

招商证券五星级基金跟踪点评(2014年一季度)

□招商证券研发中心基金评价与研究小组

一、本期评级结果综述

2014年一季度,A股市场各主要指数震荡向下,深市走勢明显弱于沪市。截至3月31日收盘,上证综指、沪深300指数、深证成份指数的单季跌幅依次为-3.9%、-7.9%、和-11.5%。创业板指数先升后跌,一季度累计微幅上涨1.8%。受到基础股票指数下跌的影响,一季度主动投资的股票型基金、混合型基金、和传统封闭式基金的收益回报均值分别为-4.2%、-2.1%、和-4.3%。一季度债券市场止跌回升,中债总财富指数单季累计上涨2.45%, 其间债券型基金平均回报为1.21%。

本期入选招商证券五星评级的基金共计52只,其中包括两只封闭式基金、24只股票型基金、17只混合型基金、和9只债券型基金。

本期调入五星级的基金包括:基金鸿阳、浦银红利、兴全合润、富国天合、银河创新、大摩消费、金鹰红利、长盛先锋、中邮优势、浦银生活、泰达效率、泰信周期、银华信用、长城增利A、天弘永利A和易方达收益A。(表1)

表1: 本期五星级基金调入调出情况 (计算截止日:2014年4月25日)

本期调入五星级:				
代码	简称	2014年一季度评级	2013年四季度评级	基金类型
184773	基金鸿阳	★★★★★	★★★★★	封闭式
519115	浦银红利	★★★★★	★★★★★	股票型
165105	兴全合润	★★★★★	★★★★★	股票型
160705	富国天合	★★★★★	★★★★★	股票型
519074	银河创新	★★★★★	★★★★★	股票型
935108	大摩消费	★★★★★	★★★★★	股票型
210102	金鹰红利	★★★★★	★★★★★	混合型
181012	长盛先锋	★★★★★	★★★★★	混合型
519113	中邮优势	★★★★★	★★★★★	混合型
510113	泰达效率	★★★★★	★★★★★	混合型
165212	泰信周期	★★★★★	★★★★★	混合型
210109	银华信用	★★★★★	★★★★★	债券型
161813	长城增利A	★★★★★	★★★★★	债券型
210103	天弘永利A	★★★★★	★★★★★	债券型
110106	易方达收益A	★★★★★	★★★★★	债券型
本期调出五星级:				
代码	简称	2014年一季度评级	2013年四季度评级	基金类型
510008	汇丰银行	★★★★★	★★★★★	股票型
750101	鹏华成长	★★★★★	★★★★★	股票型
210101	鹏华成长	★★★★★	★★★★★	股票型
165106	长盛先锋	★★★★★	★★★★★	混合型
510107	华泰价值	★★★★★	★★★★★	混合型
510105	华泰价值	★★★★★	★★★★★	混合型
519075	泰达效率	★★★★★	★★★★★	混合型
519106	金鹰红利	★★★★★	★★★★★	混合型
519105	浦银红利	★★★★★	★★★★★	混合型
161012	长盛先锋	★★★★★	★★★★★	混合型
210102	金鹰红利	★★★★★	★★★★★	混合型
510105	浦银红利	★★★★★	★★★★★	混合型

数据来源:招商证券基金评价和分析系统

二、招商证券五星级基金点评

1、景顺长城内需增长:布局优势企业 积极调整组合

景顺长城内需增长(代码260104)成立于2004年6月25日,当前规模约79亿元。该基金属于股票型基金,股票投资比例为70~95%,业绩比较基准为沪深综合指数总市值加权指数×80%+中国债券总指数×20%。主要投资于内需拉动型行业中的优势企业,实现基金资产的长期、可持续的稳定增值。

景顺长城内需增长业绩表现优秀,最近一年的收益率为32.86%,在股票型基金中排名第4%。中长期来看,该基金近三年里取得36.66%的投资业绩,在同类基金中排名前2%。从风险收益指标来看,该基金近三年的时间加权Jensen指标在222只可比基金中排名第二,实现了风险收益的良好配比。

