

公募基金研究 / 基金池定制及跟踪报告

2014年12月31日

胡新辉 执业证书编号: S0570510120053
 研究员 025-83290923
 huxinhui@mail.htsc.com.cn

开放式偏股基金优胜精选组合构造报告

2015年1月构造报告

投资要点:

相关研究

- 1 《业绩持续性基金组合 12 月调整报告》2014.12
- 2 《开放式偏股基金优胜精选组合跟踪报告》2014.12
- 3 《债券基金组合跟踪报告》2014.11

◆ 开放式基金是中小投资者的良好投资品种。由于许多中小投资者不具备投资股票所需的专业知识和时间，并且资金量偏小，难以有效的分散风险，因此投资基金是相对较好的选择。我们根据对众多基金品种的跟踪研究和评价分析，构建了开放式偏股基金组合供投资者参考。将组合取名为优胜精选，希望在精选基金的基础上，组合能够长期跑赢基准。

◆ 2014年1月1日至12月30日，组合累计收益率为36.48%，在同类的偏股基金中，分位数是15.1%，全年整体来看，取得了较好的收益率。自12月1日至12月30日，组合平均收益率为7.07%，基准收益率为17.37%。

◆ 展望2015年，经济增速虽然面临下行风险，但是政策为市场提供了一个经济的“下跌期权”，宽松的流动性同时也消除了金融系统债务问题的尾部风险。股市的宏观环境积极向好，改革红利逐步体现到企业盈利；而且经过四年的调整，A股整体估值处于低位，相对其他大类资产具备较强吸引力，充分具备了走牛的条件。

◆ 对于偏股基金的投资，我们坚持长期投资的观点。采用在分析整体股市走势的前提下，对基金公司-基金经理-具体产品逐步筛选的自上而下的选择方法，做好大类资产配置。目前国内的主动权益类基金业绩表现，主要依赖于股市的整体表现，在股市不景气的时候，主动权益类的业绩也难以乏善可陈。因此，投资主动权益类基金，首先应考虑整体股市走势。其次应分析基金公司。基金公司投研能力的强弱，对单个基金的业绩有显著的影响。接下来是对基金经理的评估，基金经理变动频繁，因此使得对基金经理的考察更为重要。最后我们分析具体的基金产品，包括该基金历年的收益率，业绩的持续性，风险收益特征等。

◆ 2015年1月，我们构造的基金组合包括：嘉实研究精选、新华优选分红、诺安灵活配置、华泰柏瑞量化指数、华商大盘量化精选。

优胜精选偏股基金组合目标和简介

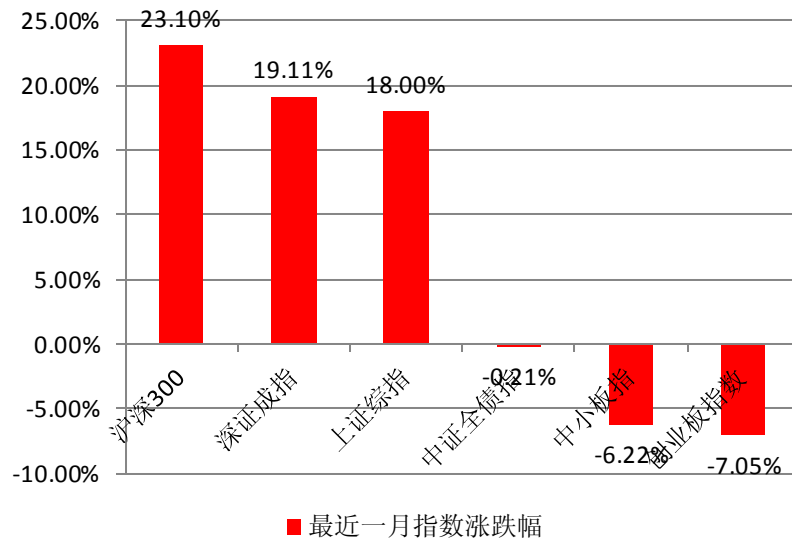
开放式基金是中小投资者的良好投资品种。由于许多中小投资者不具备投资股票所需的专业知识和时间，并且资金量偏小，难以有效的分散风险，因此投资基金是相对较好的选择。我们根据对众多基金品种的跟踪研究和评价分析，构建了开放式偏股基金组合供投资者参考。我们将组合取名为优胜精选，希望在精选基金的基础上，组合能够长期跑赢基准。

