

固本培元，顺流而动

2024下半年公募固收基金投资策略 及十大基金经理精选

联系人：刘梦婷

分析师：赵佳 执业编号：S1130524070003

分析师：田露露 执业编号：S1130521110001

□ 2024下半年市场展望：经济“平稳”渡底，把握企业盈利与估值修复下的结构性机会

- 中央积极政策信号频现，地产修复仍需政策持续配合，内外需共振可期。债市方面，下半年经济与货币政策对债市的支撑仍在，债市波动短期或对基本面相对脱敏，相对而言更需关注估值极端位置下，机构行为及政策对市场交易情绪的扰动，尤其在四季度部分资金落袋为安或带来债市筹码的调整。权益市场方面，在政策托底下地产尾部风险明显降低，内需有望在积极财政的推动下逐步企稳，全球制造业周期上行支撑外需，当前A股在赔率突出的同时，胜率也在逐步改善；转债市场经过估值调整后赔率有所提升，且供给持续收缩的情形下，资金配置需求仍利好转债估值修复，可把握低价券估值重构下的投资机会。

□ 2024下半年纯债基金投资策略：从“票息为王”到“交易增厚”

- 债市迈入低利率新阶段，“防空转”基调下，货币政策稳健宽松，资金利率波幅收窄，杠杆策略空间受限。“资产荒”格局难破，信用利差不断压缩，债市品种全面利率化，“票息为王”的时代逐渐成为过去时；债市投资三板斧中，杠杆、票息两大策略空间变小，久期策略成为被动选择。在纯债基金的选择上，建议顺势而为，结合组合久期操作区间、久期调整收益、债券换手水平等多维度，优选券种交易或久期策略灵活的综合型信用债基产品。

□ 2024下半年“固收+”基金投资策略：把握确定性，聚焦稳健品种

- 随着纯债市场收益空间的快速压缩，资产及策略更多元化的“固收+”策略基金成为资金兼顾回撤控制与战胜通胀的不二选择，未来伴随国内经济波浪式复苏，权益资产的结构性机会有望助力“固收+”迈入新的黄金发展期。当下考虑到宏观路径演绎和政策效果落地的不确定性，建议以严控风险、坚守绝对收益理念的稳健“固收+”产品布局为主，同时储备弹性特征稳定的高波产品池，待经济企稳信号明确时增强组合弹性。

□ 2024下半年纯债与“固收+”十大精选基金经理（排名不分先后）

- 安信基金任凭（安信鑫日享中短债）、国泰基金刘嵩扬&魏伟（国泰合融）、西部利得基金易圣倩（西部利得汇盈）、中欧基金周锦程（中欧纯债）、永赢基金杨野（永赢众利）、中银基金王晓彦（中银国有企业债）、广发基金刘志辉（广发集源）、平安基金张文平（平安鼎信）、泰康基金马敦超（泰康安泰回报）、华安基金陆奔（华安安康）。

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。

注：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。

目录

01

2024年下半年市场展望

02

2024年下半年纯债基金投资策略

03

2024年下半年固收+基金投资策略

04

2024年下半年十大精选基金经理

01 2024年下半年市场展望

经济“平稳”渡底，把握企业盈利与估值修复下的结构性机会

宏观环境：政策托底信号积极，经济“平稳”渡底

□ 基本面：积极政策信号频现，地产修复仍需政策持续配合，内外需共振可期。

- 地产：政策刺激效果待观察，销售端尚无明显回升，投资端修复偏慢，但政策托底态度积极，预计下半年仍有政策层面的持续配合。
- 基建：随着2023年增发国债和今年特别国债资金逐步落地，以及下半年地方债的陆续发行，预计资金向实物工作量转化有所加速，对基建投资形成支撑。
- 出口：全球制造业周期叠加美国补库逻辑支撑出口韧性，新兴市场需求维持高增，企业出海逻辑年内具有一定持续性。
- 消费：居民消费恢复偏缓，呈现必选消费优于可选消费的结构分化特征，短期内对经济的支撑力度较为有限，复苏信号增强有望进一步提振消费。

□ 政策面：财政政策扩张发力，货币政策稳健配合。

- 财政政策：价格指标仍在偏低水平，宽财政的趋势仍将持续，新一轮财税改革加快推进，有利于进一步拓展政策空间。
- 货币政策：央行行长潘功胜在陆家嘴论坛上明确货币政策的立场是支持性的，未来大概率维持宽松支持实体经济。

时间	重要政策措施
2024.01	宣布降准 0.5 个百分点，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。
2024.02	2024 年政府工作报告提出拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行 1 万亿，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。对于此前增发的万亿国债，2 月发改委完成了全部三批共 1 万亿元增发国债项目清单下达工作，并推动所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。
2024.03	持续推进一揽子化债措施落地，下发《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》，进一步严控政府投资，拓展重点化债区域范围，多地也制定了“1+N”化债方案落实“控增化存”。
2024.03	国务院正式印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提出六方面共20条措施，以2027年为节点，提出了设备投资规模、环保绩效、工业企业数字化以及报废汽车回收量等量化目标，并从财政、税收和金融政策支持等方面作出安排。
2024.05	中央政治局会议召开，首次提出“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”，为房地产政策指明方向，短期政策聚焦向“去库存”。
2024.05	财政部办公厅发布《关于2024年超长期特别国债（一期）发行工作有关事宜的通知》，指出此次发行的超长期特别国债期限分别为20年、30年、50年，首次发行时间为5月17日，于11月中旬全部发行完毕。
2024.05	全国切实做好保交房工作视频会议召开，人民银行围绕地产出台了一系列地产金融“政策包”，其中包括：设立3000亿元保障性住房再贷款、取消商业性个人住房贷款利率政策下限、下调公积金贷款利率0.25个百分点、降低商业性个人住房贷款最低首付比共四项措施。
2024.06	人民银行召开保障性住房再贷款工作推进会，强调“按照‘政府指导、市场化运作’的思路，借鉴前期试点经验，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存。”

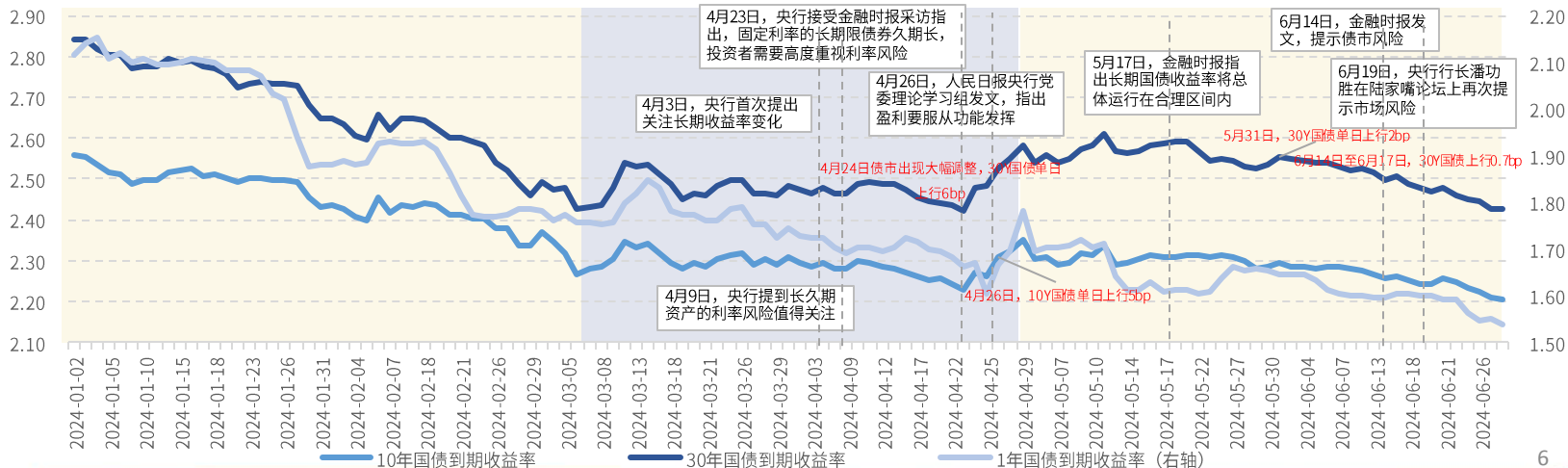
债券市场：迈入低利率新常态

□ 上半年债牛极致演绎，市场持续围绕资产荒逻辑定价。

➢ 上半年债市收益率总体下行，期间经历两次回调但不改利率曲线牛陡趋势，债牛极致演绎。资产荒放大了机构在弱基本面与宽货币政策支撑下的多头情绪，利率、利差、曲线形态均处于历史极值水平，10年期国债收益率最低触及2.23%，30年期国债收益率最低触及2.42%。

□ 下半年债市震荡延续，把握调整窗口期。

➢ 下半年经济与货币政策对债市的支撑仍在，债市波动短期或对基本面相对脱敏，相对而言更需关注估值极端位置下，机构行为及政策对市场交易情绪的扰动，尤其在四季度，部分资金落袋为安或带来债市筹码的调整。建议采取哑铃型结构，灵活把握曲线凸点，关注后续政策力度、海外大选及降息进度、经济修复节奏、监管短期引导等扰动因素。7月1日，央行宣布开展国债买卖、临时正逆回购等一系列操作，对债市从喊话转向行动，进一步引导收益率至合意区间，波动幅度或将收窄。在国内新旧动能转换阶段，债市调整即机遇。



股票市场：把握企业盈利与估值修复下的结构性机会

□ 上半年市场震荡承压结构分化，中小市值遭受冲击红利风格持续走强。

➢ 上半年中小市值标的反复承受冲击，大盘风格则呈现出较强韧性，同时红利风格持续走强，沪深300、红利指数相较万得全A指数均跑出相对超额。结合估值角度来看，市场估值仍处于相对低位，其中宽基指数方面，除上证50外，其余指数估值处于近十年40%以下的中低水平；行业方面，上半年以银行、煤炭等行业为代表的红利及资源品领涨，且多数行业，如公用事业、家用电器、通信、交通运输、有色金属估值仍处于历史较低位置，胜率与赔率兼具。

➢ 展望下半年，在政策托底下地产尾部风险明显降低，内需有望在积极财政的推动下逐步企稳，全球制造业周期上行支撑外需，叠加下半年美联储大概率启动降息周期，当前A股在赔率突出的同时，胜率也在逐步改善，权益类资产回报率有望提升。

□ 具体方向，红利与顺周期资源品仍为配置主线，关注AI+应用以及出口链方向。

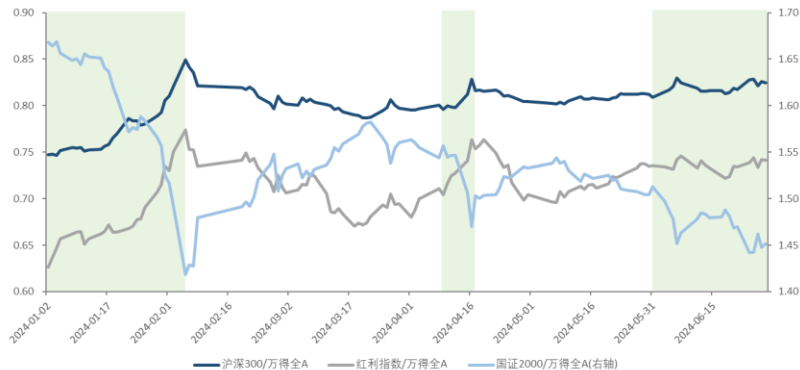
➢ 红利与顺周期资源品：稳健底仓的配置首选，关注（贵）金属、工业金属、煤炭、电力等。

➢ 科创成长：科技发展是本轮经济转型的重点之一，关注AI+应用进展下成长与科创板块的估值修复机会，如消费电子、半导体等。

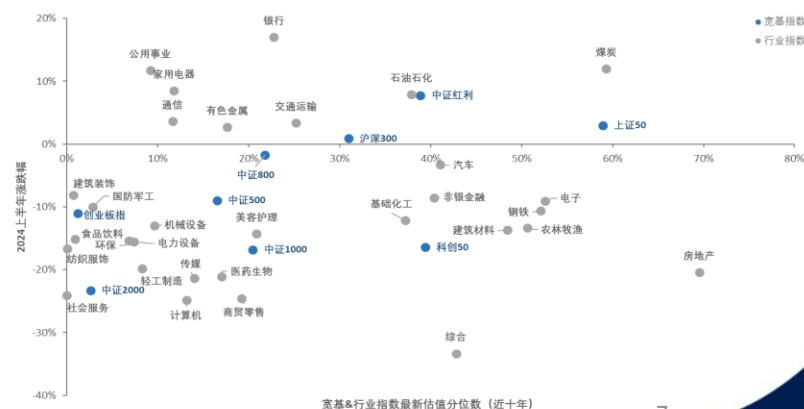
➢ 出口链：海外经济景气预期与补库周期共振，可关注机械、汽车零部件等出口链方向。

➢ 其他：受益于美联储降息预期升温，有望迎来估值修复的方向，如港股资产等。

图表：上半年大盘、中小盘风格及红利风格走势对比



图表：宽基指数&行业指数上半年涨跌幅及最新估值分位数分布



转债市场：把握低价券估值重构下的投资机会

□ 权益市场震荡走弱阶段仍显现出抗跌属性，信用风险对低价券扰动加强。

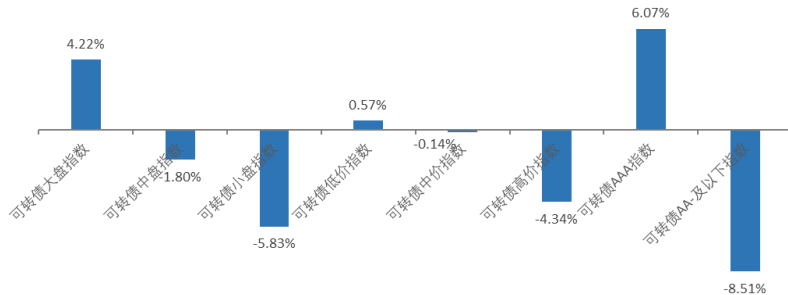
➢ 上半年转债估值修复一波三折，权益市场大小盘分化以及信用风险冲击扩散是影响转债定价的主要因素。具体来看，1月权益市场受小微盘影响加速下跌，转债正股深度回调带动转债行情同步走弱；2月-5月权益市场回暖，叠加增量资金进场带动转债市场成交情绪上涨，转债系统性走强；6月以来受光伏组件板块部分正股大跌，以及个券评级集中下调等事件影响，信用风险进一步扩散至低价品种，转债市场剧烈调整。

➢ 结合可转债指数及可转债正股指数走势来看，上半年在权益市场深度回调阶段，转债资产跌幅明显较小，仍然具备抗跌属性，截至6月末相较正股取得3%的正超额。此外，市值风格分化与信用分层现象有所加剧，大盘、高评级个券回报优势凸显，小盘、高价以及低评级品种跌幅较大。

□ 供需紧平衡下仍具配置价值，把握大盘低价品种的超跌修复机会以及正股增厚机会。

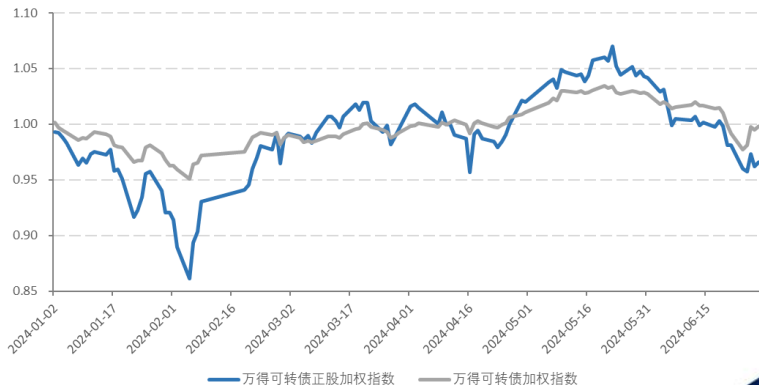
➢ 在低利率、高息资产稀缺的债市格局下，纯债收益显著下降，转债市场经过估值调整后赔率有所提升，且供给持续收缩的情形下，资金配置需求仍利好转债估值修复，配置价值较为凸显。具体方向上，考虑到低价底仓品种在本轮冲击后面临估值逻辑的重构，短期需警惕信用风险，规避基本面存在瑕疵的中小盘标的，以基本面相对稳定的大盘低价个券为主，尤其是被错杀的优质品种，同时灵活把握经济企稳环境下，正股盈利与估值修复带来的弹性增厚机会。

图表：上半年各转债特征指数涨跌幅对比



■ 上半年涨跌幅
注：以上指数均为万得编制的可转债特征指数

图表：上半年可转债及转债正股累计涨跌幅走势对比



02 纯债基金投资策略

迈入低利率新常态，从“票息为王”到“交易增厚”

纯债基金规模盘点：债牛推动纯债基金规模持续快速扩张

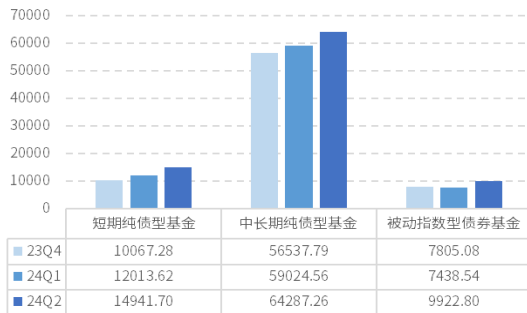
□ 上半年债券基金实现业绩和规模双增长，中长债基金规模绝对增量领先，短债基金和指数债基规模增速亮眼。头部梯队管理人竞争激烈，积极寻找发力点。

➢ 权益基金赚钱效应不佳，存款利率持续下行，债券市场收益率不断走低，债券基金成为投资的热门选择，今年以来业绩和规模实现双增长。截至2024半年末，全市场纯债基金规模合计8.92万亿元，上半年规模增长1.47万亿，其中二季度规模增长1.07万亿。

➢ 中长债基金贡献超一半的规模增量，二季度末规模达6.43万亿，但短债基金和指数债基的增速更为亮眼。在避险情绪和投资需求驱动下，作为货币基金替代的短期纯债型基金管理规模持续攀升，规模已接近1.5万亿，上半年规模增幅近50%。指数债券基金由于投向清晰、风格稳定，在资本新规后受到机构投资者青睐，截至半年末规模已近万亿，上半年规模增长27%。

➢ 从行业竞争格局来看，博时基金纯债管理规模仍稳居首位，其他头部梯队管理人竞争激烈，规模差距多在百亿以内。各家公司积极寻找发力点，在增量市场中进一步提高市场份额，广发基金、易方达基金上半年规模增长均超千亿。截至二季度末，短债基金、中长债基金、指数债基规模首位的管理人分别为嘉实基金、博时基金和广发基金，且相较第二名展现出较强的领先优势。

纯债基金规模变化（亿元）



2024Q2纯债规模TOP10管理人			2024上半年纯债规模增量TOP10管理人		
基金公司	2024Q2规模	上半年规模增量	基金公司	2024Q2规模	上半年规模增量
博时基金	3932.16	427.46	广发基金	3132.95	1039.92
广发基金	3132.95	1039.92	易方达基金	2381.52	1013.34
招商基金	2885.39	166.68	富国基金	2421.55	622.32
嘉实基金	2875.40	308.56	天弘基金	1851.82	614.59
永赢基金	2779.60	603.81	永赢基金	2779.60	603.81
中银基金	2586.32	303.07	华夏基金	2305.30	596.40
鹏华基金	2485.73	416.92	上银基金	1576.74	466.32
富国基金	2421.55	622.32	景顺长城基金	1438.10	461.59
易方达基金	2381.52	1013.34	工银瑞信基金	2012.34	439.68
华夏基金	2305.30	596.40	东方基金	974.34	428.92

短债规模TOP10管理人		中长债规模TOP10管理人		指数债基规模TOP10管理人	
基金公司	2024Q2规模	基金公司	2024Q2规模	基金公司	2024Q2规模
嘉实基金	1014.18	博时基金	3156.64	广发基金	812.07
易方达基金	660.68	招商基金	2300.59	易方达基金	500.07
天弘基金	608.24	中银基金	2192.56	南方基金	493.64
建信基金	542.41	永赢基金	2022.49	博时基金	485.36
平安基金	492.24	富国基金	1898.38	海富通基金	463.42
财通证券资管	469.75	广发基金	1872.79	永赢基金	394.09
华夏基金	465.76	鹏华基金	1862.56	富国基金	361.02
广发基金	448.09	嘉实基金	1674.22	鹏华基金	359.88
招商基金	447.68	兴业基金	1652.75	华夏基金	350.04
长城基金	444.38	华夏基金	1489.51	建信基金	347.09

纯债基金新发盘点：利率债基和指数债基发行热，爆款产品频现

□ 上半年债券市场收益率流畅下行，债券基金成为资金追捧的热点，特别是利率债基和指数债基产品，发行市场认购热情高涨。

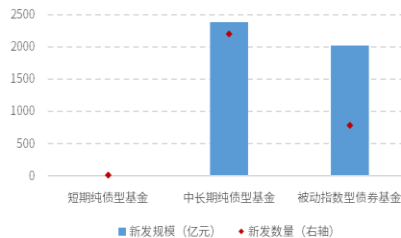
➢ 2024上半年，包含短期纯债型基金、中长期纯债型基金、被动指数型债券基金在内的纯债产品新发数量为145只，合计发行规模为4414.27亿元，其中短债基金受审批速度放缓的影响，上半年仅有1只基金新发，中长债基金和指数债基贡献了主要的规模增量。

➢ 中长期纯债型基金上半年新发106只，规模合计2389.54亿元，其中19只基金新发规模超50亿元。新发基金名称中包含“利率债”的产品共16只，规模合计722.28亿元，占全部中长债基金新发规模的三成，上半年久期策略赚钱效应突出，管理人纷纷加速布局。从运作方式来看，52只新发基金设置了最短持有期，管理人对于负债端稳定性的重视程度愈发凸显。

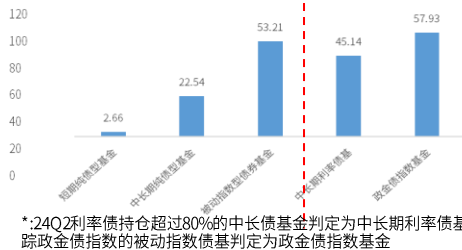
➢ 被动指数型债券基金上半年新发38只，规模合计2022.08亿元，其中25只基金新发规模超50亿。跟踪政金债指数的基金共25只，规模合计1448.33亿元，占全部指数债基新发规模的七成。在资本新规加强底层资产穿透要求的背景下，风险资本占用较低的指数债基获得资金青睐。

➢ 从各类型基金的平均发行规模来看，指数债基以53.21亿元领先，其中跟踪政金债的指数基金更是高达57.93亿元，多只产品宣布提前结募。中长债基金平均发行规模22.54亿元，其中利率债基金平均规模为45.14亿元，资金认购热情高涨。

上半年纯债基金新发规模及数量



上半年各类型纯债基金平均发行规模 (亿元)



*:24Q2利率债持仓超过80%的中长期债基金判定为中长期利率债基，跟踪政金债指数的被动指数债基判定为政金债指数基金

中长期纯债型基金上半年新发规模TOP10

基金代码	基金简称	新发规模 亿元	成立日期	基金经理
021449.OF	鑫元启丰	79.95	2024-06-06	颜昕
020731.OF	国投瑞银启源利率债	79.91	2024-03-13	敬夏玺
020519.OF	富国瑞复纯债A	79.90	2024-04-10	李金柳
020552.OF	兴业添盈	79.90	2024-05-09	伍方方
020421.OF	鹏华永兴	79.90	2024-05-15	张丽娟
020655.OF	浦银安盛普安利率债	79.90	2024-02-06	章潇枫
021445.OF	华安福禧利率债	79.90	2024-06-26	李振宇
020948.OF	大成景朔利率债A	79.80	2024-04-15	冯佳
021468.OF	上银慧臻利率债	79.71	2024-06-20	许佳
020528.OF	国寿安保利率债三个月定开	78.99	2024-01-24	黄力

被动指数型债券基金上半年新发规模TOP10

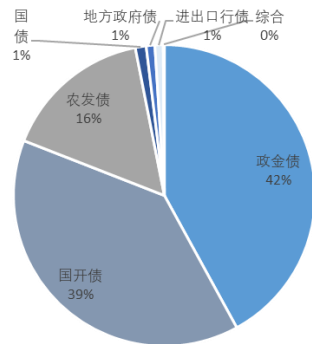
基金代码	基金简称	新发规模 亿元	成立日期	基金经理
021353.OF	中信保诚中债0-3年政金债A	80.00	2024-06-13	杨穆彬
020764.OF	兴证全球中债0-3年政策性金融债A	79.97	2024-04-15	季伟杰
021348.OF	嘉实中债绿色普惠主题金融优选指数A	79.92	2024-06-03	闵锐,祝杨
021065.OF	泰康中债0-3年政策性金融债A	79.91	2024-04-29	吴斯泓
021303.OF	东方中债绿色普惠主题金融优选指数A	79.91	2024-05-30	车日楠,冯焕
020295.OF	易方达中债0-3年政策性金融债A	79.90	2024-03-20	杨真
021416.OF	国富中债绿色普惠金融指数A	79.90	2024-05-30	沈竹熙,吴楚男
021105.OF	银华0-5年政金债	79.90	2024-04-25	嗣磊
020886.OF	交银中债0-3年政策性金融债A	79.90	2024-03-22	季参平
021269.OF	宏利中债绿色普惠金融优选指数A	79.90	2024-05-29	沈乔翥

指数债基发展概况：中短期限政金债指数布局为主流

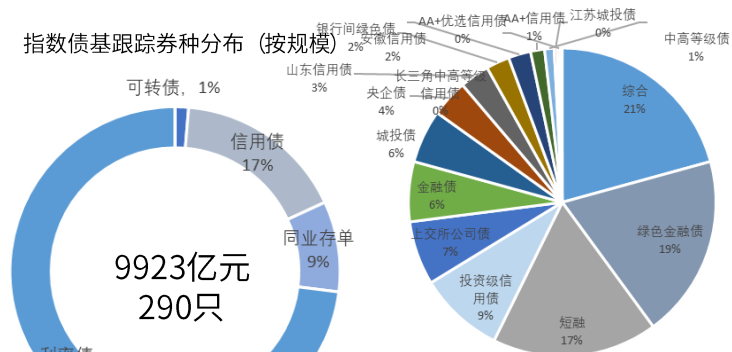
利率债指数产品以中短久期政金债指数布局为主流，信用债指数产品布局方向多元，相较发达市场指数债基仍具有广阔发展空间。

截至2024半年末，全市场共有被动指数债基290只（含3只ETF联接基金），规模合计9923亿元，其中利率债指数产品规模为7244亿元，占比73%；信用债指数产品规模为1666亿元，占比17%；同业存单指数产品规模为882亿元，占比9%；可转债指数产品规模为131亿元，占比1%。利率债指数产品中，以国开债、农发债、进出口行为主要投资方向的政金债相关指数是市场主流布局方向，期限分布以1-3、0-3、1-5等中短久期为主。

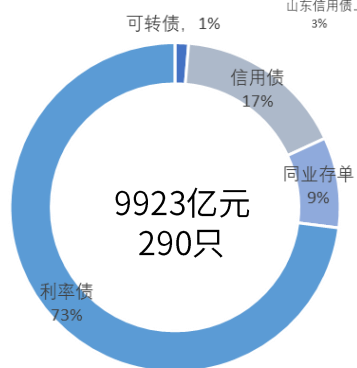
利率债指数产品券种分布（按规模）



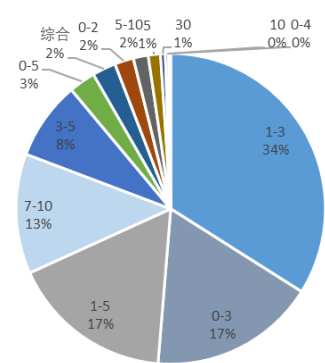
信用债指数产品券种分布（按规模）



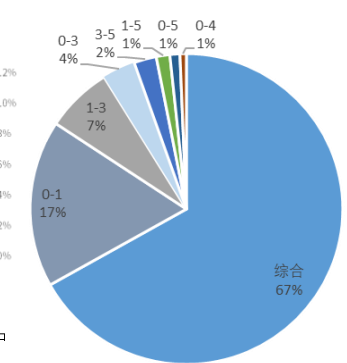
指数债基跟踪券种分布（按规模）



利率债指数产品期限分布（按规模）



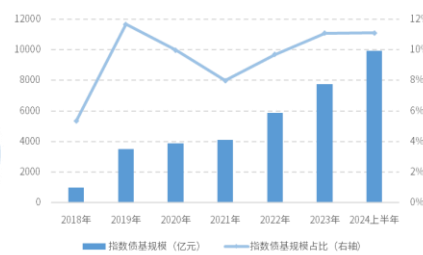
信用债指数产品期限分布（按规模）



信用债指数产品中，各基金公司布局方向相对多元，早年多以跟踪综合指数为主，近几年聚焦细分市场，如安徽、江苏、广西、山东等特定区域信用债，城投、央企、金融等特定主体信用债，中高等级、AA+优选等特定评级信用债。

今年以来，利率债指数产品规模增长1856亿，信用债指数产品规模增长937亿，规模增长主要集中于二季度，新发基金贡献了主要的规模增量。截至2022年末，美国被动型债券基金占全部债基比例为37%，相较之下，国内的指数债基在全部债基中的占比仍相对较低，发展空间广阔。

指数债基规模发展



* 规模占比为指数债基规模占全部纯债基金（短债、中长债、指数债基）规模比例

纯债基金业绩盘点：久期策略占优，信用配置收益差距收窄

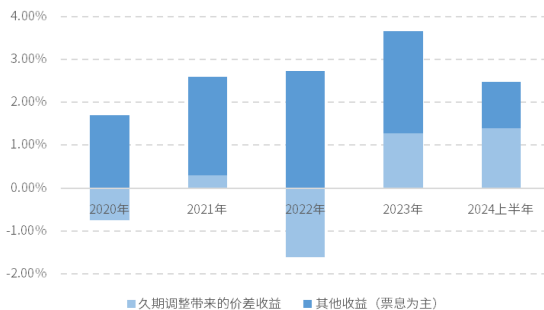
□ 上半年纯债基金整体业绩表现亮眼，久期策略占优，信用债基与利率债基收益差距收窄。

