

今日看点

- 1、投连险行业分析月报 (2015.05)
- 2、美联储 4 月会议纪要：六月加息为小概率事件
- 3、新发基金推荐：易方达重组分级

“互联网+”风格基金引领基金市场

编者语：

- 5月21日(周四)，上证综指收盘报 4529.42 点，涨幅 1.87%；深成指收盘报 15872.5 点，涨幅 3.49%。创业板涨幅 3.56%，报 3527.41 点，盘中再创历史新高。基金市场：宝盈泛沿海增长、上投摩根转型动力、广发聚祥等领涨。
- 点评：回顾最近一个月基金市场，仍是“互联网+”等新兴成长风格基金领涨的格局。其中，易方达新兴成长、汇添富移动互联、汇添富外延增长、融通领先成长、富国低碳环保等基金的净值增长率超过了五成。在“稳增长”的政策引导下，经济增长趋稳而流动性充沛；这提供了这段时间二级市场稳定向上的基础。而在风格选择上，市场已经明确选择了以信息技术为代表的“新经济”方向。对于未来，我们认为尽管存在着创业板短期估值较高、不排除市场短期波动的风险，但成长风格基金应当成为投资者未来中长期的主流配置，而其中市场的短期波动则提供了更好的建仓机会。继续推荐汇添富移动互联、富国低碳环保、广发竞争优势、广发行业轮动、广发主题领先、易方达科讯、大摩主题、汇添富民营活力、易方达新兴成长、工银瑞信新兴产业等优秀基金品种。

■ 2015年5月公募基金组合推荐：

图表 1、权益类基金进攻型组合

基金名称	基金类型	权重
光大配置	混合-灵活配置型	20%
南方精选	股票型	20%
大摩主题	股票型	20%
宝盈策略	股票型	20%
★广发行业	股票型	20%

图表 2、防御型组合

基金名称	基金类型	权重
华安逆向	股票型	20%
富国天成	混合-灵活配置	20%
★嘉实领先	股票型	20%
招商收益	债券-新股申购	20%
南方多利	债券-新股申购	20%

图表 3、固定收益基金相对收益组合

基金名称	基金类型	权重
华商稳健增利★	债券-普通债券型	25%
建信双息★	债券-普通债券型	25%
诺安增利	债券-普通债券型	25%
南方广利	债券-普通债券型	25%

图表 4、绝对收益组合

基金名称	基金类型	权重
国投优化增强★	债券-普通债券	50%
工银四季收益	债券-普通债券	50%

图表 5、QDII 基金组合

基金名称	基金类型	权重
易方达亚洲精选★	QDII-股票型	20%
国投瑞银新兴市场	QDII-股票型	20%
广发全球精选★	QDII-股票型	20%
富国中国中小盘★	QDII-股票型	20%
嘉实海外中国股票	QDII-股票型	20%

基金指数	2015 年以 来
中证股票基金	51.17%
中证混合基金	43.25%
中证债券基金	7.44%
中证 QDII 基金	7.65%

来源：wind；截至 20150515

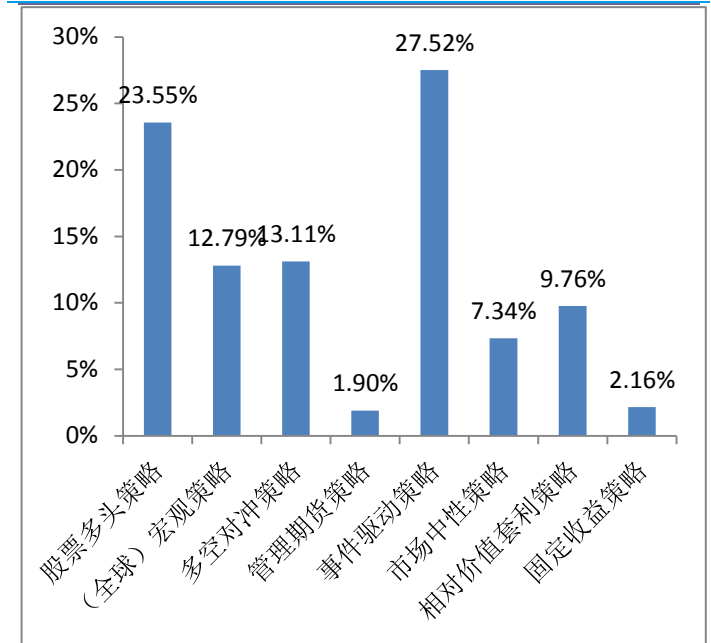
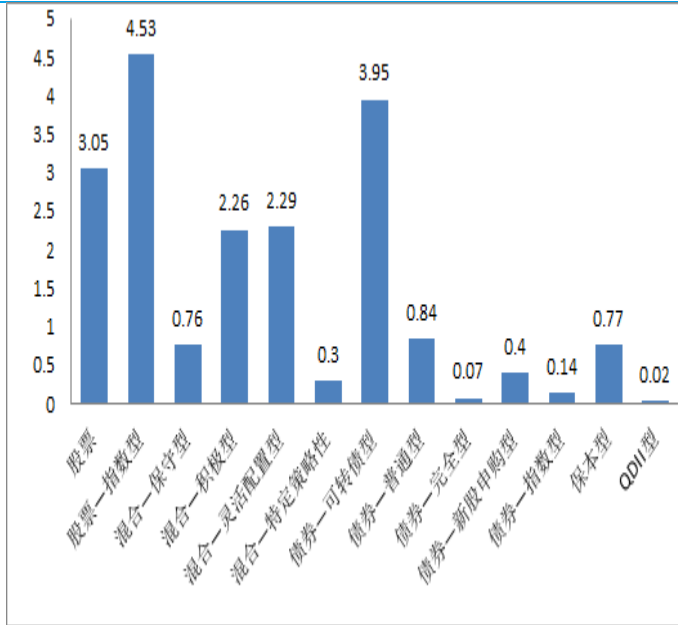
张宇

