

数说公募纯债及混合资产策略基金2024年报

——纯债基金资本利得上升，固收+增配大盘消费

刘梦婷 分析师 SAC执业编号：S1130524090001

田露露 分析师 SAC执业编号：S1130521110001

张剑辉 分析师 SAC执业编号：S1130519100003

2025/4/7

纯债及混合资产策略基金2024年报分析总结

基于监管规范要求，本文将原“固收+”概念产品称为混合资产策略基金，涵盖一级债基、二级债基、偏债混合基金、可转债基金、低仓位灵活配置混合型基金（近四个季度股票仓位均值在40%以内及债券仓位均值在60%以上），标准“固收+”产品类别与最新监管口径保持一致。

- 2024年，混合资产策略基金债券资本利得均为正贡献；除可转换债券基金外，其他类型股票投资贡献均为正值。根据年报利率风险敞口计算的久期数据来看，短期纯债型基金平均组合久期1.16年，中长期纯债型基金平均组合久期2.73年，中长期纯债型基金的平均债券资本利得贡献相较2023年明显上升。
- 截至2024年末，中长期纯债型基金机构持有份额占绝对主导地位，占比略有上升；短期纯债型基金机构和个人持有份额占比相对均衡，机构占比有所下降。混合资产策略基金机构占比相对个人占比偏高，其中偏债混合型基金机构持有份额占比相对较低，各细分类型的机构持有份额较2024半年末均有不同程度下降。从年末披露的持有人数据来看，个人投资者和机构投资者持有的规模头部的纯债及混合资产策略基金份额较2024半年末均有所上升。
- 截至2024年末，机构持有份额排名前五的基金中，短期纯债型基金的机构持有份额较2024半年末不同程度下降，混合资产策略基金中二级债基的机构持有份额较2024半年末下降较多。机构持有份额最多的短期纯债基金、中长期纯债基金、一级债基、二级债基、偏债混合型基金、灵活配置-偏债型基金、转债风格型基金和可转换债券型基金分别为“交银稳利中短债A”、“中银丰和定期开放”、“汇添富长添利A”、“易方达稳健收益A”、“易方达恒盛3个月定开A”、“交银新回报A”、“易方达双债增强A”和“鹏华可转债A”。
- 截至2024年末，在纯债及混合资产策略基金中，从FOF持仓市值来看，相较于2024半年末，纯债基金有所下降，混合资产策略基金有所上升。从FOF持仓份额增长来看，受到FOF增持的基金多为业绩表现靠前的产品。从持仓数量上看，最受FOF欢迎的纯债及混合资产策略基金分别为“广发纯债”和“博时中证可转债及可交换债券ETF”。
- 2024下半年，所有混合资产策略基金的平均股票换手率为2.43，相较于2024上半年（2.28）和2023下半年（2.25）均有所上升，股票换手率较高的基金对应区间内的回报相对较低。
- 截至2024年末，混合资产策略基金重点配置于大盘股，中小盘股比例有所下降。从板块上看，相较2024半年末，周期、制造、科技板块持仓股票占比下降，消费、金融板块持仓股票占比上升。从行业上看，混合资产策略基金在有色金属、机械设备、计算机、农林牧渔、国防军工等行业的股票持仓占比有较为明显的下降，而食品饮料、银行、家用电器、电力设备、商贸零售等行业股票持仓占比有不同幅度的上升。
- 风险提示：政策不确定性；基本面超预期利空债市；海外政策与经济走势不确定性；黑天鹅事件冲击风险偏好等；基金相关信息及数据仅作为基金研究使用，不作为募集材料或者宣传材料；本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现等。

目录

1

资产配置

2

收益贡献拆分

3

持有人结构

4

持仓特征

大固收体系（主动管理）

现金管理策略

货币市场基金

纯债策略

短期纯债基金

中长期纯债基金

混合资产策略

一级债基

转债型基金

转债风格型基金

二级债基

偏债混合型基金

灵活配置-偏债

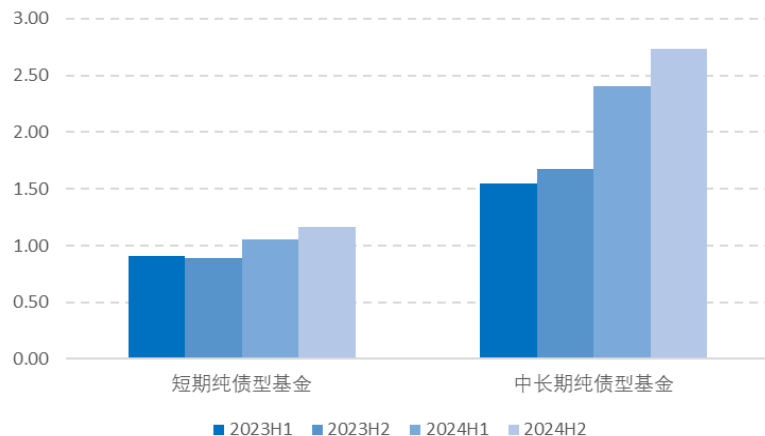
“固收+转债”

“固收+权益”

分类说明：wind二级分类为“可转换债券型基金”及“兴全可转债”判定为“可转债型基金”；近4个季度转债持仓（占资产净值比）均值在40%以上且不为“转债型基金”的判断为“转债风格型基金”；基金类型为灵活配置型，近1年权益仓位均值小于40%，且近1年债券仓位均值大于60%的，判定为灵活配置型-偏债基金。

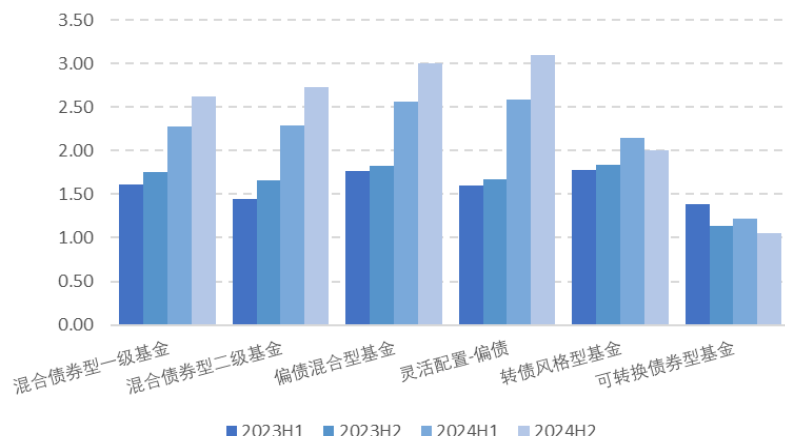
1. 资产配置——基金组合久期变化

纯债基金组合久期变化



- 根据年报基于利率风险敞口与敏感性测试计算的久期数据来看，截至2024年末，短期纯债型基金平均组合久期1.16年，中长期纯债型基金平均组合久期2.73年，较2024半年末均有所上升，其中中长债基金久期上升更为明显。

