

CHINAAMC

市场综述与重点产品推介报告

2018 年 1 月

一、权益类产品

□ 市场回顾：

2017 年，上证综指累计涨幅 6.56%，深证成指累计涨幅 8.48%，全年来看，伴随经济保持韧性，企业盈利持续改善，各行业龙头公司得益于资本、管理、渠道、成本等各方面的优势，呈现强者恒强的格局。同时叠加市场投资者结构演变、绝对收益资金话语权提升、海外资金持续北上等因素影响，**市场呈现明显的白马龙头行情，价值投资成为市场主流趋势。**

从行业来看，受益于居民可支配收入提升、中产阶级崛起、以及制造强国战略的不断推进，全年消费升级和制造升级两大主线突出，消费行业全年领涨。同时供给侧结构性改革持续深化，中上游供求关系明显改善，周期类企业盈利提升，带动相应板块走强。伴随企业盈利改善、国企改革不断深化、以及金融监管持续防范系统性金融风险，银行等金融机构的资产质量和盈利也得以改善，推动了金融行业的表现。

□ 市场展望：

展望 2018 年，传统意义上的需求将边际走弱，房地产投资和基建投资预计都将小幅回落，但消费和制造业投资仍有向上的动力，且存在巨大的结构升级空间。温和的 PPI 与 CPI 将使得企业盈利保持相对良性状态，并从上游逐步过渡至中下游。供给侧改革去产能工作逐步收尾，供给侧改革逐步进入 2.0 时代，政策会更强调提质增效。

当前我国利率水平呈现高位震荡的态势，预计 2018 年宏观去杠杆基调不变，政策上大概率依然会控制好货币供给闸门、管住影子银行扩张脚步，金融监管对货币增速冲击在消退，但货币供给的趋势上行难以见到，货币供给低位趋稳，2018 年利率大概率继续高位震荡，货币政策稳健中性的前提下，流动性维持不松不紧。

2018 年市场的核心驱动因素仍是盈利提升，继续看好消费升级和制造业升级两条核心主线。消费升级方面，受益于居民收入的提升，以及农村消费潜力的挖掘，消费升级将成为未来消费增长的核心驱动因素。国内制造业升级趋势明确，空间巨大，长期看好围绕产品升级、技术研发升级、行业升级、市场升级、效率升级所带来的市场投资机会，包括节能环保、新能源汽车、新一代信息技术、新材料、先进轨交装备、电力装备、半导体等代表先进制造业发展方向的行业。

□ 权益重点产品

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
华夏回报混合 A (002001)	蔡向阳	✧ 坚持价值投资：坚持价值投资，坚持基本面选股，精选各行业长期发展趋势向好有确定性成长的龙头企业，选股能力强，换手率低。 ✧ 严控回撤风险：以追求绝对回报为目标，重视对波动和回撤的控制，风险收益比突出，夏普比率高达 3.03，大幅高于同类基金的 1.89。 ✧ 金牛基金 业绩优异：多次获评金牛基金、金基金、银河五星评级，目前累计收益 1119.13%，年化回报率 19.02%，同类排名第一(1/8)，2017 年收益 34.83%，同类排名 3/23，2018 年已取得收益 3.66%，同类排名 5/28。(Wind, 2018-1-10) ✧ 重视分红：成立以来分红 80 次，累计分红 118.38 亿，是业内分红次数最多的公募基金之一。 ✧ 明星基金经理管理：明星基金经理蔡向阳先生，证券从业 11 年，投资经验 7 年，绝对收益领域的投资专家，每年组合均实现正收益，善于挖掘长期牛股，市场择时能力卓越。
华夏消费升级 (A 类：001927 C 类：001928)	黄文倩	✧ 专注消费升级领域：重点投资消费升级领域景气向上的子行业，精选消费行业龙头企业，挖掘部分细分行业估值合理的中小市值绩优成长股，分享消费升级投资机遇。 ✧ 自下而上精选个股：自下而上精选优质个股，在个股的研究和选择上保持积极进取的态度，紧紧把握景气子行业。 ✧ 业绩突出：2017 年取得 37.64%的收益，同类业绩排名 32/1368，C 类今年以来收益 4.51%，同类业绩排名 128/1791 (数据来源：wind, 2018-1-10)。 ✧ 资深基金经理管理：黄文倩女士 2008 年起从事消费行业研究，曾获家电行业新财富分析师第三名，为业内消费行业的资深专家。
华夏大盘精选 (000011)	陈伟彦	✧ 专注优质大盘股：专注投资优质大盘股，优选大市值公司，尤其是各行业龙头，赚股价偏离长期价值中枢的钱。 ✧ 深度研究 防御能力强：深入研究公司长期成长和估值，精选个股，在震荡市场中，防御能力较强，适合追求稳健当期收益和长期稳健增值的投资者。 ✧ 业绩优异：成立以来累计回报 2417.66%，年化回报 27.13%，同类排名第一 (1/39)，2017 年收益 34.96%，同类排名前 10% (42/502)，远超沪深 300 同期收益 (21.78%)。 ✧ 资深基金经理管理：陈伟彦先生证券从业经历 11 年，投资经历 3 年，历任研究员、基金经理助理、基金经理，其任职以来产品年化回报 48.14%，同类排名 33/521。

