

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。我们的目标是要让基金投资人从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惟一因素。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。

嘉实FAS

上期推荐组合表现回顾 (2012.5.1-2012.9.30)

- 自5月发布以来，组合累积收益持续稳健
- 组合累积收益为正，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%)，嘉实信用债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%)，嘉实信用债A (11%)，嘉实货币 (42%)



FAS组合与市场指数风险对比*

风险评价 (年化波动率)			
FAS嘉实 5.29%	FAS全市场 4.93%	中证基金指数 11.79%	中证800指数 18.90%

* 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并介绍基金组合、配置比例和推荐理由。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W

(2012年10月-2013年3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不一致性，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：震荡下行，观望时期

进入下半年，股市持续震荡下行，三季度中证800指数已下跌7.1%。与此相对应的是，市场风险开始升高，9月份中证800指数波动率已攀升至24%，远高于半年以来不到20%的水平。与此同时，投资者的情绪持续低迷，但并未出现恐慌性抛售，股市仍处在“观望时期”。三季度沪深两市日均成交额仅为1104亿元，远低于二季度1447亿元的水平；此外，A股有效持仓账户比例持续下滑，到9月底已降至40.9%。市场正在等待十八大的政策导向。

● 资金供给：现金偏紧，等候政策

单从资金规模上看，中国的资金供给充裕，足以支撑实体经济的需求。当前94万亿元的广义货币（M2）超过GDP的1.8倍，远高于其他主要经济体，例如美国这一比率仅为0.6倍。但是，我们面临的主要问题是资金的利用效率偏低，货币传导机制不畅，从而导致市场时常受到资金流动性紧缺的约束，扭转这种局面需要改革，也需要时间。近期，在受到外汇占款降低压力的同时，市场又面临逾6000亿元逆回购的到期，央行有望以降准的方式注入流动性，加强资金的长期供给。

● 宏观经济：基建重启，经济回暖

鉴于实体经济的低迷，以基建为代表的固定资产投资近期有重启的迹象，政府正通过逆周期的经济与产业政策以促进实体经济复苏。发改委在9月批复的基建项目金额达1万亿元，三季度以来的投资项目批复总额则已超5万亿元。9月官方制造业PMI指数回升至49.8，已经非常接近50这一荣枯线，表明经济整体在逐渐回暖。我们认为，在固定资产投资与制造业恢复的双重驱动下，经济有望在四季度企稳，开始步入复苏通道。

当期资产配置

偏股基金比例：42% 债券基金比例：34% (2012年10月-2013年3月)
货币基金比例：24%

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的资产配置比例，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31.5%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：42%偏股基金；34%债券基金；24%货币基金。

基金组合建议

(2012年10月-2013年3月)

嘉实旗下基金组合及配置比例

嘉实旗下基金组合	偏股基金	嘉实研究精选 (14%)	嘉实优质企业 (14%)	嘉实服务增值行业 (14%)
	债券和货币基金	嘉实信用债C (26%)	嘉实超短债 (8%)	嘉实货币 (24%)

全市场基金组合及配置比例

全市场基金组合	偏股基金	泰达宏利红利先锋 (14%)	嘉实研究精选 (14%)	交银成长股票 (14%)
	债券和货币基金	国泰金龙债券C (17%)	嘉实信用债C (17%)	嘉实货币 (24%)

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	85.65%	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一，18次震荡市中有15次超越中证800指数，最大超额收益超过20%。基金经理稳定，2007年成立以来未发生过变更。
					前五大行业： 食品饮料、机械设备、医药生物、电子、采掘 十大重仓股： 格力电器、贵州茅台、三一重工、泸州老窖、五粮液、歌尔声学、东阿阿胶、云南白药、长城汽车、九牧王

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	89.96%	梁辉	--	在震荡市中，该基金业绩持续靠前，收益排名基本稳定在同业前三分之一，13次震荡市中有10次超越中证800指数。基金经理具有7年基金管理经验，曾管理过多只基金，自该基金成立以来一直管理至今。
					前五大行业： 信息技术、金融保险、食品饮料、医药生物、房地产 十大重仓股： 东华软件、海思科、招商地产、亚厦股份、伊利股份、中国平安、洋河股份、宇通客车、海通证券、歌尔声学

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	94.00%	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一，18次震荡市中有14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，2011年至今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、万科A、贵州茅台、洋河股份、格力电器、华侨城A、中国平安、五粮液、双汇发展、上汽集团

交银成长股票(519692)

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
2006-10-23	65亿	94.18%	管华雨	★★★★★	现任基金经理管理以来(2010.10)，该基金震荡市的收益同业排名有明显提升，管理至今保持在同业前三分之一，并在12次震荡市中9次超越中证800指数。基金经理有10年证券从业经验，5年基金管理经验，曾管理过多只基金。
					前五大行业： 金融保险、房地产、电子、信息技术、食品饮料 十大重仓股： 海康威视、保利地产、招商地产、国电南瑞、洋河股份、中国平安、天士力、海通证券、中信证券、中联重科

嘉实服务增值行业(070006)

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
2004-4-1	69亿	92.05%	陈勤	★★★★★	在震荡市中，该基金总体稳定，2011年初出现一定波动，下半年至今重新稳定在同业前三分之一的位置。该基金经理上任以来(2008.3)18次震荡市中14次超越中证800指数，超额收益多次在10%以上。
					前五大行业： 食品饮料、机械设备、金融保险、房地产、医药生物 十大重仓股： 贵州茅台、中国太保、格力电器、万科A、中国平安、伊利股份、天士力、康美药业、国投新集、华发股份

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C(070026)

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C	2011.9-至今	6.78%	
前三大券种：企业债 74.43% 短融 45.16% 金融债 23.88%			

国泰金龙债券C(020012)

成立时间	2003-12-5	资产规模	29亿
基金经理	吴晨，10年证券从业及2年基金管理经验		
历任基金	考察区间	年化收益	
国泰金龙债券C 国泰信用互利	2012.1-至今	10.19% 7.42%	
前三大券种：短融 63.71% 企业债 46.77% 国债 5.14%			

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	2.27%	
前三大券种：短融 51.32% 企业债 23.44% 金融债 13.91%			

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	2.81%	
前三大券种：短融 24.74% 金融债 7.8% 央票 5.08%			

注：资产规模和持仓数据来自各基金2012年2季报，债基规模为A/B/C类合并值；收益及排名自2009年1月以来截至2012年9月，数据来自天相投顾。根据季报披露信息，国泰金龙债券自2011年4季度末起未参与股票投资，故考察期从2012年初开始。



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

远 见 者 稳 进