2013年以来,在中国经济增长模式的转型共识下,A股市场严重分化,创业板指数大幅上涨。景顺长城内需增长根据市场变化在股票仓位和行业配置上进行积极调整,取得丰厚收益。2013年前3个季度该基金仓位较重,上半年TMT、医药、汽车和环保等行业贡献较大,三季度以移动互联网为核心的TMT行业贡献较大,四季度降低仓位、降低了新兴产业的配置比例,维持了低估值的传统产业配置比例。今年一季度保持了较低的仓位,季末仓位减至67.7%,进一步降低TMT、家电和铁路设备等行业的配置比例,增加了电动汽车产业链的配置比例。

该基金认为,A股市场尽管估值已较低,但传统产业的风险如果开始释放,对市场仍有一定的冲击。新兴产业估值处于高位,需要较快的盈利增长才能支撑,风险也有上升。因此2014年将保持相对谨慎。未来中国经济产业结构升级和消费升级的趋势不可逆转,优秀企业将提供良好的投资标的。电动汽车产业处于发展初期阶段,未来空间巨大,产业链中的优势企业有望快速发展。

景顺长城内需增长现任基金经理由王鹏辉、杨鹏两位共同承担。王鹏辉先生曾任债券交易员、行业研究员等职务,现任公司投资总监;自2007年9月起管理

该基金,在同期96只可比基金中业绩排名第4。杨鹏先生曾任职于宏观、债券研究员和货币基金基金经理助理职务,自2010年8月起担任本基金基金经理,任职业绩在可比216只基金中排名第3。两位基金经理在任期内均展现出优秀的投资管理能力。

本期评级结果,景顺长城内需增长基金入选“招商证券五星级股票型基金”。

2、华宝兴业先进成长:挖掘具有先进成长因素的优质企业

华宝兴业先进成长(代码240009)是华宝兴业基金公司旗下的一只灵活配置的股票型基金,成立于2006年11月7日。该基金主要关注在中国经济转型中具备具备创新能力强、注重资源节约与环境友好、充分发挥人力资源优势这三个先进因素之一的企业,分享中国经济的转型与发展,在控制风险的前提下为基金份额持有人谋求长期超额回报。现任基金经理是朱亮先生。基金的业绩比较基准是上证综指收益率,最新规模18.7亿元。

从基金的投资主题看,主要投资于在经济结构转型中能受益的新兴成长股,所以在2013年的结构性行情中表现十分出色。该基金2013年的业绩为38.9%,在同类336只股票型基金中排名前10%。在最近三年的评级期内,累计回报-4.3%,排名位居同类前30%,三年期的风险调整收益指标Jensen和Sharpe均处于同类基金前1/4的位置,表现良好。

该基金采取稳定的大类资产配置策略,季报显示其股票仓位基本维持在80%左右,可见基金经理将主要精力放在优选成长股上。基金契约规定,投资于先进企业股票占非现金资产的比例不低于80%,而从历史持仓来看,基金经理重仓的行业主要包括环保、安防、TMT、传媒等。在中国经济结构转型的大背景下,创新能力强、注重资源节约和环境保护、充分发挥人力资源优势的先进企业具有更大的发展空间,这也是基金获得超额收益的来源。

现任基金经理朱亮先生曾于倍多科技(中国)有限公司任产品总监,历任国金证券研究员、华宝兴业基金管理公司高级分析师、基金经理助理等职位,研究功底扎实。自2012年6月开始管理先进成长基金以来,累计获得回报30.4%,在同类基金中排名前12%。此外,朱亮先生自2013年7月兼管了华宝新兴产业基金,任职期间业绩回报2%,同类排名前1/4,表现出较强的投资管理能力。

本期评级结果,华宝兴业先进成长股票型基金入选“招商证券五星级股票型基金”。

3、农银汇理中小盘:选股能力出色

农银汇理中小盘基金(代码660005)的股票资产配置比例介于60~95%之间,按照招商证券的基金分类标准,该基金属于灵活配置股票型基金。该基金精选基本面优良且具有良好成长潜力的中小盘股票,在严格控制风险的前提下,采用积极主动的管理手段,以充分分享中小市值上市公司成长过程所带来的收益。该基金成立于2010年3月25日,最新资产规模为21.2亿元。