分析师 SAC 执业编号：S1130511030013  
(8610)66215661  
zhang\_yu@gjzq.com.cn

公募基金最近 1 日和私募月度表现

图表 6: 最近 1 天公募基金各类别表现 (2015-5-21, QDII 基金计算期 2015-5-20)

图表 7: 最近一月阳光私募各类别表现 (截至 201503)



来源: 国金证券研究所;wind

今日投资要闻

投资要点

- 美联储 4 月会议纪要: 六月加息为小概率事件
- 美联储于 5 月 20 日发布了 4 月议息会议的会议纪要, 总体来看纪要整体风格略偏鸽派, 并且较为明确的指出“许多 (many)”委员认为六月份进行首次加息“不太可能 (unlikely)”, 结合会议后发布的疲弱数据, 我们认为六月份加息为小概率事件。
- 解读: 1.联储认可一季度经济复苏疲弱: 联储对经济的描述与上次相比明显悲观, GDP 增速低于预期, 劳动力市场改善变缓, 实际个人支出增长大幅减缓, 均与疲弱的经济数据相一致。2.联储认为经济放缓部分甚至大部分基于暂时性因素, 但一些委员表达了对经济持续放缓的担忧: 市场对于暂时性的因素 (天气、罢工、历史上一季度数据普遍较差) 已有充分预期, 但此次联储花费了相当篇幅讨论经济放缓的持续性 (强势美元, 低油价冲击能源投资, 消费并未因低油价出现反弹), 以及部分委员担忧经济下行风险增大。整体来看, 风格略偏鸽派。3.首次加息不太可能在六月发生: 只有少数 (a few) 委员认为六月份的时候经济已经有足够的改善, 联储可以加息, 但更多的委员认为六月仍然过早。结合议息会议后发布的疲弱数据, 我们认为 6 月加息的概率极小。4.关于实际均衡利率的讨论也是此次纪要的亮点: 一些与会者认为最终的实际均衡利率将会非常低, 以至于怀疑联储的政策是否是足够宽松的。还有一位与会者建议联储调高通胀目标。通胀目标改动对整体资产定价体系会产生巨大的冲击, 我们认为目前讨论为时过早。通胀目标改动本质上是市场热议的美国经济“长期停滞”情景的必然要求。这里我们稍微展开一下具体的逻辑: 因总需求不足, 社会总体投资回报率较低, 最终的实际均衡利率也较低。因实际利率加上通胀目标就形成了名义利率目标, 所以最终的名义利率目标可能依然较低, 这将为联储的利率政策调控带来相当大的难度, 甚至面对一个小型的经济下滑,

联储的利率政策就可能失效（降低到 0 也无法产生足够的刺激，不得不诉诸 QE 等非常规工具），这也就是与会者建议提高通胀目标的原因。5.部分资产估值较高，固定收益市场波动性加大：联储在评估金融环境的时候提及了某些资产类别估值较高（股票与公司债）。6.联储调控利率的工具上已经逐渐成熟：联储经过对不同工具的试验，已经在技术上做好了加息的准备。综合以上要点来看，我们认为联储此次纪要整体风格略偏鸽派，加息需要看到美国进一步的经济复苏，并且将会是“走走停停”的试探性与象征性的加息。（李治平）

