

2022 年 10 月 11 日

➤ 信用债发行总量同比减少，偿还总量大幅增加

2022 年 Q3 信用债发行总量同比减少，偿还总量同比大幅增加，达到年内峰值，净融资额同比大幅减少，发行主体仍以国企为主。2022 年信用债偿还高峰集中在第三、第四季度，偿债压力较大。

信用债发行行业主要集中于建筑业。违约债券行业高度集中于房地产行业及房地产相关行业，违约企业中，民企占比最高。

从信用债发行地区分布来看，收入质量较高的省份信用债发行金额较大。

Q3 中短期票据收益率整体较 Q2 震荡下行，AAA 评级中短票期限利差先上后下，3 年期各评级信用利差震荡上行。

➤ 配置策略及建议：

城投债——展望四季度，城投融资政策预计仍将维持目前的状态，各地财政收入明显改善的空间不大，而城投债收益率和利差已经下行至历史低位，当前，进一步进行下沉的性价比不高。

短期来看，我们认为可以区域择券。经济实力和偿债能力较强的区域底仓策略不变，中等地区适当择券，弱区域需关注融资的恢复情况，担保券可适度配置和下沉，对全国性国有背景担保公司担保城投债，建议品种下沉。

房地产债——在边际宽松的政策考量下，地产情况有所好转，但政策影响仍有待观察，并且政策对民营房企的融资支持有限。我们认为，前期在政策引导下，示范性发债的民营房企通过引入 CRMW 和外部担保等方式成功发行一批公募债券，但对改善民营房企的整体融资环境作用有限。我们认为部分资质偏弱房企仍然面临出清风险，现阶段策略偏谨慎，防守为主。若有配置需求，可考虑央企和地方国企地产公司。

一、进取六号投资业绩

进取六号	中证全债指数	
本季收益率 (%)	1.46	6.69
本季最大回撤 (%)	-0.78	-0.27
今年以来收益率 (%)	12.48	4.99
今年以来最大回撤 (%)	-4.00	-0.61
成立以来收益率 (%)	21.42	125.55
成立以来年化收益率 (%)	18.02	4.33
成立以来最大回撤 (%)	-4.00	-4.28



收益曲线图

收益数据表

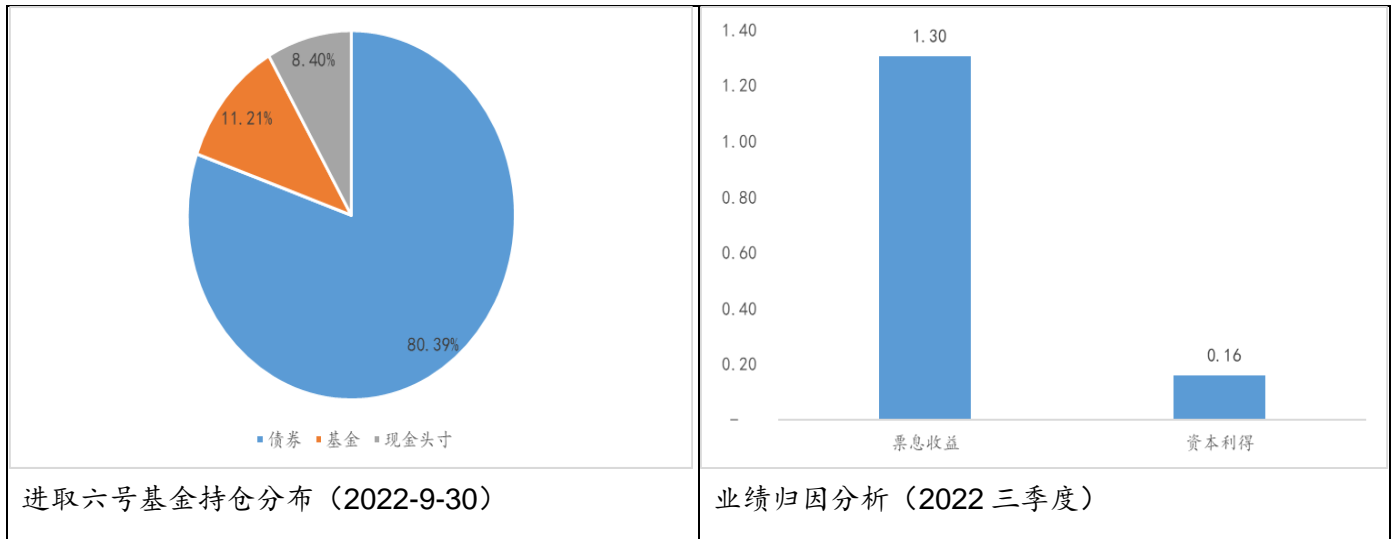
月度收益 季度收益 年度收益 阶段收益

利可进取六号私募证券投资基金

中证全债 超额收益(几何) 同类平均 同类排名 四分位

年份	类型	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全
22年	本基金	1.65%	1.17%	0.87%	4.94%	0.91%	0.92%	0.28%	0.17%	1.01%	0.63%	-0.06%	--	--
	中证全债	0.96%	-0.26%	0.08%	0.47%	0.66%	-0.03%	0.76%	0.92%	0.01%	0.59%	-0.15%	--	--
21年	本基金	-0.21%	1.31%	0.80%	0.57%	1.20%	0.77%	0.46%	0.64%	0.58%	0.47%	0.39%	0.69%	7.9
	中证全债	0.29%	0.01%	0.68%	0.51%	0.62%	0.18%	1.44%	0.32%	0.09%	-0.09%	0.79%	0.67%	5.6

## 二、投资组合



## 三、产品概况

成立时间	2020-12-29		
产品类型	固定收益型	托管机构	兴业证券
开放日	每周五		
固定费用	固定管理费：1%/年；托管及外包服务费：0.05%		
业绩报酬	业绩报酬计提基准 6%，超过基准的部分管理人计提 40%		

## 四、投资经理回顾与展望

城投债——展望四季度，城投融资政策预计仍将维持目前的状态，各地财政收入明显改善的空间不大，而城投债收益率和利差已经下行至历史低位，当前，进一步进行下沉的性价比不高。

短期来看，我们认为可以区域择券。经济实力和偿债能力较强的区域底仓策略不变，中等地区适当择券，弱区域需关注融资的恢复情况，担保券可适度配置和下沉，对全国性国有背景担保公司担保城投债，建议品种下沉。

房地产债——在边际宽松的政策考量下，地产情况有所好转，但政策影响仍有待观察，并且政策对民营房企的融资支持有限。我们认为，前期在政策引导下，示范性发债的民营房企通过引入 CRMW 和外部担保等方式成功发行一批公募债券，但对改善民营房企的整体融资环境作用有限。我们认为部分资质偏弱房企仍然面临出清风险，现阶段策略偏谨慎，防守为主。若有配置需求，可考虑央企和地方国企地产公司。

## 免责声明

本报中的所有信息均来源于市场公开资料，我对相关信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见，不构成买卖建议，但我公司可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易。本报告版权归我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得擅自以任何方式翻版、复制、刊登、发表或引用。