



兴业消费精选混合型 证券投资基金

● 消费行业

中国消费，世界之光

● 兴业消费精选混合

传统焕发，新兴鹊起

● 产品运作

护城河是消费品选股的核心

● 公司介绍

兴业基金：高标准、高要求、高起点

消费行业：

中国消费，世界之光

投资中国消费理由之一：长坡厚雪，牛股倍出

- 美国股市：西格尔教授在《投资者的未来》一书中整理出1957-2003年美国股市回报率最高的20只股票，其中有11家来自快速消费品行业，比例达55%；
- 中国股市：统计出A股上市以来涨幅最高的50家上市公司，日常消费品行业9家（占比18%），可选消费品行业9家（占比18%）；A股市场同样遵循“消费行业盛产长牛股”的历史规律。

美股投资回报最高的20只股票

公司名称	涨幅倍数	年化收益	所属行业	序号	公司名称	涨幅倍数	年化收益	所属行业
菲利普·莫里斯	4625	19.75%	消费品	11	亨氏公司	635	14.78%	消费品
雅培制药公司	1280	16.51%	制药	12	箭牌公司	603	14.65%	消费品
百时美施贵宝	1208	16.36%	制药	13	富俊公司	579	14.55%	消费品
小脚趾圈实业	1090	16.11%	消费品	14	克罗格	546	14.41%	零售
辉瑞公司	1054	16.03%	制药	15	先灵葆雅	536	14.36%	制药
可口可乐	1051	16.02%	消费品	16	宝洁	513	14.26%	消费品
默克公司	1002	15.90%	制药	17	好时食品公司	506	14.22%	消费品
百事可乐	865	15.54%	消费品	18	惠氏公司	460	13.99%	制药
高露洁棕榄公司	760	15.22%	消费品	19	荷兰皇家石油	398	13.64%	能源化工
克瑞公司	736	15.14%	机械制造	20	通用磨坊	387	13.58%	消费品
同期标普500	123	10.85%						

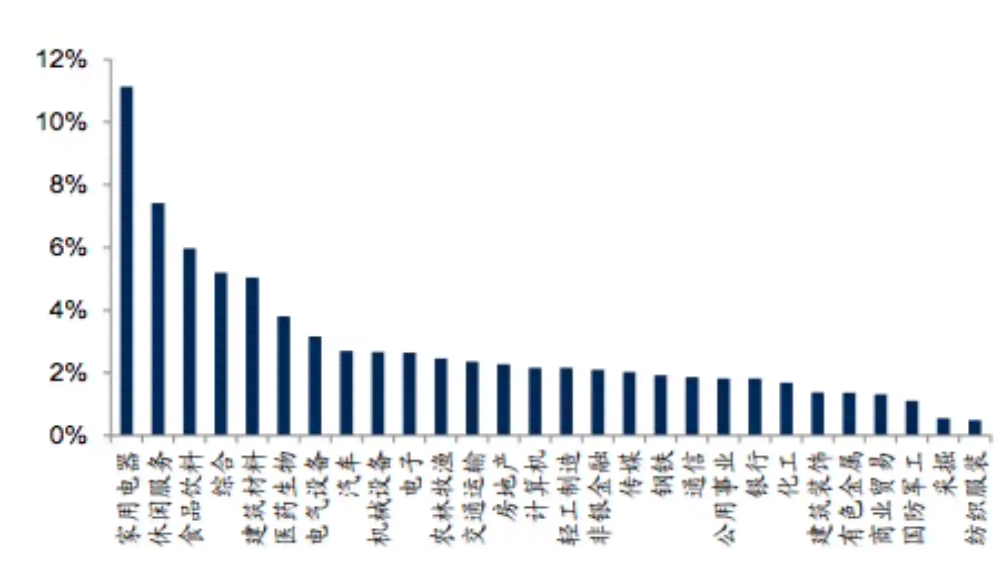
A股上市以来涨幅最高的50家上市公司

公司名称	涨幅倍数	所属行业	序号	公司名称	涨幅倍数	所属行业	序号	公司名称	涨幅倍数	所属行业	序号	公司名称	涨幅倍数	所属行业
泸州老窖	425	日常消费	14	万华化学	86	材料	27	苏泊尔	61	可选消费	40	海螺水泥	44	材料
贵州茅台	352	日常消费	15	华兰生物	85	医疗保健	28	山东黄金	58	材料	41	华鑫股份	43	金融
伊利股份	317	日常消费	16	片仔癀	84	医疗保健	29	ST游久	58	信息技术	42	生益科技	40	信息技术
万科A	285	房地产	17	中炬高新	79	日常消费	30	福耀玻璃	56	可选消费	43	通策医疗	40	医疗保健
云南白药	183	医疗保健	18	紫光国微	79	信息技术	31	中国卫星	54	工业	44	金融街	39	房地产
恒瑞医药	177	医疗保健	19	*ST飞乐	75	可选消费	32	双林生物	52	医疗保健	45	国电南瑞	39	工业
长春高新	176	医疗保健	20	五粮液	73	日常消费	33	三一重工	49	工业	46	东阿阿胶	39	医疗保健
格力电器	171	可选消费	21	海尔智家	67	可选消费	34	立讯精密	47	信息技术	47	新希望	38	日常消费
方正科技	169	工业	22	东方雨虹	63	材料	35	老凤祥	47	可选消费	48	三花智控	37	工业
恒生电子	125	信息技术	23	康泰生物	63	医疗保健	36	华夏幸福	47	房地产	49	重庆啤酒	37	日常消费
华域汽车	117	可选消费	24	申华控股	62	可选消费	37	中天金融	47	房地产	50	丽珠集团	37	医疗保健
山西汾酒	112	日常消费	25	三安光电	62	信息技术	38	深科技	46	信息技术				
双汇发展	106	日常消费	26	辽宁成大	61	可选消费	39	天宸股份	45	工业				

投资中国消费理由之二：增量外资，持续涌入

- 外资持股市值占行业 A 股市值比例排名前 5 的行业依次为家用电器、休闲服务、食品饮料、建筑材料和医药；
- 外资对于大消费类板块仍具有很高的定价权，从外资持仓市值前20名的个股来看，消费股的也占据半壁江山。

陆股通各行业占该行业 A 股总市值比例



数据来源：Wind、截至2020/11/13

陆股通前20大重仓股大消费板块占多

序号	证券简称	申万一级行业	持股市值 (亿元,人民币)	序号	证券简称	申万一级行业	持股市值 (亿元,人民币)
1	贵州茅台	食品饮料	1731.64	11	伊利股份	食品饮料	303.94
2	美的集团	家用电器	969.66	12	宁德时代	电气设备	298.88
3	格力电器	家用电器	779.98	13	海康威视	电子	268.27
4	五粮液	食品饮料	651.02	14	长江电力	公用事业	253.97
5	中国平安	非银金融	595.06	15	立讯精密	电子	252.86
6	恒瑞医药	医药生物	528.28	16	迈瑞医疗	医药生物	237.53
7	招商银行	银行	444.57	17	三一重工	机械设备	232.7
8	中国中免	休闲服务	380.58	18	爱尔眼科	医药生物	216.09
9	海天味业	食品饮料	335.02	19	海螺水泥	建筑材料	215.84
10	平安银行	银行	314.68	20	上海机场	交通运输	184.58