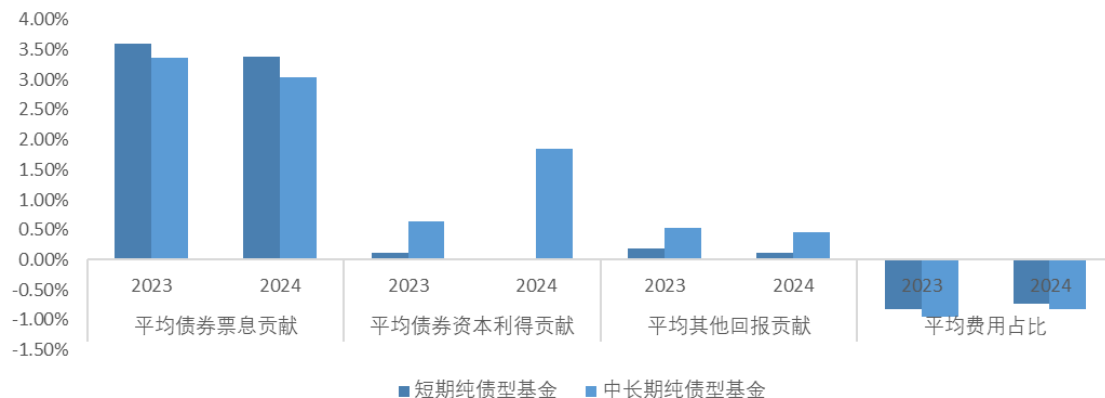
混合资产策略基金组合久期变化



- 截至2024年末，除可转换债券型基金和转债风格型基金外，其他混合资产策略基金各类别平均组合久期均较2024半年末有所上行。平均组合久期较长的是灵活配置-偏债型基金和偏债混合型基金，分别为3.09年和3.00年；平均组合久期最短的是可转换债券型基金，为1.05年。混合债券型一级基金、混合债券型二级基金、转债风格型基金的平均组合久期分别为2.62、2.73、2.00年。

2. 收益贡献拆分

纯债基金收益贡献拆分

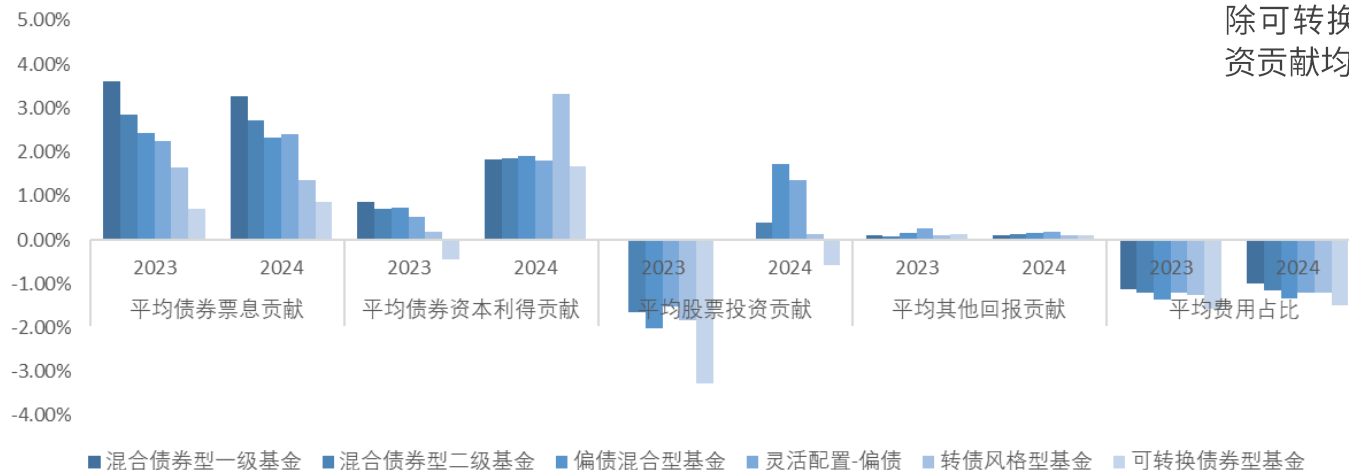


■ 债券投资贡献包括债券利息收入、债券投资收益和债券公允价值变动损益的收益贡献，股票投资贡献包括股利收益、股票投资收益和股票公允价值变动损益的收益贡献。

■ 2024年，中长期纯债型基金的平均债券票息贡献为3.04%，平均债券资本利得贡献为1.84%；短期纯债型基金的平均债券票息贡献为3.38%，平均债券资本利得贡献为0.00%。

■ 2024年，混合资产策略基金债券资本利得均为正贡献，其中转债风格型基金的平均债券资本利得贡献最高，为3.32%；除可转换债券基金外，其他类型股票投资贡献均为正值。

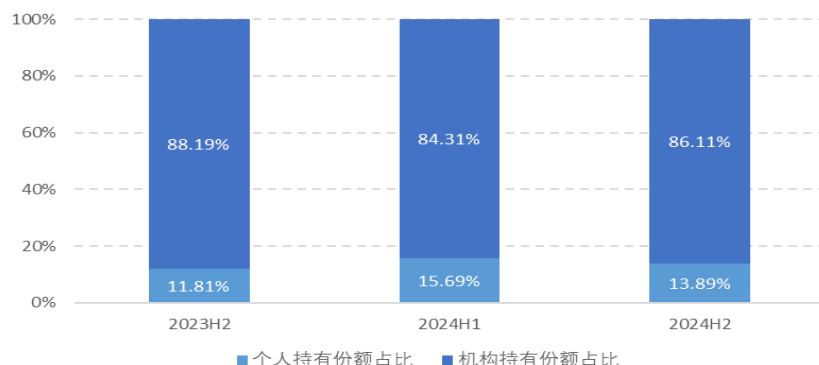
混合资产策略基金收益贡献拆分



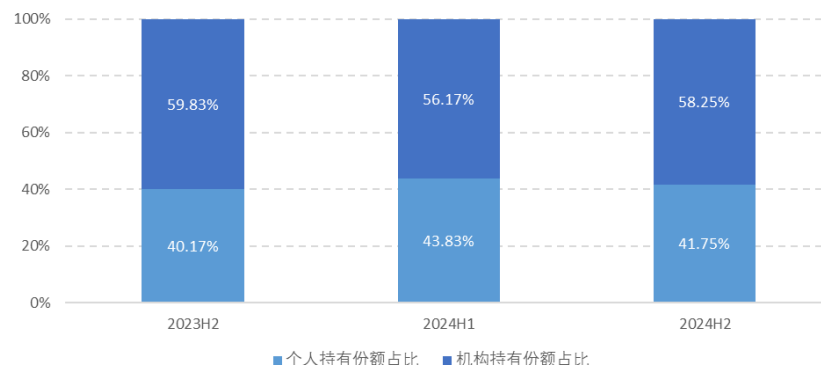
3. 持有人结构

- 截至2024年末，中长期纯债型基金机构持有份额占绝对主导地位，占比略有上升；短期纯债型基金机构和个人持有份额占比相对均衡，机构占比有所下降。中长期纯债型基金机构持有份额合计5.61万亿份，较2024半年末上升2.91%，占比为92.78%；短期纯债型基金机构持有份额较2024半年末下降28.01%，占比为47.77%。
- 截至2024年末，混合资产策略基金机构占比相对个人占比偏高，其中偏债混合型基金机构持有份额占比较低，仅16.54%；各细分类型的机构持有份额较2024半年末均有不同程度下降，其中灵活配置-偏债型和偏债混合型基金降幅较高，分别下降24.36%和17.15%；一级债基降幅最低，下降2.44%。