开放式偏股基金组合的投资标的为 5-8 只主动型偏股开放式基金，平均分配权重。比较标准为同期沪深 300 指数*75%+中证国债指数*25%。除非有重大事项，组合每月调整一次。组合的期限是长期的，构造的标准主要基于如下的原则，第一是该基金的选股能力，该指标是影响基金收益率显著的因素。第二是基金收益率的稳定性，收益率波动大的基金风险较大。第三，基金公司整体的投研能力。第四，基金经理的投资经验，以往的表现等。为了减少组合调整带来的费率，开放式基金组合调整频率较低。本组合适合投资期限较长，风险容忍度中等偏上的投资者。

上期基金市场与组合回顾

2014 年 12 月 1 日至 12 月 30 日这段时间内，各类指数涨跌幅见下表

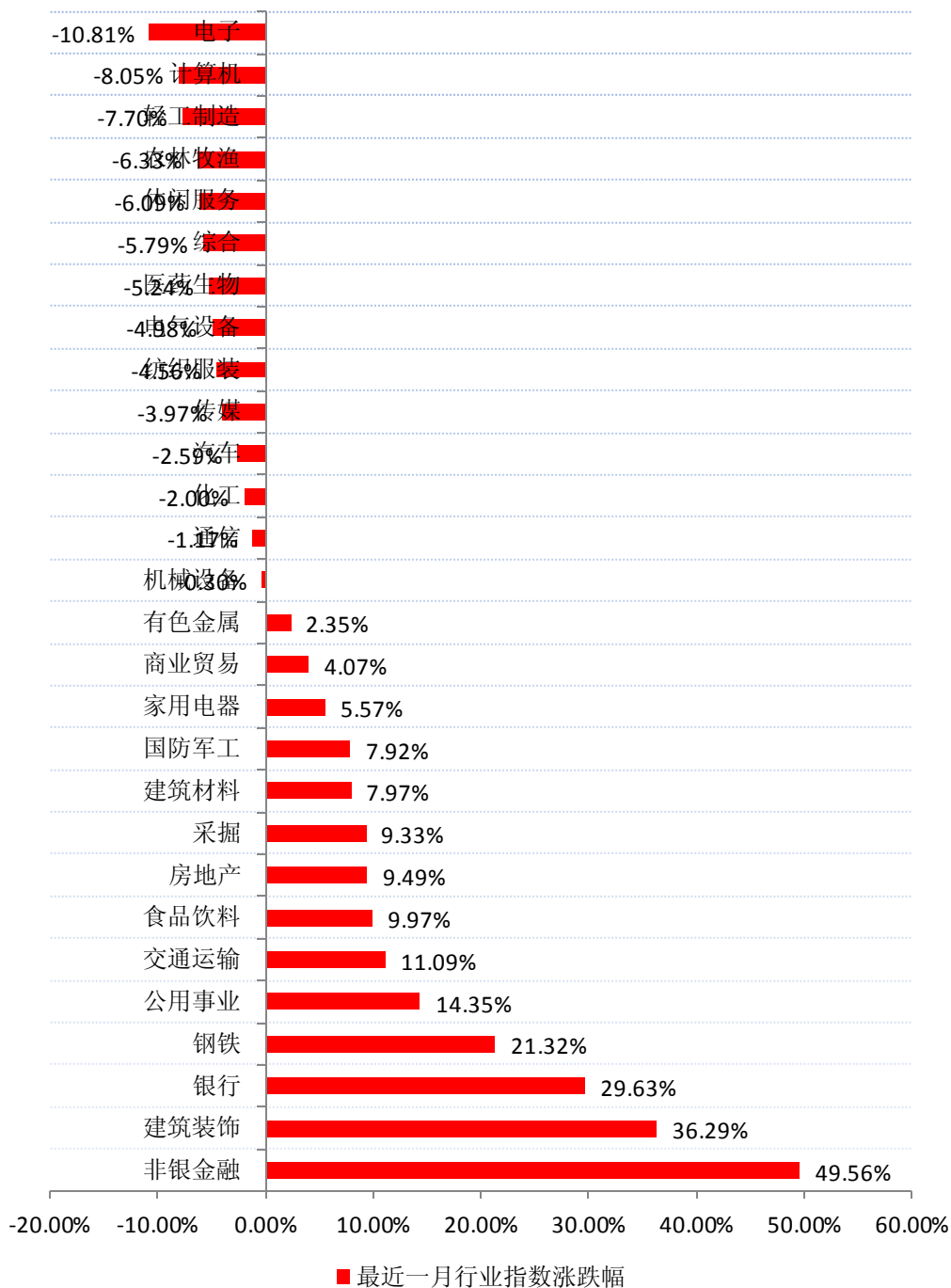
图 1 市场指数与大类基金上期平均涨跌幅



资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

下图报告了申万行业一级指数在 2014 年 12 月 1 日至 12 月 30 日这段时间内涨跌幅。

图 2 行业指数上期涨跌幅



资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

2014 年 1 月 1 日至 12 月 30 日，组合累计收益率为 36.48%，在同类的偏股基金中，分位数是 15.1%，全年整体来看，取得了较好的收益率。自 12 月 1 日至 12 月 30 日，组合中各个基金与沪深 300 收益率见下表。组合平均收益率为 7.07%，基准收益率为 17.37%。

表格 1 各个基金与沪深 300 期间收益率

代码	品种	期间收益率
233009.OF	大摩多因子策略	-11.34%
519087.OF	新华优选分红	11.59%
320006.OF	诺安灵活配置	15.23%
000172.OF	华泰柏瑞量化指数	18.45%
630015.OF	华商大盘量化精选	1.44%
000300.SH	沪深 300	23.10%
H11006.CSI	国债指数	0.21%

