

环球观市 | 向上需要更强逻辑支撑，建议精选个股

华宝兴业基金策略周报（2016-8-29）

一、核心观点：

(1) 上周大盘回调。上周受到监管趋严和资金面扰动的影响，市场出现了明显的回调，单周上证综指、创业板指数涨幅分别为-1.22%和 0.67%。

(2) 关注下行的风险，市场赚钱效应变弱。

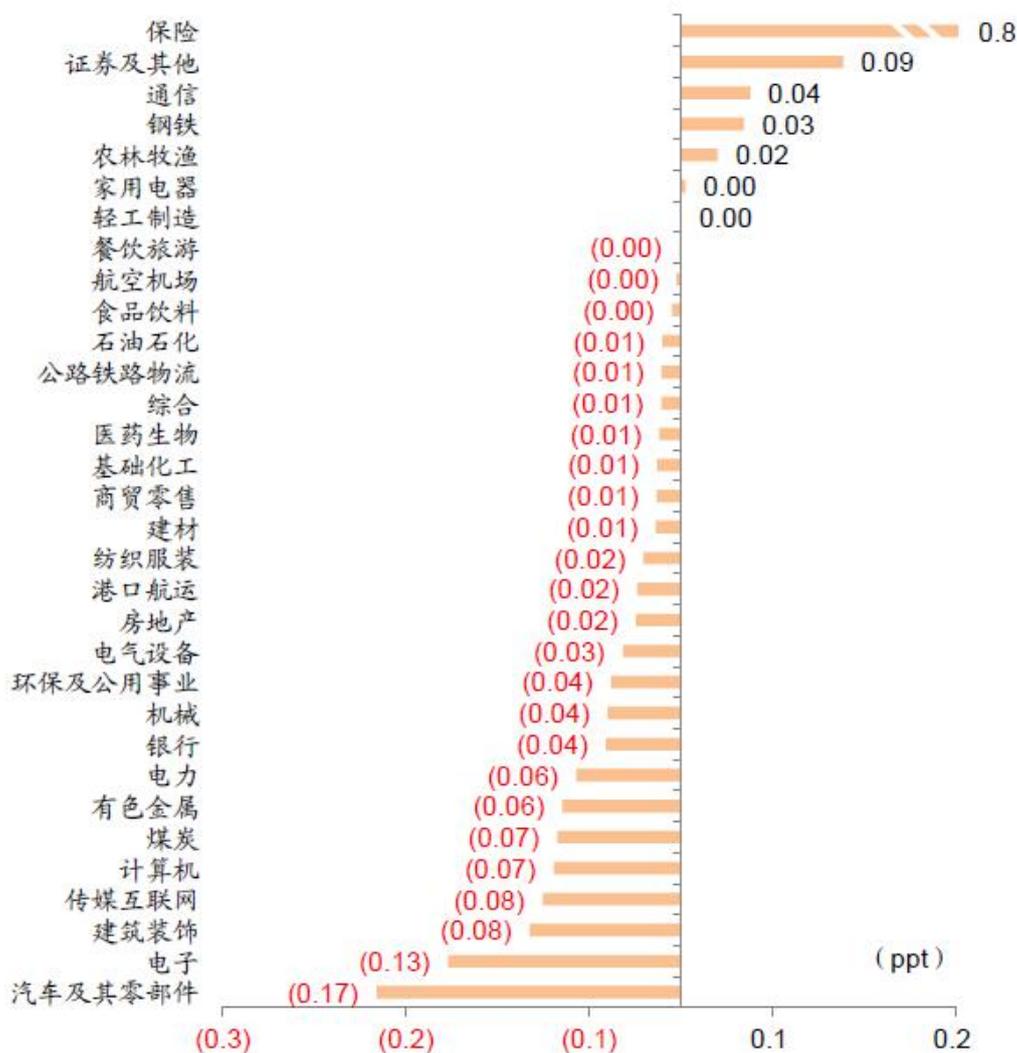
上期周报中提到市场下行的风险加大，主要是基于两个方面的逻辑，一是市场目前已经到了一个相对的高位，继续向上需要更强的逻辑支撑，目前尚没有催化剂；另一方面 G20 的临近可能会造成市场“心理兑现”的窗口。

