

# 招商证券五星级基金跟踪点评(2016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

2016年一季度,A股市场震荡向下。截至3月末,上证综合指数、沪深300指数、深证成分指数、中小板指数、以及创业板指数的单季跌幅依次为-15.12%、-13.75%、-17.45%、-18.22%、和-17.53%。在股票指数的拖累下,四季度主动投资的股票型基金和混合型的整体投资业绩都表现不佳,两类基金的平均回报率分别为-14.10%和-8.14%。此外,中债总财富指数一季度继续上涨了1.10%,纯债基金、一级债基,和二级债基的平均收益依次为0.96%、0.79%、和-2.05%。

本期入选招商证券五星评级的基金共计66只,其中包括1只股票型基金、37只偏股混合型基金、12只平衡混合型基金、7只一级债券型基金,和9只二级债券型基金。

## 二、五星级基金点评

### 1.申万量化小盘:量化投资、聚焦小盘

申万菱信量化小盘(代码:163110)是申万菱信基金旗下的一只股票型基金,成立于2011年6月16号,主要投资于小盘股。该基金采用数量化的投资方法精选个股,严格按照纪律执行,力争长期稳定的获取超越业绩比较基准的投资回报。现任基金经理为金昉毅。业绩比较基准为中证500指数收益率×90%+同业存款利率×10%。最新规模为2亿元。

申万量化小盘在近三年的评级期内以156.4%的业绩排名股票型评级样本基金中的第1名,并且该基金历年业绩均表现稳定,每一个自然年度都排名前1/3以内。2015年该基金以87.5%的业绩排名股票型基金第三,2016年以来也很好的控制了回撤,同类排名前1/10。此外,该基金业绩在保持业绩高弹性的同时,净值波动和下行风险等风控指标也优于同类平均水平。近三年Jensen年化指标达到了0.26,高居同类基金榜首。

合约规定,该基金投资于小盘股的比例不低于股票资产的90%,并以中证500指数为业绩比较基准。该基金定义的小盘股排除了市场上流通市值排名前10%的股票,剩余的股票流通市值加总约占总流通市值的50%。可以看出其股票选择范围较为宽泛,便于基金管理人构建投资组合。

作为股票型基金,申万量化小盘必须遵守其合约规定的85%最低股票仓位限制。在实际投资中,该基金保持了较高的仓位水平。其核心投资策略为基金管理人开发的量化小盘投资模型,主要包括通过财务分析模型选出基本面扎实的初始股票池,通过多因子Alpha选股模型筛选出核心股票池。在此基础上,通过组合优化模型构建投资组合,并持续不断的动态修正与调整,实现投资目标。在过往的投资中,该基金持股市值分布既有100亿以下的小盘股,也有200到500亿左右的中盘股,且在某一个阶段的持股集中于某一类市值特征,体现出量化模型在选股和择时中灵活积极的调整。该基金的核心优势在于其稳定运作且持续优化的量化策略,优异的业绩表现也展现出策略成果。

本期评级结果,申万菱信量化小盘股票型基金入选“招商证券五星级股票型基金”。

### 2.国泰价值经典:精选高性价比的优质公司

国泰价值经典(代码:160215)是国泰基金旗下的一只偏股混合型基金,成立于2010年8月13日,该基金主要依据价值投资经典指标,投资于具有良好盈利能力和价值被低估的股票,在有效控制风险的前提下,谋求基金资产的长期稳定增值。业绩比较基准为:基金的业绩比较基准为沪深300指数收益率×80%+中证全债指数收益率×20%。最新规模9.8亿元。现任基金经理为周伟锋。

国泰价值经典在近三年的评级期内以89.8%的业绩排名374只偏股型基金中的第74名,并在2014、2015年度、以及今年以来分别排名同类基金前25%、前40%,和前20%。该基金近一年和近三年Jensen年化指标分别为0.39和0.15,位居同类基金前25%水平。

该基金的股票仓位范围为60~95%,并在大部分时间内均保持较高且稳定(90%)的仓位水平,仅当模型判断市场估值水平过高时放开仓位浮动范围,适度调降组合仓位,该策略在去年的市场中取得了一定的效果,在市场高位时一直保持着80%左右的中低仓位水平,减少了系统性风险的影响。

基金经理约定,不低于80%的股票资产投资于具有良好盈利能力和价值被低估的股票。在实际投资中,该基金也是以盈利能力和平价被低估两个关键点来优选个股的。通过财务指标筛选出盈利能力较强的公司后,再通过价值评估分析选择价值被低估的上市公司。此外,该基金的行业配置较为分散,既包括了主板个股,也不乏具有良好基本面的创业板龙头公司。个股具备一定的集中度,保持了组合的业绩弹性。

基金经理拥有4年实业工作背景和8年证券从业经验,研究功底扎实。自2013年起担任基金经理,目前管理着4只偏股方向基金。管理期间4只基金业绩均排名同类前1/4,表现优异,展现出基金经理出色的投资能力。

本期评级结果,国泰价值经典混合型基金入选“招商证券五星级偏股混合型基金”。

### 3.中邮战略新兴产业:聚焦新兴产业、长期业绩

表1: 本期五星级基金买入卖出情况(计划截止日:2016年4月22日)

本期买入五星级			本期卖出五星级		
代码	简称	2016年一季度评级	代码	简称	2016年一季度评级
561006 华安领先	★★★★★	★★★★★	华安现金富利	★★★★★	★★★★★
202016 南方有色	★★★★★	★★★★★	南方避险保	★★★★★	★★★★★
613006 嘉德盛世	★★★★★	★★★★★	嘉德现金富	★★★★★	★★★★★
634116 海富通义	★★★★★	★★★★★	海富通货币	★★★★★	★★★★★
618116 银华内需	★★★★★	★★★★★	银华货币	★★★★★	★★★★★
605121 清科香港	★★★★★	★★★★★	清科货币	★★★★★	★★★★★
553002 泰达宏利	★★★★★	★★★★★	泰达宏利	★★★★★	★★★★★
553006 华商经典	★★★★★	★★★★★	华商避险保	★★★★★	★★★★★
771006 兴发	★★★★★	★★★★★	兴发货币	★★★★★	★★★★★
063016 农银汇理	★★★★★	★★★★★	农银货币	★★★★★	★★★★★
602116 国投瑞信	★★★★★	★★★★★	国投瑞信	★★★★★	★★★★★
733001 万家主题精选	★★★★★	★★★★★	万家货币	★★★★★	★★★★★
043016 华商未来	★★★★★	★★★★★	华商货币	★★★★★	★★★★★
758001 中新药业	★★★★★	★★★★★	中新药业	★★★★★	★★★★★
413006 华商周期锐进	★★★★★	★★★★★	华商货币	★★★★★	★★★★★
233006 天盛资源	★★★★★	★★★★★	天盛资源	★★★★★	★★★★★
383006 中银绒业	★★★★★	★★★★★	中银绒业		
023016 国泰双季	★★★★★	★★★★★	工银添利		
210121 国泰锐进A/B	★★★★★	★★★★★	二级债基		

## 优异

中邮战略新兴产业(代码:590008)属于偏股混合基金,股票投资比例为基金资产的60~95%,其中投资于战略性新兴产业相关股票比例不低于基金股票资产的80%。该基金的主要关注国家战略性新兴产业在发展过程中带来的投资机会,在严格控制风险并保证充分流动性的前提下,谋求基金资产的长期稳定增值。成立于2012年6月12日,最新规模为110.3亿元。业绩比较基准为中证新兴产业指数收益率×75%+上证国债指数收益率×25%。

截至4月22日,中邮战略新兴产业自成立以来复权单位净值增长率达到435.2%,年化收益率高达54.4%,在376只同类同期基金中排名第1。基金成立以来每一自然年度业绩均十分优异,2013年、2014年、2015年区间收益分别排名同类基金前1%、4%和1%。

大类资产配置方面,该基金除了在2015年4季度末将股票仓位降至67%以外,其余时间均处于80%以上,债券仓位为0。行业配置方面,该基金重点投资战略新兴产业:以重大技术突破和重大发展需求为基础,对经济社会全局和长远发展具有重大引领带动作用,知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益好的产业。该基金认为战略性新兴产业可以成为推动经济增长和社会进步的新鲜力量,孕育着资本市值特征,体现出量化模型在选股和择时中灵活积极的调整。该基金的核心优势在于其稳定运作且持续优化的量化策略,优异的业绩表现也展现出策略成果。

本期评级结果,中邮战略新兴产业基金入选“招商证券五星级偏股混合型基金”。

4、“招商证券五星级偏股混合型基金”

兴全轻资产:挖掘具有竞争优势的轻资产公司

兴全轻资产(代码:163412)成立于2012年4月5日,属于偏股混合基金,股票投资比例为基金资产的60~95%,其中符合轻资产投资理念的股票合计投资比例不低于股票资产的80%。该基金的投资目标是挖掘“轻资产公司”,力求获取当前收益及实现长期资本增值。最新规模为31.6亿元。业绩比较基准为沪深300指数收益率×80%+中证国债指数收益率×20%。

该基金自成立以来复权单位净值增长率达到237.3%,年化收益率高达35.2%,在365只同类同期基金中排名第3。该基金在2013年、2014年、2015年区间收益分别位居同类基金前8%、18%和2%水平,业绩优异。

季报数据显示,该基金的股票仓位在2015年第二季度末最低达到68%,而后每季度仓位上升,在2016年一季度末达到86%,债券资产比例则保持在6%以下。选股方面,该基金重点投资那些不过多依赖固定资产或有形资产投资,主要依赖公司的管理经验、企业品牌、客户关系、人力资本等无形资产来实现业务扩张的“轻资产公司”。该基金认为,轻资产商业模式摆脱了重资产为企业带来的高成本和低效率的问题,能带给公司更有利而持续的竞争优势。

实际投资时,基金经理精选轻资产相对重资产对公司回报的贡献比例高,同时不断提高轻资产管理水平,效率的公司进行投资,利用量化指标评估公司的轻资产要素,度量经营业绩,然后用EVA(经济附加值)估值模型确定合适的买入价格。此外,基金经理也注重实地调研,以去伪存真,深入理解公司的商业模式。

## 操作

际操作中,该基金近三年的股票仓位介于75~90%之间,属中等偏高水平。在行业配置方面,该基金优选景气度高的新兴行业,主要集中在电子、环保、电力设备与新能源行业。个股选择方面,基金经理会优选具有内生成长性与外延预期,同时估值合理的中小市值公司。对于长期看好的股票,会选择较高比例持有,选股注重少而精,因此总体的重仓持股比例高,近三年前十重仓股比例总和往往占股票总资产的57~98%。

基金经理杨飞从业经验丰富,曾任多年研究员,具有扎实的研究功底。杨飞于2015年3月26日起担任国泰中小盘成长的基金经理,任职回报为11.05%,在同期可比的基金中排名前2%。同时,其目前所管理的其他基金均业绩优异,其中国泰估值优势、国泰金龙行业精选、国泰大健康在其任职期间,任职回报在同类可比基金中分别排名1%,2%,4%,展现了较出色的投资管理能力。

本期评级结果,国泰中小盘成长混合型基金入选“招商证券五星级偏股混合型基金”。

## 7、华泰柏瑞价值增长:把握风格轮动、业绩表现优异

华泰柏瑞价值增长(代码:460005)是华泰柏瑞基金旗下的一只偏股混合型基金,成立于2008年7月16日,通过投资于市场估值相对较低、基本面良好、能够为股东持续创造价值的公司,重点关注其中基本面有良性变化、市场认同度逐步提高的优质个股,在充分控制投资组合风险的前提下,实现基金资产的长期稳定增值。业绩比较基准为:基金的业绩比较基准为沪深300指数收益率×80%+上证国债指数收益率×20%。最新规模为10.3亿元。现任基金经理为方纬。

华泰柏瑞价值增长在近三年的评级期内以148.7%的业绩在374只偏股混合型基金中位居第11名,在2015年度以94.1%的业绩排名同类基金前5%。在获得高收益的同时,该基金的风控同样出色,近三年的数据显示,其波动率和下行风险均处于同类较优水平。近三年Jensen年化指标高达0.26,在评级样本中排在第13位。

作为一只偏股混合型基金,华泰价值增长的股票仓位下限为60%。在实际投资中,该基金的股票仓位长期处于85~95%之间,较少进行大类资产调整。不同于大多数的优秀个股基金,行业和风格的判断是该基金超额收益的主要来源。基金经理通过对市场风格的判断,在维持仓位稳定的前提下,积极灵活的调整组合配置风格,以期适应下一阶段的市场。

季报显示,2015年期间,该基金在信息技术产业和金融业之间来回切换了3次,取得了不错的效果。组合数据显示,该基金前十大重仓股占比仅30%左右,持股数量较多,这样在买入卖出时受流动性影响较小,也进一步体现出基金经理致力于对市场风格轮换的把握而不是精选个股。

自2014年8月任职以来,基金经理方纬较好的把握住了大多数成长价值股轮动的机会,业绩排名位居同类基金首位,展现了较强的市场判断能力和投资能力。

本期评级结果,华泰柏瑞价值增长基金入选“招商证券五星级偏股混合型基金”。

## 8、浦银安盛精致生活:仓位灵活、聚焦成长

浦银安盛精致生活(代码:519113)是浦银安盛基金公司旗下的一只灵活配置股票型基金,成立于2009年6月4日。该基金通过寻找由于经济结构优化、产业结构升级而涌现的那些最能够代表居民生活水平的以及满足居民生活需求升级的提供生活产品和服务的上市公司,分享其快速及长期稳定增长,通过灵活配置资产,在严格控制风险的基础上,谋求基金资产的长期稳定增值。业绩比较基准为中信标普A股综合指数收益率×55%+中证全债指数收益率×45%。现任基金经理为吴勇先生。最新规模为6.3亿元。

该基金在近三年的评级期内获得回报120.0%,在122只同类基金中排名第8位,并在2015年以127.8%的回报排名同类基金第5位。

该基金通过定性与定量的方法筛选出基本面健康的、能够代表居民生活水平的以及满足居民生活需求升级的提供生活产品和服务的快速及长期稳定增长的上市公司作为本基金的核心投资目标。我们认为,精致生活投资主题符合经济社会发展方向,且投资范围较为广阔,便于基金构建投资组合。

具体选股时,基金经理青睐TMT、汽车、纺织服装等板块,且较多的参与创业板投资,追求高增长,整个组合表现出较高的业绩弹性。另一方面,基金通过分散个股来控制组合的风险,少有单只个股占比超过6%的情况,可以较好的分散单一持股占比过高带来的风险。

2015年,该基金很好的利用了灵活仓位范围带来的优势,在年中进行了一定的减仓,并在下年迅速加仓,良好的择时为基金实现了超额收益。

现任基金经理吴勇先生在从事证券行业之前有着多年的实业背景和银行信贷从业背景,具备较广的投资视野和较独特的投资视角,在实际投资中也体现出了较强的选股能力。

本期评级结果,浦银安盛红利精选基金入选“招商证券五星级平衡混合型基金”。