二、固收类产品

□ 市场观点：

2017 年债券市场在货币政策、金融监管政策双重收紧下延续大幅下跌的熊市走势，股债结合品种——可转债市场一方面受益于正股上涨利好推动、一方面受制于流动性偏紧和供给预期高企带来的溢价压缩，整体上涨空间较小，行情在时间和品种上表现出了较强的结构性。而权益市场受益于经济增长整体平稳、企业盈利显著改善保持了低波动下小幅上涨、结构性行情明显。

展望 2018 年，债券市场中短期在经济基本面难现大幅利好背景下，金融监管强压、货币政策中性偏紧依然制约行情的表现，收益率曲线平坦，维持偏短久期的稳健操作，一方面有效规避熊市延续的组合下跌风险、另一方面也可以获取不菲的短端品种持有期收益，**纯债类基金 2018 年的表现较 2017 年出现明显改善的可能性较大，但系统性的走牛行情仍需进一步的观察等待。**

2018 年不容忽视的品种——**可转债将进一步成为市场高度关注的主流品种**，2017 年受制于流动性偏紧和供给放量预期的压制，可转债品种整体表现差强人意，市场上的可转债基金整体业绩不佳。转债的平均价位下跌至接近 2004 年以来的历史低位，偏股型转债的溢价率全年整体保持压缩态势，到了历史上偏股转债较低的溢价率水平。2017 年可以看作是转债市场扩容的元年，2018 年市场规模望进一步扩大，转债或将成为主流品种，规模有望达到 6000 亿，可选标的数量也有望达到 200 只；**广阔的选择空间叠加转债品种整体处在一个不贵的估值水平下，决定了 2018 年转债市场掘金的回报将会相对可观。**

□ 固收重点产品

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
华夏安康信用优选债券 A (001031)	柳万军	◇ 二级债基 股债双强：作为二级债基，股票仓位为 0~20%，能在股强债弱环境中获取超越债券类资产的回报，也能在股市下跌中保持收益的稳健性。 ◇ PK 3 个月银行理财：目前市场 3 个月理财预期回报年化 4.8~5%左右，对应单季度绝对回报 1.2~1.3%左右。华夏安康自 2014 年 2 季度以来，16 个季度中有 9 个季度显著超越理财单季收益，季均回报 2.37%，远超目前 3 个月理财。 ◇ 业绩优异 稳健风格可持续：过去三年，产品同类排名一直处在领先水平，2017 全年收益 8.09%，同类排名 16/410，12 个月中有 11 个月保持正回报。(wind, 2018-1-10) ◇ 资深基金经理管理：柳万军先生证券从业 9 年，投资年限 4 年，任职期内基金取得 41%的收益，从风险收益指标看，风险收益显著高于股债两类资产。其所管理基金中偏债型部分年化收益 7.79%，大幅跑赢同期中证综合债指数 (4.08%) (Wind, 2018-1-10)。

