

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。

◆ 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亲睐，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。

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

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。未来货币宽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的历史均值之上，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

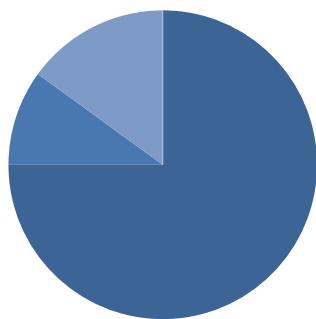
我们对积极型、稳健型以及保守型三类不同风险承受能力的投资者给予资产配置比例的建议。我们给予这三类投资者在权益类基金（包含股票、混合型基金以及交易型基金）一个配置比例区间，分别为积极型配置区间60-100%；稳健型30-80%，保守型10-40%，权益类资产均衡配置比例分别为80%、55%和25%。当我们判断市场上涨概率较大时，我们会在权益类基金上配置较高的比例，反之则降低比例。

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

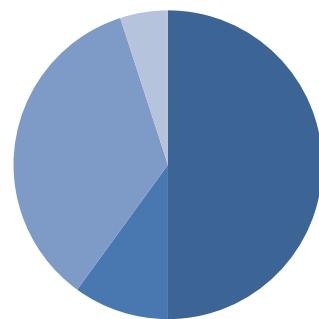
■国内主动股票混合型基金 ■QDII基金 ■债券基金 ■货币基金



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

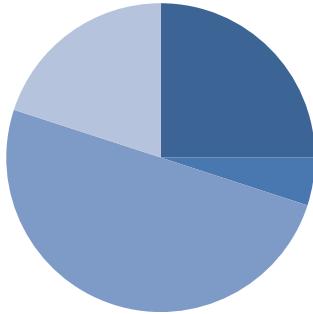
■国内主动股票混合型基金 ■QDII基金 ■债券基金 ■货币基金



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形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	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 纪锡靓(021)23219948 联系人 杜灵(021)23219760 余浩森(021) 23219883 沈泽承(021) 23212067 袁林青(021)23212230	wuwx@htsec.com dinglm@htsec.com zhengyb@htsec.com fengjr@htsec.com zhujt@htsec.com zxw6607@htsec.com zym6586@htsec.com ixj8404@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 唐远洋(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 sjj9710@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	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	中小市值团队 钮宇鸣(021)23219420 何继红(021)23219674 孔维娜(021)23219223	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 z18316@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	tl5535@htsec.com xiey@htsec.com jiyat@htsec.com	农林牧渔业 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 陈美风(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	zxh9573@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	zhb6065@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 liuj4900@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
季唯佳 (021)23219384
胡雪梅 (021)23219385
黄毓 (021)23219410
朱健 (021)23219592
孙明 (021)23219990
孟德伟 (021)23219989
黄胜蓝 (021)23219386
张扬 (021)23219442
杨洋 (021)23219281

hzh@htsec.com
jiwj@htsec.com
huxm@htsec.com
huangyu@htsec.com
zhuj@htsec.com
hh9071@htsec.com
sm8476@htsec.com
mdw8578@htsec.com
hs19754@htsec.com
zy9937@htsec.com
yy9938@htsec.com

北京地区销售团队
赵春 (010)58067977
隋巍 (010)58067944
江虹 (010)58067988
杨帅 (010)58067929
张楠 (010)58067935
许诺 (010)58067931
杨博 (010)58067996

zhc@htsec.com
sw7437@htsec.com
jh8662@htsec.com
ys8979@htsec.com
zn7461@htsec.com
xn9554@htsec.com
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