



招商研究优选股票型基金

基金代码： A类 008261 C类 008262

发行时间： 4月1日-4月15日



风险提示：本资料仅供渠道客户经理交流使用，而非宣传推介材料，请勿直接对外公开发布或传播。本资料中提及产品的过往业绩不预示其未来表现；本基金管理人管理的其它产品的业绩不构成新产品业绩表现的保证，亦不构成投资建议。

产品速览—招商研究优选是一只什么产品？

招商研究 优选基金

定位清晰

- 股票型基金：股票资产占基金资产的比例不低于80%，其中港股通标的股票投资比例不超过本基金股票资产的50%
- 业绩比较基准：沪深300指数收益率×75% + 恒生指数收益率×10% + 中债综合指数收益率×15%

投资思路

- 在权益投资方面，充分发挥投研团队在不同领域的研究优势，通过对企业基本面的深入研究，挖掘优选出具有长期发展潜力的上市公司

投资风格及看好行业

- 投资风格：注重基本面趋势，看好行业里面的龙头公司，将根据行业或公司基本面的变化进行仓位调整
- 看好的行业：医药、消费电子、半导体等

风险提示：上述投资思路或观点根据当前市场情况判断做出，未来可能发生改变

目录

1

第一部分 产品亮点

2

第二部分 投资方向

3

第三部分 投资团队

4

第四部分 基金概况



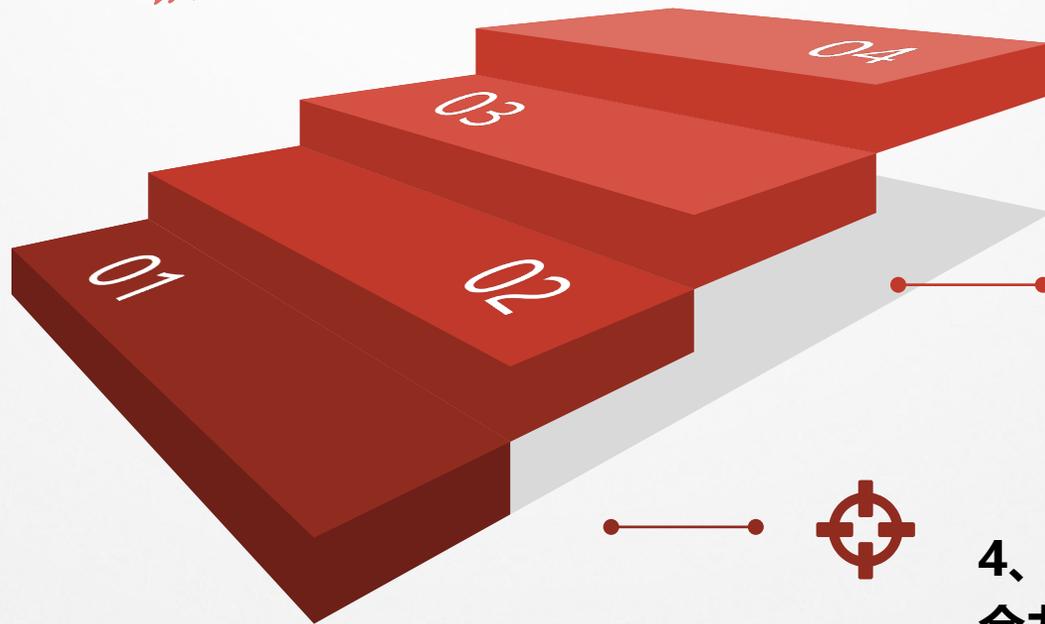
为什么选择招商研究优选?

产品亮点

1、研究创造价值
精选优质潜力企业



2、基金经理过往偏股产品业绩良好
投资风格鲜明稳定



3、多重利好涌向A股
中长期利好股市



4、投研团队实力较强
全力以赴力争再创佳绩

产品亮点1 研究创造价值 精选优质潜力企业

基金经理：如何找寻股价中长期上涨的驱动因素？

短期涨跌幅影响因素

当天行业涨幅

大小盘风格

高价低价

高送转

区域规划

博弈

...

低价股能涨吗？



高价股能涨吗？



低估值能涨吗？



高估值能涨吗？



大盘股能涨吗？



小盘股能涨吗？

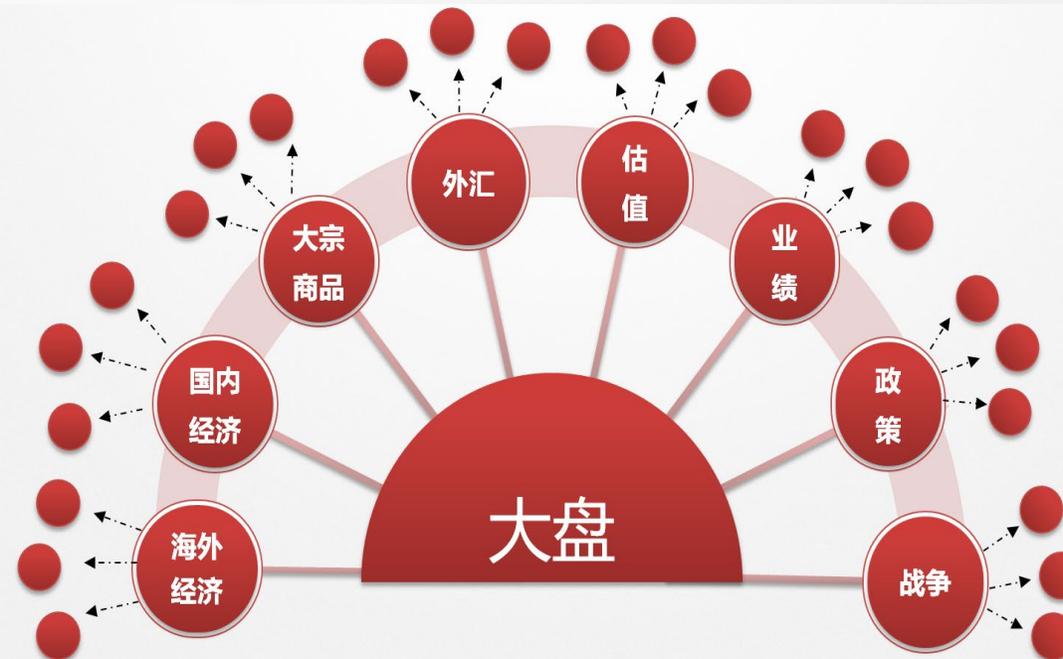


高送转能涨吗？



.....

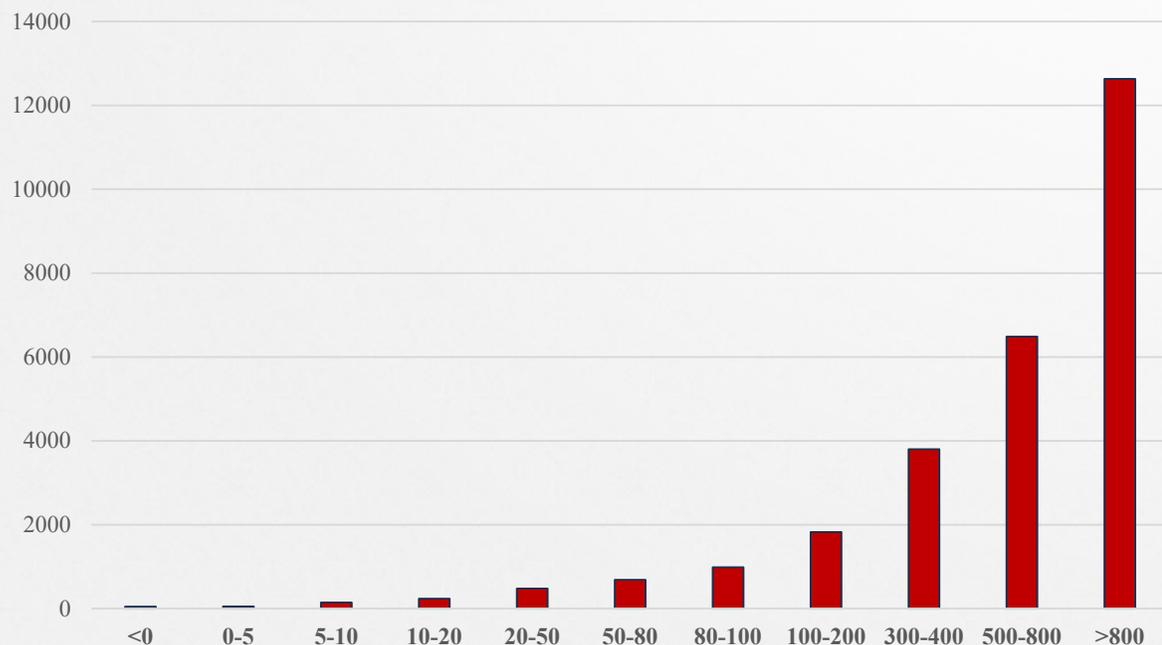
纠结于每天的涨跌，尝试不同的因子模型？



产品亮点1 研究创造价值 精选优质潜力企业

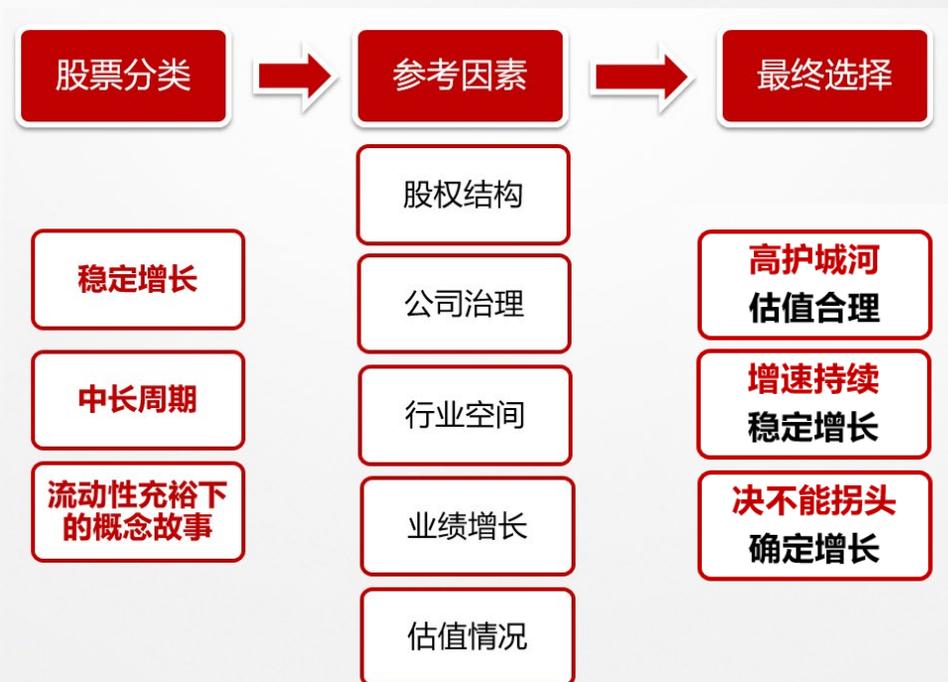
价值投资朴素的道理：盈利增加，市值将会倍增！

全部A股不同利润区间平均市值（亿元）



数据来源：Wind资讯、招商基金

- **投资重在选股 我们如何自下而上选股？**
- **聚焦基本面，寻找稳定、确定、估值合理的公司**



产品亮点1 研究创造价值 精选优质潜力企业

- 本基金严格控制投资风险，充分发挥投研团队在不同领域的研究优势，通过对企业基本面的深入研究，挖掘优选出具有长期发展潜力的上市公司，在有效控制风险的基础上实现基金资产的长期稳定增值
- 企业基本面的深入研究：从**盈利能力**、**成长能力**、**估值水平**以及**公司质量评估**等方面对股票全方位考量，精选基本面良好、具有较好发展前景且价值被低估的优质上市公司投资，即寻找稳定增长、确定增长、估值合理的公司



盈利能力

- ROE、毛利率、净利率
- EBITDA/主营业务收入等



成长能力

- EPS增长率、主营业务收入增长



估值水平

- PE、PB、PE/G
- 自由现金流 (FCFF、FCFE)
- EBITDA



公司质量评估

- 行业调研上市公司，全面考察公司治理、公司发展战略、基本面变化、竞争优势、管理水平等关键因素
- 评估公司中长期发展前景、成长性和核心竞争力

产品亮点1 研究创造价值 精选优质潜力企业

■ 基金的选股标准



企业处于良好发展前景产业趋势

重点挖掘能够顺应未来中国经济结构调整，符合金融环境变化的需要，在产能转移，城镇化，消费升级的过程中实现高增长的产业和公司

企业拥有广大且清晰市场空间

重点寻找有机会成为国际性大公司的中国企业，以及有机会成为国内产业龙头的企业

企业具备明确定位和发展策略

关注企业中长期发展战略，以及中长期成长趋势的变化

企业具有核心竞争力

核心竞争力是指企业在经营与管理、产品、技术、生产等公司内在增长动力上具备的其中一方面或多个方面的突出优势。

产品亮点1 研究创造价值 精选优质潜力企业

■ 投资重在选股 内外部研究支持



内部支持

研究部30名研究员组成强大的研究支持团队，实现全行业覆盖



外部支持

近30家合作券商研究所进行研究支持



内部风控

内部严格的风控制度防范风险

产品亮点2 基金经理过往偏股产品业绩良好 投资风格鲜明稳定

拟任基金经理



贾成东，13年丰富投研经验，基本面趋势投资风格

- 2008年2月加入国泰基金管理有限公司，历任量化、宏观、策略、煤炭及银行研究员。2012年2月起任研究部总监助理；2015年5月加入招商基金，目前担任招商基金投资管理四部总监
- 现任招商行业精选股票型基金、招商优质成长混合型基金(LOF)基金经理
- 关注全市场基本面趋势最好的行业，布局稳定、业绩增速及成长确定的公司，趋势性价值投资

贾成东管理偏股产品汇总：平均年化回报超过20%

产品名称	投资类型	任职日期	任职回报 (%)	年化回报 (%)
招商行业精选	普通股票型基金	2016-12-31	95.33	23.54
招商优质成长	偏股混合型基金	2017-06-29	64.28	20.46

产品亮点2 基金经理过往偏股产品业绩良好 投资风格鲜明稳定

拟任基金经理



招商行业精选：2016年12月31日任职以来，短、中长期业绩稳定在同类前列

- 过去一年回报率为56.96%，位列同类899只股票型基金中前4%
- 2019年全年回报率为64.59%，位列同类866只股票型基金中前6%
- 过去三年回报率为90.51%，年化回报为23.99%，位列同类548只股票型基金中前2%
- 过去三年，获晨星三年期评价 ★★★★★

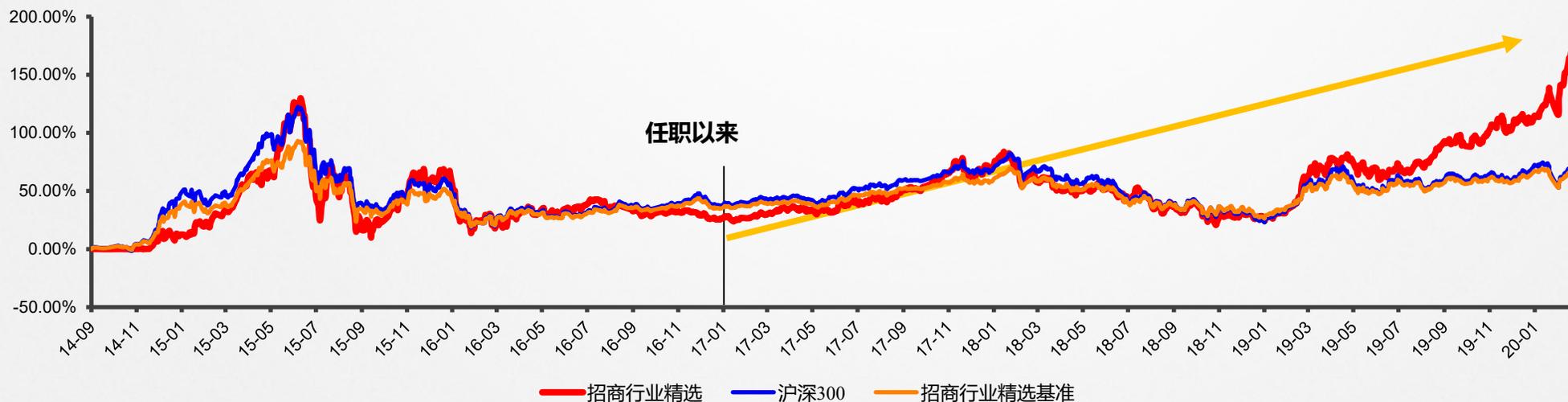
招商优质成长：2017年6月29日任职以来，短、中长期业绩稳定在同类前列

- 过去一年回报率为48.61%，位列同类772只激进配置型基金中前20%
- 2019年全年回报率为59.59%，位列同类759只激进配置型基金中前20%
- 过去两年回报率为47.96%，位列同类694只激进配置型基金中前11%
- 过去三年回报率为69.20%，位列同类617只激进配置型基金中前12%
- 过去三年，获晨星三年期评价 ★★★★★

产品亮点2 基金经理过往偏股产品业绩良好 投资风格鲜明稳定

招商行业精选：晨星三年期股票型基金评价 ★★★★★

- 自2016年12月31日任职以来，任职期间回报率95.33%，年化回报23.54%
- 过去一年回报率为56.96%，位列同类899只股票型基金中前4%
- 2019年全年回报率为64.59%，位列同类866只股票型基金中前6%
- 过去三年回报率为90.51%，年化回报为23.99%，位列同类548只股票型基金中前2%



	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	基金成立以来
招商行业精选	44.98%	-22.50%	33.78%	-24.19%	64.59%	17.01%	146.90%
业绩比较基准收益率	7.52%	-8.42%	16.25%	-20.40%	30.40%	-2.56%	61.46%
沪深300指数	5.58%	-11.28%	21.78%	-25.31%	37.27%	-3.82%	63.57%

数据来源：Wind资讯，晨星证券，数据截至2020年2月28日。招商行业精选同类排名基金是指：股票基金-标准股票型基金-标准股票型基金（A类）。

产品亮点2 基金经理过往偏股产品业绩良好 投资风格鲜明稳定

超额收益及来源：个人策略和行业研究经验 + 团队研究支持

- 管理期间：组合净值**上涨95.33%**，同期**上证指数仍下跌8.19%**，**超额收益高达103.52%**
- 个人主要看中长周期的稳定增长个股（食品饮料、医药、消费电子）
- 行业景气度高的中小市值标的则由强大的团队支持



产品亮点2 基金经理过往偏股产品业绩良好 投资风格鲜明稳定

拟任基金经理

贾成东

投资风格鲜明



- **投资风格**：基金经理宏观策略出身，是一位注重基本面趋势的投资者
- **投资理念**：侧重从行业开始选择，挖掘高成长、顺应趋势的行业，
从行业配置来获取超额收益
- **行业与持股特征**：行业布局均衡，持股集中度较高
- **个股选择思路**：价值成长风格，布局稳定、业绩增速及企业成长确定的品种，关注全市场基本面趋势最好的品种，坚守企业利润增长为市值增长重要因素

产品亮点2 基金经理过往偏股产品业绩良好 投资风格鲜明稳定

拟任基金经理

贾成东

擅长投资领域：大消费、医药、消费电子

2019年以来，上述行业与板块对基金净值产生较大正贡献：

二级分类	平均仓位-占净资产 (%)	累积收益率 (%)	整体单位净值收益贡献 (%)
医药生物	20.90%	152.62%	20.07%
农林牧渔	8.28%	105.22%	7.76%
电子	13.05%	68.22%	7.43%
非银金融	4.39%	54.07%	5.51%
食品饮料	9.46%	49.35%	5.34%