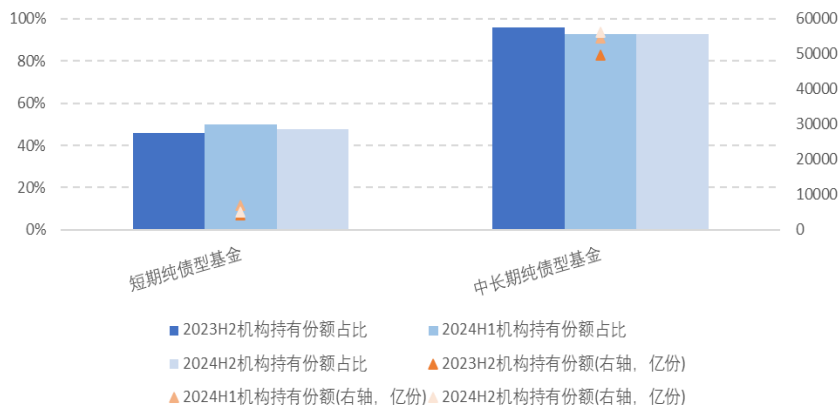
纯债基金不同持有人持有份额合计占比变化



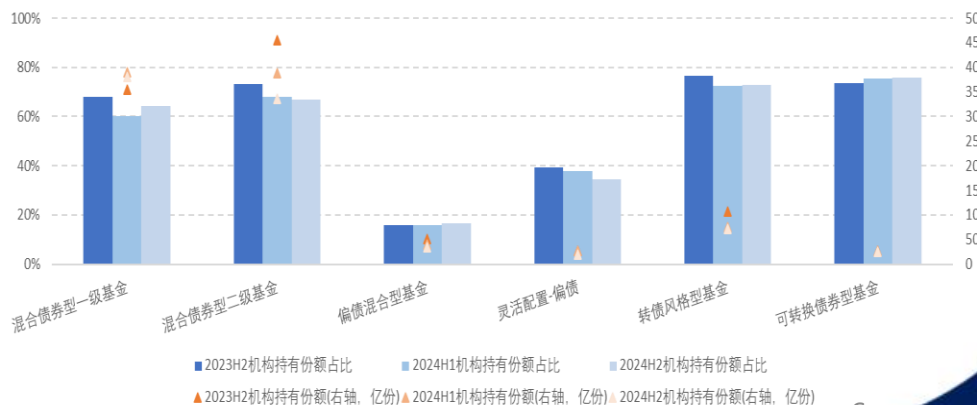
混合资产策略基金不同持有人持有份额合计占比变化



纯债基金机构投资者持有份额占比变化



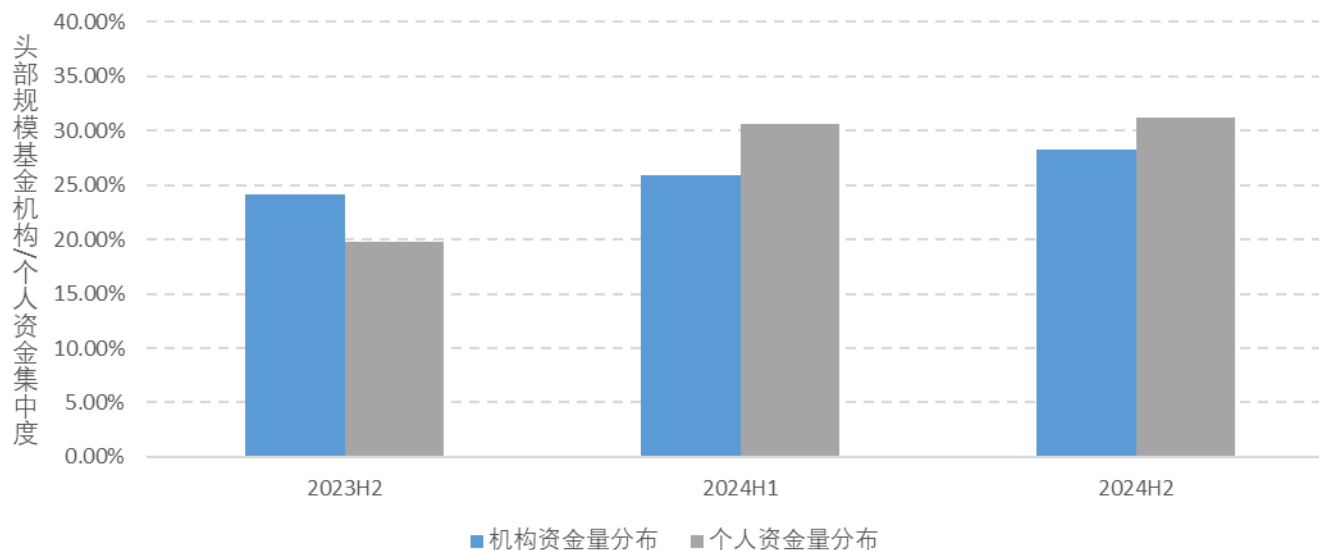
混合资产策略基金机构投资者持有份额占比变化



3. 持有人结构——规模喜好差异

- 从2024年末披露的持有人数据来看，个人投资者和机构投资者持有的规模头部的纯债及混合资产策略基金份额较2024半年末均有所上升。将纯债及混合资产策略基金按规模从大到小排序并划分20等份之后（每个区间的基金数量相等），计算不同持有人资金各自在规模前5%基金中的资金分布。数据显示，截至2024年末，有28.31%的机构资金集中于规模排名前5%的基金中，机构资金比例相比于2024半年末上升了2.41%，相比于2023年末上升了4.20%；有31.16%的个人资金集中于规模排名前5%的基金中，个人资金比例相比于2024半年末上升了0.55%，相比于2023年末上升了11.37%。

前5%规模基金中机构/个人资金集中度变化



3. 持有人结构——机构持有份额较多的基金

- 截至2024年末，机构持有份额排名前五的基金中，短期纯债型基金的机构持有份额较2024半年末不同程度下降，混合资产策略基金中二级债基的机构持有份额较2024半年末下降较多。纯债基金机构持有份额各排名前五的基金中共有8只在最近半年被机构减持；混合资产策略基金各细分类型中机构持有份额各排名前五的基金中共有10只被增持，19只被减持。
- 具体来看，机构持有份额最多的短期纯债基金、中长期纯债基、一级债基、二级债基、偏债混合型基金、灵活配置-偏债型基金、转债风格型基金和可转换债券型基金分别为“交银稳利中短债A”、“中银丰和定期开放”、“汇添富长添利A”、“易方达稳健收益A”、“易方达恒盛3个月定开A”、“交银新回报A”、“易方达双债增强A”和“鹏华可转债A”。

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模(亿元)	机构持有份额(亿份)	机构增持份额(亿份)	近1年回报(%)	近1年回报排名	近1年年化波动率(%)	近1年波动率排名(由小到大)	近3年回报(%)	近3年回报排名	近3年年化波动率(%)	近3年波动率排名(由小到大)	基金类型
008204.OF	交银稳利中短债A	2019-12-13	黄莹洁	225.53	148.75	-21.65	3.61	72/346	0.59	235/346	3.40	25/234	1.03	222/234	短期纯债型基金
007194.OF	长城债债A	2019-08-29	邹德立	224.53	119.69	-60.06	4.14	33/346	1.20	339/346	3.79	9/234	0.97	219/234	短期纯债型基金
007529.OF	嘉实汇鑫中短债A	2019-09-26	王立芹,赵国英	195.46	115.72	-59.53	3.67	68/346	0.67	266/346	3.74	10/234	0.85	205/234	短期纯债型基金
070009.OF	嘉实超短债C	2006-04-26	王亚洲	192.19	115.48	-58.36	2.47	303/346	0.35	64/346	2.45	198/234	0.43	72/234	短期纯债型基金
007603.OF	景顺长城中短债A	2019-08-20	彭成军,赵彤彤	127.74	109.76	-63.29	3.43	86/346	0.75	285/346	2.93	111/234	0.75	186/234	短期纯债型基金
004722.OF	中银丰和定期开放	2017-06-23	郑涛	501.86	435.51	0.00	4.78	892/1871	0.91	673/1871	3.61	755/1421	0.97	516/1421	中长期纯债型基金
005309.OF	中银证券汇嘉定期开放	2018-03-26	余亮,吕鸿见	439.58	379.12	0.00	5.36	545/1871	1.08	1001/1871	3.87	490/1421	1.07	721/1421	中长期纯债型基金
003929.OF	中银证券安进A	2016-12-05	余亮,吕鸿见	345.91	319.43	0.00	4.69	944/1871	0.90	647/1871	3.40	936/1421	0.90	421/1421	中长期纯债型基金
003313.OF	中银睿享定期开放	2016-09-22	白洁	259.33	237.22	0.00	4.96	760/1871	0.96	763/1871	3.59	767/1421	1.01	594/1421	中长期纯债型基金
002898.OF	富国两年期理财A	2016-12-01	俞晓斌,张洋	199.56	198.49	0.00	2.61	1762/1871	0.36	210/1871	2.74	1270/1421	0.37	169/1421	中长期纯债型基金

