

博时信用债券投资基金
2017 年第 4 季度报告
2017 年 12 月 31 日

基金管理人：博时基金管理有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

报告送出日期：二〇一八年一月二十日

§ 1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人中国工商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2018 年 1 月 19 日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

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。

基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2017 年 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

2.1 基金基本情况

基金简称	博时信用债券		
基金主代码	050011		
基金运作方式	契约型开放式		
基金合同生效日	2009 年 6 月 10 日		
报告期末基金份额总额	807,836,854.25 份		
投资目标	在谨慎投资的前提下，本基金力争获取高于业绩比较基准的投资收益。		
投资策略	本基金为债券型基金，基金的资产配置比例范围为：本基金对债券类资产的投资比例不低于基金资产的 80%，对股票等权益类资产投资比例不高于 20%，并保持现金及到期日在一年以内的政府债券的比例合计不低于基金资产净值的 5%，以符合基金资产流动性的要求。在以上战略性资产配置的基础上，本基金通过自上而下和自下而上相结合、定性分析和定量分析相补充的方法，在债券、股票和现金等资产类之间进行相对稳定的动态配置。		
业绩比较基准	中国债券总指数收益率×90% + 沪深 300 指数收益率×10%。		
风险收益特征	本基金属于证券市场中的中低风险品种，预期收益和风险高于货币市场基金、普通债券型基金，低于股票型基金。		
基金管理人	博时基金管理有限公司		
基金托管人	中国工商银行股份有限公司		
下属分级基金的基金简称	博时信用债券 A/B	博时信用债券 C	博时信用债券 R
下属分级基金的交易代码	050011	050111	960027
报告期末下属分级基金的份额总额	606,076,377.13 份	201,759,477.12 份	1,000.00 份

§ 3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期 (2017 年 10 月 1 日-2017 年 12 月 31 日)		
	博时信用债券 A/B	博时信用债券 C	博时信用债券 R
1.本期已实现收益	14,598,250.14	7,702,910.90	10.02
2.本期利润	-52,430,681.70	-23,018,536.13	-36.55
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0832	-0.0745	-0.0366
4.期末基金资产净值	1,308,038,758.58	427,786,919.40	964.03
5.期末基金份额净值	2.158	2.120	0.964

注：本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

所述基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

3.2 基金净值表现

3.2.1 本报告期基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

1. 博时信用债券A/B:

阶段	净值增长率 ①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基准收 益率标准差④	①-③	②-④
过去三 个月	-3.66%	0.29%	-0.28%	0.10%	-3.38%	0.19%

2. 博时信用债券C:

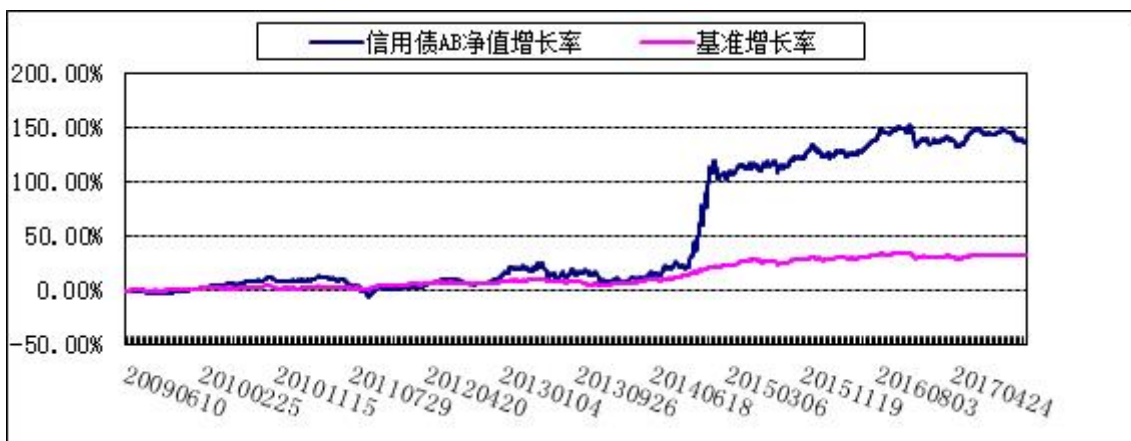
阶段	净值增长率 ①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基准收 益率标准差④	①-③	②-④
过去三 个月	-3.77%	0.29%	-0.28%	0.10%	-3.49%	0.19%