华夏鼎利 A (002459)	何家琪	◇ 发起式基金：公司认购不少于 1000 万元，有助于实现投资者和基金管理者的“利益捆绑，实现共赢”，保证基金规模和业绩的稳定性及连续性。 ◇ 二级债基 股攻债守：产品为二级债基，股票仓位 0~20%，可在股债市场中灵活配置，保持收益的稳健性。 ◇ 业绩优异：自成立以来取得收益 8.9%，超过上证指数和中债指数，波动显著低于股票指数。2017 年回报 7.84%，同类排名 17/410，位居前 5%。（Wind，2018-1-10） ◇ 资深基金经理管理：清华大学应用经济学专业硕士。2012 年 7 月加入华夏基金管理有限公司，现任固定收益部副总裁，所管理基金中偏债型基金近一年收益 4.36%，大幅跑赢同期中证综合债指数收益（0.49%）（Wind，2018-1-10）。
华夏永福养老理财 A (000121)	何家琪	◇ 混合偏债 灵活配置：混合偏债型基金，股票仓位为 0~30%，在股债市场中的配置更为灵活，利于保持收益的稳健性，也较为适合目前的市场风格。 ◇ 金牛基金 业绩优异：产品作为金牛基金，排名一直比较靠前，2017 年收益 7.05%，同类排名前 20%（44/262）。成立以来总收益 61%，与上证指数增长相当，且业绩更为稳健，风险收益比显著优于上证指数。 ◇ PK 3 个月银行理财：永福养老的过往业绩显著优于 3 个月理财，以 4.8~5%的预期年化收益为参考，永福理财自成立以来的 17 个季度中有 10 个季度跑赢，季均回报 2.8%，远高于理财季度 1.2%左右的回报水平。 ◇ 风格稳健 追求绝对回报：产品成立以来的 53 个月中，月度正回报率高达 85%，最大月度回撤仅 1.4%，月均回报达到 0.9%，对于风格相对稳健保守的投资者而言，永福养老也是较好选择。
华夏可转债增强 (001045)	魏镇江, 何家琪	◇ 主攻转债：产品成立于 2016-09-27，类型为二级债基，投资于债券的比例不低于 80%，投资于转债的比例不低于 64%。 ◇ 基金规模较为适中：单只转债规模一般不大，使得大体量资金进出的摩擦成本较高，产品最新规模 0.85 亿元（Wind 2018-1-12），规模较为适中，对可转债的投资更加灵活。 ◇ 业绩优异：2017 年回报为 1.73%，同类排名 239/410，2018 年以来收益 2.40%，同类排名 30/496。（Wind，2018-1-10） ◇ 资深基金经理管理：基金经理有丰富的混合型、二级债基的管理经验，熟悉债券市场投资研究分析，同时具备较好的选股能力，非常适合兼具权益和债券特点的可转债品种投资。
华夏双债增强 A (000047)	柳万军	◇ 可灵活投资可转债：华夏双债是一级债基，投资于债券的比例不低于 80%，投资转债的比例没有限制，可以较灵活的投资于可转债。 ◇ 基金规模较为适中：单只转债规模一般不大，大体量资金进出的摩擦成本较高，产品最新规模 0.52 亿元（Wind 2018-1-12），规模较为适中，对可转债的投资更加灵活。 ◇ 业绩优异：2017 年累计回报 2.01%，同类排名 57/168，2018 年以来收益 0.51%，同类排名 31/173。（Wind，2018-1-10） ◇ 资深基金经理管理：柳万军先生证券从业 9 年，投资年限 4 年，有丰富的混合型、二级债基的管理经验，熟悉债券市场投资研究分析，同时具备较好的选股能力，非常适合兼具权益和债券特点的可转债品种投资。

本月新基金推荐: 华夏永康添福混合型证券投资基金 (005128) 发行期: 2018 年 1 月 2 日至 1 月 30 日

华夏永康 添福 (005128)	何家琪	◇ 动态大类资产配置: 股债混合型基金, 股票仓位最高不超过 30%, 以动态大类资产配置策略为首要投资手段, 根据股票和债券在大多数时间内的反向波动特征, 灵活配置固定收益类和权益类资产。 ◇ 策略灵活: 适当参与新股申购、可转债等投资, 尽可能把握权益市场投资机会。 ◇ 坚持长期投资理念, 追求相对稳健的长期回报, 在市场波动的环境下努力追求实现长期正收益。 ◇ 历史业绩优异: 基金经理当前管理的基金中, 全部基金的 A 类份额均在任职期间实现正收益。
------------------------	-----	---

三、海外产品

□ 市场观点:

12 月, 按本币计价的全球资产主要呈现“**股涨、债分化、汇涨、大宗商品涨**”的格局, 股票市中新兴市场表现继续跑赢发达市场, 债券市场不温不火, 国际外汇市场受美元指数下行影响多数收涨, 大宗商品继续强势反弹。具体来看: ①权益类资产: 全球新兴市场多数收涨, 发达市场除德国和法国外多数收涨, 新兴市场继续跑赢发达市场。②债券类资产: 全球债券类市场在美联储货币政策已被市场充分预期的背景下波澜不惊, 信用债整体好于主权债。③外汇资产: 本月美元指数受税改利好出尽影响继续回落, 带动全球新兴市场货币收涨、发达市场货币领跌。④大宗商品多数收涨, 原油、工业金属、黄金上涨; 农产品、BDI 指数下跌。展望 2018 年, 我们认为全球大的确定性趋势主要包括两点: 其一, 全球温和通胀环境下, **各经济体宏观经济和盈利继续同步复苏, 因此对风险资产仍然有利**。其二, **全球各主要经济体央行对于货币宽松政策的加速退出**。基于上述两大趋势分析, 2018 年海外市场资产配置思路概括为: 增长通胀向上有利于股市资产、而宽松退潮加速则相对不利于债券资产; 我们对海外大类资产的初步排序是: 股票>大宗商品>债券。

港股方面, 12 月香港市场小幅上涨。市场成交萎缩, 过节效应明显。月初出现短暂的获利回吐, 年内涨幅较大个股出现回调, 大市整固后再次上涨, 月末接近全年最高点。市场情绪仍然乐观, 国际资金和港股通南下流入趋势不变。分行业来看, 必须消费、医药涨幅居前, 能源、工业、地产跑赢大市, 而科技、原材料相对落后。展望 2018 年, 我们认为**以香港为代表的海外中资股市场在盈利的持续驱动下, 重估趋势仍将稳健继续**, 主要驱动因素来自于: ①中国宏观经济增长韧性与持续性不悲观; ②企业盈利持续强劲增长; ③港股在今年涨幅以后, 市场估值横向比较仍然存在一定优势; ④互联互通机制及海外资金增配, 将继续加速海外资金以及中国内地南下资金资金回流、支撑市场继续重估。2018 年港股市场受益于中国企业盈利快速增长、估值不高、港股

通南下及海外资金持续流入推动，有望良好表现。坚持配置**教育、消费、科技**等子行业中长期经营趋势向好、业绩增长确定的龙头公司为长期核心持仓。阶段性配置估值合理、业绩增长确定性较强的**房地产、原材料**等周期性行业加强组合弹性。

□ 海外重点产品

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
华夏港股通精选股票型发起式证券投资基金 (LOF) (160322)	李湘杰	◇ 专注香港市场：产品专注港股市场，以港股通为核心通道，重点选择港股中业绩稳健增长的优质个股，灵活把握香港市场的投资机会。 ◇ 资金持续流入 港股持续向好：内地资金已逐步成为港股的配置主体，同时境外资金持续净流入，受益于企业盈利快速增长、估值不高、港股通南下及海外资金持续流入等因素，港股有望持续向好。 ◇ 精选龙头 灵活配置：重点配置教育、消费、科技等行业中长期经营趋势向好、业绩增长确定的龙头公司为长期核心持仓，同时阶段性配置估值合理、业绩增长确定性强的周期性行业个股加强弹性。 ◇ 资深基金经理管理：基金经理长期专注海外市场投资，历史业绩优异，所管理产品多次获得海外大奖，把握海外市场能力突出。 ◇ 业绩突出：产品成立以来，总回报 37.82%，年化回报 31.72%，同类排名 7/191。2017 年回报 34.22%，同类排名 25/195，今年以来收益 3.30% (Wind, 2018-1-10)。
华夏全球股票 (QDII) (000041)	李湘杰	◇ 全球配置 把握海外牛市：产品在全球范围内进行股票投资，选股相对独立，受国内宏观政策、A 股市场变化影响较小，可把握全球范围内的投资机会。 ◇ 全球经济向好 企业基本面良好：目前海外主要经济体处在经济复苏流动性良好、市场系统风险较低而风险偏好较高的阶段，同时企业获利情况良好，预计 2018 年海外牛市大概率持续。 ◇ 资深基金经理管理：基金经理长期专注海外市场投资，历史业绩优异，所管理产品多次获得海外大奖，把握海外市场能力突出。 ◇ 收益突出：2017 年收益 36.54%，同类排名 10/81，今年以来收益 4.67%，同类排名 11/92 (Wind, 2018-1-10)。