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模(亿元)	机构持有份额(亿份)	机构增持份额(亿份)	近1年回报(%)	近1年回报排名	近1年年化波动率(%)	近1年波动率排名(由小到大)	近3年回报(%)	近3年回报排名	近3年年化波动率(%)	近3年波动率排名(由小到大)	基金类型
003528.OF	汇添富长添利A	2016-12-06	杨靖	155.00	151.48	0.89	3.27	-	0.16	1/361	2.82	233/309	0.22	1/309	混合债券型一级基金
004821.OF	国泰安保安吉纯债半年	2017-08-22	吴闻,李一鸣	92.31	88.41	17.53	6.05	-	1.38	192/361	5.11	12/309	1.21	123/309	混合债券型一级基金
006570.OF	中金金元A	2018-11-08	董珊珊,闫雯雯	82.28	80.43	0.00	3.70	-	0.84	74/361	3.33	171/309	0.80	30/309	混合债券型一级基金
008463.OF	招商添瑞1年定开债A	2020-04-26	欧阳信睿	89.30	75.97	-0.10	4.56	-	0.98	99/361	3.75	105/309	1.15	108/309	混合债券型一级基金
016296.OF	英大德信1年定开纯债	2022-08-17	吕一楠,韩梓	78.27	74.58	9.48	5.72	-	1.29	175/361	-	-	-	-	混合债券型一级基金
110007.OF	易方达稳健收益A	2005-09-19	胡剑	348.86	179.67	-80.42	8.09	51/472	5.99	400/472	2.32	72/315	4.70	220/315	混合债券型二级基金
002351.OF	易方达裕祥回报A	2016-01-22	王晓晨	249.48	143.43	-40.05	8.01	58/472	5.16	363/472	2.29	73/315	4.27	193/315	混合债券型二级基金
008791.OF	招商安华A	2020-03-25	侯杰,王娟娟	129.18	95.28	-60.78	6.99	105/472	5.51	374/472	2.99	41/315	4.09	174/315	混合债券型二级基金
000385.OF	景顺长城景颐双利A	2013-11-13	董晗,李怡文	155.38	78.56	-9.94	7.89	64/472	6.10	404/472	2.76	54/315	4.57	211/315	混合债券型二级基金
000171.OF	易方达裕丰回报A	2013-08-23	张清华,张雅君	178.80	74.49	-6.68	8.88	31/472	4.42	305/472	1.99	97/315	3.80	148/315	混合债券型二级基金
007884.OF	易方达恒盛3个月定开	2019-09-06	胡剑,纪玲云	20.37	17.34	0.00	10.96	39/669	4.22	279/669	5.21	9/524	3.81	170/524	偏债混合型基金
008456.OF	招商瑞阳A	2020-01-19	侯杰	30.29	13.42	-1.79	7.67	159/669	12.09	637/669	0.73	251/524	8.51	482/524	偏债混合型基金
001355.OF	广发聚泰A	2015-06-08	宋倩倩	21.99	10.47	-3.69	4.64	423/669	1.05	7/669	3.79	24/524	1.36	3/524	偏债混合型基金
010515.OF	富国天兴回报A	2020-12-16	周宁,黄兴	22.44	10.44	1.13	10.11	52/669	4.50	319/669	1.02	216/524	4.45	259/524	偏债混合型基金
003161.OF	南方安泰A	2016-09-22	孙鲁园,杨旭	25.06	9.55	-4.66	7.72	155/669	4.59	328/669	1.83	135/524	3.91	183/524	偏债混合型基金
519752.OF	交银新回报A	2015-05-15	王艺伟,胡湘怡	47.26	16.66	-0.12	2.20	133/153	1.06	8/153	-0.20	104/153	2.12	11/153	灵活配置-偏债
001802.OF	易方达瑞财A	2016-02-04	胡剑,李昭涵	12.73	10.88	0.00	9.40	13/153	5.72	119/153	4.19	7/153	4.46	102/153	灵活配置-偏债
003411.OF	鹏华弘康A	2016-09-29	王康佳	41.15	10.87	-12.99	2.59	129/153	0.55	2/153	2.98	26/153	0.58	1/153	灵活配置-偏债
001688.OF	嘉实新起点A	2015-11-27	赖礼辉,吴奕	11.58	7.09	7.00	4.38	102/153	0.97	7/153	1.08	74/153	2.90	40/153	灵活配置-偏债
001247.OF	华泰柏瑞新利A	2015-04-28	郑青,董辰	28.89	5.72	-1.65	7.08	38/153	5.12	109/153	4.83	5/153	3.89	83/153	灵活配置-偏债
110035.OF	易方达双债增强A	2011-12-01	王晓晨,田鑫	152.30	64.73	-1.00	6.99	56/120	8.76	31/120	2.91	24/120	5.90	18/120	转债风格型基金
005908.OF	华泰保兴尊利A	2018-06-25	张挺	58.13	46.36	25.48	14.84	5/120	6.44	12/120	4.72	8/120	5.63	15/120	转债风格型基金
360013.OF	光大添益A	2011-05-16	黄波	52.69	42.49	-6.35	5.58	66/120	19.40	111/120	-3.74	103/120	15.95	114/120	转债风格型基金
001257.OF	兴业收益增强A	2015-05-29	周鸣,丁进	59.25	37.82	-0.55	9.73	32/120	7.82	22/120	2.80	25/120	6.03	22/120	转债风格型基金
750002.OF	安信目标收益A	2012-09-25	张翼,黄晓舒	61.15	32.55	-3.29	8.99	38/120	6.64	14/120	4.56	11/120	4.17	8/120	转债风格型基金
000297.OF	鹏华可转债A	2015-02-03	王石千	59.36	44.18	-9.06	3.69	17/39	17.96	32/39	-8.56	26/39	15.88	29/39	可转换债券型基金
040022.OF	华安可转债A	2011-06-22	周益鸣,卢捷捷	82.28	42.42	15.67	8.92	2/39	14.79	19/39	1.96	1/39	11.49	7/39	可转换债券型基金
470058.OF	汇添富可转债A	2011-06-17	吴江宏,胡奕	58.68	27.63	1.65	7.38	6/39	12.71	10/39	-5.21	16/39	11.85	9/39	可转换债券型基金
003401.OF	工银可转债	2016-12-14	黄诗婷	49.51	24.77	9.59	18.67	1/39	19.73	36/39	0.90	2/39	18.45	38/39	可转换债券型基金
004993.OF	中欧可转债A	2017-11-10	李波	29.59	22.40	10.20	2.97	21/39	17.13	26/39	-8.35	25/39	15.48	27/39	可转换债券型基金

3. 持有人结构——机构增持份额较多的基金

- 截至2024年末，机构最近一期增持份额最多的短期纯债型基金、中长期纯债型基金分别为“中信保诚至泰中短债A”、“平安惠泰A”，较2024半年末分别增持37.95亿份、94.65亿份，增持后的份额分别为52.83亿份、103.11亿份。
- 截至2024年末，机构最近一期增持份额最多的混合债券型一级基金、混合债券型二级基金、偏债混合型基金、灵活配置-偏债型基金、转债风格型基金、可转换债券型基金分别为“国富恒利A”、“华夏安康信用优选A”、“永赢鑫欣A”、“嘉实新起点A”、“华泰保兴尊利A”和“华安可转债A”，较2024半年末分别增持42.04亿份、20.59亿份、6.11亿份、7.00亿份、25.48亿份和15.67亿份，增持后的份额分别为55.48亿份、20.61亿份、7.57亿份、7.09亿份、46.36亿份和42.42亿份。