投资中国消费理由之三：本土市场，得天独厚

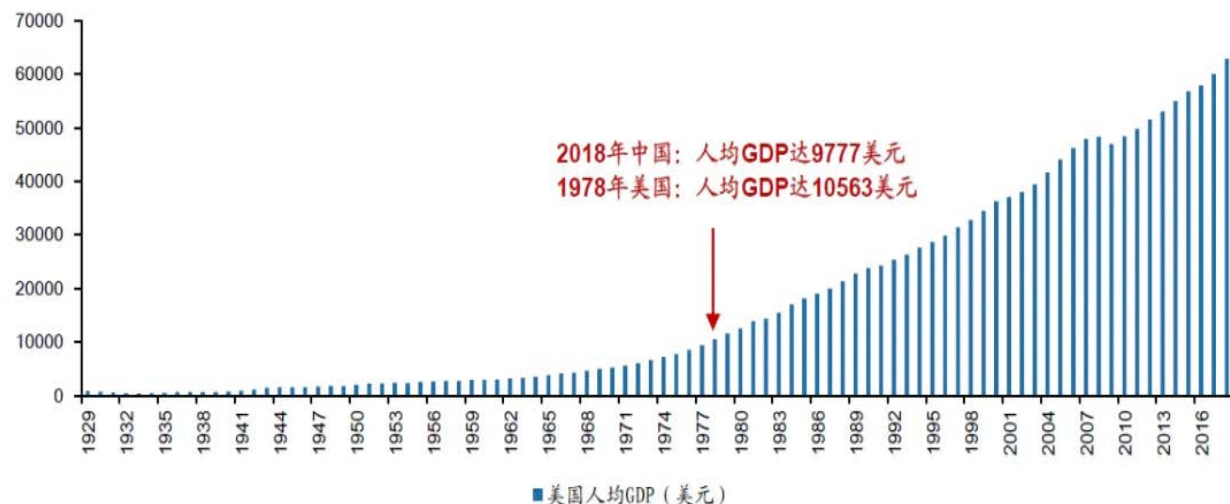
- 消费产业的比拼是本土市场潜在体量的竞争。多数海外消费龙头，都依托于规模较大的本土市场；
- 中国消费市场提升空间巨大，从人均角度，中国人均GDP、人均可支配收入、人均社零等指标仍与美国、日本等发达国家存在明显差距，消费升级过程中必然会涌现出更多超大市值公司。

2019年人口与经济指标	中国	美国	日本	倍数（中国/美国）	倍数（中国/日本）
GDP总量（万亿元）	99.09	148.31	36.21	0.67	2.74
总人口（亿人）	14.00	3.29	1.27	4.26	11.02
人均GDP（万元）	7.08	45.08	28.52	0.16	0.25
人均可支配收入（万元）	3.07	34.43	11.30	0.09	0.27
人均社会消费品零售额（万元）	2.94	13.11	7.47	0.22	0.39

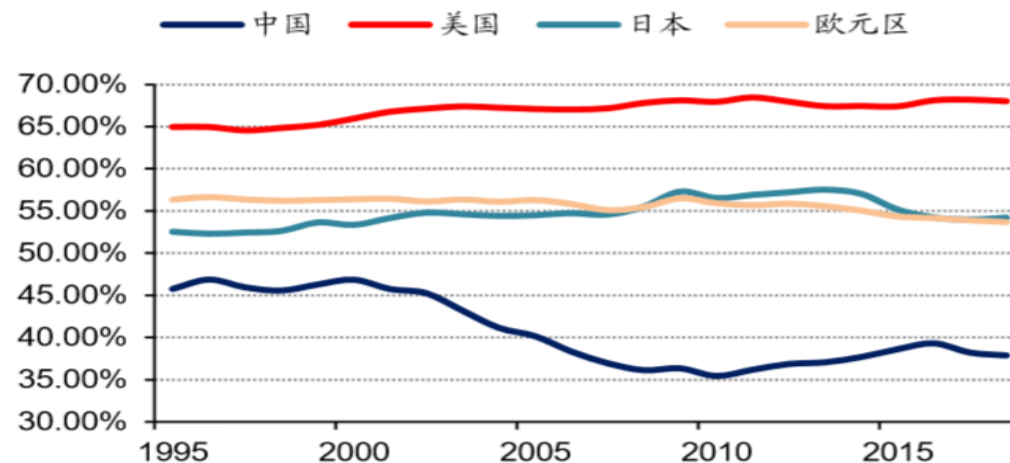
投资中国消费理由之四：消费升级，正当其时

- 从2010年起，中国居民消费占GDP的比重开始提升，直至2018年比重仍不足40%，相比欧美日等经济体比重仍有较大差距；
- 中国消费行业当前处于第二轮消费升级中，十四五期间中国大概率跃升为高收入国家，资本形成对经济的拉动大概率下降，叠加外需等压力，中国或将加速向消费国转型。

2018年我国人均GDP相当于美国1978年水平



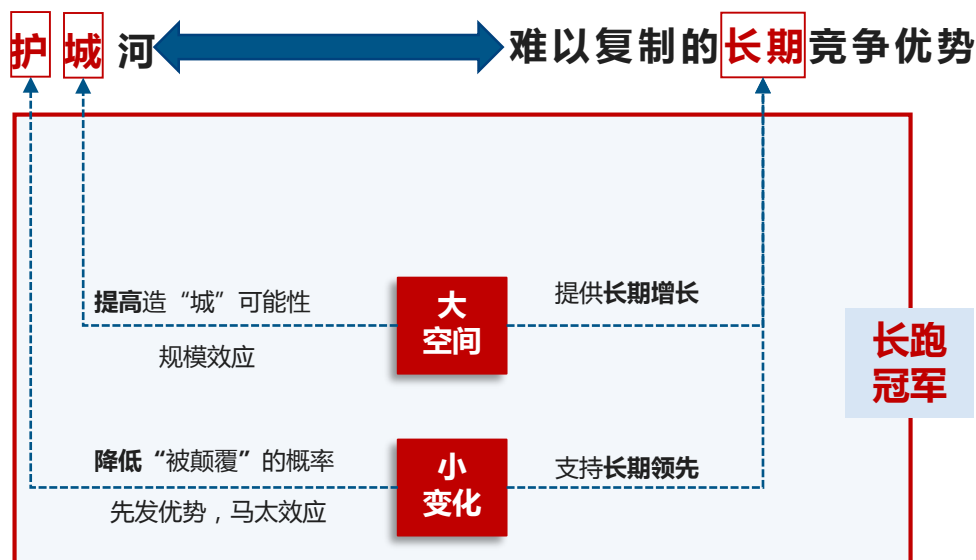
中美欧日四大经济体居民消费占GDP比重



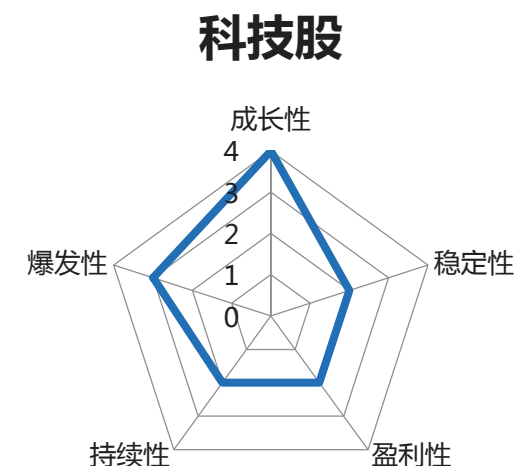
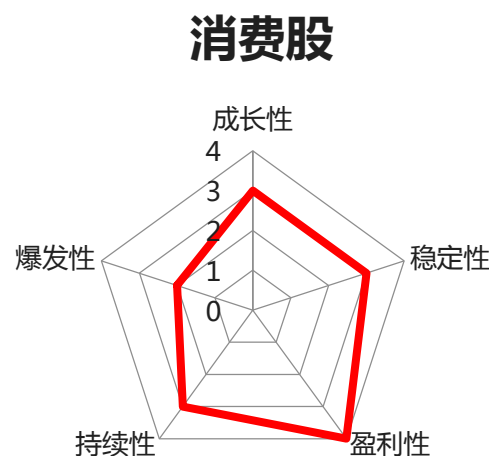
投资中国消费理由之五：长跑冠军，时间玫瑰

- **行业大空间**：成长性方面，消费行业空间大，能够容纳大市值公司；持续性上，先行者具有先发优势，壁垒不断加深，马太效应明显，龙头能获得持续增长；
- **行业小变化**：稳定性上，行业受经济周期影响小，难以受到技术冲击；盈利性方面，龙头公司凭借高护城河形成较优的竞争格局，进而提升集中度和盈利能力；
- **结合行业特性**，消费板块表现的结果是中长期良好的收益率、低波动、低回撤。

