

谨慎但不悲观

——2016年中期基金投资组合策略

长城证券研究所 基金研究小组

阎红 010-88366060-8735

执业证书编号: S1070510120018

刘轩 010-88366060-8707

执业证书编号: S1070512080002

目录

- 2016年上半年基金业绩回顾
- 2016年中期长城证券A股投资策略
- 2016年中期长城证券债市展望
- 2016年中期大类资产配置策略
- 2016年中期基金投资组合调整
- 主动均衡型基金组合
- 稳健均衡型基金组合
- 保守收益型基金组合

核心观点

● 大类资产配置

- ✓ 基于长城证券A股2016年中期策略，股票市场在下半年显著创新低的可能性较小，震荡的结构性行情为主。基金投资组合的大类资产配置上，维持较低风险收益水平。
- ✓ 小幅调高权益类资产——各类型投资组合中，根据投资组合的风险收益水平，小幅调高权益类资产配置比重，小幅降低固定收益类资产比重。
- ✓ 小幅调高权益类资产——小幅调高混合型基金的配置比例，小幅降低债券型基金配置比例，维持货币市场型基金配置比例。混合型基金的选择中，偏重择时能力。

● 各等级风险资产选择

- ✓ 高风险资产：择时能力强，风险调整后业绩优秀的混合型基金。
- ✓ 中风险资产：长期业绩持续性较好，择时、择股能力强的二级债、一级债基金。
- ✓ 低风险资产：长期业绩稳定优秀的货币市场型基金。

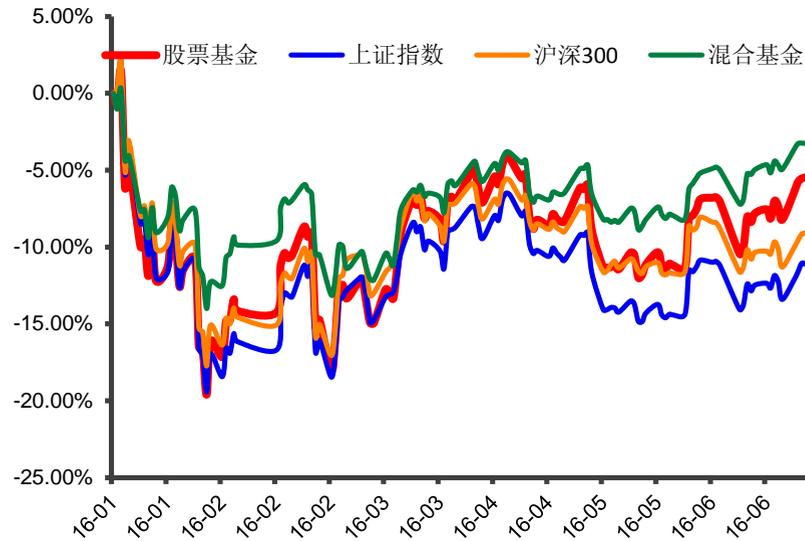
● 基金投资组合调整

- ✓ 主动均衡型：小幅调高权益类基金比重至80%，降低固定收益类基金比重至20%。
- ✓ 稳健均衡型：小幅调高权益类基金比重至65%，降低固定收益类基金比重至35%。
- ✓ 保守收益型：降低二级债基配置比重。

2016年上半年基金业绩回顾

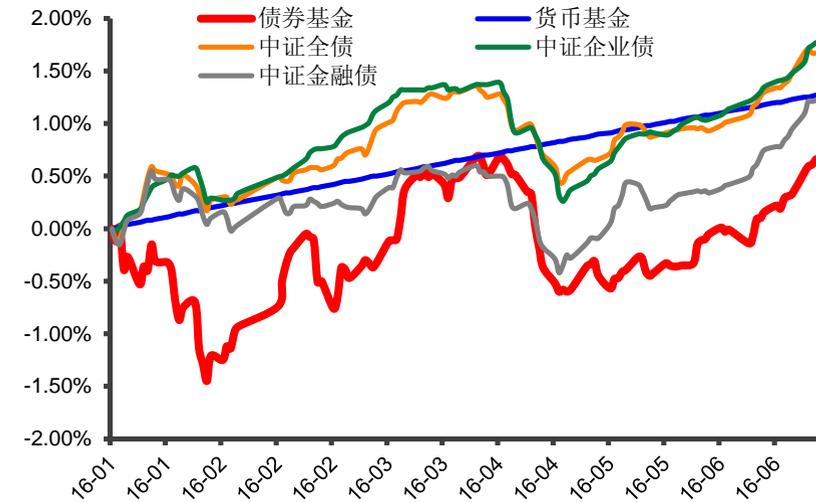
2015年各类型基金表现

中证权益基金指数走势



数据来源: WIND 长城证券

中证固收类基金指数走势



数据来源: WIND 长城证券

- 2016年上半年, A股市场震荡调整, 权益类基金跑赢市场主要股指; 债券型基金收益未超过主要债券指数; 货币市场型基金收益率继续下降。
- 权益类基金指数中, 混合型基金跑赢股票型基金。截止2016年6月30日, 中证股票型基金指数下跌-5.47%; 中证混合型基金指数下跌-3.27%。
- 截止2016年6月30日, 中证债券型基金指数和中证货币类型基金指数分别录得了0.66%和1.27%的增幅。

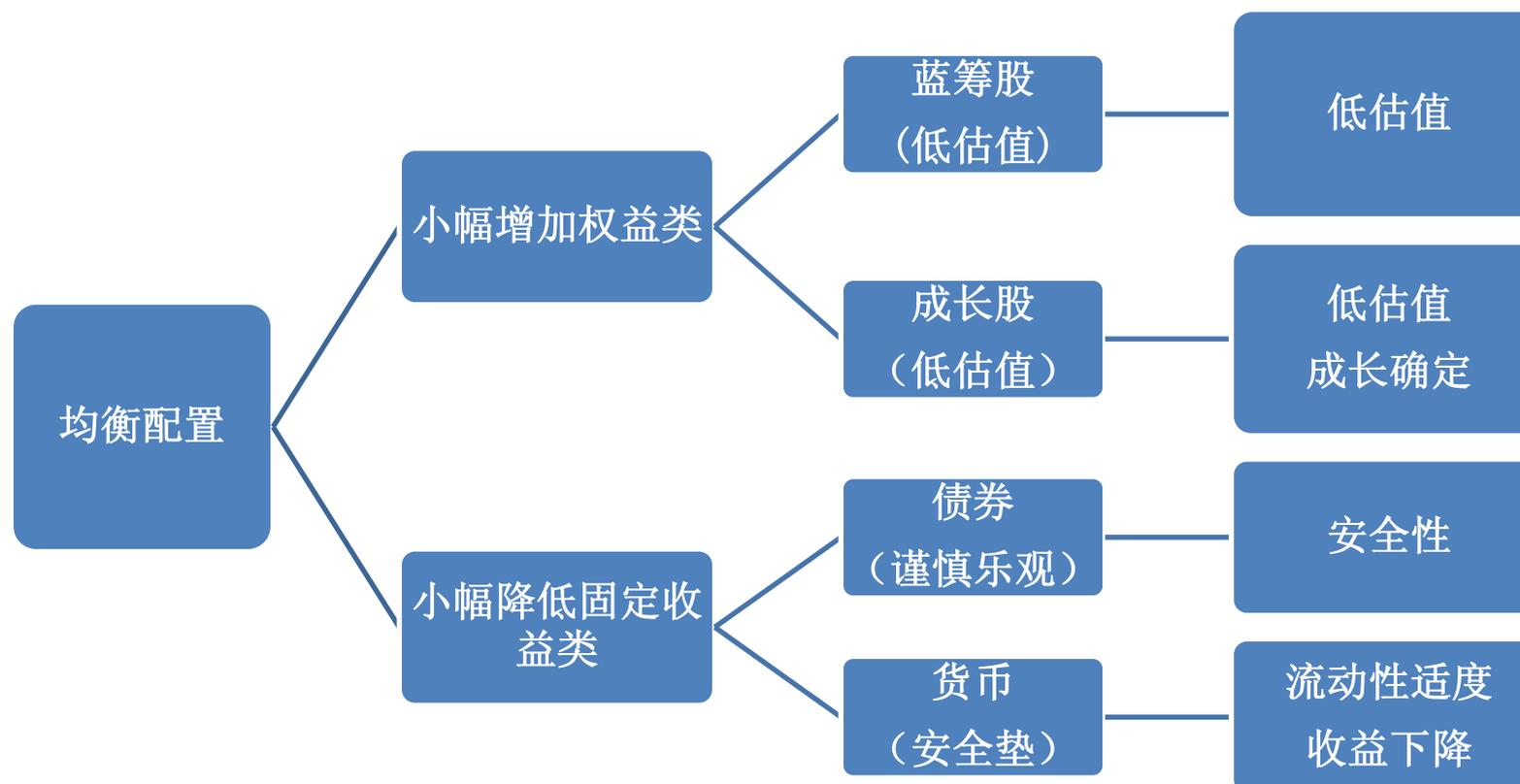
2016年中期A股市场策略

2016年中期长城证券A股策略观点

- 中国经济增长已然破7，经过一段时间的下行周期后，目前进入深度去产能阶段。体现在：投资增速总体趋缓，三驾马车推动乏力；消费疲弱；外需环境改善幅度有限。预计3-6个月的短周期经济亦然呈现L型底部状态，三季度前通胀相对温和，四季度为全年高点。
- 下半年还是稳健的货币政策和积极的财政政策。货币政策受到汇率、金融风险、通胀预期三大因素掣肘，虽然短期看海外紧缩程度、通胀数据均低于预期，但向后看趋势仍然确定，下半年货币政策较上半年改善幅度有限。而财政政策依然积极，但是扩张效果受到一系列因素制约。
- 谈及股市，我们认为今年下半年显著创新低的概率比较低。16年前是风险溢价 > 无风险利率 > 企业盈利。16年后是企业盈利 > 风险溢价 > 无风险利率，判断下半年风险偏好难以有明显提升，而无风险利率全年震荡态势概率较大，一季度盈利虽有改善，但未来盈利全面持续回升概率较小，抓住结构性的盈利改善行业更加重要。
- 今年股市走势可能跟2002，2012这样的年份更加类似，一是要把握机构性机会，收获阿尔法。在此基础上我们推荐三条主线：第一条主线：优先配置低估品种。第二条主线：选择如高端装备，智能汽车产业链等超跌机会。第三条主线：密切关注地方国企改革的主题投资机会。二是要把握好止盈策略，及时兑现盈利，灵活操作，猴年操作离不开一个猴字。

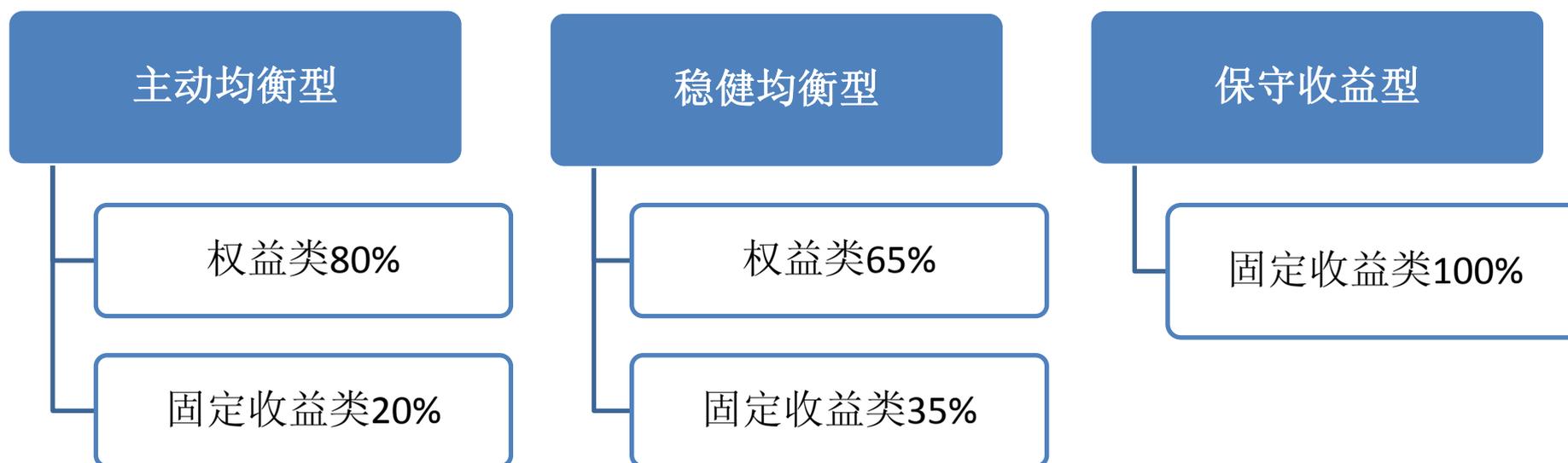
2016年中期大类资产配置

大类资产配置——均衡配置



- 基于长城证券A股2016年中期策略，股票市场在下半年显著创新低的可能性较小，震荡的结构性行情为主。基金投资组合的大类资产配置上，维持较低风险收益水平。
- 小幅调高权益类资产——各类型投资组合中，根据投资组合的风险收益水平，小幅调高权益类资产配置比重，小幅降低固定收益类资产比重。
- 小幅降低权益类资产——小幅调高混合型基金的配置比例，小幅降低增加债券型和维持货币市场型基金配置比重。混合型基金的选择中，偏重择时能力。

大类资产配置——各类型资产的选择

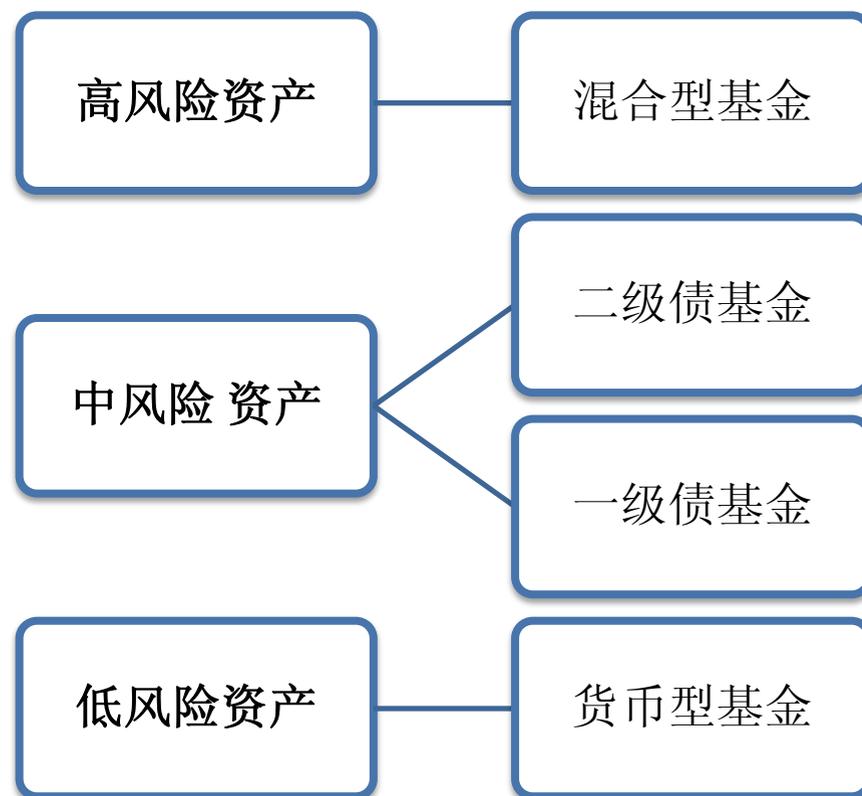


数据来源：长城证券

基金投资组合调整

- **主动均衡型：** 增加权益类基金比重至80%，降低固定收益类基金比重至20%；
- **稳健均衡型：** 增加权益类基金比重至65%，降低固定收益类基金比重至35%；
- **保守收益型：** 降低二级债基配置比重。