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模(亿元)	机构持有份额(亿份)	机构增持份额(亿份)	近1年回报(%)	近1年回报排名	近1年年化波动率(%)	近1年波动率排名(由小到大)	近3年回报(%)	近3年回报排名	近3年年化波动率(%)	近3年波动率排名(由小到大)	基金类型
004155.OF	中信保诚至泰中短债A	2017-06-06	席行懿,顾飞辰	89.87	52.83	37.95	5.99	5/346	1.12	336/346	3.30	39/234	0.83	202/234	短期纯债型基金
013857.OF	信澳优享A	2021-12-23	周帅,马俊飞,李德清	110.69	104.59	36.90	4.77	15/346	0.90	309/346	3.32	36/234	0.81	197/234	短期纯债型基金
006965.OF	财通安瑞短债A	2019-03-20	罗晓倩,闫梦璇	203.03	75.15	36.57	2.49	299/346	0.41	123/346	2.95	107/234	0.44	73/234	短期纯债型基金
016404.OF	大成景泽中短债A	2022-09-15	汪曦	30.17	28.88	25.36	3.76	57/346	0.78	293/346	-	-	-	-	短期纯债型基金
006542.OF	财通资管鸿利中短债A	2018-11-22	宣志芳	68.88	50.61	21.17	3.70	65/346	0.80	302/346	3.14	69/234	0.79	196/234	短期纯债型基金
007447.OF	平安惠泰A	2019-06-05	张文平	115.39	103.11	94.65	7.12	99/1871	1.37	1462/1871	4.28	205/1421	1.01	610/1421	中长期纯债型基金
000606.OF	天弘优选A	2017-09-26	刘洋	216.60	172.90	85.38	9.59	18/1871	1.88	1774/1871	5.00	47/1421	1.43	1284/1421	中长期纯债型基金
016743.OF	长城永利A	2022-12-13	魏建	135.84	125.52	83.65	5.43	505/1871	1.17	1168/1871	-	-	-	-	中长期纯债型基金
000395.OF	汇添富安心中国A	2013-11-22	茹奕雷	100.84	80.14	79.59	5.32	564/1871	1.05	947/1871	3.06	1155/1421	0.97	508/1421	中长期纯债型基金
019491.OF	大成景熙利率债A	2023-11-09	冯佳	189.91	176.34	78.67	7.57	57/1871	1.92	1784/1871	-	-	-	-	中长期纯债型基金

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模(亿元)	机构持有份额(亿份)	机构增持份额(亿份)	近1年回报(%)	近1年回报排名	近1年年化波动率(%)	近1年波动率排名(由小到大)	近3年回报(%)	近3年回报排名	近3年年化波动率(%)	近3年波动率排名(由小到大)	基金类型
164509.OF	国富恒利A	2017-03-10	刘怡敏,吴楚男	41.30	55.48	42.04	5.92	75/361	1.31	179/361	3.58	129/309	0.99	57/309	混合债券型一级基金
001750.OF	景顺长城景瑞收益债A	2015-08-26	何江波,彭成军	30.22	25.27	25.20	4.96	159/361	1.58	233/361	3.45	148/309	1.28	138/309	混合债券型一级基金
006599.OF	国寿安保安丰纯债	2018-11-29	李一鸣	44.25	40.30	21.82	7.62	16/361	1.85	268/361	4.35	50/309	1.35	153/309	混合债券型一级基金
003811.OF	中金金利A	2016-12-13	闫雯雯,李亚寅	20.27	18.90	18.80	2.66	332/361	1.08	125/361	2.55	253/309	1.01	64/309	混合债券型一级基金
004821.OF	国寿安保安吉纯债半年	2017-08-22	吴闻,李一鸣	92.31	88.41	17.53	6.05	66/361	1.38	192/361	5.11	12/309	1.21	123/309	混合债券型一级基金
001031.OF	华夏安康信用优选A	2012-09-11	孙晋	31.33	20.61	20.59	2.07	430/472	7.63	443/472	-3.05	294/315	10.47	313/315	混合债券型二级基金
013204.OF	恒生前海恒源天利A	2021-08-18	张昆,钟恩康	21.44	20.20	18.98	4.93	250/472	9.32	462/472	1.67	112/315	8.64	306/315	混合债券型二级基金
014846.OF	博时恒乐A	2022-04-28	张李磊	28.75	15.42	12.85	9.63	18/472	3.18	184/472	-	-	-	-	混合债券型二级基金
162210.OF	宏利集利A	2008-09-26	李宇璐,石磊	31.04	25.20	12.79	9.48	22/472	3.65	234/472	3.49	28/315	3.43	114/315	混合债券型二级基金
016850.OF	中欧顺利A	2022-11-25	刘勇,胡国洋	16.97	15.88	11.93	6.50	132/472	2.61	142/472	-	-	-	-	混合债券型二级基金
010923.OF	永赢鑫欣A	2021-01-14	卢丽阳,吴玮	35.79	7.57	6.11	13.01	17/669	3.57	204/669	2.97	55/524	4.35	245/524	偏债混合型基金
004279.OF	国寿安保稳荣A	2017-02-10	吴闻	11.20	8.91	5.13	14.01	9/669	5.87	442/669	4.07	20/524	4.47	260/524	偏债混合型基金
013998.OF	中欧添添A	2021-11-09	王申,赵宇澄	2.56	2.91	2.14	-5.51	666/669	8.36	570/669	-4.42	505/524	6.85	441/524	偏债混合型基金
012268.OF	浙商智多享稳健A	2021-07-26	胡朋,成子浩	1.77	1.75	1.65	5.50	336/669	3.15	148/669	-0.66	374/524	4.12	208/524	偏债混合型基金
011004.OF	永赢鑫盛A	2021-02-05	卢锦峰	5.86	2.87	1.43	5.87	305/669	0.73	3/669	0.69	255/524	2.36	16/524	偏债混合型基金
001688.OF	嘉实新起点A	2015-11-27	赖礼辉,吴翠	11.58	7.09	7.00	4.38	102/153	0.97	7/153	1.08	74/153	2.90	40/153	灵活配置-偏债
001399.OF	安信鑫安得利A	2015-06-05	张明,应隽	4.71	3.10	2.60	5.75	67/153	1.68	23/153	3.22	21/153	3.78	75/153	灵活配置-偏债
003484.OF	金鹰鑫益A	2016-11-16	林龙军,孙倩倩	2.90	1.90	1.58	5.49	73/153	3.60	82/153	0.56	86/153	3.81	77/153	灵活配置-偏债
001755.OF	嘉实新思路A	2016-04-12	李宇昂,李卓楷	15.99	1.64	1.54	10.78	6/153	2.42	49/153	2.62	30/153	3.73	74/153	灵活配置-偏债
001157.OF	国联安睿祺	2015-04-08	王欢,薛琳	3.38	2.68	1.49	6.14	58/153	4.22	95/153	1.69	57/153	3.60	71/153	灵活配置-偏债
005908.OF	华泰保兴尊利A	2018-06-25	张挺	58.13	46.36	25.48	14.84	5/120	6.44	12/120	4.72	8/120	5.63	15/120	转债风格型基金
011380.OF	博时中证可转债及可交换债券ETF	2020-03-06	过灼,高晖	385.18	32.31	21.72	5.85	64/120	10.22	48/120	-1.65	78/120	8.90	60/120	转债风格型基金
001086.OF	华富恒利A	2015-08-31	张惠	11.37	10.96	10.87	5.51	69/120	12.51	68/120	-4.00	105/120	8.89	59/120	转债风格型基金
005121.OF	富国兴利增强A	2017-09-20	陈斯扬	25.09	15.73	7.97	10.06	27/120	12.90	74/120	-0.25	69/120	9.22	64/120	转债风格型基金
164206.OF	天弘添利C	2015-12-03	杜广,余袁辉	26.03	12.42	7.72	9.76	31/120	18.26	108/120	-3.48	99/120	16.44	116/120	转债风格型基金
040022.OF	华安可转债A	2011-06-22	周益鸣,卢维捷	82.28	42.42	15.67	8.92	2/39	14.79	19/39	1.96	1/39	11.49	7/39	可转换债券型基金
004993.OF	中欧可转债A	2017-11-10	李波	29.59	22.40	10.20	2.97	21/39	17.13	26/39	-8.35	25/39	15.48	27/39	可转换债券型基金
003401.OF	工银可转债	2016-12-14	黄诗原	49.51	24.77	9.59	18.67	1/39	19.73	36/39	0.90	2/39	18.45	38/39	可转换债券型基金
163816.OF	中银转债增强A	2011-06-29	范锐	13.99	4.19	2.33	8.92	3/39	17.77	30/39	-3.93	10/39	13.90	18/39	可转换债券型基金
470058.OF	汇添富可转债A	2011-06-17	吴江宏,胡奕	58.68	27.63	1.65	7.38	6/39	12.71	10/39	-5.21	16/39	11.85	9/39	可转换债券型基金