数据来源：招商基金，数据统计2019年1月1日—11月20日。风险提示：以上仅供参考，不构成对上述行业的推荐，亦不构成对本基金收益的预测及投资收益的保证。

产品亮点2 基金经理过往偏股产品业绩良好 投资风格鲜明稳定

拟任基金经理

贾成东

挖掘高景气行业高成长行业，从行业配置获取超额收益

- 阶段配置食品饮料、电器设备等业绩稳定成长的行业。自任职以来，持续配置食品饮料、电器设备等高景气超额收益行业
- 长期配置电子计算机、医药生物等业绩高增长的行业。自任职以来，持续配置电子、生物医药等高景气超额收益行业

招商行业精选自贾成东任职以来超额收益主要来源于行业的选择

资产配置超额收益	27%	
行业选择超额收益	65%	主要来源于“医药生物、电子、农林牧渔、公用事业”等行业
个股选择超额收益	8%	

招商行业精选季度持仓行业前五

20170630		20171231		20180630		20181231		20190630		20191231	
行业	持仓比例%										
家用电器	19.72	食品饮料	18.62	食品饮料	31.14	公用事业	18.06	医药生物	22.15	电子	32
医药生物	16.62	医药生物	10.88	医药生物	26.78	医药生物	17.49	食品饮料	15.48	医药生物	27
电子	14.55	非银金融	10.78	电子	5.82	通信	15.15	电气设备	14.75	传媒	12
非银金融	11.47	家用电器	10.35	公用事业	5.51	食品饮料	13.37	休闲服务	6.64	综合	4
食品饮料	7.40	通信	8.91	休闲服务	4.69	房地产	4.70	商业贸易	5.04	电气设备	4

产品亮点2 基金经理过往偏股产品业绩良好 投资风格鲜明稳定

拟任基金经理

贾成东

自下而上关注全市场基本面趋势最好的个股品种

- 价值成长风格，布局稳定、业绩增速及企业成长确定的品种，坚守企业利润增长为市值增长重要因素
- 招商行业精选：19年年报重仓消费电子、医药等板块个股，ROE三年复合平均16.3%

18年年报重仓消费电子、医药及食品饮料等板块，ROE三年复合平均16.9%、估值38倍

招商行业精选19年年报前十大持仓估值与盈利能力

证券简称	权重%	PE(TTM)	ROE-2019年中	过往三年复合ROE
立讯精密	8.69	49.39	17.08	16.74
长春高新	7.65	64.22	21.19	19.27
康泰生物	6.78	115.52	20.13	24.64
爱尔眼科	6.58	91.12	20.28	19.12
韦尔股份	5.73	4,422.61	2.91	8.86
通策医疗	5.60	72.04	26.24	26.32
完美世界	5.30	30.61	16.42	19.01
领益智造	4.97	41.82	19.18	11.57
闻泰科技	4.84	136.64	13.77	7.95
华测检测	4.36	52.72	12.54	9.46

招商行业精选18年年报前十大持仓估值与盈利能力

证券简称	权重%	PE(TTM)	ROE-2018年	过往三年复合ROE
中兴通讯	8.45	33.97	16.30	2.14
长春高新	8.15	64.22	21.19	19.27
伊利股份	7.30	26.86	21.55	23.58
爱尔眼科	7.11	91.12	20.28	19.12
烽火通信	6.70	38.63	6.11	8.19
海天味业	5.32	57.28	26.50	31.00
国投电力	5.30	12.21	11.14	11.62
万科A	4.70	9.56	11.29	19.17
中国国旅	4.57	37.88	23.50	20.98
川投能源	4.26	12.64	10.32	13.53

基金经理投资心得：趋势比估值重要



活水亭观书有感二首·其二

【作者】朱熹（宋）

昨夜江边春水生，
艤艫巨舰一毛轻。
向来枉费推移力，
此日中流自在行。

注释：昨天晚上江边的春水大涨，那艘庞大的战船就像一根羽毛一样轻。以往花费许多力量也不能推动它，今天在水中间却能自在地移动。



宁在航母上寻石头，不去破船里找黄金。

传统卖场 VS 电商



阿里巴巴



功能机 VS 智能手机
彩色胶卷 VS 数码相机



燃油车 VS 电动车



化石能源 VS 新能源



产品亮点3 多重利好涌向A股 中长期利好股市

A股市场估值水平处历史低位具吸引力

- 中长期来看，A股估值中枢有望继续上：一季度，宏观经济企稳信号逐渐增多，流动性整体相对宽松，同时央行降准降息力促实体降低融资成本的催化仍在，叠加外围环境逐渐转好。再融资政策落地，上市公司并购活动有望再度活跃，资本市场改革红利、政府推动直接融资占比提升。
- 截止2020年2月28日，Wind全A、沪深300、上证50、中证500的PE估值水平分别处于05年至今由低至高的34%、29%、15%、15%分位水平。

A股主要指数当前估值水平处于历史中低水平

	2020年2月28日	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史由低到高百分位
WIND全A	17.1	58.2	11.5	19.6	34%
上证50	9.1	48.5	6.9	11.3	15%
沪深300	11.8	51.1	8.0	13.5	29%
中证500	25.6	92.8	16.0	34.1	15%
中小板100指数	27.7	67.7	14.5	32.1	31%

数据来源：Wind，数据区间2015年1月1日—2020年3月13日

沪深300估值【PE】处于历史中低分位水平

市盈率-TTM

当前值	11.69
分位点	27.78%
危险值	20.27
中位数	13.49
机会值	10.99
指数点位	3895.31
最大值	47.79
平均值	16.35
最小值	8.10



数据来源：Wind、申万宏源，数据区间2005年4月29日—2020年2月28日

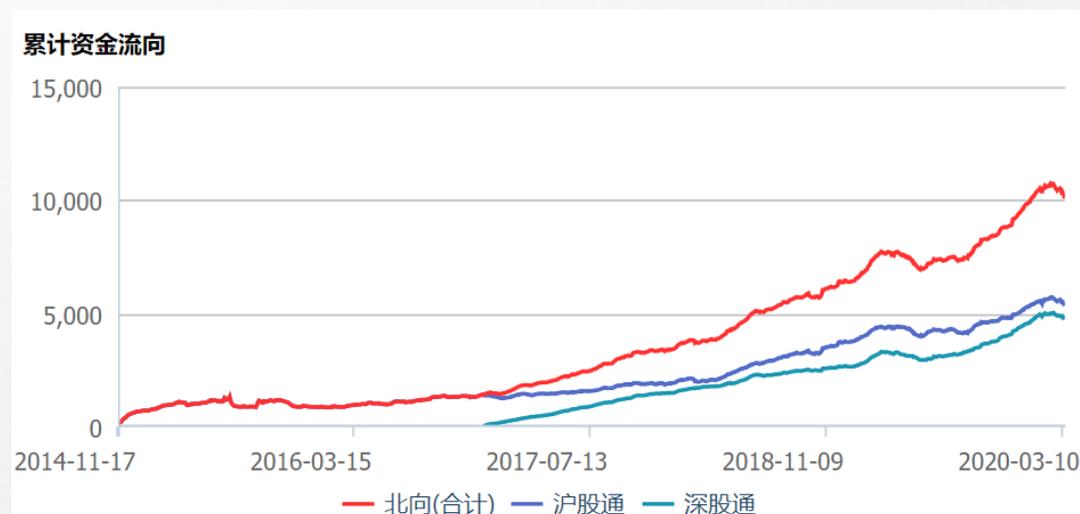
产品亮点3 多重利好涌向A股 中长期利好股市

海外增量资金持续进场

- **沪深港通持续流入**：截止2020年2月14日，开通以来陆股通（沪股通、深股通）合计流入10662亿，近两年呈加速态势
- **MSCI继续引流**：2018年A股正式纳入，全年流入资金约**165亿美元**。2019年A股**纳入因子增至20%，流入约1000亿美元**
- **富时罗素紧跟其后**：2019年A股纳入富时罗素指数，据富时，第一阶段将流入**100亿美元**，中长期5-10年内会有**2.5-3万亿美元**



沪深港通北向资金累计流入

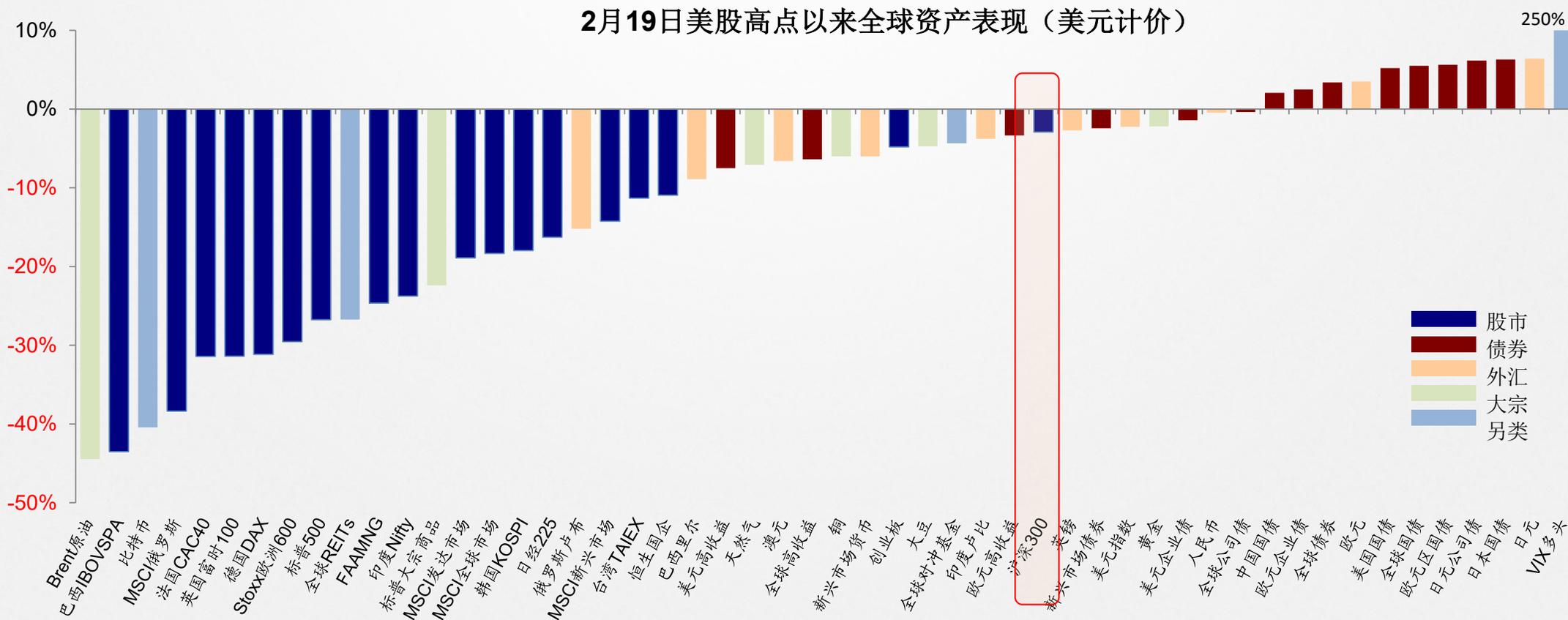


数据来源：Wind、MSCI、富时，数据截至2020年3月13日

产品亮点3 多重利好涌向A股 中长期利好股市

全球新冠病毒大流行下，A股在全球各类风险资产中表现较佳

- 避险资产总体优于风险资产，VIX多头大获全胜，最确定的就是波动率加大
- 油价暴跌、海外股市波动剧烈，A股表现较佳
- 中国政策节奏领先，中国政策重心已经转向经济增长，海外仍在疫情防控

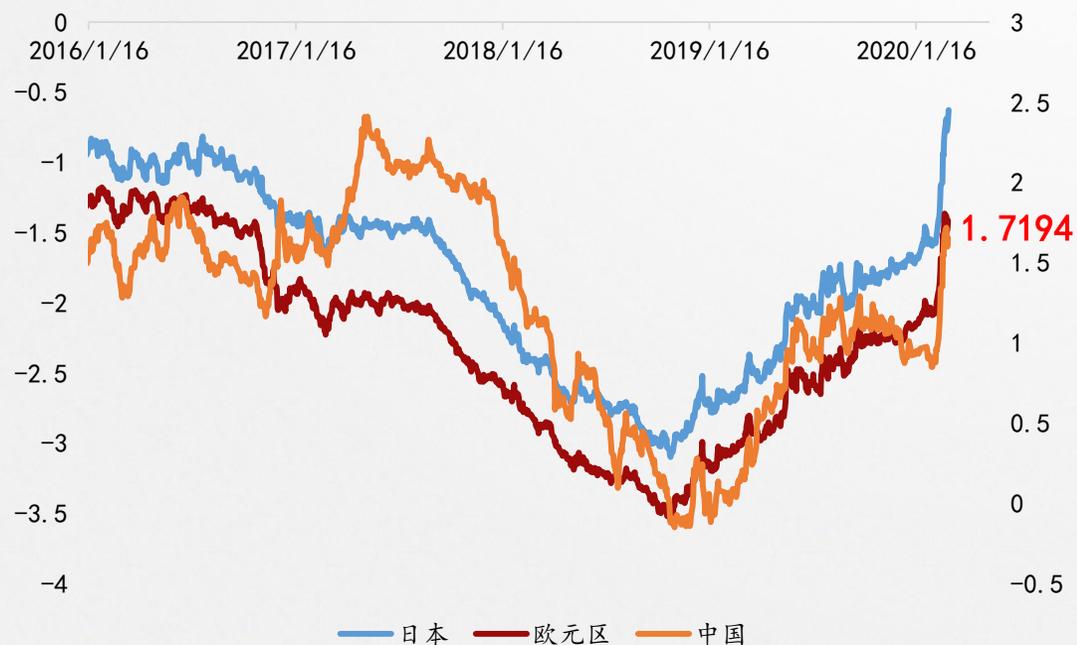


产品亮点3 多重利好涌向A股 中长期利好股市

利差水平：中美利差再创新高，中国资产性价比提升

- 10yr中美利差3月初一度触及200bps
- 中国政策空间相对更加充足，且中期而言中国资产吸引力大幅增加
- 中国财政政策、货币政策空间仍大，通胀担忧短期无虞

2yr 国债利差



10yr 国债利差（其他国家-美国）



注：中国为右轴 数据来源：Wind，数据截至2020年3月12日

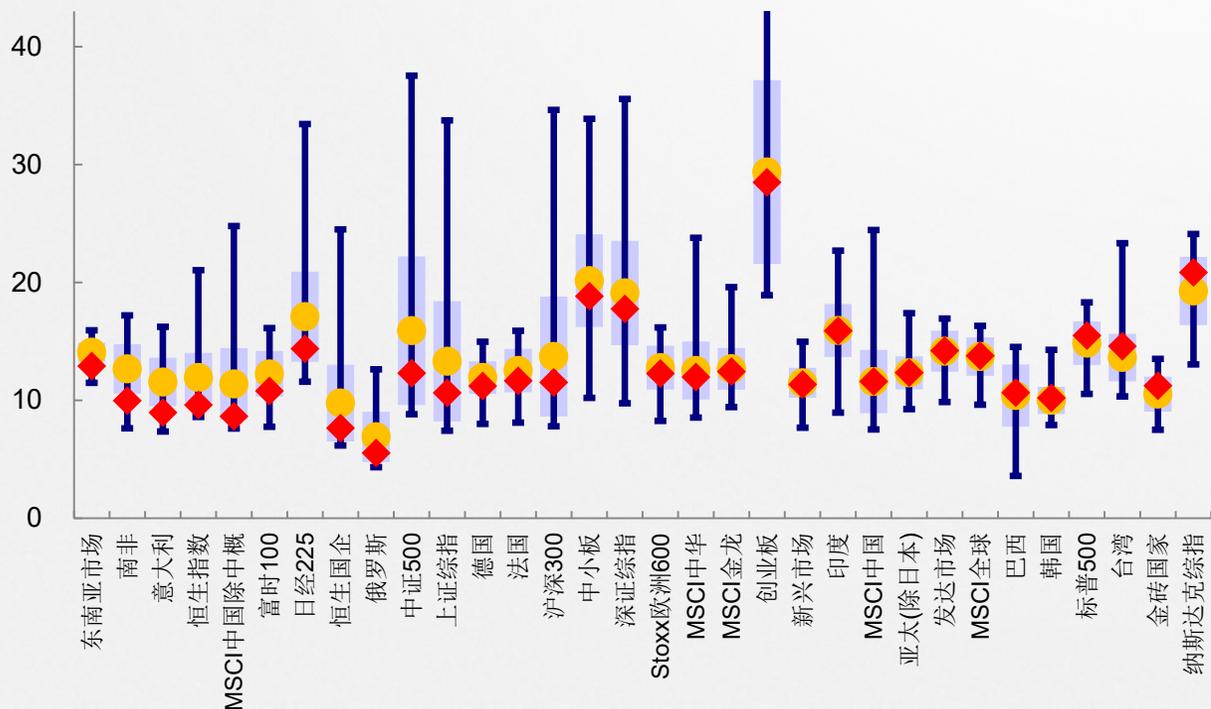
产品亮点3 多重利好涌向A股 中长期利好股市

A股估值：中期价值显现

- “负利率” → “资产荒”的逻辑重现，中期而言，A股风险资产性价比开始显现
- 中国经济受疫情冲击时间相对较短，恢复相对较快
- 从经济周期与增速来看，中国经济基本面的比较优势凸显
- **全球主要指数估值水平回到合理区间，A股仍然具备估值优势，相对吸引力不减**

(12个月动态P/E) ● 2005年以来平均值 ◆ 最新值 +/-1倍标准差

按最新值与2005年以来的平均值的折让程度（z-score）排序



产品亮点4 投研团队实力较强 全力以赴力争再创佳绩

中国公募基金长期业绩榜单 TOP20 榜单

权益投资团队: 具成熟投资理念、丰富投资经验

- 长期业绩稳定领先:** 据海通证券, 截至2019年末, 从收益率来看: 招商基金近一年、近二年、近三年权益类基金绝对收益分别达到43.32%、14.29%、31.82%, 近五年绝对收益为54.56%; 从排名来看: 各区间业绩稳定领先, 分别跻身行业前1/3、1/4、1/3, 近五年绝对收益也排名行业1/2。
- 权益业绩整体领先:** 2019年, 招商基金旗下所有产品实现正收益, 21只主动管理的权益基金2019年赚超40%, 招商稳健优选股票、招商行业精选股票、招商医药健康产业股票、招商安达灵活配置混合、招商中小盘精选混合等5只主动权益基金全年收益超60%; 从排名来看, 晨星基金研究中心数据显示, 付斌管理的招商先锋混合、李崧管理的招商安泰平衡混合以及李佳存管理的招商医药健康产业股票, 分别在标准混合型、保守混合型以及医药行业股票中跻身前十强。

招商基金8只主动权益基金上榜

代码	基金简称	现任基金经理	期间净值增长率	期间年化收益	同类排名	分类
过去七年 (2013.1.1-2019.12.31)						
217001	招商安泰混合	潘明曦 徐张红	169.82%	15.23%	13/104	普通偏股型基金 (A类)
217021	招商优势企业灵活配置	潘明曦	147.61%	13.83%	20/47	灵活配置型基金 (股票30%-80%) (A类)
过去五年 (2015.1.1-2019.12.31)						
000746	招商行业精选股票	贾成东	87.56%	13.4%	10/32	标准股票型基金 (A类)
217021	招商优势企业灵活配置	潘明曦	62.26%	10.16%	18/50	灵活配置型基金 (股票30%-80%) (A类)
过去三年 (2017.1.1-2019.12.31)						
000746	招商行业精选股票	贾成东	66.93%	18.63%	7/126	标准股票型基金 (A类)
000960	招商医药健康产业股票	李佳存	56.92%	16.2%	4/12	医药医疗健康行业股票型基金 (A类)
217005	招商先锋混合	付斌	54.47%	15.6%	13/131	普通偏股型基金 (A类)
002574	招商瑞庆灵活配置A	王垠 余芽芳	30.85%	9.38%	5/32	灵活配置型基金 (股票0-95%+基准股票0-30%) (A类)
002317	招商睿逸稳健配置混合	李崧	7.65%	2.49%	20/23	偏债型基金 (A类)
过去一年 (2019.1.1-2019.12.31)						
000960	招商医药健康产业股票	李佳存	65.83%	65.83%	8/19	医药医疗健康行业股票型基金 (A类)
217020	招商安达灵活配置	王奇玮	63.9%	63.9%	7/60	灵活配置型基金 (股票30%-80%) (A类)

(基金评价机构: 中国银河证券基金研究中心)

产品亮点4 投研团队实力较强 全力以赴力争再创佳绩

固收投资团队：金字招牌，获奖无数

- 2019年全年，债券基金年内整体平均回报达**4.96%**。其中激进债券型基金2019年平均回报**12.71%**，均位居同类**前1/4**
- 普通债基：滕越管理招商信用增强、马龙管理招商产业债券、刘万锋管理招商双债增强等年内回报**均超6%**，且排名持续领先
- 短期债基中，刘万锋、郭敏管理招商鑫悦中短债A、C份额则以**5.04%、4.9%**的业绩包揽了冠亚军
- 2019年，招商基金获得“金牛奖·固定收益投资金牛基金公司”《中国证券报》、“金基金·债券投资回报基金管理公司”《上海证券报》、“一级债五星基金公司”《济安金信基金研究中心》、“优秀纯债型基金管理奖”《济安金信基金研究中心》、“优秀一级债基基金管理奖”《济安金信基金研究中心》
- 2019年，招商产业债年度回报**6.71%**，获得“Morningstar晨星(中国)2019年度普通债券型基金奖唯一获奖”《Morningstar晨星》、“五年持续回报普通债券型明星基金”《证券时报》、“金牛奖·五年期开放式债券型持续优胜金牛基金”《中国证券报》、“金基金·五年期债券基金”《上海证券报》、“优秀一级债基金”《济安金信基金评价中心》
- 2019年，招商安心收益年度回报**5.48%**，获得“五年持续回报普通债券型明星基金”《证券时报》、“金牛奖·年度开放式债券型金牛基金”《中国证券报》、“优秀一级债基金”《济安金信基金评价中心》
- 2019年，招商双债增强年度回报**6.36%**，获得“三年持续回报普通债券型明星基金”《证券时报》、“优秀一级债基金”《济安金信基金评价中心》
- 2019年，刘万锋获得“五星基金明星奖”《济安金信基金评价中心》

目录

1

第一部分 产品亮点

2

第二部分 投资方向

3

第三部分 投资团队

4

第四部分 基金概况

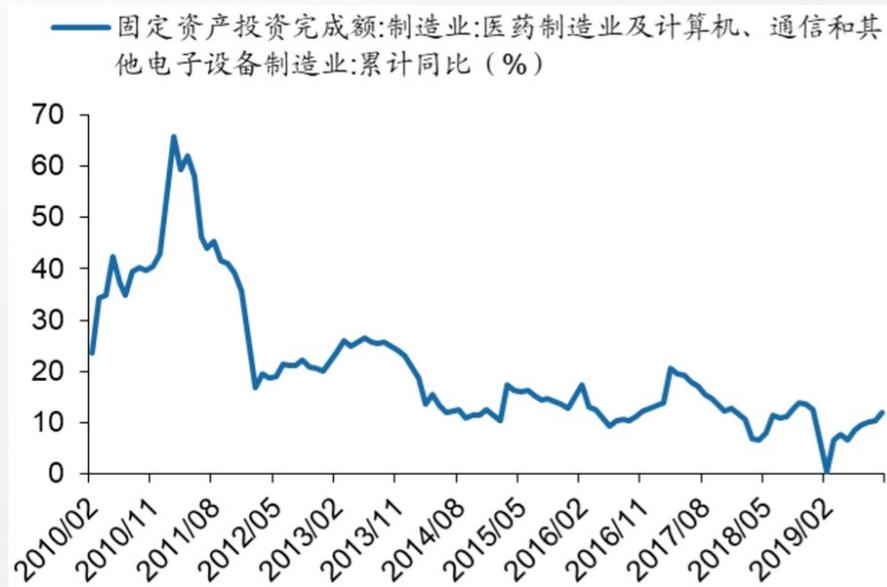


产品投资方向 在国产替代、核心科技产业固投加码环境下，重点关注高景气领域

- 深挖未来2-3年具备高景气度或发生景气反转的行业
- 个股优选财务稳健、基本面、公司战略优秀的龙头公司，对纯主题型投资会相对谨慎
- 结构上会相对更重视国产替代升级下的高景气领域，代表性的如半导体、云计算等



图：核心科技产业投资触底回升



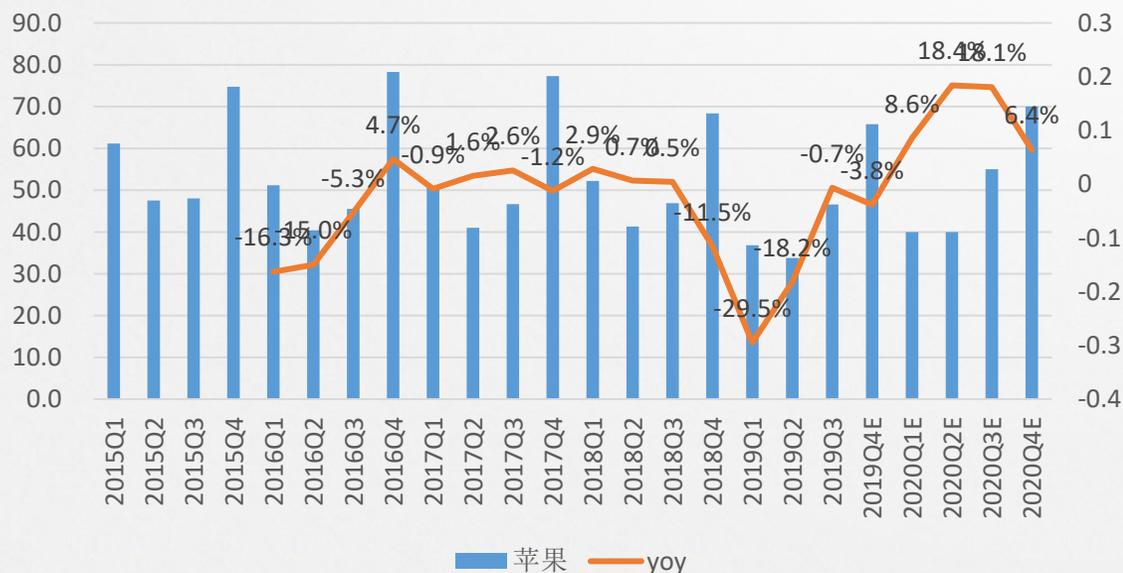
数据来源：wind

产品投资方向 当前我们看好的板块与行业

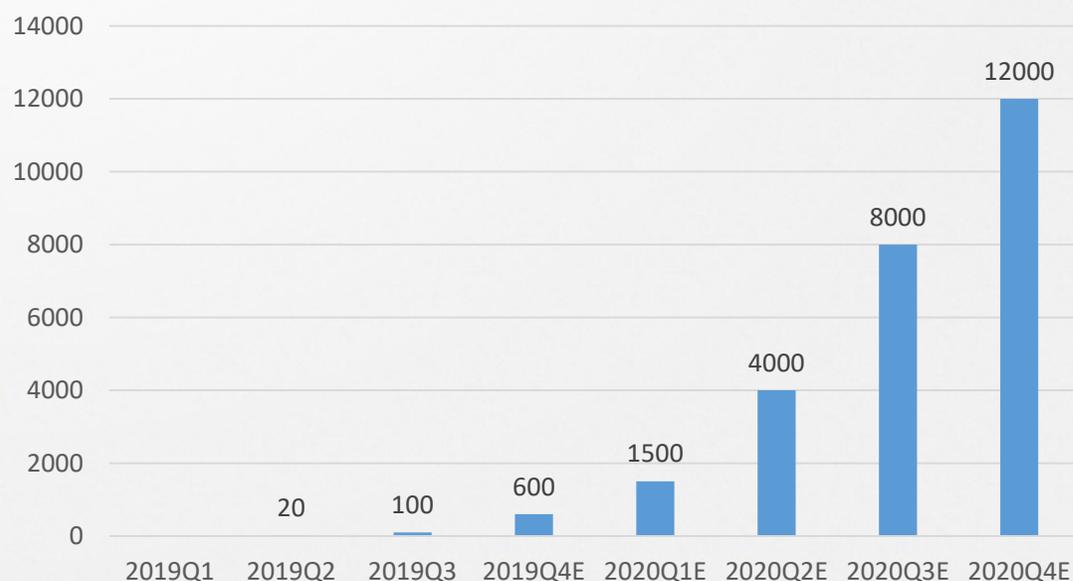
消费电子

- 一季度更看好苹果产业链消费电子白马：1) 迎接电子换机周期：Q2正式启动换机，苹果季度增速将达10-20%，5G手机20年Q2末将迎来指数级增长；2) 看1-2个季度，苹果的确定性与安卓的弹性之间，建议首选苹果的确定性；
- 前期板块大部分已完成估值修复，后面可把握盈利端的确定性机会。

iphone季度出货量及预测



5G手机全球出货量 (万台)



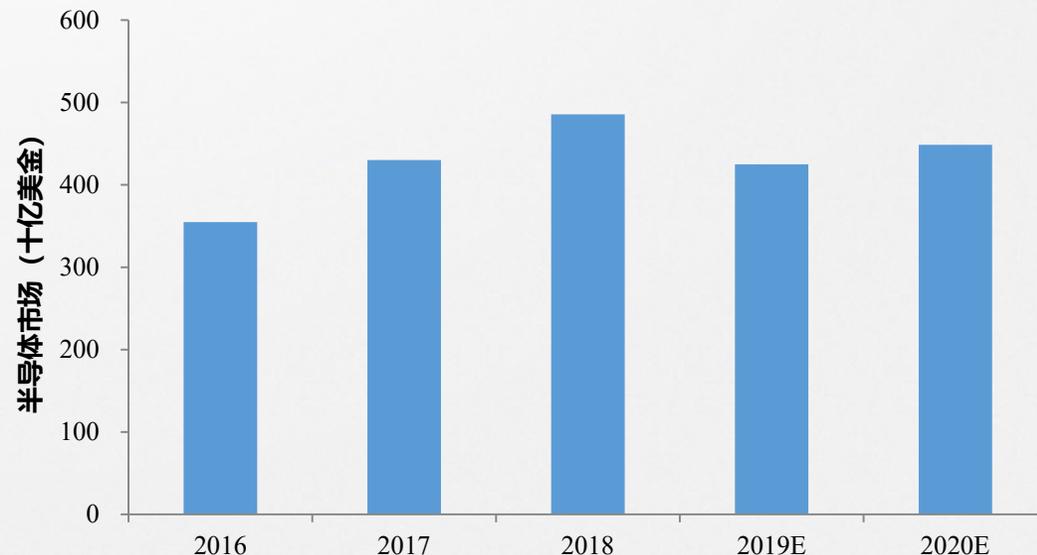
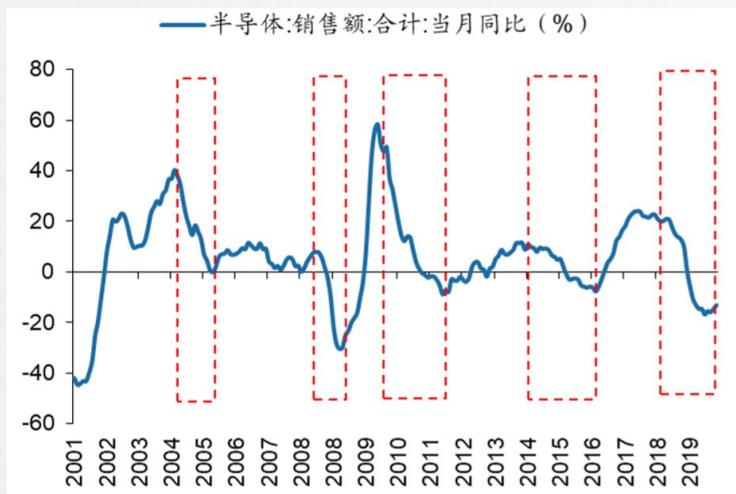
数据来源：历史数据来自IDC，预测数据来自招商基金研究部

产品投资方向 当前我们看好的板块与行业

半导体

- **半导体短期有风险，但回调即是机会**：1) 去年行业销售增速跌幅较大，但10月开始边际改善迎景气度拐点。2) 半导体短期预计会受华为砍单影响，预计砍单影响到Q1，美国专利比例始终是压制风险，市场会持续受台积电的潜在不可证伪风险扰动；3) **半导体的风险仍然是偏短期的风险，如果带来回调，我们认为更多的是买入的机会**；4) **上游封测、制造和设备好于下游的IC设计**；
- **nor flash**：预计一块季度涨价5%，三季度可能会进一步涨价；
- **CIS芯片**：预计一季度低像素产品涨价10%左右，二季度末可能会再次涨价；
- **封测**：看不同品类，目前主要涨价是CIS封测，Q1有望再提30%价格；
- 在5G消费电子应用领域所需的分立器件、CIS、存储芯片等部件已经具备较高替代能力，将持续受益于供应链替代需求。

图：全球半导体产业周期已触底

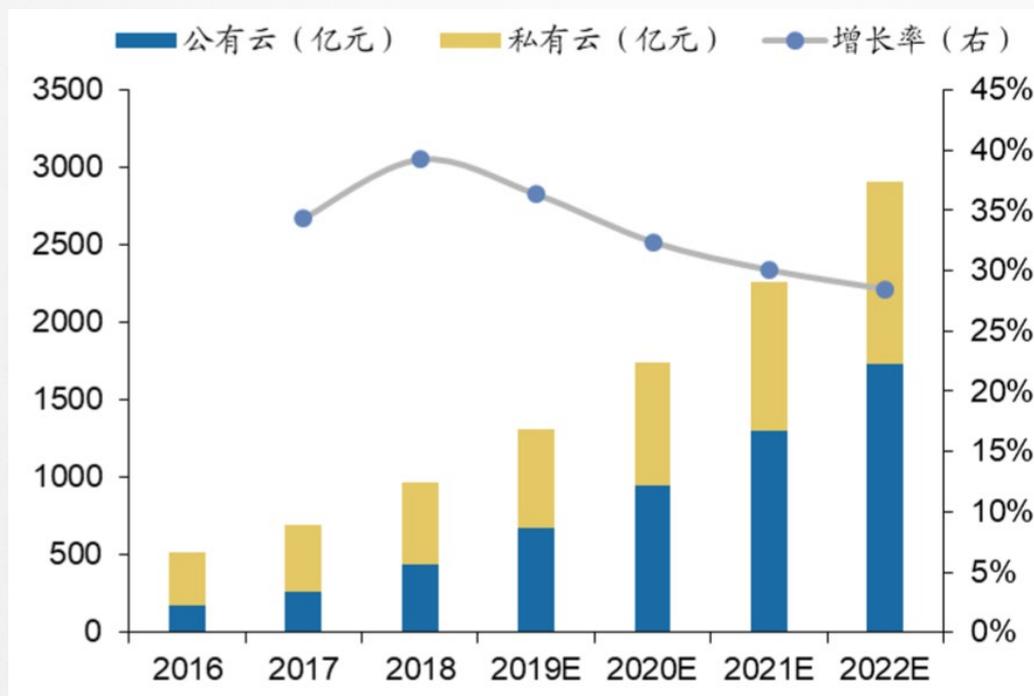


产品投资方向 当前我们看好的板块与行业

云计算

- 云计算基础设施参照美国对标公司，营收体量有6-7倍差距，预计1年期收入增长空间约50%-60%。
- 云计算应用仍处于快速发展期，目前中大型企业客户仍然处于SaaS渗透早期，市场空间将达千亿级，预计增速在40-50%。

图：我国云计算市场规模增长空间巨大



数据来源：CAICT

产品投资方向 当前我们看好的板块与行业

游戏

核心逻辑：国家和地方层面开始重视文化和意识形态输出，在5G商用的大趋势下（参考3G4G），叠加云游戏概念实现，传媒中游戏板块作为目前少有确定性高且明年不断有事件催化的5G后周期板块，目前估值已经修复合理，事件性机会和产品业绩释放或将带动主升浪。

投资策略：从云游戏概念维度：建议关注云游戏概念最受益和投资转化率最高的厂商；

短期市场：短期游戏估值已经由政策和行业利好等消息刺激，回归至合理估值。后续相关刺激效用会边际减弱，市场重新关注基本面，建议关注一季报或超预期标的。

中国游戏市场规模



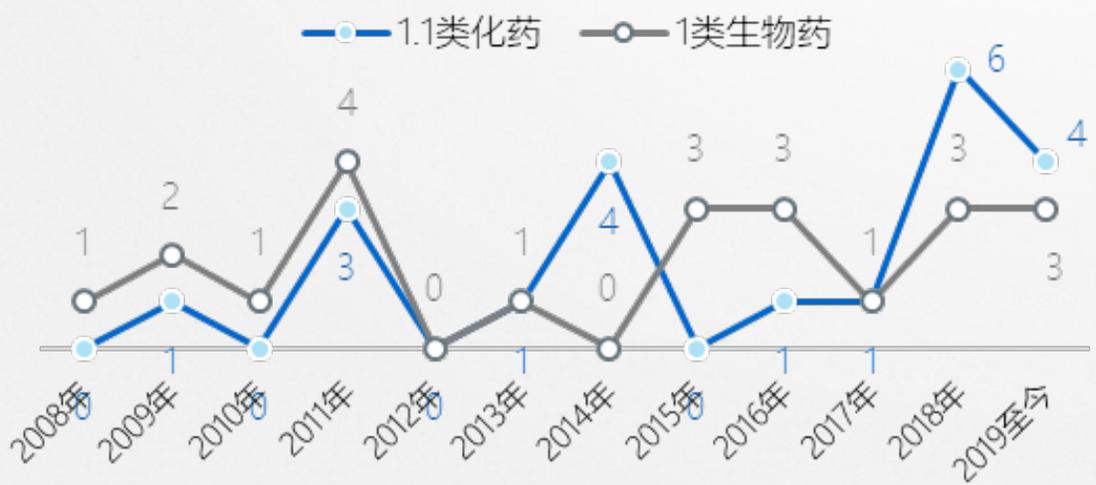
数据来源：招商基金、券商研报

产品投资方向 当前我们看好的板块与行业

创新药

创新药处于政策鼓励及老龄化趋势大环境中，叠加创新药企业正进入收获期：（1）我国人口基数大，叠加老龄化趋势，医疗需求将会持续保持高景气度。（2）同时多部门出台鼓励创新政策，加快新药审批效率、上市速度，并让更多新药纳入医保。（3）18-21年创新型企业的产品进入了密集上市期，逐步开始贡献业绩，因此看好优质创新药企业。（4）CDMO研发和生产外包行业将进入快速发展期。

2008-2019年至今国产一类新药获批数量 (个)



数据来源：招商基金、券商研报

新兴Biotech产品集中进入上市和商业化阶段

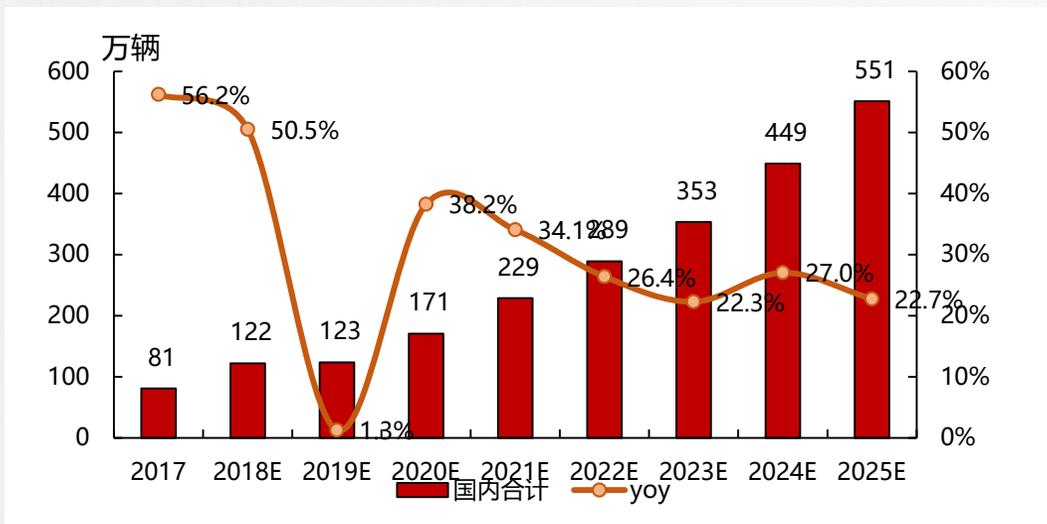
已上市产品	生产厂家	上市时间	治疗机制	治疗领域
信迪利单抗	信达生物	2018年	PD-1单抗	肿瘤
特瑞普利单抗	君实生物	2018年	PD-1单抗	肿瘤
汉利康	复宏汉霖	2019年	CD20单抗	非霍奇金淋巴瘤
西达本胺 (新适应症)	微芯生物	2019年	HDAC抑制剂	激素受体阳性晚期乳腺癌
Humira biosimilar	百奥泰	2019年	TNFα	强直性脊柱炎
替雷利珠单抗	百济神州	2019年 (预计)	PD-1单抗	肿瘤
预期上市产品	生产厂家	预计上市时间	治疗机制	治疗领域
泽布替尼	百济神州	2020年	BTK抑制剂	血液肿瘤
Avasitin biosimilar	信达生物	2020年	VEGF-A	非小细胞肺癌
Humira biosimilar	信达生物	2020年	TNFα	强直性脊柱炎
Rituxan biosimilar	信达生物	2020年	CD20单抗	非霍奇金淋巴瘤
Herceptin biosimilar	复宏汉霖	2020年	HER2单抗	乳腺癌
Humira biosimilar	复宏汉霖	2020年	TNFα	斑块状银屑病
西格列他钠	微芯生物	2020年	PPAR全激动剂	糖尿病
Avasitin biosimilar	百奥泰	2021年	VEGF-A	非小细胞肺癌
CS1001	基石药业	2021年	PD-L1单抗	癌症、实体瘤
Dorzagliatin	华领医药	2021年	GKA	糖尿病
Pamiparib	百济神州	2021年	PARP抑制剂	卵巢癌
巴替非班 (BAT2094)	百奥泰	2021年	IIb/IIIa 受体拮抗剂	PCI围术期抗血栓

产品投资方向 当前我们看好的板块与行业

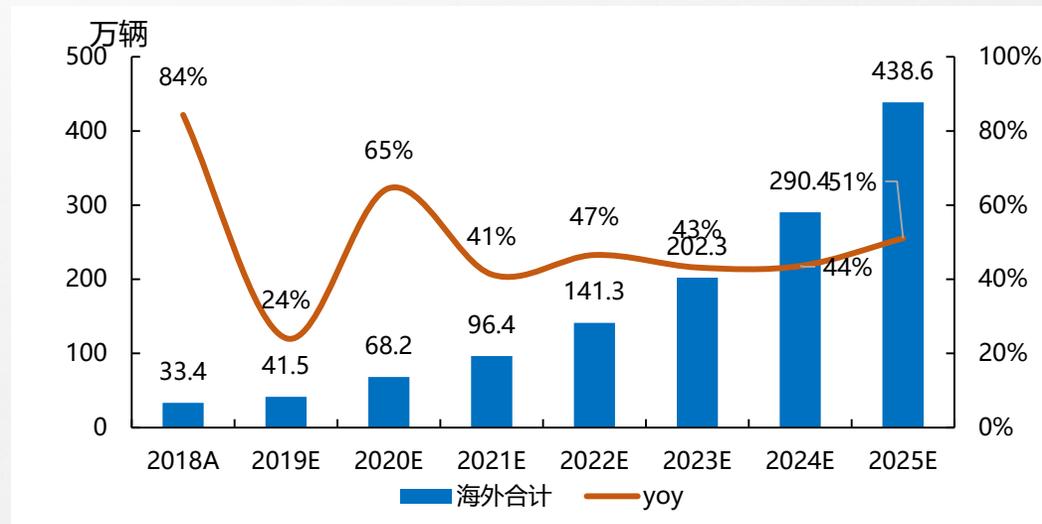
新能源汽车

- 2020年是以欧洲为代表的海外电动车市场爆发元年。同期，合资和以特斯拉为代表的外资整车厂在2020年开始全面推出新能源车型。两者共振情况下 推动产业链景气度提高；
- 在2019年深度调整后，我们认为20年国内新能源汽车产销有望保持40%的年增长。经过2年多的行业洗牌后，产业链部分环节的格局已经比较清晰，龙头市占率逐步提升，优势非常明显。中下游龙头开始逐步显现投资价值。

国内经19年调整后，20年新能源汽车产销保持40%增长



以欧洲为代表，海外新能源汽车产销开启快速增长



数据来源：招商基金、券商研报

产品投资方向 当前我们看好的板块与行业

光伏行业

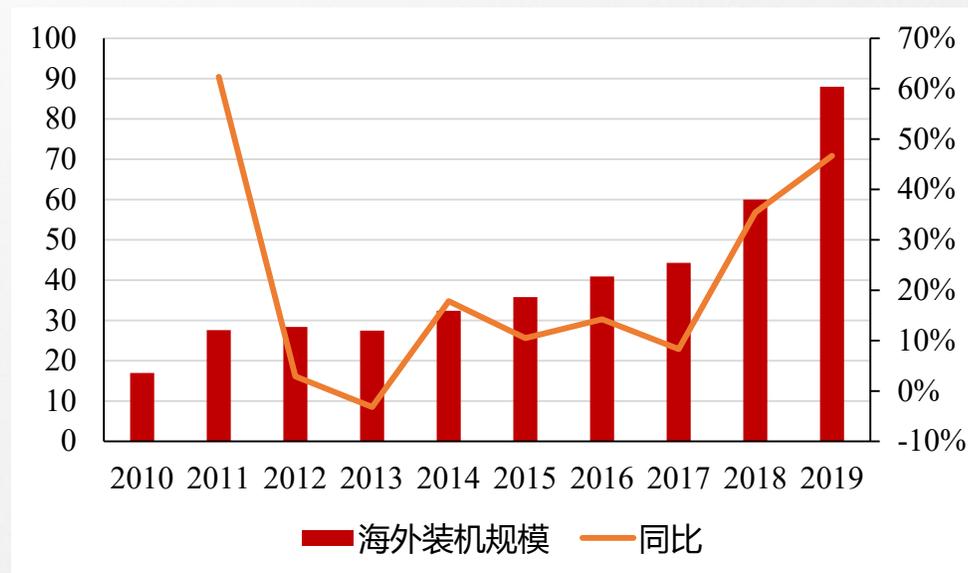
- 2019年1月9日，国家发改委联合国家能源局发布《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》，从投资环境、电网接入、土地、电价、消纳、市场交易等多个方面，给予政策优惠与支持，将带动国内平价项目快速增长；
- 从海外市场来看，随着光伏成本持续下降，全球光伏平价已逐步蔓延，尤其是2018年的产业链价格调整后，海外多数地区光伏已实现平价。

领跑者项目招标电价已接近地方火电电价

省市	基地名称	最低中标 (元/kWh)	当地煤电标杆电价
陕西	渭南光伏发电应用领跑基地	0.48	0.352
河北	海兴光伏发电应用领跑基地	0.44	0.370
吉林	白城光伏发电应用领跑基地	0.41	0.371
江苏	宝应光伏发电应用领跑基地	0.46	0.389
青海	格尔木光伏发电应用领跑基地	0.31	0.323
	德令哈光伏发电应用领跑基地	0.32	
内蒙古	达拉特光伏发电应用领跑基地	0.34	0.281

数据来源：招商基金、券商研报

海外光伏装机同比大幅增长



目录

1

第一部分 产品亮点

2

第二部分 投资方向

3

第三部分 投资团队

4

第四部分 基金概况



拟任基金经理—过往业绩优异，投资风格鲜明稳定

贾成东 男 硕士



- 2008年加入国泰基金管理有限公司，先后任宏观策略研究员、基金经理；2015年加入招商基金管理有限公司，现任投资管理四部负责人。
- 2016年6月至2017年11月，担任招商安达保本混合型证券投资基金基金经理（2017年10月转型为招商安达灵活配置混合型证券投资基金）。2016年6月至2017年8月，担任招商安盈保本混合型证券投资基金基金经理。2016年12月起至今，担任招商行业精选股票型证券投资基金基金经理。2017年6月起至今，担任招商优质成长混合型证券投资基金(LOF)基金经理。

业绩总览

过往管理偏股产品自任职以来汇报

基金名称	投资类型	任职日期	任职回报	任职年化回报
招商行业精选	普通股票型	2016/12/31	95.33%	23.54%
招商优质成长	偏股混合型	2017/6/29	64.28%	20.46%

数据来源：Wind，数据截至2020年2月28日

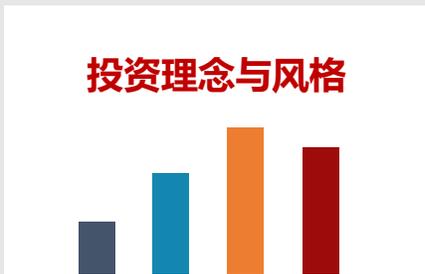
招商基金—专业权益投资团队

■ 强大管理团队上阵，我们全力以赴

权益团队管理规模约790亿

具有成熟的投资理念和丰富的投资经验。截至2019年末，权益投资团队管理规模约790亿元。

投资理念与风格



- 坚持价值投资、长期投资、责任投资理念
- 关注经济市场动态，在不同经济阶段采用价值、成长、另类和主题等不同投资风格
- 定量与定性相结合、自上而下与自下而上相结合
- 注重投资过程中的风险控制