3. 博时信用债券R:

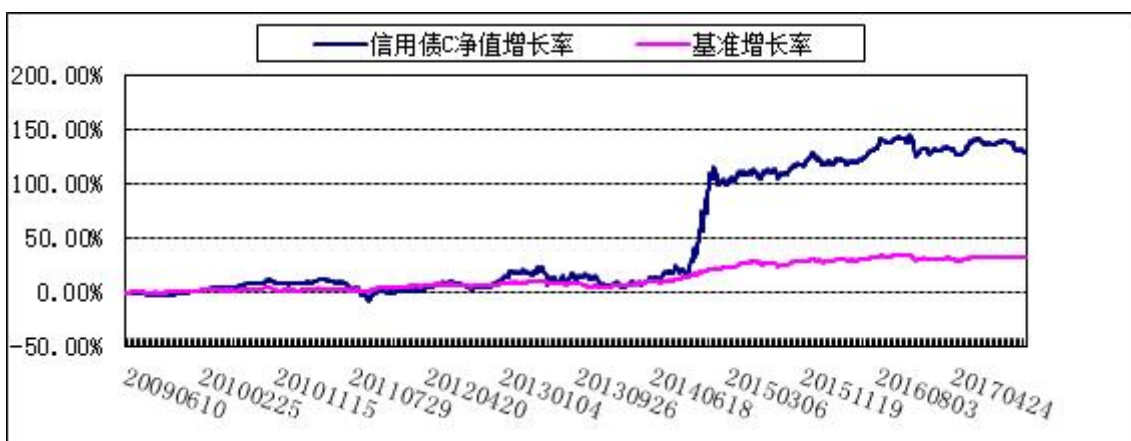
阶段	净值增长率 ①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基准收 益率标准差④	①-③	②-④
过去三 个月	-3.70%	0.29%	-0.28%	0.10%	-3.42%	0.19%

3.2.2 自基金合同生效以来 基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

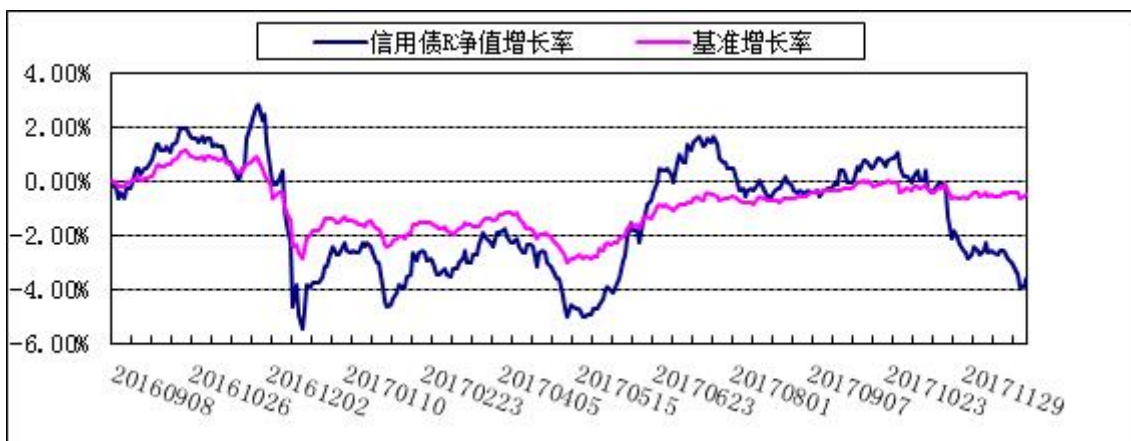
1. 博时信用债券A/B:



2. 博时信用债券C:



3. 博时信用债券R:



§ 4 管理人报告

4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

姓名	职务	任本基金的基金经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
过钧	董事总经理/固定	2009-06-10	-	1 6.5	1995 年起先后在上海工艺品进出口公司、德国