本周仍继续提示这两个方面的压力，且从外部因素来看，负面的因素也在叠加。首先，本次 Jackson Hole 会议上，尽管耶伦的发言事实上并没有什么亮点，但市场显然作出了谨慎解读，特别是日本央行宽松的表示导致美元上行的压力增加，这对人民币仍形成一定的压力。其次，中报临近结束，从国家队持仓的情况来看，明显的增持了金融、钢铁、通信、农业和家电（具体比例相对 1 季报的变动可见下图），以及低估值高股息的个股，而这些个股是大盘指数上行的主要动力，因而向上的空间短期难看到新的动力推动；最后，从监管风向来看，近期央行、三会都对资金池运用进行了明确的表态，包括央行 14 天逆回购重启、银监会规范银行资金池、保监会对理财性质的万能险投资从严规定等等，都是偏收紧的风险，虽然政策落实和金融机构之间存在博弈，但始终不能掉以轻心。

表：未来需要关注的事件和会议

日期	会议及事件
9月4日-9月5日	G20 会议
9月12日	8月主要宏观经济数据公布
9月20-21日	美联储议息会议，有发布会
10月中旬	中国共产党十八届六中全会
10月14日、19日	9月主要宏观经济数据公布
10月下旬	中央政治局会议
11月8日	美国总统大选
12月上旬	中央经济工作会议

国家队仓位变化 (2Q16 VS.1Q16)



专题: Jackson Hole 会议到底表达了什么?

耶伦的全文讲话中可以大概的分为两个部分，第一部分表达了对美国目前经济情况的看法，整体表达是偏积极的，特别是其中一句话引发了市场广泛关注“the case for an increase in the federal funds rate has strengthened in recent months”。第二部分是全文笔墨最重的部分（大概占据了60%以上的篇幅），是在介绍美联储的货币政策框架，并表述了如果经济真的发生衰退，货币政策远比结构化改革更为有效的观点。而媒体关注了2018年目标利率的上限是4.5%，却忽视了下限仍是0，换句话说，把目标的区间扩大了不意味着未来加息的确定性提升。对比而言，日本央行黑田的讲话更加直白，总结来说就是：宽松，我们的空间还很大。德拉吉此次没有参加会议，但欧洲央行执行委员会委员也是

表达了偏宽松的论点。

所以美元指数的强势反弹与其说是耶伦偏鹰派的表现，不如说是日、欧偏宽松的表现，这一点从其他资产价格的表现就可见一斑。虽然美元指数上涨了近1个百分点到了95.5附近，但黄金、美股都表现平淡。

(3) 自下而上选取个股。接下来市场的走势可能会呈现出小幅调整，同时整体赚钱效应变差的现象，因而还是选取股价处于相对底部，今明两年业绩的增长相对稳定的个股更为稳妥。此外，对于金融、消费两个板块，全年仍建议沿着配置的思路作为底仓配置。

(4) 从中长期着眼，可关注创新成长方向的优质权益类基金，如华宝高端制造(000866)、华宝动力组合(240004)、华宝服务优选(000124)、华宝生态中国(000612)、华宝先进成长(240009)等。

二、主要卖方策略观点

卖方	市场趋势	行业&主题推荐
兴业王德伦	结构至上，吃饭行情暂时结束	消费龙头，稳增长板块、高股息率
申万王胜	利率波动风险上升，股、债都会调整	价值成长
国君乔永远	趋势机会暂无，价值轮动延续	消费品超级周期
海通荀玉根	聚焦业绩	看好上海国企改革
安信徐彪	窄幅震荡的格局有向下打破的可能性。	