“大空间、小变化”的行业特征，使消费品容易成为长跑冠军



消费股在盈利性、持续性及稳定性方面有优势



兴业消费精选混合

传统焕发，新兴鹊起

消费精选：传统焕发，新兴鹊起

- 兴业消费精选混合所定义的消费精选主题相关行业所覆盖的范围，主要指的是终端消费者为满足日常衣食、住行、文娱、康教而直接购买的商品和服务。
- 兴业消费精选混合以“价值+成长”作为基本配置原则，把握传统消费的结构机会，及注重新兴消费变化趋势产生的机遇。

消费精选主题相关行业覆盖板块

必选消费

为满足居民基本生活需求提供的基础性商品，例如农林牧渔、食品饮料、纺织服装、商贸零售、医药生物、日化品等行业及其产业链

可选消费

为满足居民更高层次需求提供的商品，例如汽车（含新能源汽车）、家用电器、房地产、轻工、消费电子、消费建材、宠物食品等行业及其产业链

服务消费

直接服务于终端客户且不以实物形式为消费载体的服务型消费行业。例如传媒、休闲服务、金融服务、信息服务、交运服务、教育、物业、餐饮、美容、体育等服务性行业及其产业链。

兴业消费精选混合以“价值+成长”作为基本配置原则



- 挖掘优质成长，力争获取超额收益，研究创造价值；
- 布局传媒、教育、新零售等领域

- 选择最具竞争力的价值股作为核心资产，降低整个组合的波动率
- 配置家电、食品饮料、医药等领域

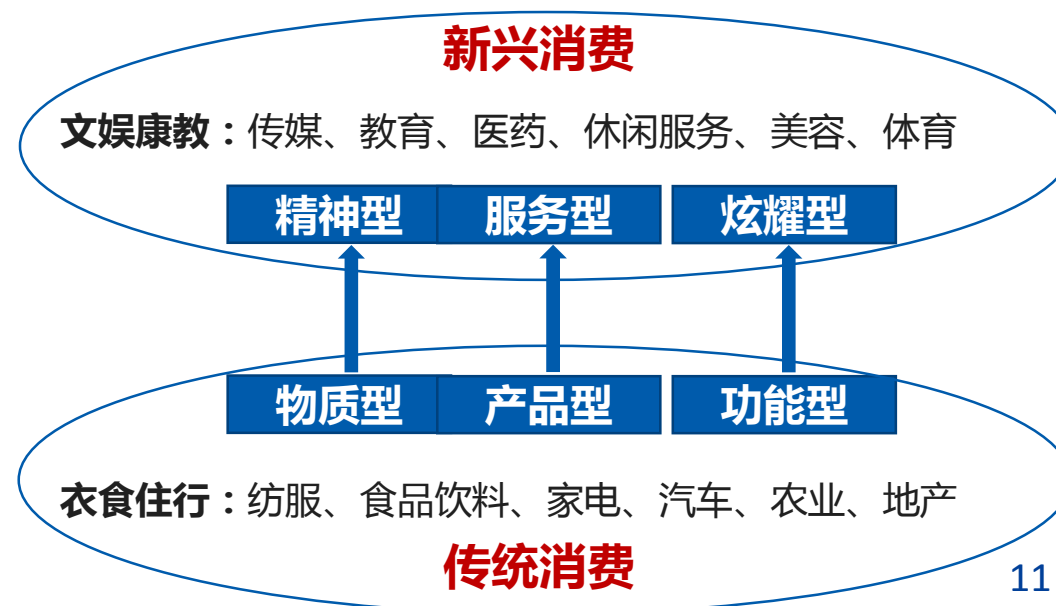
行业配置：传统消费结构机会，新兴消费趋势机会

- 传统消费总量机会已不多，但仍然存在结构性机会。行业进入成熟期并不代表成长性弱，需求进一步细分带来新机会；
- 新兴消费行业增速更快，消费形态更加多元化。消费者会逐渐追求生存之上的延展性需求，新兴消费更偏重精神层面和服务层面的消费。

延展需求对应消费品细分领域机会



消费精选主题对应的消费类型及需求类型



传统消费的结构性机会之一：消费升级

- 随着中国人均收入的提升，中国消费正在从“有”向“优”蜕变升级，催生了消费品各行各业基于消费升级的投资机会；
- 看好方向：乳制品、啤酒、家电、家居等行业的消费升级。

