

赚钱才是硬道理

跨越牛熊震荡，全天候创造回报

预测·配置·选基
Forecast·Allocation·Selection

嘉实投资者回报研究中心

Research Center for Investor Returns(RCIR)

中国开放式基金的发展已经走过了整整十年的历程。尽管行业整体表现大幅度超越了股票和债券市场指数，但与此形成鲜明对比的是，很多基金投资人却仍在亏损中煎熬！作为基金管理人，我们感同身受。为帮助投资人能在市场转换间从容应对，嘉实成立了“投资者回报研究中心”，致力于实现投资人长期投资与中短期投资的协同，最终获取实实在在的投资回报。

实践表明，投资人要取得长期稳定的回报，必须依靠一个完善的投资决策系统，但从市场反馈和投资效果来看，这正是我们广大基金投资人最最缺乏的！为投资人打造一个理想而且实用的投资决策系统，帮助大家赢得长期稳定的投资回报，是“嘉实投资者回报研究中心”的使命。基于对宏观经济的解读和金融市场的理解，借助于最前端的经济理论和数学模型，“嘉实投资者回报研究中心”开发出了一个从市场预测、资产配置到基金选择的完善的投资决策系统“Forecast+Allocation+Selection”（简称嘉实FAS系统）。嘉实FAS系统把基金投资过程划分为预测市场，配置资产和选择基金三个步骤，分别用FAS预测、FAS-RR优化和FAS定基金进行综合判断，得出市场走势，资产配置和基金选择的最终结果。FAS系统建议的投资期限为未来6个月，一方面是我们的研究发现，中国A股市场存在以6个月为周期的较强自相关性。另外更加重要的是，我们发现大部分投资人的基金持有周期是半年左右，我们愿意站在投资人的角度来推荐策略，帮助大家在长期投资基金过程中，兼顾市场中短期的收益和风险控制。

从2012年2季度开始，“嘉实投资者回报研究中心”将按季度对外发布嘉实FAS系统的运行结果，对未来6个月的股票和债券市场做走势预测，并推荐相对应的股票和债券基金组合。嘉实基金期望以此行动来回馈基金投资人对我们的厚爱。我们的目标是让基金投资人从6个月的角度滚动投资，取得持续稳定的正收益。我们更希望投资人在享受投资收益的时候，不再遭受市场波动的煎熬。

风险提示：①本报告基于嘉实基金管理有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及预测只提供给投资者作参考之用，并非作为或被视为申购或赎回证券投资基金的邀请或向任何人作出邀请。②本报告所载资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所提及的证券投资基金份额净值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。③投资者应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所提供的参考意见可能不适合个别投资者，不构成投资者私人咨询建议。本公司并不确保本报告充分考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议投资者应审慎考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。④市场有风险，投资需谨慎。⑤在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。⑥本报告的版权归本公司所有，并保留一切权利。除非另有书面说明，否则本报告中的所有资料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告及其任何部分均不得以营利为目的的方式使用，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

- 自5月发布以来，组合累积收益持续为正
- 组合累积收益超越中证基金指数
- 组合收益曲线平稳，风险远低于比较基准（中证基金指数）和中证800指数

FAS嘉实旗下基金组合 (2012年5-10月)

嘉实研究精选 (12%)，嘉实优质企业 (12%)，嘉实稳健 (12%)，
嘉实信用A (22%)，嘉实货币 (42%)



FAS全市场基金组合 (2012年5-10月)

泰达宏利红利先锋 (12%)，嘉实研究精选 (12%)，诺安灵活配置 (12%)，
招商安泰债券A (11%)，嘉实信用A (11%)，嘉实货币 (42%)



FAS组合与市场指数风险对比*

年化波动率			
FAS嘉实 4.87%	FAS全市场 4.59%	中证基金指数 11.34%	中证800指数 17.76%

* 提示：在追求收益的同时也应关注风险。对多数投资人，将投资组合风险控制市场指数风险之下是比较理想的。数据来源：Wind, 嘉实投资者回报研究中心

嘉实FAS系统

我们的目标：正收益，超越中证开放式基金指数

内容包括三个部分

1. 最新市场预测：给出股票和债券市场在未来6个月走势的预测结果

2. 当期资产配置：依据市场预测结果对股票和债券资产配置比例做出相应调整

3. 基金组合建议：决定最终的两组基金投资组合及配置比例：“嘉实旗下基金组合”和“全市场基金组合”

此外，我们还会详细阐述以上建议的系统逻辑及介绍组合中各只基金产品的推荐理由。根据市场动向，我们还将不定期发布补充报告，敬请垂注。

最新市场预测

股票市场：嘉实W 债券市场：嘉实牛

(2012年7-12月)

市场类型定义 (以6个月为期相关指数累积收益表现)

	嘉实牛	嘉实熊	嘉实W(震荡市)
股票市场 (中证800指数)	超过 +10%	低于 -10%	在 -10%至+10%之间
债券市场 (中债总指数)	超过 +3%	低于 0	在 0至+3%之间

FAS预测解析

嘉实FAS系统采用多因子非线性模型对未来6个月市场走势进行预测。模型对市场自身，资金供给和宏观经济这三大驱动力及其传导机制展开综合分析和模拟，进而得出预测结论。从历史上看，中国实体经济和虚拟经济在中短期常常表现出非一致性，在FAS模型中我们也发现市场自身和资金供给对预测结果的影响超过宏观经济。

● 市场自身：调整依旧，空间有限

股市经历连续5期月滚动嘉实W（震荡市），呈现调整状态。6月市场情绪低迷，股市成交金额明显下滑，市场换手率创下5年来最低。观望中，不少投资者更是选择了离场，A股持仓账户数下探15个月的底部。与此同时，近3个月中证800指数的波动率均低于20%，处于中等偏低区域，市场风险水平适中。我们认为股市将延续震荡态势，市场涨跌空间都有限。

● 资金供给：降息来临，债市利好

一个月内央行两次降息，6月份新增贷款大幅提高至近万亿元，昭示货币政策进入宽松通道。但囿于实体经济的疲弱，息差降低可能会导致银行进一步加强信贷管理，企业的融资硬约束或将加强。央行二季度银行家调查问卷显示，贷款总体需求指数由一季度的79.6大幅降至70.8。降息释放的流动性很难如愿流入实体经济或者股市，流入债市资金将攀升，债市利好。

● 宏观经济：增长放缓，挑战增加

作为预示经济发展的领先指数，6月份官方PMI为50.2，连续两个月下降，已经接近50的荣枯线水平，同期的汇丰PMI更是降到48.2，连续8个月低于荣枯线。二季度规模以上工业增加值同比增长不足10%，为2009年以来的最低。转型期中国经济增长放缓属正常现象，短期内，实体经济面临的挑战增加，但预计政府不会采取以超大规模投资拉动经济的政策。

当期资产配置

偏股基金比例：32% 债券基金比例：46%
货币基金比例：22%

——（2012年7-12月）——

FAS资产配置

嘉实FAS系统应用基金组合的风险收益比（Return Ratio）优化过程（简称FAS-RR优化）确定资产组合在不同市场环境下资产配置的比例，以期取得理想的风险收益结构。最新分析计算表明，震荡市中FAS-RR指标是股票占比的凹函数，并且当股票占比为24%时，组合的风险收益结构达到优化。由于在震荡市中表现较好的偏股基金的平均仓位在75%左右，组合的优化配置是：32%偏股基金；46%债券基金；22%货币基金。

基金组合建议

——（2012年7-12月）——

嘉实旗下基金组合	嘉实旗下基金组合及配置比例			
	偏股基金	嘉实研究精选（11%）	嘉实优质企业（11%）	嘉实稳健（10%）
债券和货币基金		嘉实信用A（38%）	嘉实超短债（8%）	嘉实货币（22%）

全市场基金组合	全市场基金组合及配置比例			
	偏股基金	诺安灵活配置（11%）	嘉实研究精选（11%）	泰达宏利红利先锋（10%）
债券和货币基金		招商安泰债券A（23%）	嘉实信用A（23%）	嘉实货币（22%）

FAS基金详解

在“FAS预测”给出市场走势判断和“FAS-RR优化”得到资产配置比例的基础上，我们运用“FAS定基金”的筛选流程，选出适合股市嘉实W的相应基金。

偏股基金

- ◎ 震荡市场业绩持续良好，FAS指标同业前三分之一
- ◎ 取得正回报的概率高，优于同业平均水平
- ◎ 行业和重仓股集中度适中，投资操作相对稳健

嘉实优质企业(070099)

成立时间	资产规模	股票仓位	基金经理	晨星3年评级	基金亮点
2007-12-8	81亿	87.11%	刘天君	★★★★★	在震荡市中，该基金表现稳健，收益排名稳定在同业前三分之一，16次震荡市中有13次超越中证800指数，最大超额收益超过20%。基金经理稳定，2007年以来未发生变更。
					前五大行业: 机械设备、食品饮料、医药生物、电子、采掘 十大重仓股: 格力电器、贵州茅台、东阿阿胶、泸州老窖、歌尔声学、三一重工、五粮液、云南白药、美的电器、海螺水泥