农银中小盘基金历史业绩优秀,自成立以来,为投资者取得了较高的回报。截至4月25日,农银中小盘基金过去三年复权单位净值增长率达到30.8%,在同类基金中排名第6,而同期股票型基金平均收益率仅为-15.8%。今年以来,小盘股走势较弱,农银中小盘基金的收益率为-1.6%,表现仍明显优于同期沪深300指数6%的跌幅。考虑风险调整因素后,该基金的Sharpe指标和Jensen指标在同类基金中均排名靠前。现任基金经理付娟女士2013年3月5日上任,任职以来已取得了38.4%的收益率,在同期同类产品中排名前5%。

一季度,较高的仓位中继续加仓,股票仓位提升至91.5%,较高的仓位体现了基金经理“重择股,轻择时”的特征。从行业调整来看,基金经理仍然坚持消费和成长类细分行业,对传统蓝筹股基本不做配置。基金经理在一季度对重仓股的进行了较大的调整,减持了乐视网、华策影视、省广股份等传媒股,增持了佛山照明、阳光电源、风范股份等低碳新能源概念个股。从调整效果来看,避开了传媒股的大跌,而增持个股在一季度均有较好表现。

基金经理付娟为会计学博士,曾在申银万国证券担任家电行业分析师,07~09年连续三年获得“新财富最佳分析师”称号。鉴于基金经理在分析师阶段的工作经历以及担任基金经理后的优秀业绩表现,我们认为该基金有望持续取得超额收益。

本期评级结果,农银汇理中小盘基金入选“招商证券五星级股票型基金”。

4、宝盈核心优势:成长股分化 配置宜均衡

宝盈核心优势(代码213006)成立于2009年3月17日,是一只灵活配置的混合型基金,当前资产规模约25.7亿元。该基金股票投资比例介于30%~80%之间,业绩比较基准为沪深300指数×65%+上证国债指数×35%。基于中国经济处于变革期及对资本市场健康增长的预期,该基金精选各行业的优势企业,在控制风险前提下力争创造超越业绩基准的主动管理回报。

宝盈核心优势业绩表现优秀,近一年来的收益率为38.24%,在混合型基金中排名第三。中长期来看,近三年里取得22.4%的投资业绩,在同类可比基金中排名前5%。从风险收益指标来看,该基金近三年的时间加权Jensen指标在同类基金中排名第一,实现了风险

收益的良好配比。

宝盈核心优势在大类资产配置方面表现灵活。2013年一、二季度,宝盈核心优势保持了较低的股票仓位,三、四季度加仓至70%左右,今年一季度股票仓位约77%。丰厚的业绩更源于投资标的的贡献。

成长股是近几年的市场热点,但我们从宝盈核心优势的重仓股观察到,市场最热门的股票反而没有持仓。基金经理认为,同样是成长股投资,风格差异巨大,个人风格更偏向平稳。而真正的成长股非常稀有,需要对行业的深入研究和精准把握。在错综复杂、大幅波动的行情中,该基金兼具“清醒”和“坚持”,既获取了超额收益,也控制了回撤。

今年以来,成长股出现分化和调整,稳增长举措引发市场对大盘蓝筹股的预期。宝盈核心优势大幅减持了成长股持仓比例,但对长期看好的优质互联网、信息安全等依旧作为长期战略配置。增加了高铁、银行等低估值蓝筹股,在市场风格切换过程中,较好地控制了净值下滑。二季度,股市影响因素较复杂,该基金将在成长股和蓝筹股之间均衡配置,以平抑短期风格切换带来的净值波动。

基金经理王茹远女士拥有近七年的计算机教育背景和丰富的行业经验。先后在腾讯、TOM在线从事过研发、产品及管理工作,曾任海通证券首席分析师。2011年7月加入宝盈基金,担任核心研究员。对互联网相关行业有专业的背景、丰富的经验和深厚的理解,性格细致、平稳。王茹远自2012年6月起管理宝盈核心优势,任期内以75%的投资收益率排名同类基金首位,表现出卓越的投资管理能力。

本期评级结果,宝盈核心优势入选“招商证券五星级混合型基金”。

5、长信双利优选:业绩稳定、持续优异

长信双利优选灵活配置混合型基金(代码519991)成立于2008年7月6日,通过对股票和债券等金融资产进行积极配置,并精选优质个股和券种,从而在保证基金资产流动性和安全性的前提下,谋求超越比较基准的投资回报,实现基金资产的长期稳定增值。

