

CHINAAMC

市场综述与重点产品推介报告

2018年8月

一、权益类产品

□ 市场回顾：

7月份以来，市场内部环境逐渐改善，政策不断对冲，但外部风险仍在释放，中美贸易摩擦升级，强势板块出现补跌，市场反弹受挫，重回前期底部区域震荡。今日上证综指收跌2%，创近1个半月最大跌幅，消费、建材、保险集体低迷，申万行业全线下跌。

□ 市场展望：

基本面方面，宏观经济总体运行平稳，二季度GDP增速6.7%，消费和投资贡献稳定，净出口持续拖累，近期宏观数据有所走弱，经济放缓的滞后效应开始显现；资金面方面，最近货币政策已经开始放松，流动性较为充裕，银行间资金面持续宽松，主要的货币市场利率连续下行，尽管货币宽松，但传导过程不流畅，实体经济和股市的资金面仍然感受紧张；政策方面，“稳”字当头，各种积极措施不断出台对冲风险，市场政策底部特征逐步明朗。

随着机构抱团品种的最后补跌，市场中线底部将逐步探明。短期来看，反弹可期而反转较难，市场将延续震荡筑底格局。在政策转向的背景下，短期经济快速下行的风险得到有效缓解，政策稳社融意图明确，融资大概率将有所恢复。随着社融恢复，预计市场短期有望呈现预期改善推动的反弹机会，周期及大盘蓝筹股具备估值修复空间，可择机布局估值与成长匹配的成长股为下一阶段市场做储备。

市场最好的投资机会往往来自于大跌后的修复，当前时点A股市场估值已经步入底部区域，龙头企业盈利仍然保持稳健增长，尽管短期尚未企稳，但长期投资价值逐步显现。在市场低迷时更应该坚持价值投资和理性投资，长期来看，受益于新经济崛起、人口结构变化、先进科技进步等因素驱动，国内众多行业存在广泛的投资空间，短期调也为长期投资这些结构性机会提供了更好的布局时机。

□ 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"> ◇ 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 0.37，大幅高于同类基金的-0.25。 ◇ 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，成立以来累计收益 962.91%，年化回报 17.12%，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 61.20%，同类排名 7/17。(Wind, 2018-8-15) ◇ 重视分红：成立以来分红 82 次，累计分红 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 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。
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 38.35% 的收益，同类业绩排前 2.5% (32/1324)，近 1 年收益 3.51%，同类排名前 25% (331/1566)，成立以来累计收益 41.60%，年化回报 14.71%，同类排名 42/804 (Wind, 2018-8-15)。 ◇ 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)	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：今年以来净值增长 0.62% (同期沪深 300 下跌 18.33%)，同类排名 9/281，近 6 个月收益 8.35%，同类排名 6/293，成立以来累计收益率达 29.70%，年化收益率 11.34%，同类排名 21/167 (Wind, 2018-8-15)。
本月新基金推荐：华夏潜龙精选股票型证券投资基金 发行期：2018 年 8 月 27 日至 9 月 21 日		
华夏潜龙精选股票型证券投资基金	潘中宁	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 新时代 新经济 新机遇：在购买力平价 (PPP) 层面，中国已是世界第一经济体，经济正重拾当年辉煌，市场正孕育着未来的世界 500 强。随着经济结构调整、供给侧改革推进，市场演绎强者愈强，优秀公司市占率不断提

(005826)		<p>升，投资价值显现。</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 全球视角挖掘中国潜龙：随着资本市场不断开放，在全球产业链、价值链以及全球资本长期偏好的投资视角下，A股、港股的诸多企业展现出“比外资更本土、比本土更全球”的突出优势。本基金力求以前瞻性研究、系统化模型和更深入的实地调研，寻找具有长期竞争力的标的公司。 ◇ 更稳健的长期投资风格：拟任基金经理为华夏基金 QFII 团队投资总监，在境内外知名机构均有履职经历，投资经验丰富，历史业绩持续稳定。20 年从业经验+17 年投资管理经验，10 年以上 H 股、境外 ADR 优质投资经验。整体投资风格稳健，追求长期收益目标。 ◇ 更优异的 A 股投资业绩：本产品拟任基金经理长期服务海外机构客户，投资经验丰富，历史业绩优异。其管理的代表性专户 2013 年 12 月至 2018 年 1 月期间，年化收益 23.47%，超额收益 11%；在优异业绩支持下，其领导的 QFII 团队管理规模由 13 亿增长至 209 亿人民币。
----------	--	--

