

CHINAAMC

市场综述与重点产品推介报告

2018年5月

一、权益类产品

□ 市场回顾：

受中美贸易争端升级影响，投资者信心一度悲观，市场在4月中旬前后出现大幅杀跌，至4月下旬，A股市场逐步稳固并反弹。从目前影响市场运行的核心逻辑观察，我们认为对权益市场预期最悲观的时候接近结束，指数在震荡筑底后有望修复，迎来结构性特征行情。

基本面因素，2018年1季度GDP增长6.8%，与前值持平，经济复苏韧性较好。4月份以来，中上游景气恢复，钢铁、水泥和工程机械等量价改善，库存继续下行，需求逐渐回暖，季节性复苏迹象明显，此外，1季度上市公司盈利仍然延续改善趋势。政策方面，近期扩大内需、加大改革力度、减税等利好刺激不断，4月23日政治局会议强调保持货币政策稳健中性，并再度提出“持续扩大内需”，虽然并非政策全面转向，但为贸易摩擦可能带来的冲击做准备，近日，财政部和国务院分别发布措施，要求加快财政支出进度和压缩工程建设项目审批时间，基建投资有望短期加快。资金层面，4月17日央行宣布下调存款准备金1个百分点，总体来看，降准释放流动性有限，但信号较强，货币政策或出现松动，货币紧缩周期基本见顶；4月底，资管新规落地，相比于之前的征求意见稿偏温和，可以看出在避免短期金融风险的前提下，通过加强监管防范长期金融风险是中央政策的主要目标。

□ 市场展望：

2月份以来，大盘累计跌幅较大，几乎没有像样的反弹，中美贸易战和社融表外转表内不畅通制约社融是两个核心原因。目前来看尽管外部冲击尚未完全消退，但A股内在运行逻辑逐步清晰，中央出台多项政策，维持社融和经济的稳定增长。可能手段包括持续降准，适当降低融资利率提高债券发行规模（3月份，随着利率的下行，债券单月融资增加3000亿）。在这种预期下，市场的悲观预期可能得到部分修复。后续反弹幅度取决于：1）政策引导方向，和基本面持续巩固的幅度，2）社融恢复程度，3）目前情况与2014年有惊人的雷同，但即使政府在这个位置放松，也不会出现2014年资金进入资本市场而脱离实体经济的现象，脱虚入实仍是政府主导的方向，因此我们判断，市场更多是整体筑底和结构性行情特征。继续看好基本面改善或存在防御性的品种，包括医药、软件、先进制造业、军工等行业。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
---------	------	------

<p>华夏回报 混合 A (002001)</p>	<p>蔡向阳</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 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 1.59，大幅高于同类基金的 0.74。 ◇ 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 1122.27%，年化回报率 18.57%，同类排名第一(1/8)，2017 年收益 34.83%，同类排名 3/23，近五年收益 91.42%，同类排名 6/17。（Wind，2018-5-11） ◇ 重视分红：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。 ◇ 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，绝对收益领域的投资专家，善于挖掘长期牛股，市场择时能力卓越。
<p>华夏消费 升级 (A类： 001927 C类： 001928)</p>	<p>黄文倩</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 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，把握景气度较高的子行业。 ◇ 业绩突出：2017 年取得 37.64% 的收益，同类业绩排前 2.5%（32/1368），近 1 年收益 30.48%，同类排名前 3%（39/1536），成立以来年化回报 23.60%，同类排名 21/810（数据来源：wind，2018-5-11）。 ◇ 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。
<p>华夏经济转 型 (002229)</p>	<p>彭海 伟，张 帆</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 聚焦成长行业：本基金为成长型投资风格，在投资上自上而下行业配置结合挖掘个股，并通过产业链验证以及成长轨迹跟踪来不断了解行业以及个股的成长空间以及速度，重点投资于计算机、电子、通信、传媒等新兴产业。 ◇ 创新周期造就蓝海市场：聚焦中国经济转型过程中的行业投资机会，当前中国经济结构正在快速转型升级，创新行业和应用层出不穷，叠加中央对科技创新大力支持的政策红利，创新周期将会创造出广泛的机会。 ◇ 业绩优异同类排名领先：2018 年 1 季度本基金累计增长 10.16%，同类排名 2/156，近 3 个月收益 22.02%，成立以来累计收益率达 40.20%，年化收益率 16.94%（数据来源：Wind，2018-5-11）。
<p>本月新基金推荐：华夏新时代灵活配置混合型基金 发行期：2018 年 5 月 7 日至 6 月 1 日</p>		
<p>华夏新时代 灵活配置混 合型证券投 资基金 (QDII) (005534)</p>	<p>阳琨</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 投资方向-大制造+大消费：双主线重点投资，关注科技创新带来的新增需求，例如通讯、半导体、自动化、汽车零部件、新能源汽车全产业链；关注居民财富效应和可支配收入增长带来的消费升级影响，例如中高端食品饮料、家电等。 ◇ 新时代背景下的新机遇：我国经济已由高速增长转向高质量发展方向。我国经济在转型升级过程中，转换发展动力，释放发展活力，催生投资机会。在此背景下精选个股，寻找具备独到的核心竞争优势、高壁垒、长期 ROE 提升的优质企业。