我们拥有实力雄厚的投研体系

权益团队88人

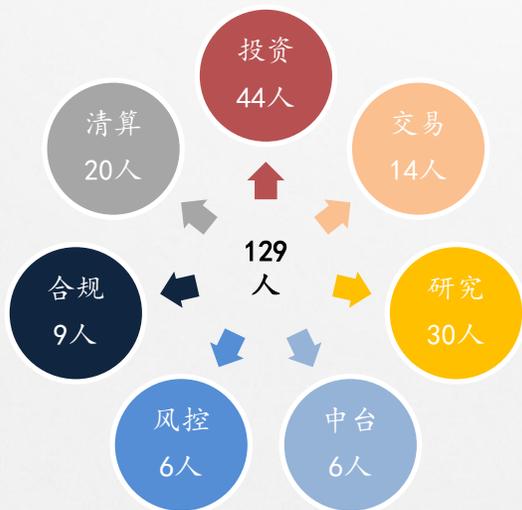
公募组28人

非公募组16人

研究组30人

交易组14人

投研体系——人员架构



总监 (1名)

副总监 (1名)

周期组 (4名)

中游I组 (4名)

中游II组 (4名)

消费组 (5名)

医药组 (3名)

TMT组 (4名)

航天军工

新能源汽车、光伏

生物医药

集成电路、人工智能、云计算

招商基金—专业固收投资团队

■ 强大管理团队上阵，我们全力以赴

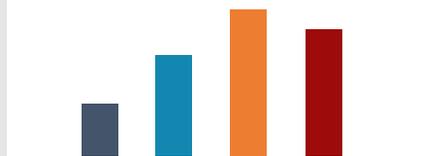
固收投资团队：管理规模超3000亿

具有丰富的投资管理经验，整体规模及业绩在市场居前。截至2019年末，固定收益团队管理规模已超3000亿元。

固收团队36人



投资理念与风格



- 坚持研究创造价值的理念
- 以大类资产配置为基础
- 以交易执行来提升价值
- 追求长期稳定的绝对回报
- 严控风险获取风险可控条件下的合理回报

优势与特点：

- 信用风险零容忍，遭遇评级下调、超预期下跌的债券重点关注
- 建立了与招行一体化的信用风险评估机制
- 建立了公司产品分层管理机制，有效规避客户挤兑风险
- 15年债市风波，前十大基金公司仅有的未受波及的两家

目录

1

第一部分 产品亮点

2

第二部分 投资方向

3

第三部分 投资团队

4

第四部分 基金概况



基金概况

产品名称	招商研究优选股票型证券投资基金
基金代码	A类：008261 C类：008262
投资策略	<p>1、资产配置策略</p> <p>本基金根据对宏观经济环境、经济增长前景及证券市场发展状况的综合分析，深度挖掘在中国经济发展新阶段中具备增长潜力的产业和受益上市公司进行投资。各个行业研究员以深入基本面研究为前提，挖掘具有增长潜力且价格合理或价值被低估的股票，基金经理根据对宏观经济和市场风险特征变化的判断，在深入研究的基础上进行行业和个股的精选，定期对行业配置进行动态优化，从而形成对各大类资产收益风险水平的前瞻性预测，以此确定股票、固定收益证券和现金等大类资产及中国证监会允许基金投资的其他金融工具在给定区间内的动态配置。</p> <p>2、股票投资策略</p> <p>本基金主要采取自下而上的方法，投资在中国经济发展新阶段中具备增长潜力的产业和受益上市公司。</p> <p>3、债券投资策略</p> <p>本基金采用的债券投资策略包括：久期策略、期限结构策略、个券选择策略和相对价值判断策略等，对于可转换公司债等特殊品种，将根据其特点采取相应的投资策略。</p> <p>4、股指期货投资策略;5、国债期货投资策略 ;6、资产支持证券投资策略</p> <p>(具体投资策略详见基金合同、招募说明书)</p>
投资目标	本基金在严格控制投资风险、保持基金资产流动性的前提下，利用基金管理人投研团队在不同领域的研究优势，通过对企业基本面的深入研究，挖掘优选出具有长期发展潜力的上市公司，在有效控制风险的基础上实现基金资产的长期稳定增值。
投资范围	本基金的投资范围为具有良好流动性的金融工具，包括国内依法发行上市的股票（包括主板、中小板、创业板及其他中国证监会允许基金投资的股票）、内地与香港股票市场交易互联互通机制下允许投资的规定范围内的香港联合交易所上市的股票（简称“港股通标的股票”）、债券（包括国债、央行票据、金融债券、企业债券、公司债券、中期票据、短期融资券、超短期融资券、次级债券、政府支持机构债、政府支持债券、地方政府债、可转换债券、可分离交易可转债、可交换债券及其他经中国证监会允许投资的债券）、资产支持证券、债券回购、同业存单、银行存款（包括协议存款、定期存款及其他银行存款）、货币市场工具、股指期货、国债期货，以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具，但须符合中国证监会的相关规定。如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。

基金概况

投资比例	<p>本基金为股票型基金，基金投资组合中股票资产占基金资产的比例不低于80%，其中港股通标的股票投资比例不超过本基金股票资产的50%；任何交易日日终在扣除股指期货合约和国债期货合约需缴纳的交易保证金后，基金保留的现金或者投资于到期日在一年以内的政府债券的比例不低于基金资产净值的5%，其中，现金不包括结算备付金、存出保证金、应收申购款等。股指期货、国债期货的投资比例遵循国家相关法律法规。</p> <p>本基金可根据投资策略需要或不同配置地市场环境的变化，选择将部分基金资产投资于港股通标的股票或选择不将基金资产投资于港股通标的股票，基金资产并非必然投资港股通标的股票。</p>
风险收益特征	<p>本基金是股票型基金，其预期风险收益水平高于混合型基金、债券型基金及货币市场基金。</p> <p>本基金资产投资于港股通标的股票，会面临港股通机制下因投资环境、投资标的、市场制度以及交易规则等差异带来的特有风险，包括港股市场股价波动较大的风险（港股市场实行T+0回转交易，且对个股不设涨跌幅限制，港股股价可能表现出比A股更为剧烈的股价波动）、汇率风险（汇率波动可能对基金的投资收益造成损失）、港股通机制下交易日不连贯可能带来的风险（在内地开市香港休市的情形下，港股通不能正常交易，港股不能及时卖出，可能带来一定的流动性风险）等。</p>
业绩比较基准	沪深300指数收益率×75% + 恒生指数收益率×10% + 中债综合指数收益率×15%
费率结构	管理费：1.5%/年 托管费：0.25%/年
基金托管人	中国工商银行股份有限公司
基金管理人	招商基金管理有限公司

基金概况

基金费率

招商研究优选股票型基金分为A类和C类两类份额：

A类份额收取认购费、申购费，赎回费，不收取销售服务费

C类份额不收取认购费、申购费，收取销售服务费和赎回费

A类份额					
认购金额 (M)	认购费率	申购金额 (M)	申购费率	连续持有时间 (N)	赎回费率
M < 100万	1.2%	M < 100万	1.5%	N < 7日	1.50%
100万 ≤ M < 200万	0.8%	100万 ≤ M < 300万	1.0%	7日 ≤ N < 30日	0.75%
300万 ≤ M < 500万	0.5%	300万 ≤ M < 500万	0.6%	30日 ≤ N < 6个月	0.50%
M ≥ 500万	每笔1000元	M ≥ 500万	每笔1000元	N ≥ 6个月	0.00%

注：1个月为30天，2个月为60天，依此类推

C类份额	
连续持有时间 (N)	C类赎回费率
N < 7日	1.5%
7日 ≤ N < 30日	0.5%
N ≥ 30日	0%
销售服务费	0.8%/年

风险提示

一、证券市场风险

证券市场受各种因素的影响所引起的波动，将对本基金资产产生潜在风险。引起市场风险的主要因素有：政策风险、经济周期风险、利率风险、上市公司经营风险、购买力风险。

二、流动性风险

流动性风险是指因证券市场交易量不足，导致证券不能迅速、低成本地变现的风险。流动性风险还包括基金出现巨额赎回，致使没有足够的现金应付赎回支付所引致的风险。

三、信用风险

基金在交易过程发生交收违约，或者基金所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，都可能导致基金资产损失和收益变化，从而产生风险。

四、管理风险

在基金管理运作过程中，管理人的知识、技能、经验、判断等主观因素会影响其对相关信息和经济形势、证券价格走势的判断，从而影响基金收益水平。

五、本基金特有的风险

1、本基金作为股票型基金，在投资管理中会至少维持80%的股票投资比例，具有对股票市场的系统性风险，不能完全规避市场下跌的风险，在市场大幅上涨时也不能保证基金净值能够完全跟随或超越市场上涨幅度。

2、本基金将股指期货、国债期货纳入到投资范围中，股指期货、国债期货采用保证金交易制度，由于保证金交易具有杠杆性，当出现不利行情时，微小的变动就可能使投资人权益遭受较大损失。同时，股指期货采用每日无负债结算制度，如果没有在规定的时间内补足保证金，按规定将被强制平仓，可能给基金净值带来重大损失。

3、本基金的投资范围包含资产支持证券，可能带来以下风险：

(1) 信用风险：基金所投资的资产支持证券之债务人出现违约，或在交易过程中发生交收违约，或由于资产支持证券信用质量降低导致证券价格下降，造成基金财产损失。

(2) 利率风险：市场利率波动会导致资产支持证券的收益率和价格的变动，一般而言，如果市场利率上升，本基金持有资产支持证券将面临价格下降、本金损失的风险，而如果市场利率下降，资产支持证券利息的再投资收益将面临下降的风险。

(3) 流动性风险：受资产支持证券市场规模及交易活跃程度的影响，资产支持证券可能无法在同一价格水平上进行较大数量的买入或卖出，存在一定的流动性风险。

(4) 提前偿付风险：债务人可能会由于利率变化等原因进行提前偿付，从而使基金资产面临再投资风险。

4、汇率风险

5、境外市场风险

六、其他风险

操作风险、技术风险、法律风险、其他风险

Thanks

MORE VALUE
FOR INVESTORS

CHINA MERCHANTS FUND

风险提示：基金管理人承诺以诚实信用，勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时本公司管理的其它基金过往业绩并不预示着本基金的未来表现。本演讲稿属于招商基金管理有限公司所有，且并非基金宣传推介材料，仅供客户经理使用，未经同意请勿引用或转载，其中的观点和预测仅代表当时观点，今后可能发生改变。其中数据多为引自权威机构或公开信息，本公司并不对该等数据的真实性、完整性和准确性做任何实质性的保证或承诺。投资有风险，请在进行投资前应参阅中国证监会指定信息披露媒体上公告的基金销售文件。