



2015年全球投资机会及基金选择

王 毅

上海证券 副总经理

三条投资主线

1 跟着央行走
Follow 'the money'

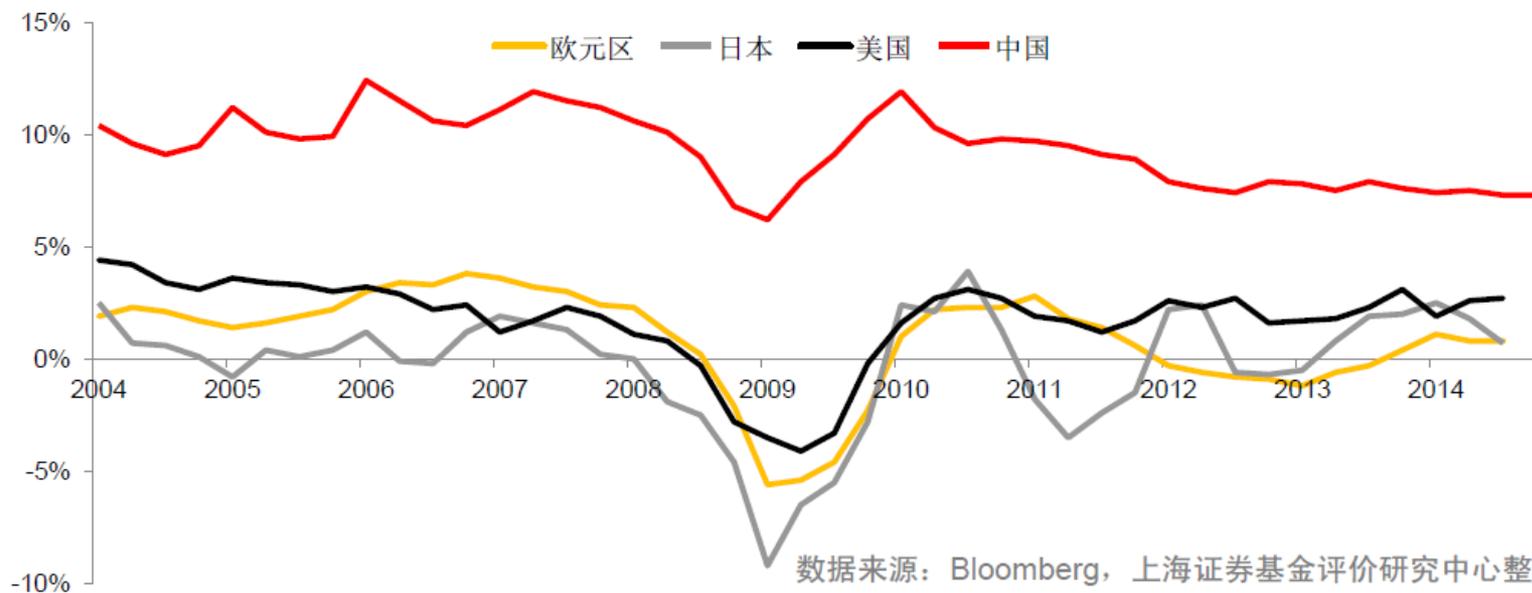
2 寻找确定性
Seek 'certainty'

3 逆向投资
Run the other way when everyone is crowded into a trade

主要经济体呈现严重非同步发展趋势:

- 美国: 恢复和增长进一步稳固 (预计增长率达3%或以上)
- 欧元区和日本: 介于衰退与增长之间
- 中国: 经济增速进一步下滑

图1: 最近十年GDP同比增长率变化图

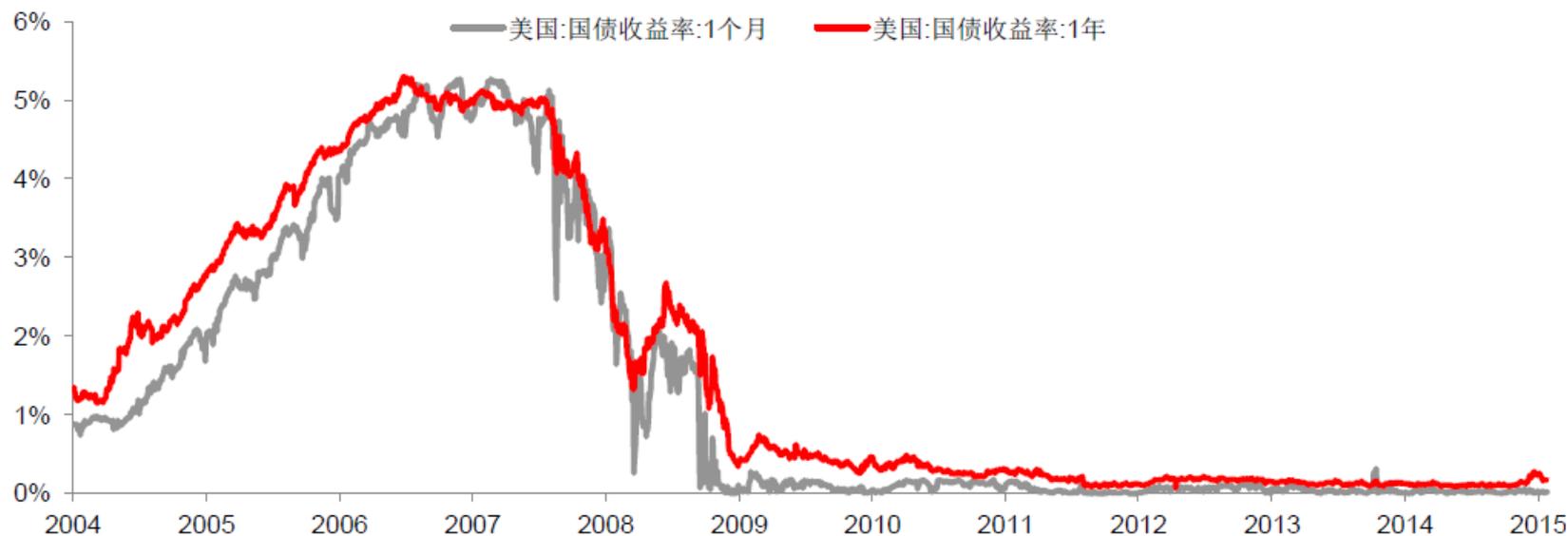


主要经济体央行政策分化:

- 美国：预计年中或下半年开启升息通道
- 欧元区和日本：充分宽松
- 中国：“适度”宽松



图2：美国10年短期利率变化图



数据来源：Bloomberg，上海证券基金评价研究中心整理

投资观点：

适当减少美国股市配置

主要理由：

- ① 股市在历史高点
- ② 量化宽松导致股价虚高，估值进一步回归基本面
- ③ 加息引发资产价格调整

主要风险：

- ① 美联储加息节奏过快
- ② 美元进一步大幅升值

图3：S&P500十年走势图



图4：S&P500十年PE变化图（单位：倍）



数据来源：Bloomberg，上海证券基金评价研究中心整理

投资观点：

适当增加欧元区和日本股市配置

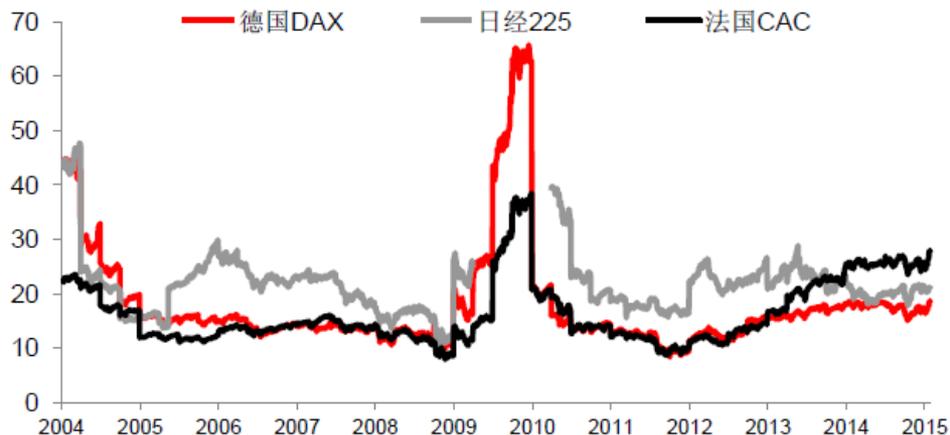
主要理由：

- ① 货币宽松对风险资产价格形成支撑
- ② 强刺激导致超预期经济增长
- ③ 股票估值相对较低

图5：欧元区和日本主要指数十年走势图



图6：欧元区和日本主要指数十年PE变化图



数据来源：Bloomberg，上海证券基金评价研究中心整理

表1：四季度有16只QDII投资于欧元区19国中的9个国家，其中投资比例超过10%的QDII仅4只

名称	类型	设立时间	规模(亿元)	一年累计收益	三年累计收益	设立以来年化收益	四季度末欧元区配置比例
华安德国30(DAX)ETF	德国-指数	2014-08-08	8.52	0.00	--	-10.71	96.67
富国全球消费品	全球-股票	2011-07-13	0.42	-9.29	22.53	3.90	34.37
易方达标普消费品	全球-指数	2012-06-04	0.55	-3.82	--	12.71	26.78
国投瑞银新兴市场	全球-股票	2010-06-10	0.31	-2.88	5.40	-2.81	12.06

表2：目前参与日本市场投资的QDII仅13只，其中投资比例超过5%的QDII仅4只

名称	类型	设立时间	规模(亿元)	一年累计收益	三年累计收益	设立以来年化收益	四季度末欧元区配置比例
博时大中华	全球-股票	2010-07-27	1.30	3.35	57.16	5.47	9.42
融通丰利四分法	全球-FOF	2013-02-05	1.25	1.96	--	-0.53	7.07
广发标普全球农业	全球-指数	2011-06-28	1.10	5.51	26.38	2.03	6.27
嘉实全球房地产	全球-股票	2012-07-24	0.38	18.29	--	6.57	6.24

市场共识：

经济进一步放缓，
股市进一步走强。

主要风险：

- ① 经济增长快速回落
- ② 人民币快速贬值
- ③ 管理层“任性”



一、主动投资管理能力评估



二、重仓股集中度

图7：华安宏利（重仓股集中度高）

股票仓位及持股集中度(%)



中欧价值（重仓股集中度低）

股票仓位及持股集中度(%)



数据来源：Wind资讯，上海证券基金评价研究中心整理

三、投资风格稳定性

图8：华安宏利（投资风格稳定）

十大重仓股风格变化(%)



中欧蓝筹（投资风格多变）

十大重仓股风格变化(%)



数据来源：Wind资讯，上海证券基金评价研究中心整理

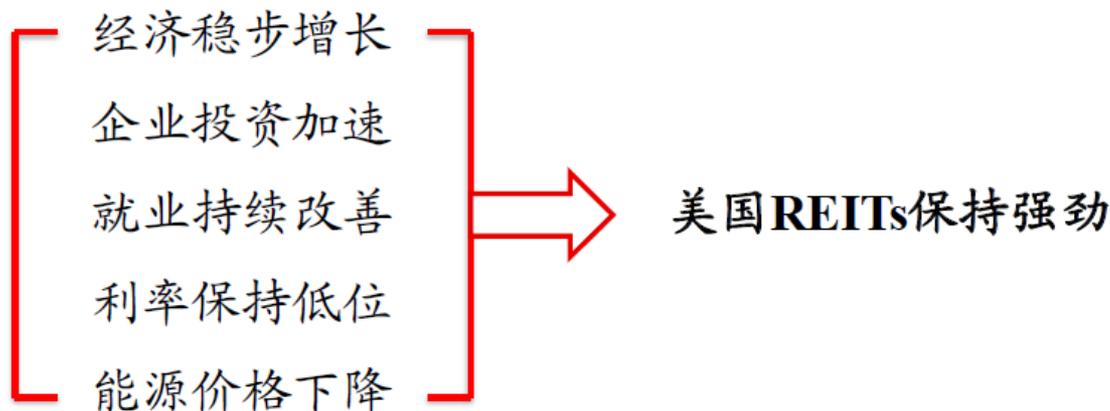


图9：2004年以来美国REITs指数

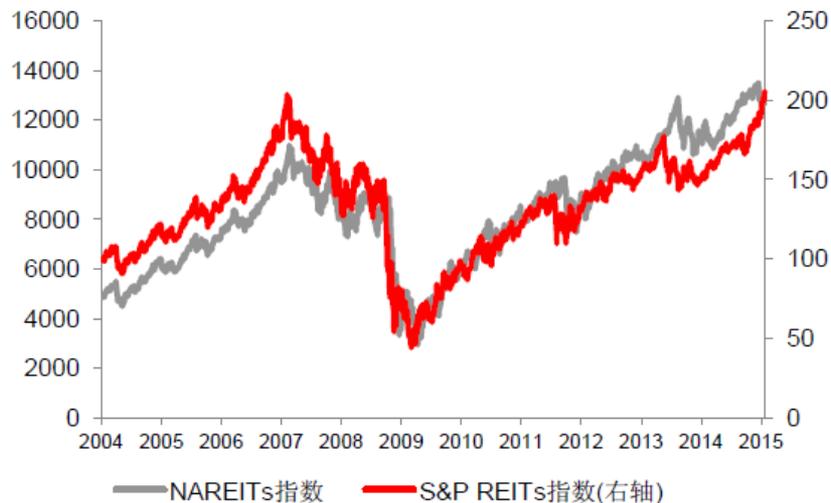
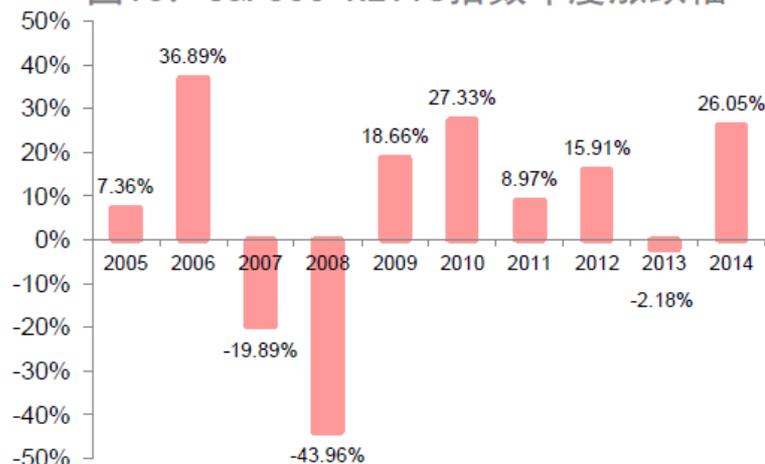


图10：S&P500 REITs指数年度涨跌幅



数据来源：Bloomberg，上海证券基金评价研究中心整理

表3：目前国内合计有4只QDII-REITs，2014年均实现良好业绩

名称	类型	设立时间	规模 (亿元)	一年 累计收益	三年 累计收益	设立以来 年化收益	投资标的
诺安全球不动产	全球	2011-09-23	1.18	29.52	28.49	8.09	权益型REITs
鹏华美国房地产	美国	2011-11-25	1.92	20.52	26.59	7.90	权益型REITs、REITs-ETF、房地产公司
嘉实全球房地产	全球	2012-07-24	0.38	18.29	--	6.57	权益型REITs、REITs-ETF、房地产公司
广发美国房地产	美国	2013-08-09	1.74	26.82	--	17.55	权益型REITs

数据来源：Wind资讯，上海证券基金评价研究中心整理

数据时间：2014年12月31日

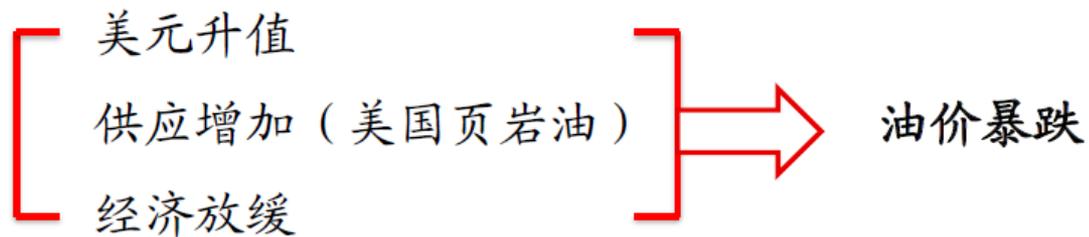
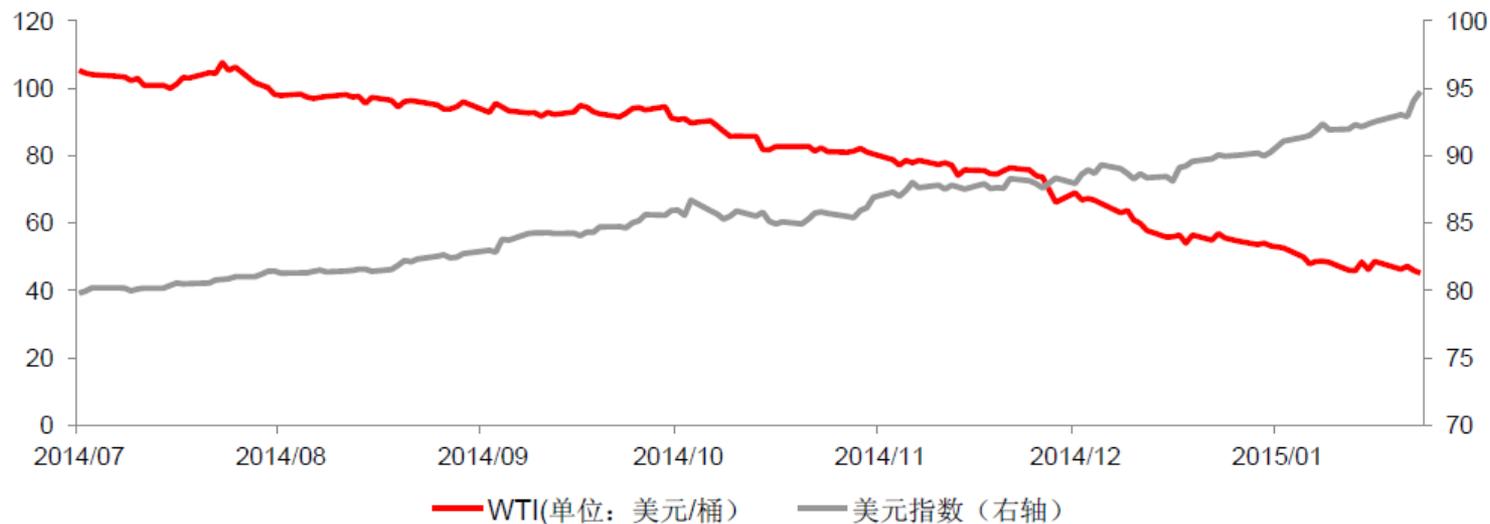


