

# 招商证券五星级基金跟踪点评(2012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

2012年以来,A股市场止跌回稳,截至3月31日,沪深300指数、上证综指、深证成指的单季涨幅依次为:4.65%、2.88%和5.51%。在大盘的带动下,偏股型基金业绩有所回暖,实现扭亏为盈。

与此同时,债券市场总体上呈现出震荡向上的走势,中债总财富指数本季度微幅上涨了0.40%。细分来看,长端利率债出现了一定幅度的调整,而中低等级信用债涨幅较大。在此环境下,债券型基金净值涨跌互现。

本期入选招商证券五星级的基金共计32只,其中包括两只封闭式基金、13只股票型基金、13只混合型基金,和4只债券型基金。

本期调入五星级的基金包括:基金泰和、富国天合、嘉实精选、信诚盛世、国泰金牛、富国天博、交银成长、建信精选、嘉实增长、博时精选、嘉实策略、富国天惠、光大增利和银华强债;本期调出五星级的基金包括:基金同盛、东方策略、工银红利、量化核心、博时特许、鹏华价值、长城优选、诺安灵活、长盛先锋、大摩资源、华安宝利和嘉实多元。(表1)

## 二、五星级基金点评

### 1、建信核心精选股票型基金:均衡防御 灵活调整

建信核心精选股票型基金(代码530006)是建信基金管理公司旗下的一只股票型开放式基金,成立于2008年11月25日,目前规模19.3亿元。成立以来,复权单位净值增长率为72.34%,在可比基金中排名前10%,业绩表现出色。

建信核心精选在投资中,综合运用定性分析和定量分析手段,考察GDP增长率、货币供应量及其变化等各项指标,根据研究结果对大类资产进行合理配置。近三年来市场区间震荡,该基金基本上保持着适中的仓位,并根据市场走势和判断进行灵活调整,有效把握了市场节奏,较好的控制了风险,并取得了超额收益。该基金的收益标准差和最大跌幅两项指标均保持在同类基金较优水平,说明该基金的风险与同类相比较低。

该基金在行业配置和重仓股选择上也采取了相对均衡的防御策略,大部分时间的行业配置和重仓股集中度均维持在同类较低水平,以此来分散风险。行业配置倾向于金融地产、食品饮料、批发零售和医药生物,兼顾蓝筹股和符合未来中国经济结构转型的大方向的优质个股。

现任基金经理王新艳女士拥有10多年的证券从业经验,任职基金经理的时间也将近10年,管理经验丰富。自2010年4月起任职建信核心精选的基金经理,任职2年时间,获得6.43%收益,同类排名前5%。从之前的投资回顾中也可以看出,该基金经理投资风格稳健不激进,选股上偏重具有长期稳健收益且风险较低的品种,在震荡的市场中体现了基金经理的投资功底。并且,该基金分红比例较高,既为投资者实现了当期收益,又降低了基金整体的市场风险暴露,符合一贯的投资风格。

建信核心精选基金攻守平衡,仓位调整灵活,有望在震荡市场中获得超额收益。本期评级结果,该基金入选“招商证券五星级股票型基金”。

### 2、新华优选成长股票型基金:行业配置出色

新华优选成长(代码519089)是新华基金管理公司旗下的一只股票型开放式基金,成立于2008年7月24日。自成立以来,市场大幅震荡,该基金通过灵活的行业配置和较准确的个股选择,取得了良好的业绩。

截至2012年4月27日,新华优选成长近三年增长净值增长率34.2%,超越沪深300指数32.1%,在同期145只股票型基金中排名第三;以周收益计算的三年詹森指标在同类中排名第三。在过去三年,新华优选成长各年净值增长率在同类排名中均在前三分之一。

从历史资产配置来看,除了市场大跌的2008年,新华优选成长基金的股票仓位减至较低的水平,其余年份的股票仓位均接近90%的仓位上限,体现其重择股而不重择时的风格。从行业配置的角度看,该基金在每个季度均会对行业配置进行较大幅度的调整,而且在行业轮动的把握上较为准确。

以金融行业为例,从2009年二季度起,该基金快速加仓金融行业,截至2010年二季度末,金融行业的配置比例高达37%,其间金融指数走势显著强于大盘。此后,该基金将金融行业的配置比例减至10%以下,金融指数此后走势一直较弱。

从持股风格来看,新华优选成长基金的重仓股多为成长潜力较高的股票,持有期间较长。举例来说,该基金从2010年下半年起,一直重仓持有伊利股份。2011年,A股市场震荡下跌,伊利股份却逆势上涨,为该基金贡献了较大的超额收益。

表1:本期五星级基金调入调出情况(计算截止日:2012年4月27日)

本期调入五星级:					本期调出五星级:				
代码	简称	2012年一季度评级	2011年四季度评级	基金类型	代码	简称	2012年一季度评级	2011年四季度评级	基金类型
500002	基金泰和	★★★★★	★★★★★	封闭式	184699	基金同盛	★★★★★	★★★★★	封闭式
100026	富国天合	★★★★★	★★★★★	股票型	400007	东方策略	★★★★★	★★★★★	股票型
070013	嘉实精选	★★★★★	★★★★★	股票型	481006	工银红利	★★★★★	★★★★★	股票型
550003	信诚盛世	★★★★★	★★★★★	股票型	360001	量化核心	★★★★★	★★★★★	股票型
020010	国泰金牛	★★★★★	★★★★★	股票型	050010	博时特许	★★★★★	★★★★★	股票型
519035	富国天博	★★★★★	★★★★★	股票型	160607	鹏华价值	★★★★★	★★★★★	股票型
519692	交银成长	★★★★★	★★★★★	股票型	200008	长城优选	★★★★	★★★★★	股票型
530006	建信精选	★★★★★	★★★★★	股票型	320006	诺安灵活	★★★★★	★★★★★	混合型
070002	嘉实增长	★★★★★	★★★★★	混合型	080002	长盛先锋	★★★★★	★★★★★	混合型
050004	博时精选	★★★★★	★★★★★	混合型	163302	大摩资源	★★★★★	★★★★★	混合型
070011	嘉实策略	★★★★★	★★★★★	混合型	040004	华安宝利	★★★★★	★★★★★	混合型
161005	富国天惠	★★★★★	★★★★★	混合型	070015	嘉实多元	★★★★★	★★★★★	债券型
360008	光大增利	★★★★★	★★★★★	债券型					
180015	银华强债	★★★★★	★★★★★	债券型					

数据来源:招商证券基金评价和分析系统

基金经理王卫东先生和崔建波先生均拥有17年证券从业经历,投研经历丰富,自该基金成立以来一直共同担任基金经理,有利于基金风格的稳定。

新华优选成长基金风格稳定、业绩优秀。本期评级结果,该基金入选“招商证券五星级股票型基金”。

### 3、国泰金牛创新成长股票型基金:侧重个股选择 均衡价值成长

国泰金牛创新成长(代码020010)成立于2007年5月18日,是国泰基金管理公司旗下七只股票型开放式基金之一。在其成立近五年的时间里,复权单位净值增长率7.25%,远超沪深300同期-28%的区间收益;近三年净值增长率20.4%,位列同期可比136只股票型基金的22位。

近两年国泰金牛在投资操作中淡化大类资产配置,仓位一直维持在较高水平,股票投资比例在85-90%之间波动。期间股票市场大幅波动,沪深300下跌4.3%,而国泰金牛凭借优秀的行业配置和个股选择能力,在高仓位的情况下获得了5.7%的正收益。截止一季度末,该基金股票仓位85%。

该基金在投资过程中注重自下而上的配置策略,在行业配置和个股选择方面,注重价值与成长的平衡。一方面,近年来低估值的金融行业一直是国泰金牛的第一大重仓行业;另一方面,对高成长类的电子和信息技术行业也一直处于较高配置,此外对于稳定成长类的食品饮料相对其他行业也就较高的投资比例。

在交易风格上,国泰金牛对价值股持有周期较长,而对成长股调整较为频繁,同时在股市拐点初期也会增加周期类股票增强组合的收益。2011年基金换手率约为1倍,从近三年的换手率来看,处于全部偏股型基金中等水平。

该基金基金经理范迪钊先生,拥有11年的证券基金从业经历,2009年12月起担任该基金基金经理一职。在任职期间沪深300指数下跌24%,该基金亏损9%,位列161只股票型基金的36名。未来范迪钊先生看好符合未来中国经济结构转型方向的行业,关注TMT、医疗服务、品牌消费、节能环保等。

本期评级结果,国泰金牛创新成长股票型基金入选“招商证券五星级股票型基金”。

### 4、富国天瑞强势精选混合型基金:优秀的团队 出色的经理

富国天瑞强势精选混合型基金(代码100022)成立于2005年4月5日,是富国基金管理公司旗下五只混合型开放式基金之一。在其成立至今的6年时间里,复权单位净值增长率360%,远超同期上证指数104%的涨幅,位列同类82只混合型基金的第11位;近三年收益33%,同类排名前10%。