各等级风险资产选择



各等级风险资产选择

高风险资产：择时能力强，风险调整后业绩优秀的混合型基金。

中风险资产：长期业绩持续性较好，择时、择股能力强的二级债、一级债基金。

低风险资产：长期业绩稳定优秀的货币市场型基金。

2016年中期投资组合调整

基金投资组合调整回顾

- 2012年5-6月基金月度策略《配置策略相对灵活 静待趋势明朗》，调低了各类投资组合中的 权益类资产权重，同时增加了固定收益类资产的权重。
- 2012年四季度基金投资策略《工欲善其事 必先利其器》中，我们调低了主动均衡型、 保守收益型组合中债券型基金比重，调高了货币市场型基金比重。
- 2013年中期，我们主动将各投资组合类型中权益类资产的比重下调。相应增加了各类型中债券和货币基金配置的权重。
- 2013年4季度，微调了主动均衡型中的权益类基金配置比例，配置了更为活跃和安全边际更高的基金品种。
- 2014年2季度，下调主动均衡型和稳健均衡型中的权益类比重，增加了安全边际更高的品种。
- 2014年3季度，降低了稳健均衡性组合中的权益类资产比重，调整基本面发生变化的基金。
- 2014年4季度，增加了主动均衡型和稳健均衡型组合的权益类资产比重。
- 2015年1季度，增加主动均衡型和稳健均衡型组合的权益类资产比重。
- 2016年1季度，降低主动均衡型和稳健均衡型组合的权益类资产比重。调整组合中基本面变化的基金。
- 2016年中期，小幅增加主动均衡型和稳健均衡型组合的权益类资产比重。调整组合中业绩波动大的基金。

基金投资组合业绩回顾

● 长期投资组合——2010年以来年度投资组合业绩回顾

基金投资组合累计收益率 (%)

年度	主动均衡型	稳健均衡型	保守收益型	深证成指	沪深300	上证指数
2010年度	1.19%	8.10%		-9.06%	-12.51%	-14.31%
2011年度	-17.99%	-7.42%		-28.41%	-25.01%	-21.68%
2012年度	5.48%	7.36%	4.50%	0.96%	5.99%	1.80%
2013年度	6.48%	8.94%	3.44%	-10.91%	-7.65%	-6.75%
2014年度	16.88%	12.38%	9.72%	35.62%	51.66%	52.87%
2015年度	30.28%	44.67%	7.54%	14.98%	5.58%	9.41%
2016/6/30	-4.90%	0.19%	1.20%	-13.10%	-13.39%	-14.70%
全部累计	34.96%	90.65%	29.07%	-20.65%	-10.94%	-9.10%

数据来源：长城证券

- 主动均衡型组合：起始推荐时间为2010年1月1日
- 稳健均衡型组合：起始推荐时间为2010年1月1日
- 保守收益型组合：起始推荐时间为2012年4月1日

2016年基金投资组合调整

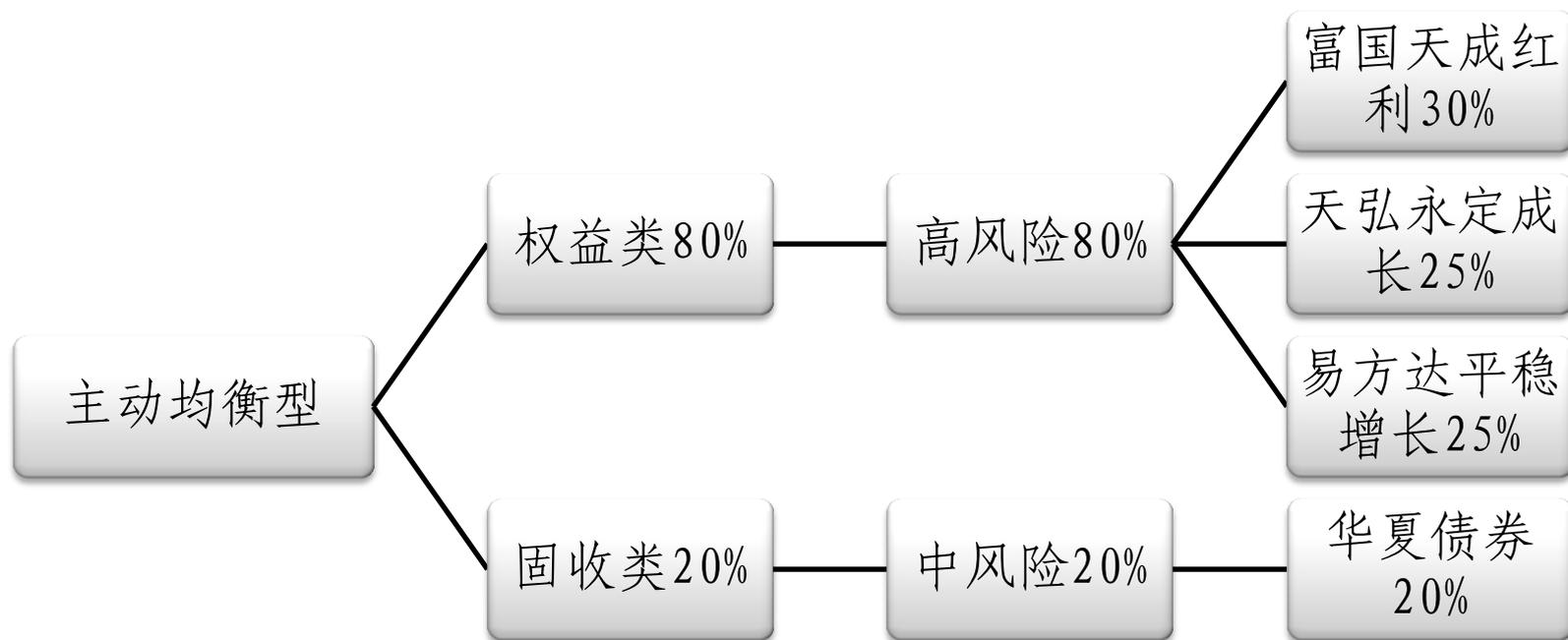
2016年中期基金投资组合

投资类型	资产配置	基金投资组合
主动均衡型	权益类基金80%	富国天成红利30% 天弘永定成长25% 易方达平稳增长25%
	固定收益类基金20%	华夏希望债券20%
稳健均衡型	权益类基金65%	嘉实增长30% 兴全趋势投资35%
	固定收益类基金35%	建信稳定增利15% 易方达稳健收益10% 建信货币10%
保守收益型	固定收益类基金100%	工银瑞信增强收益15%
		易方达增强回报15%
		嘉实货币25%
		南方现金增利25%
		博时现金收益20%

数据来源：长城证券

- **大类资产配置比例调整：** 小幅增加主动均衡型组合的权益类基金比重至80%；小幅增加稳健均衡型组合权益类基金比重至65%；保守收益型组合降低二级债基金配置比重。同时小幅降低固定收益类资产比重。
- **投资组合品种调整：** 天弘周期策略换为天弘永定成长。

主动均衡型组合

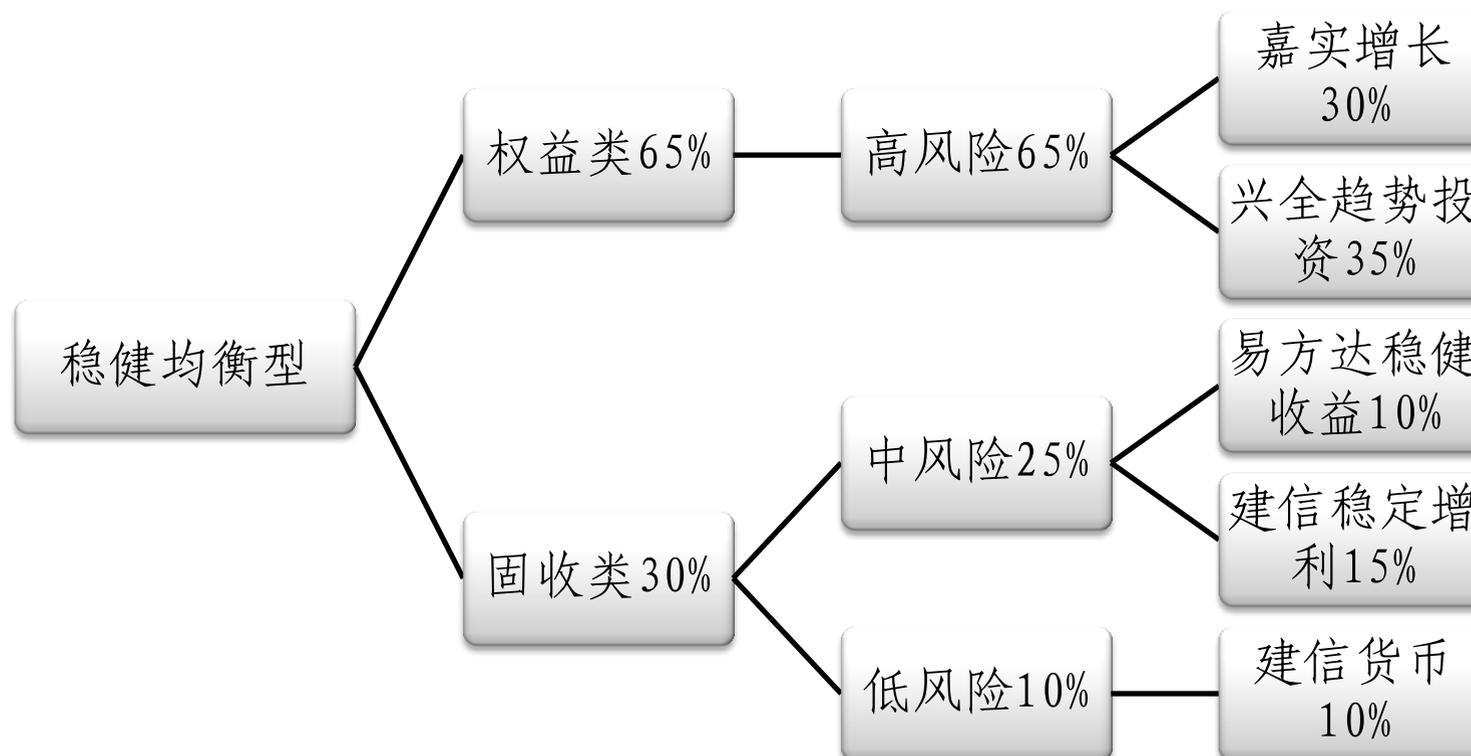


数据来源：长城证券

● 主动均衡型基金：

- ✓ 小幅增加权益类基金比重至80%，小幅降低固定收益类基金比重至20%；
- ✓ 增加易方达平稳增长至25%；天弘周期策略换为天弘永定成长。

稳健均衡型组合

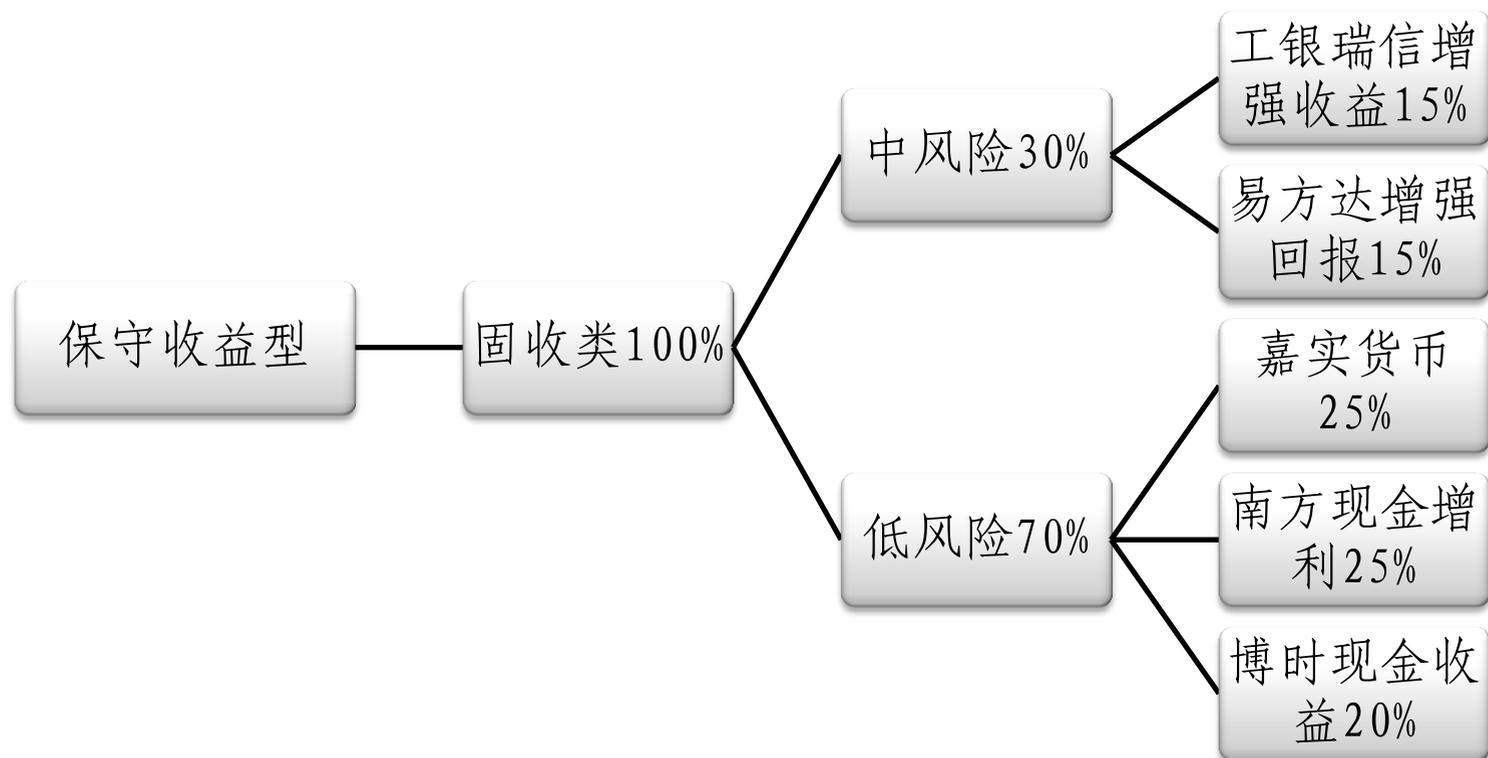


数据来源：长城证券

● 稳健均衡型基金：

- ✓ 小幅增加权益类基金比重至65%，小幅降低固定收益类基金比重至35%；
- ✓ 增加兴全趋势投资至35%；降低易方达稳健收益至10%。

保守收益型组合



数据来源：长城证券

● 保守收益型基金：

- ✓ 保持固定收益率基金比重100%；
- ✓ 小幅降低中风险基金：工银瑞信增强收益至15%、易方达增强回报至15%；小幅增加低风险基金：嘉实货币至25%、南方现金增利至25%。

投资组合推荐基金基本情况

混合型和债券型基金基本情况

证券代码	证券简称	2016年净值增长率%	2015年至今净值增长率%	基金经理	基金规模(亿元)	投资类型
163402.0F	兴全趋势投资	43.07	35.83	邹欣,董承非	67.32	灵活配置型基金
110007.0F	易方达稳健收益A	20.63	20.85	胡剑	27.24	混合债券型二级基金
110001.0F	易方达平稳增长	62.16	50.98	陈皓	20.94	平衡混合型基金
420003.0F	天弘永定成长	31.43	37.72	肖志刚	1.88	偏股混合型基金
100029.0F	富国天成红利	47.16	33.07	于江勇	28.50	灵活配置型基金
070002.0F	嘉实增长	67.43	62.82	刘美玲,董理	28.32	偏股混合型基金
110017.0F	易方达增强回报A	17.33	18.28	张雅君,王晓晨	31.99	混合债券型一级基金
530008.0F	建信稳定增利A	12.61	13.52	钟敬棣	28.32	混合债券型一级基金
485105.0F	工银瑞信增强收益A	9.16	10.32	杜海涛	24.80	混合债券型一级基金
001001.0F	华夏债券AB	9.13	9.94	魏镇江	12.16	混合债券型一级基金

数据来源: WIND 长城证券

货币市场型基金基本情况

证券代码	证券简称	2016年7日年化收益率均值%	2015年至今7日年化收益率均值%	基金经理	基金规模(亿元)	基金类型
530002.0F	建信货币	2.6376	3.2015	高珊,于倩倩,陈建良	381.84	货币市场
202301.0F	南方现金增利A	2.5492	3.3091	韩亚庆,夏晨曦	258.57	货币市场
070008.0F	嘉实货币A	2.7778	3.6464	魏莉,张文玥,李瞳	338.16	货币市场
050003.0F	博时现金收益A	2.6409	3.2507	陈凯杨,魏桢	73.79	货币市场

数据来源: WIND 长城证券

投资评级标准

公司评级:

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;

推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%-15%之间;

中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%-5%之间;

回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上.

行业评级:

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场.

长城证券销售交易部

深圳联系人

李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com

吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wuyan@cgws.com

李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

张羲子: 010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com

申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com

王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城研究

与您共成长

长城证券研究所

基金研究小组

2016年7月