图11：2014年7月以来美元VS油价走势图

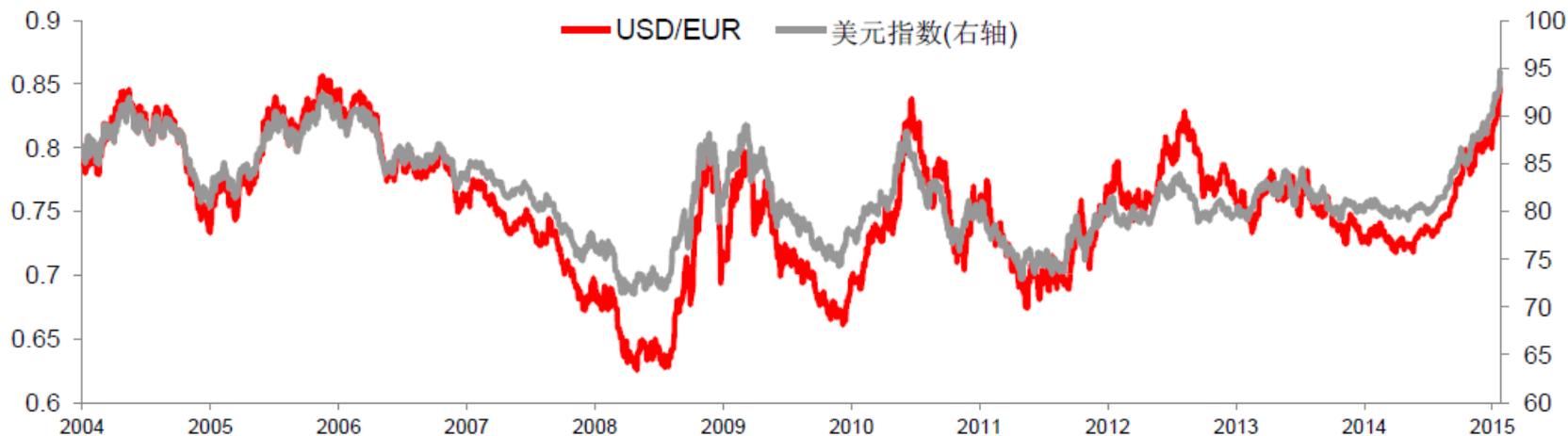


数据来源：Bloomberg，上海证券基金评价研究中心整理

能源很可能证明是极好的投资机会：

- ▶美元持续上升空间有限，下跌可能性正在增长
- ▶油价低迷导致开采下降（原油成本价50-60美元）
- ▶在强刺激条件下，欧元区和日本经济可能超预期增长
- ▶中国经济增长尽管放缓，但7%的增长确保了能源需求的增长

图12：最近十年美元对欧元走势图



数据来源：Bloomberg，上海证券基金评价研究中心整理

表4：主要投资油气板块的QDII有三类，包括油气主题QDII、资源主题QDII和商品QDII

名称	类型	设立时间	规模(亿元)	一年累计业绩	三年累计业绩	设立以来年化	四季度能源配比
油气主题QDII							
华安标普全球石油	全球-股票	2012-03-29	0.89	-15.37	--	-1.42	81.31
华宝兴业标普油气	美国-指数	2011-09-29	1.44	-32.23	-22.39	-8.12	92.74
诺安油气能源	全球-FOF	2011-09-27	0.91	-14.97	-7.77	-2.33	--
资源主题QDII							
工银标普全球资源	全球-指数	2013-05-28	0.04	-17.62	--	-9.96	29.34
建信全球资源	全球-股票	2012-06-26	0.53	-10.48	--	-1.92	29.47
交银全球自然资源	全球-股票	2012-05-22	0.05	-4.75	--	7.27	9.28
上投全球天然资源	全球-股票	2012-03-26	0.25	-18.40	--	-15.18	19.59
招商全球资源	全球-股票	2010-03-25	0.60	-8.59	-9.62	-2.57	19.51
商品QDII							基准中能源比例
国泰大宗商品	商品-FOF	2012-05-03	0.12	-17.39	--	-13.29	23.00
信诚全球商品主题	商品-FOF	2011-12-20	0.16	-25.26	-43.20	-17.01	75.00
博时抗通胀	商品-FOF	2011-04-25	1.85	0.79	-21.87	-11.55	20.00
银华抗通胀主题	商品-FOF	2010-12-06	1.10	-25.03	-31.43	-12.27	75.00

数据来源：Wind资讯，上海证券基金评价研究中心整理；数据时间：2014年12月31日

谢 谢