	收益总部公 募基金组投 资总监/基 金经理			<p>德累斯顿银行上海分行、美国 Lowes 食品有限公司、美国通用电气公司、华夏基金固定收益部工作。</p> <p>2005 年加入博时基金管理有限公司，历任基金经理、博时稳定价值债券投资基金的基金经理、固定收益部副总经理、博时转债增强债券型证券投资基金、博时亚洲票息收益债券型证券投资基金、博时裕祥分级债券型证券投资基金、博时双债增强债券型证券投资基金、博时新财富混合型证券投资基金的基金经理。现任董事总经理兼固定收益总部公募基金组投资总监、博时信用债券投资基金、博时稳健回报债券型证券投资基金（LOF）、博时新收益灵活配置混合型证券投资基金、博时新机遇混合型证券投资基金、博时新价值灵活配置混合型证券投资基金、博时新策略灵活配置混合型证券投资基金、博时鑫源灵活配置混合型证券投资基金、博时乐臻定期开放混合型证券投资基金、博时新起点灵活配置混合型证券投资基金、博时双债增强债券型证券投资基金、博时鑫惠灵活配置混合型证券投资基金、博时鑫瑞灵活配置混合型证券投资基金、博时鑫润灵活配置混合型证券投资基金、博时鑫和灵活配置混合型证券投资基金的基金经理。</p>
--	--------------------------------	--	--	---

注：上述任职日期、离任日期根据本基金管理人对外披露的任免日期填写。证券从业的含义遵从行业协会《证券业从业人员资格管理办法》的相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

在本报告期内，本基金管理人严格遵循了《中华人民共和国证券投资基金法》及其各项实施细则、本基金基金合同和其他相关法律法规的规定，并本着诚实信用、勤勉尽责、取信于市场、取信于社会的原则管理和运用基金资产，为基金持有人谋求最大利益。本报告期内，由于证券市场波动

等原因，本基金曾出现个别投资监控指标超标的情况，基金管理人在规定期限内进行了调整，对基金份额持有人利益未造成损害。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

报告期内，本基金管理人严格执行了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司制定的公平交易相关制度。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内未发现本基金存在异常交易行为。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

随着参众两院最终通过最新的减税方案，特朗普任内第一个重大政绩终于落地，以美国唯首是瞻的投资者认为这将带来资金回流美国、制造业复苏以及人民币重新贬值的判断。特朗普也志得意满的以同样推出减税措施的里根自诩。“以史为鉴，可以知兴替”，上个季报我们已经说过，里根时代的减税并没有给美国带来投资反而变成了提升的消费，美元强势增加了进口，贸易逆差一发不可收拾，美国也从债权国变为债务国，美元也走向长期贬值。再往前看，1929 年罗斯福时代美国政府还是小政府体系，资产负债表小且有扩张空间，与现在美国的情况完全相反。这样的环境能够支持美国几次加息？税收优惠吸引美元回流，成本比加息便宜得多。可以预见继续扩大的赤字如果出了问题，除非国家违约，无法解决。只是这次，已不会再有罗斯福。

本季度也是今年最大的意外莫过于收益率在区间的大幅上行。相对于基本面的平淡，对于资管新规加码的担心成为投资者抛售债券的最大理由。市场打破刚兑预期和净值化转型会造成理财产品规模大幅缩减，从而抛售债券导致利率上行。这里我们再次“以史为鉴”，看看台湾市场在上一个 10 年经历的类似转型：相关投资产品的规模从 10 万亿也下降到了 4 万亿，同期台湾 10 年期国债收益率从 1.4% 上升到了 3.1%，但这更多的反应在同期台湾的通胀从 -1% 升到了 3.3%，而不是基金赎回的影响。而这情况在我们这没有发生。在一个资源没有瓶颈，生产规模无限复制，货币法币化的巨型经济体里，只要法币还有信用，利率就不会有长期上升趋势，必然要反映基本面。我们不认为明年的经济增速会进一步上升也没这个必要，6.5% 的经济增速加 3 个点正好差不多对应 9% 多的 M2，加上控制资本外流，严控市场投机，对货币的需求必然下行，这才是去杠杆的本质。我们上季度判断看多债市的基本面因素并未发生变化，我们在本季度依旧维持利率债的高持仓比例和长久期配置。

