

CHINAAMC

# 市场综述与重点产品推介报告

---

2018年2月

---

## 一、权益类产品

---

### □ 市场回顾：

进入 2018 年 1 月份，市场在流动性、风险偏好和短期基本面良好预期的支撑下形成共振，投资者看多预期不断强化，场外增量资金入市，市场上涨趋势不断加快，春季躁动节奏超出年初预期。2 月份以来，上证指数在创出年内新高 3587 点后出现大幅调整，我们认为本轮调整既有内因，也有外部因素扰动，蓝筹股在经历了快速上涨后自然调整需求显现，同时美国股市由于利率快速上行导致的大幅回调，引起全球股市同步恐慌式下跌，导致 A 股市场担忧情绪提升，2 月初各主要股指均出现大幅调整，各行业几乎全线杀跌。

本轮境外股市大幅下跌主要受到美股影响，月初公布的就业数据显示美国就业增长强劲，同时工资增幅创 2009 年以来高位，引发通胀与超预期紧缩担心，美债则应声而跌，美国十年期国债收益率继续上升至四年多的高位，反应市场波动的 VIX 指数也大幅反弹，美股下跌引发全球市场普遍调整。我们认为这次美股大跌的主因是就业超预期，引发通胀抬升和美联储政策紧缩节奏加快的风险预期，市场担心利率上行过快而影响估值水平，并不是经济基本面转向，市场就此见顶可能性较低，但风险短期仍需释放，波动率或会加大。

### □ 市场展望：

我们认为市场再继续大幅下行的空间相对有限，短期风险释放后有望逐步企稳，并形成年内的相对低点，被错杀的优质个股将进入较好的建仓区间。在当前全球相对温和的通胀环境下，今年各国家经济体宏观经济和盈利继续同步复苏，因此总体对风险资产仍然有利。与美股相比，A 股市场的估值仍处于合理区间，历史涨幅低于美股，具有更高的安全边际，A 股中长期趋势更主要取决于内在因素。

预计今年国内经济总体保持平稳，结构优化，上市公司盈利增速维持合理区间，在增量资金流入下，市场流动性总量有望稳健增长。随着 1 季度经济基本面和企业盈利数据明朗，市场有望从 18Q2 开始逐步形成盈利、流动性和估值共振的投资机会，短期调整不改中期趋势，当前仍中长期看好 A 股包括港股的投资前景。市场逐步稳固后，仍需重点关注食品饮料、金融、地产、周期品等板块的反弹机会。

## □ 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>坚持价值投资</b>：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。</li> <li>◇ <b>严控回撤风险</b>：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。</li> <li>◇ <b>金牛基金 业绩优异</b>：多次获评金牛基金、金基金、银河五星评级，目前累计收益 1049.80%，年化回报率 18.43%，同类排名第一(1/8)，2017 年收益 34.83%，同类排名 3/23，近半年收益 12.33%，同类排名 5/25。(Wind, 2018-2-8)</li> <li>◇ <b>重视分红</b>：成立以来分红 81 次，累计分红 119 亿，是业内分红次数最多的公募基金之一。</li> <li>◇ <b>明星基金经理管理</b>：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。</li> </ul>
华夏消费升级 (A 类：001927 C 类：001928)	黄文倩	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>专注消费升级领域</b>：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。</li> <li>◇ <b>自下而上精选个股</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩突出</b>：2017 年取得 37.64% 的收益，同类业绩排名 32/1368，近 6 个月收益 16.18%，同类业绩排名 43/1656 (wind, 2018-2-8)。</li> <li>◇ <b>资深基金经理管理</b>：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。</li> </ul>
华夏大盘精选 (000011)	陈伟彦	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>专注优质大盘股</b>：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。</li> <li>◇ <b>深度研究 防御能力强</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩优异</b>：成立以来累计回报 2221.69%，年化回报 26.22%，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%)。</li> <li>◇ <b>资深基金经理管理</b>：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 29.07%，同类排名 46/523。(数据来源：wind, 2018-2-8)</li> </ul>
<b>本月新基金推荐：华夏行业龙头混合 (005449)</b>		
华夏行业龙头混合 (005449)	蔡向阳	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>投资聚焦行业龙头</b>：在主题定位上，本基金定位为行业龙头主题基金，行业龙头主题相关证券比例不低于非现金基金资产的 80%。“行业龙头”主题主要是指在所处行业中规模领先、市场份额大、行业影响力强的龙头公司，并通过定量分析和定性分析相结合的方式，精选行业龙头主题下的优质个股。</li> <li>◇ <b>混合型基金</b>：股票投资占基金资产的比例范围为 60%~95%，在权益市场向好的情况下能够更具进攻性，享有更灵活的配置空间。</li> <li>◇ <b>价值投资</b>：华夏回报拟任基金经理蔡向阳管理，践行华夏回报系列产品价值投资理念，坚持极为严苛的选股标准，重点投资于高 ROE、高行业壁垒、业绩增长确定性强的优质龙头企业，在控制回撤和波动的前提下，分享优质企业长期成长红利。</li> </ul>

## 二、固收类产品

### □ 市场观点：

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	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>二级债基 股债双强</b>：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。</li> <li>◇ <b>PK 3 个月银行理财</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩优异 稳健风格可持续</b>：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。</li> <li>◇ <b>资深基金经理管理</b>：柳万军先生证券从业 9 年，任职期内基金取得 41.26% 的收益，超越基准回报为 50.74% (Wind, 2018-2-8)。</li> </ul>
华夏鼎利 A (002459)	何家琪	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>发起式基金</b>：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。</li> <li>◇ <b>二级债基 股攻债守</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩优异</b>：自成立以来取得收益 6.88%，超过上证指数和中债指数。2017 年回报 7.84%，同类排名 17/410，位居前 5%。(Wind, 2018-2-8)</li> </ul>

<p>华夏永福养老理财 A (000121)</p>	<p>何家琪</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>混合偏债 灵活配置</b>：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。</li> <li>◇ <b>金牛基金 业绩优异</b>：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 57.60%，且波动较低，风险收益比较好。</li> <li>◇ <b>PK 3 个月银行理财</b>：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。</li> <li>◇ <b>风格稳健 追求绝对回报</b>：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。</li> </ul>
<p>华夏可转债增强 A (001045)</p>	<p>何家琪</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>主攻转债</b>：基金投资于债券的比例不低于 80%，投资于转债的比例不低于 64%，既能在股强债弱的市场环境中获取显著超越债券类资产的回报，也能在股市大幅下跌中保持收益的稳健性；</li> <li>◇ <b>基金规模较为适中</b>：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 2017-12-31)，规模较为适中，对可转债的投资更加灵活。</li> <li>◇ <b>可转债市场配置机会</b>：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，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。</li> <li>◇ <b>资深基金经理管理</b>：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。</li> </ul>
<p>华夏双债增强 A (000047)</p>	<p>柳万军</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>可灵活投资可转债</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩优异</b>：2017 年累计回报 2.01%，同类排名 57/168，成立以来年化回报 7.14%，同类排名 17/105。(Wind, 2018-2-8)</li> <li>◇ <b>资深基金经理管理</b>：柳万军先生证券从业 9 年，有丰富的债基金管理经验，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。</li> </ul>

### 三、海外产品

#### □ 市场观点：

2018 年 1 月开年迎来开门红，按本币计价的全球资产主要呈现“股、债、汇、大宗商品全部上涨”的格局，全球股票市场涨势如虹，新兴市场表现继续跑赢发达市场，债券市场也有良好表现，国际外汇市场除美元指数继续下行外基本全部收涨，大宗商品除基本金属外继续强势反弹。

2 月初市场大幅调整，主要原因是月初公布的就业数据显示美国就业增长强劲，同时工资增幅创 2009 年以来高位，引发通胀与超预期紧缩担心，美债则应声而跌，美国十年期国债收益率继续上升至四年多的高位，反应市场波动的 VIX 指数也大幅反弹，美股下跌引发全球市场普遍调整。我们认为这次美股大跌的主因是就业超预期，引发通胀抬升和美联储政策紧缩节奏加快的风险预期，市场担心利率上行过快而影响估值水平，并不是经济基本面转向，市场就此见顶可能性较低，但风险短期仍需释放，波动率或会加大。港股市场经过短期波动和风险释放后，在资金流入的支撑下，仍有估值修复的空间。

## □ 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>专注香港市场</b>：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。</li> <li>◇ <b>资金持续流入 港股持续向好</b>：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，虽然短期受外围市场影响回调，但不改长期走好趋势。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，港股仍有较好机会。</li> <li>◇ <b>精选龙头 灵活配置</b>：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。</li> <li>◇ <b>资深基金经理管理</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩突出</b>：产品成立以来，总回报 24.40%，年化回报 19.14%，同类排名 13/194。2017 年回报 34.22%，同类排名 25/195。(Wind, 2018-2-8)。</li> </ul>
华夏全球股票 (QDII) (000041)	李湘杰	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>全球配置 把握海外牛市</b>：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。</li> <li>◇ <b>资深基金经理管理</b>：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。</li> <li>◇ <b>收益突出</b>：2017 年收益 36.54%，同类排名 10/81。</li> </ul>