富国天瑞相对淡化市场择时,其股票仓位只在09年股市高点时降到75%,此外一直维持在80-90%的高位。而最近一年,仓位维持在90%的高位,依靠对行业把握和个股选择,抵御了2011年的下跌,并在2012年初的反弹市中扭转11年跌幅:自11年起至现在,基金录得收益5.3%,163只混合型基金中排名第1。

从行业配置和个股选择上看,富国天瑞对房地产青睐有加,该行业配置比例一直处于高位。2011年由于政策调控,房地产行业受到压制,而宋小龙先生仍然坚定地看好以金融地产为代表的蓝筹股票。基金经理认为,在人口红利释放、城镇化继续推进的过程中,传统产业如房地产、银行业还有巨大的发展空间。从基金操作上看,富国天瑞持股比较稳定,时常一个重仓股持有周期达到3-4年,符合该基金宣称的

以成长性较为明确的大中盘白马股为主,对于中小盘个股则较少涉足。此外,该基金重仓股构成较为稳定,最近三年,该基金对中国平安、中国国贸、招商银行、青岛啤酒、贵州茅台等几只股票一直坚定的重仓持有,而上述股票的价格涨幅在过去三年均超过了沪深300指数的回报率,为基金获取超额收益做出了较大贡献。

基金经理曹民长先生拥有13年证券从业经验,投资经验丰富。此外,曹先生自2006年7月起一直管理该基金,有利于基金风格和投资业绩的稳定。

本期评级结果,新华优选分红基金入选“招商证券五星级混合型基金”。

### 7、基金泰和: 偏爱电子和机械

基金泰和(代码:500002)成立于1999年4月8日,是嘉实基金管理有限公司旗下的一只封闭式基金。基金泰和中长期业绩优秀,近期表现有较明显的提升。今年以来净值下跌5.50%,在25只传统封闭式基金中排名第6;最近一季净值上涨1.08%,在25只传统封闭式基金中排名第4。

基金泰和采用“自上而下”的资产配置与“自下而上”的股票选择相结合的投资方法,在综合宏观经济情况、政策取向、证券市场走势等多种因素的基础上,确定基金的大类资产配置比例。在个股的选择上,坚持以基本面分析为基础,注重数量分析,同时以技术分析辅助个股投资的时机选择。

自现任基金经理任竞辉先生任职以来,基金泰和在大类资产配置上表现出“顺势而为、反应迅速”的特征。2011年伊始,基金泰和在判断“通胀水平将居高不下、流动性持续紧缩”之后,果断的将股票仓位由年初的74.54%降至一季度末的58.63%,一定程度上规避了当年4月份开始的下跌行情。2012年一季度,随着行情的演进,基金泰和逐步降低了股票仓位,同时加大消费等稳定成长类股票配置,一定程度上规避了市场调整,锁定了盈余。

从行业配置的角度来看,自现任基金经理接任以来,该基金一直偏爱配置电子行业和机械行业的成长股。我们认为,相对集中的行业配置,与任竞辉先生的行业研究背景有一定关系,而研究经验与投资实践的良好结合,将对基金的业绩表现起到积极推动的作用。

展望后市,该基金认为,随着对经济见底时点的预期推后,市场短期内将延续低迷态势,相对估值偏高的中小板、成长类股票仍然有待风险释放。与此同时,在新经济周期正式开始前,周期股的估值修复行情也会逐步衰减,因此着眼于中期,成长类股票的收益机会仍然更大。该基金将逢低积极布局增长确定、竞争力突出的龙头成长股。

本期评级结果,基金泰和入选“招商证券五星级封闭式基金”。

### 8、光大增利收益债券型基金:业绩大幅超越基准

光大增利收益基金(代码:360008)成立于2008年10月29日,是光大保德信基金管理有限公司旗下的一只债券型开放式基金。

该基金主要投资于债券品种,在获取基金资产稳定增值的基础上,争取获得高于业绩比较基准的投资收益。其债券类资产投资比例不低于80%,除新股申购(含增发)和套利性机会外,不直接从二级市场买入股票,属于一级债基。

截至4月27日,光大增利收益基金今年以来累计回报率为3.09%,在同类基金中排名前1/2。2011年,该基金的投资收益率为3.57%,在同类可比的73只基金中名列第四。