- 上半年债市大致可分为三个阶段：年初至三月初，债市走出单边快牛行情，尤其是长端利率下行明显；三月初至四月底，债券市场利率波动加剧，利率债总体小幅上行，信用债走出震荡偏强行情；四月底至六月底，信用债进入加速下行阶段。债牛行情下，上半年纯债基金整体业绩表现亮眼，短期纯债型基金平均收益1.78%，中长期纯债型基金平均收益2.45%，被动指数型债券基金平均收益2.17%。一季度久期收益占优，中长期信用债基与中长期利率债基的平均回报基本相当；二季度主要收益贡献在于信用利差压缩，中长期信用债基相对中长期利率债基实现20bp的超额。
- 上半年久期策略整体占优，信用配置的收益差距逐渐收窄。从中长期信用债基的收益拆分测算来看，2020-2023年在票息策略占优的行情下，回报主要来自于以票息为主的其他收益，而久期调整收益贡献较低甚至是负贡献。2023年以来，随着利率下降、利差压缩，久期调整带来的价差收益占比显著提高，在今年上半年超过票息收益成为主要的收益来源。从主动管理的中长期利率债基与利率债指数基金的收益比较来看，利率债指数基金久期中枢稳定性更高，上半年利率指数债基相较主动管理的中长期利率债基实现40bp的超额。

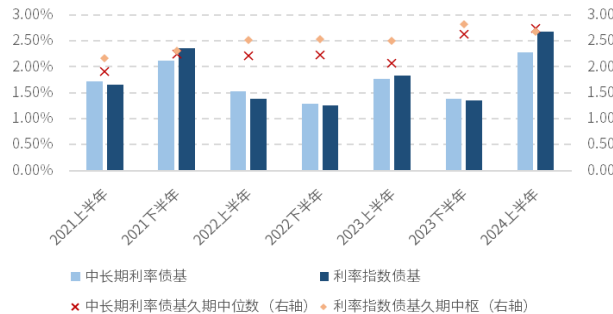
上半年纯债基金平均业绩表现

基金分类	上半年回报	24Q1回报	24Q2回报	上半年最大回撤
短期纯债型基金	1.78%	0.95%	0.83%	-0.15%
中长期纯债型基金	2.45%	1.24%	1.20%	-0.34%
被动指数型债券基金	2.17%	1.13%	1.02%	-0.37%
中长期利率债基	2.28%	1.21%	1.05%	-0.37%
中长期信用债基	2.51%	1.24%	1.25%	-0.34%

中长期信用债基收益拆分



中长期利率基金与利率指数基金收益比较



*:24Q2利率债持仓超过80%的中长债基金判定为中长期利率债基，其余判定为中长期信用债基

*:久期中枢及收益拆分基于基金净值表现根据模型测算，可能与实际情况存在偏差，仅供参考，测算模型详见专题报告《公募纯债基金久期测算进阶版》

上半年业绩表现靠前的纯债基金：积极久期偏离带来收益增厚

- ▶ 上半年业绩前十的非定开短期纯债型基金均实现2.80%以上的回报，绩优基金在上半年久期水平适度抬升，久期中位数平均水平在1.4年左右，久期偏离为组合提供了收益贡献。从持仓情况来看，部分绩优短债基金一季度保持较高的利率债仓位运作，二季度利率债仓位明显回落。
- ▶ 上半年业绩前十的非定开中长期纯债型基金均实现4.90%以上的回报，绩优基金2023年报债券换手率偏高，整体交易风格偏积极。从持仓情况来看，大多绩优中长期基金为利率债策略产品或在上半年提高利率债仓位，同时抬升久期中枢和久期操作频率，久期中位数平均水平在5.4年左右，久期调整带来的价差收益均值为2.24%。

短债基金
24上半年
业绩
TOP10
(非定开)

基金代码	基金简称	基金经理	24Q2规模	上半年回报	上半年最大回撤	上半年久期中位数	上半年久期调整区间	上半年久期调整带来的价差收益	上半年其他收益(票息为主)	24Q1利率债仓位	24Q2利率债仓位
004155.OF	中信保诚至泰中短债A	席行懿,顾飞辰	52.74	4.26%	-0.36%	1.61	1.23-1.29	0.91%	3.28%	38.12%	15.63%
013546.OF	财通资管鸿享30天滚动持有A	金御	1.26	3.50%	-0.06%	0.70	1.33-1.79	0.71%	2.75%	60.76%	8.23%
006772.OF	汇添富丰润中短债A	杨靖	50.52	3.47%	-0.25%	1.27	0.85-1.67	0.75%	2.67%	43.95%	6.22%
900019.OF	中信证券六个月滚动持有A	李天颖	8.30	3.25%	-0.28%	1.47	1.27-1.78	1.12%	2.09%	7.53%	10.24%
007828.OF	创金合信信用红利A	郑振源,谢创,张贺章	35.30	3.25%	-0.24%	1.68	1.01-1.74	1.14%	2.06%	5.74%	5.47%
015720.OF	平安元悦60天滚动持有短债A	刘晓兰,张璐	13.04	2.93%	-0.12%	0.86	0.38-1.60	0.58%	2.32%	5.23%	6.73%
016717.OF	中银中短债A	周毅,朱水媚	74.82	2.93%	-0.36%	1.62	0.86-1.75	1.15%	1.74%	5.81%	10.24%
006645.OF	银华安丰中短期政金债A	龚美若,蒯磊	70.92	2.85%	-0.48%	1.82	1.74-1.90	0.98%	1.85%	127.95%	132.32%
016149.OF	中银季季享90天滚动中短债A	范静,林炎滨	22.72	2.84%	-0.38%	1.67	0.65-1.87	1.10%	1.71%	14.91%	16.19%
014083.OF	浙商汇金月享30天滚动持有A	程嘉伟,白严	74.40	2.82%	-0.33%	1.24	0.67-1.80	0.86%	1.93%	34.42%	18.31%

中长债基金
24上半年
业绩
TOP10
(非定开)

基金代码	基金简称	基金经理	24Q2规模	上半年回报	上半年最大回撤	上半年久期中位数	上半年久期调整区间	上半年久期调整带来的价差收益	上半年其他收益(票息为主)	23年债券换手率	24Q2利率债仓位
002698.OF	博时裕利纯债A	陈黎,余斌	8.05	7.09%	-0.62%	2.00	1.46-3.08	1.14%	5.79%	2.17	33.19%
007214.OF	国泰惠丰纯债A	李铭一	26.58	7.07%	-1.67%	9.06	5.73-11.58	2.03%	4.83%	5.23	52.37%
007540.OF	华泰保兴安悦A	陈祺伟	21.23	6.67%	-2.26%	10.27	9.16-13.16	1.58%	4.93%	8.44	90.02%
016658.OF	兴华安裕利率债A	李静文	17.94	5.92%	-1.56%	7.74	6.48-9.11	3.04%	2.73%	12.05	128.61%
002569.OF	博时裕弘纯债A	王惟	8.78	5.84%	-0.90%	5.70	0.86-8.51	2.34%	3.35%	6.73	94.07%
006970.OF	广发景利A	赵子良	5.16	5.50%	-1.22%	6.80	2.98-9.45	3.77%	1.60%	2.95	62.04%
002175.OF	博时裕乾A	何平	1.10	5.44%	-0.22%	2.87	1.28-6.58	1.19%	4.12%	9.92	126.87%
007676.OF	蜂巢添汇纯债A	廖新昌,王宏,李磊	41.48	5.20%	-0.23%	1.23	1.14-2.48	0.75%	4.35%	0.35	13.47%
006549.OF	国金惠盈纯债A	于涛	42.39	5.03%	-1.19%	5.21	4.08-7.02	4.92%	-0.01%	5.76	42.46%
015925.OF	万家鑫融纯债A	石东	10.75	4.92%	-0.57%	2.81	0.61-5.89	1.62%	3.22%	14.80	47.53%

*久期、价差收益、其他收益等指标基于基金净值表现根据模型测算，可能与实际情况存在偏差，仅供参考，测算模型详见专题报告《公募纯债基金久期测算进阶版》

上半年规模增长靠前的纯债基金：灵活券种交易，适度久期偏离

- ▶ 上半年规模增长靠前的短期纯债型基金负债端以机构持仓为主，业绩表现突出和回撤控制优秀的产品均获得资金关注。多数产品2023年业绩表现亮眼，今年以来久期中枢适当抬升，上半年业绩具有延续性，吸引了大量资金申购；也有部分产品表现出极低的回撤和波动水平，与稳健配置资金相匹配，实现规模快速增长。
- ▶ 上半年规模增长靠前的机构类中长期纯债型基金基本在2023年业绩表现亮眼，且今年以来业绩持续领先，投资风格可分为灵活券种交易和适度久期偏离两类，具体投资操作时不会过于激进，获得机构配置资金的青睐。规模增长靠前的零售类中长期纯债型基金以相对较低的回撤和波动水平实现了相对靠前的业绩回报，表现出较高的风险收益比，受到个人投资者的关注。

短债基金
24上半年
规模增长
TOP10

基金代码	基金简称	基金经理	24Q2规模	上半年规模增长	上半年回报	上半年回撤	上半年久期中位数	上半年久期调整带来的价差收益	上半年其他收益(票息为主)	23年回报	23Q4机构投资者占比
007194.OF	长城短债A	邹德立	412.26	182.26	2.75%	-0.26%	1.41	0.91%	1.81%	5.51%	58.73%
006668.OF	华夏中短债A	刘明宇	255.80	160.70	2.70%	-0.32%	1.70	1.15%	1.51%	4.18%	68.04%
013808.OF	易方达稳悦120天滚动持有短债A	李一硕,刘琬姝	165.55	153.94	1.86%	-0.14%	0.93	0.40%	1.44%	4.12%	0.00%
007603.OF	景顺长城中短债A	彭成军	199.35	146.08	1.99%	-0.15%	1.10	0.81%	1.16%	3.26%	97.54%
006672.OF	广发招财短债A	方抗	135.16	132.90	1.66%	-0.04%	0.50	0.14%	1.50%	3.41%	69.82%
008204.OF	交银稳利中短债A	黄莹洁	289.74	132.51	2.23%	-0.19%	1.31	0.98%	1.23%	5.10%	87.62%
006874.OF	创金合信恒兴中短债A	郑振源,谢创,黄佳祥	156.80	130.26	1.94%	-0.18%	1.29	0.97%	0.94%	3.62%	82.99%
006609.OF	申万菱信安泰瑞利中短债A	叶瑜珍,舒世茂	222.38	130.21	1.99%	-0.16%	1.06	0.73%	1.24%	4.06%	95.68%
485122.OF	工银尊益中短债C	谷衡,尹珂嘉	163.18	111.45	1.52%	-0.09%	1.02	1.04%	0.47%	3.70%	71.98%
007901.OF	汇添富中短债A	徐光,何旻	147.58	96.02	2.73%	-0.59%	1.52	1.18%	1.51%	3.61%	96.24%

中长债基金
24上半年
规模增长
TOP10

基金代码	基金简称	基金经理	24Q2规模	上半年规模增长	上半年回报	上半年回撤	上半年久期中位数	上半年久期调整带来的价差收益	上半年其他收益(票息为主)	23年回报	23Q4个人投资者占比	23年债券换手率
400030.OF	东方添益	吴萍萍	270.39	151.63	3.95%	-0.50%	2.94	2.00%	1.88%	6.42%	15.82%	7.61
004042.OF	华夏鼎茂A	刘明宇	247.64	141.65	3.87%	-0.74%	3.80	3.87%	-0.06%	5.96%	18.61%	2.39
000037.OF	广发景宁纯债A	宋倩倩	232.46	133.12	2.92%	-0.34%	2.00	1.66%	1.23%	5.62%	21.23%	2.00
000032.OF	易方达信用债A	纪玲云	233.97	125.91	3.39%	-0.56%	3.08	2.55%	0.79%	4.95%	23.40%	2.67
270048.OF	广发纯债A	宋倩倩	262.97	114.17	3.23%	-0.38%	2.43	1.78%	1.42%	5.82%	18.99%	1.83
380005.OF	中银纯债A	林炎滨	171.48	107.27	3.79%	-0.65%	3.12	2.51%	1.22%	5.99%	73.69%	3.50
013814.OF	汇添富稳鑫120天滚动持有A	宋鹏,丁巍	118.73	103.34	1.92%	-0.12%	1.63	0.94%	0.97%	3.94%	100.00%	4.00
011489.OF	创金合信双季享6个月持有A	王一兵,张贺章	115.28	101.41	2.92%	-0.15%	1.40	1.02%	1.86%	5.30%	88.76%	1.54
016318.OF	东方臻裕A	吴萍萍	190.57	97.39	2.90%	-0.47%	2.64	1.78%	1.08%	5.08%	30.32%	7.23
000606.OF	天弘优选A	刘洋	99.74	84.57	4.86%	-0.54%	3.64	2.23%	2.54%	3.14%	1.51%	4.37

*久期、价差收益、其他收益等指标基于基金净值表现根据模型测算，可能与实际情况存在偏差，仅供参考，测算模型详见专题报告《公募纯债基金久期测算进阶版》

资料来源：Wind，国金证券研究所；规模单位为亿元，数据截至2024半年末

下半年公募纯债基金投资策略：从“票息为王”到“交易增厚”

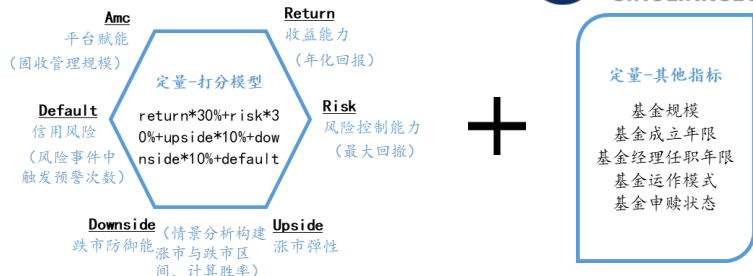
□ 债市迈入低利率新阶段，杠杆、票息两大策略空间变小，建议关注券种交易灵活、积极参与久期偏离操作的纯债基金。

➢ 债市迈入低利率新阶段，“防空转”基调下，货币政策稳健宽松，资金利率波动收窄，杠杆策略空间受限。“资产荒”格局难破，信用利差不断压缩，债市品种全面利率化，“票息为王”的时代逐渐成为过去时。债市投资三板斧中，杠杆、票息两大策略空间变小，久期策略成为被动选择。此外，宏观周期特征弱化，利率对基本面相对脱敏，机构行为与监管引导成为短期债市交易操作的核心影响变量，多方博弈下或带来品种利差交易机会，在久期偏离之外，券种交易也成为未来债市超额的重要获取途径。在纯债基金的选择上，建议顺势而为，结合组合久期操作区间、久期调整收益、债券换手水平等多维度，优选券种交易或久期策略灵活的综合型信用债基产品。

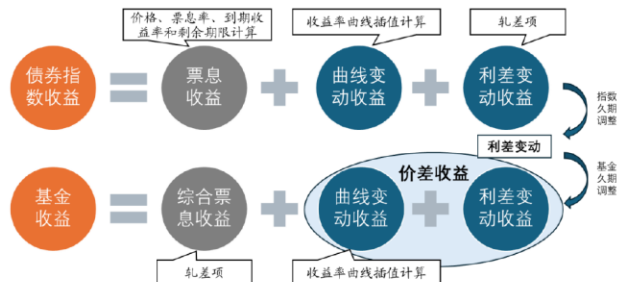
□ 基金筛选框架：定量维度构建打分模型，基于综合得分对基金池进行初步筛选。定性维度结合数据特征展开基金经理调研等定性分析，形成最终优选池。

➢ 定量维度基于风险收益特征、持有人体验、平台赋能等维度选取指标构建打分模型。定性维度通过基金经理调研等定性分析，重点关注管理人在票息、久期、杠杆三大核心策略上的操作特征，深入挖掘产品策略定位与核心收益来源。此外，产品筛选需要关注资金需求与具体产品策略定位的适配性。