三、重要数据变化

✓ 资金面：

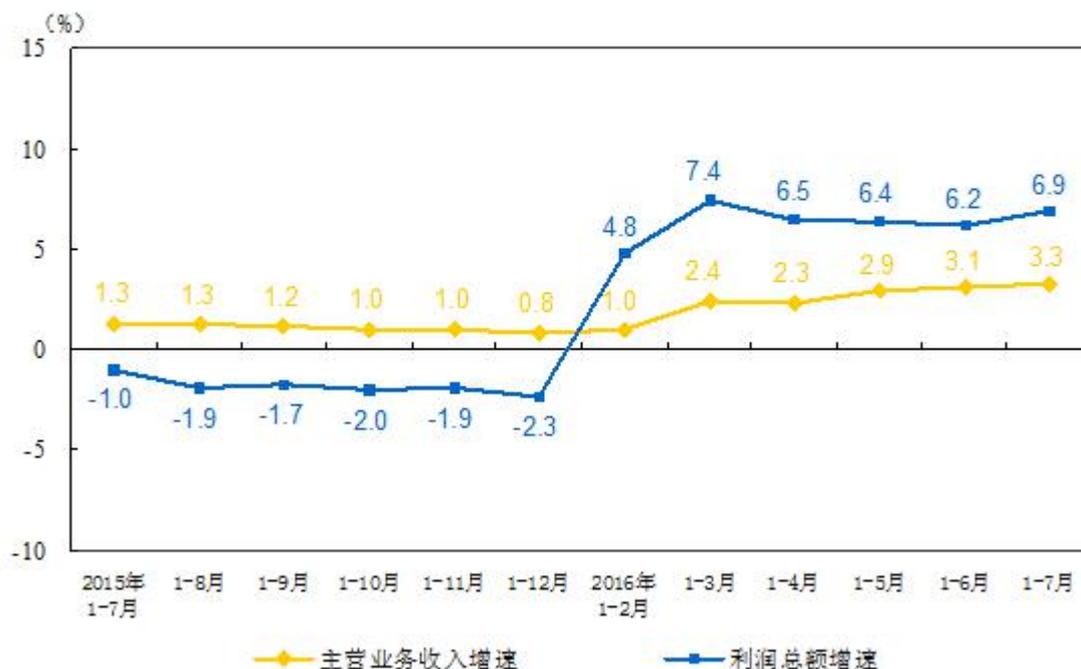
上周(8/21-8/28)资金变化汇总

资金供给		资金需求	
融资余额变化	37.2 亿	增发	392.75 亿
银证转账	5 亿	IPO	95.75 亿
沪股通	8.44 亿		
基金发行	67.5 亿		
净增持	-28.9 亿		

✓ **基本面：**

工业企业利润继续回升，周期行业贡献利润。统计局公布工业企业利润数据，1-7月份，规模以上工业企业利润同比增长6.9%，增速比1-6月份加快0.7个百分点。其中，7月份利润同比增长11%，增速比6月份加快5.9个百分点，为今年以来各月第二高点。