长信双利对股票等权益类资产的投资占基金净资产的比例介于30~80%之间,按照招商证券的分类标准,属于灵活配置混合基金。截至2014年3月31日,该基金总资产规模为4.4亿元。业绩比较基准为中证800指数×60%+上证国债指数×40%。

长信双利业绩稳定性较高,过去三年,该基金各年度的投资回报在同类基金中排名均位居前20%。截至2013年4月25日,长信双利近三年的复合单位净值增长率为32%,超越同类基金平均回报约40个百分点,超越沪深300指数约66个百分点,在同期168只偏股混合型基金中排名第一。现任基金经理谈洁女士2012年7月上任,任期内取得了37.3%的正收益,在同类基金中排名第六。

今年以来,长信双利获得了1.1%的正收益,而同期沪深300指数则下跌了7%,持续稳定的优秀业绩使得长信双利已经连续六个季度获得招商证券五星评级。今年一季度期间,该基金股票仓位变化不大,行业结构调整较少。基金经理降低了对传媒、地产和商业服务业的配置,增加了对制造业的配置。具体来看,四季度十大重仓股中的华策影视、蓝色光标和浪潮信息均被减持,从股价走势上看,上述个股均减持在相对高位。一季度新增加了海澜之家、建发股份和青岛海尔等重仓股。这些调整显示,基金经理的投资偏好逐渐从电子传媒板块转向大消费类个股。

现任基金经理谈洁女士2004年进入长信基金公司开始担任行业分析师工作,有近十年的股票投研经历。由于基金业绩持续优秀,截至一季度末,基金份额升至4亿份,资金净流入明显。

本期评级结果,长信双利优选混合基金维持“招商证券五星级混合型基金”评级。

6、泰达宏利成长:专注发掘业绩高速增长的成长公司

按照招商证券的基金分类标准,泰达宏利价值优化型成长行业股票基金(代码162201)属于灵活配置混合型基金。该基金属于泰达宏利旗下行业系列基金中的成长类基金,该系列另外两只基金为泰达宏利周期和泰达宏利稳健。泰达宏利成长主要投资于计算机通信、信息传输软件和信息技术、医药、文化体育娱乐等成长类行业,成立于2003年4月25日,最新资产规模14.9亿元。

泰达宏利成长历史业绩优秀,截至4月25日,该基金过去三年的复权单位净值增长率达到9.1%,在同类基金中排名第10%,而同期股票型基金平均收益率仅为-15.8%。今年以来,泰达宏利成长净值微跌0.71%,而同期沪深300指数下跌了6%。现任基金经理邓艺颖2011年6月接管,任期内取得了18.3%的正收益,在同期同类基金中排名前10%。并在2012、2013和2014年连续三年业绩排名位居同类基金前四分之一。

受制于合同约定,该基金的投资行业局限于计算机通信、信息传输软件和信息技术、医药、文化体育娱乐等成长类行业。在我国经济结构转型的大背景下,这些行业将持续受益于中国经济结构转型和人民消费水平的提高,因此我们看好这些行业未来的整体发展和业绩表现。

从重仓股的选择来看,基金经理会通过实地调研、经营模式分析、产业链分析等多种方法,尽量寻找业绩增长加速的公司进行投资,享受这些公司在估值

和业绩两方面的双重推动。事实证明,这些公司的股价往往会有超预期的表现。

基金经理邓艺颖女士2005年4月加盟泰达宏利基金管理有限公司,先后担任交易部交易员、固定收益部研究员、研究部总监业务助理兼研究员、研究主管;目前担任泰达宏利成长和泰达宏利品质生活两只基金的基金经理。

本期评级结果,泰达宏利成长混合型基金入选“招商证券五星级混合型基金”。

7、大摩消费领航:优选具有较大市值增长空间的潜力股

大摩消费领航(代码233008)是摩根士丹利华鑫基金公司旗下的一只混合型基金,成立于2010年12月3日,最新规模为13.2亿元,致力挖掘并投资于消费行业和受消费数量增长及结构变革引领而快速发展的相关行业中,具有竞争优势和估值优势的优质上市公司,把握消费数量增长和结构变革所带来的投资机会,在严格控制投资风险的前提下,追求基金资产长期稳定增值。该基金的业绩比较基准为沪深300指数×55%+中证综合债券指数×45%。现任基金经理为下亚军先生。