二、固收类产品

□ 市场观点：

利率债方面，受益于 7 月初定向降准释放 7000 亿资金，货币宽松程度进一步加码，货币市场利率大幅下降，国库定存招标利率较上次大幅下行 103BP。再加上央行通过 MLF 资金支持银行投资信用债，资管新规补充文件利好短债，短期债券利率大幅下行。而长端利率涨跌互现，其中国开下行幅度最大。展望下半年积极财政将加大力度，基建、减税双管齐下，把补短板作为深化供给侧结构性改革的重点任务。未来只要去杠杆的趋势不变，货币政策有流动性释放但不会漫灌，预计未来社会融资总量增速仍将继续回落，宽货币将很难向宽信用迅速转化，衰退型宽松的格局就很难改变。为了对冲社融增速明显下滑，未来存准率仍有下调空间，再加上财政支出下半年有望加快，资金利率有望维持低位。预计债市短端利率未来仍有下行空间，债市将继续牛陡。

信用债方面，整体看，7 月以来政策开始向宽信用、稳杠杆过渡，违约风险有望得以延后和缓释。信用债市场情绪转暖明显，但投资“底线”尚未明显放松。7 月信用债收益率大幅下行，短端下行幅度达到 80-100bp 左右，中长端普遍下行 35-55bp。行业利差变化主要有以下特征：1) 评级间分化明显，高等级行业利差收窄为主，中低等级行业利差普遍走扩；2) 城投债需求显著改善，其中 AA+和 AAA 评级行业利差收窄，AA 级行业利差有所走扩，但个券收益率也普遍下行、只是幅度不及曲线；3) 宽信用组合券对市场情绪提振明显，但结构上仍主要是中高等级和国企、城投受益，瑕疵个券收益率逆市大幅调整推升行业利差的例子也不少见。展望未来，虽然“去杠杆”节奏放缓，但大方向没有改变。虽然信用利差整体趋势性扩大的势头得到了遏制甚至阶段性逆转，但信用债内部的结构分化将会更加剧烈。可转债方面，随着股市 7 月经历阶段性筑底后明显反弹，左侧价值凸显，提前有所表现。转债先于权益反弹的主要原因在于：1) 资金面宽松+偏低的价位吸引中期资金提前布局，金融标的率先企稳；2) 下修和信用条件缓和帮助偏弱转债有所表现。

□ 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 4.98%，同类排名前 25% (244/995)，成立以来年化收益 4.26%，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。(Wind, 2018-8-15)
华夏鼎茂 A (004042)	刘明宇	<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 6.43%，同类排名前 5% (31/991)，近 6 个月收益 5.49%，相对于银行理财和货币基金而言，有明显的收益优势。(Wind, 2018-8-15) ◇ 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。
华夏鼎盛 A (004672)	祝灿 刘明宇	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 稳健性好：以短债为主要投资标的，低波动，低回撤，比普通债基拥有更稳固的防御性，历史上持有短债基金 3 个月及以上未出现过亏损，本产品成立以来 8 个月中有 7 个月实现正收益。 ◇ 收益性强：与货基相比，短债的投资范围更广泛，通过对不同种类和期限结构的品种进行组合投资，可创造更多的潜在收益，2017 年短融指数较货基指数收益高出 155bp。华夏鼎盛今年以来已取得 2.37% 的收益。(Wind, 2018-8-15) ◇ 流动性高：短债基金每日可申赎，申购 T+1 起计息，赎回 T+2 到账，流动性足够保证。 ◇ 门槛低：零钱理财，起购点远低于银行理财。政策定调更加积极的货币和财政政策，债市慢牛趋势逐步明确，当前正是配置良机。

三、海外产品

□ 市场观点：

7 月份受到欧日达成自贸协定及欧美贸易休战利好的提振，美国、欧洲、日本市场全面上涨；部分前期跌幅较大的新兴市场国家，受益于货币止跌反弹，市场情绪得到修复，其中巴西、墨西哥反弹力度较大；中国和香港股市则受到中美贸易摩擦升级和人民币进一步贬值的拖累，小幅下跌。

展望下一阶段，随着欧日和欧美的贸易协定先后达成，市场的最大不确定性来自中美贸易摩擦，这将是未来一段时间全球市场波动的主导因素。中美贸易战将是反复曲折的，贸易摩擦或将持续升温，如果贸易战后续升级，虽然对美股市场的影响可能会小于中国，但对于美国来讲，对中国进口产品依赖程度较高的零售板块；产品外包加工到中国的企业；和在中国具有较大收入敞口的

跨国公司都有可能因此而受损，如半导体、科技硬件、消费服务、家庭个人用品、互联网、资本品等。

在投资方向上，短期我们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；最后是香港自己本地的金融、地产，这种强金融属性将受益于香港加息的品种。中长期围绕科技创新和内需消费升级，看好具成长性的科技股，先进制造业、及可选消费股，例如医药健康、TMT、消费（包括教育、休闲、娱乐、食品饮料）等成长性细分行业里具有核心竞争力的优质公司。