资管新规的征求意见、增值税新规明年实施、以及对僵尸企业和地方政府融资平台的严厉语气，将在未来对信用债的估值体系产生重大影响。商业银行理财业务自 2005 年开办以来发展迅速，到目前已 30 万亿之巨。我们以前说过，我国信用债收益率的逐步下行和信用利差的逐年下降和银行

理财产品的壮大有极大的相关性。我们预计新规可能会延长达标最后期限，但不太可能在刚性兑付和净值化上让步，理财规模可能的下降将意味着信用利差缩小周期已经结束。增值税的实施将增加持有信用债的成本从而导致利差扩大；中央经济工作会议表明政府降负债的同时将容忍经济增长的减缓。实体去杠杆对信用债的影响将逐步体现。本季度本基金依旧维持对信用债的低配。

本季度转债市场受大盘回落和转债发行量剧增影响走势疲软。随着定增市场的热度下降，转债发行大潮如期而至，尤其是初期市场高溢价造成老股东优先配售套利以达成零成本融资的盛行，市场溢价率急剧压缩，上市破发已经频频发生。此次新一轮的转债市场扩容，转债市场有可能达到该市场成立以来的最大规模。我们之前一直提醒转债市场高溢价率的不可持续性，但市场的反应还是比我们预期的要迟钝。综合市场估值、行业代表性和流动性，我们觉得相比 17 年之后发行的新转债，老转债的性价比欠缺，除非出现进一步的估值压缩，未来表现可能会落后市场。再次重申：转债市场未来不会再齐涨齐跌，对行业和个券的判断将要比市场时点的判断更重要。由于转债投资者队伍的大幅扩容，类似 14 年转债的低估值将很难再现，未来市场分化将成为常态。本季度本基金仅参与一级市场配售。

权益市场在 4 季度冲高回落，而我们的重仓股继续跑赢市场。回顾全年，权益品种是我们今年做的最出色的大类资产。相比债券市场超乎意料的下跌幅度，我们持有品种的总体上升幅度也是超乎意料。今年是价值投资的大年，我们选择的低估值高股息率股票给予令人欣喜的回报。回顾过去几年，其实每一年价值投资都给我们带来正回报，也远远跑赢了市场基准，证明了该策略同样适用于中国市场。随着资本市场的进一步发展壮大，单兵作战的个人投资者时代即将结束，机构投资者的时代已经到来，这也是海外投资者同样走过的道路。在未来迟早将到来的巨兽时代，培养主动投资能力将是丛林生存的不二法则。在越来越趋于有效的市场形成前，主动管理获取超额收益还将经历较长时间的蜜月期。本季度我们依旧维持权益品种的高仓位，但对部分品种进行了调整。

综上所述，展望明年一季度，降准的实施将可能改善市场的资金面，CPI 将在头两个月迎来全年的最高点，通胀不会成为市场的主要风险，从金融去杠杆向实体去杠杆的微妙转变，将可能给利率债和信用债带来不同的影响，而我们相对更看好利率债品种。转债市场扩容继续，部分大品种的上市破发可能带来很好的建仓机会。我们依旧判断权益市场将走出慢牛行情，但自下而上对行业和个股的选择还是决定权益市场回报的关键。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至 2017 年 12 月 31 日，本基金 AB 类基金份额净值为 2.158 元，份额累计净值为 2.273 元，本基金 C 类基金份额净值为 2.120 元，份额累计净值为 2.217 元，本基金 R 类基金份额净值为 0.964 元，份额累计净值为 0.964 元。报告期内，本基金 AB 基金份额净值增长率为-3.66%，本基金 C 基金份额净值增长率为-3.77%，本基金 R 基金份额净值增长率为-3.70%，同期业绩基准增长率-0.28%

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

无

§ 5 投资组合报告

5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额(元)	占基金总资产的比例(%)
1	权益投资	342,724,591.66	15.53
	其中：股票	342,724,591.66	15.53
2	固定收益投资	1,784,994,340.80	80.90
	其中：债券	1,784,994,340.80	80.90
	资产支持证券	-	-
3	贵金属投资	-	-
4	金融衍生品投资	-	-
5	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
6	银行存款和结算备付金合计	26,872,625.04	1.22
7	其他各项资产	51,730,452.90	2.34
8	合计	2,206,322,010.40	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