四、指数和量化产品

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
华夏上证50ETF (510050) 及联接基金 (001051)	张弘弢	◇ 规模领先 挂钩期权：产品最新规模 381 亿元，是境内规模最大的 ETF（Wind，2018-1-10），流动性优势明显，且是国内唯一一只挂钩期权的 ETF 产品。 ◇ 经济持续回暖 大盘蓝筹受益：上证 50 成分以金融地产及周期板块为主，在经济持续回暖背景下，板块盈利改善显著，且本轮“周期+金融”行情的核心逻辑并没有被破坏，上证 50 仍有配置价值。 ◇ 行业龙头 强者恒强：上证 50 以行业龙头股为主，通过资源整合和市占率的提升，形成强者恒强的局面，未来表现可期。 ◇ 估值合理 基本面优异：2017 年底上证 50 市盈率(TTM)为 11.67 倍，低于历史均值，也低于全球主要股指的估值水平，且成分股基本面依然优异。 ◇ 业绩优异：2017 年，华夏上证 50ETF 累计实现收益 27.16%，同类排名 60/434（Wind，2018-1-10）。
华夏沪深300ETF (510330) 及联接基金 (000051)	张弘弢、 赵宗庭	◇ 最大的沪深 300ETF 产品：产品于 2012 年成立，是目前境内规模最大的沪深 300ETF 产品，最新规模 187 亿元（wind 2017-9-30），流动性优势明显。 ◇ 超额收益稳定 跟踪误差小：产品 2017 年回报 23.7%，相比业绩基准有稳定的超额收益，且跟踪误差居于同类产品前列。 ◇ 经济复苏利好大盘：国内经济保持韧性，基本面持续改善，在经济周期持续复苏的背景下，代表大盘股的沪深 300 指数在 2018 年存在配置机会。 ◇ 估值合理 与盈利匹配度好：2017 年底沪深 300 市盈率 14.3 倍，低于历史均值，也低于全球主要国家或地区的核心宽基指数，未来一年盈利将继续改善，PEG 指标更加合理。 ◇ 业绩优异：2017 年，华夏沪深 300ETF 累计实现收益 23.69%，同类排名 87/434（Wind，2018-1-10）。
华夏中小板 ETF (159902)	徐猛	◇ 唯一跟踪中小板指数的 ETF：境内唯一一只跟踪中小板指数的 ETF 产品，最新规模 26 亿人民币（Wind，2018-1-10），二级市场成交活跃。 ◇ 行业冠军的摇篮：中小板市场汇聚了中国优秀而有活力的中小企业，很多已成长为细分行业的龙头，部分已成为深度参与国际分工的领军企业，被誉为“行业冠军的摇篮”。 ◇ 新经济的代表：成分集中在信息技术、原材料、可选消费等板块，涉及新能源汽车、信息技术、高端装备制造、新材料等新兴产业，新经济特征明显。 ◇ 龙头效应显著：目前成分股平均市值 314 亿人民币，其中 45 只成份股同时纳入沪深 300 指数，这些股票约占中小板指 66%权重，包括海康威视、歌尔声学、大华股份等一大批细分行业龙头。 ◇ 估值合理 基本面优异：2017 年底中小板指市盈率 34 倍，远低于同类的中小板块相关指数，市销率也明显低于创业板指。同时中小板指的三季报盈利

		水平持续向好，ROE 也维持在较高水平，基本面优异。 ✧ 业绩优异：2017 年，华夏中小板 ETF 累计实现收益 17.16%，同类排名 173/434 (Wind , 2018-1-10) 。
华夏恒生 ETF (159920) 及联接基金 (000071)	徐猛	✧ 唯一可同时 T+0 和融资融券的 ETF：产品是境内首批跨境 ETF,也是唯一——只可以同时 T+0 交易和融资融券的 ETF。借助深交所 RTGS 交易机制，可以实时申赎并在二级市场卖出。 ✧ 不受 QDII 额度限制：基金以港股通为核心交易通道，不受 QDII 额度限制，是投资香港市场的灵活工具。 ✧ 估值合理 安全边际较高：恒生指数是香港市场的核心宽基指数，2017 年底市盈率为 12.8 倍，市净率为 1.3 倍，另外股息率高达 3.3%，估值水平处于全球主要经济体核心指数的洼地，且低于自身历史均值水平。 ✧ 大中华经济行业龙头代表：恒生指数成分股是内地和香港本地股中的龙头企业，随着竞争格局优化，行业龙头市场份额得到迅速提升，营收和盈利更快增长，竞争优势将会更加显著。 ✧ 业绩优异：自成立以来总回报 63.12%，年化回报 9.44%，同类排名 6/30，2017 年收益 30.24%，同类排名 17/81 (Wind , 2018-1-10) 。