洽洽食品从传统散卖的炒瓜子，向单一口味单独包装葵花瓜子，到符合年轻化多元口味的时尚包装瓜子零食升级



海尔从单滚筒洗衣机，向洗涤工序更专业更精细的滚筒洗衣机，到符合现代居住需求的烘干滚筒一体机升级

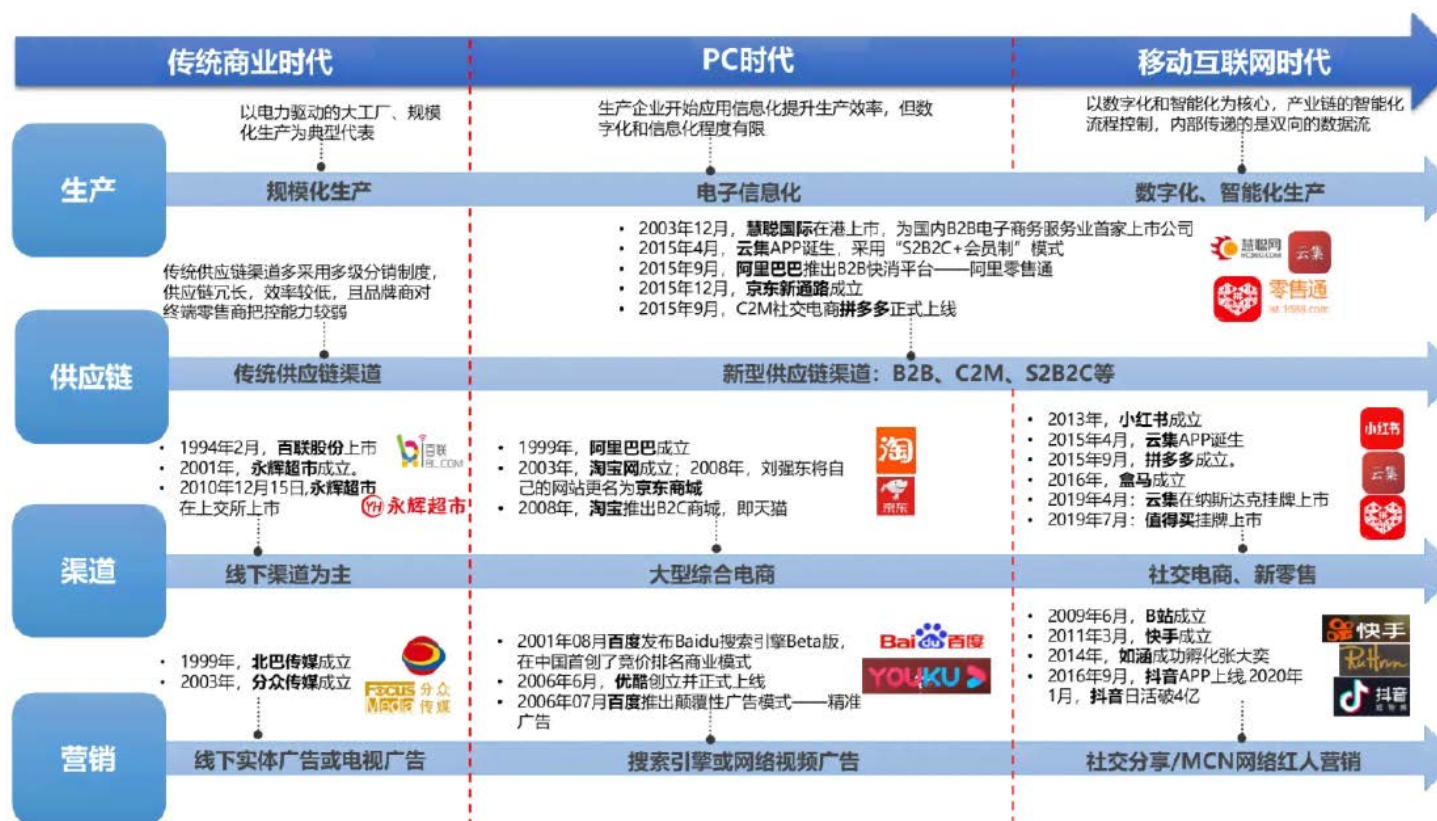


光明从纯牛奶，向巴氏杀菌常温储存的酸奶，到符合细分品质需求的高品质、脱脂等奶制品升级



传统消费的结构机会之二：效率提升

- 传统消费板块的增长进入挤压式增长阶段，企业之争体现在效率竞争，进而演化为管理能力、管理团队的竞争；
- 数字化能力、供应链管理能力和新渠道拓展能力、新营销推广能力成为传统消费企业拉开竞争力的核心；
- 案例：食品工业化生产、美的T+3模式、五粮液的信息系统建设等。



传统消费的结构性机会之三：国货崛起

- 随着文化自信提升，“国潮”概念正融入年轻人的消费行为与生活方式；
- 需求端，国内进入物质充裕时代，消费者个性化需求上升的同时追求高性价比；供给端，高效供应链赋予了国货能够创造出更加物美价廉商品的能力，零售端，新媒体带来零售渠道、营销方式的创新，创造出比肩国际大牌的销售成绩。
- 案例：国货化妆品、国货美妆、国货服装、国产手机、自主品牌汽车等。



新兴消费变化趋势机会之一：精神消费

- 进入新消费时代，消费被赋予更多缓解压力、提升快乐等解决情绪问题的使命；
- 医美满足社交中被尊重的需求；宠物满足陪伴心理诉求和情绪需求；健身瑜伽逐渐成为日常，健身APP keep目前累计用户已近2亿人；内容付费也有了消费土壤。
- 看好方向：医美、视频网站、游戏等

医美满足提升自我满足的需求



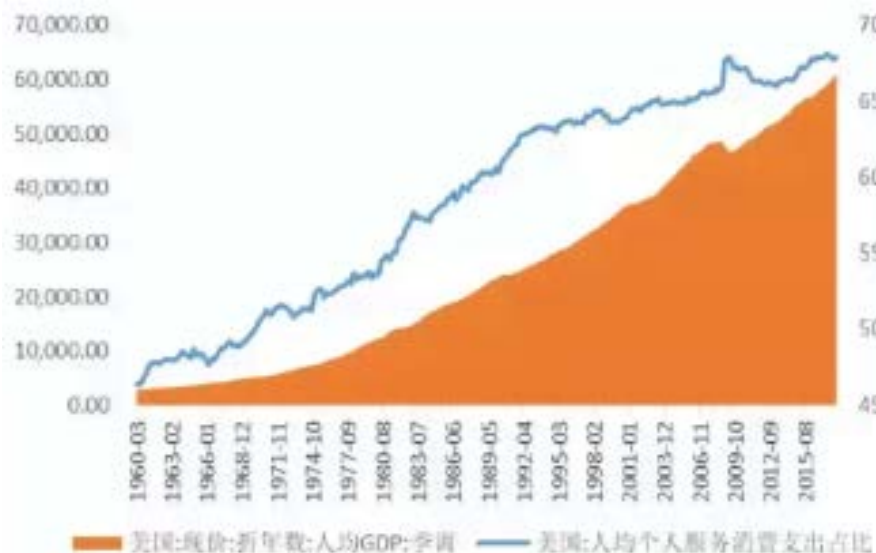
萌宠经济满足心理诉求及情绪诉求



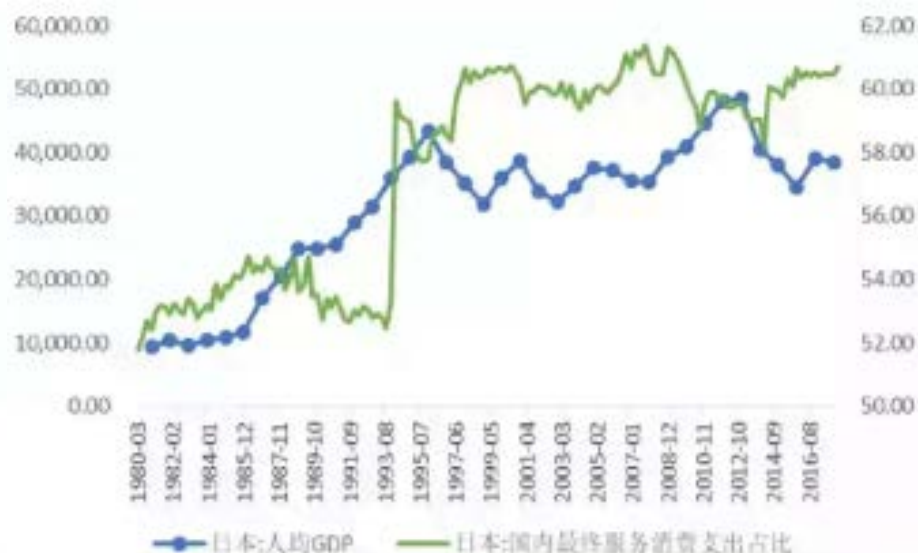
新兴消费变化趋势机会之二：服务消费

- 美日服务消费占比随着人均GDP的增加而提高。当前美日经济体的服务消费占比超过60%，我国仍未突破40%，潜力巨大。
- 长期来看，服务产品的价格涨幅远高于物质消费品，而服务的不可贸易性使其具备较高的护城河，是具备量价齐升的优质赛道。
- 看好：教育、餐饮、医疗服务

美国服务消费占比突破70%



日本服务消费占比随人均GDP增加而提升



服务消费场景



数据来源：WIND

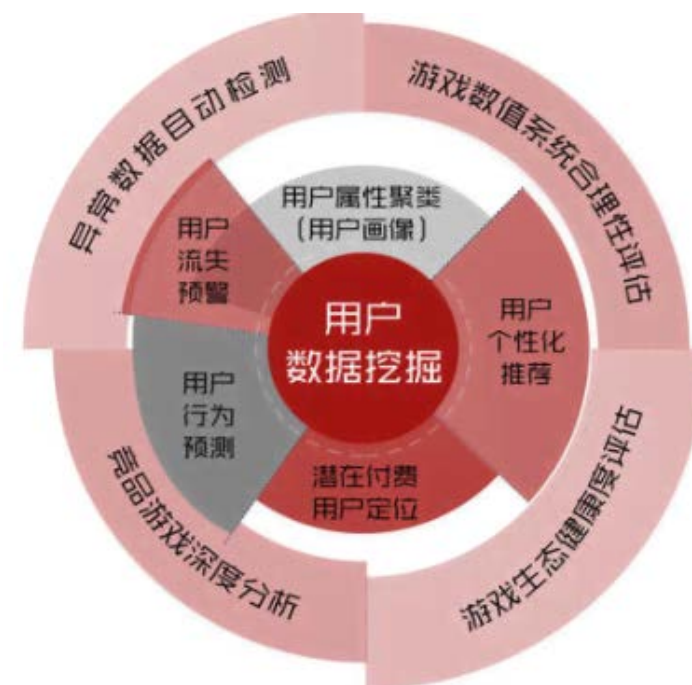
新兴消费变化趋势机会之三：消费新模式

- 由数字技术、线上线下融合或基于社交网络和新营销媒介驱动的新消费行为。例如基于用户大数据的精准营销、基于线上线下融合的新零售、社交电商直播电商等的新业态。
- 看好方向：社交电商、精准营销、直播、新零售