3. 持有人结构——FOF持仓基金情况

- 从FOF持仓市值来看，相较于2024半年末，纯债基金有所下降，混合资产策略基金有所上升。
- 截至2024年末，在纯债基金中，FOF持仓市值前十的基金中有9只中长期纯债型基金和1只短期纯债型基金，持仓市值前三的是“交银裕隆纯债”（9.29亿元）、“广发纯债”（8.70亿元）、“交银丰晟收益”（6.99亿元）。
- 截至2024年末，在混合资产策略基金中，FOF持仓市值前十的基金中有3只一级债基、3只二级债基、2只转债风格型基金和2只偏债混合型基金，持仓市值前三的是“易方达裕祥回报”（5.52亿元）、“博时中证可转债及可交换债券ETF”（4.67亿元）、“易方达稳健收益”（4.43亿元）。

FOF持仓市值较多的纯债基金

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模 (亿元)	FOF持仓市值(亿元)	基金类型	近1年回报(%)	近1年回报排 名	近1年年化波 动率(%)	近1年波动率排名 (由小到大)
519782.OF	交银裕隆纯债C	2016-11-28	黄莹洁	121.82	9.29	中长期纯债型基金	4.03	1355/1871	0.28	180/1871
270048.OF	广发纯债C	2012-12-12	宋倩倩	292.70	8.70	中长期纯债型基金	5.57	459/1871	0.32	187/1871
005577.OF	交银丰晟收益C	2018-05-23	于海颖	72.24	6.99	中长期纯债型基金	4.23	1242/1871	0.23	172/1871
006985.OF	兴全恒裕A	2019-03-12	王帅	82.56	6.64	中长期纯债型基金	4.38	1141/1871	0.33	194/1871
004388.OF	鹏华丰享	2017-03-09	方昶	188.90	6.36	中长期纯债型基金	5.62	433/1871	0.36	209/1871
519718.OF	交银纯债AB	2012-12-19	于海颖	29.36	6.22	中长期纯债型基金	4.02	1359/1871	0.42	236/1871
003949.OF	兴全稳泰A	2016-12-16	王帅	125.14	5.99	中长期纯债型基金	4.24	1235/1871	0.43	237/1871
100066.OF	富国纯债E	2012-11-22	吕春杰	120.10	5.63	中长期纯债型基金	5.19	622/1871	0.44	243/1871
000032.OF	易方达信用债D	2013-04-24	纪玲云	241.47	5.62	中长期纯债型基金	6.11	264/1871	0.50	271/1871
014910.OF	东方红短债A	2022-03-21	丁锐,李燕	30.14	4.48	短期纯债型基金	2.73	255/346	0.38	96/346

FOF持仓市值较多的混合资产策略基金

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模 (亿元)	FOF持仓市值(亿元)	基金类型	近1年回报(%)	近1年回报排 名	近1年年化波 动率(%)	近1年波动率排名 (由小到大)
002351.OF	易方达裕祥回报A	2016-01-22	王晓晨	249.48	5.52	混合债券型二级基金	8.01	58/472	4.73	332/472
511380.OF	博时中证可转债及可交换债券ETF	2020-03-06	过钧,高晖	385.18	4.67	转债风格型基金	5.85	64/120	4.60	5/120
110007.OF	易方达稳健收益A	2005-09-19	胡剑	348.86	4.43	混合债券型二级基金	8.09	51/472	4.59	321/472
161115.OF	易方达岁丰添利C	2010-11-09	胡剑,张凯頔	143.19	4.17	混合债券型一级基金	5.84	82/361	4.93	354/361
007415.OF	南方致远C	2019-05-30	孙鲁闽	12.36	3.80	偏债混合型基金	8.06	138/669	6.87	502/669
007262.OF	东方红聚利A	2019-09-06	孔令超	23.34	3.33	转债风格型基金	7.22	52/120	3.40	2/120
000171.OF	易方达裕丰回报A	2013-08-23	张清华,张雅君	178.80	3.30	混合债券型二级基金	8.88	31/472	1.99	95/472
005159.OF	华泰保兴尊合A	2017-11-21	张挺	66.97	3.09	混合债券型一级基金	8.44	8/361	6.10	359/361
011033.OF	南方宝恒C	2021-06-08	孙鲁闽	15.27	2.80	偏债混合型基金	8.97	81/669	8.18	565/669
161716.OF	招商双债增强C	2015-03-02	刘万锋	106.61	2.50	混合债券型一级基金	5.26	127/361	4.59	352/361

3. 持有人结构——FOF持仓基金情况

- 从FOF持仓份额增长来看，受到FOF增持的基金多为业绩表现靠前的产品。
- 截至2024年末， FOF持仓份额增长前三的纯债基金为“中欧中短债”、“鹏扬浦利中短债”、“东方红短债”，较2024半年末分别增持3.71亿份、3.36亿份和3.04亿份。
- 截至2024年末， FOF持仓份额增长前三的混合资产策略基金为“永赢鑫欣”、“华泰保兴尊合”、“中欧汇利”，较2024半年末分别增持1.75亿份、1.54亿份和1.51亿份。

FOF持仓份额增长较多的纯债基金

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模 (亿元)	2023年上半年FOF持仓变 动(亿份)	基金类型	近1年回报(%)	近1年回报排 名	近1年年化波 动率(%)	近1年波动率排名 (由小到大)
015502.OF	中欧中短债C	2022-04-15	王慧杰	64.52	3.71	短期纯债型基金	3.70	66/346	0.45	158/346
008497.OF	鹏扬浦利中短债A	2019-12-17	陈钟闻	114.18	3.36	短期纯债型基金	3.39	92/346	0.63	246/346
014910.OF	东方红短债A	2022-03-21	丁锐,李燕	30.14	3.04	短期纯债型基金	2.73	255/346	0.78	294/346
270048.OF	广发纯债C	2012-12-12	宋倩倩	292.70	2.92	中长期纯债型基金	5.57	459/1871	1.06	954/1871
007529.OF	嘉实汇鑫中短债A	2019-09-26	王立芹,赵国英	195.46	2.53	短期纯债型基金	3.67	68/346	1.24	341/346
166016.OF	中欧纯债E	2016-02-02	周锦程	146.69	2.27	中长期纯债型基金	6.00	296/1871	1.27	1327/1871
000147.OF	易方达高等级信用债A	2013-08-23	胡剑,王丹	42.08	2.15	中长期纯债型基金	6.45	170/1871	1.07	983/1871
007295.OF	天弘安益A	2019-05-14	赵鼎龙,程仕湘	83.36	2.08	中长期纯债型基金	5.43	504/1871	1.26	1321/1871
014059.OF	富国安慧E	2022-06-15	吴旅忠	28.18	2.05	短期纯债型基金	3.07	170/346	1.40	343/346
100066.OF	富国纯债E	2012-11-22	吕春杰	120.10	1.96	中长期纯债型基金	5.19	622/1871	1.02	891/1871

FOF持仓份额增长较多的混合资产策略基金

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模 (亿元)	2023年上半年FOF持仓变 动(亿份)	基金类型	近1年回报(%)	近1年回报排 名	近1年年化波 动率(%)	近1年波动率排名 (由小到大)
010923.OF	永赢鑫欣A	2021-01-14	卢丽阳,吴玮	35.79	1.75	偏债混合型基金	13.01	17/669	3.15	148/669
005159.OF	华泰保兴尊合A	2017-11-21	张挺	66.97	1.54	混合债券型一级基金	8.44	8/361	10.22	361/361
018592.OF	中欧汇利A	2023-08-23	华李成	14.10	1.51	混合债券型二级基金	5.76	177/472	5.68	384/472
013650.OF	华安乾煜A	2022-03-31	魏媛媛,郑伟山,邹维娜	40.73	1.34	混合债券型二级基金	6.90	111/472	3.58	224/472
519680.OF	交银增利债券A	2008-03-31	魏玉敏	19.29	1.33	混合债券型一级基金	5.32	123/361	2.05	280/361
420008.OF	天弘增益回报A	2012-08-10	张寓,张馨元	18.01	1.02	混合债券型二级基金	9.57	20/472	4.47	310/472
164703.OF	汇添富纯债A	2016-11-07	晏建军,曾丽琼	10.61	0.98	混合债券型一级基金	5.08	151/361	2.03	279/361
005451.OF	鹏扬双利A	2018-02-13	王经瑞	10.77	0.95	混合债券型一级基金	6.15	62/361	6.01	358/361
008035.OF	蜂巢恒利C	2020-09-23	李海涛,李铮男	12.89	0.87	混合债券型二级基金	10.08	14/472	3.57	223/472
010118.OF	天弘多元收益C	2020-10-29	杜广,余袁辉	30.07	0.86	转债风格型基金	7.21	53/120	3.18	1/120

3. 持有人结构——FOF持有数量较多的基金

- 从FOF持有数量来看，截至2024年末，纯债基金中最受FOF欢迎的是“广发纯债”，共有58只FOF持有该基金，基金成立于2012年12月，为中长期纯债型基金，基金经理宋倩倩；排在二、三位的为纪玲云管理的“易方达信用债”和方昶管理的“鹏华丰享”，分别被42只和35只FOF持有。
- 截至2024年末，混合资产策略基金中最受FOF欢迎的是“博时中证可转债及可交换债券ETF”，共有87只FOF持有该基金；排在二、三位的为胡剑、张凯頔管理的“易方达岁丰添利”和董晗、李怡文管理的“景顺长城景颐双利”，分别被54只和42只FOF持有。

FOF持有数量较多的纯债基金

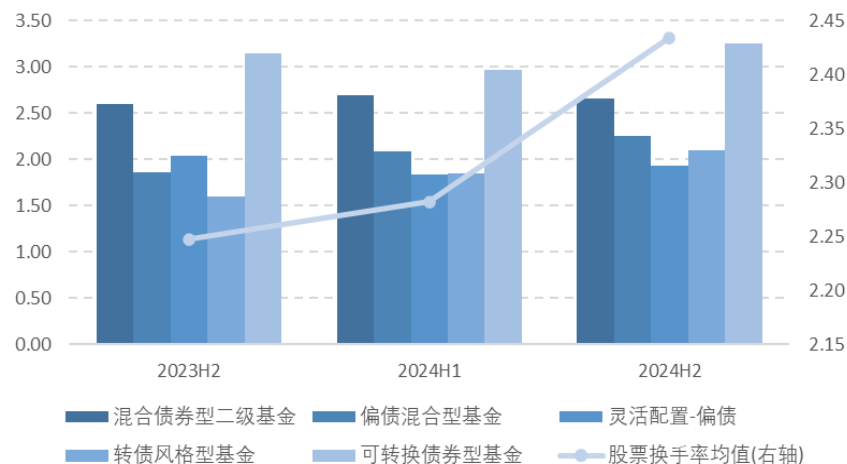
证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模 (亿元)	持有本基金的FOF数量	基金类型	近1年回报(%)	近1年回报排 名	近1年年化波 动率(%)	近1年波动率排名 (由小到大)
270048.OF	广发纯债C	2012-12-12	宋倩倩	292.70	58	中长期纯债型基金	5.57	459/1871	0.66	366/1871
000032.OF	易方达信用债D	2013-04-24	纪玲云	241.47	42	中长期纯债型基金	6.11	264/1871	0.46	251/1871
004388.OF	鹏华丰享	2017-03-09	方昶	188.90	35	中长期纯债型基金	5.62	433/1871	0.99	817/1871
003949.OF	兴全稳泰A	2016-12-16	王帅	125.14	34	中长期纯债型基金	4.24	1235/1871	1.12	1068/1871
519782.OF	交银裕隆纯债C	2016-11-28	黄莹洁	121.82	32	中长期纯债型基金	4.03	1355/1871	1.27	1335/1871
003863.OF	招商招祥纯债C	2016-12-07	王梓林	105.92	29	中长期纯债型基金	5.33	560/1871	1.21	1227/1871
100066.OF	富国纯债E	2012-11-22	吕春杰	120.10	28	中长期纯债型基金	5.19	622/1871	0.54	287/1871
006662.OF	易方达安悦超短债C	2018-12-05	刘朝阳,梁莹	54.41	27	短期纯债型基金	2.32	314/346	0.52	210/346
000191.OF	富国信用债A	2013-06-25	黄纪亮,陈倩,李金柳	152.28	27	中长期纯债型基金	4.58	1015/1871	0.58	304/1871
003156.OF	招商招悦纯债C	2016-08-24	王娟娟	107.86	26	中长期纯债型基金	6.26	216/1871	1.01	866/1871

FOF持有数量较多的混合资产策略基金

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	基金规模 (亿元)	持有本基金的FOF数量	基金类型	近1年回报(%)	近1年回报排 名	近1年年化波 动率(%)	近1年波动率排名 (由小到大)
511380.OF	博时中证可转债及可交换债券ETF	2020-03-06	过钧,高晖	385.18	87	转债风格型基金	5.85	64/120	3.02	1/120
161115.OF	易方达岁丰添利C	2010-11-09	胡剑,张凯頔	143.19	54	混合债券型一级基金	5.84	82/361	1.72	250/361
000385.OF	景顺长城景颐双利A	2013-11-13	董晗,李怡文	155.38	42	混合债券型二级基金	7.89	64/472	1.67	65/472
110007.OF	易方达稳健收益A	2005-09-19	胡剑	348.86	41	混合债券型二级基金	8.09	51/472	4.58	320/472
750002.OF	安信目标收益C	2012-09-25	张翼飞,黄婉舒	61.15	38	转债风格型基金	8.99	38/120	5.51	7/120
005159.OF	华泰保兴尊合A	2017-11-21	张挺	66.97	36	混合债券型一级基金	8.44	8/361	6.64	359/361
213007.OF	宝盈增强收益C	2008-05-15	邓栋,杨思亮	31.97	35	混合债券型二级基金	8.25	45/472	1.02	24/472
002351.OF	易方达裕祥回报A	2016-01-22	王晓晨	249.48	35	混合债券型二级基金	8.01	58/472	5.99	400/472
511180.OF	海富通上证投资级可转债ETF	2020-07-13	陈轶平,唐灵儿,陶斐然	53.41	33	转债风格型基金	8.45	44/120	15.90	94/120
010923.OF	永赢鑫欣A	2021-01-14	卢丽阳,吴玮	35.79	29	偏债混合型基金	13.01	17/669	3.75	221/669