5.2.1 报告期末按行业分类的境内股票投资组合

代码	行业类别	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
A	农、林、牧、渔业	-	-
B	采矿业	-	-
C	制造业	286,505,225.66	16.51
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	-	-
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	-	-
J	金融业	56,219,366.00	3.24
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	-	-
N	水利、环境和公共设施管理业	-	-
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-

合计	342,724,591.66	19.74
----	----------------	-------

5.3 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

序号	股票代码	股票名称	数量(股)	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	000651	格力电器	2,841,319	124,165,640.30	7.15
2	600104	上汽集团	3,770,800	120,816,432.00	6.96
3	601601	中国太保	1,357,300	56,219,366.00	3.24
4	000550	江铃汽车	2,575,878	41,523,153.36	2.39

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

序号	债券品种	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	国家债券	288,520,000.00	16.62
2	央行票据	-	-
3	金融债券	1,486,399,000.00	85.63
	其中：政策性金融债	1,456,498,000.00	83.91
4	企业债券	-	-
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	10,075,340.80	0.58
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	1,784,994,340.80	102.83

5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值(元)	占基金资产净值比例（%）
1	160205	16 国开 05	7,000,000	591,360,000.00	34.07
2	150218	15 国开 18	4,000,000	368,120,000.00	21.21
3	019547	16 国债 19	2,500,000	199,375,000.00	11.49
4	150319	15 进出 19	1,300,000	110,812,000.00	6.38
5	170210	17 国开 10	1,000,000	93,340,000.00	5.38

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资明细

本基金本报告期末未持有资产支持证券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名贵金属投资明细

本基金本报告期末未持有贵金属。

5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细

本基金本报告期末未持有权证。

5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明

本基金本报告期末未持有股指期货。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

本基金本报告期末未持仓国债期货。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 报告期内基金投资的前十名证券的发行主体没有被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚。

5.11.2 基金投资的前十名股票中，没有投资超出基金合同规定备选股票库之外的股票。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	71,499.90
2	应收证券清算款	4,235,948.00
3	应收股利	-
4	应收利息	46,895,732.60
5	应收申购款	527,272.40
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	51,730,452.90

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本基金本报告期末前十名股票不存在流通受限情况。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	博时信用债券 A/B	博时信用债券 C	博时信用债券 R
本报告期期初基金份额总额	622,530,612.02	363,870,843.48	1,000.00
报告期基金总申购份额	104,619,673.68	40,708,488.96	-
减：报告期基金总赎回份额	121,073,908.57	202,819,855.32	-
报告期基金拆分变动份额	-	-	-
本报告期期末基金份额总额	606,076,377.13	201,759,477.12	1,000.00

注：根据基金管理人 2016 年 1 月 22 日发布的《博时基金管理有限公司关于修改博时信用债券投资基金增加 R 类基金份额及基金合同和托管协议的公告》，博时信用债券投资基金自 2016 年 9 月 8 日实施基金份额分类，具体内容请查阅指定报刊上的各项相关公告。

§ 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

基金管理人未持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

报告期内基金管理人未发生运用固有资金申购、赎回或者买卖本基金的情况。

§ 8 影响投资者决策的其他重要信息

8.1 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况

无。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

博时基金管理有限公司是中国内地首批成立的五家基金管理公司之一。“为国民创造财富”是博时的使命。博时的投资理念是“做投资价值的发现者”。截至 2017 年 12 月 31 日，博时基金公司共管理 192 只开放式基金，并受全国社会保障基金理事会委托管理部分社保基金，以及多个企业年金账户，管理资产总规模约 7587 亿元人民币，其中非货币公募基金规模约 2254 亿元人民币，累计分红逾 828 亿元人民币，是目前我国资产管理规模最大的基金公司之一，养老金资产管理规模在同业中名列前茅。

