

公募基金的工具属性评级系列专题（四）

工具属性五星级之主动股混基金蓝皮书

□海通证券研究所金融产品研究中心

在《公募基金的工具属性评级系列专题》的第三篇报告中,我们详细介绍了如何开展工具属性评级,那么作为主动（包含指数增强产品）,基于这些评价规则评出来的基金是否在风格稳定的情况下还能提供良好的长期业绩呢?我们以2018年7月发布的第一期《海通证券—公募基金的工具属性评级一览》中以超越业绩比较基准表现为目标的五星级基金为样本,分析其中有代表性的产品。

主动股混工具属性五星级产品整体状况

第一期《海通证券—公募基金的工具属性评级一览》中有31只产品获得了超越业绩比较基准表现的5星级评级,其中有18只主动股混产品,7只为主动股票型,另外11只为强股混合型。从公司分布来看,共有12家公司旗下有主动股混产品获得了工具属性5星级评价,其中工银瑞信基金囊括最多,达到3只。

主动股混工具属性五星级产品个基介绍

1、工银瑞信三剑客:新蓝筹、金融地产、大盘蓝筹

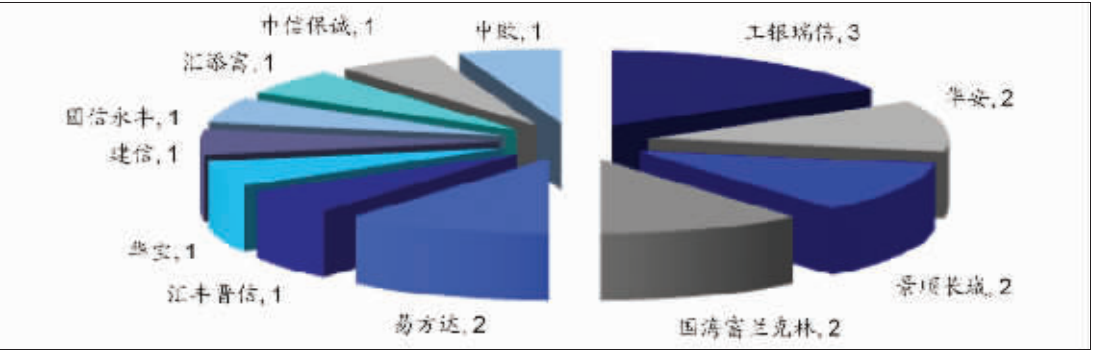
工银瑞信新蓝筹是一只主动股票开放式基金,成立于2015年8月6日,截至2018年6月30日,基金规模为4.16亿元。作为主动股票型基金,基金投资股票资产的比例为80%-95%。基金的业绩比较基准采用宽基指数构建,为沪深300指数收益率×80%+中债综合财富指数收益率×20%。

基金成立至今的基金经理为王筱苓,基金经理整体上属于淡化择时的风格,减少不确定性高的操作,基金经理的历史大类资产配置相对稳定,其股票仓位基本处于80-84%之间,与基准80%的沪深300指数仓位非常接近。截至2018年8月31日,基金长中短期超额收益均为正,且位居同业前1/2。

工银瑞信金融地产是一只强股混合型基金,股票下限不低于60%,基金成立于2013年8月26日。该基金为一只金融地产行业基金,根据契约规定,基金投资于金融地产行业内的股票资产占非现金基金资产的比例不低于80%。业绩比较基准为沪深300金融地产行业指数收益率×80%+上证国债指数收益率×20%。截至2018年6月30日,基金规模为20.36亿元。现任基金经理为鄢耀,王君正和甘宗卫,其中鄢耀、王君正从基金成立之初就任职至今。从个股选择来看,基金经理会基于宏观环境,行业盈利景气度等宏观中观指标找寻相对优势的子行业,从中优选个股。

工银瑞信大盘蓝筹是一只强股混合型基金,股票资产占基金资产比例为60%-95%,基金成立于2008年8月4日。契约对于大盘蓝筹没有明确的定义,也未有明确的投资比例限制,因而整体类似于一个全市场强股混合型基金,其基准也采用了宽基指数构建,为沪深300指数收益率×80%+上证国债指数收益率×20%。现任基金经理为王筱苓,从2012年12月5日管理基金至今。与新蓝筹操作风格类似,基金经理在管理该产品时同样相对淡化择时,仓位调整通常不超过10%,在行业上配置分散,通过估值+基本面优选个股来获取超额收益。截至2018年8月31日,基金长中短期超额收益均位于同业前20%,表现稳定良好。

以超越业绩比较基准表现为目标的主动股混五星级产品公司分布（截止2018-7-16）



资料来源:Wind,海通证券研究所

2、国富富兰克林两虎将:弹性市值、潜力组合

国富弹性市值是一只强股混合型基金,股票资产占基金资产比例为60%-95%,基金成立于2006年6月14日。基金的业绩比较基准为MSCI中国A股指数×70%+中债国债总指数(全价)×25%+同业存款利率×5%。现任基金经理为赵晓东,从2014年12月19日管理基金至今。基金经理属于选股型选手,淡化仓位,以自下而上选股为主,个股偏好安全边际高、业绩的确定性高、盈利能力良好的优秀公司,对于民营企业关注实际控制人。截至2018年8月31日,基金长中短期超额收益均位于同业前20%,其中最近两年超额收益更是位居同业前5%。

国富潜力组合是一只强股混合型基金,基金成立于2007年3月22日。基金的业绩比较基准为MSCI中国A股指数×85%+中债国债总指数(全价)×10%+同业存款利率×5%。截至2018年6月30日,国富潜力组合规模为12.59亿元。现任基金经理为徐荔蓉,从2014年2月21日管理基金至今。截至2018年8月31日,基金长中短期超额收益均位于同业前20%,稳定性良好。

3、华安双剑出鞘:核心优选、科技动力

华安核心优选是一只强股混合型基金,基金成立于2008年10月22日。根据契约显示,股票投资需采用“核心+卫星”策略,其中核心部分要求60%的个股来源于沪深300成分股。基金基准为沪深300指数收益率×80%+中债国债总财富指数收益率×20%。截至2018年6月30日,华安核心优选规模为14.52亿元。现任基金经理为杨鑫鑫,从2013年6月5日开始管理本基金。具体来看,核心部分分享蓝筹公司长期稳定的股息收益,降低整体净值波动风险,卫星部分择时布局高潜质公司,旨在获得较高的中长期资本增值。基金经理整体操作风格偏价值,由于在操作中有比较好的攻防体系,各类市场中表现均非常稳定,长期超额收益也稳定良好。

华安科技动力是一只强股混合型基金,基金成立于2011年12月20日。根据契约显示,投资于以科学技术为动力在产业价值链中占据优势地位的行业或企业的比例不低于股票投资的80%。基准为中证800指数收益率×80%+中国债券总指数收益率×20%。截至2018年6月30日,华安科技动力规模为26.04亿元。现任基金经理为谢振东,从2015年3月25日开始管理本基金。基金经理淡化仓位调整,会根据市场环境优选行业,以行业作为切入点选择个股。在操作上不追逐热点行业,根据一个行业热度去挖掘上下游的变化,进而发现预期差

较大的行业和个股。从超额收益来看,基金长中短期均相比基准获得了正向超额收益,且均位于同类前25%。

4、景顺长城主动量化比翼齐飞:量化精选、能源基建

景顺长城量化精选是一只主动股票型基金,基金成立于2015年2月4日。基金基准为中证500指数收益率×95%+商业银行活期存款利率(税后)×5%。截至2018年6月30日,景顺长城量化精选规模为35.41亿元。基金经理为黎海威,从基金成立至今即管理该基金。作为量化基金,基金经理采用多因子选股模型进行选股,其中基本面选股权重占比较高,基金经理关注风险预算,在跟踪误差上控制良好。在操作中,基金经理换手率较低,注重长期投资。基金历史alpha表现良好,长中短期超额收益均显著为正。

景顺长城能源基建是一只强股混合型基金,基金成立于2009年10月20日。根据契约规定,基金投资于与能源及基建业务相关的上市公司所发行股票的比例高于基金股票投资的80%。基准为沪深300指数×80%+中证全债指数×20%。截至2018年6月30日,景顺长城能源基建规模为14.29亿元。现任基金经理为鲍无可,从2014年6月27日管理基金至今。作为一只主题基金,能源基建考核超额收益,在行业配置上基金经理相对较为分散,通过个股集中,行业分散的操作来降低非系统风险,同时发挥精选个股的优势,整体来看超额收益表现较好,长中短期超额收益均位于同业前40%。

5、易方达双生主题:消费行业、医疗保健

易方达消费行业是一只主动股票开放式基金,基金成立于2010年8月20日。根据契约规定,基金投资于中证指数公司界定的主要消费行业和可选消费行业股票的比例不低于股票资产的95%,基准为中证内地消费主题指数收益率×85%+中债总指数收益率×15%。截至2018年6月30日,易方达消费行业规模为168.73亿元。基金现任基金经理为萧楠,从2012年9月28日任职至今,在投资理念上,基金经理秉承经典价值投资理念,深度研究,找到内生变量具备高质量增长的公司并长期持有,看重长期复利回报。从超额收益来看,通过精选股票,基金中长短期均能获得正向超额收益,特别是,最近2年其超额收益位居同业前5%,优异的表现也使得基金受到投资者青睐,规模一路扩张。

易方达医疗保健是一只强股混合型基金,基金成立于2011年1月28日。作为投资范围限制较高的产品,

基金的基准采用了代表性更强的行业指数构建,基准为申万医药生物行业指数收益率×80%+中债总指数收益率×20%。截至2018年6月30日,易方达医疗保健规模为33.9亿元。现任基金经理为杨桢霄,从2016年8月20日开始管理本基金。从历史操作来看,作为一只医药行业主题基金,基金经理淡化择时,恪守契约限制,通过在医疗领域精选股票获得相对基准的超额收益,作为行业基金,其行业集中度极高,因而基金经理在操作中个股配置较为分散,适当降低非系统性风险。在本领域内专注于选股使得基金超额收益表现良好。