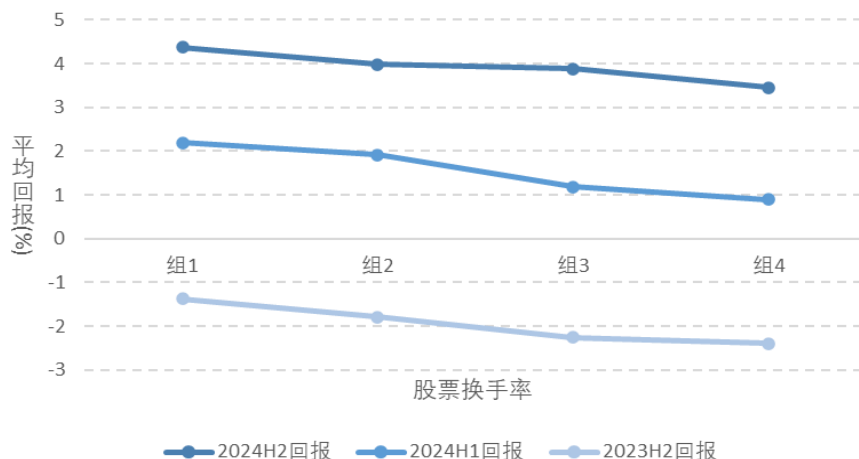
4. 持仓特征——混合资产策略基金股票换手率

混合资产策略基金股票换手率变化



- 2024下半年，所有混合资产策略基金的平均股票换手率为2.43，相较于2024上半年（2.28）和2023下半年（2.25）均有所上升。分类来看，混合资产策略基金中，可转换债券型基金在2024下半年的股票换手率最高，为3.24；排在其后的分别是混合债券型二级基金和偏债混合型基金，股票换手率分别为2.65和2.25；股票换手率最低的类别为灵活配置-偏债型基金，2024下半年平均股票换手率为1.93。
- 相较上期，股票换手率提升最大的为转债风格型基金，下降幅度最大的为可转换债券型基金。

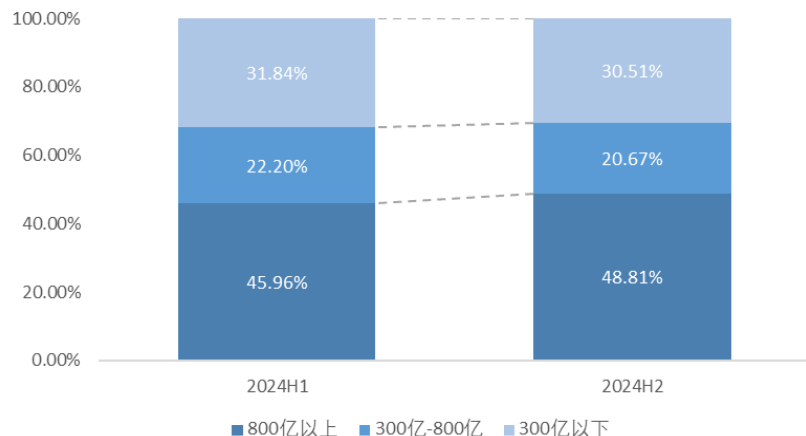
混合资产策略基金股票换手率对应区间回报



- 将各报告期内所有混合资产策略基金按照股票换手率由低到高等分为4组，每组含有相同数量的基金（组1股票换手率最低，组4股票换手率最高），对比各组内基金的平均股票换手率和对应报告期半年度内的累计平均回报。
- 2024下半年股票换手率较高的基金对应区间内的回报相对较低，平均回报最高的为组1（即股票换手率最低组），最低的为组4（即股票换手率最高组）；2023下半年同样股票换手率较高的基金对应区间内的回报相对较低，平均回报最高的为组1，最低的为组4。

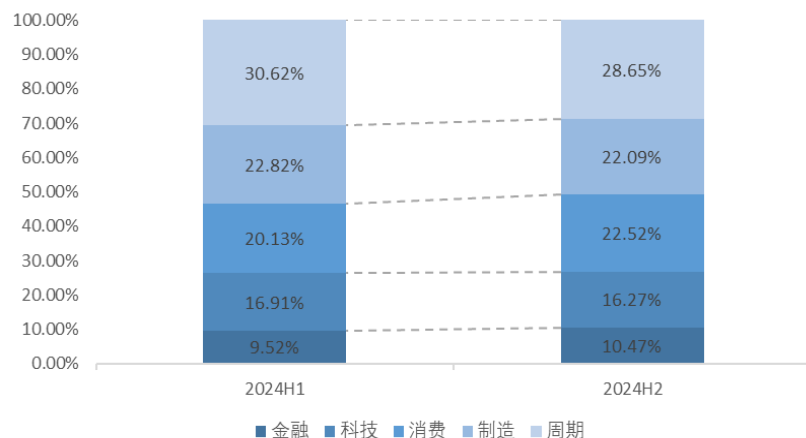
4. 持仓特征——混合资产策略基金持股市值/板块变化

混合资产策略基金持股市值变化



- 持股市值风格方面，截至2024年末，混合资产策略基金重点配置于大盘股，800亿以上市值股票占比最高，为48.81%。相较2024半年末，大盘股持有比例有所上升，中小盘股持有比例下降。

混合资产策略基金持股板块占持股市值比变化



- 截至2024年末，混合资产策略基金持仓股票从板块上看，相较2024半年末，周期、制造、科技板块持仓股票占比下降，消费、金融板块持仓股票占比上升。具体来看，金融、科技、消费、制造和周期板块持股市值分别为174.35亿元（10.47%）、270.92亿元（16.27%）、375.16亿元（22.52%）、368.01亿元（22.09%）和477.24亿元（28.65%）。相比于2024半年末，消费板块市值占比增幅最大，较上期增加2.39%，周期板块市值占比降幅最大，较上期减少1.97%。

[illegible]

Industry	Percentage Change (%)
房地产	0.35
银行	0.75
非银金融	-0.10
电子	-0.10
计算机	-0.15
传媒	0.45
通信	-0.10
家用电器	0.70
食品饮料	1.10
纺织服饰	0.00
轻工制造	0.40
医药生物	-0.10
商贸零售	0.50
社会服务	0.30
美容护理	0.00
汽车	-0.05
公用事业	0.05
电力设备	0.60
机械设备	-0.10
国防军工	-0.10
综合	0.00
农林牧渔	-0.10
基础化工	-0.10
钢铁	-0.10
有色金属	-1.30
交通运输	-0.10
建筑材料	0.00
建筑装饰	0.05
煤炭	-0.10
石油石化	-0.10
环保	-0.10

- 从行业上看，相较2024半年末，混合资产策略基金在有色金属、机械设备、计算机、农林牧渔、国防军工等行业的股票持仓占比有较为明显的下降，而食品饮料、银行、家用电器、电力设备、商贸零售等行业股票持仓占比有不同幅度的上升。其中，有色金属行业股票持仓减幅最大，较上期减少1.29%；食品饮料行业股票持仓增幅最大，较上期增加1.12%。
- 截至2024年末，混合资产策略基金持股前三大行业为电子、食品饮料、有色金属，持股市值占所有行业总市值的比例分别为7.99%、7.08%和6.10%，较2024半年末分别变动-0.26%、+1.12%和-1.29%。

- 1、政策不确定性：财政政策及货币政策超预期影响股债市场；
- 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；
- 5、基金相关信息及数据仅作为基金研究使用，不作为募集材料或者宣传材料；本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。

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，任何机构和个人均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。