

CHINAAMC

# 市场综述与重点产品推介报告

---

2018年3月

---

## 一、权益类产品

### □ 市场回顾：

年初以来，A 股市场在经历了春季躁动行情下的快速上涨后进入震荡格局。市场今年以来波动性加大，但总体看本轮涨跌与基本面因素相关度较小，更多的是情绪因素导致。节前市场超调的导火索是美股大幅下跌的传导，叠加了绝对收益资金兑现和北向资金净流出的影响，以及其他短期负面信息对情绪的扰动。经过 2 月进入 3 月上旬，市场经历了过山车行情，年初强势的大盘蓝筹品种，在短期估值压力和美国市场波动的拖累下，出现快速回调。而政策强调鼓励创新，引导独角兽企业在 A 股实现 IPO，中小创股票出现躁动，走势较强，目前处于业绩真空期，概念股重新活跃。

### 市场展望：

经过 1-2 月的暴涨暴跌，市场短期将进入休养生息阶段。基本面方面，由于春节因素，1、2 月份的单月数据可参考性较低，3 月份经济活动步入正轨，中下旬之后，基本面数据将逐步明朗。由于经济仍有一定惯性，综合目前的 PMI、大宗商品价格、进出口数据等情况判断，一季度有积极的因素，也有拐点的风险，当前维持谨慎乐观的判断。政策方面，两会正在进行中，各项政策热点纷呈。目前看多数政策基本符合预期，近期需要关注中美贸易争端升级可能对外贸形势的影响。资金方面，春节前后，央行削峰填谷政策保证了市场流动性的稳健，3 月后存在一定不确定性。值得关注的是，2 月份 CPI 同比增长 2.9%，逼近 3% 的目标线，尽管有春节和翘尾因素，仍然大超预期，不过从全年看，预计高点很难持续，货币政策转向严厉的概率不大，预计中短期基调还是以适度从紧为主。

目前市场对春季躁动的期望仍在，在经济平稳、流动性中性稳定的情况下，市场有较好的操作机会，3 月份股指维持小幅震荡的概率较大。存量博弈的格局下，大盘蓝筹股的相对弱势，以及部分蓝筹股的业绩持续性有待检验，市场风格短期出现切换也就顺理成章。短期中小股票仍然具备博弈机会，但风格趋势性转换并非一蹴而就，年中利率价格趋势以及中小创相对主板业绩增速等因素，对后续风格演绎影响较为关键。操作方面，仍然建议从业绩增速和估值两个维度考量精选个股，在盈利增长的驱动下，行业龙头具备显著的投资价值。

□ 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 1.87，大幅高于同类基金的 0.83。</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 1122.27%，年化回报率 18.81%，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 18.33%，同类排名 3/25。(Wind, 2018-3-9)</li> <li>◇ <b>重视分红</b>：成立以来分红 81 次，累计分红 231 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，把握景气度较高的子行业。</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 20.61%，成立以来年化回报 27.17%，同类排名 14/816 (数据来源：wind, 2018-3-9)。</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 2338.67%，年化回报 26.50%，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%) (数据来源：wind, 2018-3-9)。</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 33.26%，同类排名 52/523 (数据来源：wind, 2018-3-9)。</li> </ul>
华夏创新前沿 (002980)	林晶	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>专注新兴产业快速崛起带来广泛投资机会</b>：以新能源、移动通信、人工智能等为代表的科技创新及其产业化发展，将为未来数十年带来广泛投资机会。</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>绩优科技股具备长期配置价值</b>：中国经济加速转型，科技创新日益重要位置，将深度改变经济和社会生活，同时 A 股部分创新领域绩优企业技术不断突破，且估值经过调整步入合理区间，长期配置价值凸显。</li> <li>◇ <b>成长风格热度提升带来配置机会</b>：由于宏观经济下行压力犹在，市场风格可能迎来部分切换，成长股近期热度明显提升。本基金自 2 月 9 日市场企稳反弹以来，净值增长 17.01%，同类排名居前（15/187）（数据来源：wind，2018-3-9）。</li> </ul>
<b>本月新基金推荐：华夏全球科技先锋混合型证券投资基金（QDII） 发行期：2018 年 3 月 26 日至 4 月 23 日</b>		
华夏全球科技先锋 (QDII) (005698)	李湘杰	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>投资方向-硬件+软件领域科技创新</b>：关注硬件领域的科技创新，并关注由硬件带动的软件领域创新机会，把握科技创新对全球经济的改造机遇，分享科技创新的红利。主要投资策略采取自下而上的投资策略，在深度研究的基础上精选个股，买入并长期跟踪验证。</li> <li>◇ <b>广泛布局-真正的全球化投资</b>：投资区域上，本基金不局限于中国的优秀企业，还会包括全球范围内的优质公司，例如华夏基金海外团队独家挖掘的欧洲、韩国、日本、美国等地的科技企业；投资范围上，不局限于互联网板块，更关注科技创新下硬件领域的创新机会，如个人移动设备升级、智能汽车、通信物联网等。</li> <li>◇ <b>一流专家团队</b>：基金经理李湘杰先生，15 年从业经历，专注海外市场投资，国立台湾大学商学专业硕士。过往投资业绩优异，2006 年开始管理“元大宝来亚太成长基金”，2007 年排名 1/85，三年累计回报同类排名 1/85。荣获台湾基金金钻奖，亚洲太平洋（含日本）股票基金 3 年期杰出基金奖。管理的华夏全球精选 2017 年上涨 36.54%，排名 10/81；管理的华夏港股通精选 2017 年上涨 34.22%，排名 25/199（数据来源：华夏基金）。</li> </ul>

## 二、固收类产品

### □ 市场观点：

前期债市在“总量宽松、供给淡季、监管放缓、风险规避”共同作用下，迎来了陡峭化的机会。短期来看，资金面在两会维稳期间、监管协调背景下叠加通胀压力回落，节后随着货币漏损回流银行体系下并无近忧，海外因素暂时影响不大，中美利差保护尚在中枢附近，且汇率偏强。中期来看，基本面的指示意义暂时有所弱化（1-2 月真空期经济数据合并披露），但预计名义 GDP 大概率继续小幅走弱，社融滑落对经济的影响也会逐渐显现；真正拐点到来要看到广义货币供需重新平衡。随着平稳窗口逐渐缩短，推动利率下行的要素不确定加大，短期震荡，关注等待机会。信用债方面，2 月以来，市场情绪逐步从短端至中长端改善，从高等级至中低等级改善，短期看，市场继续向下的幅度主要看基本面和资金面是否仍有利好，仍需 1-2 周的时间来证伪。目前，曲线恢复平坦，继续下行需要新的利好支撑。此外，近期信用风险加剧。华信、富贵鸟、西王、新

疆金特等，继续影响低等级的市场情绪。今年整体信用风险较去年上升，低等级信用风险与估值风险均有加剧，无论是城投还是产业。在目前市场情绪好的阶段，建议继续减持低等级债券。

## □ 固收重点产品

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
华夏可转债增强 A (001045)	何家琪	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>主攻可转债</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%，可转债产品在股强债弱的市场环境中能体现股性特点，较纯债产品更有收益弹性，而在股市大幅下跌时，则更多体现债性，下跌有底，提高产品稳健性。本基金运作稳定，近 1 年股债波动加剧的背景下取得 5.3% 的收益，同类排名前 25% (102/423)，近 3 月收益 2.89%，同类排名前 10% (46/481)。(数据来源：wind，2018-3-10)</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 (数据来源：wind，截止 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>
华夏鼎茂 A (004042)	刘明宇 祝灿	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>纯债债基</b>：相对于权益类品种和一、二级债基，纯债类产品的稳定性更佳。本基金今年以来业绩优秀，净值增长 1.45%，同类排名前 10% (99/1052)，相对于银行理财和货币基金而言，有明显的收益优势。(数据来源：wind，2018-3-9)</li> <li>◇ <b>基金的波动较小</b>，在目前的操作策略下，回撤极低，收益增长较为稳定，适合保守和稳健类投资者。</li> </ul>
华夏纯债 A (000015)	柳万军	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>纯债债基</b>：纯债基金，债性纯正，不参与股票投资和打新，基金操作风格稳健。</li> <li>◇ <b>今年业绩领先</b>：当前维持了相对偏短的久期和适中的杠杆水平，今年以来净值增长 1.29%，同类排名前 25% (236/1050)。(数据来源：wind，2018-3-9)</li> </ul>