二、固收类产品

□ 市场观点：

今年以来，债券市场受益于一季度相对宽松的流动性环境，短端收益率率先下行并维持在相对较低水平，长端受此影响跟随下行，收益率曲线先陡峭后平坦，各债券指数稳步上涨，债券类基金成为年初以来绝对收益最高的基金品种。2018 年一季度各类基金中，债券型基金的平均收益率最高，为 1.12%。其次是货币型基金，平均收益率为 1.01%。

展望后市，我们对 2 季度开始的债市相对乐观，但短期也有需要警惕的因素存在。主要逻辑在于，首先基本面是稳中趋弱，今年一季度可能是一个顶点，往后经济趋弱概率加大，但是中间也会有些反复和曲折；其次广谱利率的变化对债市有利，今年以来以理财、货币基金和存单为代表的表外理财收益率在持续回落，而表内理财包括存款和保本理财利率在持续上行，两者利率在逐渐靠拢，后期无风险利率下行，中期有利于债券收益率向基本面靠拢。

对于信用风险，我们认为整体风险较为有限。从触发本轮信用风险的原因来看，在宏观去杠杆、监管趋严的背景下，社融持续下滑，资管新规落地后使非标进一步缩量，部分负债较高、主业分散，前几年扩张速度过快的民营企业在持续融资上面临压力，违约风险有所上升，此外，和上一轮信用风险有所差异的是，本次信用违约情况不局限在特定行业，以个案为主。目前看后续违约风险仍有可能提升，但不会演化成系统性问题，对市场的总体影响可控。政策面已开始呵护企业的融资压力和降低其融资成本，有利于信用风险的缓解，此外，我们认为在贸易战等外忧尚未完全消除的大背景下，目前对于隐形债务的处理也不会引发城投债的持续违约。

□ 固收重点产品

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
华夏纯债 A (000015)	柳万军	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 纯债债基 运作稳健：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。 ◇ 业绩优秀 配置良机：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 2.83%，同类排名前 1/5 (160/1028)，成立以来年化收益 4.07%，且从周度收益数据来看，华夏纯债周度收益呈现上升态势，势头正旺，是当前时点布局债市的较好品种。（数据来源：wind，2018-5-11）
华夏鼎茂 A (004042)	刘明宇 祝灿	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 纯债债基：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 3.74%，同类排名前 2% (17/1028)，近 6 个月收益 4.29%，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，2018-5-11） ◇ 基金的波动较小，在目前的操作策略下，回撤极低，收益增长较为稳定，且当前进攻性较好，是后续主动进攻分享债券资产上涨的较好标的。

<p>华夏可转债增强 A (001045)</p>	<p>何家琪</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 主攻可转债：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。 ◇ 可转债市场配置机会：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。 ◇ 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。
<p>华夏安康信用优选债券 A (001031)</p>	<p>柳万军</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 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大概率获取超越债券类资产的回报，也能在股市下跌中保持一定的稳健性。 ◇ 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。产品近一年收益 9.40%，同类排名前 10% (29/435)，年化回报 6.75%。 ◇ 资深基金经理管理：柳万军先生证券从业 9 年，任职期内基金取得 41%的超越基准回报，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 7.59%，大幅跑赢同期中证综合债指数 (4.44%) (Wind, 2018-5-11)。

三、海外产品

□ 市场观点：

4 月风险偏好走高，除个别新兴市场外，全球股市反弹。4 月虽然扰动市场的事件不断，包括月初中美公布双方的关税清单，贸易摩擦升温，月中叙利亚局势紧张，以及月末苹果产业链回调，且美债利率再度突破 3%。但是得益于美股一季度业绩强劲，投资者对贸易摩擦的担忧边际缓解，以及货币政策扰动暂时解除，在经历连续 2 个月的波动和跑输后，4 月份全球风险资产再度跑赢避险资产，风险偏好得到一定修复，全球主要市场和风险资产开始从底部反弹。受美元指数走强影响，欧洲和日本表现要明显好于整体新兴市场。截止到 4 月 27 日，除俄罗斯、雅加达、巴西、上证和泰国外，以美金计价的全球股指普遍走高。

