

易方达双债增强债券型证券投资基金

2025 年第 3 季度报告

2025 年 9 月 30 日

基金管理人：易方达基金管理有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二五年十月二十八日

§ 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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 10 月 24 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 2025 年 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	易方达双债增强债券
基金主代码	110035
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2011 年 12 月 1 日
报告期末基金份额总额	6,039,309,933.08 份
投资目标	本基金主要投资于信用债、可转债等固定收益品种，通过积极主动的投资管理，力争为投资者提供持续稳定的回报。
投资策略	本基金根据对基本面因素的分析，以及对不同资产的风险收益特征及相关关系进行研究，确定大类资产配置比例；通过对信贷水平、信用利差水平、信用债市场供求关系等因素进行分析，进行信用债投资；通过对转股溢价率、隐含波动率、对应正股的

	市场走势、供求关系等因素进行分析，投资可转债；综合考虑组合收益、利率风险以及流动性，投资于利率品种；综合考虑新股估值水平、中签率、上市后的平均涨幅等因素，决定新股申购投资。本基金可选择投资价值高的存托凭证进行投资。	
业绩比较基准	中债企业债总全价指数收益率*40%+天相可转债指数收益率*40%+中债国债总全价指数收益率*20%	
风险收益特征	本基金为债券型基金，其长期平均风险和预期收益率低于混合型基金、股票型基金，高于货币市场基金。	
基金管理人	易方达基金管理有限公司	
基金托管人	中国建设银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	易方达双债增强债券 A	易方达双债增强债券 C
下属分级基金的交易代码	110035	110036
报告期末下属分级基金的份额总额	5,139,209,247.58 份	900,100,685.50 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 (2025 年 7 月 1 日-2025 年 9 月 30 日)	
	易方达双债增强债券 A	易方达双债增强债券 C
1.本期已实现收益	118,049,942.68	28,811,784.50
2.本期利润	29,975,632.00	4,594,790.95

3.加权平均基金份额本期利润	0.0048	0.0028
4.期末基金资产净值	9,686,467,013.39	1,632,512,568.18
5.期末基金份额净值	1.885	1.814

注：1.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。

2.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）扣除相关费用和信用减值损失后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

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

易方达双债增强债券 A

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	0.21%	0.12%	2.89%	0.28%	-2.68%	-0.16%
过去六个月	2.22%	0.15%	4.62%	0.26%	-2.40%	-0.11%
过去一年	7.96%	0.32%	8.56%	0.26%	-0.60%	0.06%
过去三年	12.00%	0.33%	9.49%	0.21%	2.51%	0.12%
过去五年	32.80%	0.36%	16.59%	0.22%	16.21%	0.14%
自基金合同生效起至今	163.38%	0.32%	32.38%	0.41%	131.00%	-0.09%