线上线下融合社交网络的新渠道



基于用户大数据的游戏买量模型



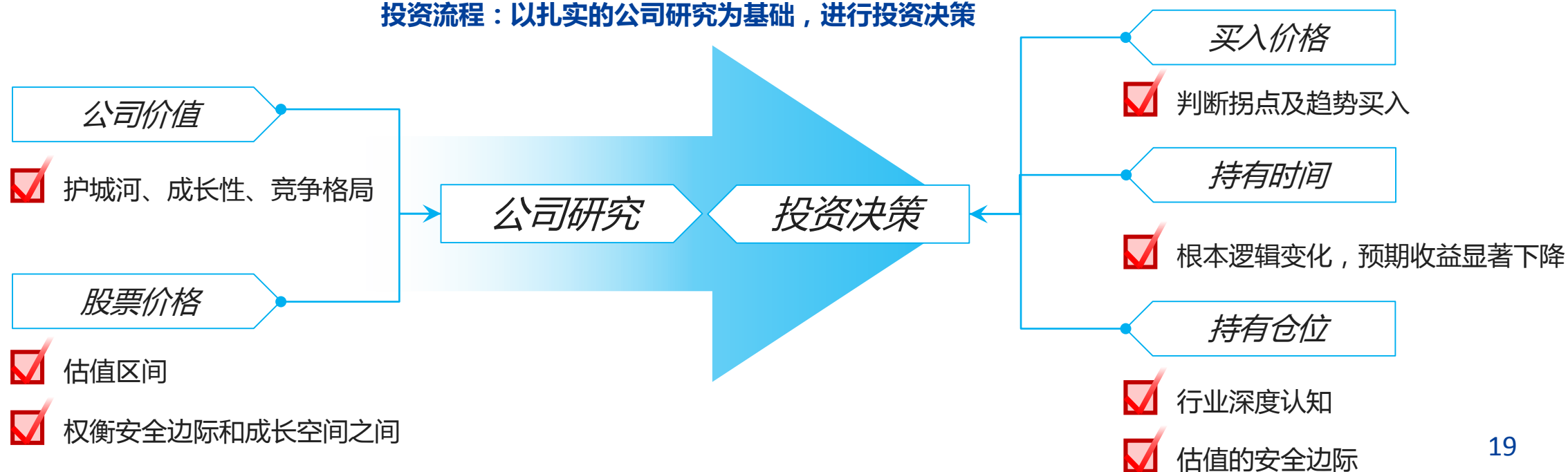
产品运作：

护城河是消费品选股的核心

投资理念：精选个股，分享企业持续增长的收益

- **投资理念**：基于公司基本面的选股，基于估值做投资决策。辨别公司基本面的优劣是投资的基础，其次寻找合理的价格，最终获得公司可持续发展的收益；
- **精选个股**：买入是为了持有获得企业可持续发展，弱化仓位变化和风格轮动的交易性机会；
- **风险控制**：通过均衡配置来降低组合的波动性和回撤，让持有人获得更好的体验。

投资流程：以扎实的公司研究为基础，进行投资决策



如何公司研究？护城河是公司价值的核心

护城河判断：

- **时间>人>资本**：品牌壁垒是受时间沉淀的关键要素之一，也是最稳定强力的壁垒
- **精神>物质**：如奢侈消费护城河大于大众消费品；
- **变化慢>变化快**：先发者具备累计竞争优势护城河高，变化快行业易出现新的参与者。

行业竞争格局：

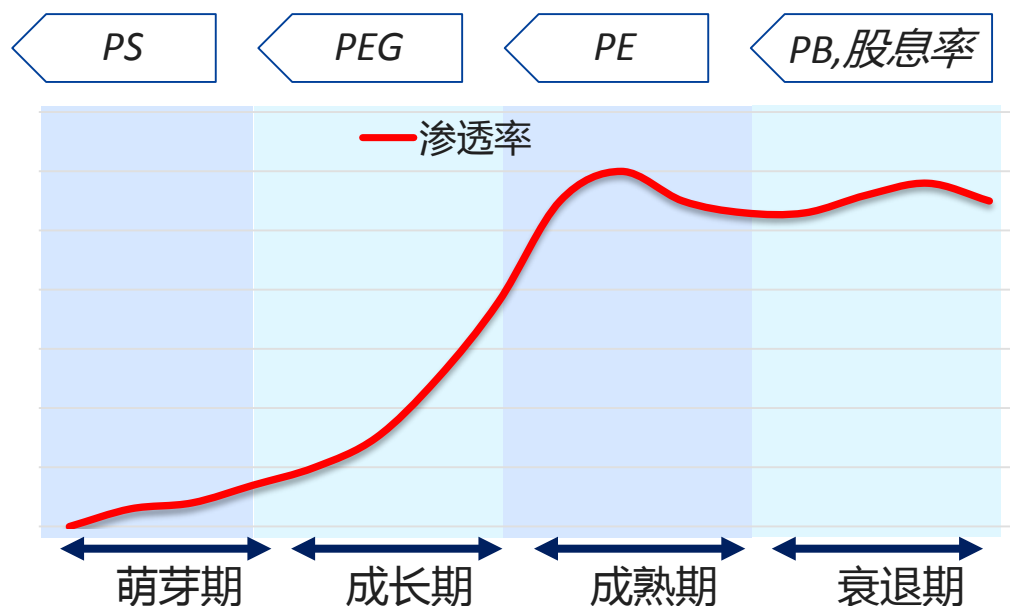
- **经营的确定性**：更有利于抵御新进入者的威胁，使竞争优势持续时间更长；
- **提高市占率、提高盈利能力**：龙头公司凭借高护城河和强竞争优势实现市占率提升，进而保持较优的竞争格局。



如何公司研究？增长天花板决定股票价值

- 行业的成长阶段，对应不同的增长率，反映不同的估值方式；选择增长天花板高的公司长期持有；
- 用增长天花板的角度分析估值：贵州茅台目前估值包含单价提升带来盈利增长的预期，增长天花板高，40倍估值或被提价因素叠加时间期间消化；同理分析海天味业，增长天花板有限，80倍估值或以拉长时间的方式消化。