展望后市，如果贸易战大幅升级的话，恐怕没有真正的赢家，对此我们会继续紧密跟踪美国对华贸易规则的调整，是否超出市场预期。从中长期看，全球主要经济体的基本面依然非常稳健，投

资进一步加速，当前贸易摩擦所涉及的体量也尚不足以对整体增长产生较大的下行风险和影响，所以也不必过于悲观。看好具成长性的科技股及可选消费股，其中人工智能 AI，大数据，云服务 Cloud，资料中心 Datacenter，电动车，金融科技及 5G 厂商等子板块有较大潜力。

□ 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"> ◇ 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，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。 ◇ 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：产品成立以来年化回报 15.88%，同类排名 30/194。2017 年回报 34.22%，同类排名 25/195 (Wind, 2018-5-11)。
华夏全球股票 (QDII) (000041)	李湘杰	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 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。 ◇ 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。(Wind)

四、指数和量化产品

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
中证 500ETF (512500) 及其链接基金	荣膺	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 中证 500 指数兼具高质量和真成长，基本面优异：中证 500 指数 2018 年一季度营收及净利润同比增长率分别为 23.1%和 28.8%，与大盘股指的增速差开始收窄。估值方面目前中证 500 的 PE (TTM) 为 25 倍，处于过去十年 6%的历史分位，PB (LF) 为 2.2 倍，处于过去十年 9%的历史分位，估值显著低于历史平均水平。 ◇ 市场风格有切换迹象，中小盘有望迎来机遇：进入 2018 年以后，短周期开始拐头下行，利率收紧趋势有一定程度松动，中小盘成长风格开始崛起，同

		<p>时中小盘与大盘盈利增速的收窄也有望推动市场风格的切换，叠加当前中小盘股票估值水平处于历史低位，整体来看中小盘有望迎来机遇。</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 中证 500 指数风格属性均衡：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>上证 50ETF (510050) 及其联接基金 (001051)</p>	<p>张弘弢 (ETF)，徐 猛(联 接)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 规模最大，竞争优势明显：上证 50ETF 于 2004 年 12 月 30 日成立，截止 2018 年 3 月 31 日最新规模为 336.26 亿，日均成交金额超过 10 亿，是目前境内规模最大的 ETF，并且是国内唯一一只挂钩期权的 ETF 产品； ◇ 低估值高股息：上证 50 指数具备高股息、低估值等特点。目前上证 50 指数的股息率为 2.40%，市盈率为 10.5 倍，具备较好的长期投资价值； ◇ 外资入场节奏加快，蓝筹龙头股得到资金重视：优质资产稀缺凸显这类公司的配置价值，在整体处于金融去杠杆的背景下，叠加外资通过 MSCI 等渠道加速入场，具备可持续的内生增长前景、股息率较高且盈利稳健的蓝筹股票更容易获得境内外投资者的长期配置。
<p>华夏沪港通 恒生 ETF (513660) 及其联接基金 (000948)</p>	<p>徐猛</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 稀缺标的配置价值凸显：华夏沪港通恒生 ETF 于 2014 年 12 月 23 日成立，最新规模为 12.81 亿元 (Wind, 2018-3-31)，是境内首批沪港通 ETF 产品，是目前沪深两所唯一一只用沪港通道投资且纳入融资融券标的的 ETF 产品。 ◇ 恒生指数估值区间合理 回调后安全边际高：受近期中美贸易战及市场风险偏好调整的影响，恒生指数估值水平小幅回调后具有较高的安全边际，目前恒生指数市盈率为 11.8 倍，市净率为 1.27 倍，指数估值远低于全球主要经济体股票指数如标普 500、富时 100 等指数，具备较强的配置价值和较高的安全边际。(Wind, 2018-5-11) ◇ 港股通南下资金持续支持 新规助力指数估值提升：在当前跨境配置标的稀缺背景下，内地资金已经逐步成为港股的配置主体，有望持续提升港股估值水平。港交所的新上市规则于 4 月 30 日开始生效，未来小米等“新经济”代表公司的上市将吸引更多的境外及南下资金的持续配置，有望整体带动香港市场及恒生指数的估值抬升。 ◇ 恒生指数是大中华经济的行业龙头代表指数：恒生指数成分股均是内地和香港本地股当中的龙头企业，随着竞争格局优化行业龙头市场份额得到迅速提升，营收和盈利实现更快的增长，龙头公司也因此持续受到追捧，并且行业龙头相对于其他企业的竞争优势将会更加显著。