大摩消费领航主要投资于大消费类板块,并涉猎新兴产业,例如TMT、环保等。基金经理致力于成长股的挖掘与投资,去年表现十分出色,全年获得回报35.6%,在220只混合型基金中排名第7。近一年的Sharpe和Jensen指标也均列同类前15%左右。

大摩消费领航属于灵活配置的混合型基金,股票仓位范围为30~80%,债券投资范围为20~70%。在近一年的操作中,基金经理采用稳定的大类资产配置策略,股票仓位通常维持在接近上限80%的高位,债券配置比例在15%附近。基金经理投资风格以精选成长股为主,通过选择受消费带动的,业绩优良、成长性明确的优质企业,以获得超额收益。

在具体选择时,基金经理首先优选景气度向上的行业,并在此基础上优选出具有较大市值增长空间的潜力股。此外,基金经理还会对这些潜力股所处的生命周期阶段进行划分,并对不同阶段的个股分配以不同的权重,同时在多个不同的细分行业中精选龙头。季报显示,该基金的组合中有较多的医药板块个股,并且十大重仓股集中度较高,为60%左右,较高的仓位和集中度使基金保持了较高的业绩弹性。

现任基金经理下亚军先生拥有10年的证券从业经验,2004年7月至2006年7月任职于红塔证券股份有限公司,2006年7月至2012年6月任职于华泰柏瑞基金管理有限公司,历任研究员、基金经理助理、基金经理等职。2012年6月加入摩根士丹利华鑫基金管理有限公司,自2012年11月起管理该基金,任职期间获得回报24.2%,在同期215只混合型基金中排名第28位,表现出较强的管理能力。

本期评级结果,大摩消费领航基金入选“招商证券五星级混合型基金”。

8、华商动态阿尔法:仓位稳定、持股集中

华商动态阿尔法(代码630005)是华商基金旗下的一只混合型基金,成立于2009年11月24日。该基金通过量化模型筛选出具有高Alpha的股票,利用主动投资管理与数量化组合管理的有效结合,管理并提高组合的Alpha水平,在有效控制投资风险的同时,力争为投资者创造超越业绩基准的回报。最新规模为22.8亿元。

华商动态阿尔法成立4年多以来,沪深300指数累计下跌了40.9%,而该基金的复权单位净值增长率为25.5%,在同类160只混合型基金中排名第5,远超同类基金的平均收益(-7.6%),表现优异。在最近三年的评级期间内,该基金获得了14.8%的回报,在同类基金中排名位居前10%,近三年的Jensen指标排名位居同类基金第4名,风险调整后收益出色。

作为一只混合型基金,该基金股票仓位变动范围为30~80%,债券仓位范围为15~65%。而从该基金的投资目标可以看出,基金着重选股,所以在实际投资中,基金采用稳定大类资产配置的策略,股票仓位一直维持在75%左右,并配置15%的债券资产,用以平滑净值波动。

基金经理梁永强先生拥有10多年的证券从业经验,自该基金成立之日起一直担任基金经理。2012年至今兼管了华商主题精选股票型基金,任职期间获得回报65.5%,在311只股票型基金中排名第5,展现出基金经理较强的投资能力。梁永强先生选股能力强,倾向于维持较高的重仓股集中度,季报数据显示,华商动态阿尔法基金的十大重仓股占比通常维持在65%以上,在混合型基金中处于极高的水平,所以该基金的净值波动较一般基金要小,业绩弹性也较强。在2013年,基金获得回报5.15%,在混合型基金中排名第2。

选股方面,基金经理主要把握经济转型的大逻辑下的结构性机会,包括TMT、传媒、环保等符合未来发展趋势的板块。基金经理深入研究经济转型和结构调整趋势,积极寻找新能源、生物技术、新材料、人工智能、互联网新模式等当前最新最前沿的热点投资机会,对于看好的个股不吝重仓出击。基金经理的投资逻辑较为连贯,季报显示十大重仓股中有较多个股连续出现超过一年,长期持有优选个股,获得持续回报。

本期评级结果,华商动态阿尔法入选“招商证券五星级混合型基金”。