

CHINAAMC

市场观点综述与重点产品推介报告

2018年7月

一、权益类产品

□ 市场回顾

6月，中美贸易摩擦进一步升级，市场大幅波动调整。6月中旬，特朗普宣布500亿的关税，中方也迅速宣布对等500亿关税，随后特朗普又威胁增加2000亿关税等后续措施。自此，贸易战正式打响，投资者情绪低落，股市开启连续阴跌走势。从基本面来看，随着贸易战的开始，投资者担心内忧外患，去杠杆、国内债务违约与经济发展方式成为投资者主要担心的问题，也成为风险偏好的主要决定因素。从政策面来看，在贸易摩擦阴影之下，财政政策与货币政策均有宽松表态，金融稳定委员会和央行都不断发出积极的维稳信号，但尽管如此，短期内出现全面放松的概率较低，短期的大放水只能带来中长期更大的隐患，鼓励资金脱虚向实、宏观杠杆稳中有降才是长期方向。若贸易摩擦能倒逼改革提速，化不利为有利，那么对于市场风险偏好将有较大的修正。从资金面看，资管新规短期对权益市场资金有一定负面影响，加之6月中旬，人民币呈现一轮快速贬值，也对市场资金面和信心造成了一定的负面影响。

□ 市场展望

6月经过波动调整后风险得到有效释放，未来还需等待市场企稳的信号。6月中国经济增速放缓、CPI指标整体平稳，制造业、非制造业PMI整体符合预期，但是中美贸易摩擦进一步发酵，美元持续强势，人民币贬值加速。全球股指震荡加剧，海外资金流入新兴市场的脚步放缓，资金整体流出。根据EPFR数据统计，截止到6月29日，6月份中国股市流出资金15亿美元，相比于上期的18亿美元流出额出现小幅缩减。预计7月，不确定性尚存，市场将呈现震荡筑底特征，而中美贸易摩擦进展将是未来一段时间全球市场波动的主导因素。今年以来市场的下跌更多体现为估值的收缩，实则是投资者对企业盈利的预期比较悲观，也是投资者信心受挫的表现。下跌的根本原因是贸易战和去杠杆下的经济悲观预期。这两方面的巨大不确定性是股市的痛点，投资者最怕的就是不确定性，恰恰这两个都是持久战。解铃还须系铃人，投资者对两个导火索预期的根本转变才是市场反转的必要条件。当前，上证A股、中小板、创业板等多个估值处于历史均位以下，整体来看安全边际较高。对比历次A股底部股票估值的分布情况，当前市场，低估值个股比重为55%，高估值个股比重为29%，与历次底部时期平均水平一致。股指下行的过程也是风险逐步释放的过程，因此中长期来看，待宏观不确定性逐渐解除后，市场将迎来较好的估值修复空间。

在投资方向上，短期看好避险类资产和有避险属性的防御性板块；其次是内需驱动的非贸易品及受保护的板块。中长期围绕科技创新和内需消费升级，看好具有成长性的科技股、先进制造业以及可选消费股等成长性细分行业内具有核心竞争力的优质公司。

□ 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 A (002001)	蔡向阳	<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 0.68，大幅高于同类基金的-0.24。 ◇ 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 1066.19%，年化回报率 17.97%，同类排名第一(1/8)，2017 年收益 34.83%，同类排名 3/22，近三年收益 32.23%，同类排名 3/20。(Wind, 2018-7-13) ◇ 分红大咖：成立以来分红 82 次，累计分红超 127 亿，是业内除货币基金外分红次数最多的公募基金。 ◇ 明星基金经理管理：明星基金经理蔡向阳先生，证券从业 12 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。
华夏消费升级 (A类： 001927 C类： 001928)	黄文倩	<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 38.35%的收益，同类业绩排名 32/1332，成立以来年化回报 20.70%，累计实现回报 58.30% (数据来源：Wind, 2018-7-13)。 ◇ 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。
华夏经济转型 (002229)	彭海伟， 张帆	<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 年以来本基金累计增长 5.74%，同类排名 21/280，成立以来累计收益率达 36.30%，年化回报 14.22%，同类排名 17/167 (数据来源：Wind, 2018-7-13)。
华夏医疗健康 (000945)	陈斌	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 定位明确 专注大健康行业：以大健康领域为投资方向，涵盖医药生产、健康服务、品质生活等多项领域，是典型的朝阳产业，行业增长空间巨大。 ◇ 行业经验丰富 精选个股：基金经理陈斌作为生物医学专业博士，行业研究功底深厚经验丰富，自上而下遴选细分领域，自下而上精选优质个股，从更长期的视角对企业的快速成长期和转型再发展期进行重点投资。 ◇ 业绩优异 把握行业发展红利：华夏医疗健康 A 今年以来收益率达 11.12%，同类排名前 14/579，自成立以来累计实现回报 61.90% (数据来源：Wind, 2018-7-13)。

