

稳增长”稳定预期 把握成长价值风格基金

□国金证券 张宇

在日前管理层“稳增长”的思路下，国内预期有所稳定，宏观经济数据得到明显改善。9月汇丰PMI继续上行。政策宽松、局部资金支持与趋势的自我加强，是近期A股市场的核心驱动因素。此外，银行试点优先股的传闻使投资主题向银行股扩散。但包括美国QE退出的前景、外汇占款逐月减少等因素都将制约流动性，中期紧平衡的局面难以打破。因此，在基金投资上，建议采取积极防御策略。在配置策略上，以成长、价值双维度选股风格、风险控制较好的基金为核心，同时积极关注主题投资能力较强的基金。



汇丰先锋

汇丰普信低碳先锋股票基金(以下简称“汇丰先锋”)是我国首只“低碳经济”主题投资基金，目前低碳经济发展之路刚刚开始。从操作看，该基金采取以电子、传媒等成长股为主、医药等稳健类为辅的配置。基金经理的个人风格相对积极；同时，对于成长股的准确把握能力很强。

投资要点

汇丰先锋基金属低碳主题投资基金，具有明显的“成长”风格，近期投资组合集中在电子、传媒、医药等板块；基金经理的投资风格灵活，具有右侧风格，且对于成长股的准确把握能力较强。在目前资金面中性、“稳增长”预期下主题投资热点层出的背景下，该基金的资产风格或将受益。

产品特点

首只“低碳”主题投资基金，未来成长空间巨大：汇丰先锋基金是我国首只明确以“低碳经济”进行主题投资的基金，基金将低碳经济主题的上市公司细分为两类：直接从事或受益于低碳经济主题的上市公司；与低碳经济主题密切相关的上市公司。从低碳主题投资的市场容量来看，其投资范围涉及的行业及股票选择面广、成长性高。

以电子等成长股为主，医药等稳健类为辅：二季度重仓股看，汇丰先锋的十大重仓股中，包括高成长性的电子类股，如触摸屏产业链(欧菲光)，安防行业电子股(大华股份)；以及医药类和文化传媒股。在成长股选股中，基金经理刘辉比较强调在行业景气度与个股成长性之间的匹配。

投资风格积极，注重行业轮动：基金经理刘辉的个人投资风格相对积极；在市场热点的迅速转化中，他能够充分利用基金的规模优势，切换行业板块的轮动，获取市场超额收益。同时，基金经理对于成长股的准确把握能力很强。如2012年三季度，该基金重点配置医药、电子、建筑园林行业；进入四季度，该基金则沿着经济复苏的逻辑，重点配置了低估值银行、地产等蓝筹和弹性较大的券商股。今年以来，该基金则转向行业景气度上升的电子、稳健成长的消费、化工等行业个股，效果较佳。

海富通中小盘

海富通中小盘股票基金(以下简称“海富通中小盘”)属于股票型基金，设立于2010年4月14日。基金的股票仓位波动较大，显示出基金经理较为主动调整大类资产的风格；采取“消费为主、成长为辅”的风格资产配置；基金经理程荣较擅长结合市场热点，进行行业板块轮动和选股。

投资要点

从基金成立以来的投资风格看，海富通中小盘基金投资操作风格灵活，基金经理善于根据市场环境的变化，动态进行行业板块的轮动，自下而上选股效果较好，基金善于把握主题投资机会。2013年二季度，基金组合以医药消费类、符合主题风格的环保、军工等成长股为主，布局比较均衡。

产品特点

采取“消费+成长”风格资产配置：与同类型基金相比，海富通中小盘主动管理大类资产的特点明显，其股票仓位波动较大。今年二季度末，该基金的股票仓位为77.17%。根据契约，海富通中小盘基金主要投资于具有高成长潜力和良好基本面的中小盘股票。股票资产占基金全部资产的比例一般为65%-95%，其中至少80%的股票资产将投资于中小盘股票。根据对于基金的历史持仓信息分析，该基金属于典型的“中小盘/成长”风格。二季度重仓股中，海富通中小盘布局了稳健增长的医药生物股；环保设备制造商和垃圾发电概念股；环保及污水处理股国中水务、航空军工股，以及农业股等。在选股中，基金经理强调选择成长性较高、同时被市场低估的黑马。其通过挑选合适的行业、独特的商业盈利模式以及调研、研究，控制风险，以求抓住企业的未来高成长性。

遵循板块轮动，估值、成长兼顾：基金经理程荣出身于资深机械设备行业研究员，对于选股颇具心得。从管理海富通中小盘基金的历史操作看，他较擅长结合市场热点，进行行业板块轮动和自下而上选股。2012年底，他的重仓股组合以医药/消费股为核心，加上以地产股为主的外围配置，博取了市场快速反弹中的收益。

国泰事件驱动

国泰事件驱动股票基金(以下简称“国泰事件驱动”)采取事件驱动投资策略，在积极把握宏观经济和市场发展趋势的基础上，将事件性因素作为投资的主线。基金成立以来取得了突出的管理业绩，且从各阶段来看均保持较好的业绩持续性，基本保持在同业前四分之一排名之内。

投资要点

国泰事件驱动基金为“成长”风格，目前配置的行业重点为油气设备和服务、医疗服务行业、证券、地产、汽车等。在整体估值水平上相对均衡，基金组合的风格比较契合目前我们提出的积极防御的策略方向。基金经理王航注重“自下而上”投资，对于成长股的投资，有很强的把握能力。

产品特点

基金始终保持高仓位，动态调整组合的合理估值：与同类型基金相比，国泰事件驱动基金始终保持九成左右的高股票仓位，而较少进行择时的选择。最近四个季度，该基金的平均股票仓位为91.1%，高于同类型基金均值8.2%；今年二季度末，该基金的股票仓位高达93.46%；而同业平均水平仅为81.7%。

基金经理擅长精选成长股：基金经理王航的个人风格显著，注重“自下而上”投资，对于成长股有独特的把握能力。从历史持仓看，其一贯持有的重仓股包括医疗服务行业；具有产品、渠道、品牌和供应链管理优势的大众消费品；以及安防行业、软件开发和传媒行业。

王航重点关注两类成长性公司，一类是行业景气度高，例如TMT、油气设备和服务、医疗服务行业中的龙头公司，因其得益于行业景气度高以及政策扶持，盈利能力有望在未来A股整体ROE中枢下降时进一步提升。另外一类为低估值、中等增长的成长股，因为在经济低迷期，管理优秀、成本控制能力突出的公司，仍可提高市场份额和盈利能力。他预料未来被过度乐观预期催高的估值面临回落的风险；但在经济基本面、货币政策没有发生逆转的前提下，不会出现周期股的复辟，大概率是在两类成长类股票之间进行风险偏好转换。

易方达标普消费品

易方达标普全球高端消费品指数增强型基金(以下简称“易方达标普消费品”)以指数化投资为主，适度进行指数增强操作。跟踪指数悉数网罗欧美市场领先的奢侈品消费品牌。从历史看，全球高端消费品市场持续增长，即使在全球经济遭遇事件性危机之后，仍能够快速恢复。

投资要点

易方达标普消费品基金跟踪的标普全球高端消费品指数，网罗欧美市场奢侈品消费品牌。权重较大的行业有服装服饰及奢侈品、酿酒与葡萄酒商、豪华汽车等。大部分品牌具有高毛利率和高股本回报率的特点。新兴市场的财富效应所引发的“消费升级”，将使高端消费市场获长期支撑。

产品特点

标的指数涵盖欧美，网罗领先奢侈品牌：其指数是从标普全球BMI指数成份股中，根据上市公司收入构成和市场认知确定高端消费品公司；然后，按照总市值排序，选择在发达市场上市的前80只股票为指数成份股。该指数采取调整后的自由流通市值加权法计算，每只成份股的最大权重为8%。标普全球高端消费品指数悉数网罗欧美市场领先的奢侈品消费品牌。

奢侈品市场持续增长，“消费升级”增进未来空间：高端消费品是“一种超出人们生存与发展需要范围的，具有独特、稀缺、珍奇等特点的消费品”。从历史看，即使出现事件性危机，如2001年的互联网泡沫破裂、2011年的欧债危机爆发，但其后奢侈品消费市场仍然能够快速恢复并创新高。