## 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>规模领先 挂钩期权</b>：产品最新规模 380.85 亿元，是境内规模最大的 ETF，流动性优势明显，且是国内唯一一只挂钩期权的 ETF 产品。</li> <li>◇ <b>经济持续回暖 大盘蓝筹受益</b>：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。本轮调整是外因主导的情绪面悲观，而 A 股长期核心资产走好的逻辑不变，上证 50 仍有配置价值。</li> <li>◇ <b>行业龙头 强者恒强</b>：上证 50 以行业龙头股为主，通过资源整合和市值的提升，形成强者恒强的局面，未来表现可期。</li> <li>◇ <b>估值合理 基本面优异</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩优异</b>：华夏上证 50ETF 近一年实现收益 27.71%，同类排名 48/436 (Wind, 2018-2-8)。</li> </ul>
华夏沪深300ETF (510330) 及联接基金 (000051)	张弘弢, 赵宗庭	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>最大的沪深 300ETF 产品</b>：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 186.98 亿元，流动性优势明显。</li> <li>◇ <b>超额收益稳定 跟踪误差小</b>：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。</li> <li>◇ <b>经济复苏利好大盘</b>：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。</li> <li>◇ <b>估值合理 与盈利匹配度好</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩优异</b>：华夏沪深 300ETF 近一年实现收益 20.43%，同类排名 96/436 (Wind, 2018-2-8)。</li> </ul>
华夏恒生 ETF (159920) 及联接基金 (000071)	徐猛	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>唯一可同时 T+0 和融资融券的 ETF</b>：产品是境内首批跨境 ETF，也是唯一一只可以同时 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。</li> <li>◇ <b>不受 QDII 额度限制</b>：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。</li> <li>◇ <b>估值合理 安全边际较高</b>：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。</li> <li>◇ <b>追踪香港旗舰指数</b>：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。</li> <li>◇ <b>业绩优异</b>：自成立以来总回报 54.92%，年化回报 8.27%，同类排名 8/30。(Wind, 2018-2-8)</li> </ul>

<p>华夏中证 500ETF ( 512500 ) 及联接基金 ( 001052 )</p>	<p>荣膺</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>基本面优异，兼具高质量和真成长</b>：2017 年三季度营收及净利润同比增长率分别为 31.8%和 63.9%，盈利增速创近七年新高，每股净资产连续五个季度回升，创近十年新高，成分股的资产质量显著改善。</li> <li>◇ <b>估值合理</b>：目前中证 500 的 PE ( TTM ) 为 26.4 倍，处于过去十年 13%的历史分位，PB ( LF ) 为 2.2 倍，处于过去十年 18%的历史分位，估值处于低于历史平均水平。</li> <li>◇ <b>风格较为均衡</b>：中证 500 指数中周期行业与成长行业的结构分布更为均衡，从历史上看，A 股市场的周期及成长风格转换比较迅速，中证 500 能够适应多种市场环境。</li> </ul>
<p>华夏创业板 ETF ( 159957 )</p>	<p>徐猛</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>创业板蓝筹的代表</b>：创业板 ETF 的成份股是由创业板流动性最好、规模最大的 100 家上市公司组成，是创业板市场龙头企业的集中代表。</li> <li>◇ <b>估值处历史低位，安全边际较高</b>：创业板指数经过两年多的调整，目前市盈率和市净率分别为 41.9 倍和 4.5 倍，基本接近历史底部，具备较好的安全边际。</li> <li>◇ <b>资产配置价值凸显</b>：创业板指数有独特的风险收益特征，与主板指数的相关性小，与上证 50 指数相关系数为 0.3，与沪深 300 指数的相关系数为 0.5，组合中加入创业板 ETF 能显著改善组合的信息比。2 月份以来，上证 50 回撤 9.88%，创业板指回撤 8.22%，小于大盘蓝筹的回撤幅度。</li> <li>◇ <b>华夏创业板 ETF 有后发优势</b>：在创业板市场的系统性风险充分释放之后，华夏创业板 ETF 开始发行建仓，目前投资组合中停牌股票的权重很小，组合中没有乐视网等暴露经营风险的股票。</li> </ul>