

1 月基金投资策略

2015 年 1 月 5 日

均衡+价值迎接羊年红包

◇ 1 月市场展望：流动性相对充裕

展望 1 月 A 股投资环境：**经济面**，经济维持低迷的状态并没有改变，通缩仍将是主要的风险。**政策面**，改革政策将进一步细化、落实。**资金面**，从宽货币转向宽信贷。**国际环境中**，看好美国市场以及量宽下的日本市场。综上，经济面、资金面、政策面并没有出现重大的负面转变，加上我们需要关注的另外一点就是 1 月机构的配置需求会引发春季攻势，因此我们认为市场行情仍会延续。

相关研究

2015 年开放式基金投资策略：未远
行但路已定 灵活布局为核心
2014.11.23

◇ 基金投资策略：均衡+价值迎接羊年红包

股混开基：从整个基本面来看，有利于股市行情的延续，从历史经验来看 1991-2014 年股市各季度表现，1 季度是上涨概率最大的季度。此外，岁末年初是机构投资者重新布局的时点，尤其是保险、私人银行部增配股票需求强。因此权益类基金依然是 1 月投资者可以重点关注的品种，对于大资金的配置来说，低估、大市值类的个股可能会受到较多青睐，落实到基金的具体品种上，我们预计 15 年依然是热点散乱行情，选股能力仍然是我们比较看重的，风格上核心均衡配置不变，但是卫星配置上需要转变思路，建议加配一些偏价值型的产品。

QDII 基金：从海外市场来看，美国和日本相对而言有较大的投资机会，由于市场上没有单独投资日本的 QDII 产品，所以投资者可以关注配置日本和美国地区较多的产品。

债券及货币基金：落实到基金投资上，激进型投资者还是可以关注权益资产，尤其是转债和大盘股占比相对较高的品种，而不那么激进的投资者，偏好高票息信用债，擅长个券挖掘的基金经理是个不错的选择。货币基金具有时点配置价值，例如年初缴准期间以及春节前后提现需求带来的资金面趋紧。

◇ 推荐基金

股票混合型基金：嘉实周期优选、长信双利、新华优选分红、华商价值共享、宝盈资源、汇添富价值、招商行业精选、嘉实沪深 300、长信中证央企 100。

债券型基金：长信利丰、广发聚财、长城积极增利、博时宏观回报。

货币基金：华夏现金、南方现金。

QDII 基金：博时标普 500。

首席分析师
单开佳
SAC 执业证书编号：
S0850511010029
电话：021-23219448
Email: shankj@htsec.com

高级分析师
孙志远
SAC 执业证书编号：
S0850514020001
电话：021-23219443
Email: szy7856@htsec.com

1. 1月投资环境展望：流动性相对充裕

股票市场：

- **经济面：经济增长动力不足，通缩风险未消。**12月PMI跌至50.1，连续6个月下滑并创18个月新低，指向制造业景气继续走弱、经济增长动力不足。12月新订单较11月下滑0.5个百分点，新出口订单较11月回升0.7个百分点，显示内需仍差外需尚可。12月生产指数较11月回落0.3个百分点，与12月以来发电耗煤增速依然在-10%左右相匹配。12月原材料库存继续回落而产成品库存回升，显示库存状况转差。预示短期经济低迷延续、15年经济开局压力较大，宽松货币政策仍需加码。12月PMI购进价格指数继续下滑，并连续5个月处于荣枯线以下，预示12月PPI环比负增。我们预测15年CPI为1.5%，PPI为-3.2%，通缩仍是15年主要风险。
- **资金面：稳健货币政策，注重松紧适度。**近日央行下发387号文，将同业存款计入存贷比，且存准率暂定为零。央行此举进一步释放了货币政策偏宽松的信号，目前同业存款规模约11万亿，计入后可使存贷比下降约5个百分点，相当于降准3次，理论上可以增加可贷资金约6万亿，这将强化历年年初流动性偏充裕的趋势。1月份公开市场和MLF到期资金高达3000亿，若央行持续无为，1月份超储率或再度小幅下降。1月同时面临信贷需求高峰以及春节前资金需求旺季，除非央行重启逆回购或降准，否则流动性或持续偏紧。周小川称15年要准确把握、主动适应经济发展新常态，继续实施稳健货币政策，更加注重松紧适度；要维护金融稳定，防范金融风险。自11月降息以来，经济通胀依旧低迷，唯独股市大幅上涨，经济与资本市场的背离意味着金融风险短期升温。未来货币放松或延后至直接融资全面放开之后，助力金融反哺经济，为直接融资保驾护航。
- **政策面：改革关键之年，财政外贸“新常态”。**习近平主持召开中央深改组第八次会议，强调15年是全面深化改革关键之年，要重点提出一些起标志性、关联性作用的改革举措，对已出台的具有重大结构支撑作用的改革，要抓紧出台细化实施方案，把提高改革质量放在速度之上。全国财政工作会议强调，15年将继续实施积极财政政策并适当加大力度，但工作重点是转方式调结构而非总量刺激，因而财政赤字率或低于市场预期的2.5%。对“财政新常态”进行了阐述，包括财政收入中低速增长、支出刚性增长、以及财政管理更规范等三方面。全国商务会议透露，15年外贸增长目标已由14年的7.5%降至6%，而14年外贸增速或仅为3.4%，远低于年初目标，其中进口低预期是主因，而扩大进口以及鼓励内贸或成为15年工作重点。《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》正式实施，首批72家央企负责人降薪，与职工工资的差距缩小。
- **国际环境：美制造业指数下滑，欧债危机重燃。**美国12月ISM制造业指数为55.5，创半年新低，但ISM调查主席在数据发布之后举行的新闻发布会上表示，石油产业的下滑可以解释ISM制造业数据为何欠佳。一些被推迟的订单是因为等待更低的价格，数据下滑“不足为虑”，制造业订单和产出仍然在2014年强劲收官。12月30日，希腊宣布将举行提前选举，市场担心希腊左翼激进联盟党Syriza可能会赢得选举，从而让该国的国际援助横生枝节，并令欧债危机重燃。希腊政治局面复杂化还可能影响欧洲央行的QE计划。1月22日欧央行会议宣布购债细节甚至启动QE的希望愈加渺茫，违约的可能性不仅令QE更具不确定性，也给QE的实施带来了更多的制约。俄罗斯29日数据显示，11月俄GDP同比下降0.5%，这是俄经济2009年以来首次出现萎缩。油价深跌、西方制裁和卢布危机三重冲击之下，俄罗斯经济正滑向衰退边缘。欧元区12月制造业PMI终值50.6，不及预期。其中，法国、意大利继续呈下行趋势，德国维持适度扩

张，意味着欧元区四季度GDP或仅能增长0.1%。推出QE的预期增强，欧元区多国国债收益率创纪录新低。对于新兴市场，整体不乐观，由于美联储加息预期以及美元强劲升值的影响，新兴市场资本流出的风险较高，但是改革力度较大的印度和墨西哥可能相对较好。

展望1月A股投资环境：**经济面**，经济维持低迷的状态并没有改变，通缩仍将是主要的风险。**政策面**，改革政策将进一步细化、落实。**资金面**，货币相对宽松，未来货币政策从宽货币转向宽信贷。**国际环境中**，看好美国市场以及量宽下的日本市场。综上，经济面、资金面、政策面并没有出现重大的负面转变，加上我们需要关注的另外一点就是1月机构的配置需求会引发春季攻势，因此我们认为市场行情仍会延续。

债券市场：

14年12月债市回调并不意外。首先，年底资金面习惯性趋紧，叠加新股集中发行带来的抽水效应。其次，股市大幅上涨所带来的跷跷板效应，也为债券市场带来压力。更重要的是，中登质押回购新规等黑天鹅事件发生，使前期一直为基金经理所看好的城投债出现显著回调。

对于15年1季度的债市，我们认为会在银行年初的配置需求带动下，走出一波确定性相对较高的反弹，考虑到城投债的黑天鹅事件，这种反弹的确定性反而有进一步的上升。因此，我们建议可以忍受小幅回撤的投资者从现在开始进行左侧布局，反之则可等待反弹确定后右侧进入。品种上我们相对推荐高收益产业债和前期超跌的城投债，目前其信用利差已经重新回到历史均值之上，前者甚至已经接近上1/4的位置。除了估值因素之外，对于经济基本面可能短期改善的预期，也增加了我们看好信用而不看好利率的理由，毕竟“有力度”的财政政策叠加“稳健”的货币政策，带来的理论结果是利率的上升，这点对于没有票息和利差保护的利率债来说，无疑是极不好的。

2. 1月基金投资策略：均衡+价值迎接羊年红包

股混开基：从整个基本面来看，有利于股市行情的延续，从历史经验来看 1991-2014 年股市各季度表现，1 季度是上涨概率最大的季度。此外，岁末年初是机构投资者重新布局的时点，尤其是保险、私人银行部增配股票需求强。因此权益类基金依然是 1 月投资者可以重点关注的品种，对于大资金的配置来说，低估、大市值类的个股可能会受到较多青睐，落实到基金的具体品种上，我们预计 15 年依然是热点散乱行情，选股能力仍然是我们比较看重的，风格上核心均衡配置不变，但是卫星配置上需要转变思路，建议加配一些偏价值型的产品。

QDII基金：从海外市场来看，美国和日本相对而言有较大的投资机会，由于市场上没有单独投资日本的QDII产品，所以投资者可以关注配置日本和美国地区较多的产品。

债券及货币基金：落实到基金投资上，激进型投资者还是可以关注权益资产，尤其是转债和大盘股占比相对较高的品种，而不那么激进的投资者，偏好高票息信用债，擅长个券挖掘的基金经理是个不错的选择。货币基金具有时点配置价值，例如年初缴准期间以及春节前后提现需求带来的资金面趋紧。

3. 本期组合大类资产配置

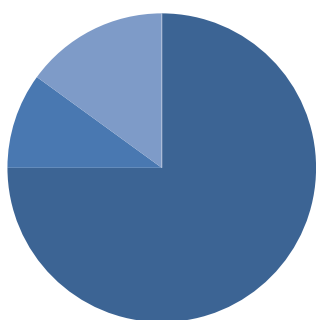
我们对积极型、稳健型以及保守型三类不同风险承受能力的投资者给予资产配置比例的建议。我们给予这三类投资者在权益类基金（包含股票、混合型基金以及交易型基金）一个配置比例区间，分别为积极型配置区间60-100%；稳健性30-80%，保守型10-40%，权益类资产均衡配置比例分别为80%、55%和25%。当我们判断市场上涨概率较大时，我们会在权益类基金上配置较高的比例，反之则降低比例。

1月资产配置比例超配权益类基金。

- ✓ 积极型投资者：配置85%的权益类基金、15%的债券基金、其中权益类基金中主要以国内主动型股票混合型基金（75%）和QDII基金（10%）为主。
- ✓ 稳健型投资者：配置60%的权益类基金、35%的债券基金和5%的货币市场基金。其中权益类基金中主要以国内主动型股票混合型基金（50%）和QDII基金（10%）为主。
- ✓ 保守型投资者：配置30%的权益类基金、50%的债券基金、20%货币市场基金。其中30%的权益类基金包括25%的主动型股票混合型基金和5%的QDII基金。

图 1 积极型投资者配置组合

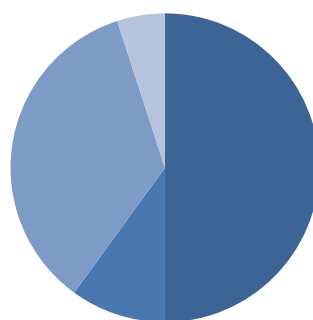
■ 国内主动股票混合型基金 ■ QDII基金 ■ 债券基金 ■ 货币基金



资料来源：海通证券金融产品研究中心

图 2 稳健性投资者配置组合

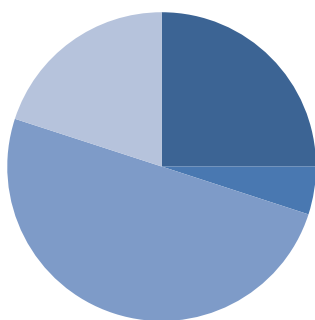
■ 国内主动股票混合型基金 ■ QDII基金 ■ 债券基金 ■ 货币基金



资料来源：海通证券金融产品研究中心

图 3 保守型投资者配置组合

■ 国内主动股票混合型基金 ■ QDII基金 ■ 债券基金 ■ 货币基金



资料来源：海通证券金融产品研究中心

4. 重点基金

通过对基金历史表现进行分析，并结合对未来市场走势的研判，1月重点基金如下，对于同一基金公司同一类型基金只选择一只基金。

股票混合型基金：嘉实周期优选、长信双利、新华优选分红、华商价值共享、宝盈资源、汇添富价值、招商行业精选、嘉实沪深 300、长信中证央企 100。

开放式债券型基金：长信利丰、广发聚财、长城积极增利、博时宏观回报。

货币基金：华夏现金、南方现金。

QDII 基金：博时标普 500。

信息披露

分析师声明

单开佳、孙志远：金融产品研究

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

金融产品研究中心声明

海通证券金融产品研究中心（以下简称本中心）具有证监会和证券业协会授予的基金评价业务资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所有信息均来源于公开资料，本中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。评价结果不受任何第三方的授意或影响。基金评价结果不是对基金未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本中心所属的海通证券股份有限公司控股海富通基金管理公司，参股富国基金管理公司，本中心秉承客观、公正的原则对待所有被评价对象，并对可能存在的利益冲突制定了相关的措施。本声明及其他未尽事宜的详细解释，敬请浏览海通证券股份有限公司网站（<http://www.htsec.com>），特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

海通证券股份有限公司研究所

路 颖 所长

(021) 23219403

luying@htsec.com

高道德 副所长

(021) 63411586

gaodd@htsec.com

姜 超 副所长

(021) 23212042

jc9001@htsec.com

江孔亮 所长助理

(021) 23219422

kljiang@htsec.com

宏观经济研究团队

姜 超(021)23212042

顾潇啸(021)23219394

联系人

王 丹(021) 23219885

于 博(021) 23219820

jc9001@htsec.com

gxx8737@htsec.com

wd9624@htsec.com

yb9744@htsec.com

固定收益研究团队

姜 超(021)23212042

李 宁(021)23219431

周 霞(021)23219807

联系人

张卿云(021)23219445

朱征星(021)23219981

jc9001@htsec.com

lin@htsec.com

zx6701@htsec.com

zqy9731@htsec.com

zzx9770@htsec.com

金融工程研究团队

吴先兴(021)23219449

丁鲁明(021)23219068

郑雅斌 (021)23219395

冯佳睿(021)23219732

朱剑涛(021)23219745

张欣慰(021)23219370

曾逸名(021)23219773

纪锡靛(021)23219948

联系人

杜 灵(021)23219760

余浩淼(021) 23219883

沈泽承(021) 23212067

袁林青(021)23212230

wuxx@htsec.com

dinglm@htsec.com

zhengyb@htsec.com

fengjr@htsec.com

zhujt@htsec.com

zxw6607@htsec.com

zym6586@htsec.com

jxj8404@htsec.com

dg9378@htsec.com

yhm9591@htsec.com

szc9633@htsec.com

ylq9619@htsec.com

金融产品研究团队

单开佳(021)23219448

倪韵婷(021)23219419

罗 震(021)23219326

唐洋远(021)23219004

孙志远(021)23219443

陈 亮(021)23219914

陈 瑶(021)23219645

伍彦妮(021)23219774

桑柳玉(021)23219686

陈韵骋(021)23219444

田本俊(021)23212001

联系人

冯 力(021)23219819

宋家骥(021)23212231

shankj@htsec.com

niyt@htsec.com

luozh@htsec.com

tangyy@htsec.com

szy7856@htsec.com

cl7884@htsec.com

chenyao@htsec.com

wyn6254@htsec.com

sly6635@htsec.com

cyc6613@htsec.com

tbj8936@htsec.com

fl9584@htsec.com

sij9710@htsec.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658

汤 慧(021)23219733

王 旭(021)23219396

刘 瑞 (021)23219635

李 珂(021)23219821

张华恩(021)23212212

xyg6052@htsec.com

tangh@htsec.com

wx5937@htsec.com

lr6185@htsec.com

lk6604@htsec.com

zhe9642@htsec.com

中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420

何继红(021)23219674

孔维娜(021)23219223

ymniu@htsec.com

hejh@htsec.com

kongwn@htsec.com

政策研究团队

李明亮(021)23219434

陈久红(021)23219393

吴一萍(021)23219387

朱 蕾(021)23219946

周洪荣(021)23219953

lml@htsec.com

chenjiuhong@htsec.com

wuyiping@htsec.com

zl8316@htsec.com

zhr8381@htsec.com

批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399

李宏科(021)23219671

路 颖(021)23219403

潘 鹤(021)23219423

wanglt@htsec.com

lhk6064@htsec.com

luying@htsec.com

panh@htsec.com

石油化工行业

邓 勇(021)23219404

王晓林(021)23219812

dengyong@htsec.com

wxl6666@htsec.com

机械行业

龙 华(021)23219411

徐志国(010)58067934

熊哲颖(021)23219407

联系人

韩鹏程(021)23219963

赵 晨(010)58067988

longh@htsec.com

xzg9608@htsec.com

xzy5559@htsec.com

hpc9804@htsec.com

zc9848@htsec.com

非银行金融行业

丁文韬(021)23219944

吴绪越(021)23219947

联系人

王维逸(021)23212209

dwt8223@htsec.com

wxy8318@htsec.com

wwy9630@htsec.com

建筑工程行业

赵 健(021)23219472

张显宁(021)23219813

联系人

金 川(021)23219957

zhaoj@htsec.com

zxn6700@htsec.com

jc9771@htsec.com

医药行业

周 锐(0755)82780398

余文心(0755)82780398

刘 宇(021)23219608

江 琦(021)23219685

王 威(0755)82780398

郑 琴(021)23219808

zr9459@htsec.com

ywx9460@htsec.com

liuy4986@htsec.com

jq9458@htsec.com

ww9461@htsec.com

zq6670@htsec.com

钢铁行业

刘彦奇(021)23219391

liuyq@htsec.com

房地产业

涂力磊(021)23219747

谢 盐(021)23219436

贾亚童(021)23219421

tll5535@htsec.com

xiey@htsec.com

jiayt@htsec.com

农林牧渔行业

丁 频(021)23219405

夏 木(021)23219748

联系人

陈雪丽(021)23219164

dingpin@htsec.com

xiam@htsec.com

cxl9730@htsec.com

银行业

林媛媛 (0755)23962186

lyy9184@htsec.com

基础化工行业

曹小飞(021)23219267

张 瑞(021)23219634

caoxf@htsec.com

zr6056@htsec.com

有色金属行业

钟 奇(021)23219962

施 毅(021)23219480

刘 博(021)23219401

zq8487@htsec.com

sy8486@htsec.com

liub5226@htsec.com

计算机行业

陈美凤(021)23219409

蒋 科(021)23219474

联系人

王秀钢(010)58067934

chenmf@htsec.com

jiangk@htsec.com

wxg8866@htsec.com

建筑建材行业

邱友锋(021)23219415

周 煜(021)23219972

qyf9878@htsec.com

zy9445@htsec.com

电力设备及新能源行业

周旭辉(021)23219406

牛 品(021)23219390

陈日华(021)23219716

房 青(021)23219692

徐柏乔(021)23219171

zxx9573@htsec.com

np6307@htsec.com

crh9585@htsec.com

fangq@htsec.com

xbq6583@htsec.com

家电行业

陈子仪(021)23219244
宋伟(021)23219949

chenzy@htsec.com
sw8317@htsec.com

社会服务业

林周勇(021)23219389

lzy6050@htsec.com

交通运输行业

虞楠(021)23219382
姜明(021)23212111

yun@htsec.com
jm9176@htsec.com

通信行业

徐力(010)58067940

xl9312@htsec.com

食品饮料行业

闻宏伟(010)58067941
马浩博(021)23219822
联系人
成珊(021)23212207

whw9587@htsec.com
mhb6614@htsec.com
cs9703@htsec.com

汽车行业

邓学(0755)23963569
廖瀚博(0755)82900477

dx9618@htsec.com
lhb9781@htsec.com

纺织服装行业

焦娟(021)23219356
唐苓(021)23212208

jj9604@htsec.com
tl9709@htsec.com

电子行业

董瑞斌(021)23219816
陈平(021)23219646

drb9628@htsec.com
cp9808@htsec.com

造纸轻工行业

曾知(021)23219473

zz9612@htsec.com

煤炭行业

朱洪波(021)23219438

zhh6065@htsec.com

公用事业

联系人
张一弛(021)23219402
韩佳蕊(021)23212259

zyc9637@htsec.com
hjr9753@htsec.com

海通证券股份有限公司机构业务部

陈苏勤 董事总经理
(021)63609993
chensq@htsec.com

贺振华 董事副总经理
(021)23219381
hzh@htsec.com

深广地区销售团队

蔡铁清 (0755)82775962 ctq5979@htsec.com
刘晶晶 (0755)83255933 liujj4900@htsec.com
辜丽娟 (0755)83253022 gulj@htsec.com
高艳娟 (0755)83254133 gyj6435@htsec.com
伏财勇 (0755)23607963 fcy7498@htsec.com
邓欣 (0755)23607962 dx7453@htsec.com

上海地区销售团队

贺振华 (021)23219381 hzh@htsec.com
季唯佳 (021)23219384 jiwj@htsec.com
胡雪梅 (021)23219385 huxm@htsec.com
黄毓 (021)23219410 huangyu@htsec.com
朱健 (021)23219592 zhuj@htsec.com
黄慧 (021)23212071 hh9071@htsec.com
孙明 (021)23219990 sm8476@htsec.com
孟德伟 (021)23219989 mdw8578@htsec.com
黄胜蓝 (021)23219386 hsl9754@htsec.com
张杨 (021)23219442 zy9937@htsec.com
杨洋 (021)23219281 yy9938@htsec.com

北京地区销售团队

赵春 (010)58067977 zhc@htsec.com
隋巍 (010)58067944 sw7437@htsec.com
江虹 (010)58067988 jh8662@htsec.com
杨帅 (010)58067929 ys8979@htsec.com
张楠 (010)58067935 zn7461@htsec.com
许诺 (010)58067931 xn9554@htsec.com
杨博 (010)58067996 yb9906@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所

地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021)23219000
传真: (021)23219392
网址: www.htsec.com