

# 配置善于把握震荡市和结构性行情基金

□ 国金证券 张琳琳 张剑辉

在内外需求不旺、生产显著放缓背景下，经济运行未能延续3月份环比改善趋势。未来一段时间，尽管政策保增长的倾向更加明显，但对国内经济增长的疑虑和海外市场动荡将是市场面临的主要压力，将对冲部分政策因素的刺激。因此，我们认为，阶段股指仍将摇摆于政策的宽松预期与经济下滑之间，区间震荡格局仍是市场的主旋律。就基金投资组合的构建而言，建议投资者放眼中长期投资，以稳健为前提，重点配置善于把握震荡市场环境和结构性行情的基金，并更加关注政策红利释放下的主题性投资机会，如侧重基建相关受益行业的品种。



## 景顺能源

景顺能源基金在国金基金分类中属于股票型基金，成立于2009年10月20日，基金经理余广。截至2012年一季度末，基金规模为20.04亿元。根据最近一期国金证券基金风险评价结果，该基金属于高风险/收益基金品种，建议具有较强风险承受能力的投资者关注。

### 投资要点

景顺能源基金长期保持相对较高仓位水平，主动调仓迹象不强，但致力于精选个股，对看好的个股倾向于集中持有，行业集中度明显高于同业平均水平。其历史业绩表现出色，主要布局于能源及基础设施建设相关行业的投资，定位契合当前市场环境。

### ◆产品特征

**各阶段业绩表现出色：**景顺能源基金历史业绩表现出色，截至2012年5月31日，自余广接任以来净值累计上涨18.73%，在同期205只开放式股票型基金中剔除指数型)排名首位；最近一年下行市场环境中实现正收益；最近半年震荡阶段基金净值上涨16.72%，在同期289只同类型基金中排名第2位。

**投资定位契合市场环境：**观察历史行业持仓情况，景顺能源基金对金属非金属、机械设备、建筑、金融保险、房地产等强周期板块长期偏好显著，一季报数据显示，上述五个行业合计占基金资产净值的66%，且长期处于这一较高水平，行业配置颇为集中，与该基金投资定位相一致。在当前经济增长缓慢背景下，政策预调微调具有较大的操作空间，而基建投资恰恰是“稳增长”政策加码的一个突破口，这就使得主要布局于与经济增长密切相关的能源及基础设施建设相关行业的景顺能源基金面临较好的投资机会。

**重于选股而非择时：**该基金始终保持着85%以上的相对较高仓位水平，主动调仓迹象不强，2012年一季度末基金股票投资比例为88%。在保持高仓位运作的同时，景顺能源基金将精力主要放在选股上，持续关注管理优秀、成长性较好以及估值相对便宜的个股，对于看好的个股倾向于集中持有，最近一年持股集中度基本维持在50%以上，明显高于同业平均水平。

## 广发核心

广发核心基金在国金基金分类中属于股票型基金，设立于2008年7月16日，基金经理朱纪刚。截至2012年一季度末，基金规模为18.79亿元。根据最近一期国金证券基金风险评价的结果，该基金属于高风险/收益基金品种，建议具有较强风险承受能力的投资者关注。

### 投资要点

广发核心基金主动择时积极性不强，更为侧重企业的基本面研究，专注成长性的挖掘，“核心资产”精选沪深300成分股进行投资，“卫星资产”把握市场热点，其选股能力出色，行业配置结构攻守兼备，中长期业绩表现持续，后市可保持关注。

### ◆产品特征

**中长期业绩持续性好：**广发核心基金各阶段业绩表现持续突出。在现任基金经理朱纪刚管理期间，累计实现净值增长13.39%，在同期170只开放式股票型基金中剔除指数型)排名第7位；最近一年净值增长0.99%，在同期259只开放式股票型基金中剔除指数型)排名第9位。