6、行业主题基金:华宝资源优选

华宝资源优选是一只强股混合型基金,基金成立于2012年8月21日。根据契约规定,基金投资于资源相关股票的比例不低于股票资产的80%。作为投资范围限制较多的产品,基金的基准采用了代表性更强的行业指数构建,基准为中证内地资源主题指数收益率×80%+上证国债指数收益率×20%。截至2018年6月30日,华宝资源优选规模为6.25亿元。基金经理蔡目荣从产品成立即管理该基金,在操作中,基金经理关注基准,通过行业和个股选择来战胜基准,不依赖仓位获取超额收益。具体来看,基金经理自上而下通过宏观中观优选行业,随后自下而上选择个股,个股选择会结合量化指标筛选基本面,随后定性选择,整体投资理念偏价值。由于关注基准,基金相比基准跟踪误差控制良好,且长中、短期超额收益均位于同业1/3。

7、纪律性投资:汇丰晋信消费红利

汇丰晋信消费红利是一只主动股票开放式基金,基金成立于2010年12月8日。根据契约规定,基金投资于消费范畴行业的股票比例不低于股票资产的80%。作为投资范围限制较高的产品,基金的基准采用了代表性更强的行业指数构建,基准为中证消费服务领先指数×90%+同业存款利率(税后)×10%。截至2018年6月30日,汇丰晋信消费红利规模为5.93亿元。现任基金经理为是星涛,自2016年2月20日起管理本基金。汇丰晋信基金在业绩考核上考察旗下基金经理的超额收益,因而旗下所有产品严格遵守纪律性投资。基金经理具备深厚的消费领域研究背景,在个股选择上,首先基于PB-ROE量化选择大池子,随后结合优势研究深度主观甄选,基金经理对于风险关注较多,希望在收益来源上多样化。整体来看,纪律性投资使得基金跟踪误差控制良好,且长期超额收益显著。

8、量化基金:汇添富成长多因子量化策略

汇添富成长多因子量化策略是一只主动股票开放式基金,基金成立于2015年2月16日。基金的基准为中证500指数收益率×90%+活期存款利率(税后)×10%。截至2018年6月30日,基金规模为11.29亿元。现任基金经理为吴振翔和许一尊,吴振翔从基金成立起即管理本产品,许一尊于2015年11月24日起加入管理。作为一只量化基金,基金经理采用多因子量化策略进行选股。在投资过程中,控制股票投资组合与业绩比较基准指数的结构性偏离,通过多因子量化选股获取相比基准的超额收益。整体来看,长中短期超额收益表现良好,均位于同类前40%。

9、行业主题基金:建信环保产业

建信环保产业是一只主动股票开放式基金,基金成立于2015年4月22日。根据契约规定,基金投资于环保产业相关的上市公司发行的股票占非现金资产的比例不低于80%。基金的基准为中证环保产业指数收益率×80%+中债综合指数收益率(全价)×20%。截至2018年6月30日,基金规模为22.11亿元。基金经理姜峰从基金成立即管理本基金。作为行业基金,基金经理严格按照契约限制,选择的股票多属于环保产业。在个股上,由于行业集中,基金经理通过个股分散适当降低非系统性风险。整体来看,基金相比基准在长中短期均取得了正向的超额收益。

10、关注行业基准:国信永丰优加生活

国信永丰优加生活是一只主动股票开放式基金,基金成立于2015年10月28日。基金的基准为沪深300指数收益率×80%+中债综合指数收益率×20%。截至2018年6月30日,基金规模为12.1亿元。基金经理范妍、洪流自基金成立以来即管理本基金,基金经理偏好相对稳定的或是景气度向上的行业,同时在投资中相比基准沪深300在行业上不会特别偏配。个股选择上,会在关注的行业中的龙头或者领先企业,关注个股未来的可预测性,偏好存在市场预期差且估值相对较低的股票。

11、价值理念践行者:中欧价值发现

中欧价值发现是一只强股混合型基金,基金成立于2009年7月24日。基金的基准为沪深300指数收益率×80%+上证国债指数×20%。截至2018年6月30日,基金规模为54.84亿元。现任基金经理曹名长、蓝小康。个股上选择上,基金经理对于估值关注度高,寻找低估值并具有一定成长性的行业龙头。从历史操作风格来看,基金经理属于坚定的价值股偏好者,只赚取公司业绩增长的钱。相比基准其长中短期均获得了正向超额收益,且均位居同业前25%。

12、分散持股:中信保诚优胜精选

中信保诚优胜精选是一只强股混合型基金,基金成立于2009年8月26日。基金的基准为中信标普A股综合指数收益率×80%+中证综合债指数收益率×20。截至2018年6月30日,基金规模为19.24亿元。现任基金经理王睿,从2015年4月30日开始管理本基金。基金在个股权重配置上非常分散,尽量规避个股的非系统性风险。在个股选择中,基金经理关注业绩增速与估值,偏好增速和估值匹配程度高的行业和公司。整体来看,基金长中短期超额收益均能位居同业前1/2。