不同产业周期的估值方式不同



数据来源：Wind、兴业基金、截至11月17日

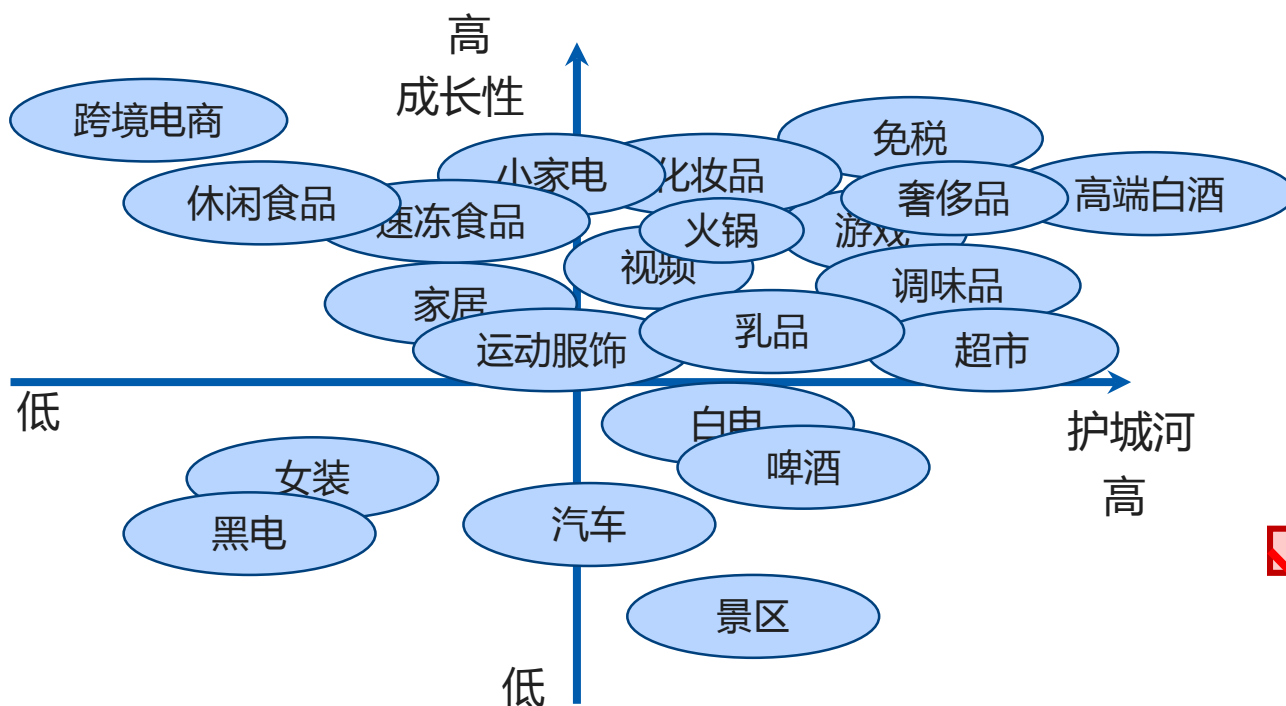
贵州茅台潜在增速高，估值包含提价预期



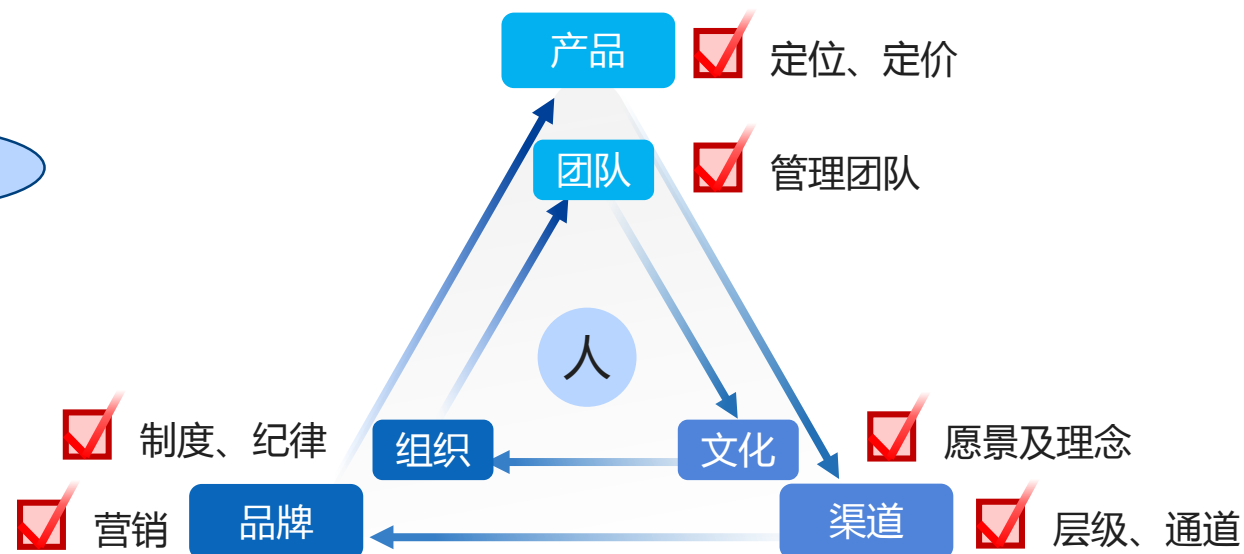
如何投资决策？好赛道、好公司

- **从成长性及护城河两个维度选行业**：第一象限高壁垒、高成长性的行业是投资好的赛道。关注竞争力优势、成长点、长期逻辑。投资二象限低壁垒、低成长性的及四象限高壁垒、低成长性的行业次之，而低成长性低壁垒的行业要回避；
- **团队、组织、文化、产品、品牌、渠道**是选择消费品好公司的六个要素。

按照成长性、护城河两个维度来划分细分赛道



消费品好公司分析的六个要素



双基金经理：权益投资总监+消费产业投研高手



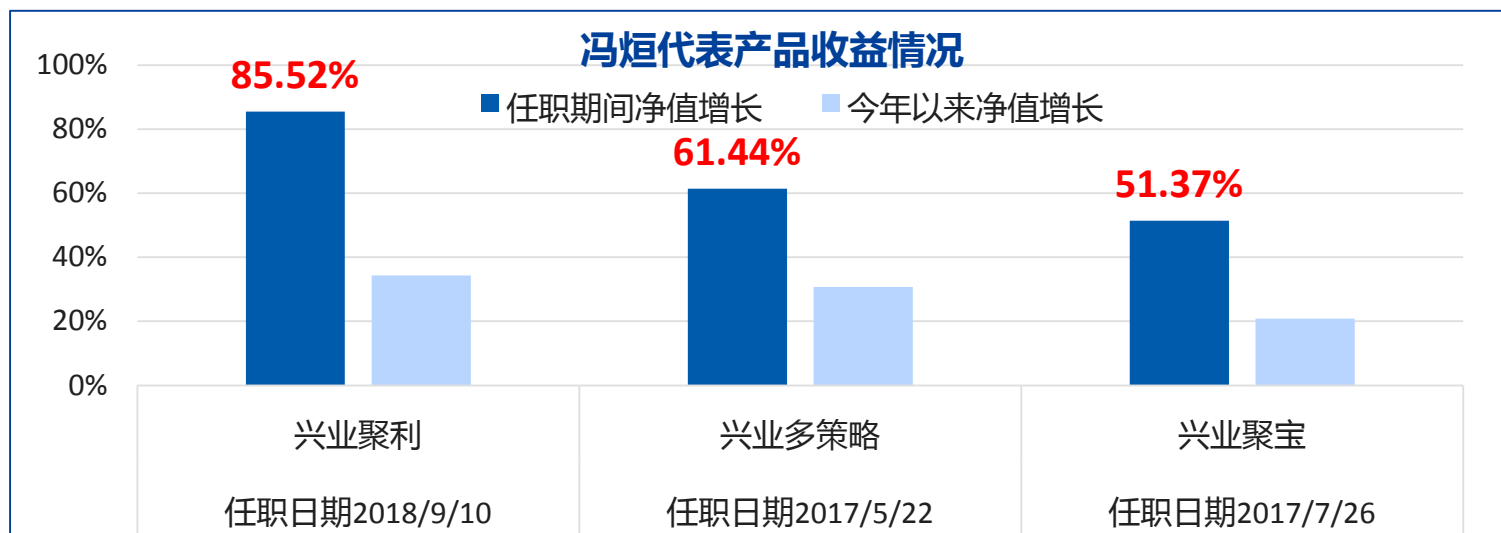
冯烜 权益投资总监

- 多伦多大学MBA，CFA，17年从业经验；
- 曾任汇丰晋信基金QFII总监、中金公司资产管理部执行总经理、汇丰晋信基金经理；
- 投资风格稳健、有效止盈止损、严控净值回撤。



蒋丽丝 拟任基金经理

- 上海交大安泰经济管理学院硕士；
- 9年从业经验，专注大消费行业投研；
- 新财富食品饮料团队成员，2013年第一名、2011、2012年第二名；
- 曾任研究员、专户投资经理。