易方达双债增强债券 C

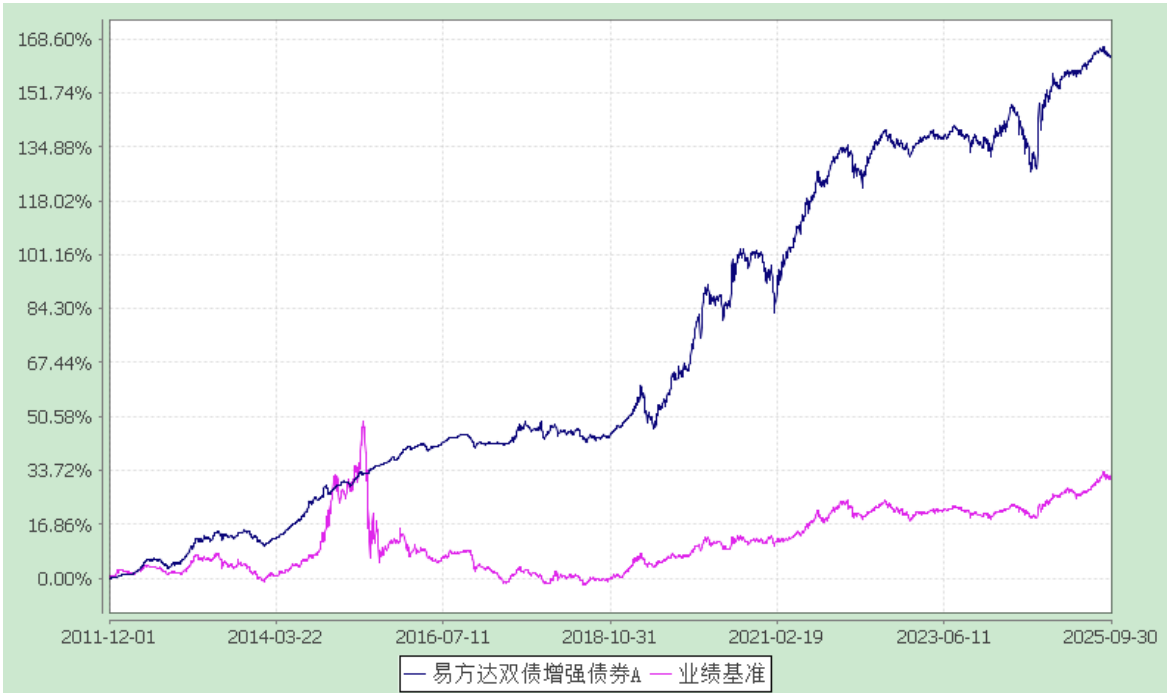
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	0.11%	0.12%	2.89%	0.28%	-2.78%	-0.16%
过去六个月	2.02%	0.16%	4.62%	0.26%	-2.60%	-0.10%
过去一年	7.53%	0.32%	8.56%	0.26%	-1.03%	0.06%
过去三年	10.68%	0.33%	9.49%	0.21%	1.19%	0.12%

过去五年	30.21%	0.36%	16.59%	0.22%	13.62%	0.14%
自基金合 同生效起 至今	149.87%	0.32%	32.38%	0.41%	117.49%	-0.09%

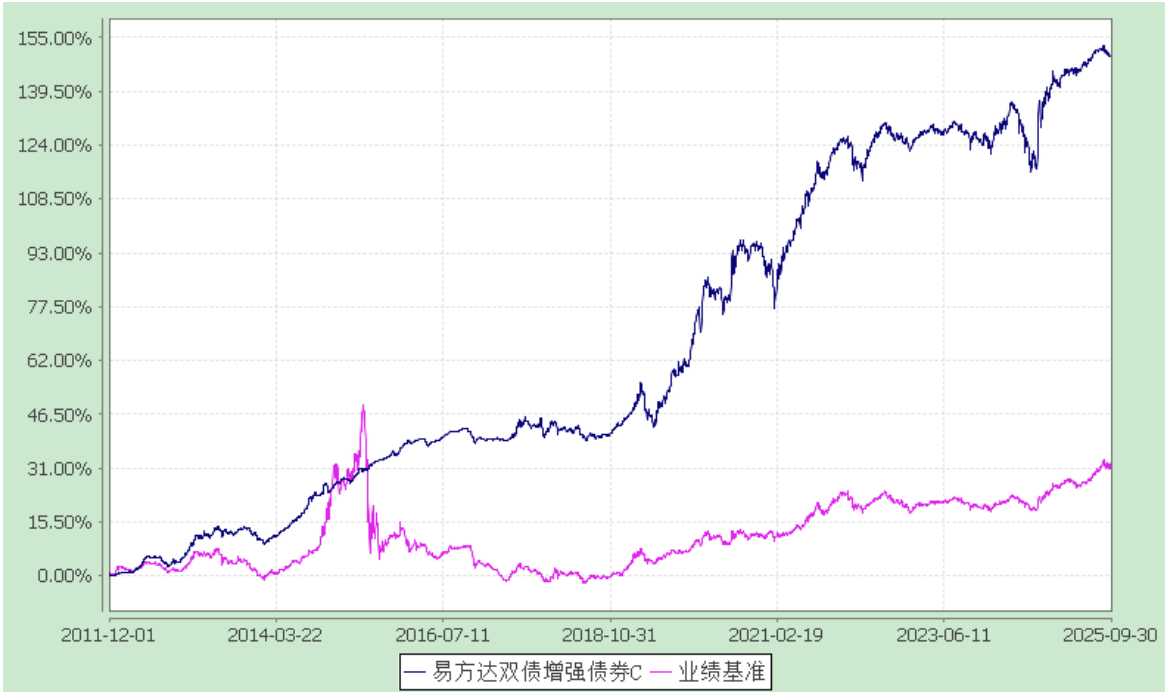
3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

