

招商证券五星级基金跟踪点评(2018年三季度)

□招商证券研发中心基金评价组

一、本期评级结果综述

2018年三季度主板市场继续下跌,上证综合指数、沪深300指数、和深证成分指数的跌幅依次为-0.92%、-2.05%、和-10.43%,中小板指数和创业板指数则分别下跌了11.22%和12.16%。受股票市场拖累,三季度主动投资的股票型基金和混合型的整体表现一般,股票基金指数和混合基金指数分别下跌了4.98%和4.81%。

中债总财富指数三季度上涨了1.0%,期间中证债券基金指数累计上涨1.48%。本期入选招商证券五星评级的基金共计131只,其中包括11只股票型基金、44只偏股混合型基金、46只平衡混合型基金、2只偏债混合型基金、12只二级债券型基金、7只一级债券型基金和9只纯债基金。

二、五星级基金点评

1. 东方新兴成长:关注新兴成长公司,近期业绩表现突出

东方新兴成长(代码:400025)是东方基金旗下的一只偏股混合型基金。股票投资比例为基金资产的30~95%,其中投资于基金定义的新兴成长股票的比例不低于非现金基金资产的80%。基金成立于2014年9月3日,最新规模为1.8亿元,业绩比较基准为沪深300指数收益率×60%+中债总指数收益率×40%。

基金2017年以来业绩优秀,在二八分化的市场中,准确把握市场主线行情。2017年收益28.9%,在同类基金同期业绩中排名前10%,超越同类平均收益19.5%。截至2018年10月26日,基金今年以来下跌12.4%,在同类基金同期业绩中排名前50%,同期沪深300指数下跌21.3%,中证500指下跌32.3%。

该基金主要关注新兴产业上市公司,如节能环保、医药生物、新能源材料、新一代信息技术、医疗健康、新兴消费行业等产业的公司;以及传统产业中具有成长性、未来发展前景好的上市公司。基金“自上而下”进行投资,首先选择重点配置行业,再通过成长性分析、投资价值分析和趋势性分析精选个股。

根据季报披露,基金较高仓位运作,2016年以来股票仓位在60~90%之间波动,仓位中枢在80%左右。与此同时,2016年四季度末至2017年四季度末,基金重仓持有6~8只食品饮料行业个股,其中2~4只为白酒行业个股,在分化行情中收益显著。2018年上半年,基金顺应市场趋势,配置了医药行业个股,一季度、二季度末分别持有5~6只医药行业个股,收益领先。三季度以来,由于医药行业回调,基金经历了19.3%的回撤,展现了行业配置集中、个股配置较为集中带来的高弹性特性。

基金经理王然具有8年以上证券从业经历和3年基金经理经验,2010年4月以来任职东方基金公司,曾任职交通运输、纺织服装、商业零售行业研究员。目前王然除独立管理东方新兴成长外,还参与管东方策略成长等5只基金。

本期评级结果,东方新兴成长入选“招商证券五星级偏股混合型基金”。

2. 华安优选:多策略精选个股,长期业绩优秀

华安优选(代码:040008)是华安基金旗下的一只偏股混合型基金,成立于2007年8月2日,最新规模为84.8亿元。业绩比较基准为沪深300指数收益率×80%+中债国债总财富指数收益率×20%。

华安优选历史业绩稳定优秀,成立至今收益远超市场及同类平均水平,排名同类可比基金的前20%。该基金近三年的业绩表现尤为优秀,在481只同期同类可比基金中排名第三。2018年开年至今,权益类市场指数大幅下跌,该基金的业绩仍然排名同类可比基金的前10%,表现优秀。

该基金的股票投资占基金资产的比例范围为60~95%,在构建投资组合时,基金经理主要采用“自下而上”的优选成长策略为主,辅以“自上而下”的主题优选策略和逆势操作策略,优选具有良好投资潜力的个股。

今年以来,权益市场波动较大,该基金自二季度开始将股票仓位下调至80%左右,注重风险控制。从所选重仓股来看,该基金近一年来偏好配置金融及地产行业的个股,长期重仓持有中国平安和招商银行等股票。持股集中度较高,重仓持股周期较长。

现任基金经理杨明拥有超过10年的基金经理经验,2004年加入华安基金,曾任研究员,从事固定收益和宏观研究工作;2013年6月起担任该基金的基金经理,任职以来共获得133.6%的收益,在同类可比基金中排名前5%,表现优秀。