基金业绩数据来源兴业基金并经过托管行复核、产品定期报告、wind，数据截至2020/11/17。【兴业聚利灵活配置混合】成立于2015/5/7，2015年、2016年、2017年、2018年、2019年、今年以来、冯烜任职以来的净值增长率分别为14.9%、29.85%、4.29%、-30.14%、48.3%、34.31%、85.52%，同期业绩基准分别为2.69%、3.65%、3.52%、3.4%、3.75%、3.30%、8.23%。【兴业多策略混合】成立于2015/1/23，2015年、2016年、2017年、2018年、2019年、今年以来、冯烜任职以来的净值增长率分别为36.1%、-4.56%、-6.16%、-14.44%、45.83%、30.77%、61.44%，同期业绩基准分别为4.07%、3.6%、3.48%、3.36%、3.75%、3.36%、13.79%。【兴业聚宝灵活配置混合】成立于2016年2月3日，2016年、2017年、2018年、2019年、今年以来、冯烜任职以来的净值增长率分别为0.1%、5.89%、-13.87%、44.80%、20.80%、51.37%；同期业绩基准分别为2.53%、3.67%、-4.88%、11.14%、5.52%、13.23%，新财富最佳分析师奖项由新财富杂志举办，颁奖对象为券商各行业研究小组。蒋丽丝在国泰君安任职期间，其研究小组获第九、十、十一届新财富奖。

完善投研体系+复合型团队支持

- 兴业基金已建立了完善的股票投研体系，垂直一体化的投研管理及资深行研人员配置，为投资提供了坚实的基础。
- 其中成长大板块研究员配置高达全团队52%，资深人员平均从业年限6年以上；

垂直一体化股票投研管理体系



数据来源：兴业基金

投研人员配置

领域	细分行业	成员人数	优势
总量	宏观、策略 金融、地产	4人	平均从业年限8年，团队拥有国内外一流券商及基金公司从业经验。历经数轮牛熊周期，有深度研究。
科技	通信、电子 计算机、传媒 医药	4人	平均从业年限7年，团队成员拥有实业以及海外对冲基金从业经历。把握产业趋势以及跟踪全球科技发展最新动态。
制造	机械、军工 电力设备、汽车 家电、环保	2人	平均从业年限6年，团队成员拥有机械以及金融专业复合背景。产业资源丰富，深度了解行业发展变化。
消费	食品饮料、零售 纺织服装、轻工 社会服务、农业	3人	平均从业年限3年，团队成员拥有丰富的经销商资源，即时知悉行业最新动向。
周期	钢铁、煤炭、有色 化工、交运 建筑、建材	4人	平均从业年限4年，团队成员拥有海外留学背景。擅长从国内外联动视角研究大宗商品。

短期看，精选个股、均衡配置：

- 近年来随着中国经济的波动性下降以及宏观政策调整的精细化，未来股票市场很难具备全面的牛市；同时中国内需市场的潜力和在全球产业链中的竞争力，使得中国经济发展具备非常强的韧性，所以综合来看，我们无需过度担忧市场整体的风险，更多专注在结构性机会和选股上，这是专业机构投资者的优势。
- 明年随着货币趋向平衡以及信用周期的回落，优质资产估值继续扩张的难度加大。然而消费行业仍然存在诸多变化和投资机会，在挖掘优质公司的同时，兼顾性价比，进行更加均衡的配置。

长期看，市场向好趋势不变：

- 资本市场战略定位不断提高：资本市场定位于金融运行中“牵一发而动全身”的战略地位
- 居民配置转向权益市场：“房住不炒”原则框架下的政策主基调未变，城镇化速率较高边际效应放缓
- 负利率时代全球资金增持A股：外资正不断增持A股，已持有1.6万亿，体量与公募、保险、社保相当
- A股收益率领跑全球大类资产：2019年至今，A股收益率跑赢全球主要大类资产，预期A股仍是回报率好的配置资产

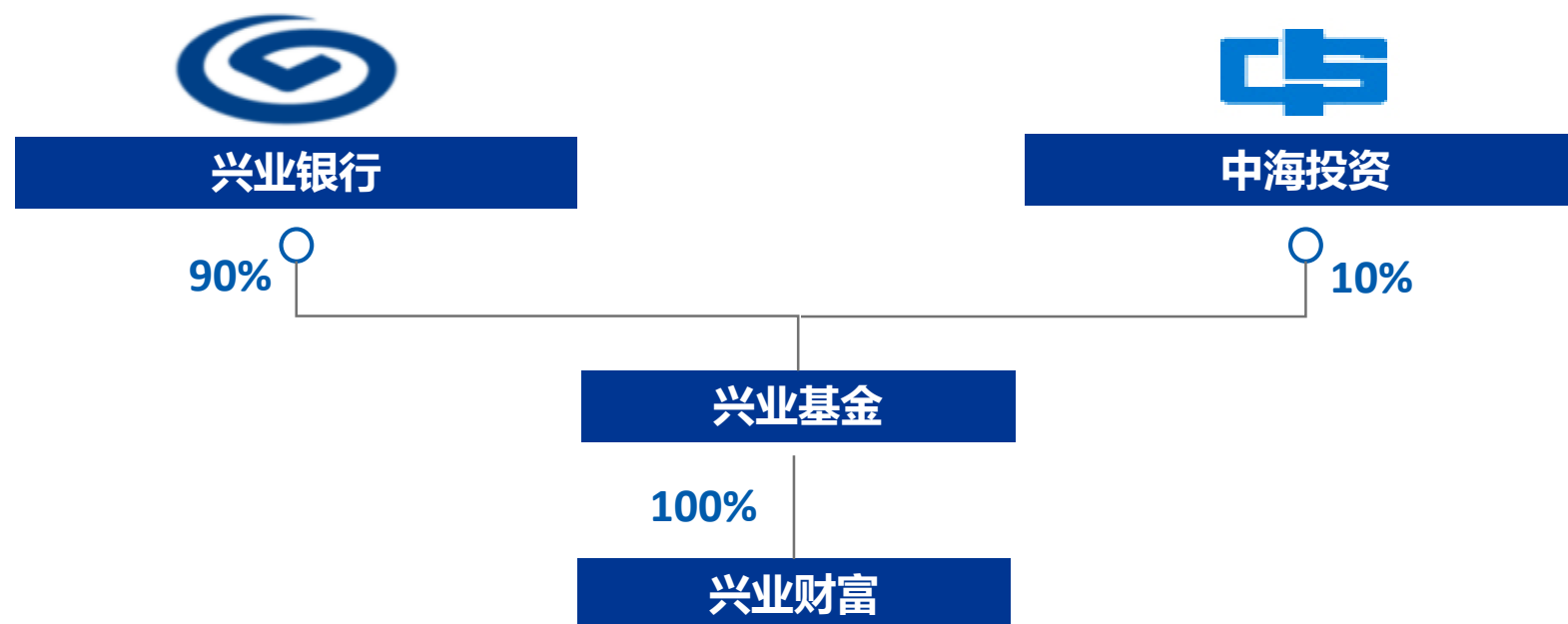
基金名称	兴业消费精选混合型证券投资基金		基金代码		A类：010617 C类：010618				
基金管理人	兴业基金管理有限公司		基金托管人		兴业证券				
业绩比较基准	中证内地消费主题指数收益率*75%+中债综合全价指数收益率*25%								
投资目标	通过系统和深入的基本面研究，重点投资于与消费精选主题相关行业的上市公司，分享中国经济增长模式转变带来的投资机会，在控制风险的前提下力争实现基金资产的稳定增值								
投资组合比例	股票资产占基金资产的比例为60%-95%，其中投资于消费精选主题相关行业的股票不低于非现金基金资产的80%；每个交易日日终在扣除股指期货合约需缴纳的交易保证金后，本基金持有的现金或到期日在一年以内的政府债券投资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、存出保证金及应收申购款等。 如果法律法规或中国证监会变更投资品种的投资比例限制，基金管理人在履行适当程序后，可以调整上述投资品种的投资比例。								
管理费	1.5%/年	A类 认购/申购 费率	认购/申购金额	认购费率	申购费率	赎回费	持有时间	赎回费率（A类）	赎回费率（C类）
托管费	0.15%/年		M < 100万元	1.2%	1.5%		N < 7日	1.5%	1.5%
			100万元≤M < 300万元	0.8%	1.0%		7日≤N < 30日	0.75%	0.5%
			300万元≤M < 500万元	0.5%	0.6%		30日≤N < 180日	0.5%	0
C类 销售服务费	0.5%/年		M≥500万元	按笔收取， 1000元/笔	按笔收取， 1000元/笔		180日≤N	0	