本月新基金推荐：		
华夏优势精选股票型证券投资基金		发行期：2018年7月5日至8月2日
华夏产业升级混合型证券投资基金		发行期：2018年7月25日至8月21日
华夏优势精选 (005894)	李湘杰	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 精选优势龙头：作为华夏基金“科技系列”匠心新品，将聚焦成长，尤其是盈利驱动股价上涨的企业，未来仍有可能带来中长期可观收益。 ◇ 低位布局良机：当前 A 股已达历史估值底部区域，而港股市场当前估值也处于估值洼地，拥有更具优势的布局时点。经历短期震荡行情后，诸多优质企业在盈利的持续驱动下，投资空间较大。 ◇ 精英管理 业绩突出：拟任基金经理李湘杰先生，证券从业 16 年，与全球研究机构与投资团队建立广泛业务交往，充分分享全球研究资源，尤其擅长对科技产业发展趋势和投资机会的把握。2016 年管理华夏全球精选和华夏港股通精选以来，均取得卓越投资业绩。
华夏产业升级 (005774)	董阳阳	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 关注产业升级：当前中国正在经历着新一轮产业升级，这是以先进制造、TMT 和生物医药等为主的全新一代产业升级。本基金将以 GARP 为策略提供投资收益安全边际，从中观（行业）层面变化的拐点入手，把握产业升级带来的系统性估值提升机会。 ◇ 充分把握投资机会：第一时间挖掘经济新常态下产业升级带来的投资机会，投资此类投资机会的优势是：起点估值低、关注度低、确定性高、可跟踪验证性强、回撤可控。 ◇ 资产灵活配置：本基金最多可投资 50%于港股，力求在全球市场波动加大的环境下借助 A 股和港股双市场轮动，分散单一市场风险，力将努力开展全天候灵活配置，实现稳健回报。

二、固收类产品

□ 市场观点

6 月除美国实现资金净流入外，全球主要债市均净流出。6 月美、欧央行边际紧缩预期的变化成为海外债市的主导因素。从国内债市来看，6 月债市先跌后涨，上旬债市调整，长短端利率均出现调整；到了中下旬，债市利多因素增加。从基本面来看，各项经济金融数据利好债市；从政策面来看，央行扩大 MLF 担保品范围，并未跟随美国加息，月末宣布定向降准；再加上贸易战升温，债市持续上涨。

展望 7 月，国内债券市场，货币宽松或将超过预期，但尽管货币政策转向中性偏松，未来货币市场流动性将持续充裕，但不会回到大水漫灌的老路。与此相对应，本轮利率债的牛市仍将继续，但仍将保持慢牛格局。在银行资本金、企业新增存款下降、MLF 抵押品机制发挥作用等问题解决之前，信用紧缩的风险将继续存在，信用债配置仍需以高等级为主，对中低等级需保持谨慎。在去杠杆大方向不变的背景下，转债投资要更加追求稳健，尽量规避信用风险、股权质押风险等较高的个券。关注绝对价格不高，有一定债底保护的转债。具体而言，2-3 年高等级和部分优质

中等级品种具备相对配置价值，后续在操作上将继续规避低等级的城投债和民企信用债，精选龙头企业个券，并以国企为主。同时，适量配置部分超调的短久期品种，从而降低后续估值继续调整所带来的冲击。

国际债市方面，三大因素或令全球债市收益率潜在上行幅度相当有限：第一，OPEC 产量增加，油价或进入中期逐步回落阶段，对通胀预期的推动作用弱化。综合看，尽管伊朗问题可能导致短期供给紧张，但 OPEC 和俄罗斯仍将通过增产维持全球市场份额，油价或已进入中期逐步回落阶段，预计油价对后期通胀预期的推动作用有所弱化。第二，美国 1 季度实际 GDP 增速下修，前期无风险利率快速上行对消费和投资的负面影响可能在下半年逐步开始显现，下半年美国经济增长面临一定风险。第三，美国挑起的针对多国的贸易争端，将在 7 月触发多国报复性关税举措，进口关税壁垒政策的频繁使用，或将对美国和全球经济增长形成边际抑制。

□ 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 3.78%，区间收益排名处于前四分之一；成立以来年化收益 4.11%，表现优秀。当前时点是配置的较好品种。（数据来源：wind，2018-7-13）
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 5.04%，同类业绩排名领先（35/1003），成立以来年化收益达 4.89%。对比同等风险收益水平的产品，业绩优势显著。（数据来源：wind，2018-7-13） ◇ 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。
华夏可转债增强 A (001045)	何家琪	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 主攻可转债：可转债主题基金，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：从去年底扩容以来投资群体的变化来看，转债的需求群体在拓宽且其仓位还有较大空间，待估值回归合理之后入场资金规模预计才会有所反弹。当前权益市场低位震荡，转债价格接近底部，转债市场后期将迎来拐点。 ◇ 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。