纯债基金定量与定性分析框架



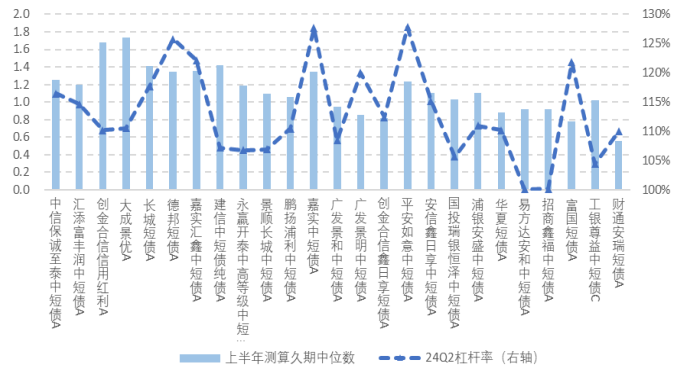
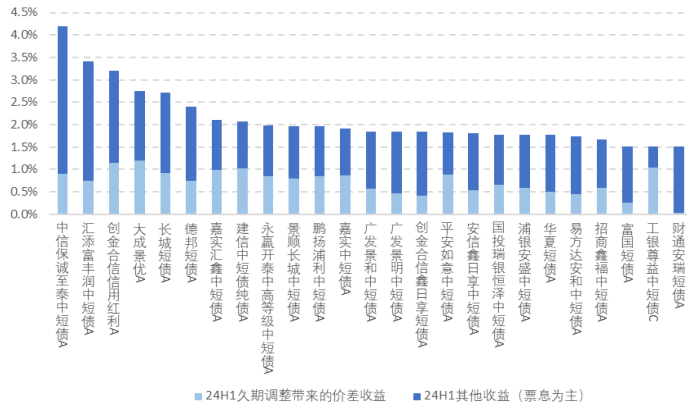
纯债基金业绩拆解



*基金综合票息收益：包括票息的票息收益，以及杠杆变化、投资品种变化、信用敞口变化带来的额外票息收益

2024下半年短期纯债型基金建议关注池及产品策略特征

基金代码	基金简称	基金经理	费率 (BP)	上半年回报	上半年最大回撤	2024Q2规模_亿元	券种偏好*	客户结构
004155.OF	中信保诚至泰中短债A	席行懿,顾飞辰	35	4.26%	-0.36%	18.40	均衡灵活	机构为主
006772.OF	汇添富丰润中短债A	杨靖	33	3.47%	-0.25%	79.94	金融债	零售为主
007828.OF	创金合信信用红利A	郑振源,谢剑,张贺章	65	3.25%	-0.24%	28.26	相对均衡	机构为主
008686.OF	大成景优A	冯佳	40	2.79%	-0.45%	40.34	金融债	机构为主
007194.OF	长城短债A	邹德立	30	2.75%	-0.26%	272.16	城投债	机构为主
008448.OF	德邦短债A	欧阳帆	40	2.43%	-0.21%	75.67	城投债	机构为主
007529.OF	嘉实汇鑫中短债A	王立芹,赵国英	40	2.12%	-0.23%	197.16	城投债	机构为主
006989.OF	建信中短债纯债A	李峰,李菁	40	2.08%	-0.27%	89.56	城投债	机构为主
007542.OF	永赢开泰中高等级中短债A	卢绮婷	40	2.00%	-0.21%	96.23	相对均衡	零售为主
007603.OF	景顺长城中短债A	彭成军	40	1.99%	-0.15%	96.91	均衡灵活	零售为主
008497.OF	鹏扬浦利中短债A	陈钟闻	30	1.98%	-0.16%	70.09	城投&产业	机构为主
006797.OF	嘉实中短债A	李金灿	40	1.92%	-0.22%	234.45	城投债	机构为主
006870.OF	广发景和中短债A	方抗	30	1.87%	-0.16%	12.33	产业债	零售为主
006591.OF	广发景明中短债A	宋倩倩	40	1.87%	-0.13%	127.36	均衡灵活	机构为主
006824.OF	创金合信鑫日享短债A	谢剑,闫一帆,张贺章	50	1.86%	-0.08%	95.34	相对均衡	机构为主
007017.OF	平安如意中短债A	张文平	40	1.84%	-0.22%	124.23	均衡灵活	零售为主
007245.OF	安信鑫日享中短债A	任凭,祝璐琛	40	1.82%	-0.18%	64.12	城投债	机构为主
005725.OF	国投瑞银恒泽中短债A	李达夫	35	1.80%	-0.14%	152.71	相对均衡	机构为主
006436.OF	浦银安盛中短债A	曹治国	35	1.79%	-0.26%	44.56	金融债	机构为主
004672.OF	华夏短债A	刘明宇	40	1.78%	-0.10%	122.86	金融债	机构为主
110051.OF	易方达安和中短债A	梁莹	25	1.76%	-0.14%	88.00	相对均衡	机构为主
008774.OF	招商鑫福中短债A	李家辉	35	1.69%	-0.10%	64.90	产业债	机构为主
006804.OF	富国短债A	张波,刘爱民	35	1.53%	-0.05%	93.47	金融债	零售为主
485122.OF	工银尊益中短债C	谷衡,尹珂嘉	35	1.52%	-0.09%	85.27	相对均衡	机构为主
006965.OF	财通安瑞短债A	罗晓倩,闫梦璇	38	1.52%	-0.08%	216.63	城投债	结构均衡



*: 券种偏好根据定量与定性信息综合判断得出, 产品特征可能随市场环境变化而有所调整, 仅供参考

2024下半年中长期信用债基金建议关注池

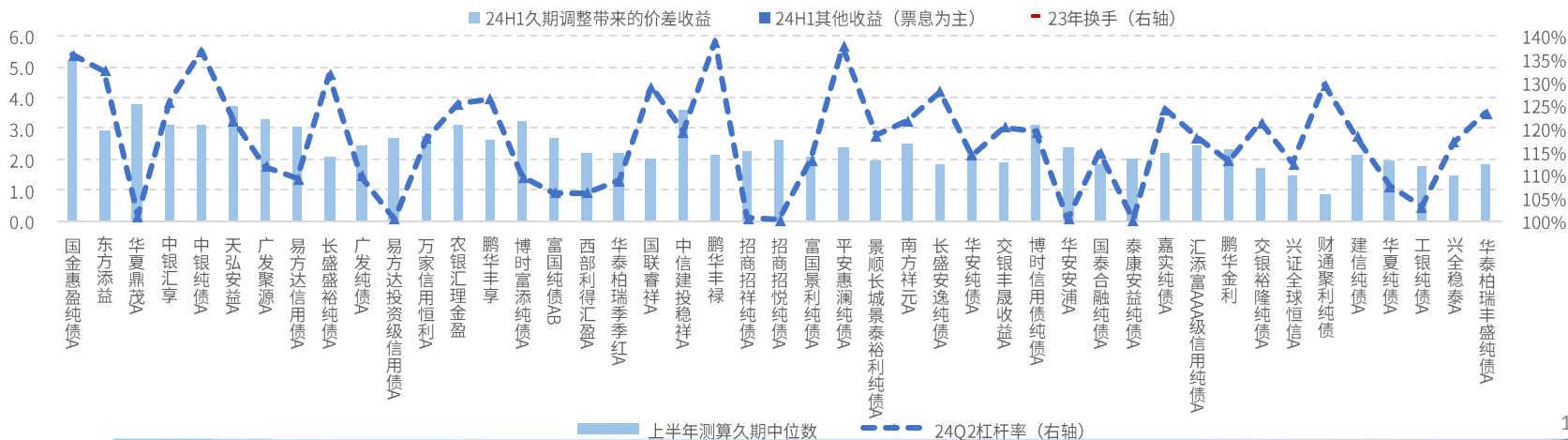
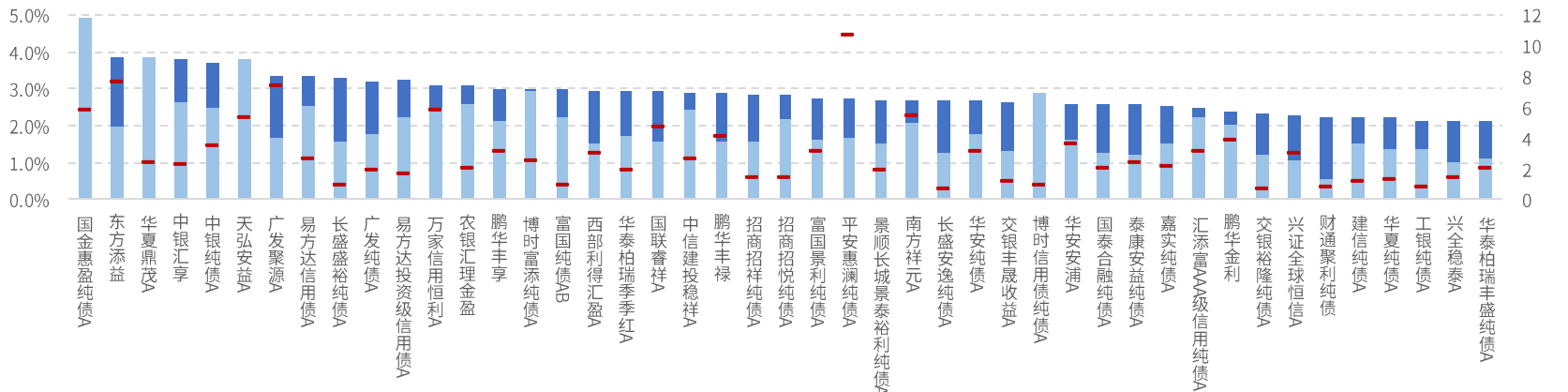
中长期信用债基金建议关注池涵盖久期偏离、券种交易、票息配置、综合策略等多种策略风格，下半年建议重点关注具有久期偏离和券种交易特征的选手所管理的产品，久期偏离类比如易方达基金纪玲云、王晓晨，华夏基金刘明宇，中银基金林炎滨，中欧基金周锦程等，券种交易类比如东方基金吴萍萍，广发基金宋倩倩，国泰基金刘嵩扬等。

基金代码	基金简称	基金经理	费率 (BP)	上半年回报	上半年最大回撤	2024Q2 规模_亿元	券种偏好*
006549.OF	国金惠盈纯债A	于涛	40	5.03%	-1.19%	42.39	金融债
400030.OF	东方添益	吴萍萍	90	3.95%	-0.50%	209.37	城投债
004042.OF	华夏鼎茂A	刘明宇	40	3.87%	-0.74%	174.94	金融债
006853.OF	中银汇享	周毅	40	3.87%	-0.66%	28.77	相对均衡
380005.OF	中银纯债A	林炎滨	40	3.79%	-0.65%	75.31	金融债
007295.OF	天弘安益A	赵鼎龙,程仕湘	40	3.52%	-0.48%	39.99	城投债
162715.OF	广发聚源A	吴迪	40	3.41%	-0.53%	45.60	利率&金融
000032.OF	易方达信用债A	纪玲云	45	3.39%	-0.56%	171.17	金融债
003102.OF	长盛盛裕纯债A	王贵君	45	3.35%	-0.44%	72.14	均衡灵活
270048.OF	广发纯债A	宋倩倩	40	3.23%	-0.38%	199.13	均衡灵活
000205.OF	易方达投资级信用债A	王晓晨	45	3.21%	-0.42%	80.27	金融债
519188.OF	万家信用恒利A	苏谋东	50	3.15%	-0.40%	34.06	金融债
007888.OF	农银汇理金盈	郭振宇	40	3.14%	-0.61%	58.51	金融债
004388.OF	鹏华丰享	方昶	40	3.06%	-0.35%	141.96	相对均衡
008170.OF	博时富添纯债A	倪玉娟	38	3.05%	-0.65%	92.90	相对均衡
100066.OF	富国纯债AB	吕春杰	35	3.02%	-0.44%	87.51	金融债
675161.OF	西部利得汇盈A	易圣倩	40	3.00%	-0.28%	9.49	城投债
000186.OF	华泰柏瑞季季红A	罗远航	45	3.00%	-0.44%	57.09	产业&金融
003071.OF	国联睿祥A	王玥	40	3.00%	-0.39%	81.19	城投债
003978.OF	中信建投稳祥A	许健	40	2.94%	-0.89%	92.88	均衡灵活

基金代码	基金简称	基金经理	费率 (BP)	上半年回报	上半年最大回撤	2024Q2 规模_亿元	券种偏好*
003547.OF	鹏华丰禄	刘涛	40	2.93%	-0.39%	66.96	城投债
003863.OF	招商招祥纯债A	马龙,王梓林	40	2.89%	-0.30%	102.59	产业债
003156.OF	招商招悦纯债A	夏里鹏,王娟娟	40	2.87%	-0.36%	72.22	产业债
005171.OF	富国景利纯债A	朱梦娜,陈倩	40	2.81%	-0.39%	51.05	金融债
007935.OF	平安惠澜纯债A	张文平	40	2.79%	-0.40%	32.75	均衡灵活
008409.OF	景顺长城景泰裕利纯债A	彭成军	40	2.75%	-0.28%	166.19	均衡灵活
004705.OF	南方祥元A	黄斌斌	70	2.75%	-0.34%	34.53	金融债
007744.OF	长盛安逸纯债A	王贵君	80	2.73%	-0.32%	134.69	均衡灵活
040040.OF	华安纯债A	郑如熙	40	2.71%	-0.33%	33.87	城投债
005577.OF	交银丰晟收益A	于海颖	40	2.69%	-0.31%	87.82	城投债
050027.OF	博时信用债纯债A	张李陵,李禹成	40	2.65%	-0.70%	164.59	相对均衡
006337.OF	华安安浦A	李振宇	40	2.64%	-0.35%	64.51	均衡灵活
008207.OF	国泰合融纯债A	刘嵩扬,魏伟	40	2.61%	-0.25%	115.60	均衡灵活
002528.OF	泰康安益纯债A	任翀	75	2.61%	-0.27%	29.69	均衡灵活
070037.OF	嘉实纯债A	轩璇	40	2.56%	-0.35%	94.56	城投债
006884.OF	汇添富AAA级信用债A	杨靖	40	2.52%	-0.58%	105.12	金融债
007321.OF	鹏华金利	邓明明	40	2.42%	-0.34%	108.61	城投债
519782.OF	交银裕隆纯债A	黄莹洁	40	2.37%	-0.29%	147.09	城投债
016481.OF	兴证全球恒信A	田志祥	37	2.29%	-0.23%	40.95	金融债
005853.OF	财通聚利纯债	罗晓倩	40	2.25%	-0.12%	5.70	城投债
530021.OF	建信纯债A	黎颖芳,彭紫云	40	2.24%	-0.38%	111.32	城投债
000015.OF	华夏纯债A	柳万军	50	2.23%	-0.25%	103.91	金融债
000402.OF	工银纯债A	张略钊,谷衡	40	2.18%	-0.24%	130.30	金融债
003949.OF	兴全稳泰A	王帅	40	2.16%	-0.14%	178.52	金融债
000187.OF	华泰柏瑞丰盛纯债A	何子建	45	2.16%	-0.29%	16.85	金融债