泰达宏利红利先锋(162212)

成立时间	资产规模	股票仓位	基金经理	晨星3年评级	基金亮点
2009-12-3	12亿	78.32%	梁辉	--	在震荡市中，该基金业绩持续靠前，收益排名稳定在同业前三分之一，11次震荡市中有8次超越中证800指数。基金经理具有7年基金管理经验，自该基金成立以来一直管理至今。
					前五大行业: 食品饮料、信息技术、机械设备、社会服务、金融保险 十大重仓股: 东华软件、伊利股份、宇通客车、上汽集团、洋河股份、亚厦股份、格力电器、中兴通讯、苏宁电器、双汇发展

嘉实稳健(070003)

成立时间	资产规模	股票仓位	基金经理	晨星3年评级	基金亮点
2003-7-9	101亿	61.96%	林青	★★★	在震荡市中，该基金表现良好，现任基金经理上任以来(2010.7)，同业收益排名提升明显(红色粗线部分)，半数以上超越中证800指数，在近期的震荡市中，收益排名基本稳定在同业前三分之一。
					前五大行业: 食品饮料、金融保险、机械设备、信息技术、房地产 十大重仓股: 洋河股份、中兴通讯、新希望、中国太保、新潮中宝、远光软件、中南传媒、新华保险、一汽夏利、中科三环

诺安灵活配置(320006)

成立时间	资产规模	股票仓位	基金经理	晨星3年评级	基金亮点
2008-5-20	44亿	61.25%	夏俊杰	★★★★★	在震荡市中，该基金表现稳定，现任基金经理管理以来(2010.3)延续了持续靠前的业绩，排名基本在同业前三分之一，13次震荡市中有10次超越中证800指数，同时在9次震荡下跌市场中有4次取得正收益。
					前五大行业: 医药生物、批发零售、信息技术、金融保险、机械设备 十大重仓股: 中信证券、苏宁电器、恒生电子、石基信息、华海药业、王府井、吉林敖东、银座股份、华能国际、用友软件

嘉实研究精选(070013)

成立时间	资产规模	股票仓位	基金经理	晨星3年评级	基金亮点
2008-5-27	27亿	88.97%	张骏	★★★★★	在震荡市中，该基金表现平稳，收益排名均在同业前二分之一，16次震荡市中有12次超越中证800指数。现任基金经理掌管以来(2010.6)，收益排名呈现逐步上升的趋势，总体保持在同业前三分之一。
					前五大行业: 食品饮料、机械设备、房地产、石油化工、医药生物 十大重仓股: 上海家化、五粮液、贵州茅台、双汇发展、洋河股份、格力电器、上汽集团、美的电器、华域汽车、泸州老窖

债券和货币基金

- ◎ 纯债基金或实际操作中不参与股票投资的债券基金
- ◎ 成立以来收益稳健
- ◎ 资产规模中等偏上，流动性好

嘉实信用债A(070025)

成立时间	2011-9-14	资产规模	26亿
基金经理	陈雯雯，6年证券从业及近1年基金管理经验		
历任基金	任职区间	年化收益	
嘉实信用债	2011.9-至今	9.94%	
前三大券种	企业债76.73%、短期融资券28.57%、金融债22.5%		

招商安泰债券A(217003)

成立时间	2003-4-28	资产规模	33亿
基金经理	张婷，6年证券从业及2年基金管理经验		
历任基金	任职区间	年化收益	
招商安泰债券	2010.2-至今	6.87%	
前三大券种	企业债70.26%、金融债43.82%、国债13.51%		

嘉实超短债(070009)

成立时间	2006-4-26	资产规模	21亿
基金经理	魏莉，9年证券从业及3年基金管理经验		
历任基金	任职区间	年化收益	
嘉实超短债	2009.1-至今	2.38%	
前三大券种	短期融资券69.21%、金融债20.86%、企业债15.20%		

嘉实货币(070008)

成立时间	2005-3-18	资产规模	216亿
基金经理	魏莉，9年证券从业及3年基金管理经验		
历任基金	任职区间	年化收益	
嘉实货币	2009.1-至今	2.77%	
前三大券种	短期融资券24.87%、金融债8.12%、央票6.07%		

注：资产规模数据来自2012年6月30日基金公告，持仓数据来自2012年1季报；收益排名自2009年1月以来截至2012年6月，数据来自天相投顾



公司地址：北京建国门北大街8号华润大厦16层(100005)

客服热线：400-600-8800(免长途话费)

电子邮箱：service@jsfund.cn 公司网站：www.jsfund.cn