□ 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。 ◇ 港股长期向好：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 5.86%，同类排名 65/195。2017 年回报 34.22%，同类排名 25/200 (Wind, 2018-8-15)。
华夏全球精选 (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。 ◇ 业绩突出：2017 年收益 36.54%，同类排名 10/81，近 3 个月收益率 3.07%，同类排名 44/95，近 2 年收益率 33.98%，同类排名 23/72 (Wind, 2018-8-15)
华夏移动互联网 (QDII) (人民币 002891 美元现汇 002892 美元现钞 002893)	刘平	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 双币申购降低汇率风险：本基金有人民币与美元份额，可根据汇率波动选择双币申购满足资产配置需求。 ◇ 投资主题鲜明：80%的仓位投资于电子、通信、互联网、传媒等 TMT 行业，投资主题鲜明，力求分享移动互联网时代发展红利。 ◇ 灵活跨境投资：深入研究全球 TMT 产业，目前仓位过半集中于 A 股、港股，同时部分投资于美国、瑞士股票市场。

		<ul style="list-style-type: none"> ◇ 估值具备优势 长期空间广阔：A股H股估值较全球各股市仍处于中低水平，未来 MSCI 与港股通资金进入或将带来更大上行空间；计算机、传媒板块连续两年调整或将迎来机会。长期来看，中国在移动互联网领域具有领先全球的产品优势，未来创新驱动将涌现更多世界级企业，投资空间广阔。 ◇ 业绩突出：基金成立以来总回报 11.50%，年化回报 6.74%，同类排名 13/28，今年以来收益率-1.06%，同类排名 13/33。（Wind，2018-8-15）
--	--	--

四、指数和量化产品

产品名称及代码	基金经理	推荐理由
华夏沪深300ETF (510330) 及其联接基金 (000051)	张弘弢, 赵宗庭	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 估值低位，配置价值凸显：沪深 300 指数估值处于历史低洼，配置价值凸显。估值方面，沪深 300 指数最新 PE (TTM) 为 12 倍，处于过去 10 年 17% 的历史分位，PB (LF) 为 1.5 倍，处于过去 10 年 12% 的历史分位，不但显著低于历史平均水平，同时居于全球大型经济体估值的低位，配置价值凸显。 ◇ 受益于外资及机构投资者的长期配置资金：沪深 300 指数受益于 MSCI 纳入 A 股。随着 MSCI 纳入 A 股，沪深 300 指数与 MSCI 纳入股票池的相关性系数为 0.99，是受益 MSCI 纳入 A 股的标的指数，随着外资不断加大对 A 股的投资，沪深 300 指数将受益于外资及机构投资者的长期配置资金。 ◇ 具有较好的防御性：中美贸易摩擦不断升级，避险情绪近期一定程度主导 A 股市场走势，沪深 300 指数成分股作为中国经济的基石，具有较稳定的盈利能力（过去 1 年沪深 300 指数股息率达 2.5%）及韧性，在市场不确定风险酝酿时具有较好的防御性。
华夏中证500ETF (512500) 及其联接基金 (001052)	荣膺	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 兼具高质量和真成长，基本面优异：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 22.3 倍，处于过去十年 7.5% 的历史分位，PB (LF) 为 2.0 倍，处于过去十年 12% 的历史分位，估值显著低于历史平均水平，配置价值凸显。 ◇ 机构逢低申购配置，中证 500 有望筑底：自 2018 年 1 季度中美贸易摩擦开始，市场避险情绪带动了风险偏好的下降，伴随着近期市场的下跌，机构开始逢低配置中证 500，过去三个月内市场上中证 500ETF 共迎来了近 90 亿元的申购资金，表明市场的底部雏形已经逐步形成。 ◇ 风格属性均衡，能够适应多种市场环境：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。从历史上看，A 股市场的周期及成长风格转换比较迅速，投资者想踏准风格转换节奏是难以完成的任务。中证 500 指数风格属性较为均衡，能够帮助投资者应对多种市场环境

<p>华夏上证金 融地产 ETF (510650)</p>	<p>徐猛,李 俊</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 金融板块估值处在历史低位，安全边际较高：上证金融地产指数金融板块占比达 95%，为绝对主导。目前金融行业无论绝对角度还是相对角度均达到历史估值的底部区域。从 PB 来看，银行 PB (LF) 为 0.9 倍，处于 2010 年以来的 11% 历史分位，非银金融 PB (LF) 为 1.6 倍，处于 2010 年以来的 5% 历史分位数。从相对 PB 来看，金融板块相对消费的估值已经达到历史最低点，相对低的估值水平代表着投资金融板块已经具备较好的安全边际。 ◇ 监管边际放松释放积极因素：7 月 20 日，央行发布《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》，银保监会当日发布《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》，金融监管在执行力度出现边际缓和，叠加近期政治局会议精神，对金融行业影响好于预期，从 7 月 20 日央行发文至月底，金融板块反弹超 6%。下半年随着贸易战以及去杠杆对国内经济的压力逐步显现，金融板块受到的监管压力有望边际放松，这些积极因素后续将有望利好整个行业。
---	-------------------	---