*: 券种偏好根据定量与定性信息综合判断得出，产品特征可能随市场环境变化而有所调整，仅供参考

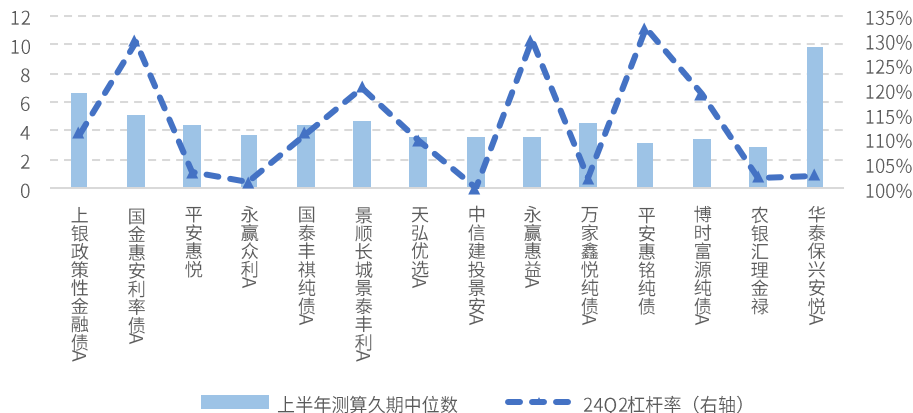
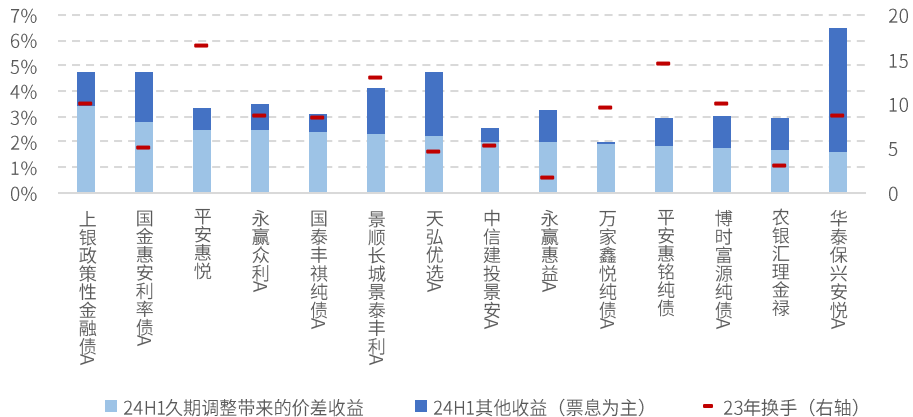
2024年建议关注中长期信用债基金持仓特征



资料来源：Wind，国金证券研究所；久期、杠杆、收益拆分数据截至2024半年末，换手率数据为2023年

2024下半年中长期利率债基金建议关注池及产品持仓特征

基金代码	基金简称	基金经理	费率 (BP)	上半年回报	上半年最大回撤	2024Q2规模_亿元
007540.OF	华泰保兴安悦A	陈祺伟	38	6.67%	-2.26%	21.23
007492.OF	上银政策性金融债A	陈芳菲	40	4.87%	-1.36%	69.35
000606.OF	天弘优选A	刘洋	40	4.86%	-0.54%	99.74
008798.OF	国金惠安利率债A	于涛	30	4.84%	-1.08%	36.06
003407.OF	景顺长城景泰丰利A	陈静	40	4.15%	-1.06%	87.76
007279.OF	永赢众利A	杨野	40	3.58%	-0.70%	67.89
004826.OF	平安惠悦	高勇标	40	3.37%	-0.50%	34.70
006043.OF	永赢惠益A	吴玮	40	3.33%	-0.72%	85.12
006116.OF	国泰丰祺纯债A	胡智磊,索峰	40	3.10%	-0.56%	61.89
006714.OF	博时富源纯债A	李秋实,何平	40	3.05%	-0.45%	93.60
006758.OF	农银汇理金禄	郭振宇	40	2.97%	-0.43%	102.97
009306.OF	平安惠铭纯债	张文平,李瑾懿	40	2.94%	-0.33%	38.81
015410.OF	中信建投景安A	许健	40	2.55%	-0.79%	15.94
006172.OF	万家鑫悦纯债A	周潜玮	40	2.03%	-1.01%	11.22



03 固收+基金投资策略

把握确定性，聚焦稳健品种

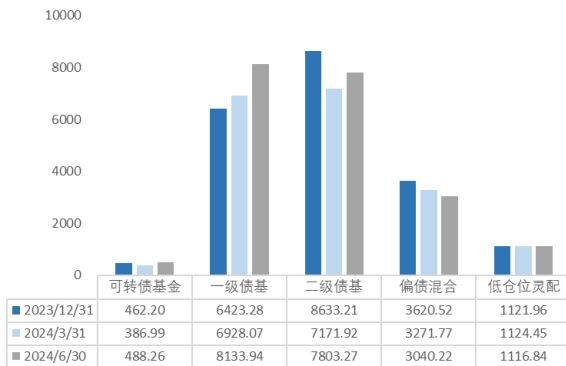
上半年“固收+”策略基金规模盘点

□ 上半年“固收+”规模微幅增长，含权仓位相对保守的产品成为规模增长主力

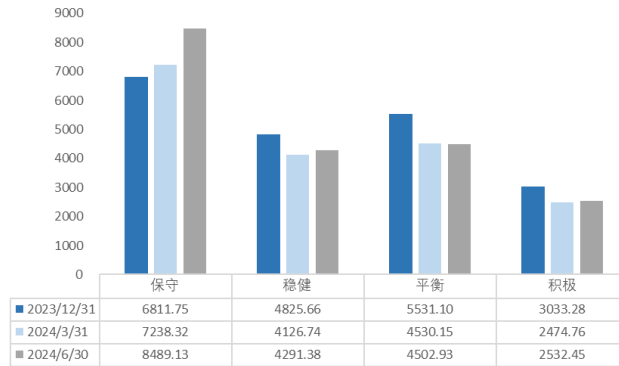
▶ 上半年“固收+”策略基金整体规模先降后升，截至二季度末规模合计为2.06万亿，较去年四季度末微幅增长1.59%。具体至各类型来看，（1）在二级分类的统计视角下，一级债基是规模增长的主力，并且今年以来实现了规模的逐季增长；二级债基上半年规模先降后升，偏债混合型基金规模持续小幅压降，其余类型规模变动不大；（2）在含权仓位分类的统计视角下，今年以来含权仓位中枢在10%以内的保守型“固收+”，规模增长相对明显，而仓位中枢在20%-30%的平衡型及30%以上的积极型产品，在权益市场风险持续释放的环境下，规模增长乏力。

▶ 在基金公司维度，上半年“固收+”策略基金管理规模增长较多的前十名基金公司包括广发、汇添富、华夏、泰康、长城、永赢、国联、平安、恒生前海及国投瑞银；此外，从半年末规模排名前十的基金公司来看，招商、富国、南方旗下的“固收+”规模缩水较为显著，广发、汇添富的规模增长则更为明显。

图表：上半年“固收+”规模变化情况（按二级分类统计）



图表：上半年“固收+”规模变化情况（按含权仓位特征统计）



注：含权仓位分类标准：基于近两年平均有效含权仓位判定，保守：有效含权仓位低于10%、稳健：有效含权仓位10%-20%、平衡：有效含权仓位20%-30%、积极：有效含权仓位不低于30%。

图表：上半年“固收+”在管规模增量靠前及最新规模靠前的基金公司TOP10

上半年规模增量靠前的TOP10基金公司					最新规模靠前的TOP10基金公司				
基金公司	2023Q4	2024Q1	2024Q2	上半年规模增量	基金公司	2023Q4	2024Q1	2024Q2	上半年规模增量
广发基金	939.96	976.99	1201.14	261.17	易方达基金	2127.76	1958.37	2163.69	35.93
汇添富基金	611.48	605.37	773.34	161.86	招商基金	1325.93	1330.61	1302.93	-23.00
华夏基金	500.33	503.15	606.23	105.90	广发基金	939.96	976.99	1201.14	261.17
泰康基金	197.47	189.04	289.64	92.17	汇添富基金	611.48	605.37	773.34	161.86
长城基金	94.18	89.14	179.54	85.36	富国基金	878.78	735.64	676.56	-202.23
永赢基金	140.91	117.86	204.90	63.99	鹏华基金	641.78	633.72	637.98	-3.80
国联基金	163.27	174.05	223.16	59.89	华夏基金	500.33	503.15	606.23	105.90
平安基金	194.24	256.12	248.17	53.93	天弘基金	724.72	598.40	603.33	-121.38
恒生前海基金	35.24	42.28	83.76	48.52	南方基金	683.51	551.40	564.67	-118.84
国投瑞银基金	179.43	174.65	226.49	47.07	景顺长城基金	533.94	426.26	554.55	20.62

注：“固收+”策略基金的统计口径包括一级债基、二级债基、可转债型基金、偏债混合型基金、近四个季度股票仓位均值在40%以内以及债券仓位均值在60%以上的低仓位灵活配置型基金。

上半年“固收+”策略基金新发盘点

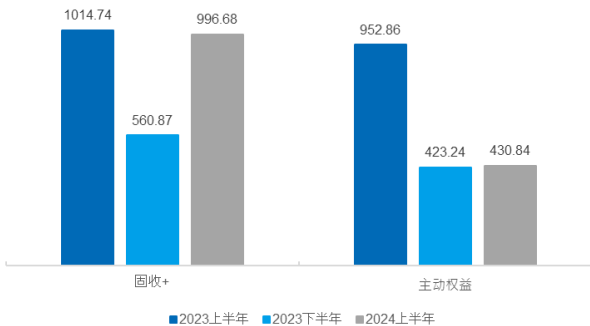
□ 新发市场环比显著回温，低波稳健及红利策略型“固收+”产品受捧

➢ 2024上半年，包含一级债基、二级债基、偏债混合型基金在内的“固收+”产品新发数量为71只，合计发行规模为996.68亿元，环比维度实现显著提升，同比维度较上年同期则基本持平；此外，受权益市场相对低迷的表现影响，新发市场中“固收+”产品相较主动权益基金更受资金青睐，新发规模相对占优。

➢ 从新发规模在50亿以上的“固收+”产品来看，主要集中在二级债基类型，且规模靠前的产品多为绝对收益导向且定位低波稳健风格；其中李君管理的安信长鑫增强在策略上强调回撤波动的控制，蒋丽娟管理的泰康稳健双利与刘星宇管理的永赢悦享则在股票部分以配置红利方向为主。

➢ 此外，在基金公司层面，安信基金、泰康基金、万家基金、东证资管、永赢基金上半年“固收+”新发规模靠前，均在60亿以上；运作方式层面，上半年新发“固收+”多数为开放式运作，其次是3个月、6个月的锁定持有期产品。

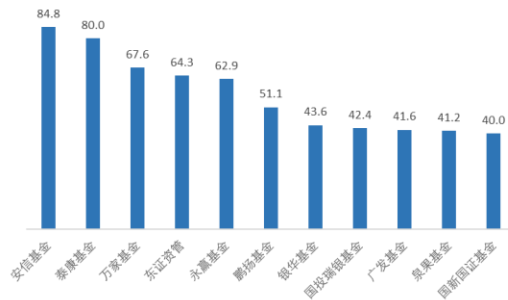
图表：“固收+”及主动权益基金新发对比



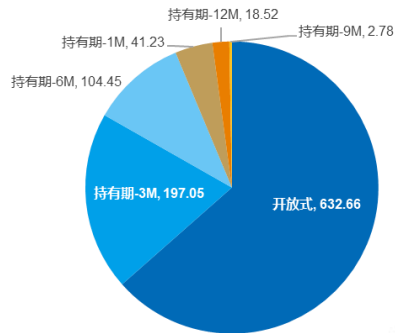
图表：上半年发行规模在50亿以上的“固收+”明细

代码	名称	基金类型	基金经理	发行规模(亿元)
020785.OF	安信长鑫增强A	二级债基	李君	80.00
020862.OF	泰康稳健双利A	二级债基	蒋丽娟	80.00
020284.OF	东方红汇享A	二级债基	王佳骏	61.35
020055.OF	永赢悦享A	二级债基	刘星宇	60.01
020818.OF	鹏扬永利90天持有A	一级债基	王经瑞	51.07

图表：上半年“固收+”新发规模靠前的基金公司



图表：不同运作方式的“固收+”新发规模(亿元)



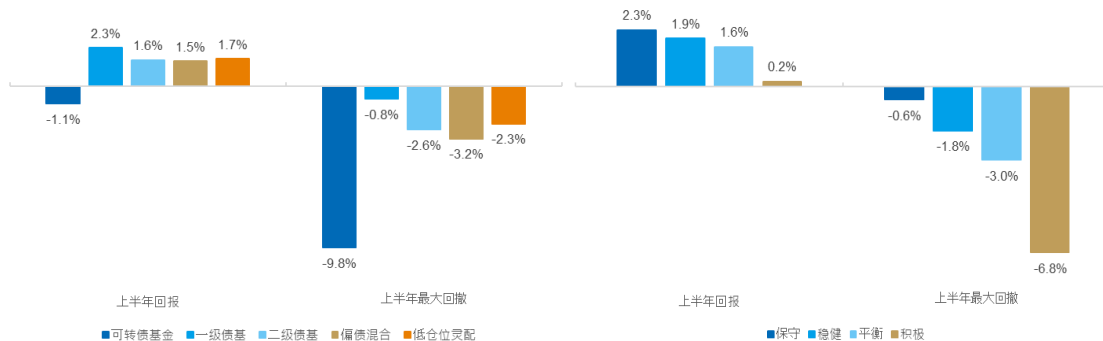
上半年“固收+”策略基金业绩盘点

“固收+”业绩与含权敞口呈负相关特征，市场调整阶段下回撤波动相较此前可比区间有所优化

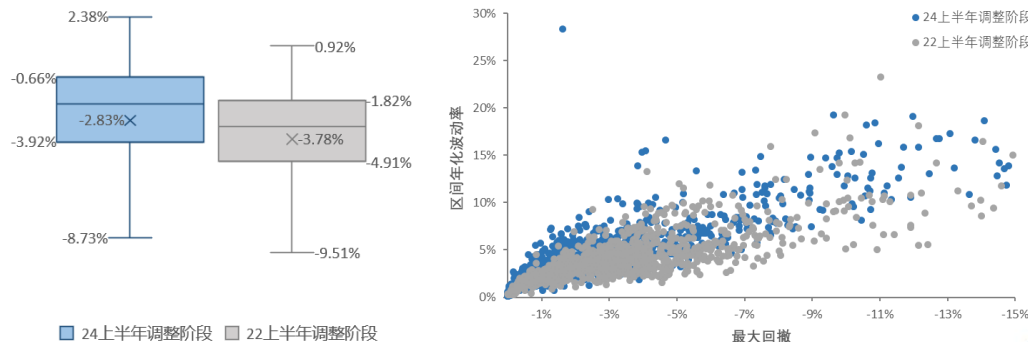
结合上半年“固收+”策略基金风险收益表现来看，在二级分类的统计视角下，除可转债基金外，其余类型上半年均取得正收益，其中一级债基回报靠前，且平均最大回撤不到-1%，业绩表现整体占优；相比之下，可转债基金上半年回撤幅度较大，主要受今年一月转债市场超调所致。在含权仓位分类的统计视角下，由于上半年权益市场整体仍未扭转颓势，“固收+”风险收益表现与含权资产敞口呈现较强负相关特征，其中含权仓位保守、稳健的产品累计回报与最大回撤优势明显。