**侧重基本面研究，以成长股为主：**从实际运作来看，广发核心基金主动择时的积极性不强，更为侧重企业的基本面研究，专注成长性的挖掘。该基金采用“核心—卫星”的投资策略，在沪深300指数成分股及其备选成分股中精选成长性较强，质地优良，投资价值高的股票构成“核心股票”，同时采用主题投资方法精选“卫星股票”，通过适度提前把握市场热点提高基金投资收益，基金管理人出色的选股能力成为广发核心基金获取超额收益的主要手段。

**行业配置攻守兼备：**2011年二季度以来的下行市场环境中，广发核心基金维持了食品板块的高配，事实证明这一操作思路是成功的，期间该行业累计涨幅6.9%，在22个证监会行业中高居榜首，与第二名差距超过10%。在当前经济低位运行的背景下，受益于国家政策扶持、业绩稳定增长且具有明显防御特征的消费类行业不失为一条长期的投资线索。同时，对于受益于政府投资加码的建筑行业，该基金也保持了14%的配比，较为契合当前市场环境。

## 中欧动力

中欧动力基金在国金基金分类中属于股票型基金，成立于2011年2月10日，基金经理为苟开红。截至2012年一季度末，基金规模为2.57亿元。根据最近一期国金证券基金风险评价的结果，该基金属于高风险/收益的基金品种，适合具有较强风险承受能力的投资者。

### 投资要点

中欧动力基金淡化大类资产配置，亦不热衷行业配置，相对重视“自下而上”的个股选择，在精选绩优成长股的同时阶段性地适度参与周期股的波段行情。其成立以来一直由苟开红担任基金经理，管理能力突出，历史业绩表现稳定居前。

### ◆产品特征

**历史业绩稳定居前：**截至2012年5月31日，中欧动力基金自设立以来剔除3个月建仓期)净值表现抗跌明显，在同期254只开放式股票型基金中剔除指数型)排名第5位，最近半年、最近一年、最近一月基金业绩表现也均稳居同业前10%行列。此外，截至一季度末基金规模仅2.57亿，属于小规模基金，在当前震荡市场环境中更能发挥“船小好掉头”的灵活优势。

**淡化资产配置，立足选股：**中欧动力基金淡化大类资产配置，也不热衷行业配置，相对重视“自下而上”的个股挖掘。基金经理秉承安全边际的投资理念，在精选绩优成长股的同时阶段性地适度参与周期股的波段行情，既能够较好把握市场震荡过程中稳定增长的内需消费类行业，以及受国家政策扶持的新兴行业的投资机会，又不会错失经济企稳过程中周期行业的反弹收益。从实际运作来看，突出的选股能力为基金业绩表现提供了有力支撑，截至2012年5月31日，今年以来中欧动力基金前十大重仓股股价加权上涨8.04%。

**基金经理管理能力突出：**基金经理苟开红秉承价值投资理念，比较注重上市公司基本面研究，既往业绩突出，同时管理的中欧价值发现基金设立以来剔除3个月建仓期)净值逆市上涨8.43%，在同期176只开放式股票型基金中剔除指数型)排名第7位，彰显了基金经理较强的投资管理能力。

## 中银收益

中银收益基金在国金基金分类中属于混合型基金，成立于2006年10月11日，基金由陈军和甘霖管理。截至2012年一季度末，基金规模27.06亿元。根据最近一期国金基金风险评价结果，该基金属于中高风险/收益基金品种，适合具有一定风险承受能力的投资者。

### 投资要点

中银收益基金精于选股，对于看好的个股倾向于买入并长期持有，换手率较低，行业配置在目前震荡市中采取相对中性的投资策略，连续多个季度保持这种消费与周期兼顾的“攻守平衡”操作风格，既往业绩稳定，短期提升明显，可保持关注。

### ◆产品特征

**既往业绩稳定，短期提升明显：**截至2012年5月31日，中银收益基金最近三年净值累计上涨17.34%；最近一年基金净值上涨2.65%；最近半年基金净值上涨2.46%；最近一季基金净值上涨8.94%，在同期可比194只同类型基金中排名首位，短期业绩大幅提升。

**精选个股并长期持有：**根据对持股明细的分析，中银收益基金属于中盘成长风格，重点投资于兼具良好财务品质、稳定分红能力、高股息和持续盈利增长潜力的上市公司股票，对于看好的个股倾向于买入并长期持有，换手率较低，连续一年持有康美药业、东方园林、久联发展等8只股票，并取得较好的操作效果。截至2012年5月31日，期间个股5涨3跌，但均优于同期大盘表现，其中金种子酒、洪涛股份累计涨幅更是接近50%，为基金业绩助力不少。

**板块布局均衡，兼顾消费与周期：**基于“市场难有大的趋势性上涨机会”的判断，中银收益基金采取相对中性的投资策略，维持对食品饮料、医药生物等消费成长行业和业绩确定且估值合理的个股配置，同时阶段把握园林装饰、地产、汽车等周期股的投资机会，根据基金一季报统计数据，该基金行业配置结构相对均衡而又有所侧重，食品和医药合计占比26%，电子和建筑业合计占比18%，而且连续多个季度保持这种消费与周期兼顾的“攻守平衡”操作风格。

## 推荐基金基本资料一览

产品名称	国金分类	设立日期	基金经理	基金公司	12年一季度末规模(亿份)	单位净值(元)(20120531)	过去三个月净值增长率(%)	过去一年净值增长率(%)	过去三年净值增长率(%)	主要销售机构
景顺能源	股票型	2009-10-20	余广	景顺长城	20.04	1.124	8.81	0.54	-	农业银行、工商银行、中国银行、建设银行
广发核心	股票型	2008-07-16	朱纪刚	广发	18.79	1.536	10.90	0.99	27.32	工商银行、广发证券、建设银行、农业银行
中欧动力	股票型	2011-02-10	苟开红	中欧	2.57	0.9588	6.71	4.33	-	光大银行、建设银行、邮政储蓄银行、招商银行
中银收益	混合型	2006-10-11	陈军、甘霖	中银	27.06	0.9189	8.94	2.65	17.34	中国银行、工商银行、建设银行、交通银行

## 金牛基金追踪



国投稳健基金借鉴并遵循“价格/内在价值”投资理念，通过股票与债券等资产的合理配置，追求收益与风险的平衡，力求实现基金资产的长期稳定增值。凭借出色的业绩表现，国投稳健基金被评为2011年度混合型金牛基金”。

### 推荐理由

**历史业绩：**国投稳健基金设立于单边下跌市，凭借灵活的操作风格为持有人积累了较为丰厚的投资收益。该基金自设立以来(截至5月31日)净值上涨60.81%，大幅超越同期上证指数82.37%。具体来看，在股票市场深幅下挫的2008年，国投稳健基金充分利

用建仓优势表现相对抗跌，净值增长率在同期可比122只混合型基金中排名第7位；在持续高涨的2009年，国投稳健业绩排名同期可比138只混合型基金第72位；而在宽幅震荡的2010年和2011年，该基金净值分别上涨14.39%、-12.73%，分别排名同业基金第27位和第18位。今年以来净值增长10.55%，排名同期可比192只混合型基金第20位。

**投资风格：**仓位调整灵活、选股能力突出。灵活的仓位调整策略以及较强的选股能力是国投稳健基金业绩稳

健增长的主要原因。该基金在股票市场深幅调整的2008年，利用建仓优势采取低仓位运作策略，较好规避了市场系统性风险。2009年，随着股票市场的回暖，国投稳健基金果断加仓，较好地分享到了市场上涨收益。最近两年市场宽幅震荡，该基金继续随市场波动进行资产配置的灵活调整，取得了一定的超额收益。除此之外，国投稳健基金以自下而上的公司基本面全面分析为主，挖掘具有资源优势的优质上市公司股票，并使用GEVS模型等方法评估股票的内在价值，具有较强的股

票选择能力。其重仓持有的华邦制药、中国平安和万科A二季度以来显著超越同期大盘表现，成为基金业绩的重要支撑。国投稳健采取双基金经理制，基金经理马少章先生和朱红裕先生均具有丰富的投资研究经验。

**投资建议：**国投稳健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。

(天相投顾 闻群 王静进)

责编：李菁菁 美编：韩景丰