三、海外产品

□ 市场观点

6月全球市场波动剧烈，强美元拖累新兴市场持续下跌，与发达市场之间的差距进一步扩大。6月美联储加息后，美债长端利率水平特别是实际利率回落，市场压力边际缓解。美德利差依然维持高位，但欧盟峰会最终达成有关移民问题协议，欧洲企稳，欧元提振，欧美经济意外指数边际收敛。多数市场在6月上旬出现不同幅度的反弹。但6月中旬后，美中决定互相加征关税，美国与其他各国的贸易摩擦也进一步升级，成为美国以外市场转跌和波动的催化剂。全球股市普跌，只有美国独善其身。市场调整主要有两个原因，一是担心美国对中国高科技投资的进一步限制，以及特朗普威胁对中国额外2000亿美元的进口商品征收10%的关税；二是持续走强的美元使新兴市场雪上加霜，一些基本面脆弱或受贸易战影响较大的市场继续承压，其中中国、泰国、巴西和韩国的股指调整幅度较大。截止到6月29日，除标普、西班牙和墨西哥外，以美金计价的全球股指普遍下跌。从股票行业表现来看（MSCI AC World 指数），6月避险类资产和后周期的消费板块表现较好，交运、资本品和保险金融等调整幅度较大。

展望后市，全球及区域经济基本面良好，PMI都处于50以上的扩张阶段。但由于美国挑起贸易战，使得短期市场系统风险增加。市场风险偏好降低，短期资金撤出股市。市场仍将受中美贸易战的消息影响，呈现波动。不过因美国股市估值已高，相对股市上升动能较弱。由于美国企业持续大规模的回购，抵消了卖压，股市将维持高档强势整理。短线上，因估值较低关系及港股通南下资金带动，区域中长期较看好香港市场。在投资方向上，个股看好包含科技互联网股，消费升级股，教育及医疗健康个股等。

□ 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（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13.98%，同类排名26/195；2017年

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
		回报 34.22%，同类排名 25/200 (Wind, 2018-7-13)。
华夏全球科技精选 (QDII) (000041)	李湘杰	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 广泛布局 全球化投资：在投资市场上，不仅仅局限于中国的优秀企业，还会包括全球范围内的优质公司，在行业上，不仅关注互联网企业，更关注科技创新下硬件领域的创新机会。 ◇ 定位鲜明 关注科技创新：本基金投资于全球科技先锋相关主题的证券比例不低于非现金基金资产的 80%，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和成长红利。 ◇ 深入研究 兼顾价值和成长：以做实体的思路挖掘个股，精选具备产业投资价值的真正优质标的，深度研究后重仓买入并坚定持有，选股时兼顾价值和成长。

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"> ◇ 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 23.54 亿人民币 (截止 2016-06-30)，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：中小板指目前市盈率 26 倍 (截止 2018-7-13)，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。同时中小板指的今年盈利水平持续向好，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 170/415，成立以来累计实现收益 228.65%，年化收益 10.33%，同类排名 3/8。(wind, 2018-7-13)
华夏上证 50ETF (510050) 及其联接基	张弘弢 (ETF)，徐猛 (联	<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 6 月 30 日最新规模为 349 亿； ◇ 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 3.20%，市盈率为 9.9 倍，具备较好的长期投资价值；

金 (001051)	接)	(wind, 2018-7-13) <ul style="list-style-type: none"> ◇ 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 6 月后外资通过 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。
华夏创业板 ETF (159957)	徐猛	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 新兴产业为主, 未来成长空间大: 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。 ◇ 创业板指数估值处在历史低位: 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 41.3 倍和 4.17 倍 (wind, 2018-7-13), 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。 ◇ 资产配置价值凸显: 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。 ◇ 创业板市场潜在的积极因素多: 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。
华夏恒生 ETF (159920) 及其联接基 金 (000071)	徐猛	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 低估值叠加南下资金支撑: 目前恒生指数市盈率为 11.1 倍, 市净率为 1.20 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, 2018-7-13) ◇ 指数成分股行业权重分布均衡: 恒生指数成分股更加分散且多元化, 其中香港普通股 45%, H 股 27%, 红筹股 13%, 行业分布方面金融业占 48%, 其它行业权重分布均匀, 组合集中度较低。 ◇ 规模最大, 流动性好: 华夏恒生 ETF 于 2012 年 8 月推出, 截止 2018 年 6 月 30 日规模约为 39 亿, 是境内首批跨境 ETF 之一, 2017 年 3 月 20 日纳入深交所融资融券标的, 目前是深交所唯一一只可 T+0 交易且可融资融券的 ETF 产品, ETF 投资策略丰富, 二级日均成交额约 7 亿, 居于市场前列。跟同类相比, 是跟踪恒生指数当中规模最大、流动性最好的 ETF, 居于显著的龙头优势。