在经过2019-2021年的规模快速扩张后，2022年以来“固收+”策略基金在权益市场系统性走弱的行情下承压明显。对比今年1-2月与2022年3-4月权益市场剧烈调整阶段下的产品业绩表现，可以发现相较于“固收+”首次遭遇市场大级别回撤调整的2022年，在今年年初的回调阶段里，“固收+”回撤波动的分布有趋于分散的优化特征，表明经历过去几轮压力测试后，存在不少“固收+”产品积极调整风格定位，迭代策略操作，在市场变局中控制下行风险，提升目标客群的持有体验。

图表：上半年“固收+”平均业绩表现（按二级分类统计） 图表：上半年“固收+”平均业绩表现（按含权仓位统计）



图表：权益市场不同调整阶段下“固收+”区间回报分布 图表：权益市场不同调整阶段下“固收+”回撤波动分布



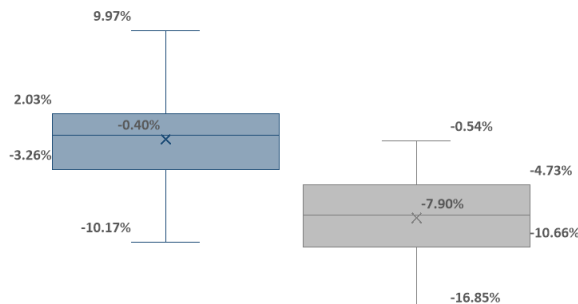
注：（1）针对不同权益调整阶段的数据统计仅涵盖可参与股票投资的标准“固收+”基金类型，即二级债基与偏债混合型产品；（2）24年上半年调整阶段为2024/1/1-2024/2/5，22年上半年调整阶段为2022/3/4-2022/4/26。

上半年“固收+”策略基金业绩盘点

□ 高仓位转债策略基金业绩承压，5-6月剧烈调整阶段偏大盘的持仓风格回撤幅度相对可控

- 上半年在转债资产估值修复一波三折的行情下，全市场转债策略型“固收+”业绩承压明显，截至2024半年末，平均回报为-0.40%，平均最大回撤为-7.90%。
- 5月以来受制于正股行情转弱以及信用风险事件冲击扩散，转债市场剧烈调整，其中小盘低价品种跌幅显著。复盘5-6月转债策略基金的业绩表现来看，平均最大回撤幅度为-3.96%，其中转债持仓的市值分布以及转债资产占比高低是影响回撤幅度的主要变量，在这轮调整中，高仓位且持仓特征偏小盘转债的基金回撤幅度更加明显。

图表：上半年转债策略基金回报（左）与最大回撤（右）分布



图表：5-6月转债市场调整阶段下回撤幅度较小的转债策略基金情况

代码	简称	基金经理	区间最大回撤	24H平均转债仓位	24H平均有效转债仓位	24H平均持券价格	24H平均大盘转债持仓占比
001019.OF	兴业年年利	丁进	-0.54%	52.06%	18.92%	111.19	96.25%
161626.OF	融通通福A	樊鑫,李冠頔	-0.60%	42.38%	14.69%	113.74	56.36%
163003.OF	长信利鑫C	冯彬	-0.61%	40.58%	12.20%	107.33	49.63%
320008.OF	诺安增利A	张立,范磊	-0.68%	16.39%	6.50%	113.60	68.42%
002971.OF	前海开源鼎安A	史延,田维	-0.86%	35.88%	10.76%	107.86	69.52%
000080.OF	天治可转债增强A	李申	-0.96%	74.42%	29.88%	119.32	67.17%
003504.OF	景顺长城景颐丰利A	徐栋,李怡文,江山	-1.03%	29.43%	9.86%	110.09	77.34%
009842.OF	东方红明鉴优选两年定开	余剑峰	-1.17%	78.43%	25.44%	108.81	68.05%
519186.OF	万家稳健增利A	陈佳昀	-1.26%	46.98%	16.64%	111.56	72.24%
005579.OF	光大晟利A	邹强	-1.45%	68.70%	32.31%	118.82	55.97%
002276.OF	中邮纯债恒利A	武志骁,闫宜乘	-1.46%	58.05%	22.79%	116.10	63.73%

图表：5-6月转债市场调整阶段下回撤幅度较大的转债策略基金情况

代码	简称	基金经理	区间最大回撤	24H平均转债仓位	24H平均有效转债仓位	24H平均持券价格	24H平均大盘转债持仓占比
003382.OF	民生加银鑫享A	谢志华	-7.02%	78.99%	35.91%	128.81	38.98%
006102.OF	浙商丰利增强	贾腾	-7.15%	72.92%	33.76%	115.03	80.06%
610008.OF	信澳信用债A	张旻	-7.53%	78.17%	27.44%	107.10	20.63%
006898.OF	天弘弘丰增强回报A	杜广,胡东	-7.80%	104.79%	46.12%	116.97	46.27%
010118.OF	天弘多元收益A	杜广	-8.14%	83.43%	35.46%	112.96	21.14%
002745.OF	北信瑞丰丰利	陈皓,林翟	-8.20%	45.93%	17.70%	109.13	17.37%
005793.OF	华富可转债	戴弘毅	-8.69%	104.77%	38.99%	108.70	40.34%
014598.OF	永赢合享A	曾琬云	-8.81%	65.51%	22.08%	104.29	58.63%
008897.OF	上银可转债精选A	马小东	-9.18%	89.91%	38.40%	116.71	0.70%

注：1）区间最大回撤基于2024/5/27-2024/6/24转债市场快速回调阶段统计，仓位及持仓数据均代表一季报、二季报转债持仓的平均情况；
 2）转债策略基金统计口径包括近一年转债仓位均值在40%以上的“固收+”基金以及可转债型基金；
 3）大盘转债占比为对应类型个券市值占转债持仓市值比，正股市值在200亿以上界定为大盘，50亿以下界定为小盘。

上半年“固收+”策略热点产品复盘

□ 绩优产品：红利风格的集中暴露是业绩占优的核心抓手，港股、转债资产进一步增厚组合回报

➢ 上半年权益市场结构性行情明显，大盘及红利风格在震荡市中持续呈现韧性，转债市场虽一波三折，但在债底保护下仍具备抗跌属性，为“固收+”组合提供了一定收益贡献。结合上半年回报排名靠前的“固收+”基金来看，整体策略风格相对统一，即含权仓位较为积极的同时，持仓集中于煤炭、有色、公用事业等上半年领涨的高股息方向，并且2023年末市值风格并未在中小盘上有显著暴露，较好地规避了上半年中小市值剧烈调整所带来的不可控回撤；此外，部分产品对港股资产相对积极的投资也是组合实现绩优的贡献来源；转债部分多数以低价防守特征为主，其中转债仓位较高的产品，如安信民稳增长、华泰保兴尊利、博时信用债券，持仓个券多为大盘低价品种，上半年转债资产波动调整带来的负向冲击相对有限。

代码	简称	基金类型	基金经理	24Q2规模	业绩表现		仓位特征				股票持仓风格				转债持仓策略特征	
					24H回报	24H最大回撤	近一年转债仓位均值	近一年股票仓位均值	上半年港股仓位均值	含权仓位类型	大盘股占比*	24Q2前十大个股集中度	24Q1重仓前三大行业	24Q2重仓前三大行业	2024Q1	2024Q2
003401.OF	工银可转债	可转债基金	黄诗原	30.66	9.97%	-6.23%	79.89%	45.63%	-	积极	61.16%	98.81%	交通运输,医药生物,食品饮料	交通运输,非银金融,电力设备	弹性进攻	弹性进攻
008809.OF	安信民稳增长A	偏债混合	张翼飞	21.40	9.58%	-4.12%	53.93%	49.80%	23.46%	积极	89.51%	75.79%	煤炭,房地产,石油石化	煤炭,房地产,银行	低价防守	低价防守
017592.OF	汇添富添添乐双盈A	二级债基	蔡志文,陈思行	29.32	9.55%	-0.88%	-	13.59%	4.74%	稳健	54.43%	87.32%	石油石化,有色金属,交通运输	石油石化,煤炭,交通运输	-	-
012943.OF	广发稳睿六个月持有A	偏债混合	王予柯	8.35	9.23%	-1.58%	-	29.18%	14.01%	平衡	80.41%	84.05%	公用事业,非银金融,通信	公用事业,非银金融,通信	-	-
009849.OF	安信稳健聚申一年持有A	偏债混合	张翼飞	4.94	8.01%	-4.17%	64.22%	39.89%	18.73%	积极	89.34%	75.17%	煤炭,房地产,石油石化	煤炭,房地产,银行	低价防守	低价防守
005908.OF	华泰保兴尊利A	二级债基	张挺	27.81	7.97%	-2.15%	77.70%	17.28%	-	积极	46.56%	46.54%	银行,纺织服饰,家用电器	银行,家用电器,公用事业	低价防守	低价防守
050011.OF	博时信用债券A	二级债基	过钧	68.31	7.95%	-5.19%	87.59%	19.88%	-	积极	47.89%	85.04%	有色金属,电力设备,机械设备	有色金属,电子,电力设备	低价防守	无明显特征
014362.OF	睿远稳进配置两年持有A	偏债混合	饶刚,侯振新	80.55	7.64%	-1.75%	10.11%	34.42%	17.05%	积极	47.17%	69.17%	通信,电力设备,传媒	通信,电力设备,传媒	低价防守	低价防守
012576.OF	富国诚益回报12个月持有A	偏债混合	易智泉,张士扬	5.78	7.62%	-1.78%	0.90%	26.59%	10.09%	平衡	31.24%	56.18%	煤炭,有色金属,公用事业	有色金属,煤炭,公用事业	低价防守	弹性进攻
010534.OF	广发均衡增长A	偏债混合	洪志,冯汉杰	25.55	7.60%	-2.65%	2.29%	52.43%	-	积极	38.15%	66.12%	公用事业,有色金属,医药生物	公用事业,有色金属,医药生物	低价防守	低价防守
110017.OF	易方达增强回报A	一级债基	王晓晨	237.55	7.43%	-0.63%	10.39%	15.74%	-	稳健	73.92%	78.15%	有色金属,公用事业,交通运输	公用事业,有色金属,交通运输	低价防守	低价防守
010011.OF	景顺长城景颐招利6个月持有A	二级债基	董晗,李怡文,邹立虎	52.20	7.25%	-1.76%	13.95%	18.64%	-	平衡	36.33%	68.51%	有色金属,煤炭,交通运输	有色金属,煤炭,石油石化	低价防守	低价防守
002065.OF	景顺长城景盛双息A	二级债基	李怡文,邹立虎,李曾卓	112.11	6.88%	-1.68%	10.11%	18.70%	-	平衡	36.57%	62.18%	有色金属,煤炭,交通运输	有色金属,煤炭,交通运输	弹性进攻	无明显特征
010981.OF	兴全汇虹一年持有A	偏债混合	朱喆丰	18.13	6.82%	-4.37%	19.49%	32.63%	13.58%	积极	31.02%	64.25%	有色金属,基础化工,石油石化	石油石化,有色金属,公用事业	低价防守	低价防守
009689.OF	易方达瑞锦A	低仓位灵配	杨康	9.43	6.40%	-1.50%	-	32.30%	-	平衡	67.73%	55.37%	银行,食品饮料,家用电器	银行,交通运输,传媒	-	-

注：1) 筛选时不考虑规模在5亿以下产品，并剔除近一年转债仓位均值不到5%以及近一年股票仓位为0的产品；2) 大盘股占比基于2023年报统计，前十大个股集中度为占股票持仓市值比，转债策略特征基于持仓转债平均价格以及平均转股溢价率判定，定义持仓均价低于120的低价特征，转股溢价率低于30%为弹性特征；具体而言，低价防守风格对应加权均价在120元以内，加权转股溢价率在30%以上；弹性进攻风格对应加权均价在120元以上，加权转股溢价率在30%以内；双低平衡风格对应加权均价在120元以内，加权转股溢价率在30%以内；其余情况判断为无明显特征。

上半年“固收+”策略热点产品复盘

□ 规模增量靠前产品：转债增强型一级债基强势吸金，震荡环境下“固收+”的下行风险控制能力是负债端聚焦点

- 上半年规模增量靠前的“固收+”策略基金整体的回撤波动相对可控，且收益大多在3%以上，实现了规模和业绩共振。其中，纯债打底、转债增强思路运作的一级债基获资金流入更为明显，对应到转债部分的持仓策略上多以低价防守风格为主，折算后的有效含权敞口暴露水平也较低。
- 从规模增长较多的二级债基与偏债混合来看，在含权资产的敞口暴露偏稳健保守，一定程度表明在当前市场环境下资金更注重控制下行风险、把握绝对收益；从产品实现稳健风格的路径来看，一方面是侧重对含权资产的仓位管理，在权益市场表现不佳阶段，含权仓位特征以稳健、保守为主，如嘉实稳裕、南方卓元；另一方面，会从事前控制组合波动的维度降低持仓集中度，同时在市值、行业风格上偏均衡，如易方达裕祥回报、中欧汇利。此外，部分产品，如南方卓元，持仓相对集中的同时以具备红利特征的稳定类资产为主要方向。

代码	简称	基金类型	基金经理	规模 (亿元)		仓位特征			业绩表现				股票持仓风格			转债持仓策略风格		
				2024Q2	规模增量	近一年转债 仓位均值	近一年股票 仓位均值	含权仓 位类型	24H回报	24H回报 排名	24H最大回 撤	23最大 回撤	23最大 回撤	大盘股占 比	前十大 股集中度	24Q2重仓前三大行业	2024Q1	2024Q2
110017.OF	易方达增强回报A	一级债基	王晓晨	237.55	72.12	10.39%	15.74%	稳健	7.43%	0.14%	-0.63%	69.09%	-2.79%	73.92%	78.15%	公用事业,有色金属,交通运输	低价防守	低价防守
161115.OF	易方达岁丰添利A	一级债基	胡剑,张凯頔	136.07	69.54	12.48%	0.65%	保守	3.36%	11.72%	-0.25%	51.82%	-1.11%	3.49%	100.00%	建筑装饰,机械设备,汽车	低价防守	-
519078.OF	汇添富增强收益A	一级债基	徐光,甘信宇	58.92	55.06	10.82%	-	保守	4.24%	2.51%	-0.47%	40.91%	-0.97%	-	-	-	低价防守	低价防守
002351.OF	易方达裕祥回报A	二级债基	王晓晨	318.11	48.34	10.80%	18.79%	平衡	3.93%	9.95%	-2.01%	14.45%	-2.48%	46.99%	32.98%	汽车,煤炭,机械设备	低价防守	低价防守
590009.OF	中邮稳定收益A	一级债基	闫宜乘,王瑛杰	70.94	36.05	17.37%	-	保守	3.06%	19.67%	-0.28%	8.94%	-0.63%	-	-	-	低价防守	低价防守
007562.OF	景顺长城景泰纯利A	一级债基	彭成军	61.84	33.94	15.00%	-	保守	2.87%	26.36%	-0.62%	24.24%	-0.99%	-	-	-	低价防守	低价防守
000122.OF	汇添富实业债A	一级债基	徐一恒,吴江宏,胡奕	30.80	29.43	43.73%	-	保守	3.21%	16.04%	-2.70%	66.06%	-0.91%	-	-	-	低价防守	低价防守
371020.OF	摩根纯债A	一级债基	周梦婕,张一格	30.44	29.30	11.71%	-	保守	2.65%	36.68%	-0.35%	81.21%	-1.52%	-	-	-	弹性进攻	-
011249.OF	嘉实稳裕A	偏债混合	李金灿	28.56	27.98	5.06%	1.93%	保守	5.99%	3.93%	-0.31%	4.63%	-0.67%	14.79%	88.55%	国防军工,机械设备,建筑装饰	低价防守	弹性进攻
750002.OF	安信目标收益A	一级债基	张翼飞,黄琬舒	59.48	27.98	69.55%	-	平衡	3.28%	14.23%	-1.79%	34.09%	-1.37%	-	-	-	低价防守	低价防守
008302.OF	永赢易弘A	一级债基	陶毅	52.31	27.95	11.87%	-	保守	2.68%	35.15%	-0.33%	29.09%	-0.53%	-	-	-	低价防守	低价防守
003612.OF	南方卓元A	二级债基	郑迎迎	56.24	27.85	7.80%	8.50%	稳健	3.36%	15.22%	-0.63%	31.54%	-1.69%	44.09%	95.39%	公用事业,纺织服饰,石油石化	低价防守	低价防守
700005.OF	平安添利A	一级债基	曾小丽	62.31	27.81	7.45%	-	保守	3.55%	7.95%	-0.29%	6.52%	-0.50%	-	-	-	低价防守	低价防守
530008.OF	建信稳定增利C	一级债基	尹润泉,胡泽元	35.46	25.02	28.20%	-	稳健	1.09%	89.82%	-2.13%	88.79%	-2.67%	-	-	-	低价防守	无明显特征
003401.OF	工银可转债	可转债基金	黄诗原	30.66	22.20	79.89%	45.63%	积极	9.97%	4.17%	-6.23%	1.43%	-15.32%	61.16%	98.81%	交通运输,非银金融,电力设备	弹性进攻	弹性进攻

