

有的放矢 透视成长风格基金

□ 海通证券基金研究中心 王广国



富国天惠

富国天惠成立于2005年11月16日，在海通分类中属于混合—偏股配置型，高风险、高收益，适合风险承受能力高的投资者。截至2012年3月31日基金规模为46.85亿元。在最新一期海通证券基金产品评级中获评五星级。

投资要点

富国天惠自成立以来至今一直由朱少醒担任基金经理，保持着稳定的投资风格，注重自下而上挖掘个股，偏爱泛消费行业，投资稳健成长个股。该基金在上涨、震荡和成长、平衡市均有较好的表现，下跌市表现中等。

◆产品特征

中长期业绩持续性好：富国天惠基金自成立以来，在2006至2012年以来的各年度中，除2007年和2011年业绩相对落后外，其余年度业绩均居同业前列。2012年以来业绩在经历一月份的大幅波动后，最近一个季度的业绩快速提升，居同业前5%。基金经理风格的持续性和优秀的管理能力带来了业绩的稳定性。

偏爱泛消费行业，注重稳健成长：个股选择是富国天惠最主要的收益来源。自下而上投资挖掘稳健成长股，选股能力突出。富国天惠所挖掘的成长股主要是受益我国经济发展、受益于经济转型的稳定增长的品种，和其他成长风格基金偏好爆发式中小盘个股不同。该类品种主要集中在泛消费领域，如食品饮料、商业零售等。此外，富国天惠挖掘的成长股放在较长的周期去考察，基金股票周转率在同类型基金中保持中等偏下水平。对于挖掘的个股持有的周期比较长，但是持有期间根据季度个股表现水平进行增持或减持操作，兼顾中短期绩效。挖掘的成长股具有明显的稳定竞争力，比如贵州茅台、苏宁电器等。根据海通证券基金投资风格箱，该基金在上涨、震荡和成长、平衡市均有较好的表现。

淡化仓位调整的择时：该基金经理不通过仓位调整来获取超额收益。富国天惠成立以来几乎放弃择时、满仓位运作，富国天惠在2005年底成立以来建仓期结束至今的24个季度的平均股票仓位均在90%以上。

银河行业优选

银河行业优选成立于2004年4月24日，在海通基金分类中属于股票型基金，股票投资比例为60—95%，截至2012年3月31日规模为18.27亿元。在同类基金中表现出高收益、高风险的特征，适合风险承受能力高的投资者。

投资要点

银河行业优选呈现淡化择时，注重选股，偏好中小盘高成长个股，核心配置信息技术行业，动态持有其他行业，保持高行业和持股集中度。该基金在下跌、上涨和成长市场中有均较好的表现，在平衡市中表现中等。

◆产品特征

中长期业绩良好，短期波动性大：银河行业基金投资高成长板块决定了业绩具有波动性。成立三年来的完整年度中，2010年和2011年保持了较好的业绩，连续2年居同业前20%。2012年以来由于1月份中小盘个股的大跌导致业绩下跌较多，拖累今年以来的业绩。

淡化大类资产配置，成长风格突出：从收益来源看，银河行业成长成立以来基本上采取淡化大类资产配置，通过灵活、动态的行业配置和积极选股来获取超额收益。2009年4月份成立以来，剔除建仓期，只有2个季度的仓位低于80%。而该基金在持仓结构上表现出比较积极的调整。2012年以来该基金主要配置信息技术、食品饮料和医药行业。

灵活动态的行业配置，积极选股：银河行业成长着眼于宏观经济发展趋势和行业景气规律，动态调整行业配置，“自下而上”个股优选策略。战胜2010年管理以来，基本上以信息技术和大消费为主要配置对象，其他行业动态灵活持有，2010年逐渐减持2009年四季度加仓的周期型行业，逐渐增持受益中国的经济转型的行业，并阶段性配置周期类股票。2012年一季度，增加了早周期的保险板块。该基金把握了部分行业轮动的机会，取得了较好的业绩。个股选择上，积极选股，持股周转率偏高，重仓股的留存度较低。从基金业绩绩效分析，该基金积极的行业和个股调整对业绩正贡献较大。