1、基金业绩

根据银河证券基金研究中心统计，截至 2017 年 4 季末：

权益基金方面，标准指数股票型基金里，博时上证 50ETF、博时深证基本面 200ETF 今年以来净值增长率分别为 30.41%、28.81%，同类排名分别为前 1/8 和前 1/6，博时裕富沪深 300 指数(A 类)今年以来净值增长率排名前 1/6；股票型分级子基金里，博时中证银行指数分级(B)今年以来净值增长率为 43.97%，同类基金中排名前 1/6；混合偏股型基金中，博时主题行业混合(LOF)今年以来净值增长率为 31.96%，同类基金排名位居前 1/6，博时行业轮动混合今年以来净值增长率为 27.90%，同类基金排名位居前 1/4；混合灵活配置型基金中，博时外延增长主题灵活配置混合基金今年以来净值增长率分别为 32.12%，同类基金排名位于前 1/12，博时互联网主题灵活配置混合、博时沪港深优质企业灵活配置混合(A 类)基金今年以来净值增长率分别为 23.79%、24.01%，同类基金中排名位于前 1/3。

黄金基金类，博时黄金 ETF(D 类)今年以来净值增长率 4.00%，同类排名第一。

固收方面，长期标准债券型基金中，博时裕盛纯债债券今年以来净值增长率为 3.63%，同类 170 只基金中排名前 10，博时聚润纯债债券今年以来净值增长率分别为 3.45%，同类基金排名位于

前 1/10，博时裕昂纯债债券、博时裕创纯债债券等今年以来净值增长率排名前 1/8，博时裕安纯债债券、博时智臻纯债债券等今年以来净值增长率排名前 1/6；货币基金类，博时合利货币、博时外服货币今年以来净值增长率分别为 4.26%、4.23%，在 227 只同类基金排名中位列第 8 位与第 11 位。

QDII 基金方面，博时亚洲票息收益债券(QDII)、博时亚洲票息收益债券(QDII)(美元)，今年以来净值增长率分别为 0.23%、6.38%，同类排名均位于前 2/4。

2、其他大事件

2017 年 12 月 13 日—12 月 15 日，由华尔街见闻主办的“2017 全球投资峰会及颁奖典礼活动”和由时代周报主办的“2017（南翔）年度盛典暨 2017‘金桔奖’颁奖典礼”在上海隆重举行。博时基金分别斩获“年度卓越公募基金”和“最佳财富管理机构”两项颇具份量的公司大奖。

2017 年 12 月 8 日，由经济观察报与上海国际信托有限公司联合主办的“观察家金融峰会”暨“2016-2017 中国卓越金融奖”颁奖典礼在北京召开，博时基金实力荣获“年度卓越综合实力基金公司”奖项。

2017 年 12 月 5 日，北京商报联手北京市品牌协会主办的“2017 北京金融论坛暨年度北京金融业十大品牌评选”在京揭晓。博时基金凭借优秀的品牌建设及卓越的品牌推广力，在本次论坛中荣获“品牌推广卓越奖”。

2017 年 11 月 27 日，由南方都市报和中国金融改革研究院共同主办的 2017 年（第三届）CFAC 中国金融年会在深召开，博时基金在此次大会上荣获“年度最佳基金公司大奖”，值得一提的是，这是博时基金第三次获得该项殊荣。

2017 年 11 月 24 日，由《新财富》杂志社主办的“第十五届新财富最佳分析师”评选颁奖盛典在深圳举行博时基金捧得新财富十五周年特别大奖——3i 最智慧投资机构。

2017 年 10 月 19 日，外汇交易中心公布 2017 年第三季度银行间本币市场活跃交易商名单。博时基金管理有限公司荣誉入选“债券市场活跃交易商”。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 9.1.1 中国证监会批准博时信用债券投资基金设立的文件
- 9.1.2 《博时信用债券投资基金基金合同》
- 9.1.3 《博时信用债券投资基金托管协议》
- 9.1.4 基金管理人业务资格批件、营业执照和公司章程
- 9.1.5 博时信用债券投资基金各年度审计报告正本
- 9.1.6 报告期内博时信用债券投资基金在指定报刊上各项公告的原稿

9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人处。

9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人博时基金管理有限公司

博时一线通：95105568（免长途话费）

博时基金管理有限公司

二〇一八年一月二十日