易方达双债增强债券型证券投资基金
累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图
(2011 年 12 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日)

易方达双债增强债券 A



易方达双债增强债券 C



§ 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		
王晓晨	本基金的基金经理，易方达增强回报债券、易方达投资级信用债债券、易方达裕祥回报债券、易方达安泽 180 天持有债券的基金经理，固定收益全策略投资部总经理、固定收益投资决策委员会委员	2016-12-03	2025-07-12	22 年	硕士，具有基金从业资格。曾任易方达基金管理有限公司集中交易室债券交易员、债券交易主管、固定收益总部总经理助理、固定收益基金投资部副总经理、固定收益投资部副总经理，易方达货币、易方达保证金货币、易方达中债新综指发起式（LOF）、易方达保本一号混合、易方达中债 3-5 年期国债指数、易方达中债 7-10 年期国开行债券指数、易方达纯债债券、易方达恒益定开债券发起式、易方达新鑫混合、易方达恒安定开

					债券发起式、易方达富财纯债债券、易方达安瑞短债债券、易方达中债 1-3 年国开行债券指数、易方达中债 3-5 年国开行债券指数、易方达恒兴 3 个月定开债券发起式、易方达中债 1-3 年政金债指数、易方达中债 3-5 年政金债指数的基金经理,易方达资产管理(香港)有限公司基金经理、就证券提供意见负责人员 (RO)、提供资产管理负责人员 (RO)。
田鑫	本基金的基金经理,易方达瑞财混合、易方达裕景添利 6 个月定期开放债券、易方达恒盛 3 个月定开混合、易方达稳健收益债券、易方达裕惠定开混合、易方达裕如混合(自 2023 年 01 月 18 日至 2025 年 09 月 08 日)、易方达裕祥回报债券、易方达增强回报债券、易方达安益 90 天持有债券、易方达岁丰添利债券 (LOF)、易方达兴利 180 天持有债券的基金经理助理,固定收益分类资产研究管理部总经理助理、固定收益策略研究员	2023-01-11	-	8 年	硕士研究生,具有基金从业资格。曾任普特南投资管理公司量化分析师,上海壹账通金融科技有限公司高级数据挖掘工程师,易方达基金管理有限公司投资经理助理。

注: 1.对基金的首任基金经理,其“任职日期”为基金合同生效日,“离任日期”为根据公司决定确定的解聘日期;对此后的非首任基金经理,“任职日期”和“离任日期”分别指根据公司决定确定的聘任日期和解聘日期。

2.证券从业的含义遵从行业协会相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本报告期内,本基金管理人严格遵守《证券投资基金法》等有关法律法规及基金合同、基金招募说明书等有关基金法律文件的规定,以取信于市场、取信于社会投资公众为宗旨,本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,在控制风险的前

提下，为基金份额持有人谋求最大利益。在本报告期内，基金运作合法合规，无损害基金份额持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

本基金管理人主要通过建立有纪律、规范化的投资研究、决策流程和交易流程，以及强化事后监控分析来确保公平对待不同投资组合，切实防范利益输送。本基金管理人制定了严格的投资权限管理制度、投资备选库管理制度和集中交易制度等，并重视交易执行环节的公平交易措施，通过投资交易系统内的公平交易模块，以尽可能确保公平对待各投资组合。本报告期内，公平交易制度总体执行情况良好。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，公司旗下所有投资组合参与的交易所公开竞价交易中，同日反向交易成交较少的单边交易量超过该证券当日成交量的 5% 的交易共 20 次，其中 16 次为指数量化投资组合因投资策略需要和其他组合发生的反向交易，4 次为不同基金经理管理的基金因投资策略不同而发生的反向交易，有关基金经理按规定履行了审批程序。

本报告期内，未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

7 月的经济数据出现边际走弱，社会消费品零售总额、全国固定资产投资（不含农户）、规模以上工业增加值等增速均较 6 月有所回落，但主要指标累计增速保持总体平稳，就业物价总体稳定，经济平稳运行态势没有改变。特别是综合整治“内卷式”无序竞争带来了价格领域的积极变化，“反内卷”背景下企业信心有所提振，虽然盈利修复仍需时间，但我国优秀企业在动荡环境中依旧保持了突出的竞争力，特别是以人工智能为代表的新一轮产业创新方兴未艾。科技进步不仅体现在基础设施的持续投入，也将在终端应用层面引发深远变革，其影响将覆盖经济社会的各个行业和环节。总体而言，我国经济展现出较强的韧性，经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，预期四季度经济将保持平稳运行。

8 月份上证指数大幅上涨 7.97%，中证转债指数上涨 4.32%。转债估值快速扩张到历史极高的高估值区间，我们的期权模型显示转债估值超过 2018 年以来最贵水平达到 100% 分位数，和 2015 年 3 月底估值相当。这反映了市场对于权益快速上涨的预

期，但是从绝对收益策略角度来看，转债估值过高，安全边际会大幅降低。转债维持夸张估值的理性预期是由于权益市场快速上行的概率提升，但是在权益市场快速上行预期被打破后，缓慢上行的低波动率预期刺穿转债昂贵的估值，转债在 8 月底大幅下跌 4%。转债未来市场或更加脆弱。9 月份转债调整可能来自市场绝对收益资金主动减仓叠加权益市场的震荡走势，值得注意的是转债 ETF 已经开始出现赎回趋势，预期未来某个时点大概率依然会有转债 ETF 赎回带来的流动性冲击。这个流动性冲击同时将导致出现转债错杀抄底的 alpha 机会。

短期看，转债估值昂贵赔率大幅降低以及市场微观结构的脆弱性在增加，基于绝对收益策略和控制潜在回撤目标，组合保持较低转债仓位，通过量化模型挑选合理波动率价值和不对称性高价值的大盘平衡型转债，量化策略选出的部分中价平衡型大盘转债期权价值凸显，有较高胜率机会赚取期权 Vega（度量波动率对期权价格的影响，下同）的超额收益。组合通过策略精细化捕捉 Gamma（期权价格变动相对于标的物价格变动的二阶导数）和 Vega 价值提高组合的安全边际。转债期权的 Vega 定价大幅偏离合理水平，虽然可能隐含了投资者较强的资产荒配置需求，但是市场隐含的广泛一致的极度乐观预期也映射出市场相信转债在估值昂贵区域没有任何风险。投资常识告诉我：付出昂贵的筹码，却普遍相信没有风险则是最大的风险。霍华德马克斯在《投资最重要的事》中表达了：“历史事实屡次证明，无论多好的资产，如果买进价格过高，都会变成失败的投资。”风险的狡诈之处在于，风险仅仅是发生损失的可能性。换言之，风险+负面事件=损失。当负面事件尚未出现、损失尚未发生时，是很难观察到风险的。风险管理的终极悖论在于，风控的成果仅仅表现在并未发生的损失上。也就是说，最好的风控并不是发生了风险之后去采取补救措施，而是未雨绸缪，尽量减少风险事件的发生。所谓“上工治未病”，即是此理。

未来一年来看，转债资产如果回归到相对合理估值区间，转债资产回报率相比债券将更加积极乐观，转债市场资产荒预计在未来一年演绎，转债供给持续收缩，全年转债可能转股退出 2000 亿，清晰的供给格局利好估值。转债信用冲击概率较小，债底坚实，转债回撤空间可见，预期转债估值回落到中枢后，转债风险收益比依然较好。我们将耐心等待转债估值重回合理水平后，择机加仓。短期内低估值转债继续下跌和高估值转债继续上涨在转债市场时有发生，在这种情况下，我们应拉长中期季度视角操作，保持理性和信心。本基金将坚持稳健投资的原则，力争以优异的业绩回报基金

持有人。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末，本基金 A 类基金份额净值为 1.885 元，本报告期份额净值增长率为 0.21%，同期业绩比较基准收益率为 2.89%；C 类基金份额净值为 1.814 元，本报告期份额净值增长率为 0.11%，同期业绩比较基准收益率为 2.89%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

报告期内，本基金未出现连续二十个工作日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元的情形。

§ 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	110,230,401.71	0.89
	其中：股票	110,230,401.71	0.89
2	固定收益投资	12,176,628,909.92	97.80
	其中：债券	12,176,628,909.92	97.80
	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	21,304,363.03	0.17
7	其他资产	142,378,616.29	1.14
8	合计	12,450,542,290.95	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	-	-
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	110,230,401.71	0.97
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	-	-
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	110,230,401.71	0.97

5.3 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的股票投资明细

5.3.1 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	601006	大秦铁路	18,714,839	110,230,401.71	0.97

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	648,245,910.33	5.73
2	央行票据	-	-
3	金融债券	6,200,955,049.88	54.78
	其中：政策性金融债	1,287,123,739.73	11.37
4	企业债券	706,824,489.96	6.24
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	3,559,463,721.92	31.45
7	可转债（可交换债）	1,061,139,737.83	9.37
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	12,176,628,909.92	107.58

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	250215	25 国开 15	7,000,000	683,932,602.74	6.04
2	232580012	25 中行二级资本债 01BC	4,300,000	427,598,267.40	3.78
3	102483261	24 汇金 MTN005	3,700,000	371,020,571.51	3.28
4	250421	25 农发 21	3,500,000	351,406,041.10	3.10
5	250011	25 付息国债 11	3,500,000	348,443,926.63	3.08

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投资股指期货。

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投资国债期货。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 本基金投资的前十名证券的发行主体中，北京农村商业银行股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局北京监管局、中国人民银行北京市分行的处罚。国家开发银行在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局北京监管局、国家外汇管理局北京市分局、中国人民银行的处罚。中国农业发展银行在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局的处罚。中信银行股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局、中国人民银行的处罚。

本基金对上述主体所发行证券的投资决策程序符合公司投资制度的规定。

除上述主体外，基金管理人未发现本基金投资的前十名证券的发行主体出现本期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、处罚的情形。

5.11.2 本基金投资的前十名股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	590,182.32
2	应收证券清算款	107,905,684.97
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	33,882,749.00
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	142,378,616.29

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	113042	上银转债	270,037,234.49	2.39
2	113052	兴业转债	160,700,737.97	1.42

3	113062	常银转债	139,396,911.05	1.23
4	118031	天 23 转债	123,818,825.09	1.09
5	127103	东南转债	93,412,130.37	0.83
6	113056	重银转债	92,014,707.92	0.81
7	127061	美锦转债	75,554,917.93	0.67
8	110087	天业转债	33,831,201.23	0.30
9	127102	浙建转债	20,982,109.42	0.19
10	111015	东亚转债	17,711,536.54	0.16
11	128127	文科转债	12,561,348.66	0.11
12	127068	顺博转债	8,026,954.58	0.07
13	113691	和邦转债	7,603,696.63	0.07
14	123175	百畅转债	5,185,757.37	0.05
15	127027	能化转债	300,884.34	0.00
16	123072	乐歌转债	784.24	0.00

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中不存在流通受限情况。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	易方达双债增强债券A	易方达双债增强债券C
报告期期初基金份额总额	6,241,131,895.35	1,502,878,046.57
报告期期间基金总申购份额	1,140,582,135.89	1,241,626,542.65
减：报告期期间基金总赎回份额	2,242,504,783.66	1,844,403,903.72
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-	-
报告期期末基金份额总额	5,139,209,247.58	900,100,685.50

§ 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

本报告期内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

本报告期内基金管理人未运用固有资金申购、赎回、买卖本基金份额。

§ 8 备查文件目录

8.1 备查文件目录

1. 中国证监会核准易方达双债增强债券型证券投资基金募集的文件；
2. 《易方达双债增强债券型证券投资基金基金合同》；
3. 《易方达双债增强债券型证券投资基金托管协议》；
4. 《易方达基金管理有限公司开放式基金业务规则》；
5. 基金管理人业务资格批件、营业执照。

8.2 存放地点

广州市天河区珠江新城珠江东路 30 号广州银行大厦 40-43 楼。

8.3 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。

易方达基金管理有限公司

二〇二五年十月二十八日