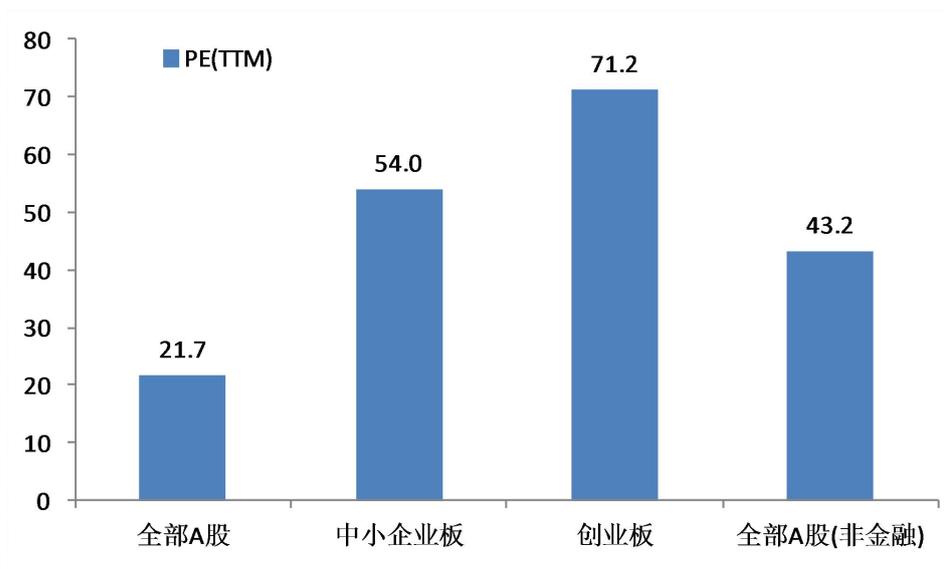
图1 各月累计主营业务收入与利润总额同比增速



央行马俊：货币政策从盯住 M2 向政策利率转型势在必行。央行首席经济学家马骏在最新的课题报告《新货币政策框架下的利率传导机制》中指出，盯住 M2 已经无法保证货币政策能有效地实现对宏观经济的调控目标，而且会人为导致过度的利率波动。因此，货币政策框架转型（将中介目标改为政策利率）势在必行。

✓ **估值：**

截至 8 月 28 日，全部 A 股、中小板、创业板 PE (TTM) 分别为 21.7、54.0、71.2。



四、华宝兴业上周业绩简述

根据银河证券基金业绩周报（业绩截至 2016-8-26），华宝兴业旗下 7 只基金过去两年涨幅超过 50%（同期沪深 300 ↑ 41.16%）。

基金简称	基金代码	过去两年		成立以来累计净值增长率
		净值增长率	排序	
华宝生态中国	000612	105.07%	--	104.87%
华宝服务优选	000124	93.06%	29/354	95.76%
华宝动力组合	240004	59.42%	152/354	653.78%
华宝先进成长	240009	59.07%	153/354	274.62%
价值 ETF	510030	57.97%	16/151	32.00%
华宝资源优选	240022	53.38%	195/354	22.40%
价值 ETF 联接基金	240016	51.61%	7/45	40.36%

五、重点关注产品

★ 生态/环保主题基金：华宝生态中国（000612）

过去两年 净值增长率	过去两年 同类排名	成立以来累计净 值增长率	成立以来年化 净值增长率
105.07%	--	104.87%	38.43%

★ 服务业主题“金牛基金”：华宝服务优选（000124）

2016年3月27日，在《中国证券报》主办的第十三届中国基金业金牛奖评选活动中荣获“2015年度开放式混合型金牛基金奖”。

过去两年 净值增长率	过去两年 同类排名	成立以来累计 净值增长率	成立以来年化 净值增长率
93.06%	29/354	95.76%	23.63%

★ 价值/成长，循市而动：华宝动力组合（240004）

过去两年 净值增长率	过去两年 同类排名	成立以来累计净 值增长率	成立以来年化 净值增长率
59.42%	152/354	653.78%	20.61%

★ 先进企业主题基金：华宝先进成长（240009）

过去两年 净值增长率	过去两年 同类排名	过去四年 星级评价	成立以来年化 净值增长率
59.07%	153/354	★★★★★	14.41%

★ 价值/蓝筹方向基金：价值ETF（510030）

过去两年 净值增长率	过去两年 同类排名	过去四年 净值增长率	过去四年 同类排名

57.97%	16/151	86.10%	16/92
--------	--------	--------	-------

★ 资源主题基金：华宝资源优选（240022）

过去两年 净值增长率	今年以来净 值增长率	今年以来 同类排名	过去一年星 级评价	成立以来累 计净值增长 率
53.38%	14.29%	2/372	★★★★★	22.40%

数据来源：银河证券；截至 2016-8-26