本期评级结果,华安优选入选“招商证券五星级偏股混合型基金”。

3. 嘉实价值:坚持价值投资,获取稳健收益

嘉实价值(代码:070019)是嘉实基金旗下的一只偏股混合型基金。该基金成立于2010年6月7日,最新规模为14.7亿元。业绩比较基准为沪深300指数收益率×95%+上证国债指数收益率×5%。

该基金长期业绩表现优秀,成立至今业绩排

名同类可比基金的前25%。在2016年及2017年,其年度业绩均超越了同类平均水平。2018开年至今,该基金稳健风险,表现更为优秀,业绩排名同类可比基金的前5%。

该基金认为中国市场仍处于“市场长期有效,中短期可能短暂无效”的阶段,可以利用市场短暂的无效性,找坚持价值投资的理念,深入研究,寻找优质企业,挖掘具备投资价值的个股,力争获取中长期、持续稳定的超额收益。

该基金的股票投资占基金资产的比例范围为60~95%。在实际操作过程中,基金近期的股票仓位一般维持在90%左右,行业配置较为均衡,三季度对金融、周期等行业有高于市场平均的配置,近一年持续重仓格力电器、招商银行、苏泊尔、海螺水泥等个股,重仓持股周期较长。

该基金的现任基金经理为谭丽,拥有1.6年基金经理经验,曾在多家公司任职研究员。2007年加入嘉实基金,历任研究员、投资经理,研究功底深厚,2017年11月起接管该基金,任职业绩排名同类可比基金的前3%。同时,谭丽还管理着其他多只基金,任职业绩均排名同类前列,体现了基金经理优秀的职业管理能力。

本期评级结果,嘉实价值入选“招商证券五星级偏股混合型基金”。

4. 交银定期支付双赢平衡:定期支付红利 精选成长个股

交银定期支付双赢平衡(代码:519732)属于平衡混合型基金,股票投资比例介于30~70%之间。该基金成立于2013年9月4日,最新规模为17.4亿元,业绩比较基准为中证红利指数收益率×50%+中债综合全价指数收益率×50%。

自成立以来,该基金每一自然年度的业绩均在同类基金中排名前三分之一,且2014~2017年均取得了大幅超越比较基准的正收益。此外,该基金最近三年的收益率达到了43.0%,超越同期同类平均50.6%,位居同类第1。同时,基金的风险控制水平也较好,近一年以来波动率排名与下行风险排名均位列市场前30%,整体风险收益表现优秀。

基金在投资中主要精选具有长期增长潜力和较好分红能力的股票,以及具有较高息票率的债券。在股票投资时,基金通过定性与定量结合的方法,对上市公司的分红能力、分红意愿与分红预期进行综合考察,并通过深入的调查研究,挖掘上市公司的内在价值,自下而上挖掘优质标的实现基金的长期增值。另外,基金每月通过自动赎回部分份额的方式向份额持有人支付现金。

近几期季度报告显示,该基金逐渐降低了权益仓位,总体配置处于中性进取水平,而对债券的配置一直较低,2018年上半年并没有配置债券,三季度末小幅增加到4%左右;投资策略主要以权益+现金管理为主,通过精选股票标的的角度出发增厚收益。而近几个季度以来,基金维持了对中小创板块的重点配置,主要投资的个股包括医药、计算机、传媒等行业的龙头,持股的行业集中度较高,获得了较好的超额收益水平,体现了其较好的标的挖掘能力。

基金经理杨浩2010年加入交银施罗德基金,现有3.2年基金经理经验,现担任两只基金基金经理。在其任期内,交银定期支付双赢平衡业绩位列同类第一,而另外一只基金交银新生活力也在同类基金中排名前1%,整体管理业绩优秀。

本期评级结果,交银定期支付双赢平衡入选“招商证券五星级平衡混合型基金”。

5. 易方达裕丰回报:股债相宜、业绩优异

按照招商证券的基金分类标准,易方达裕丰回报(代码:000171)属于二级债券型基金。该基金投资于债券资产的比例不低于基金资产的80%,可投资于转债;投资于股票资产的比例不高于基金资产的20%。该基金成立于2013年8月23日,最新规模为29.0亿元,业绩比较基准为同期中国人民银行公布的三年期银行定期整存整取存款利率(税后)+1.5%。

该基金过往三年业绩优异,2015、2016、2017年度分别排名同类基金同期业绩前40%、前35%及前5%。截至2018年10月26日,基金2018年以来收益3.4%,排名同类基金同期业绩前20%,超越同类平均收益4.3%。

在债券投资上,基金经理主要通过久期配置、类属配置、期限结构配置和个券选择四个层次进行投资管理。从最近三年季报来看,基金主要以短久期信用债为底仓,对利率债进行波段操作增厚组合收益。在2017年初债市低迷的阶段,基金维持了低久期、低杠杆的投资组合,在4、5月份债券市场大幅下跌中避免了净值的大幅波动。

股票投资部分,基金主要采取“自下而上”的投资策略,精选高成长性的优势企业进行投资。基金对中国平安、格力电器等蓝筹个股及大族激光、中航光电等白马股长期持有,波动操作,在2017年的蓝筹白马行情中收益颇丰,较好地分享了股市的上涨行情。

目前,该基金由张清华和张雅君两位基金经理共同管理,张清华具有10年以上证券从业经历和近5年基金经理经验,选股能力较强,在牛市中股票仓位收益贡献较为显著。张雅君具有近10年证券从业经历和近5年基金经理经验,2011年加入易方达基金。

本期评级结果,易方达裕丰回报入选“招商证券五星级平衡混合型基金”。

6. 工银瑞信双利:高配中高久期利率债 近期收益水平优秀

工银瑞信双利(代码:485111)属于二级债券型基金,成立于2010年8月16日,最新规模为62.8亿元,业绩比较基准为中债综合财富指数收益率。

截至2018年10月26日,该基金今年以来基金已经取得了7.9%的正收益,排名同类基金前2%;同时,其近三年收益率也达到了14.2%,排名同类前5%,长期业绩优秀。此外,该基金在2011年、2013年、2016年与今年排名均位列同类前10%,而其他年份业绩也基本好于同类平均,业绩优秀。

根据季报披露信息,该基金的杠杆水平保持在115%左右水平,整体风格稳健进取;而券种配置方面,基金主要以政策性金融债为主,近几年季度一般都保持在70%左右的水平,而信用债整体配比偏低,占净值比例在20~40%之间。而从久期水平来看,基金近几个季度一直维持在中高水平,主要通过拉长组合久期的方式增厚收益。

今年以来,该基金明显降低了股票资产的配置,从15%以上的配置比例降低到5%,有效减少了权益市场回调对基金净值产生的影响;而转债的仓位有所提高,今年基本保持在15%左右水平,主要通过转债的方式来参与权益市场。

基金采取了权益+固收三位基金经理共同管理的运作模式,其中欧阳凯与魏欣为固收资深基金经理,分别有9.7年与7.5年投资经理经验,而宋炳坤为权益投资基金经理,有6.7年管理经验,现任工银瑞信研究部总监、投委会委员,也是资深权益基金经理。

本期评级结果,工银瑞信双利入选“招商证券五星级二级债券型基金”。

7. 招商产业债:专注投资产业债,每年收益均超平均

招商产业债(代码:217022)属于一级债券型基金,成立于2012年3月21日,最新规模为17.8亿元,业绩比较基准为三年期银行定期存款收益率(税后)。

截至2018年10月26日,该基金成立以来已获得69.3%的收益,在同类可比基金中排名前15%,在每一个自然年度均为投资者获取了高于同类平均水平的正收益,长期业绩稳定优秀。2016年以来,基金在每一年的业绩均排名同类可比基金的前10%,在不同市场风格下均能表现优秀。

合约规定,基金中固定收益类证券的投资比例不低于基金资产的80%,其中产业债的投资比例不低于固定收益类资产的80%。该基金认为,与城投债相比,产业债自主经营能力强、盈利能力及现金流产生能力强,同时对政策的依赖性及受货币政策和宏观经济环境的影响也相对较弱,风险收益比更优。

在实际投资中,基金近一年的债券仓位均维持在95%以上,仓位稳定。在整体杠杆比率方面,基金根据市场情况灵活调整。2017年债市整体下行,基金的杠杆比率均维持在低于同类平均的水平;2018年债市有所上行,基金及时调高了杠杆比率,使其高于同类平均。在债券选择时,基金十分注重债券的信用风险,近三年的重仓债券的信用评级均在AA及以上。

基金经理马龙具有4.6年基金管理经验,历任宏观经济、债券市场策略、股票市场策略研究员等职务,曾多次获得债券型金牛基金等奖项。2015年4月起担任该基金的基金经理,任职业绩在131只同类可比基金中排名第三,体现了基金经理优秀的能力。

本期评级结果,招商产业债入选“招商证券五星级一级债券型基金”。

8. 大摩强收益债券:灵活调整配置,长期业绩稳健

大摩强收益债券(代码:233005)属于一级债券型基金,成立于2009年12月29日,基金的最新规模为29.7亿元,业绩比较基准为中债综合指数收益率(税后)+1.5%。

基金经理杨明拥有超过10年的基金经理经验,2004年加入华安基金,曾任研究员,从事固定收益和宏观研究工作;2013年6月起担任该基金的基金经理,任职以来共获得133.6%的收益,在同类可比基金中排名前5%,表现优秀。

本期评级结果,大摩强收益债券入选“招商证券五星级一级债券型基金”。

本期五星级基金调入调出情况(计算截止日:2018年10月26日)

本期调入五星级:				
代码	简称	2018年三季度评级	2018年二季度评级	基金类型
000628	大成高新	★★★★★	★★★★★	股票型
160133	南方天元	★★★★★	★★★★★	股票型
399011	中海医疗	★★★★★		股票型
001208	诺安低碳	★★★★★		股票型
519714	交银新驱动	★★★★★		股票型
161606	融通行业	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
070019	嘉实价值	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
163412	兴全轻资产	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
160918	大成中小盘	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
519688	交银精选	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
000339	长城医疗	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
040008	华安优选	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
000011	华夏大盘	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
378010	上投先锋	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
260110	景顺蓝筹	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
570005	诺德成长	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
519690	交银稳健A	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
260116	景顺核心A	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
481008	工银蓝筹	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
000251	工银地产	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
001071	华安媒体	★★★★★		偏股混合型
001076	易方达改革	★★★★★		偏股混合型
001417	汇添富医疗	★★★★★		平衡混合型
001281	长安鑫利A	★★★★★		平衡混合型
519062	海富通阿尔法	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
001287	安信优势A	★★★★★		平衡混合型
001371	富国沪港深	★★★★★		平衡混合型
001179	德邦大健康	★★★★★		平衡混合型
213001	宝盈鸿利	★★★★★		平衡混合型
000423	前海驱动A	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
162203	泰达稳定	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
519959	长信多利	★★★★★		平衡混合型
000215	广发趋势	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
070002	嘉实增长	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
519171	浦银医疗	★★★★★		平衡混合型
001102	前海国家比较	★★★★★		平衡混合型
519091	新华资源	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
202023	南方成长A	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
001222	鹏华外延	★★★★★		平衡混合型
001433	易方达瑞景	★★★★★		平衡混合型
519710	交银策略	★★★★★		平衡混合型
000167	广发聚优A	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
000584	新华鑫益	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
350001	天治财富	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
519755	交银多策略A	★★★★★		平衡混合型
001314	易方达新益1	★★★★★		平衡混合型
000190	中银新回报	★★★★★		平衡混合型
000634	富国天盛	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
001518	万家瑞兴	★★★★★		平衡混合型
000029	富国策略	★★★★★	★★★★★	平衡混合型
001309	东方红睿逸	★★★★★		偏债混合型
320021	诺安双利	★★★★★	★★★★★	二级债券型
485111	工银双利A	★★★★★	★★★★★	二级债券型
233012	大摩多元A	★★★★★	★★★★★	二级债券型
000875	建信稳定得利A	★★★★★	★★★★★	二级债券型
167501	安信宝利	★★★★★		一级债券型
167173	招商信用	★★★★★		一级债券型
001578	博时裕瑞	★★★★★	★★★★★	纯债型
001911	博时裕恒	★★★★★		纯债型
001776	中欧兴利	★★★★★		纯债型

本期调出五星级:

本期调出五星级:				
代码	简称	2018年三季度评级	2018年二季度评级	基金类型
000913	农银医疗	★★★★★	★★★★★	股票型
000711	嘉实医疗	★★★★★	★★★★★	股票型
660010	农银精选	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
200012	长城中小盘	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
310388	申万消费	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
519008	汇添富优势	★★★★★	★★★★★	偏股混合型
000				