嘉实优质企业

嘉实优质企业在海通分类中属于股票型基金，成立于2007年12月8日，截至2012年一季度末规模为71.96亿元。该基金在主动偏股型基金中表现出收益较高、风险适中的特征，适合具有较高风险承受能力的投资者持有。

投资要点

该基金基金经理投资管理经验丰富，风格上偏重于中大盘成长风格，偏好消费和机械板块，看好的个股敢于集中持有和长期持有。该基金在震荡、下跌和成长、平衡市有较好的表现，在上涨和价值市有中等表现。

◆产品特征

历史业绩稳定性强：嘉实优质企业历史业绩良好，业绩稳定性强。2008年至2011年，排名稳定在同业中等或以上的水平，今年以来业绩也位于同业前1/4。该基金在上涨市、下跌市和震荡市中均有中等以上的表现，更加适应震荡市和下跌市；在成长、价值和平衡风格的市场中均有中等以上的表现，更加适应成长和平衡风格的市场。

偏爱消费和机械板块，中盘成长风格突出：嘉实优质企业长期坚持超配消费和机械板块，低配金融地产板块，有时适当配置强周期的金属、水泥板块以增强组合弹性，兼顾中短期业绩。行业集中度偏高，轮动性不强，最近两年的前三大重仓行业一直是机械、食品饮料和医药板块。个股方面，主要投资于传统优势行业中的龙头企业，这类企业业绩增长确定性强，风险相对较小，具有一定的成长性。对于看好的股票，基金敢于重仓持有和长期持有。在大类资产配置方面基金主要顺势而为，较少事先对市场进行预判。

基金公司综合实力较强：嘉实基金是国内综合实力较强的基金公司之一，在最新一期海通基金公司评级中获评五星级基金公司。截至2012年一季度旗下公募基金规模达到1322.76亿元，同业排名第三位。旗下各类型基金整体业绩良好，长期业绩较稳定。截至2012年一季度末，嘉实基金最近三年、两年和一年的权益类投资业绩排名分别为5/59、2/60、3/60。

广发聚瑞

广发聚瑞基金成立于2009年6月16日，海通基金分类属股票型基金，主要投资挖掘受益于中国经济发展趋势和投资主题的公司，在同类基金中表现出高风险、高收益的特征，截至2011年3月31日，资产规模为32.11亿元。

投资要点

广发聚瑞基金中长期业绩持续性较好，投资风格稳健。重点投资受益于我国经济转型的子行业中的中盘蓝筹优质成长股，集中持有食品饮料行业和建筑行业个股。该基金在震荡、下跌和成长、平衡市有较好的表现。

◆产品特征

中长期业绩持续性良好：广发聚瑞成立以来一直有刘明月担任，担任期间截至2012年3月31日，累计净值增长率为1.10%，在150只股票型基金中排名第41位，同期上证指数下跌18.88%。分阶段看，截至2012年3月31日，该基金在过去1年、过去2年的业绩同业排名为5/239、7/187。

自上而下和自下而上相结合，积极选股：广发聚瑞基金通过主题挖掘、主题配置和主题投资三个步骤，挖掘受益于中国经济发展趋势和投资主题的公司股票，投资主题特征明显、成长性好的优质股票。在投资过程中，先自上而下对宏观、行业进行分析，选择主题，再结合自下而上，选择真正受益的品种。在选择行业时选择发展空间大、受益时间长的子行业中的优质个股。该基金投资的个股以中盘蓝筹优质成长股为主。对个股持有周期长，换手率较低。此外，该基金对优质重仓的持股集中度较高，最近一年的前十大重仓股的持股集中度接近60%。此外，前三大行业的行业集中度也比较高，2011年四季度的行业集中度为64.38%。

资产配置淡化择时：在大类资产配置上，该基金采取淡化择时的投资策略，成立以来，只有1个季度的股票仓位低于90%，其余季度仓位均在90%以上。由于广发聚瑞淡化择时，保持较高的行业集中度和持股集中度，短期业绩或将有所波动，但是中长期业绩表现较好。

推荐基金基本资料一览

基金名称	海通分类	成立日期	基金经理	基金公司	2012年1季度末规模 (亿元)	单位净值(元) (2012.5.3)	过去三个月的净值增长率 (2012.4.30)	过去1年的净值增长率 (2012.4.30)	过去3年的净值增长率 (2012.4.30)	主要销售机构
富国天惠	混合型	2005-11-16	朱少醒	富国	46.85	1.3428	12.18%	-14.11%	34.83%	中信银行、建设银行、交通银行、招商银行、光大银行
银河行业	股票型	2009-4-24	成胜	银河	18.27	0.9920	10.56%	-10.15%	30.58%	农业银行、建设银行、交通银行、招商银行、中信银行
嘉实优质	股票型	2007-12-08	刘天君	嘉实	71.96	0.8900	6.74%	-7.64%	36.31%	工商银行、交通银行、中国银行、农业银行、建设银行
广发聚瑞	股票型	2006-6-16	刘明月	广发	32.11	1.0890	15.89%	-4.14%	-	工商银行、华夏银行、中国银行、农业银行、建设银行

金牛基金追踪



富国天瑞基金主要投资于强势地区且具有较强竞争力、经营管理稳健、业绩优良的上市公司的股票，积极把握精选个股的投资机会，挖掘证券内在的投资价值。凭借出色的业绩表现，富国天瑞基金被评为2011年度混合型金牛基金”。

推荐理由

历史业绩：富国天瑞设立以来已经历完整的牛熊周期，各期业绩表现出色。自设立以来（截至5月3日）净值上涨357.29%，大幅超越同期上证指数252.55%。今年以来（截至5月3日）基金净值增长17.95%，排名同期192只混合型基金第2位。

投资风格：资产配置相对稳定，长

富国天瑞：资产配置稳定 偏好价值蓝筹

期偏好具有较高安全边际的价值蓝筹板块，体现出中盘价值风格。坚持价值投资理念，精选低估值且业绩增长稳定的绩优蓝筹股并长期持有是富国天瑞业绩表现出色的主要原因。该基金淡化择时，长期保持中高仓位运作，近两年股票仓位始终维持90%左右，不受短期业绩波动影响。该基金长期偏好具有估值优势且业绩稳定增长的金融、保险等周期型行业，配置比例基本保持在15%左右；同时，对房地产以及机械、设备行业也有较高配置比例。同时，富国天瑞借助外方股东的投资管

理经验及技能，根据国内市场的特征，充分挖掘具有投资价值的优质个股，体现出出色的选股能力。其长期持有的保利地产、金地集团、长安汽车、万科A、招商地产和北京城建等重仓股今年以来涨幅均在20%以上，其中金地集团和招商地产涨幅更是高达30%以上，有力地支撑了基金业绩。凭借良好的投资管理能力和出色的基金业绩，富国天瑞在天相最新一期基金绩效评价中获评AAAAA级。

基金管理人实力雄厚：基金管理人富国基金公司成立于1999年4月，是中国

首批设立的十家基金管理公司之一。富国基金成立以来稳步发展，目前已建立覆盖高中低各类风险等级的产品线。

投资建议及风险提示：富国天瑞基金属于混合型基金中的积极配置型品种，适合风险承受能力较强，期望获得较高收益的投资者。该基金属于中高风险的基金品种，会面临一定的系统性风险，因此风险承受能力较弱的投资者请谨慎投资。

（天相投顾 闻群 王静进）

责编：李菁菁 美编：韩景丰