- 投连险行业分析月报（2015.05）
- 投连险方面，纳入国金统计的 194 个账户 4 月平均收益率 7.23%，2 个账户下跌，跌幅均在 1%左右。收益率最高为 30.45%，由光大永明人寿-光大策略所获得；4 个（占比 2%）账户收益率在 20%以上；60 个（占比 31%）账户收益率介于 10-20%。偏股类账户 2015 年 4 月平均收益率为 11.60%。股票型、股票-指数型、混合偏股型、灵活配置型的平均收益分别为 12.09%、15.78%、10.26%、11.06%。偏债类投连险 2015 年 4 月平均收益为 2.85%。其中，混合偏债型、债券型和货币型账户的平均收益分别为 7.35%、2.10%、0.46%。
- 纵向来看，受益于股市牛市，投连险整体 1-4 月均取得了绝对收益。分类型看，偏债类每月收益均在 1-3%内徘徊，而偏股类-除指数型前 2 月月度收益均在 4%左右，3、4 月飙升至 10%以上，今年以来绝对优势显著。偏股类账户中，今年 1-3 月，股票型表现始终优于股票-指数型，4 月，股票-指数型反超股票型。目前，股票-指数型账户跟踪的指数均为大盘指数，4 月的业绩表现说明股票型账户增加了对中小盘股票的配置。偏债类账户中，受益于降准降息，流动性宽松，债券型表现优于货币型；受益于股市表现，混合偏债型表现优于债券型。
- 近一年来大盘指数涨幅高达 120%。各类投连险账户平均收益率均为正。其中，股票-指数型账户受益于大盘指数的上扬，平均收益最高，为 105.17%，最低收益率高达 96.82%，大幅领先其它类型账户。近两年和近三年，沪深 300 分别上涨 94%和 81%。在此背景下，各类投连险账户平均收益率均为正。其中，股票型账户表现均优于股票-指数型，时间越长，优势越明显。风险指标看，各类账户的波动性和最大回撤均好于同期沪深 300 指数水平，其中股票-指数型与沪深 300 指数的表现比较接近。综合收益和风险来看，各类账户近一年、两年和三年的夏普比率均为正，且近一年夏普值均在 3 以上，近两年的夏普值在 1 以上。（姚晋琼）

#### 市场动态

- 本轮牛市行情中，杠杆资金是推升股市的重要力量。沪深交易所公布的数据显示，截至 2015 年 5 月 20 日，两市融资融券余额达 20130.14 亿元，再创历史新高。其中，融资余额 20057.39 亿元，融券余额 72.75 亿元。两融交易在 2010 年 3 月 31 日正式启动，去年下半年来，随着交易日益火爆，两融余额在 2014 年 12 月 19 日首次突破万亿大关。
- 受 A 股市场行情影响，上市券商开始新一轮的资本扩张，而券商扎堆“赴港”融资成为趋势，中资券商在香港资本市场上布局正在加快。目前，已先后有中信证券、海通证券、银河证券、中州证券、广发证券成功实现 H 股上市。而华泰证券近期启动 H 股公开招股，也吸引包括腾讯、网易在内的互联网企业大资本的认购。
- 易方达新丝路基金近日发布招募书，5 月 25 日起在建行等各大银行、券商和易方达基金官网销售，由牛基军团管理成员之一的樊正伟担任基金经理，他同时也是易方达创新驱动和新常态的基金经理之一。易方达近年来开始实施“大平台，小团队”的投资管理模式，在有影响力的共享投资平台基础上，多个风格鲜明、差异化、专注的投资团队，高效紧密合作，适应多元化产品风格，实现整体优异的投资业绩。在过去一年中，易方达旗下有

多达 22 只产品业绩翻倍，包括 8 只主动偏股基金、11 只指数基金、2 个二级债券基金份额和 1 个指数基金杠杆份额。

今日公告

图表 8：重点公告摘要

市场代码	基金名称	成立日期	募集金额	市场代码	基金名称	每十份分配收益	权益登记日
001277	博时国企改革主题股票型证券投资基金	2015 年 5 月 19 日	3, 218, 168, 319. 04	002001	华夏回报证券投资基金	0. 225	2015 年 5 月 26 日
001334	南方利鑫灵活配置混合型证券投资基金	2015 年 5 月 20 日	5, 470, 700, 846. 28	519087	新华优选分红混合型证券投资基金	0. 45	2015 年 5 月 25 日
001259	德邦鑫星稳健灵活配置混合型证券投资基金	2015 年 5 月 21 日	288, 820, 182. 28				
001335	南方利众灵活配置混合型证券投资基金	2015 年 5 月 21 日	2, 353, 448, 264. 32				
164818	工银瑞信中证传媒指数分级证券投资基金	2015 年 5 月 21 日	1, 243, 869, 392. 48				

来源：国金证券研究所

重点在发金融产品——“国金点评”：

表 9：重点推荐在发金融产品

代码	产品简称	国金分类	募集起始日	计划募集截止日	推荐理由
母基金重组分级：161123、易方达并购重组 A 150259、易方达并购重组 B 150260	易方达重组分级	股票分级型	2015/5/18	2015/5/29	标的指数为国内首只并购重组指数基金。基金主要采取完全复制法，构建基金股票投资组合，并根据标的指数成份股及其权重的变动进行相应调整。近年来并购重组成为市场热点，2014 年国内并购交易总额达到 1.9 万亿元。尤其今年以来，国企改革方面的并购重组升温明显。标的指数的投资价值显著。基金 A/B 份额按照 1：1 构建，B 具有高风险收益调整，建议关注母基金长期投资价值，以及 B 份额上市后的高贝塔值的配置价值。

来源：国金证券研究所

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD