓位运作、集中持股,重仓股更换较少。

## 国泰金牛

国泰金牛创新基金成立于2007年5月18日,属于股票型基金,截至2013年6月30日,资产规模约为42.23亿元,在证券投资基金中表现出高风险、高收益特征,适合具有较高风险承受能力的投资者持有。在最新一期海通评级中获五星级评级。

### 投资要点

基金各期业绩稳定较好,淡化择时,自下而上挖掘个股能力较强。“金融+TMT”哑铃式配置是基金最大特点,兼顾低估值的价值风格及盈利增长能经受时间考验的成长股,保持金融保险和高成长的电子、信息技术行业的高配比。

### ◆产品特征

**各期表现良好,业绩稳定性佳:**现任基金经理范迪钊自2009年底接管以来(截至2013年8月30日),累计收益18.23%,位居同业前10%。基金各年度业绩稳定在同业中上游水平,业绩表现较优,稳定性佳。根据海通基金风格箱数据显示,基金在上涨、震荡、下跌市场以及成长、平衡风格市场中表现均较强。

**淡化资产配置,“自下而上”挖掘个股:**国泰金牛创新基金整体淡化大类资产配置,仓位维持在85%-90%之间。基金经理擅长自下而上挖掘个股,注重从内需、民生、转型三个主题出发,配置盈利确定性高且低估值的大盘蓝筹股,同时关注盈利增长能经受时间考验的成长股。例如自2011年四季报一直重仓的大华股份、海康威视和上海家化在2012年以来均有较大的涨幅。此外,基金持股集中度中等偏上,股票换手率中等偏低,偏好持有优质股票,用时间换空间。

**“金融+TMT”哑铃式投资:**哑铃式的投资风格是该基金最大的特点,配置兼顾成长和价值风格。历史上看,该基金在行业配置上保持金融保险业和高成长的电子、信息技术行业的高比例配置。例如,2012年三季报,金融保险配置比例17.44%,电子+信息技术配置比例为25.13%。而且金融行业中也有结构调整,2011年重点配置银行板块,2012年重点配置保险板块。

## 易方达策略成长

易方达策略成长成立于2003年12月9日,当前规模为48.43亿元,获得海通五星评级。该基金通过投资兼具较高内在价值和良好成长性的股票,积极把握股票市场波动所带来的获利机会。属偏股混合型基金,适合风险承受能力较高投资者。

### 投资要点

现任基金经理管理以来业绩较优,投资风格稳健,注重安全边际,较少参与热点炒作。基金沿着中国经济发展方向寻找“完美企业”,行业偏好大众消费品公司,如食品、医药、汽车等,囊括了格力电器、云南白药、万科等优质公司。

### ◆产品特征

**基金经理任职以来收益较优:**现任基金经理蔡海洪自2011年9月30日任职以来(截至2013年9月6日)收益较优,净值涨幅18.64%,同类基金排名15/76,同期沪深300下跌8.9%,超额收益显著。管理以来2012年、2013年(截至8月底)收益分别为5.34%、16.23%,排名分别为33/77、16/79。

**投资风格稳健,注重安全边际:**基金经理投资风格稳健,淡化择时,对持股估值安全边际要求较高,较少持有估值过高的个股,从历史操作看也较少参与市场热点等波段性机会。组合管理上,该基金行业 and 个股集中度略高于同类平均水平,换手率较低,显示了基金经理对组合持股长期看好,能够坚定地集中长期持有。从实际效果看,蔡海洪管理该基金以来最大回撤、下行标准差等风险指标表现均较好,组合风险控制较好。

**沿着中国经济发展方向,寻找“完美企业”:**基金经理在行业和个股布局上思路清晰,看好未来扩大内需和居民生活水平日益提升带来的机会,目前在行业配置上偏好大众消费品,如食品、医药、汽车、装饰等。基金经理选股上期望找到“完美企业”,即公司产品品质较好且不易被模仿,需求方面还有空间或者需求长期持续,公司营销能力较强,在产业链中有一定议价能力,最后是财务报表健康稳健的公司。

## 汇添富价值精选

汇添富价值精选基金成立于2009年1月23日,该基金为股票价值型基金。截至2013年6月30日,基金规模为51.03亿元。其风险特征为高风险、高收益,适合具有一定风险承受能力的投资者持有。在最新海通基金评级中获得五星评级。

### 投资要点

汇添富价值精选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、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:**基金自成立至2013年9月6日的累计收益为101.87%,位居同类基金13/137。自2009年成立以来,基金各年度都保持同类基金前1/4的业绩,业绩持续性较好。海通证券涨跌风格箱显示,该基金在上涨市、震荡市和下跌市中都取得了中等偏上收益;成长价值方面,该基金在平衡市表现突出,在成长市表现较优,在价值市表现一般;同时,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,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。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,二季报显示仓位水平为91.47%。

**基金公司投研人员稳定,注重选股:**汇添富基金属于规模较大的基金公司,公司旗下基金经理流动较小,投研团队人员稳定,投研团队注重自下而上优选个股,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评级。

## 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	2013年2季度末规模(亿元)	单位净值(元)(2013.9.13)	近3个月的净值增长率(2013.8.30)%	近1年的净值增长率(2013.8.30)%	近3年的净值增长率(2013.8.30)%	主要销售机构
大摩卓越成长	股票型	2010.5.18	钱斌、盛军锋	摩根士丹利华鑫	9.31	1.3503	3.07	45.66	23.59	工商银行、交通银行、中国银行、建设银行
国泰金牛创新	股票型	2007.5.18	范迪钊	国泰	42.23	1.2870	1.48	35.75	27.71	交通银行、农业银行、中国银行、工商银行
易方达策略成长	混合型	2003.12.9	蔡海洪	易方达	48.43	3.7740	1.54	25.04	6.67	中国银行、农业银行、招商银行、工商银行
汇添富价值	股票型	2009.1.23	陈晓翔	汇添富	51.03	1.4430	-1.80	33.85	18.39	交通银行、中国银行、农业银行、工商银行

## 金牛基金追踪



嘉实精选股票基金通过持续、系统、深入的基本面研究,坚持“自下而上”的精选策略,采用定量分析与定性分析相结合的方法,挖掘企业内在价值,寻找具备长期增长潜力的上市公司,以获取基金资产长期稳定增值。凭借良好的过往业绩、突出的风险调整后收益能力被评为2012年度“二年期股票型金牛基金”。

### 推荐理由

## 嘉实研究精选:长期业绩出色 风险调整后收益突出

嘉实研究精选股票型证券投资基金(简称“嘉实精选股票”)是华夏基金管理有限公司旗下第二只开放式积极股票型基金,该基金设立于2008年5月,截至2013年二季度末,该基金资产规模为63.46亿元,份额为44.04亿份,在最新一期的天相基金绩效评级中,被评为5A基金。

**历史业绩:**长期业绩出色。截至2013年9月12日,该基金设立以来净值增长120.70%,大幅超越上证指数153.66个百分点,位列同期116只开放式积极股票型基金第2位;最近三年,

该基金净值涨幅26.12%,超越同期上证指数41.42百分点;2012年,该基金全年净值涨幅16.08%,超越同期上证指数12.91百分点;今年以来,股市呈结构性的上涨行情,该基金净值上涨20.89%。

**投资风格:**淡化择时,风险调整后收益突出。嘉实精选股票基金自设立以来(剔除刚设立时基金股票仓位影响),该基金平均仓位为84.27%,最高股票仓位达94.04%,接近股票投资上限。另外,最新一期天相绩效评级中,嘉实精选股票基金

最近三年选股能力指标M.C.V.为15.06,位列184只参评基金第55位,选股能力良好。具体来看,嘉实精选股票基金今年以来持续持有重仓的5只个股,今年以来都有不同程度上涨,其中伊利股份年内(截至2013年9月12日)强劲上涨79.65%,而上海家化、双汇发展涨幅均超过38%。嘉实精选股票基金运作过程中具备较强的风险调整后收益优势,根据最新一期天相评级结果显示,嘉实精选股票基金过去三年经风险调整后收益排名,以Stutzer指数作为衡量,

在同期满足评价要求的184只开放式股票型基金中位列第17位;最近一年Stutzer指数排名第15位,表明该基金风险调整后收益突出。

**投资建议:**嘉实精选股票基金属于积极投资股票型基金,具有高风险、高收益的特征,适合风险承受能力较强,并期望获得较高收益的投资者,风险承受能力较低的投资者请谨慎参与。

(天相投顾 张春雷 隗连杰)