资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

2015 年市场趋势：改革政策红利逐步释放，A 股有望走牛

华泰证券研究所策略团队指出，长期来看，政府顶层设计从供、需两个维度保障了中国经济的长久发展，政策红利的释放将在宏观层面提高资源配置效率，在微观层面提升企业经营效率，同时扩张内、外需承接国内产业。供给角度，国企改革通过引入竞争和激励机制提升企业经营效率，金融改革、土地改革、资源品价格改革提高金融、劳动力、实体资源配置效率；需求角度，“一带一路”、自贸区等规划打开外需空间，财政减税、鼓励创新、收入分配制度改革等措施扩张内需。

短期来看，资金利率的下行带来企业盈利和估值的“双击”。2014 年货币政策持续宽松，央行通过定向降准、PSL、MLF 等创新工具释放流动性，并在 11 月份全面降息，然而银行“惜贷”使得流动性从银行间到实体经济的传导并不顺畅，实体融资成本仍然偏高。2015 年存在通缩压力的背景下央行的货币政策空间仍然较大，上半年投资增速继续下行使得资金需求回落，资金利率有望逐步下行，缓解企业财务负担。对股市而言，资金利率的下行意味着其他大类资产吸引力的下降，资金有望流入股市从而推动估值提升。

展望 2015 年，经济增速虽然面临下行风险，但是政策为市场提供了一个经济的“下跌期权”，宽松的流动性同时也消除了金融系统债务问题的尾部风险。股市的宏观环境积极向好，改革红利逐步体现到企业盈利；而且经过四年的调整，A 股整体估值处于低位，相对其他大类资产具备较强吸引力，充分具备了走牛的条件。

对于偏股基金的投资，我们坚持长期投资的观点。采用在分析整体股市走势的前提下，对基金公司-基金经理-具体产品逐步筛选的自上而下的选择方法，做好大类资产配置。目前国内

的主动权益类基金业绩表现，主要依赖于股市的整体表现，在股市不景气的时候，主动权益类的业绩也难以乏善可陈。因此，投资主动权益类基金，首先应考虑整体股市走势。其次应分析基金公司。基金公司投研能力的强弱，对单个基金的业绩有显著的影响。接下来是对基金经理的评估，基金经理变动频繁，因此使得对基金经理的考察更为重要。最后我们分析具体的基金产品，包括该基金历年的收益率，业绩的持续性，风险收益特征等。

