

配置稳定增长风格 侧重整体估值合理

□国金证券 张宇

从流动性的角度看,未来货币政策基调依然将维持中性,盘活存量、优化增量。A股市场中,以信息、消费、改革主题为代表的核心成长股,已经面临前期投资者预期过高、而机构持股非常集中的问题;预期三季报业绩和四季度流动性都会对这种风格产生压力;这种“抱团取暖”的持股模式在四季度将可能遭受冲击。因此,在近期基金配置上,建议由稳健风格为主、主题投资为辅的搭配,逐步向“蓝筹”风格回归。从风格的角度,重点配置以医药、消费为主的稳定增长板块的基金;从估值的角度,则侧重核心组合在成长股和价值股方面均不偏颇、相对均衡的基金品种。



嘉实研究精选

嘉实研究精选股票型基金(以下简称“嘉实研究精选”)注重基本面研究,挖掘价值型股票;自2008年5月成立以来,显示出长期稳定且优异的业绩特征。该基金建立在良好选股能力基础上的适度集中投资和策略灵活调整,是其获得超额收益的主要来源。

投资要点

嘉实研究精选的业绩与风险调整收益表现俱佳。基金经理精选个股的风格明显;从历史看,该基金也表现出根据市场风格变化的行业轮动特征。今年二季度,该基金的重仓股组合以家电、家化、食品饮料、地产等估值便宜、稳健成长类股票为主,并辅以部分科技类成长股。

产品特点

历史风险调整收益优秀:从最近三年期指标看,在同类型基金中,嘉实研究精选在综合下行风险以及风险收益等指标后表现优秀,表明基金经理在股票投资管理能力,以及风险控制方面能力突出。

具备良好选股能力:通过基本面研究挖掘企业内在价值,寻找具备长期增长潜力股,是嘉实研究精选的投资目标。从操作上来看,集中投资、适度调整,以及在此基础上良好的选股能力,是嘉实研究精选基金获得超额收益的主要来源。从持股风格来看,嘉实研究精选更关注中等规模股票,并通过适当集中投资提高投资效率;且从量化的角度来看,该基金具备良好的选股能力。

近期重仓稳健成长板块:嘉实研究精选无论是2009年的牛市还是2010年以来的震荡市,均取得了不错的管绩,对市场节奏的把握较准。今年二季度,该基金的重仓股组合以家电、家化、食品饮料、地产等估值便宜、稳健成长类股票为主,并辅以部分科技类成长股。在投资组合上嘉实研究精选侧重价值和稳健投资的板块风格,具有较好的优势。基金经理张弢认为,短期经济复苏的迹象可能还难以明显感知,政策的着力点判断依然在转型方面,传统投资链条的机会不大。在板块上,以消费、医药作为主力配置品种。

景顺优选

景顺长城优选基金(以下简称“景顺优选”)属于股票型基金,该基金历史风险收益配比较佳,且业绩持续性良好。该基金的核心组合为消费成长类风格,与目前市场格局相吻合;基金经理以“自下而上”选股风格为主,投资风格偏稳健,具备中长期配置价值。

投资要点

景顺优选基金在核心投资理念上,以自下而上的选股为首要,同时结合自上而下的策略,进行大类资产和行业的配置;基金的投资操作风格稳健,尤其是风险控制较好,历史风险收益配比较佳。基金二季报核心组合为医药、建筑园林、传媒、电子等,为消费/成长风格基金。

产品特点

风险资产配置稳健,处于同类中游:从过去四个季度看,景顺优选股票型基金的股票投资比例平均为基金资产的76.6%,低于同类型的股票型基金均值。相应的,从风险收益指标看,景顺优选股票基金在同类型基金比较中,表现出风险偏低而收益较好的特征。

重仓“消费+成长”风格股票:根据契约,景顺优选基金的股票投资以成长、价值及收益为基础,在合适的价位买入具有高成长性的成长型股票、价值被市场低估的价值型股票以及能提供稳定收益的收益型股票。根据我们对于基金的历史持仓信息分析,总体上该基金以成长性风格为主;持股多为中盘蓝筹股。从2013年二季报的重仓股看,景顺优选基金重仓股集中在稳健增长类的医药和食品饮料股,如康美药业、汤臣倍健;成长股,如园林建设(东方园林)、受益产业政策推动的环保类股票(碧水源),和电子股等,以及地产等。其基金经理在选股中,强调个股业绩对于估值的足够支撑,以及未来是否保持成长的持续性。

业绩稳健,适合长期定投:景顺优选基金的业绩长期持续性好;在行业个股上,基金经理相对偏好趋势向好、公司业绩成长确定性高的行业个股。并且,该基金的投资风格偏稳健,具有中长期配置价值。因而,该基金适合投资者做中长期的“定投”选择品种。

交银成长

交银施罗德成长股票型基金(以下简称“交银成长”)属于股票型基金,设立于2006年10月23日;交银成长基金历史风险调整收益优秀。从中长期看,中国经济将呈现经济转型的重大变化,而“消费+新兴”成长风格的基金,将受益于中国消费升级和产业创新。

投资要点

交银成长基金的历史风险调整收益优秀。基金经理在行业轮动和选股上具有较强判断力;该基金采取“消费+新兴”为核心,辅助配置一些低估值周期股。未来中国经济下调增长目标、由投资转型消费、创新产业拉动经济增长的格局不会改变,该基金的资产风格仍将受益。

产品特点

各阶段业绩稳定,且表现出色:交银成长基金在各阶段的业绩表现稳定且较为出色。2011年,该基金在239只可比的股票型基金中排名第25位;2012年,该基金在292只可比的同类型基金中排名第27位;今年以来,该基金以31.6%的净值增长率在同类型基金中排名前1/3。同时其在各阶段的历史风险收益指标也居前,表现出了良好的业绩持续性。

降低周期性板块,以“消费/新兴”风格为主:2010年10月份以来,交银成长一直由基金经理管华雨进行管理;基金经理的稳定,在很大程度上保证了该基金在风格上的稳定,以及业绩上的良好持续性。基金经理管华雨在行业的风格轮动和选股上,具有较敏锐的判断力。该基金在今年上半年调整了周期行业的配置,增加了医药、消费、传媒和科技股的配置,采取了灵活的投资策略。

经济面临转型,“消费/新兴”风格将受益:中国经济中长期将呈现经济转型的重大变化,已然无法回到传统的“地产基建投资驱动”的旧路,中国经济运行轨道趋向于向下修正潜在经济增长率水平(GDP增长低于8%),而内在驱动力也需要寻找下一轮繁荣的本源力量。建议关注“消费+新兴”成长风格较为鲜明的品种,因为其将中长期受益于中国的消费升级和产业创新。

富国天成

富国天成红利基金(以下简称“富国天成”)属于混合-灵活配置型基金,该基金设立于2008年5月28日,主投红利型股票与稳健成长型股票,兼顾红利收益与资本增值,具备良好选股能力,对于结构化市场行情有更好的把握,实现了较好的风险收益配比效果。

投资要点

富国天成在基金成立以来的中长期业绩表现持续稳定,平稳而又良好的管理业绩也使得基金的风险调整后收益突出。富国天成的持仓组合注重相对均衡,并根据不同市场环境适度灵活,但换手率不高,体现灵活兼顾稳健的操作特征;选股收益是基金业绩增长的主要来源。

产品特点

各阶段业绩稳定,中长期表现突出:富国天成基金自成立以来的中长期业绩持续稳定,无论是在单边牛市,或者结构化市场行情中,富国天成的管理业绩均比较稳健,处于同业的中上游水平。从历史业绩来看,在震荡市中富国天成基金的配置能力相对更加出色。2012年富国天成业绩上涨13.7%,在同业129只基金中排名第43位。今年以来,富国天成的净值增长率21%,在同业基金中排名前1/2。各阶段良好的业绩,也使得富国天成基金中长期业绩表现突出。

核心资产为“红利股”和稳健成长风格股票:富国天成基金主要投资于红利型股票,与稳健成长型股票。从历史持股看,基金基本保持了“低估值+成长股”的均衡配置风格。从2013年二季度的信息披露看,该基金组合主要分散在金融地产、医药、消费和信息产业上。我们分析认为,其稳健的业绩,正依赖于其核心组合的稳定和相对均衡的板块配置。

均衡配置,适度灵活:基金经理在投资上具有均衡配置和适度灵活的风格。在现阶段市场处于结构化行情以及风格轮换加速时,该基金基本上采取波段操作、均衡配置以应对,追求动态平衡下的估值安全边际。从历史操作看,其各季度核心的股票组合变换不大,因而,基金的平均换手率在同业内也处于较低水平。

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
嘉实精选	股票型	20080527	张弢	嘉实	63.46	1.750	12.90	38.49	27.44	工商银行、农业银行、中国银行、建设银行
景顺优选	股票型	20031024	陈嘉平、丛林	景顺长城	45.87	1.464	0.44	44.21	25.22	中国银行、交通银行、北京银行、工商银行
交银成长	股票型	20061023	管华雨	交银施罗德	88.84	3.358	2.55	34.65	21.09	交通银行、招商银行、建设银行、民生银行
富国天成	混合-灵活配置	20080528	于江勇	富国	22.17	1.326	4.46	25.98	10.77	农业银行、建设银行、工商银行、中国银行

金牛基金追踪

华夏复兴基金从经济增长的长期规律和全球视野出发,主要投资于具有长期竞争力和稳定成长性,且具有估值优势的股票。凭借突出的过往业绩、良好的选股能力被评为2012年度“五年期股票型金牛基金”。

推荐理由

华夏复兴股票:选股能力出色 中长期业绩突出

华夏复兴股票型证券投资基金(简称“华夏复兴”)是华夏基金管理有限公司旗下第3只开放式股票型基金,该基金设立于2007年9月。截至2013年三季度,该基金的资产规模为51.51亿元,份额为35.85亿份。

历史业绩:中长期业绩突出。截至2013年10月24日,该基金最近五年净值涨幅为148.04%,超越同期上证指数130.39个百分点。此外,华夏复兴在上涨行情中进取性较强,而在震荡下跌行情中则注重风险控制。2009年市场大幅上涨,该基金净值上涨104.33%;

今年以来的结构性行情下(截至2013年10月24日),该基金业绩表现依然出色,净值上涨32.26%。

投资风格:选股能力出色、资产配置灵活。较好的资产配置能力和出色的个股挖掘能力是华夏复兴中长期业绩表现良好的主要原因。一方面,该基金能够根据市场走势积极进行仓位调整,在单边下跌的2008年,华夏复兴仓位水平最低降至62.8%,接近股票型基金仓位最低限,很大程度上规避了市场下跌风险;2009年市场回暖,该基金顺势提升仓位至最高

仓位中,期间老白干酒(2009年7月1日至2011年6月30日)涨幅为127.29%,广汇能源2009年一季度(2009年1月1日至2011年6月30日)首次持有以来涨幅为203.56%。

投资建议:华夏复兴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投资。

(天相投顾 张春雷 胡俊英)

责编:李菁菁 美编:韩景丰