注：1) 筛选时剔除近一年转债仓位均值不到5%以及近一年股票仓位为0的产品；2) 大盘股占比基于2023年报统计，前十大个股集中度为占股票持仓市值比，转债策略特征基于持仓转债平均价格以及平均转股溢价率判定，定义持仓均价低于1.20为低价特征，转股溢价率低于30%为弹性特征；具体而言，低价防守风格对应加权均价在1.20以内，加权转股溢价率在30%以上；弹性进攻风格对应加权均价在1.20以上，加权转股溢价率在30%以内；双低平衡风格对应加权均价在1.20以内，加权转股溢价率在30%以内；其余情况判断为无明显特征。

下半年“固收+”基金投资策略：把握确定性，聚焦稳健品种

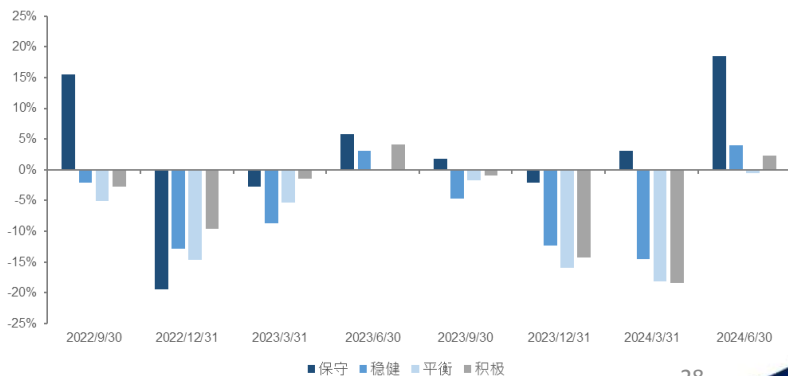
□ “固收+”策略占据有利生态位，布局稳健产品、储备持仓特征稳定的弹性产品

- 随着纯债市场收益空间的快速压缩，资产及策略更多元化的“固收+”策略基金成为资金兼顾回撤控制与战胜通胀的不二选择。且在资管新规出台后，从市场需求来看，传统的银行理财让出了“高回报、低波动”的生态位，“固收+”填补了稳健产品空白，未来伴随国内经济波浪式复苏，权益资产的结构性的机会有望助力“固收+”迈入新的黄金发展期。
- 对应到投资策略上，当下权益资产风险溢价已临近历史均值加2倍标准差水平，在低利率格局下，权益资产赔率突出的同时胜率也在逐步改善。但考虑到宏观路径演绎和政策效果落地的不确定性，建议以严控风险、坚守绝对收益理念的稳健“固收+”产品布局为主，同时储备弹性特征稳定的高波产品池，待经济企稳信号明确时增强组合弹性。
- 在具体产品的选择上，对于转债增强型“固收+”而言，可关注三类方向，一是从纯债基金增厚的角度出发，关注严控回撤、转债持仓以低波防守特征为主的一级债基；二是主要利用转债实现收益增强的稳健型产品；三是博弈权益弹性增厚机会的高波动产品。对于股票增强型“固收+”而言，一方面可重点布局绝对收益导向的低波稳健产品；另一方面可以关注持仓风格稳定暴露在如红利、科技、出口链等方向的产品，作为看好权益市场结构性机会时的储备工具。

图表：近10年万得全A-十年期国债风险溢价



图表：不同仓位特征的“固收+”近两年规模增减幅度



“固收+”策略基金优选框架

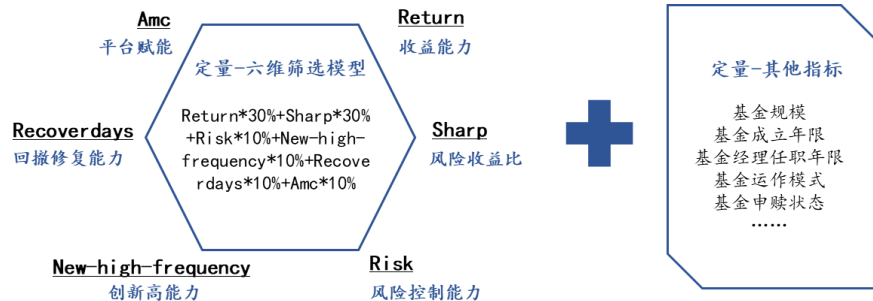
定量维度：基于风险收益特征、持有人体验、平台赋能等维度选取指标构建打分模型，基于综合得分对基金池进行初步筛选。

- 风险收益指标：取中长期年化回报、最大回撤与夏普比数据进行排名打分；
- 持有体验指标：从创新高能力和回撤修复能力两个视角出发，取近一定区间内基金创新高次数与最大回撤修复天数进行排名打分；
- 平台赋能指标：计算基金公司“固收+”类产品总管理规模进行排名打分。

定性部分结合数据特征展开基金经理调研等定性分析，深入挖掘产品策略定位与核心收益来源，形成最终优选关注池。

- 考虑到对于“固收+”策略产品而言，回撤管理与操作胜率往往是负债端的关注重点，在对这类产品进行调研分析时，可以重点关注基金经理大类资产配置能力与含权资产行业风格切换胜率，以及在仓位管理、止盈止损、组合结构、交易风格、风险控制等维度的方法论特征。
- 从细分产品类型来看，对于转债增强型“固收+”建议重点关注仓位择时操作、转债持仓结构、对于债性股性个券的偏好、个券选择逻辑等方面，同时考虑到今年转债资产定价逻辑的变化，也需同时关注底仓的市值风格与评级分布；对于股票增强型“固收+”建议重点关注基金经理投资视角与行业个股操作逻辑，核心是看管理人自上而下择时把握贝塔机会更多，还是自下而上精选个股挖掘阿尔法收益更多，同时在操作风格上是长期配置型选手还是轮动切换型选手；此外，对于风格鲜明的产品和基金经理还需重点关注稳定性，从而根据资金需求确定产品在底仓类品种、工具型品种等定位上的归属，其中在工具型品种方面，考虑到权益市场结构性行情的演绎，当下可基于持仓筛选符合策略方向的行业风格主题型“固收+”。

图表：“固收+”基金定量与定性分析框架



注：对于一级债基的定量筛选沿用前文的纯债打分思路，但在择时胜率部分增加了对转债市场的情景分析区间



下半年转债增强型“固收+”建议关注池

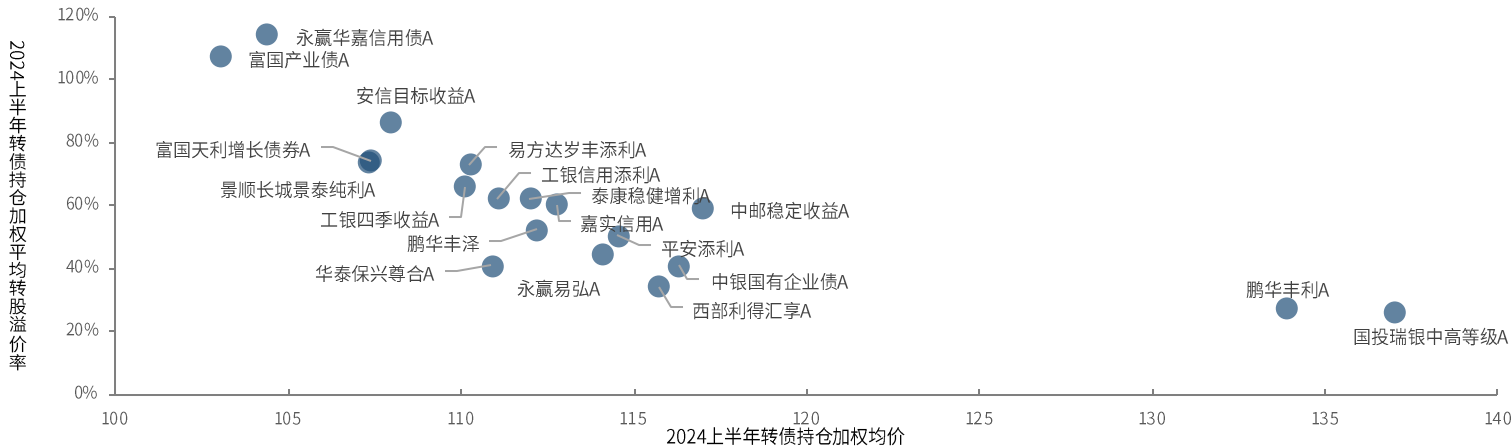
基金代码	基金简称	基金类型	基金经理	24Q2规模	24H回报	24H最大回撤	24Q2转债仓位	24Q2有效转债仓位	24Q2策略风格	24Q2持仓转债前三大评级	24Q2持仓转债前三大行业
005159.OF	华泰保兴尊合A	一级债基	张挺	73.60	4.14%	-0.57%	33.79%	13.03%	低价防守	AAA,AA+,AA	银行91.48%,公用事业3.24%,非银金融2.27%
700005.OF	平安添利A	一级债基	曾小丽	62.31	3.55%	-0.29%	9.83%	3.81%	低价防守	AA-,AAA,A+	银行19.36%,基础化工13.41%,电子12.09%
161115.OF	易方达岁丰添利A	一级债基	胡剑,张凯頔	136.07	3.36%	-0.25%	8.61%	3.13%	低价防守	AA+,AA,AAA	电力设备21.11%,农林牧渔14.69%,银行12.99%
750002.OF	安信目标收益A	一级债基	张翼飞,黄琬舒	59.48	3.28%	-1.79%	59.91%	19.02%	低价防守	AAA,AA-,AA	银行42.55%,电力设备18.91%,基础化工5.88%
590009.OF	中邮稳定收益A	一级债基	闫宜乘,衣瑛杰	70.94	3.06%	-0.28%	15.47%	6.00%	低价防守	AAA,AA+,AA	银行20.77%,公用事业15.14%,交通运输7.21%
001235.OF	中银国有企业债A	一级债基	王晓彦	9.35	2.94%	-0.73%	16.43%	7.05%	低价防守	AAA,AA-,AA	银行16.43%,电力设备15.53%,公用事业9.60%
000069.OF	国投瑞银中高等级A	一级债基	宋璐	9.24	2.88%	-0.33%	7.25%	3.61%	弹性进攻	AAA,AA,AA-	银行14.57%,汽车11.61%,公用事业11.21%
007562.OF	景顺长城景泰纯利A	一级债基	彭成军	61.84	2.87%	-0.62%	15.83%	5.06%	低价防守	AA,AA+,AAA	银行19.87%,有色金属13.68%,基础化工8.26%
675111.OF	西部利得汇享A	一级债基	严志勇,李安然	49.34	2.81%	-0.58%	14.48%	6.00%	低价防守	AA-,A+,AA	基础化工26.70%,银行9.45%,机械设备9.26%
164808.OF	工银四季收益A	一级债基	何秀红	18.86	2.71%	-0.43%	18.40%	6.47%	低价防守	AAA,AA+,AA	银行33.12%,电力设备11.13%,电子10.08%
008302.OF	永赢易弘A	一级债基	陶毅	52.31	2.68%	-0.33%	11.56%	4.69%	低价防守	AAA,AA+,AA-	银行26.56%,电力设备15.60%,电子11.07%
002245.OF	泰康稳健增利A	一级债基	蒋利娟	50.66	2.26%	-0.20%	4.38%	1.51%	低价防守	AA,AA+,AA-	电力设备21.78%,公用事业14.70%,有色金属12.87%
100058.OF	富国产业债A	一级债基	黄纪亮,武磊	120.30	2.20%	-0.23%	6.15%	1.89%	低价防守	AAA,AA-,AA	银行42.23%,电力设备13.05%,基础化工10.11%
070025.OF	嘉实信用A	一级债基	王立芹,赵国英	82.68	2.09%	-0.32%	6.63%	2.57%	低价防守	AAA,AA-,A+	银行22.26%,农林牧渔9.74%,非银金融9.17%
160618.OF	鹏华丰泽	一级债基	祝松,邓明明	52.60	2.08%	-0.16%	4.00%	1.55%	低价防守	AA+,AAA,AA	银行32.91%,医药生物8.50%,基础化工8.36%
160622.OF	鹏华丰利A	一级债基	王石千	33.32	2.05%	-1.16%	20.53%	9.96%	弹性进攻	AA,AAA,AA-	银行23.15%,汽车9.70%,医药生物8.43%
100018.OF	富国天利增长债券A	一级债基	黄纪亮	129.07	1.91%	-0.74%	15.71%	5.12%	低价防守	AAA,AA+,AA	银行26.66%,电力设备11.90%,基础化工9.83%
485107.OF	工银信用添利A	一级债基	谷衡	24.02	1.87%	-1.13%	14.93%	5.32%	低价防守	AA-,AA,AA+	电力设备26.47%,轻工制造10.02%,有色金属8.37%
010092.OF	永赢华嘉信用债A	一级债基	曾琬云,杨凡颖	45.83	1.75%	-1.20%	15.35%	5.12%	低价防守	AA+,AAA,AA	电子30.94%,电力设备30.11%,农林牧渔9.09%
002474.OF	中邮睿信增强	转债风格型基金	闫宜乘	16.89	4.94%	-4.64%	52.33%	21.10%	灵活策略	AAA,AA+,AA	公用事业13.19%,银行13.09%,交通运输9.59%
007262.OF	东方红聚利A	转债风格型基金	孔令超	26.49	1.64%	-3.54%	80.67%	30.06%	低价防守	AAA,AA,AA+	电力设备22.93%,银行18.12%,非银金融10.26%
005876.OF	易方达鑫转增利A	转债风格型基金	杨康	7.21	-0.48%	-7.57%	68.54%	29.07%	灵活策略	AAA,AA,AA+	银行23.86%,农林牧渔12.77%,电力设备7.72%
470058.OF	汇添富可转债A	转债型基金	吴江宏,胡奕	55.40	4.36%	-5.48%	82.50%	33.45%	灵活策略	AAA,AA+,AA	银行18.23%,电力设备10.98%,电子9.14%
040022.OF	华安可转债A	转债型基金	周益鸣,卢维捷	49.32	0.74%	-8.12%	86.46%	40.09%	弹性进攻	AAA,AA-,AA	银行30.59%,电子11.14%,基础化工8.62%
006482.OF	广发可转债A	转债型基金	吴敌	32.69	0.44%	-10.99%	84.59%	34.82%	低价防守	AA,AAA,AA+	银行15.97%,基础化工9.80%,医药生物8.66%
000297.OF	鹏华可转债A	转债型基金	王石千	68.89	0.07%	-10.86%	82.89%	39.65%	弹性进攻	AA,AA-,AAA	有色金属12.32%,银行11.79%,汽车11.78%

