

## 华安红利精选今起发行

华安基金投资研究部高级总监杨明挂帅的新基金——华安红利精选混合基金于1月8日起发行，该基金主要投资于股息率较高、分红稳定的优质上市公司，通过上市公司的内生性成长以及高比例分红，力争实现基金资产的长期稳定增值。

财汇大数据终端显示，杨明管理的华安策略优选2017年累计收益率高达54.28%，在全部502只偏股混基中排名第4，同期上证指数仅上涨6.56%。此外，数据显示，截至2017年12月31日，在杨明任职期间，华安策略优选累计收益率达165.9%，跑赢上证指数120.36个百分点；年化回报达23.8%，位居业绩最好的前10%；年化波动率0.23，位居波动率最低的20%。

作为一位坚定的价值投资者，杨明善于运用自上而下和自下而上相结合的策略，在个股操作上非常耐心，坚持自己判断，长期持股，赚企业成长的钱。他偏好价值型股票和白马成长型股票，在他看来，价值投资的本质就是被严重低估的成长。

华安红利精选在整体上延续华安策略优选选股、配置风格的基础上，通过红利、高股息因子进一步筛选标的。同时，这只基金还纳入了港股通机制下的港股，对于选股范围是有益的补充。

展望2018年，杨明分析，投资难度会有所上升，但对整个市场依然存在投资机会。华安红利精选构建组合时，将重点关注“红利型股票”，细化公司盈利能力、盈利增速、分红历史、分红意愿、分红潜力等要素。相比2017年的估值、业绩双击，2018年将更注重“业绩提升”因素。（徐金忠）

## 前海开源：2018年港股仍将震荡上行

前海开源沪港深投研团队最新观点认为，2018年港股有望维持震荡上行的趋势，一季度可能呈现结构性行情。作为最早一批布局港股，同时也是沪港深相关产品最多的基金公司，前海开源基金旗下多只沪港深基金2017年取得了优良业绩。

银河证券数据显示，截至2017年12月31日，灵活配置混合型基金前20名中，前海开源基金旗下产品占了5只。其中，前海开源沪港深创新成长混合基金2017年的净值增长率为50.32%、前海开源沪港深蓝筹精选混合基金为36.50%、前海开源沪港深龙头精选混合基金为32.08%等。

前海开源沪港深投研团队最新发布的报告显示，2018年一季度全球宏观环境不确定性上升，美联储加息将对全球流动性产生深远影响。就大类资产配置而言，权益类资产一季度的波动将加大，建议配置港股>A股>海外。

对于2018年，前海开源沪港深投资团队表示，港股有望维持震荡上行的趋势。目前港股估值位于过去十年均值附近，随着中国宏观风险趋于释放，资产质量逐渐改善，港股估值有望继续提升。但美联储加息、缩表、减税等因素可能带来资金面的负面影响，导致市场波动加大。行业方面，预计TMT、消费、医药等成长型行业中的龙头股，以及受益于通胀和利率上行的银行和保险等金融股具有较好的投资价值。此外，3月份是港股年报公布期，市场受年报预期差影响较大，因此一季度或将呈现结构性行情。（王蕊）

## 广发基金固收业绩持续优异

银河证券数据显示，2017年广发旗下主动管理的固定收益类基金全部取得正收益，其中9只产品（仅计算A类份额）排名同类基金前20名。

根据银河证券统计数据，2017年广发旗下纳入业绩评价的3只偏债型基金份额全部排名同类前6位，其中，广发聚安A、广发聚宝全年收益率分别为12.41%和11.56%，名列31只同类基金第4位和第6位。3只保本基金广发稳裕、广发稳鑫、广发稳安2017年收益率在4.85%至5.5%之间，名列120只同类基金第12位、第15位和第22位。

债券型基金同样体现了广发基金突出的绝对收益水平。广发集裕债券A/C全年回报分别为6.62%和6.44%，在二级债基中排名分别为第14位和第8位，均位列同类基金前7%；广发双债添利A/C全年回报为3.58%和3.2%，在可投转债的普通债券基金中排名第5位和第9位，均位列同类基金前15%。

拉长时间来看，广发基金旗下的固定收益“长跑健将”再显身手。截至2017年12月29日的最近三年，广发基金旗下8只固收类基金最近三年累计回报跻身同类前十名，4只基金位居同类前三名。（万宇）

# 私募黑马频折戟 业绩变脸需警惕

□本报记者 徐文擎

2017年已经落下帷幕，私募基金“红黑榜”也陆续出炉。记者在查阅私募全年业绩表现时发现，不少2016年的佼佼者在2017年“大变脸”，例如在2016年一战成名的蓝海一号，在2017年却录得负收益，前后两年表现相去甚远。另外，管理期货策略基金和股票策略基金是其中最易变脸的两种类型。

### 业绩“变脸”

格上研究中心数据统计，不少在2016年创下一两倍回报的私募基金在2017年却表现堪忧。反差最大的是东航金控旗下某只管理期货类对冲基金，其2016年回报超两倍，2017年却亏损逾三成，前后差异令人唏嘘。在2016年市场整体散乱的情况下曾大放异彩的蓝海韬略资本也在2017年黯然失色，旗下某股票基金2017年亏损近四成，并且蓝海系列产品均表现不佳，伤了不少投资人的心。

整体上看，在前后两年业绩反差最大的前十名私募基金中，股票基金和管理期货基金占比最大，分别占得4席和3席，另

外复合策略基金和其他策略基金也“榜上有名”。除了上述提到的两家管理人，百航投资、新宇资产、宁波鼎锋明道、红榕资本、波若投资、潼骁投资、杜兹投资等基金管理人旗下均有产品在2017年录得负收益，并且与2016年表现相差巨大。

某第三方基金研究员分析称，股票基金和管理期货基金“上榜”与其自身的策略属性有一定关系。这两类基金都非常依赖于基础市场的行情和风格，如果没有严格的风控措施和长期投资的理念，在踩对风格的前提下比较容易借助市场走出极端优异的收益曲线，在踏错节奏时则容易表现得非常落后。A股市场2017年演绎出“一九分化”的结构性行情，价值投资回归，那些偏好中小创且习惯“打板式”投资的私募基金在这样的环境下失去空间；大宗商品市场2017年整体趋势性和波动性均不如2016年，无论对主观CTA基金还是量化CTA基金都不是一个做收益的“大年”。

### “黑马”折戟

2016年的权益类私募黑马蓝海一号，2017年以来一直“跌跌不休”。截至去年

## 博时基金王祥：2018年黄金市场料现投资机会

□本报记者 姜沁诗

2017年是黄金震荡上行的一年，年内有三次显著的上涨并在9月到达1357.5高点后又经历了一段时间的下挫回调。博时基金黄金ETF基金经理王祥表示，随着美联储正式进入加息周期，以及欧日等主要经济体货币政策转向，黄金的反弹动能受到限制，而欧日等经济体政策的追赶效应或将对汇率市场表现造成影响，2018年的黄金市场整体或存在投资机会。

### 黄金市场整体或存机会

2017年的黄金市场整体蹒跚前行。若剔除计价货币——美元指数年内8.7%的跌幅，黄金在2017年的表现乏善可陈。国内黄金市场受到人民币升值的影响，录得不到3%的升幅。与2016年相比，黄金市场的波动性也有所降低，由2016年的15.7%下降为10.2%，市场对黄金的关注度和热情均有所消退。汇率波动对国内金价的扰动增加，是2017年黄金市场发生的重要变化。

2017年黄金市场表现一般的重要原因在于实际利率的抬升。美国掌握了黄金市场的定价权，2017年共进行了三次加息，相对地通胀指针却未如期回升，因此造成实际利率走高对黄金市场构成压制。展望2018年，美国商品性通胀的输入效应有

望在一季度开始显现，伴随美联储新主席上任与税改预期的兑现，货币政策的紧缩节奏有望阶段性放缓。而欧日等经济体政策的追赶效应或将对汇率市场表现造成影响，黄金市场整体或存在投资机会。

### 仍需警惕利率变动风险

目前特朗普的税改及金融监管放松的计划提振了全球风险偏好，但需要注意的是，利率的上移也将提升融资成本，乃至改变既有的企业融资结构。在实际薪资成长未见起色的情况下，服务型通胀的传导前景尚需确认，企业需求端增长存在变数，风险权益市场在乐观中仍需保持警惕。基于此，在资产配置中适当配置黄金资产以降低尾部风险仍是较为稳妥的选择。

在风险方面，实际利率以及美元表现对黄金市场的引导是中长期的，在关注美联储加息节奏的同时，亦需注意欧日等其他经济体的货币政策表现，不同地区的阶段性政策节奏差异或会影响汇率表现，因此需留意9月欧洲购债规模缩减后的央行决议走向。若从短期事件的角度，避险因子对黄金市场的驱动一般趋于短期。

在全球经济整体处于弱复苏阶段的过程中，除了美国以外，欧日在货币政策的调整上将率先调整宽松规模，并等待经济数据与通胀的实质性回升。那么实际利

## 景顺长城量化团队问鼎主动量化基金年度冠军

□本报记者 张焕的

在2017年“一九分化”市场格局下，量化基金业绩分化明显，景顺长城旗下量化基金凭借基本面选股而大放异彩，摘得主动量化型基金年度冠军及沪深300指数增强基金同类冠军。

资料显示，景顺长城旗下有三只成立满一年的量化基金，均由量化及ETF投资总监黎海威管理。Wind数据显示，截至2017年12月29日，景顺长城量化新动力基金全年收益率达到35.55%，在所有主动量化型基金中排名第一，比排名第二的量化基金25.53%的业绩高出10个百分点。据了解，该基金对标的MSCI中国A股国际指数同期上涨15.89%，基金全年累计超额收益达到19.66%。该基金已经运作17个月，其中有14个月战胜指数。

增强型指数基金方面，全市场有19只沪深300指数增强基金，景顺长城沪深300基金以33.58%的年度收益在所有沪深300指数增强基金中排名第一，同期沪深300指数上涨21.78%。该基金在运作50个月的时间中，有40个月战胜了基准指数。

此外，对标中证500指数的景顺长城量化精选基金，2017年全年收益率达到11.87%，中证500指数同期下跌0.13%，该基金的全年累计超额收益达到12.07%。在已经运作的34个月中，有26个月战胜指数。

对于2017年景顺长城旗下量化投资业绩表现，记者发现两个特征，首先是逆势爆发。2017年A股呈现以大盘价值股为主导的结构性行情，这使得不少过往倚重小盘股的量化基金业绩表现低迷。而景顺长城量化模型设计更偏向基本面，对市值因素考虑不多，同时注意在成长和价值两

年中，跌幅已超过20%，下半年依然没有扭转颓势，全年以超过37%的跌幅收官。据接近其基金经理苏思通的人士透露，2017年他对军工股一直“有信仰”，曾几度满仓军工股。不过，军工板块2017年并不在风口，整体下跌不少，再加上苏思通“快进快出”的操盘风格，也不适合2017年价值回归的市场行情，蓝海系列产品在2017年均表现不佳，部分产品跌破面值。

业内人士分析认为，私募行业每年都会涌现不少黑马、新秀，但能连续夺得冠军，或连续三年保持在前1/3的基金产品都不多。在竞争加剧的私募行业夺得业绩冠军，往往是具有非常鲜明的个人风格，且风格非常适应于当年的市场行情。但是，如果想在复杂的市场中保证长期、连续的业绩，往往不能形成固化、极端的路径依赖，而需要管理人有穿越牛熊的风控能力和创造收益的能力。基金的收益与风险相伴相生，对投资者而言，要特别注意那些通过单只规模较小的产品冲业绩、再发行其他系列基金募集资金扩大规模的行为，在选择基金管理人时，要综合考虑其规模和长期业绩能力等因素。

率即名义利率的提升路径与通胀之间的赛跑，同时基于不同经济体复苏节奏上的差异，金融市场的波动亦在所难免，黄金的避险属性始终值得期待。当然，若全球复苏最终形成实质性共振，伴随新经济周期被市场验证，届时黄金市场较易被投资人遗忘。

### 关注黄金资产配置稳定器作用

黄金资产是全球风险偏好的指示器，理论上与股市、商品等风险资产存在此消彼长的关系，但由于风险偏好起伏变化较快，在整体的资产配置中，两者的关系应为互补而非替代，以平滑整体组合的波动风险。

黄金资产的配置在整体组合中可起到稳定器的作用。长期资产组合的表现不仅在于获取利润，更在于做好资产价格调整时的防守，适合从长期的角度进行配置。

而上述逻辑的基础在于黄金资产与其他市场表现关联性较低，且在风险市场恐慌时，能瞬时增强阶段性负相关。因此投资黄金资产应注重其资产类别本身。而ODII等基金除了资金周期较长外，需承担额外的人民币兑美元汇率波动风险。ETF产品因流动性较好，投资便捷、追踪紧密等因素是配置黄金资产较好的手段。

类风格之间做好平衡，以更小的波动率在中长期胜出。另一个特点是超额收益能力突出，在主动型量化和增强指数型两个类型上，均持续显著跑赢基准指数。以成立时间最长的景顺长城沪深300指数增强基金为例，该基金每年都有稳定的超额收益，成为持续的胜者。

持续出类拔萃的业绩表现，使得量化投资团队已然成为景顺长城基金的又一王牌。该团队拥有成熟的量化模型和高效的研究开发框架，在深刻理解A股的基础上结合海外经验，追求长期持续稳健的超额收益。黎海威指出，投资是一场长跑，随着市场风格的不断转换，分散风格的优势就会越来越明显。在长期运作管理中，要讲究策略稳定，注重均衡配置，在贝塔的收益基础上去做阿尔法收益，从而实现持续高于指数的超额收益。