兴业基金：

高标准、高要求、高起点

高标准、高要求、高起点实力基金公司

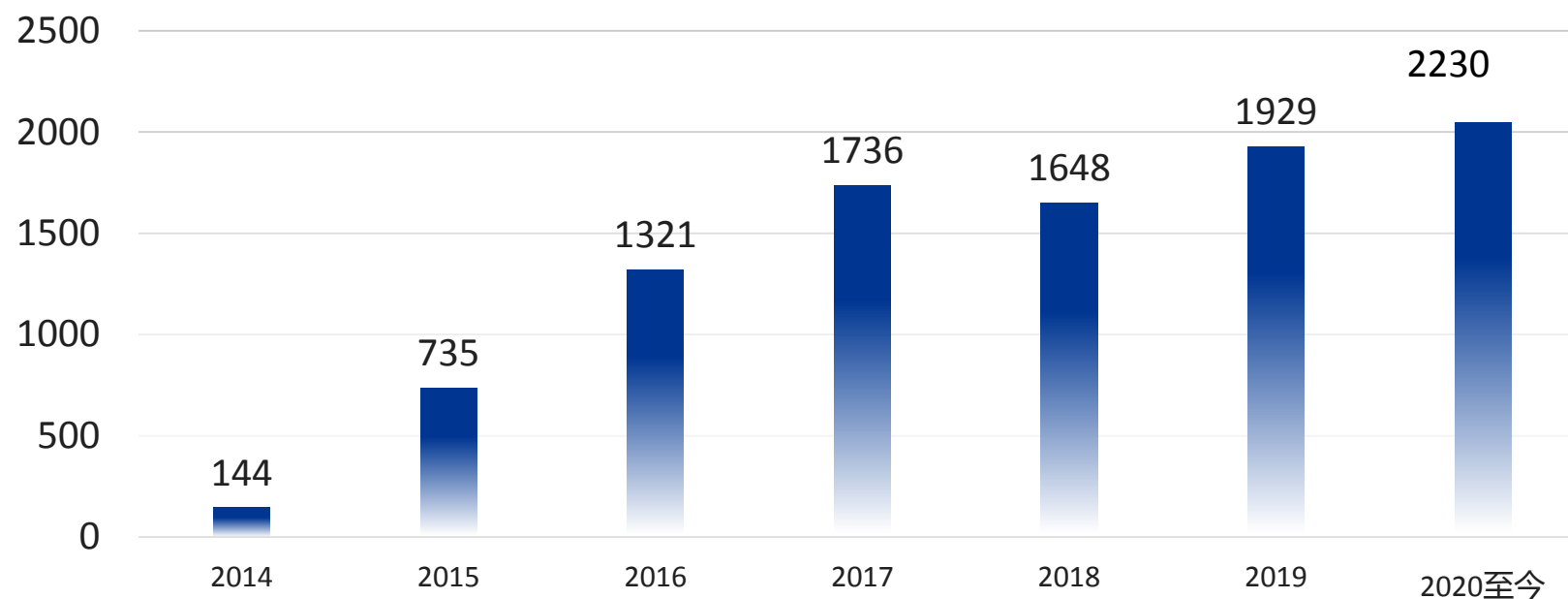
- **股东背景强大**：兴业基金由兴业银行和中海集团投资有限公司共同出资设立，其中兴业银行持股90%
- **资本实力雄厚**：公司成立于2013年4月，注册资本12亿元;
- **业务牌照齐全**：公募、特定客户资产管理；QDII、保险资金受托管理资格



- 目前，兴业基金已设立了北京、上海、深圳、福州四个分公司，并全资拥有基金子公司——兴业财富资产管理有限公司，截至2020年9月30日，兴业基金公募基金管理规模总计2230.67亿元。

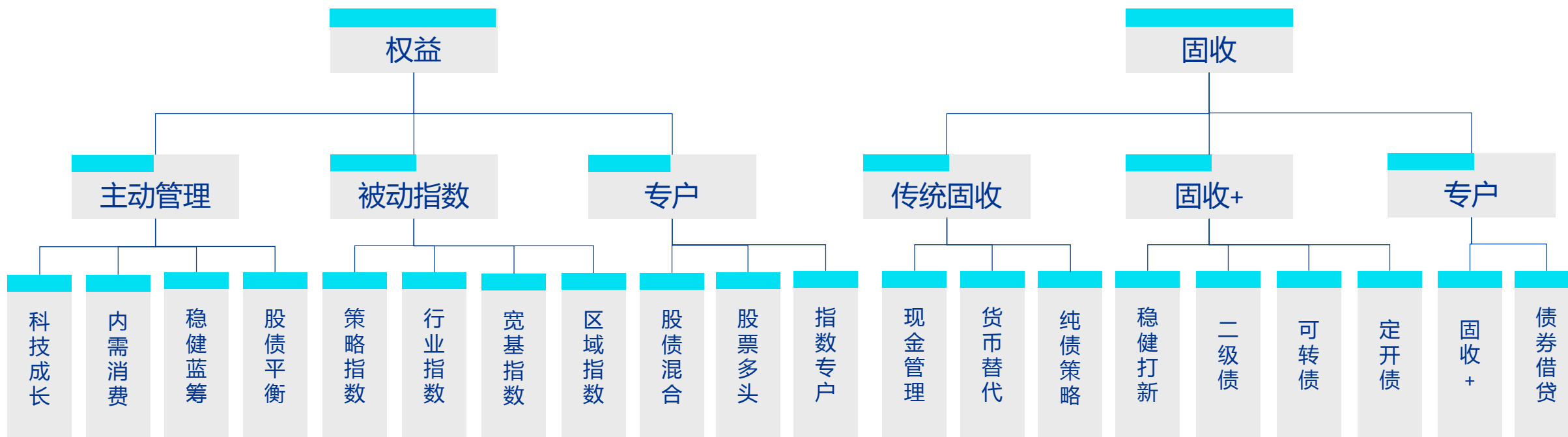
公募管理规模
2230.67
亿元

管理规模跨越式发展



以产品为核心的金融服务框架

变革孕育着机会与挑战。兴业基金是兴业银行控股的银行系基金管理公司，成立七年多来，在固收和权益投资领域具备专业化、多元化的投资管理能力，并形成丰富完善的产品布局。



机构合作广泛，客户基础雄厚

兴业基金深耕银行机构客户，已实现12家全国性股份制银行业务全覆盖，已开展合作机构近650家，是业内机构客户基础较雄厚的基金公司之一。

银行机构

224

家

保险机构

74

家

财务公司

34

家

证券公司

71

家

信托公司

31

家

其他机构

209

家

- 一、证券投资基金（以下简称“基金”）是一种长期投资工具，其主要功能是分散投资，降低投资单一证券所带来的个别风险。基金不同于银行储蓄和债券等能够提供固定收益预期的金融工具，投资人购买基金，既可能按其持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。
- 二、基金在投资运作过程中可能面临各种风险，既包括市场风险，也包括基金自身的管理风险、技术风险和合规风险等。巨额赎回风险是开放式基金所特有的一种风险，即当单个交易日基金的净赎回申请超过基金总份额的百分之十时，投资人将可能无法及时赎回持有的全部基金份额。
- 三、基金分为股票基金、混合基金、债券基金、货币市场基金等不同类型，投资人投资不同类型的基金将获得不同的收益预期，也将承担不同程度的风险。一般来说，基金的收益预期越高，投资人承担的风险也越大。
- 四、投资有风险，基金投资需谨慎。本材料仅供参考，不作为任何法律文件。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》、产品资料概要等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资人的风险承受能力相适应。投资者如需购买相关基金产品，请关注投资者适当性管理相关规定，提前做好风险测评，并根据自身的风险承受能力购买与之相匹配的风险等级的基金产品。
- 五、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，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人管理的其他基金的业绩不构成对本基金业绩表现的保证，基金管理人提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。
- 六、基金管理人与股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。

谢谢聆听！