高端消费品股票具有高成长性：高端消费品股票一般具有高成长和持续盈利能力。其中，绝大部分品牌具有高毛利率和高股本回报率的特点。奢侈品股票本身之所以具有较大的溢价空间，源于其价格的各项构成中，成本只占很小部分；而品牌附加值是比重大项，平均占到55%。其成份股中不少奢侈品生产商的毛利率水平超过50%。未来，新兴国家财富快速积累，中高收入阶层的“消费升级”，也使高端消费市场获长期支撑。

推荐基金基本资料一览

产品名称	国金分类	设立日期	基金经理	基金公司	2013年6月30日规模(亿元)	单位净值	过去三个月净值增长率(%)	过去一年净值增长率(%)	过去三年净值增长率(%)	主要销售机构
汇丰低碳先锋	股票型	20100608	刘辉	汇丰普信	11.74	1.358	26.50	71.55	39.95	工商银行、招商证券、建设银行、汇丰中国
海富通中小盘	股票型	20100414	程荣	海富通	7.84	1.179	23.58	35.05	11.54	交通银行、工商银行、建设银行、民生银行
国泰事件驱动	股票型	20110817	王航	国泰	1.46	1.542	28.50	56.07	-	招商银行、建设银行、工商银行、中国银行
方达标普消费品	QDII-股票型	20120604	费鹏	易方达	0.66	1.317	19.08	28.86	-	工商银行、民生银行、中国银行、招商银行

金牛基金追踪



银河创新基金采用自上而下的资产配置与自下而上的股票选择相结合的方法，主要投资于具有创新能力和持续增长潜力的上市公司股票，在有效控制风险的前提下，力争为基金份额持有人带来长期、稳定的资本增值。凭借良好的过往业绩、优秀的选股能力被评为2012年度“年度股票型金牛基金”。

推荐理由

银河创新：低仓位运作 精选优质个股

银河创新成长股票型证券投资基金(简称“银河创新”)是银河基金管理有限公司旗下第四只开放式积极股票型基金，该基金设立于2010年12月，截至2013年年中，该基金的资产规模为10.32亿元，份额为9.01亿份。

历史业绩：历史业绩优异。截至2013年9月25日，该基金设立以来净值增长35.61%，大幅超越上证指数55.17个百分点，位列同期230只开放式积极股票型基金第4位；最近两年，该基金净值上涨53.36%，大幅超越上证指数63个百分点；2012年，该

基金净值上涨18.77%，大幅超越上证指数15.60个百分点；今年以来，股市结构性行情突出，银河创新基金净值上涨39.36%，大幅超越上证指数34.33个百分点，超越同期上证指数35.89个百分点。

投资风格：低仓位运作，精选个股。银河创新基金资产配置比例较为灵活，对股票的投资占基金总资产的60%-95%，对债券、现金等金融工具的投资占基金资产5%-40%。从实际运作来看，该基金设立以来以较低的股票仓位进行运作，设立以来的9个

季度(剔除首个季报仓位数据)平均股票仓位为79.57%，其中最高仓位为2012年二季度的86.10%，距股票资产投资上限较远。从该基金选股方面来看，2013年二季报披露的前十大重仓股季度内8涨2跌，简单平均涨幅18.98%，二季度以来(截至2013年9月25日)前十大重仓股全部取得正收益，简单平均上涨12.51%，两期均值涨幅均超越同期上证指数涨幅。从该基金年初以来持续持有的6只重仓股票来看，今年以来6只股票均取得了大幅上涨。其中，杰瑞股份、云南白

药、碧水源涨幅均超过60%，而上海家化、桑德环境、天士力三只重仓股票涨幅也均在30%以上，出色的选股能力为基金业绩的稳定增长提供了有力保障。

投资建议：银河创新基金属于股票型基金，具有高风险、高收益的特征，适合风险承受能力强，并期望获得高收益的投资者，风险承受能力较低的投资者请谨慎投资。

(天相投顾 张春雷 隗连杰)

责编：李菁菁 美编：韩景丰