### 三、海外产品

#### □ 市场观点：

受到 2 月初美股暴跌的拖累，全球股市普遍经历大幅调整，香港市场也出现大幅波动，2 月中旬港股显著反弹，但风格有所变化，成长股（如教育、科技、互联网、汽车、医药等）跑赢大市，很多接近或创下年内新高。沪深港通南下资金流入出现阶段性放缓，截止到 2 月 28 日收盘，2 月净买盘为 321 亿港元，显著低于 1 月的 765 亿港元，2 月的市场波动和春节关闭的南下交易，可能是 2 月的南下净买盘减少的原因。受制于美元利率继续上行和联储的鹰派表态，欧美股市的反弹趋势放缓，港股市场的行情节奏预计将在短期内逐渐放慢。进入 3 月年报发布期，市场将更加关注公司经营业绩，随着财报季的临近，基本面因素将给市场带来十分显著的支撑。大市估值将被 2017 年的强劲增长明显消化，估值安全边际大幅提升。特别是前期回撤较大的高增长个股，其静态和动态估值已经重新具备极强的吸引力。目前在全球范围内具有极强估值优势的中资蓝筹股的估值复苏是确定的趋势，随着财报季进入高潮，市场将有新一轮的回升，而目前行情节奏的放缓，有助于更好的布局这一投资良机。

经过自 2016 年 2 月开始近两年的上涨，恒生各指数的 P/E、P/B 估值都已经接近或者超越 10 年（统计数据自 2007 年开始）的中位数水平，但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中国宏观经济稳定向好；②企业盈利持续强劲增长；③港股估值横向比较仍然具备优势；④海外和内地资金持续流入。

当前继续看好教育、医药、互联网等子行业中长期经营趋势向好、业绩增长确定的龙头公司，估值合理、业绩增长确定性较强的周期性行业个股具备阶段性弹性，同时关注美国加息预期及国内流动性状况，警惕资金面变化带来不利影响。

#### 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, 黄芳	<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> </ul>

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
		<ul style="list-style-type: none"> <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>：产品成立以来年化回报 21.19%，同类排名 21/195。2017 年回报 34.22%，同类排名 25/195（Wind，2018-3-9）。</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。（Wind）</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
华夏中小板 ETF（159902）	徐猛	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>唯一跟踪中小板指数的 ETF</b>：境内唯一一只跟踪中小板指数的 ETF 产品，最新规模 26.28 亿人民币（截止 2017-12-31），二级市场成交活跃。</li> <li>◇ <b>行业冠军的摇篮</b>：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”。</li> <li>◇ <b>新经济的代表</b>：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。</li> <li>◇ <b>龙头效应显著</b>：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。</li> <li>◇ <b>估值合理 基本面优异</b>：中小板指目前市盈率 33.8 倍（截止 2018-3-12），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。</li> <li>◇ <b>业绩优异</b>：2017 年，华夏中小板 ETF 累计实现收益 17.16%，同类排名 173/434。（wind）</li> </ul>
中证 500ETF（512500）及其链接基金	荣膺	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ <b>中证 500 指数兼具高质量和真成长，基本面优异</b>：中证 500 指数 2017 年三季度营收及净利润同比增长率分别为 31.8% 和 63.9%，盈利增速达到过去七年以来的新高，重回业绩高速增长的趋势，同时每股净资产指标也连续五个季度持续回升，达到过去十年以来新高，表明指数成分股的资产质量显著改善。</li> <li>◇ <b>政策呵护明显，市场对中小市值股票风险偏好提升</b>：从 2017 年以来的监管层态度看，监管机构对中小盘股票的相关政策有了一定的缓和，包括证监会</li> </ul>

		<p>表态支持兼并重组、国家双创的重新提法、国家队陆续买入部分中小市值股票以及 IPO 持续放缓等。叠加当前中小盘股票估值水平处于历史低位，政策的支持有助于情绪转变，提升市场偏好。</p> <p>◇ <b>中证 500 指数风格属性均衡</b>：中证 500 指数中周期行业与成长行业权重分别占比 52%和 48%，结构分布均衡，能够适应多种市场环境。</p>
<p>创业板 ETF (159957)</p>	<p>徐猛</p>	<p>◇ <b>新兴产业为主，未来成长空间大</b>：我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，创业板市场代表中国经济的发展方向，将受益于中国经济转型，前政策层面也给予了更多的支持，有望持续引导创新龙头企业价值重估。</p> <p>◇ <b>创业板指数估值处在历史低位</b>：创业板指数经过两年多的调整，目前创业板指数的市盈率和市净率指标分别为 39.5 倍和 4.2 倍，已经基本接近历史底部，相对低的估值水平代表着投资创业板已经具备较好的安全边际。</p> <p>◇ <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。</p> <p>◇ <b>创业板市场潜在的积极因素多</b>：创业板指数的业绩增速于 2017 年 3 季度见底，今年业绩增速有望超过主板；新发创业板基金的资金入市；监管机构放宽并购重组加速外延增长；经济下行时的政策放宽等因素可能带动创业板上涨。</p>