基金经理陆欣先生曾任中国银行全球金融市场部上海交易中心债券分析员、光大保德信基金管理有限公司高级债券研究员、宏观分析师,拥有丰富的宏观经济和债券市场研究经验。自从陆欣先生2009年12月接管光大增利收益基金以来,该基金的累计收益高达16.79%,年化回报率接近7%,在同期同类可比基金中名列第三,并且大幅超越基金比较基准。

在通胀一致预期进入下行通道之后,市场焦点放在对经济基本面的解读,货币政策逐步往微调、预调方向放松,债券市场特别是长端利率债出现调整,收益率曲线呈现陡峭化上升。市场的风险偏好向中低等级信用债转化,中低等级信用债涨幅较大。

在未来操作中,考虑到利率产品在经济和通胀双下行的环境中将有较好表现,该基金在2012年2季度的固定收益类产品投资方面将继续采取中长期期的操作策略。此外,该基金将会关注国际国内经济形势的最新发展,积极关注各项财政政策和货币政策对市场的中长期影响,在固定收益类资产投资方面,将继续维持此前的稳健操作手法,维持当前久期,控制打新股的节奏,争取提高组合的收益率水平。

本期评级结果,光大增利收益基金入选“招商证券五星级债券型基金”。

价值投资理念。

此外富国基金一直致力于打造一个强大的投资团队。从选拔体制、培养体制、考核体制等各方面有着完善且独到的方法,保证在每一个岗位都是市场上最优秀的人才。而对于基金经理,公司给予了较大的权限。所以,基金经理既可以在投研团队中获得有力的支持,又能充分发挥个人特色。在这样的环境下,富国基金的基金经理离职率一直保持在行业较低水平。

本期评级结果,富国天瑞强势精选混合型基金入选“招商证券五星级混合型基金”。

### 5、东方龙混合型基金:厚积薄发 坚守价值

东方龙混合型基金(代码400001)是东方基金管理公司旗下的一只基金,成立于2004年11月。该基金的股票和债券投资比例均为0-95%,属于灵活配置的混合型基金。目前规模11.3亿,近3年的复权单位净值增长率为24.06%,同类排名前20%。

在近几年的震荡市场中,基金经理充分发挥了基金合同赋予的仓位调整空间,灵活调整大类资产配置比例,为投资者带来了超额收益。近两年市场走势震荡反复,该基金基本上保持了适中的仓位,并适当配置债券资产获取稳定的资本利得。由于在市场下跌过程中适时地调低了仓位,并大量配置了低估值的银行股,该基金近一年的最大回撤指标在133只同类基金中排名第5,体现了较好的风险控制能力。而近一年的詹森指标在同类排名前10%,实现了良好的风险收益配比。

近两年来,东方龙混合一直对金融业青睐有加,在该行业的配置比例一直维持在30%到50%的较高水平。十大重仓股常常一半以上都是银行保险股。在去年小盘股折戟的市场中,该基金依靠金融股的良好防御性,录得了较少的跌幅;而今年以来大盘蓝筹带领市场反弹,获取了良好的收益。当众多基金开始转向消费类股票时,东方龙对银行金融的坚守显得尤为独特。选股上主要基于稳健的考虑,偏向于选择低市盈率,成长确定的股票,该策略有助于基金在不确定的市场中表现更加稳定。

现任基金经理于鑫先生自08年9月开始任职。拥有10年证券从业经历的于鑫先生研究能力扎实;宏观把握能力较强。依靠对市场的独立且准确的判断,和一贯坚持的价值理念,为投资者实现了良好的收益。

本期评级结果,东方龙混合型基金入选“招商证券五星级混合型基金”。

### 6、新华优选分红混合型基金:精选成长性明确的白马股

新华优选分红(代码519087)是新华基金管理公司旗下的一只混合型开放式基金,成立于2005年9月16日。近三年来,A股市场大幅震荡,该基金重点投资与成长明确的大、中盘白马股,保持了良好的业绩。

截至2012年4月27日,新华优选分红近三年的净值增长率为31.3%,超越沪深300指数29.2%,在同期141只混合型基金中排名第15。以周收益率计算,该基金近三年的詹森指标在同类中排名第15,显示了基金经理较强的选股能力。此外,在2009年、2010年、和2011年三个年度期间,该基金的年回报率在同类基金中的排名均位于前三分之三。

在大类资产配置上,近三年来该基金的股票仓位一直接近90%的仓位上限,较少择时。从行业配置的角度看,金融行业一直是该基金的第一大重仓行业,对机械设备仪表、食品饮料等行业也较为青睐,行业配置稳定。

从持股风格来看,新华优选分红基金的重仓股多