2015 年 1 月，我们构造的基金组合包括：嘉实研究精选、新华优选分红、诺安灵活配置、华泰柏瑞量化指数、华商大盘量化精选。

截止 12 月 26 日，嘉实研究精选成立以来的收益率为 203.92%，基金收益率超越基准 204.61%，年化收益率达到 18.37%。该基金年初以来的收益率为 30.42%，同期基准收益率为 45.46%。成立以来战胜同类基金的概率为 65.38%。该基金重仓股季度加权平均超额收益率为 1.56%。该基金 2009 年以来，每年的收益率都在前 50%，业绩稳定，是基金行业内少见的绩优长跑选手，建议申购。

截止 12 月 26 日，新华优选分红成立以来的收益率为 471.54%，基金收益率超越基准 299.24%，年化收益率达到 20.66%。该基金年初以来的收益率为 51.30%，同期基准收益率为 30.06%。成立以来战胜同类基金的概率为 46.36%。该基金重仓股季度加权平均超额收益率为 1.79%。该基金投资风格偏向中盘价值型，适应不同的市场风格，基金经理为资深的五星基金经理，基金公司旗下多只权益基金表现良好，建议申购新华优选分红。

截止 12 月 26 日，诺安灵活配置成立以来的收益率为 167.57%，基金收益率超越基准 159.05%，年化收益率达到 16.06%。该基金年初以来的收益率为 54.24%，同期基准收益率为 29.22%。成立以来战胜同类基金的概率为 60.26%。该基金重仓股季度加权平均超额收益率为 3.50%。基金经理夏俊杰担任基金经理近 5 年，掌管的多只基金业绩良好。建议申购诺安灵活配置。

截止 12 月 26 日，华泰柏瑞量化指数成立以来的收益率为 71.80%，基金收益率超越基准 15.98%，年化收益率达到 47.19%。该基金年初以来的收益率为 66.63%，同期基准收益率为 48.81%。成立以来战胜同类基金的概率为 60.00%。该基金重仓股季度加权平均超额收益率为 1.17%。作为增强指数基金，基金在紧密跟踪沪深 300 指数的基础上，基金经理优选股票和行业配置，取得了大幅超越基准的收益率。基金经理具有长期的投资经验，投资能力突出，建议投资者申购华泰柏瑞量化指数基金。

截止 12 月 26 日，华商大盘量化精选成立以来的收益率为 88.51%，基金收益率超越基准 64.09%，年化收益率达到 44.57%。该基金年初以来的收益率为 55.61%，同期基准收益率为 27.00%。成立以来战胜同类基金的概率为 68.42%。该基金重仓股季度加权平均超额收益率为 3.38%。华商大盘量化精选持股分散，显示了突出了选股能力，并且在不同的市场风格下，均有较好的表现，建议申购该基金。

表格 2 2015 年 1 月开放基金组合

代码	名称	权重	推荐理由
000172.OF	华泰柏瑞量化指数	20%	投资风格偏向大盘蓝筹，并且回撤远低于平均，基金经理具有长期的投资建议
519087.OF	新华优选分红	20%	基金公司整体投研能力强，基金公司任职稳定，选股能力较好
320006.OF	诺安灵活配置	20%	基金投资风格稳健，基金经理夏俊杰担任基金经理 4.72 年，投资能力良好
070013.OF	嘉实研究精选	20%	收益具有持续性，基金经理具有长期投资经验，业绩稳定，投资风格稳健
630015.OF	华商大盘量化精选	20%	量化投资基金，策略较为有效，成立以来业绩稳定，排名靠前

资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。

© 版权所有 2015 年 华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

增 持	行业股票指数超越基准
中 性	行业股票指数基本与基准持平
减 持	行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

买 入	股价超越基准 20%以上
增 持	股价超越基准 5%-20%
中 性	股价相对基准波动在-5%~5%之间
减 持	股价弱于基准 5%-20%
卖 出	股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市白下区中山东路 90 号华泰证券大厦/邮政编码：210000

电话：8625 84457777/传真：8625 84579778

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层/邮政编码：518048

电话：86755 82493932/传真：86755 82492062

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

北京

北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 5 楼/邮政编码：100034

电话：8610 68085588/传真：8610 68085588

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

上海

上海市浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层/ 邮政编码：200120

电话：8621 50106028/传真：8621 68498501

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn