

风吹山角晦还明

2023下半年公募纯债与混合资产策略基金 投资策略及十大基金经理精选

联系人：刘梦婷

分析师：田露露 执业编号：S1130521110001

分析师：张剑辉 执业编号：S1130519100003

目录

01

2023上半年市场回顾

02

2023下半年市场展望

03

2023下半年纯债与混合资产策略基金投资策略

04

2023下半年十大精选基金经理推荐

01 2023上半年市场回顾

宏观经济与纯债市场：债市定价经济弱复苏

- 上半年经济边际弱修复，货币政策维稳宽松。基本面方面，投资端动能延续放缓，其中房地产开发投资同比下降7.9%；消费端复苏弱于市场预期，5月、6月社零数据明显回落，CPI与PPI整体处于低位；出口端受海外需求拖累增速回落明显。政策方面，为优化经济结构、托底经济增长，推进经济持续回升向好，央行3月降准、6月降息，货币政策整体维持宽松基调。
- 上半年债券市场定价经济弱复苏，在年初短暂调整后整体走出牛市行情。利率端10Y国债收益率再下台阶步入2.6%，信用端“资产荒”行情延续，信用利差显著压缩。截至2023/6/30，十年期国债收益率为2.6351%，较去年末下行20BP。



股票与转债市场：中特估与TMT双线并行

2023上半年申万一级行业指数涨跌幅%

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	1-6月
通信	9.24	8.59	9.18	3.47	1.36	10.91	50.66
传媒	5.06	4.16	22.67	13.06	-4.54	-1.48	42.75
计算机	12.80	5.69	14.74	-6.99	0.03	0.25	27.57
家用电器	8.29	0.31	-0.82	2.04	-7.37	11.25	13.29
机械设备	9.72	3.33	-2.89	-2.94	-1.11	7.36	13.44
建筑装饰	5.54	2.45	2.83	10.33	-8.87	-1.95	9.62
电子	9.52	-0.37	5.85	-7.50	2.26	1.60	11.00
公用事业	2.15	1.13	-1.71	2.22	4.28	-1.37	6.76
石油石化	7.90	2.00	0.51	5.75	-8.08	-0.25	7.26
汽车	10.89	-0.67	-5.64	-5.84	-0.63	8.89	5.89
国防军工	6.45	1.30	-3.69	-0.88	-0.33	4.04	6.76
纺织服装	4.68	4.73	-5.38	-0.60	-2.72	2.99	3.30
环保	5.95	1.79	-3.75	-2.55	0.48	-0.44	1.21
非银金融	8.90	-2.59	-3.51	5.82	-5.25	-2.09	0.50
轻工制造	5.01	6.68	-7.36	-4.94	-3.56	3.19	-1.83
银行	3.33	-3.80	-2.12	4.18	-2.13	-2.06	-2.84
有色金属	14.67	-3.58	-3.98	-1.49	-8.14	0.93	-3.04
电力设备	11.82	-6.02	-5.19	-4.11	-2.96	4.08	-3.50
钢铁	7.28	4.55	-7.44	-2.67	-4.74	-0.55	-4.28
煤炭	5.15	2.93	-4.45	-1.79	-8.05	1.66	-5.06
医药生物	5.47	0.12	-3.53	-0.44	-2.50	-4.50	-5.56
交通运输	1.97	-0.48	-0.80	1.08	-6.73	-2.92	-7.87
社会服务	-0.30	2.70	-0.34	-5.40	-4.08	-0.41	-7.78
食品饮料	5.16	1.05	-1.74	-5.96	-7.90	0.55	-9.07
基础化工	8.00	2.64	-7.20	-7.74	-5.51	2.55	-8.03
农林牧渔	3.28	0.58	-1.95	-4.21	-10.05	2.98	-9.62
综合	0.09	0.04	-1.23	-4.33	-3.30	-1.21	-9.62
建筑材料	8.96	0.06	-6.51	-5.01	-8.50	1.01	-10.52
美容护理	0.81	2.35	-4.66	-4.87	-6.51	-1.25	-13.61
房地产	3.71	-2.02	-7.61	-2.56	-6.86	0.58	-14.29
商贸零售	-1.18	-2.51	-1.50	-6.07	-11.66	-2.76	-23.44

2023上半年中特估指数与TMT指数走势



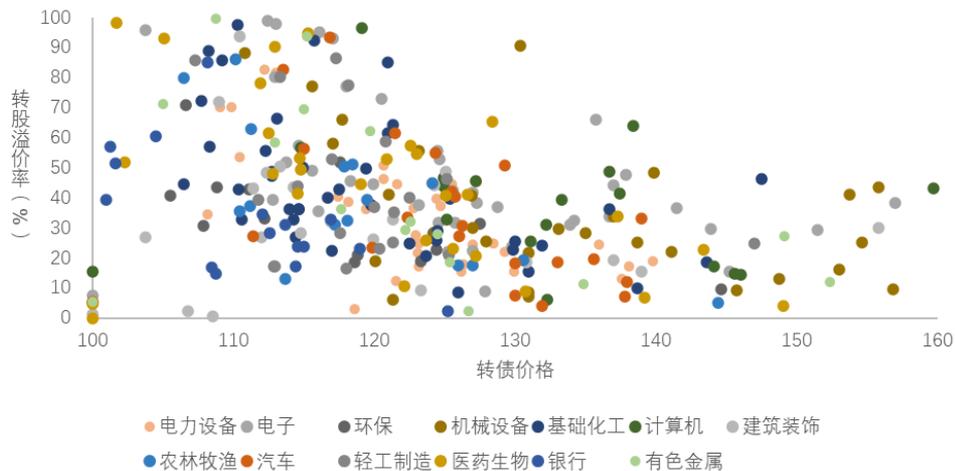
股票与转债市场：中特估与TMT双线并行

□ 上半年中证转债指数上涨3.37%，转债市场跟随正股市场以结构性行情为主。年初疫情放开后，转债市场呈现全面修复行情；2月至3月，在强预期与弱现实的背景下，市场以TMT和中特估为主进行主题投资，转债市场呈现结构性行情；4月至5月，板块轮动加速，市场博弈加剧，进入震荡调整阶段。5月中旬，搜特转债以及蓝盾转债潜在的正股退市违约风险对转债市场形成冲击，转债估值明显压缩，但在纯债资产荒下，需求端对估值有明显支撑，短暂下探后快速反弹，未来转债信用分层或将加剧。

2023上半年中证转债指数走势



2023半年末转债价格与转股溢价率分布



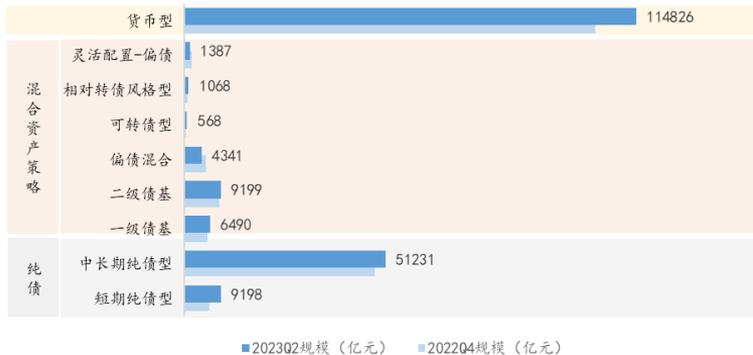
纯债与“固收+”基金市场

规模变化：截至2023半年末，全市场纯债与“固收+”基金规模合计8.10万亿，相对去年末规模明显回升，其中纯债基金规模涨幅较大。投资者风险偏好向两端扩散，一方面在股票市场回暖、热门主题持续催化的背景下，风险偏好更高的资产受到投资者关注；另一方面，受到去年四季度债市波动的影响，风险偏好较低的现金替代类产品规模有所上升。

新发市场：在债券小牛市带动下，债券基金发行势头向好，“固收+”基金净值回升走出低谷之后，市场关注度逐渐恢复。上半年新发纯债基金96只，规模合计1922亿元，新发“固收+”基金91只，规模合计1015亿元。

业绩表现：受债牛驱动，上半年各类型固收及“固收+”基金均录得正收益，“固收+”基金业绩全面回升，可转债基金扭转去年跌势，业绩领跑。

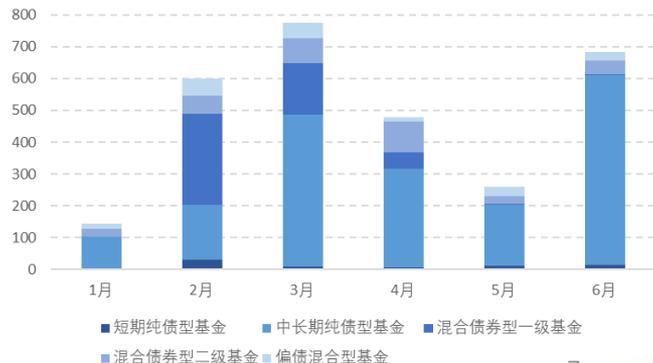
各类型基金存量规模变化



各类型基金平均业绩表现

基金分类		回报			最大回撤		
		上半年	近1年	近2年	上半年	近1年	近2年
固收类	货币市场型基金	0.91%	1.70%	5.93%	-	-	-
	短期纯债型基金	1.92%	2.65%	7.09%	-0.08%	-0.61%	-0.68%
	中长期纯债型基金	2.17%	3.01%	8.18%	-0.20%	-1.25%	-1.28%
"固收+"类	混合债券型一级基金	2.51%	2.45%	10.05%	-0.33%	-2.04%	-2.56%
	混合债券型二级基金	1.69%	0.82%	7.53%	-1.80%	-4.56%	-6.93%
	偏债混合型基金	1.28%	1.33%	6.79%	-2.84%	-5.17%	-7.67%
	可转换债券型基金	3.58%	8.22%	18.00%	-6.89%	-17.03%	-22.83%
	灵活配置-偏债	1.39%	0.86%	5.94%	-2.21%	-4.29%	-5.96%

各类型基金2023上半年新发情况



纯债与“固收+”基金市场

□ 纯债及“固收+”基金各二级分类上半年业绩TOP10产品：

排名	短期纯债型基金	中长期纯债型基金	混合债券型一级基金
1	海富通中短债A 4.77%	东兴兴瑞一年定开A 6.16%	天弘稳利A 10.83%
2	财通资管鸿佳60天滚动持有A 3.17%	博时裕坤纯债3个月 5.78%	中银互利定期开放 8.23%
3	中银季季享90天滚动中短债A 3.11%	平安合润1年定开债 5.78%	光大晟利A 7.47%
4	长安安盈中短债六个月定开 3.08%	南方金利A 5.15%	兴全恒鑫A 6.74%
5	长安泓洋中短债A 3.05%	南方崇元A 5.01%	融通岁岁添利A 6.58%
6	北信瑞丰鼎盛中短债A 3.01%	汇安嘉汇A 4.98%	中银稳健增利 5.93%
7	交银稳利中短债A 3.01%	财通资管睿达一年定开 4.97%	东兴兴福一年定开A 5.66%
8	长信稳航30天持有中短债A 3.00%	东方臻萃3个月定开债A 4.94%	北信瑞丰稳定收益A 5.32%
9	泰信添鑫中短债A 2.98%	蜂巢添汇纯债A 4.86%	中融聚业3个月 5.31%
10	渤海汇金30天滚动中短债A 2.98%	鑫元广利定期开放 4.86%	华商收益增强A 5.26%

排名	混合债券型二级基金	偏债混合型基金	可转换债券型基金
1	新华双利A 9.63%	嘉合磐石A 29.91%	工银可转债 18.69%
2	英大智享A 7.77%	华商双翼A 14.02%	融通可转债A 9.67%
3	鹏华丰和A 7.34%	西部利得新享A 14.01%	南方昌元可转债A 9.34%
4	国海证券安盈A 7.22%	华安智联A 9.27%	南方希元可转债 8.63%
5	华夏安康信用优选A 7.19%	泰康景泰回报A 8.62%	东方可转债A 6.92%
6	光大安诚A 7.15%	工银聚丰A 8.42%	申万菱信可转债A 6.56%
7	恒生前海恒源天利A 6.78%	中加聚庆六个月定开A 7.70%	广发可转债A 6.36%
8	中欧鼎利A 6.19%	前海开源裕瑞A 7.24%	交银可转债A 6.33%
9	前海开源祥和A 6.12%	中银顺宁回报6个月持有A 6.82%	大成可转债增强 5.99%
10	交银稳固收益A 6.00%	财通资管鑫逸A 6.69%	中银转债增强A 5.04%

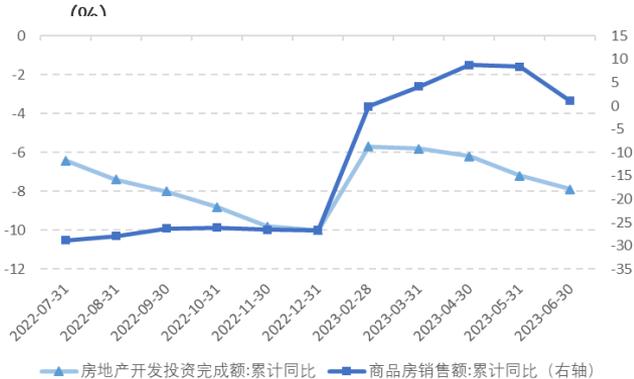
2 2023下半年市场展望

宏观经济：弱复苏格局持续，关注政策边际变化

从经济增长的三驾马车修复情况来看，投资端受到房地产“房住不炒”基调制约，叠加三年疫情后居民收入预期不足，整体表现羸弱；消费端整体占GDP比重较低且社零增长势头近期有所下降，拉动效应有限；出口端在疫情期间作为我国经济的主要支撑点，受海外需求变化影响也有所下滑。上述问题难以短期快速解决，经济提振亟待政策发力，“弱”的复苏格局预期仍将持续一段时间。

但复苏动能弱不改复苏方向，各大银行下调存款利率，央行重启逆周期调节，降息10BP引导社会融资成本下行；年中政治局会议强调加强逆周期调节且精准有力调控，释放积极信号，后续随政策组合拳落地，需求持续恢复的方向是毋庸置疑的。此外，若美联储紧缩政策正式退出，海外需求恢复韧性，出口将迎来修复，也将拉动制造业投资起势。

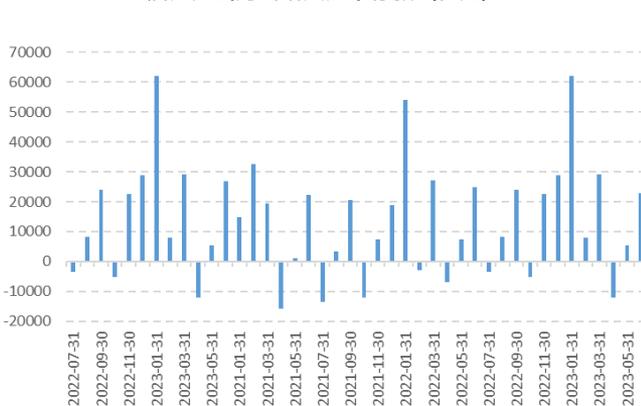
房地产开发投资完成额及商品房销售额累计同比



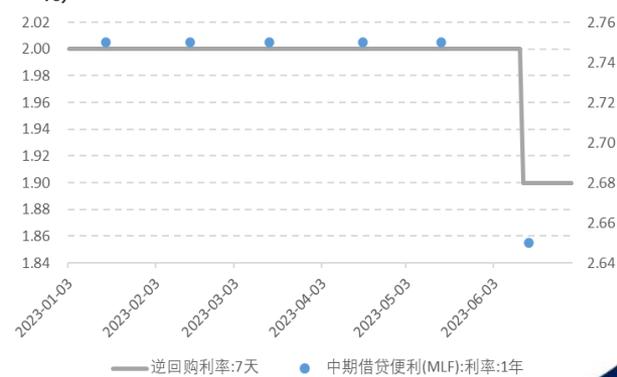
社会消费品零售总额当月同比 (%)



居民户当月新增人民币存款 (亿元)



7天逆回购利率 (左轴, %) 与1年MLF利率 (右轴, %)



债券市场：债牛长尾高胜率低赔率，把握稳健票息

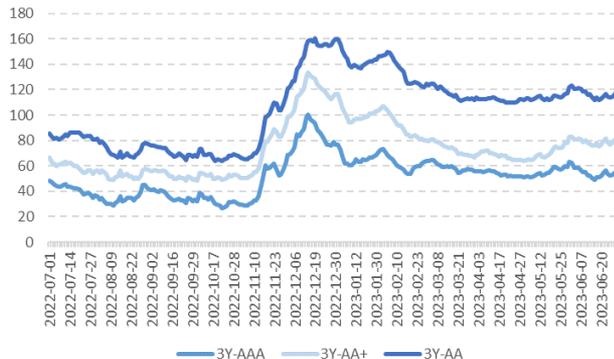
□ 基本面弱复苏，货币政策在经济尚未起势的环境下大概率维持宽松，债牛呈现长尾格局，向上风险不高；但从估值水平看，6月央行降息后，10年期国债低点一度逼近2.6%，位于近十年低位，受政策边际扰动，低位波动将有所放大。短期市场在止盈压力及政策预期释放下震荡回调，若后续经济数据进一步印证弱复苏格局则10年期国债有望继续向下突破2.6%，但在稳增长托底的政策背景下整体赔率空间有限。基于当前债市高胜率低赔率格局，建议聚焦中短端资产，发挥债券固定收益属性，票息策略为主，兼顾久期。

□ 具体品种上，经过上半年的市场演绎，大部分资产利差均下行至历史低位，6月降息后部分品种如二级资本债在止盈盘与政策预期扰动下有所调整，可关注利差恢复水平，灵活把握各品种利差轮动下的获益机会。

上半年月末时点各品种信用利差情况 (bp)

品种	2023/1/31	2023/2/28	2023/3/31	2023/4/30	2023/5/31	2023/6/30	
二级资本债	AAA-, 2Y	83.39	73.00	66.38	55.21	61.46	58.95
	AAA-, 3Y	103.90	86.49	75.31	63.53	79.35	72.74
	AA+, 2Y	95.40	79.66	73.94	63.22	66.15	62.57
	AA+, 3Y	116.16	96.95	87.66	72.36	84.83	79.10
城投债	AAA, 3Y	72.00	59.73	59.26	52.72	63.85	60.45
	AA+, 2Y	96.66	71.76	71.07	62.99	69.19	72.97
	AA, 1Y	116.68	75.40	75.64	74.87	75.79	87.16
地产债	AAA, 前20%, 1Y	50.13	46.25	47.25	47.38	42.20	54.27
煤炭债	AAA, 前20%, 1Y	46.07	48.01	53.37	53.71	47.64	59.73

中票信用利差走势 (bp)



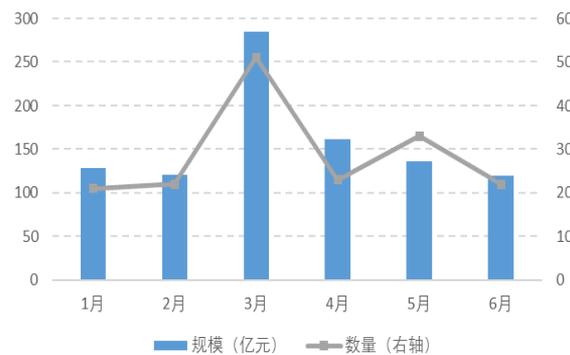
中票期限利差走势 (bp)



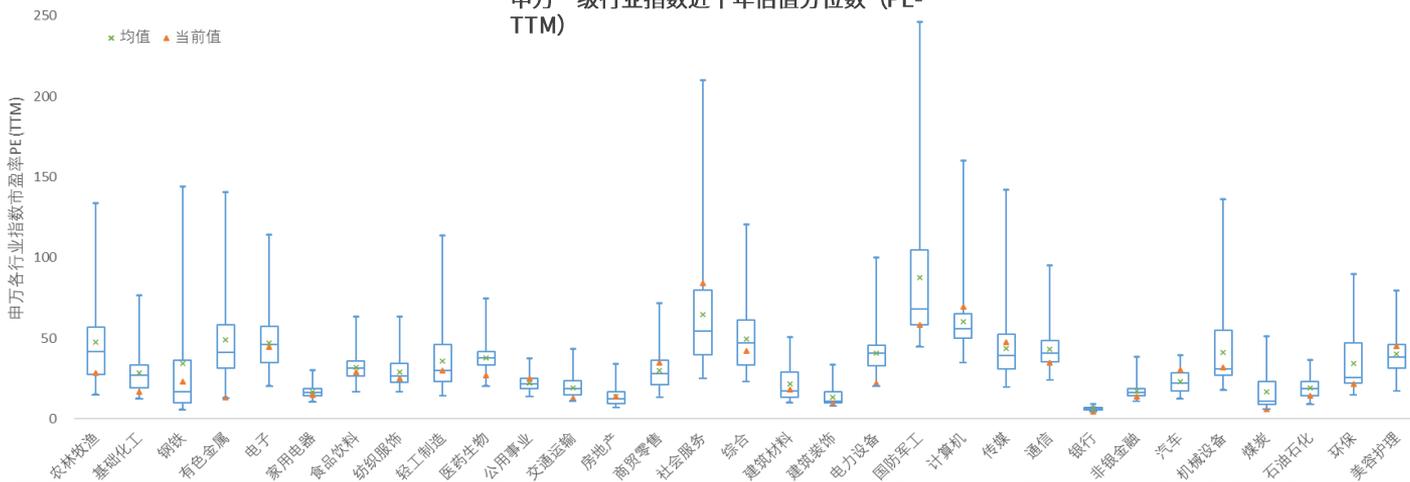
股票市场：积极布局，把握顺周期、电子、医药等结构性行情

- 上半年在基本面弱复苏、流动性宽松、增量资金不足的环境下权益市场呈现存量博弈与结构性分化行情，除中特估与AI板块表现亮眼外，其他行业整体平平，尤其是消费与地产板块跌幅明显。展望下半年，随着年中政治局会议的表态，政策底已现，流动性宽松环境大概率延续，权益基金发行边际回暖，增量资金或较上半年有所提升。虽然政策落地起效需要时间，复苏较难一蹴而就，但考虑到上半年权益市场对弱复苏已有消化且部分板块估值具备性价比，可对权益资产更为积极的进行布局。
- 具体板块上，建议重点关注政策支持需求复苏且叠加AI驱动的电子板块，刚需有确定性优势且估值具备性价比的医药板块，受益稳增长复苏的顺周期方向尤其是聚焦可能有政策支持的行业，如家电、汽车等。

今年以来主动权益基金新发情况



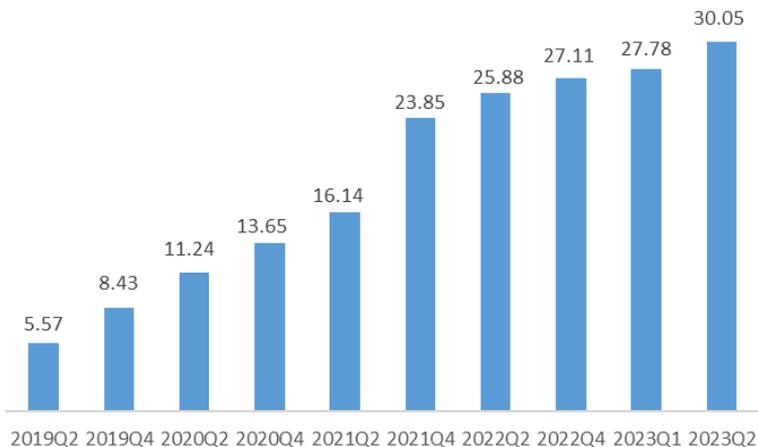
申万一级行业指数近十年估值分位数 (PE-TTM)



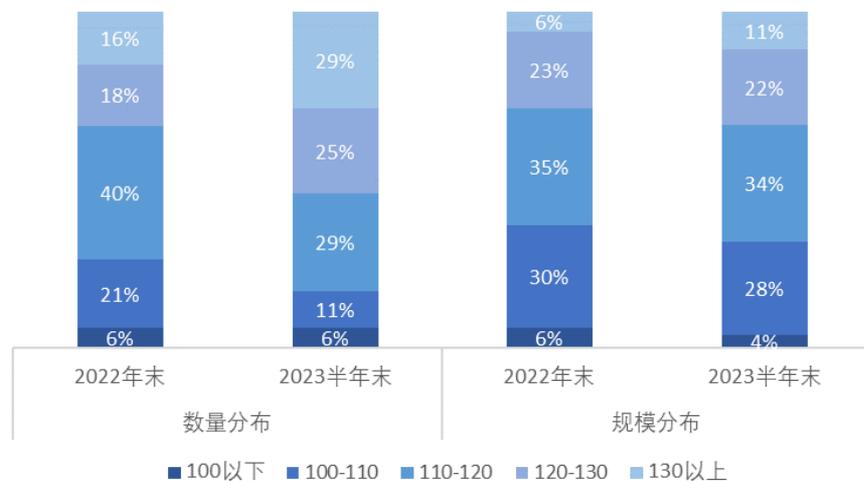
转债市场：估值窄幅波动，聚焦双低品种

- 在债市利率暂无较大风险点且资产荒格局尚未打破的背景下，转债的需求支撑仍在，相对过去较高估值的格局大概率会维系。较高的估值水平使得转债在赔率空间上受到制约，但需求的支撑以及权益市场结构性的机会也给转债带来较大胜率。转债作为纯债基础上内嵌期权的品种，本身具备风险收益的不对称性，在估值暂无较大风险的情况下发挥转债自身的凸性价值是较优选择，把握双低品种的交易机会，同时辅以正股驱动视角，优选估值合意且基本面具备一定确定性或催化因素的个券增厚收益。

2019年以来“固收+”基金投资转债市值变化（亿元）



不同价格转债数量&规模分布



3

2023下半年纯债与混合资产策略基金

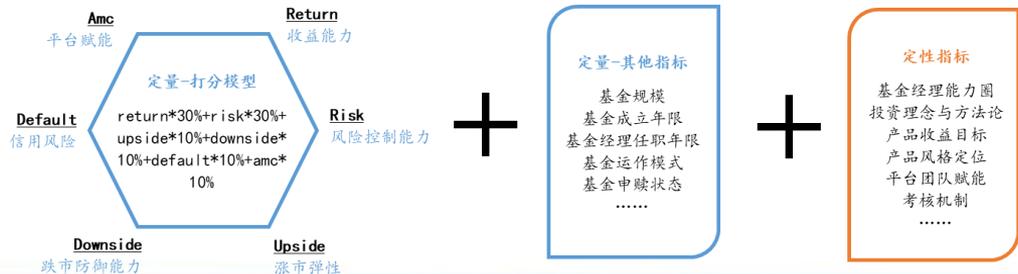
投资策略

展望下半年，经济仍处在复苏周期中，但受疫情后居民收入预期下降等因素影响，复苏的时间与幅度存在较大的不确定性，年中政治局会议释放积极信号，货币政策易稳难紧。债券市场收益率处在相对低位，易受政策边际扰动放大波动，但基本面与货币政策尚未转向并无转熊之虞，高胜率低赔率的格局下优先把握杠杆票息收益，同时跟随市场对增量政策的博弈进行波段操作。股票市场方面，综合考虑政策释放积极信号提振市场信心、基本面复苏方向确定且经过上半年调整后赔率较高，下半年可更为积极乐观，但考虑到复苏较难一蹴而就，当下的弱复苏环境或将延续一段时间，市场仍以结构性行情为主。转债市场在相对高估值的环境下，把握双低品种风险收益不对称性，结合正股择优配置。

- 纯债基金方面，建议以中短债基金及中长债基金中的信用债品种配置为主，在债市风险偏低的环境中把握杠杆套息策略带来的稳定回报。同时可储备关注绩优利率产品与稳健型一级债基，若基本面超预期走弱，可配合灵活利率产品提升组合久期弹性，增厚资本利得回报；若基本面稳定修复，可以通过转债仓位增强资本利得。
- “固收+”基金方面，在赔率较高、胜率逐渐修复的结构性行情下，建议增加持仓，以分散均衡的稳健定位产品为主控制波动，同时结合市场结构化行情演绎搭配持仓有一定偏配特征的产品，如在顺周期、电子、医药等方向有相对集中持仓的产品，积极把握行业贝塔增厚收益。此外，对于股票配置仓位受限的组合，考虑到利率维持低位，转债估值仍有支撑，也可通过选择转债风格基金把握股票市场行情。

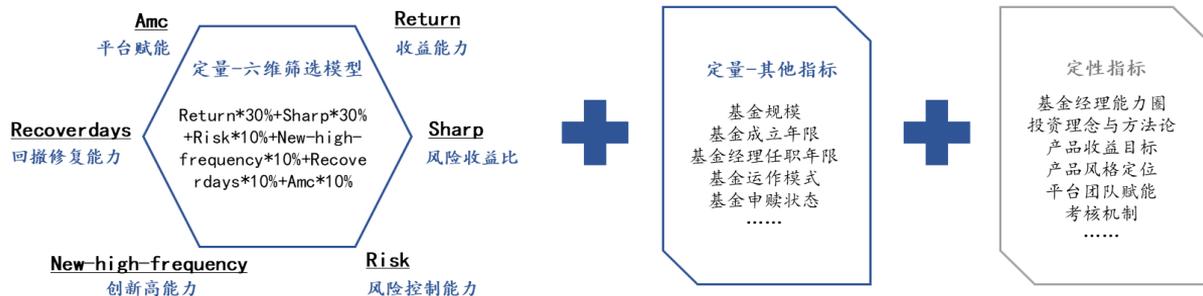
纯债基金及一级债基优选框架

- 采取定量与定性相结合的优选框架，其中定量部分聚焦风险收益表现及信用风险把控能力，定性部分关注基金经理能力圈及平台团队赋能情况
- 收益能力 (Return)：计算基金近三年年化回报（截至2023/6/30，下同），根据业绩表现排名在0-10区间内打分，得分越高代表收益能力越优秀；
- 风险控制能力 (Risk)：计算基金近三年最大回撤，根据最大回撤排名在0-10区间内打分，得分越高代表风险控制能力越强；
- 涨市弹性 (Upside)：取2018年以来十年期国债收益率下行幅度超30BP的区间，计算基金在每个区间的业绩表现，根据业绩排名在0-10区间内打分，并取所有区间的算数平均数作为涨市弹性得分，得分越高代表涨市弹性越强；对于一级债基，补充转债指数上涨超10%的区间纳入统计；
- 跌市防御能力 (Downside)：取2018年以来十年期国债收益率上行幅度超30BP的区间，计算基金在每个区间的业绩表现，根据业绩排名在0-10区间内打分，并取所有区间的算数平均数作为跌市防御能力得分，得分越高代表跌市防御能力越强；对于一级债基，补充转债指数下跌超5%的区间纳入统计；
- 信用风险 (Default)：取近三年对公募市场影响较大的信用违约事件（2019年的东旭光电、方正集团，2020年华晨、永煤，2021年华夏幸福、地产债集中冲击，2022年龙光&融创），计算基金在违约事件发酵时间段的净值表现，判断净值下跌是否超过阈值（设定为-1%），若超越阈值则触发预警，统计触发预警次数占比，根据预警占比排名在0-10区间内打分，得分越高代表信用风险越低；
- 平台赋能 (Amc)：计算2023Q1末各基金公司纯债及混合资产策略基金总规模，根据基金公司规模排名在0-10区间内打分，得分越高代表平台赋能越强。



“固收+” 基金优选框架

- 通过定量与定性相结合的方式筛选“固收+”基金，其中定量模型部分聚焦产品风险收益表现及投资者持有体验，定性部分关注基金经理能力圈及平台团队赋能情况
- 收益能力 (Return)：计算基金近3年年化回报（截至2023/6/30，下同），根据业绩表现排名在0-10区间内打分，得分越高代表收益能力越优秀；
- 风险收益比 (Sharp)：计算基金近3年夏普比率，根据夏普比率排名在0-10区间内打分，得分越高代表风险收益表现越好；
- 风险控制能力 (Risk)：计算基金近3年最大回撤，根据最大回撤排名在0-10区间内打分，得分越高代表风险控制能力越强；
- 创新高能力 (New-high-frequency)：计算基金在近3年内创新高次数（以区间起始的基金净值为初始高点），根据区间创新高次数排名在0-10区间内打分，得分越高代表业绩创新高能力越强，业绩的持续性越好；
- 回撤修复能力 (Recoverdays)：计算基金近3年最大回撤修复天数，根据最大回撤修复天数排名在0-10区间内打分，得分越高代表风险修复能力越强；
- 平台赋能 (Amc)：计算2023Q1末各基金公司纯债及“固收+”基金总规模，根据基金公司规模排名在0-10区间内打分，得分越高代表平台赋能越强。



把握杠杆套息收益：中短债基金及信用类中长债基金优选

□ 短债基金优选

基金代码	基金简称	基金经理	规模 (亿元)	YTD-回报	1Y-回报	3Y-年化回报	3Y-最大回撤
006989.OF	建信中短债纯债A	李峰,李菁	96.15	2.81%	3.08%	3.59%	-1.20%
007828.OF	创金合信信用红利A	谢创,郑振源,张贺章	27.99	2.70%	3.53%	4.76%	-1.32%
006797.OF	嘉实中短债A	李金灿	156.71	2.40%	3.10%	3.06%	-0.82%
006965.OF	财通安瑞短债A	罗晓倩,闫梦璇	168.35	2.23%	3.07%	3.61%	-0.53%
006360.OF	财通资管鸿益中短债A	李杰	85.86	2.21%	2.44%	2.86%	-1.04%
004672.OF	华夏短债A	刘明宇	148.06	2.15%	2.51%	3.02%	-1.09%
007542.OF	永赢开泰中高等级中短债A	卢绮婷	84.73	2.14%	2.56%	3.29%	-1.05%
000084.OF	博时安盈A	黄海峰	102.91	2.09%	2.43%	2.87%	-1.05%
006591.OF	广发景明中短债A	宋倩倩	176.90	2.07%	2.60%	3.20%	-0.90%
008497.OF	鹏扬浦利中短债A	陈钟闻	46.37	2.05%	2.83%	3.12%	-0.63%
002301.OF	兴业短债A	刘禹含	88.35	1.97%	2.57%	3.03%	-0.46%
008646.OF	天弘增利A	王昌俊,王顺利	69.71	1.85%	2.96%	3.09%	-0.56%
110053.OF	易方达安源中短债A	李一硕	73.52	1.81%	2.54%	3.09%	-0.80%
006793.OF	交银稳鑫短债A	黄莹洁,姬静	79.55	1.81%	2.18%	2.80%	-0.72%
006804.OF	富国短债A	张波,刘爱民	102.44	1.81%	2.43%	3.02%	-0.52%

把握杠杆套息收益：中短债基金及信用类中长债基金优选

□ 信用类中长债基金优选

基金代码	基金简称	基金经理	规模 (亿元)	YTD-回报	1Y-回报	3Y-年化回报	3Y-最大回撤
400030.OF	东方添益	吴萍萍	102.98	3.58%	3.69%	4.51%	-2.14%
000037.OF	广发景宁纯债A	宋倩倩	75.44	3.58%	3.50%	4.37%	-2.63%
003156.OF	招商招悦纯债A	夏里鹏,王娟娟	41.40	3.45%	3.82%	4.54%	-2.57%
003949.OF	兴全稳泰A	王帅	180.69	3.40%	3.85%	4.05%	-2.46%
006337.OF	华安安浦A	李振宇	18.33	3.35%	4.97%	3.82%	-0.71%
519782.OF	交银裕隆纯债A	黄莹洁	142.63	3.33%	2.85%	3.61%	-2.30%
002881.OF	中加丰润纯债A	颜灵珊	39.96	3.21%	4.40%	3.89%	-1.01%
202108.OF	南方润元纯债AB	金凌志	24.38	3.18%	3.81%	4.14%	-1.88%
003978.OF	中信建投稳祥A	许健	18.86	3.17%	2.92%	3.53%	-2.25%
050027.OF	博时信用债纯债A	张李陵	142.22	3.10%	3.90%	3.67%	-2.31%
007744.OF	长盛安逸纯债A	王贵君	97.34	3.08%	4.42%	5.44%	-2.16%
070037.OF	嘉实纯债A	轩璇	59.34	3.07%	2.35%	3.06%	-2.36%
003847.OF	华安鼎丰A	李邦长,康钊,郑如熙	40.00	2.96%	2.50%	3.09%	-2.07%
000402.OF	工银纯债A	张略钊,谷衡	119.70	2.94%	3.93%	4.33%	-2.06%
000186.OF	华泰柏瑞季季红A	罗远航	89.98	2.92%	3.15%	3.42%	-2.18%
006884.OF	汇添富AAA级信用纯债A	杨靖	119.82	2.88%	3.55%	3.46%	-1.79%
000191.OF	富国信用债A	黄纪亮,吕春杰	181.39	2.87%	3.01%	3.80%	-2.30%
007935.OF	平安惠澜纯债A	张文平	84.93	2.76%	2.30%	3.98%	-2.13%
000205.OF	易方达投资级信用债A	王晓晨	58.53	2.74%	3.27%	3.38%	-2.17%
006151.OF	南方交元	李璇	40.82	2.67%	2.79%	3.81%	-1.89%
004705.OF	南方祥元A	黄斌斌	36.64	2.51%	3.71%	3.91%	-1.67%
002528.OF	泰康安益纯债A	任翀	4.13	2.46%	3.83%	3.38%	-0.88%
005709.OF	华安鼎益A	郑如熙	42.61	2.39%	2.80%	3.31%	-1.49%
000015.OF	华夏纯债A	柳万军	61.96	2.26%	3.47%	3.22%	-0.88%

博弈资本利得回报：利率类中长债基金/一级债基优选

利率类中长债基金优选

证券代码	证券简称	基金经理	规模 (亿元)	近1年利率债均值	YTD-回报	1Y-回报	3Y-年化回报	3Y-最大回撤
007768.OF	信澳安盛纯债	张泽桐,杨彬	10.52	100.72%	2.31%	2.92%	3.19%	-1.12%
004230.OF	永赢添益	吴玮	25.44	112.11%	2.20%	3.06%	3.58%	-1.79%
006758.OF	农银汇理金禄	周宇,郭振宇	61.64	119.27%	2.01%	3.49%	3.62%	-0.98%
004555.OF	南方和元A	黄斌斌	44.18	88.56%	1.93%	3.30%	3.77%	-1.08%
006841.OF	嘉实致享纯债	赵国英,张文佳	71.25	121.44%	1.92%	3.03%	3.42%	-1.11%
003188.OF	博时聚源纯债A	黄海峰	62.65	112.54%	1.86%	3.19%	3.29%	-1.29%
004108.OF	信诚稳泰A	杨穆彬	30.98	109.01%	1.80%	3.66%	3.79%	-1.46%
006172.OF	万家鑫悦纯债A	周潜玮	34.40	101.27%	1.64%	2.81%	3.24%	-1.45%
519330.OF	浦银安盛盛跃纯债A	陶祺	17.06	72.09%	1.44%	2.10%	3.29%	-1.07%
006513.OF	鹏扬淳享A	焦翠,王黎晓	16.91	103.99%	1.36%	3.42%	3.33%	-0.60%

一级债基优选

基金代码	基金简称	基金经理	规模 (亿元)	2023Q2转债仓位	YTD-回报	1Y-回报	3Y-年化回报	3Y-最大回撤
160622.OF	鹏华丰利A	王石千	39.42	16.20%	3.82%	1.88%	4.29%	-3.98%
485107.OF	工银信用添利A	谷衡	24.37	25.24%	3.47%	3.72%	4.94%	-4.42%
100018.OF	富国天利增长债券A	黄纪亮	146.52	14.65%	3.07%	2.72%	4.33%	-2.09%
160513.OF	博时稳健回报A	邓欣雨,罗霄	64.64	23.43%	2.91%	1.49%	6.12%	-2.83%
110017.OF	易方达增强回报A	王晓晨	204.11	10.50%	2.87%	0.93%	6.18%	-3.18%
675111.OF	西部利得汇享A	严志勇,李安然	77.64	15.01%	2.80%	2.66%	4.32%	-1.98%
000069.OF	国投瑞银中高等级A	宋璐	12.54	9.93%	2.74%	1.52%	4.58%	-3.28%
161115.OF	易方达岁丰添利A	胡剑,张凯頔	78.15	17.07%	2.59%	2.11%	6.65%	-2.23%
360008.OF	光大增利A	黄波	100.63	29.45%	2.21%	1.96%	6.09%	-3.18%
240003.OF	华宝宝康债券A	李栋梁	43.42	31.76%	2.09%	2.25%	4.06%	-1.28%

关注稳健类固收+产品：稳健定位、均衡分散类固收+优选

□ 稳健类“固收+”优选

基金代码	基金简称	基金类型	基金经理	规模 (亿元)	23Q2股票持仓	23Q2转债持仓	含权中枢分类	YTD-回报	1Y-回报	1Y-最大回撤	22Q4行业CR3占股票市值	23Q2重仓股占股票市值
013650.OF	华安乾煜A	混合债券型二级基金	魏媛媛,郑伟山,邹维娜	48.16	19.16%	2.93%	稳健	3.54%	2.54%	-2.12%	28.51%	28.55%
380009.OF	中银稳健添利A	混合债券型二级基金	陈玮	78.55	3.34%	0.41%	保守	2.51%	1.20%	-2.58%	31.87%	76.03%
001957.OF	嘉合磐通A	混合债券型二级基金	于启明,叶平	12.40	16.56%	0.00%	保守	1.02%	3.57%	-1.43%	85.66%	63.69%
003187.OF	嘉实安益C	灵活配置型基金	赖礼辉	40.52	5.64%	1.23%	保守	1.10%	0.54%	-1.90%	53.69%	70.45%
519726.OF	交银稳回收益A	混合债券型二级基金	周珊珊	74.52	20.24%	0.00%	稳健	6.00%	3.92%	-5.27%	50.09%	36.02%
002651.OF	东方红汇利A	混合债券型二级基金	孔令超	49.55	18.01%	4.05%	稳健	3.36%	3.04%	-2.17%	32.37%	42.76%
003637.OF	安信永鑫增强A	混合债券型二级基金	李君	79.39	14.35%	14.23%	稳健	2.83%	3.52%	-1.09%	24.83%	17.64%
008791.OF	招商安华A	混合债券型二级基金	侯杰,王娟娟	310.52	19.89%	0.00%	稳健	2.79%	1.99%	-2.11%	58.27%	59.19%
002361.OF	国富恒瑞A	混合债券型二级基金	赵晓东	58.80	15.48%	17.32%	平衡	2.78%	3.37%	-2.58%	77.43%	80.27%
217008.OF	招商安本增利C	混合债券型二级基金	滕越,王娟娟	77.72	13.98%	4.16%	稳健	2.57%	0.90%	-3.67%	37.91%	45.63%
630007.OF	华商稳健双利A	混合债券型二级基金	张永志	22.50	2.34%	0.00%	保守	2.48%	1.04%	-3.32%	57.10%	98.94%
121012.OF	国投瑞银优化增强AB	混合债券型二级基金	杨枫,蔡缚鹏	137.29	18.38%	7.79%	平衡	2.16%	2.10%	-1.89%	60.56%	58.47%
420002.OF	天弘永利债券A	混合债券型二级基金	姜晓丽,张寓,杜广,赵鼎龙	333.83	10.81%	12.49%	稳健	2.01%	1.45%	-2.26%	41.59%	59.08%
004427.OF	交银增利增强A	混合债券型二级基金	魏玉敏	47.52	7.04%	21.72%	稳健	1.95%	0.18%	-4.01%	40.44%	50.12%
000107.OF	富国稳健增强AB	混合债券型二级基金	俞晓斌	180.33	13.11%	4.88%	稳健	1.75%	2.31%	-1.58%	36.60%	44.81%
006466.OF	浦银安盛双债增强A	混合债券型二级基金	李羿,郑双超	27.33	3.76%	29.61%	稳健	1.67%	0.59%	-2.40%	32.63%	53.34%
010657.OF	海富通欣睿A	偏债混合型基金	江勇	5.72	24.89%	12.94%	平衡	4.00%	2.85%	-2.78%	24.23%	14.02%
005177.OF	华夏睿磐泰利A	偏债混合型基金	宋洋	21.22	17.89%	0.06%	稳健	1.75%	-0.41%	-4.03%	32.29%	11.62%
001122.OF	鹏华弘利A	灵活配置型基金	李君	7.05	8.35%	3.60%	稳健	3.77%	4.85%	-4.69%	73.34%	52.74%
002009.OF	中欧瑾通A	灵活配置型基金	华李成	46.75	12.54%	5.68%	稳健	3.27%	1.39%	-3.52%	33.17%	47.61%
001342.OF	易方达新享A	灵活配置型基金	杨康	4.62	20.67%	0.05%	稳健	2.63%	1.33%	-3.06%	26.20%	44.44%
001136.OF	易方达裕如A	灵活配置型基金	李一硕	14.35	18.88%	11.71%	稳健	1.70%	-0.64%	-3.23%	36.73%	36.24%
002015.OF	南方荣光A	灵活配置型基金	郑迎迎	9.44	9.62%	24.11%	稳健	1.67%	0.86%	-1.96%	54.82%	47.38%

关注稳健类固收+产品：稳健定位、均衡分散类固收+优选

□ 稳健类“固收+”优选（续表）

基金代码	基金简称	基金类型	基金经理	规模 (亿元)	23Q2股票持仓	23Q2转债持仓	含权中枢分类	YTD-回报	1Y-回报	1Y-最大回撤	22Q4行业CR3占股票市值	23Q2重仓股占股票市值
006061.OF	红土创新增强收益A	混合债券型二级基金	陈若劲,杨一	5.42	19.87%	16.18%	平衡	3.83%	1.96%	-5.20%	84.53%	95.41%
110007.OF	易方达稳健收益A	混合债券型二级基金	胡剑	553.92	14.46%	22.00%	平衡	3.04%	-0.18%	-3.93%	30.54%	37.33%
000385.OF	景顺长城景颐双利A	混合债券型二级基金	董晗,李怡文	224.85	15.26%	16.52%	平衡	1.61%	-0.76%	-3.34%	50.16%	41.36%
014598.OF	永赢合享A	偏债混合型基金	曾琬云	3.20	34.54%	59.65%	积极	4.77%	5.37%	-7.01%	50.32%	67.22%
007415.OF	南方致远A	偏债混合型基金	孙鲁闽	18.48	28.91%	3.31%	平衡	3.42%	1.77%	-4.30%	26.16%	30.72%
009005.OF	创金合信鑫祺A	偏债混合型基金	闫一帆,黄弢,吕沂洋	21.07	22.87%	0.00%	平衡	2.91%	5.46%	-2.89%	29.21%	37.25%
009121.OF	广发招享A	偏债混合型基金	张芊	59.49	26.45%	5.40%	平衡	2.52%	1.80%	-4.48%	60.04%	75.18%
009124.OF	华泰保兴科荣A	偏债混合型基金	赵旭照,周咏梅	5.25	14.75%	0.10%	稳健	1.56%	1.56%	-2.08%	82.45%	79.10%
001570.OF	南方利安A	灵活配置型基金	吴剑毅	12.05	6.27%	4.22%	稳健	2.83%	1.90%	-2.01%	40.00%	29.44%
001710.OF	安信新趋势A	灵活配置型基金	李君	39.58	14.35%	24.22%	稳健	2.15%	2.15%	-2.31%	37.44%	42.20%
002657.OF	招商安裕A	灵活配置型基金	侯杰	16.95	35.85%	0.00%	平衡	1.90%	0.41%	-3.42%	58.02%	58.63%
001316.OF	安信稳健增值A	灵活配置型基金	张翼飞,李君	137.11	19.04%	37.39%	平衡	1.78%	0.85%	-4.30%	54.69%	98.23%

集中 ↑



搭配特定配置方向的固收+产品：顺周期、电子、医药类产品

□ 顺周期特征“固收+”优选

证券代码	证券简称	基金类型（二级）	基金经理	规模（亿元）	23Q2股票	23Q2转债	YTD-回报	1Y-回报	1Y-最大回撤	22年末顺周期占资产净值比	22年末顺周期占股票持仓比
000058.OF	国联安安泰灵活配置	灵活配置型基金	洪阳场,刘佃贵	3.61	31.92%	0.14%	4.23%	0.91%	-5.34%	11.76%	33.87%
011779.OF	易方达稳泰一年持有A	偏债混合型基金	张雅君	3.07	21.78%	1.75%	2.47%	1.58%	-2.46%	6.06%	39.82%
001316.OF	安信稳健增值A	灵活配置型基金	张翼飞,李君	137.11	19.04%	38.65%	1.78%	0.85%	-4.30%	7.53%	41.04%
011265.OF	长盛安泰一年持有A	偏债混合型基金	蔡宾	1.33	29.80%	10.74%	1.26%	-0.68%	-2.87%	12.15%	43.86%
001633.OF	万家瑞祥A	灵活配置型基金	苏谋东	2.47	19.76%	8.96%	0.14%	-5.45%	-7.10%	9.44%	46.94%

□ 电子特征“固收+”优选

证券代码	证券简称	基金类型（二级）	基金经理	规模（亿元）	23Q2股票	23Q2转债	YTD-回报	1Y-回报	1Y-最大回撤	22年末电子占资产净值比	22年末电子占股票持仓比
519162.OF	新华增怡A	混合债券型二级基金	王丹	40.60	11.55%	33.46%	4.36%	-0.40%	-7.22%	7.42%	59.82%
213007.OF	宝盈增强收益AB	混合债券型二级基金	邓栋,杨思亮	3.69	17.45%	0.00%	4.15%	-0.92%	-7.14%	7.86%	45.61%
009796.OF	大成汇享一年持有A	偏债混合型基金	徐雄晖	1.04	25.92%	0.13%	3.44%	0.48%	-7.37%	8.65%	33.36%
002459.OF	华夏鼎利A	混合债券型二级基金	何家琪	112.72	19.78%	10.35%	3.16%	-1.27%	-6.47%	6.02%	39.21%
004318.OF	国寿安保尊裕优化回报A	混合债券型二级基金	陶尹斌,冒浩	5.28	17.26%	5.38%	1.93%	0.29%	-3.13%	5.01%	36.99%

□ 医药特征“固收+”优选

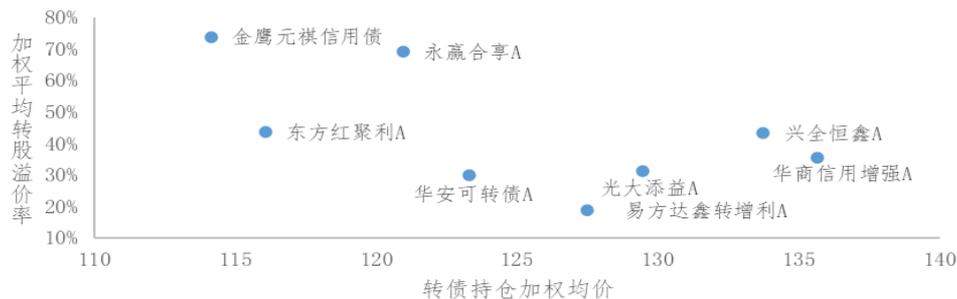
证券代码	证券简称	基金类型（二级）	基金经理	规模（亿元）	23Q2股票	23Q2转债	YTD-回报	1Y-回报	1Y-最大回撤	22年末医药占资产净值比	22年末医药占股票持仓比
010799.OF	长城优选稳进六个月持有A	偏债混合型基金	马强	1.44	28.64%	0.00%	6.54%	0.80%	-8.06%	15.22%	53.15%
013701.OF	招商稳锦A	偏债混合型基金	王刚	1.02	39.60%	0.00%	4.94%	5.38%	-6.06%	14.72%	39.49%
012019.OF	国投瑞银安泽A	偏债混合型基金	王鹏,颜文浩	1.49	39.23%	0.00%	4.15%	9.89%	-4.80%	11.32%	35.58%
001257.OF	兴业收益增强A	混合债券型二级基金	丁进,周鸣	94.60	19.89%	31.85%	3.18%	0.74%	-4.32%	8.27%	41.47%
008905.OF	嘉合锦鹏添利A	偏债混合型基金	季慧娟,于启明	31.79	19.49%	0.00%	0.61%	4.28%	-2.26%	9.85%	43.11%
320021.OF	诺安双利	混合债券型二级基金	潘飞,王海畅,孔宪政	29.71	16.06%	7.44%	0.57%	-1.42%	-3.16%	8.02%	58.71%

精选转债增强型产品：转债风格基金优选

转债风格基金优选

基金代码	基金简称	基金类型	基金经理	规模 (亿元)	2023Q2股票持仓	2023Q2转债持仓	近1年转债仓位	YTD-回报	1Y-回报	3Y-年化回报	3Y-最大回撤
360013.OF	光大添益A	转债风格型基金	黄波	138.37	19.81%	83.14%	84.52%	4.72%	-3.36%	11.10%	-21.82%
001751.OF	华商信用增强A	混合债券型二级基金	厉骞	122.25	19.70%	33.91%	37.15%	2.28%	-0.07%	16.15%	-24.15%
002490.OF	金鹰元祺信用债	混合债券型一级基金	林龙军,林擘	7.48	0.00%	44.09%	42.21%	1.56%	0.26%	7.37%	-4.88%
008452.OF	兴全恒鑫A	混合债券型一级基金	朱喆丰	23.96	0.00%	37.00%	42.18%	6.74%	3.43%	8.17%	-5.49%
014598.OF	永赢合享A	偏债混合型基金	曾琬云	3.20	34.54%	59.65%	54.16%	4.77%	5.37%	-	-
040022.OF	华安可转债A	转债型基金	周益鸣	20.97	13.91%	85.29%	79.53%	3.66%	-1.20%	9.24%	-8.84%
007262.OF	东方红聚利A	转债风格型基金	孔令超	37.30	0.00%	69.56%	75.15%	2.54%	0.49%	7.42%	-3.60%
005876.OF	易方达鑫转增利A	转债风格型基金	杨康	8.94	27.68%	76.64%	64.04%	0.10%	-6.41%	17.15%	-17.12%

2022持仓转债溢价率



2020年以来转债仓位及有效转债仓位变化 (%)



2023转债持仓行业TOP5

基金简称	第一大行业	第二大行业	第三大行业	第四大行业	第五大行业
光大添益A	农林牧渔,16.74%	非银金融,8.34%	医药生物,7.51%	电子,6.92%	银行,6.58%
华商信用增强A	电子,16.10%	银行,12.15%	电力设备,11.40%	非银金融,9.47%	建筑装饰,5.41%
金鹰元祺信用债	食品饮料,11.62%	医药生物,10.82%	电力设备,10.39%	银行,8.47%	电子,7.93%
兴全恒鑫A	公用事业,21.95%	电子,16.40%	银行,10.03%	电力设备,9.73%	基础化工,8.42%
永赢合享A	机械设备,13.60%	电子,13.53%	银行,9.99%	纺织服饰,8.85%	汽车,8.01%
华安可转债A	银行,21.58%	电子,14.15%	电力设备,5.26%	基础化工,5.25%	交通运输,5.20%
东方红聚利A	银行,27.53%	非银金融,21.80%	电力设备,7.36%	交通运输,6.39%	农林牧渔,5.02%
易方达鑫转增利A	银行,14.55%	公用事业,11.57%	农林牧渔,10.54%	非银金融,10.10%	交通运输,9.14%

4

2023下半年十大基金经理推荐

2023下半年十大基金经理推荐（排名不分先后）

 **永赢基金 卢绮婷** 代表产品：永赢开泰中高等级中短债
| 攻防有道，追求稳健收益

 **财通基金 罗晓倩&闫梦璇** 代表产品：财通安瑞短债
| 安全为本，稳健票息画线派

 **嘉实基金 轩璇** 代表产品：嘉实纯债
| 多策略增强的信用债选手

 **华安基金 李振宇** 代表产品：华安安浦
| 逆势思考，顺势而为

 **广发基金 宋倩倩** 代表产品：广发景宁纯债
| 稳中求进，交易增强

 **工银瑞信 谷衡** 代表产品：工银信用添利
| 纯债精耕细作，转债灵活增强

 **安信基金 李君** 代表产品：安信永鑫增强
| 低估高息，逆向分散

 **华安基金 邹维娜** 代表产品：华安乾煜
| “1+N”固收+战队，多资产策略全覆盖

 **创金合信 黄弢** 代表产品：创金合信鑫祺
| 动态配置灵活交易，均衡分散左侧布局

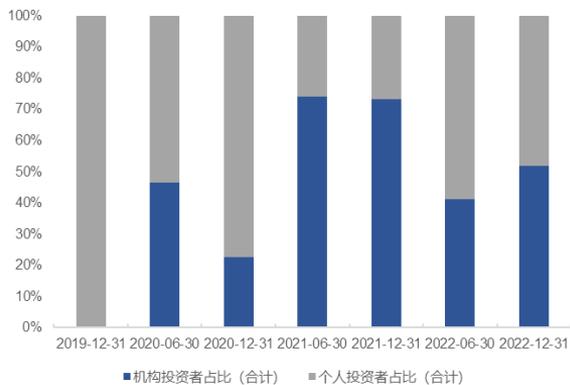
 **永赢基金 曾琬云** 代表产品：永赢合享
| 灵活仓位管理，挖掘高性价比转债

卢绮婷(永赢开泰中高等级中短债): 攻防有道, 追求稳健收益

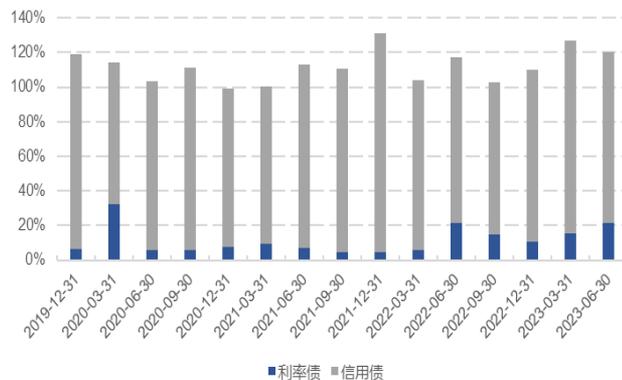
- 基金经理卢绮婷曾任职于宁波银行金融市场部, 现任永赢基金固收部基金经理, 以中短债等产品管理为主。投资方法上, 重视风险预算控制, 采取票息加交易策略, 根据市场风格与经济周期灵活调整久期水平。底仓资产以城投债为主, 同时择机参与产业债利差压缩行情。日常操作中在对宏观基本面跟踪研判的基础上, 同样重视对机构行为的跟踪, 包括市场现金流趋势及交易结构的变化等。平台固收投研实力突出, 投研联动密切, 公司拥有约二十余人的信评团队。
- 代表产品永赢开泰中高等级中短债在基金经理卢绮婷任职以来业绩排名市场前15%。组合特征上, 杠杆水平大多在100%-120%之间, 久期在1-2年范围内灵活调整, 券种配置上以信用债持仓为主, 利率债仓位在0-20%之间视市场情况与流动性水平辅助进攻。在持有人结构上, 近2年以机构投资者持有为主, 截至2022年末机构持仓占比为52%。

007542.OF	永赢开泰中高等级	同类收益均值	同类排名
今年以来	2.14%	1.90%	104/326
任职以来	3.46%	2.78%	12/100
近1年	2.56%	2.66%	165/272
近2年	3.43%	2.84%	35/186
近3年	3.29%	2.73%	24/156
2022	2.23%	2.18%	119/226
2021	4.80%	3.40%	19/170
2020	2.91%	2.43%	45/127

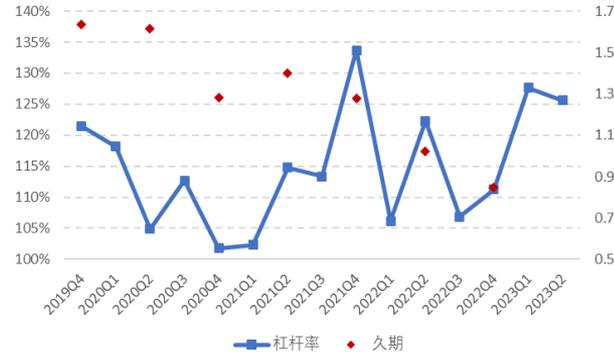
永赢开泰中高等级中短债投资者结构



永赢开泰中高等级中短债债券种配置



永赢开泰中高等级中短债久期&杠杆变化



注: 久期为根据年报/半年报披露的利率敏感性测试数据推算值, 仅供参考。

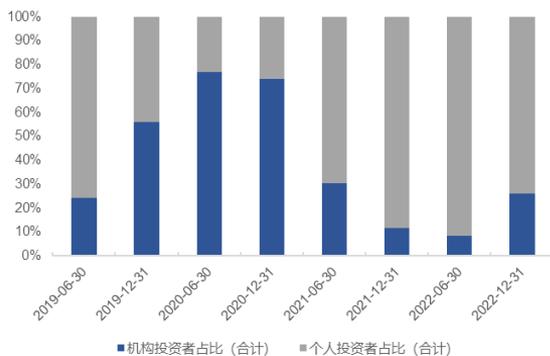
罗晓倩&闫梦璇(财通安瑞短债): 安全为本, 稳健票息画线派

- 基金经理罗晓倩债券研究与交易出身, 基金经理闫梦璇信评研究出身, 合作管理财通基金旗下多只中短债策略产品, 定位理财替代。组合管理中, 底仓部分以一年以内短久期品种为主, 追求流动性、安全性与基础票息贡献, 在此基础上通过骑乘策略、波段操作等进行收益增强, 券种结构上以城投与高流动性品种为主。回撤控制方面, 发挥基金经理主观能动性调节久期控制利率风险, 同时依托信用研究经验与平台信用体系把控信用风险。
- 代表产品财通安瑞短债在基金经理罗晓倩任职以来业绩稳定优异, 且最大回撤水平较同类更低, 风险收益性价比突出。组合特征上, 杠杆与久期水平稳健, 杠杆率近两年较低在110%以内, 久期在1年范围内, 券种配置上以信用债持仓为主, 利率债仓位多在10%以内。在持有人结构上, 近2年以个人投资者持有为主, 截至2022年末个人持仓占比为74%。

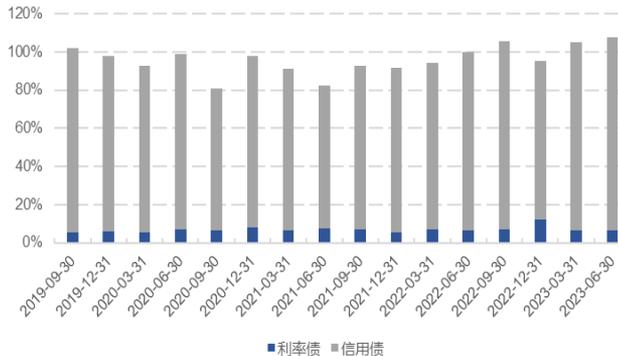
006965.OF	财通安瑞短债A	同类收益均值	同类排名
今年以来	2.23%	1.90%	91/326
任职以来	3.59%	2.86%	9/91
近1年	3.07%	2.66%	75/272
近2年	3.45%	2.84%	33/186
近3年	3.61%	2.73%	9/156
2022	2.52%	2.18%	73/226
2021	4.42%	3.40%	28/170
2020	3.33%	2.43%	21/127

指标	最大回撤	今年以来	任职以来	近1年	近2年	近3年
最大回撤	财通安瑞短债A	-0.01%	-0.53%	-0.53%	-0.53%	-0.53%
	同类均值	-0.08%	-1.14%	-0.61%	-0.67%	-0.96%
	同类排名	21/321	26/91	148/272	94/186	62/156

财通安瑞短债投资者结构



财通安瑞短债券种配置



财通安瑞短债久期&杠杆变化



注: 久期为根据年报/半年报披露的利率敏感性测试数据推算值, 仅供参考。

轩璇(嘉实纯债): 多策略增强的信用债选手

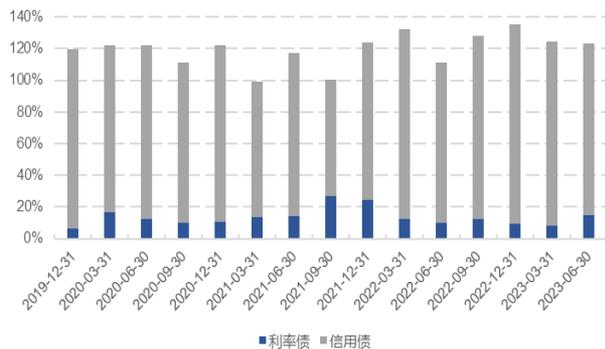
- 基金经理轩璇信用研究出身，曾在易方达固收团队任职，2019年加入嘉实基金，目前主要负责管理纯债策略账户。投资方法上，长期持有1-3年高等级信用债作为底仓配置，通过骑乘策略、行业轮动和类属策略进行收益增厚。在配置策略导向下，重视组合流动性与负债端波动性管理。平台固收投研实力突出，信评团队成立较早，成员超三十人。
- 代表产品嘉实纯债自基金经理2019年11月接手后，2020、2021年均位列市场前40%，2022年四季度受负债端赎回冲击影响净值波动较大，今年以来随赎回潮平息负债端稳定，在上半年实现了逾3%回报，位列市场前15%。组合特征上，产品久期、杠杆调整较为灵活，信用品种上以城投持仓为主，同时持有有一定比例的二级资本债。在持有人结构上，以机构投资者持有为主，2022年末机构持仓占比为95%。

070037.OF	嘉实纯债A	同类收益均值	同类排名
今年以来	3.07%	2.10%	230/1763
任职以来	3.37%	3.47%	483/862
近1年	2.35%	3.01%	1318/1539
近2年	3.50%	3.45%	596/1321
近3年	3.06%	3.19%	620/1090
2022	1.22%	2.44%	1357/1438
2021	4.31%	4.11%	475/1256
2020	3.01%	2.80%	354/959

嘉实纯债久期&杠杆变化



嘉实纯债债券种配置



嘉实纯债前五大重仓券

2023/6/30		
重仓债券	评级	久期
22国开03	--	3.4179
23国开02	--	2.4031
23国开01	--	0.6673
23附息国债10	--	0.8069
19宁波银行二级	AAA	0.9658
2023/3/31		
重仓债券	评级	久期
23中证G2	AAA	1.8155
23首钢SCP002	--	0.6651
21奔驰汽车债02	AAA	1.1473
18国开11	--	0.3695
22国开11	--	0.3237

注：久期为根据年报/半年报披露的利率敏感性测试数据推算值，仅供参考。

李振宇(华安安浦): 逆势思考, 顺势而为

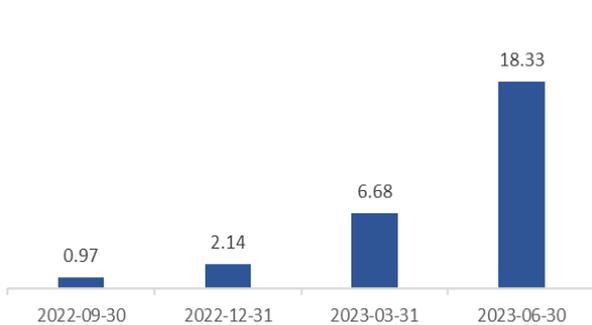
- 基金经理李振宇信用研究出身, 曾任银华基金信用研究主管、鹏华基金固收基金经理, 2022年加入华安基金邹维娜带领的绝对收益团队。投资策略上, 强调持续稳健的盈利, 积小胜为大胜, 立足自上而下的视角, 顺势而为, 逆势思考; 在信用品种管理上以资产有效性为导向, 交易属性较强, 灵活把握处于有效边界上的品种, 不过度暴露信用风险, 超额收益更多来自于久期和择时操作。
- 华安安浦自2022年12月接手, 管理时间较短, 但业绩表现突出, 今年上半年实现收益3.35%, 位列同类前10%, 产品规模从接手前的不到1亿一路攀升至今年二季度末的18.33亿元。组合特征上, 以管理时间相对更长的鹏华丰康来看, 李振宇在杠杆与久期策略上均较为灵活, 利率债仓位在0-40%之间波动, 杠杆在100-140%之间宽幅调整, 年报/半年报时点的测算久期多落在0-3年区间内。

006337.OF	华安安浦A	同类收益均值	同类排名
今年以来	3.35%	2.10%	139/1763
任职以来	5.62%	3.51%	55/1642

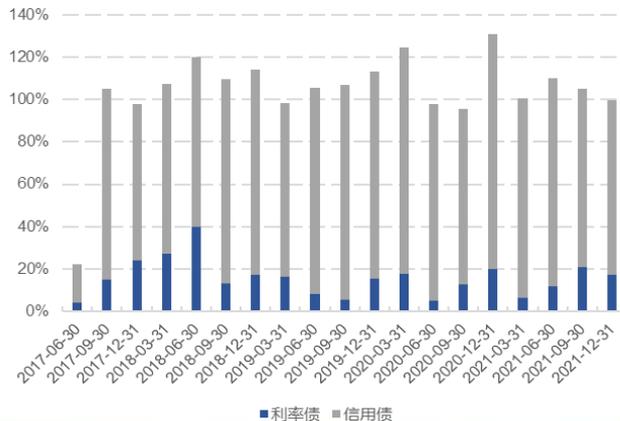
鹏华丰康单年度业绩 (李振宇任职期间)

004127.OF	鹏华丰康	同类收益均值	同类排名
2021	5.81%	4.11%	87/1256
2020	4.80%	2.80%	28/959
2019	6.42%	4.29%	23/661
2018	9.01%	6.54%	26/448

华安安浦规模变化 (亿元)



鹏华丰康券种变化 (李振宇任职期间)



鹏华丰康久期&杠杆变化 (李振宇任职期间)



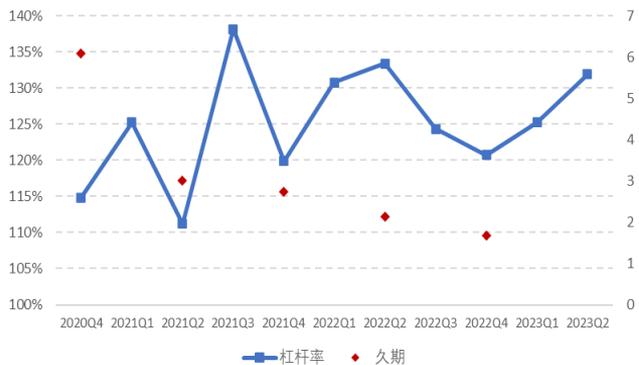
注: 久期为根据年报/半年报披露的利率敏感性测试数据推算值, 仅供参考。

宋倩倩(广发景宁纯债): 稳中求进, 交易增强

- 基金经理宋倩倩交易员出身, 投资策略上以交易增强为主, 在不同品种之间寻找赔率合适的部分进行阶段性收益增厚。在中长债组合中, 通常以三年以内的高等级信用债作为底仓, 不做过多信用下沉, 更关注流动性溢价, 在此基础上把握信用利差与期限利差变化带来的交易机会, 利率债交易主要关注价差。公司固收整体投研实力突出, 其中信评研究约十余人。
- 代表产品广发景宁纯债自2020年末由宋倩倩接手管理, 以信用品种投资为主, 业绩表现上除2022年四季度受市场调整、机构快速大幅赎回影响净值有明显波动, 其余大部分时间相较基准有明显超额, 今年上半年实现3.58%的回报, 位列市场前5%左右。组合特征上, 杠杆多在120%-130%之间波动, 注重套息增强, 久期随市场灵活调整, 信用持仓上相对偏好轨交与产业龙头。

000037.OF	广发景宁纯债A	同类收益均值	同类排名
今年以来	3.58%	2.10%	93/1763
任职以来	5.02%	3.59%	51/1250
近1年	3.50%	3.01%	324/1539
近2年	4.65%	3.45%	69/1321
2022	1.90%	2.44%	1172/1438
2021	6.39%	4.11%	48/1256

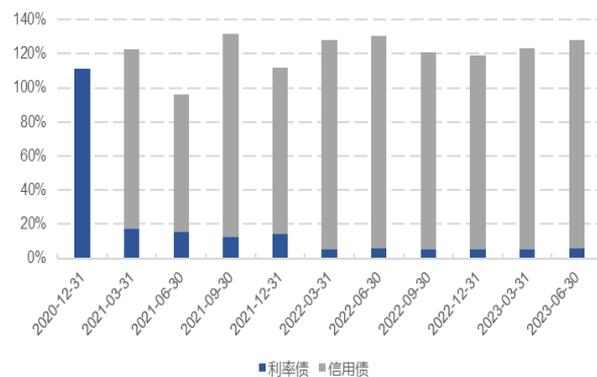
广发景宁纯债久期&杠杆变化



广发景宁纯债前五大重仓券

2023/6/30		
重仓债券	评级	久期
23北控MTN001	AAA	2.5727
23蜀道投资MTN002	--	2.6369
23百联集MTN001	--	1.7230
21南航集MTN001	--	1.4303
23长产K1	--	2.6436
2023/3/31		
重仓债券	评级	久期
21湘高速MTN009	--	1.6864
20进出13	--	0.4260
23鲁高速MTN002	--	2.7710
20国开07	--	0.3507
20陕煤化MTN002	AAA	1.9586

广发景宁纯债债券种配置



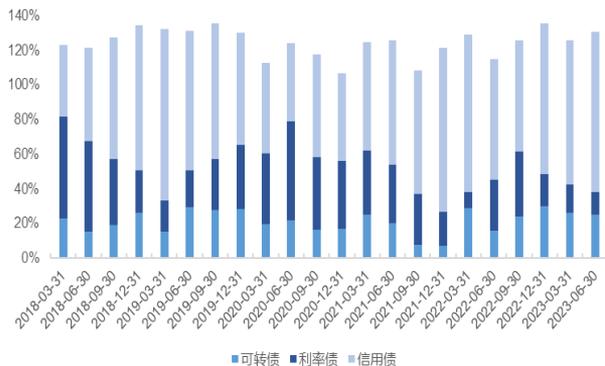
注: 久期为根据年报/半年报披露的利率敏感性测试数据推算值, 仅供参考。

谷衡(工银信用添利): 纯债精耕细作, 转债灵活增强

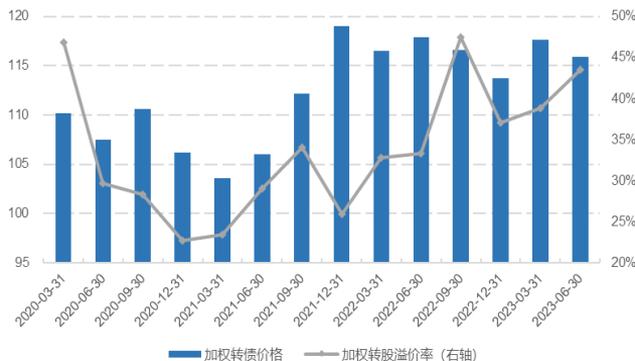
- 基金经理谷衡债券交易出身, 2012年加入工银瑞信基金, 拥有逾十年固收投资经验, 目前以管理纯债加转债策略产品为主。组合管理上, 资产配置能力突出, 基于自上而下的宏观研判进行久期摆布、资产结构调整与流动性布局操作。纯债部分不冒信用风险, 主要以资产配置、结构调整操作获取超额; 转债部分结合市场与估值进行仓位管理与券种结构调整, 个券层面关注正股基本面与转债估值性价比。
- 代表产品工银信用添利采取纯债加转债的策略, 纯债部分通过把握中长周期的波段机会实现超额回报, 同时在日常操作中基于不同类属资产的性价比, 持续优化组合的持仓结构, 信用类属上以金融债与产业债为主, 城投债相对市场偏低配。转债部分, 产品仓位在30%以内, 今年以来以平衡型个券持仓为主。



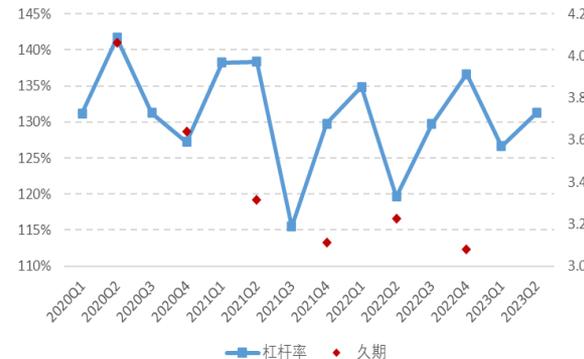
工银信用添利券种配置



工银信用添利持券均价及加权平均转股溢价率



工银信用添利久期、杠杆变化

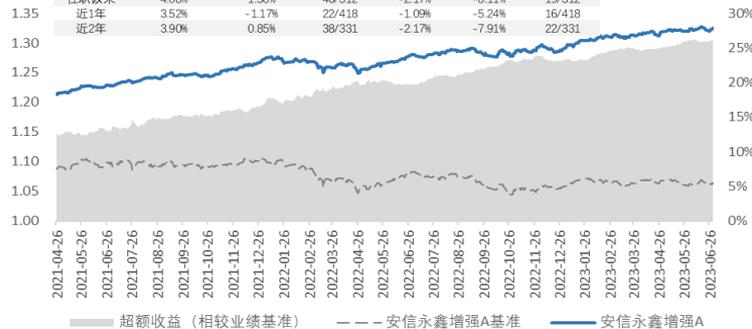


注: 久期为根据年报/半年报披露的利率敏感性测试数据推算值, 仅供参考。

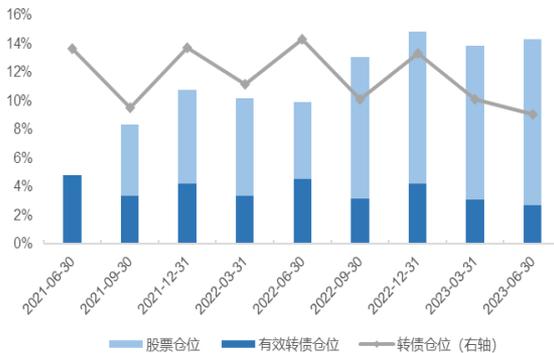
李君(安信永鑫增强): 低估高息, 逆向分散

- 基金经理李君行业研究出身, 拥有17年证券研究经验, 公、私募投资管理经验丰富。在投资策略上, 注重股票安全边际与企业价值深度研究, 整体呈现“买入赔率、卖出胜率、左侧逆向、均衡分散”的投资风格。
- 代表产品安信永鑫增强自李君2021年二季度接手管理以来, 相较基准实现了稳定持续的超额业绩, 并在2022年股债大幅调整、今年上半年股市博弈轮动加速等极端行情下依旧保持了业绩的稳定性, 分别实现了1.41%、2.83%的回报水平, 位列市场前20%。持仓结构上, 纯债部分以利率品种为主, 严控信用敞口; 转债部分重视其信用替代作用, 灵活调整实现收益增强; 股票部分, 利用市场波动调整仓位获取贝塔收益, 个股选择上重赔率, 整体呈现低估值、高股息特征, 并通过持仓的高度分散控制组合下行风险, 实现长期更优的风险收益比。

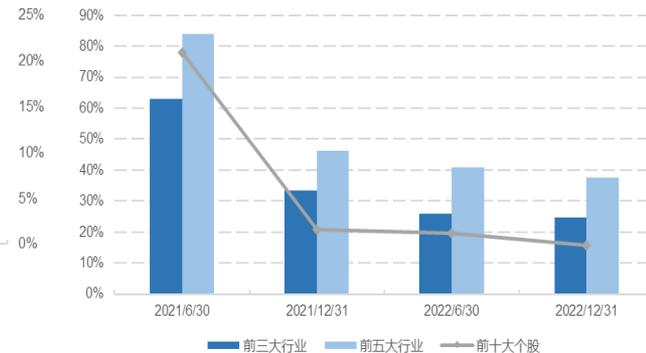
003637.OF	安信永鑫增强A	同类收益均值	同类排名	最大回撤	同类回撤均值	同类排名
今年以来	2.83%	1.67%	97/507	-0.67%	-2.14%	71/468
任职以来	4.08%	1.58%	46/312	-2.17%	-8.11%	19/312
近1年	3.52%	-1.17%	22/418	-1.09%	-5.24%	16/418
近2年	3.90%	0.85%	38/331	-2.17%	-7.91%	22/331



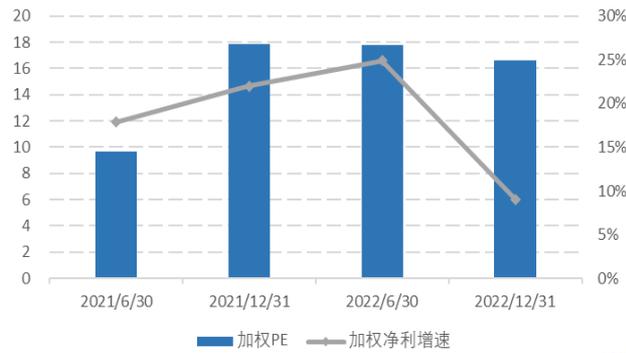
安信永鑫增强股票及转债仓位变化



安信永鑫增强股票持仓集中度



安信永鑫增强持股PE及加权平均净利增速

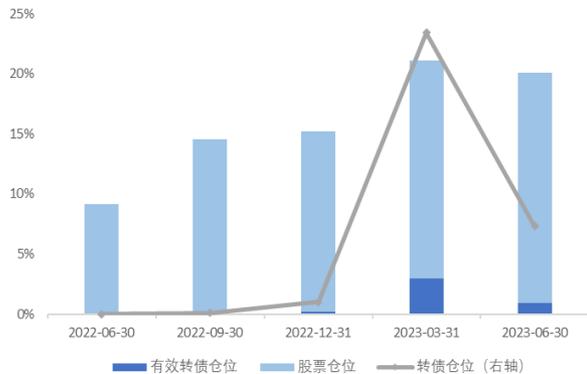


邹维娜(华安乾煜): “1+N” 固收+战队, 多资产策略全覆盖

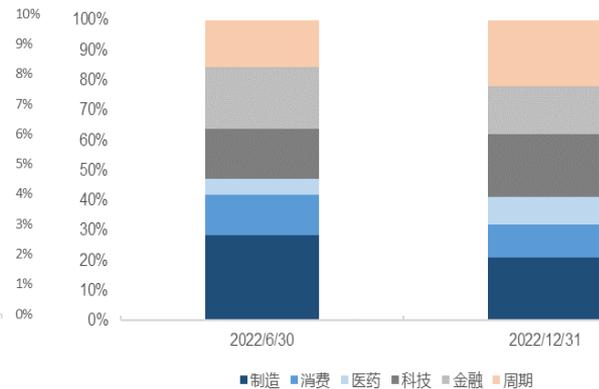
- 基金经理邹维娜拥有17年债券市场投研经验, 近十年公募基金投资经验, 过往带领团队连续六年斩获七座金牛奖杯, 2021年6月加入华安基金, 组建了十余人的绝对收益团队, 管理范围涵盖纯债及“固收+”产品。投资风格稳健, 追求风险收益比, 坚持基本面出发, 重视宏观研究, 立足自上而下视角适时调整资产配置结构, 投资操作相对左侧, 在非理性市场中保持独立思考, 寻找错误定价的机会, 获取超额收益。权益资产部分借助“1+N”精细化管理模式下的团队力量实现全方位覆盖。
- 代表产品华安乾煜自成立以来以相对市场更低的回撤水平实现了稳定的超额收益, 风险收益性价比突出, 在今年上半年市场博弈轮动加速行情下依然实现了3.54%的收益, 位列市场前10%左右。具体操作上, 邹维娜统筹资产配置方向, 郑伟山搭档管理组合含权部分, 偏好左侧布局低估且具备一定成长性的标的, 持仓结构均衡分散。



华安乾煜股票及转债仓位变化



华安乾煜股票行业分布



华安乾煜久期、杠杆变化



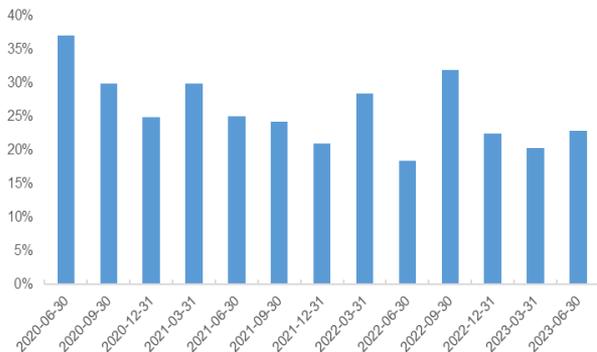
注: 久期为根据年报/半年报披露的利率敏感性测试数据推算值, 仅供参考。

黄弢(创金合信鑫祺): 动态配置灵活交易, 均衡分散左侧布局

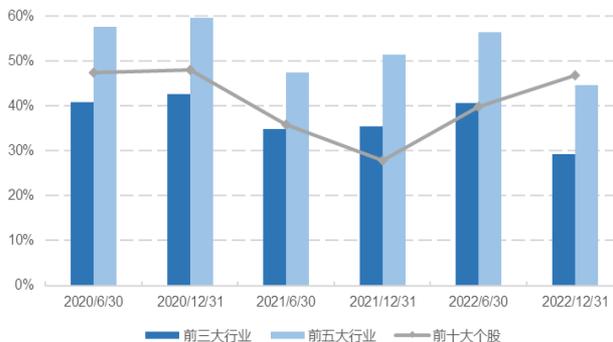
- 基金经理黄弢拥有逾20年证券市场经验, 14年左右的投资管理经验, 兼具公、私募经验, 2020年加入创金合信基金, 现任权益投资总监, 并负责部分“固收+”产品管理。投资策略上, 以自上而下资产配置为主, 搭配自下而上视角优选个股组合, 逆向价值思维, 组合结构上呈现均衡、分散特征, 同时在仓位、板块、个股层面均有灵活交易, 换手积极。
- 代表产品创金合信鑫祺自2020年5月黄弢接管以来业绩表现突出, 在2021年度、2022年度、今年上半年分别获得9.69%、3.49%、2.91%收益, 稳定位列同类前15%。在组合配置上, 黄弢负责资产配置与股票组合构建, 固收部分由债券团队基金经理搭档配合管理。黄弢基于宏观基本面、政策面、估值、流动性等维度灵活调节仓位, 偏好景气度高、估值安全边际高的行业, 个股配置上重视估值合理性和盈利的匹配度。产品纯债部分以提供流动性为第一原则, 久期杠杆策略整体较为稳健, 较少参与转债。



创金合信鑫祺股票仓位变化



创金合信鑫祺股票持仓集中度

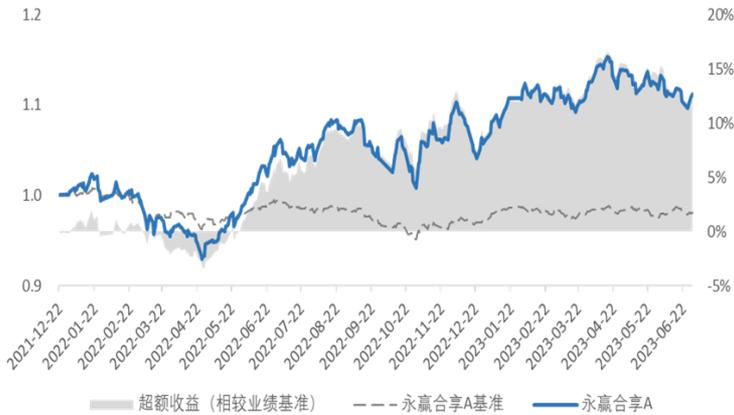


创金合信鑫祺前五大行业持仓 (占股票市值比)

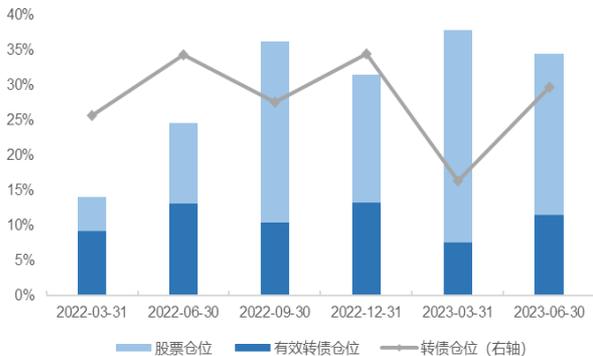
2020Q2	2020Q4	2021Q2
电力设备17.01%	非银金融17.96%	机械设备15.69%
房地产12.73%	农林牧渔13.43%	农林牧渔10.96%
机械设备11.12%	机械设备11.29%	医药生物8.08%
家用电器9.14%	电子9.73%	非银金融6.68%
非银金融7.49%	家用电器7.20%	房地产5.94%
2021Q4	2022Q2	2022Q4
医药生物16.98%	计算机14.86%	医药生物10.50%
计算机9.52%	医药生物13.22%	家用电器9.74%
电力设备8.92%	电子12.42%	机械设备8.98%
通信8.29%	传媒8.07%	电力设备7.99%
电子7.71%	机械设备7.82%	计算机7.41%

曾琬云(永赢合享): 灵活仓位管理, 挖掘高性价比转债

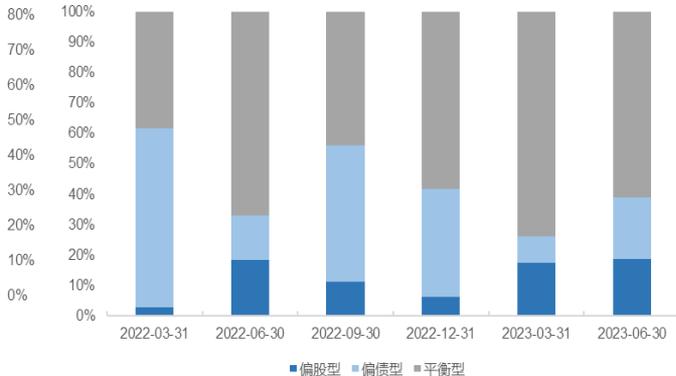
- 基金经理曾琬云转债投资背景, 六年证券从业经验, 2020年加入永赢基金先后从事专户、公募投资工作, 目前主要负责“固收+”产品管理。投资策略方面, 自上而下与自下而上相结合, 一方面基于对宏观、流动性等大类资产配置研究灵活调整转债等含权品种仓位, 力求跟住市场贝塔; 另一方面充分利用转债能守善攻特性叠加正股视角择券获取超额。转债部分坚守高性价比个券, 分散配置偏债、平衡、偏股型标的; 股票部分均衡配置成长价值风格, 聚焦盈利确定性高、估值合理、弹性较大的公司。
- 代表产品永赢合享定位类转债基金, 自成立以来业绩表现突出, 持仓以转债与股票等含权品种为主, 在2022年度与今年上半年分布实现了5.72%、4.77%的优异业绩。组合特征上, 股票仓位近一年稳定在30%-40%水平, 转债仓位调整幅度较为明显, 成立以来大多落在50%-70%之间, 今年一季度有明显降仓动作, 一季度末转债仓位为33%。转债持仓结构灵活调整, 今年以来以平衡型个券持仓为主。



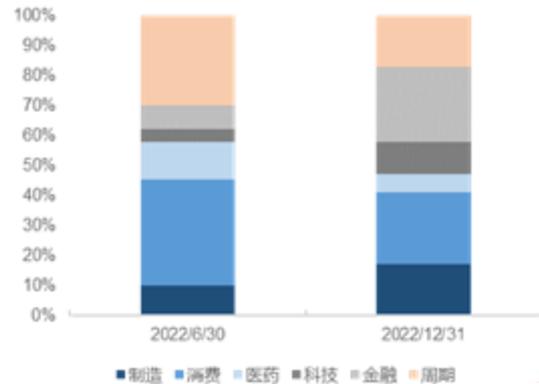
永赢合享股票及转债仓位变化



永赢合享转债持仓特征分布



永赢合享股票持仓板块分布



风险提示

- 1、政策不确定性：财政政策及货币政策超预期变化影响股债市场；
- 2、基本面超预期利空债市：经济恢复或通胀超预期冲击债券市场；
- 3、海外政策与经济走势不确定性：海外政策扰动或经济超预期衰退带来股票市场大幅波动风险；
- 4、黑天鹅事件冲击风险偏好：海外政治摩擦及地缘冲突影响全球风险偏好等。

特别声明

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

Thanks