*:有效转债仓位:计算方法为根据持仓转债平底价率的高低对转债个券持仓分别赋予不同转换系数,在原仓位的基础上乘以转换系数进行仓位的转换调整,其中针对平底价率大于20%的股性较强的转债,赋予其0.7的转换权重;对于平底价率在20%到20%之间的股性与债性相对平衡的转债,赋予其0.5的转换权重;对于平底价率低于-20%的债性较强的转债,赋予其0.3的转换权重;

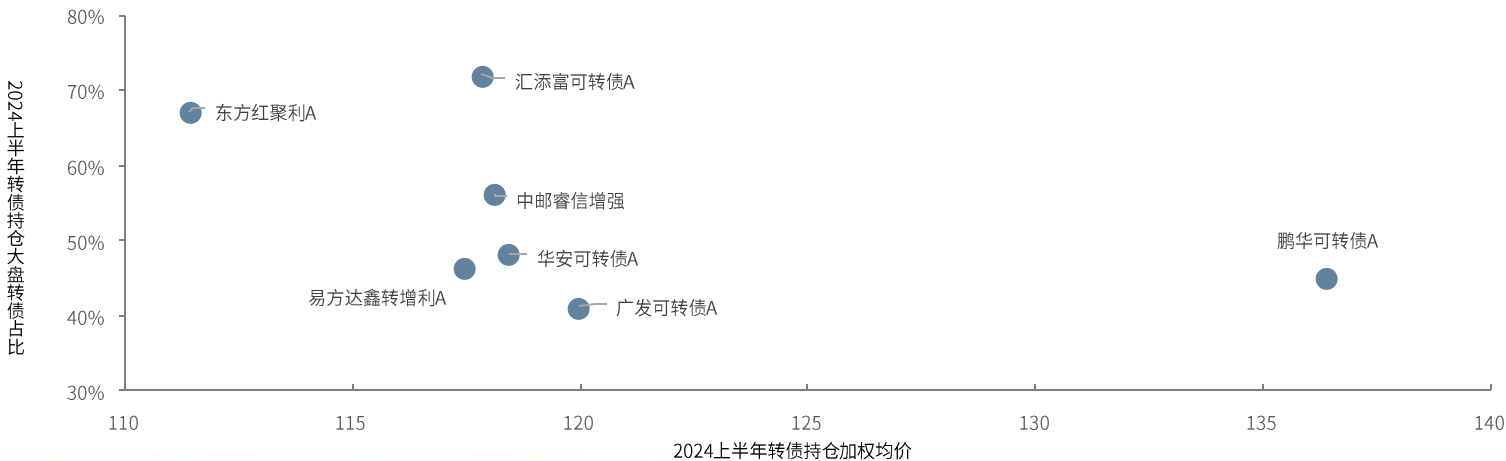
** :策略特征定义:根据季度披露的转债持仓,定义持仓均价低于120为低价特征,转股溢价率低于30%为弹性特征;对应到策略特征层面,低价防守风格对应加权均价在120元以内,加权转股溢价率在30%以上;弹性进攻风格对应加权均价在120元以上,加权转股溢价率在30%以内;双平衡风格对应加权均价在120元以内,加权转股溢价率在30%以内;其余情况判断为策略灵活特征;上表策略风格根据二季度末转债持仓进行判定,与基金经理实际策略方向或有出入,仅供参考。

下半年建议关注转债增强型“固收+”持仓特征

稳健增强型



弹性增厚型



下半年股票增强型“固收+”建议关注池

基金代码	基金简称	基金类型	基金经理	24Q2规模(亿元)	24H回报	24H最大回撤	24Q2股票仓位	24Q2转债仓位	含权仓位分类	市值风格	价值成长风格	24Q2前十大个股集中度	24Q2重仓前三大行业
002988.OF	平安鼎信A	二级债基	张文平	8.19	6.90%	-0.47%	16.27%	6.88%	稳健	中小盘	均衡	61.35%	银行,石油石化,汽车
002065.OF	景顺长城景盛双息A	二级债基	李怡文,邹立虎,李曾卓卓	112.11	6.88%	-1.68%	19.08%	11.00%	平衡	中小盘	价值	62.18%	有色金属,煤炭,交通运输
162210.OF	宏利集利A	二级债基	李宇璐	17.05	5.41%	-1.15%	16.64%	6.95%	稳健	中小盘	均衡	68.37%	电子,公用事业,基础化工
213007.OF	宝盈增强收益AB	二级债基	邓栋,杨思亮	22.61	4.63%	-0.69%	9.11%	0.00%	稳健	大盘	均衡	98.28%	交通运输,食品饮料,家用电器
004451.OF	汇添富双鑫添利A	二级债基	徐一恒,吴江宏	39.60	4.60%	-1.65%	16.67%	10.52%	平衡	均衡	均衡	62.36%	石油石化,传媒,公用事业
006061.OF	红土创新增强收益A	二级债基	陈若劲,杨一	13.49	4.45%	-1.92%	19.50%	4.12%	平衡	大盘	均衡	99.59%	公用事业,医药生物,食品饮料
000385.OF	景顺长城景颐双利A	二级债基	董晗,李怡文	170.63	4.10%	-1.89%	17.20%	21.74%	平衡	均衡	均衡	51.32%	有色金属,煤炭,石油石化
014000.OF	中欧丰利A	二级债基	华李成	58.69	4.05%	-3.07%	17.22%	14.34%	平衡	均衡	均衡	39.56%	传媒,银行,交通运输
002351.OF	易方达裕祥回报A	二级债基	王晓晨	318.11	3.93%	-2.01%	18.43%	9.44%	平衡	均衡	价值	32.98%	汽车,煤炭,机械设备
166105.OF	信澳鑫安	二级债基	杨彬,宋加旺	56.74	3.56%	-1.61%	19.96%	3.41%	平衡	大盘	价值	80.35%	煤炭,建筑装饰,石油石化
000171.OF	易方达裕丰回报A	二级债基	张清华,张雅君	192.61	3.46%	-1.43%	15.06%	9.83%	平衡	大盘	价值	79.71%	食品饮料,基础化工,银行
008556.OF	易方达裕富A	二级债基	张雅君,杨康	23.77	3.40%	-1.79%	13.57%	13.10%	平衡	均衡	均衡	58.28%	家用电器,基础化工,石油石化
003612.OF	南方卓元A	二级债基	郑迎迎	56.24	3.36%	-0.63%	8.18%	0.58%	稳健	均衡	价值	95.39%	公用事业,纺织服饰,石油石化
519753.OF	交银安心收益A	二级债基	魏玉敏	24.33	3.27%	-0.76%	13.19%	8.49%	稳健	中小盘	均衡	29.93%	公用事业,煤炭,建筑装饰
380009.OF	中银稳健添利A	二级债基	陈玮	90.58	3.24%	-0.36%	5.89%	2.80%	价值	大盘	价值	54.67%	银行,基础化工,有色金属
003218.OF	前海开源祥和A	二级债基	章俊	18.66	3.10%	-2.67%	19.82%	0.00%	稳健	中小盘	价值	92.78%	基础化工,电力设备,建筑材料
070020.OF	嘉实稳固收益C	二级债基	胡永青	43.68	3.09%	-2.27%	18.99%	8.46%	平衡	中小盘	均衡	57.22%	电力设备,有色金属,机械设备
121012.OF	国投瑞银优化增强AB	二级债基	杨枫,秦缚鹏	94.22	2.98%	-1.39%	17.30%	7.87%	平衡	中小盘	价值	51.30%	轻工制造,公用事业,煤炭
000045.OF	工银产业债A	二级债基	何秀红,谷青春	45.41	2.88%	-1.08%	16.56%	18.74%	平衡	大盘	均衡	35.77%	食品饮料,公用事业,家用电器
001257.OF	兴业收益增强A	二级债基	周鸣,丁进	56.45	2.74%	-4.40%	20.21%	65.70%	积极	中小盘	均衡	97.44%	电子,医药生物,通信
020019.OF	国泰双利债券A	二级债基	陈志华	38.91	2.74%	-4.81%	19.89%	12.23%	积极	中小盘	成长	84.16%	有色金属,纺织服饰,电子
110007.OF	易方达稳健收益A	二级债基	胡剑	448.35	2.66%	-2.53%	16.89%	23.43%	均衡	均衡	均衡	37.38%	交通运输,汽车,国防军工
002925.OF	广发集源A	二级债基	刘志辉	112.09	2.58%	-1.76%	19.79%	4.37%	稳健	中小盘	价值	48.65%	有色金属,汽车,公用事业
000142.OF	融通增强收益A	二级债基	范琨,李冠嶸	49.23	2.41%	-1.67%	14.37%	0.00%	稳健	中小盘	均衡	64.61%	有色金属,交通运输,环保
007666.OF	华夏鼎泓A	二级债基	刘明宇	5.97	2.35%	-0.37%	8.76%	0.00%	均衡	中小盘	均衡	18.66%	计算机,机械设备,电子
217023.OF	招商信用增强A	二级债基	滕越	11.57	2.34%	-3.60%	6.53%	2.19%	稳健	中小盘	均衡	66.19%	国防军工,有色金属,商贸零售
420002.OF	天弘永利债券A	二级债基	姜晓丽,张冀,杜广,赵鼎龙	226.00	2.26%	-1.86%	14.83%	9.35%	稳健	中小盘	均衡	44.98%	机械设备,建筑装饰,医药生物
000189.OF	易方达丰华A	二级债基	王成,李中阳	37.97	2.16%	-2.50%	15.19%	14.68%	平衡	中小盘	均衡	57.39%	汽车,有色金属,钢铁
002651.OF	东方红汇利A	二级债基	孔令超	30.87	1.98%	-1.57%	18.89%	7.03%	平衡	大盘	价值	41.69%	公用事业,电力设备,计算机
485111.OF	工银双利A	二级债基	欧阳凯,徐博文,李昱	71.85	1.92%	-0.85%	13.09%	0.77%	稳健	均衡	价值	61.33%	银行,电力设备,食品饮料
003301.OF	华夏鼎融A	二级债基	宋洋	8.91	1.87%	-0.56%	4.91%	0.00%	稳健	中小盘	均衡	29.25%	银行,公用事业,汽车
000875.OF	建信稳定得利A	二级债基	黎颖芳	40.88	1.66%	-1.52%	10.98%	7.64%	稳健	均衡	价值	45.91%	银行,通信,计算机
519519.OF	华泰柏瑞增利A	二级债基	王烨斌	1.10	1.60%	-0.80%	4.63%	8.04%	保守	中小盘	均衡	79.24%	有色金属,电子,建筑装饰
002361.OF	国富恒瑞A	二级债基	赵晓东	67.35	1.39%	-2.83%	16.64%	19.75%	平衡	均衡	价值	98.44%	食品饮料,银行,家用电器

*: 股票持仓风格定义: 价值/成长风格, 价值: 持股平均市盈率在15倍以内, 成长: 持股平均市盈率在30倍以上, 均衡: 持股平均市盈率在15-30倍; 市值风格, 大盘: 大盘股占比在60%及以上, 中小盘: 大盘股占比在40%及以内, 均衡: 大盘股占比在40%-60%;

** : 含权仓位分类标准: 基于近两年有效含权仓位中枢判定, 保守: 有效含权仓位低于10%、稳健: 有效含权仓位10%-20%、平衡: 有效含权仓位20%-30%、积极: 有效含权仓位不低于30%;

*** : 行业占比为对应持仓行业市值占股票市值比。

数据来源: Wind, 国金证券研究所; 业绩、规模、仓位及重仓股数据截至2024/6/30, 股票持仓风格截至2023年末

下半年股票增强型“固收+”建议关注池（续）

基金代码	基金简称	基金类型	基金经理	规模（亿元）	24H回报	24H最大回撤	24Q2股票仓位	24Q2转债仓位	含权仓位分类	市值风格	价值成长风格	24Q2前十大个股集中度	24Q2重仓前三大行业
630007.OF	华商稳健双利A	二级债基	张永志	54.00	1.37%	-1.90%	19.06%	0.00%	保守	均衡	均衡	42.41%	农林牧渔, 基础化工, 有色金属
005078.OF	富国宝利增强	二级债基	陈斯扬	25.46	1.29%	-2.84%	19.16%	19.37%	平衡	大盘	价值	21.23%	食品饮料, 银行, 非银金融
013650.OF	华安乾煜A	二级债基	魏媛媛, 郑伟山, 邹维娜	37.77	1.06%	-2.86%	19.07%	1.91%	稳健	中小盘	均衡	42.33%	国防军工, 机械设备, 传媒
008791.OF	招商安华A	二级债基	侯杰, 王娟娟	195.16	0.92%	-2.82%	19.29%	0.00%	稳健	中小盘	均衡	74.45%	汽车, 商贸零售, 交通运输
217008.OF	招商安本增利C	二级债基	滕越, 王娟娟	22.32	0.35%	-5.68%	17.53%	17.22%	平衡	中小盘	均衡	51.94%	国防军工, 有色金属, 交通运输
003637.OF	安信永鑫增强A	二级债基	李君, 黄琬舒	48.99	0.32%	-3.55%	11.98%	25.76%	平衡	中小盘	价值	25.63%	食品饮料, 银行, 非银金融
000107.OF	富国稳健增强AB	二级债基	俞晓斌, 陈倩	66.25	0.08%	-2.68%	12.20%	9.64%	稳健	中小盘	价值	37.24%	交通运输, 房地产, 电子
000118.OF	广发聚鑫A	二级债基	张芊	95.58	-0.05%	-2.37%	19.42%	16.76%	平衡	大盘	均衡	70.18%	机械设备, 医药生物, 传媒
003275.OF	国联安添利增长A	二级债基	邹新进	10.73	-0.29%	-5.16%	20.16%	37.08%	积极	中小盘	价值	66.75%	医药生物, 电力设备, 房地产
519726.OF	交银稳固收益A	二级债基	周珊珊	15.52	-0.34%	-3.35%	20.93%	0.00%	稳健	中小盘	成长	62.59%	通信, 电子, 机械设备
009100.OF	安信稳健增利A	偏债混合型基金	张翼飞	72.21	6.02%	-3.05%	24.37%	51.65%	积极	大盘	价值	75.83%	煤炭, 房地产, 银行
011033.OF	南方宝恒A	偏债混合型基金	孙鲁闽	14.73	5.63%	-1.51%	24.58%	2.76%	平衡	均衡	价值	36.74%	公用事业, 家用电器, 通信
008846.OF	大成民稳增长A	偏债混合型基金	徐雄晖	3.23	5.38%	-1.35%	24.09%	4.88%	平衡	均衡	价值	67.05%	银行, 煤炭, 电子
000233.OF	泰康安泰回报	偏债混合型基金	任翀, 马敦超	2.14	5.09%	-0.97%	17.87%	0.04%	稳健	大盘	价值	64.55%	银行, 石油石化, 煤炭
003161.OF	南方安泰A	偏债混合型基金	孙鲁闽, 杨旭	33.37	4.04%	-1.38%	21.95%	3.17%	平衡	均衡	价值	36.14%	家用电器, 电力设备, 公用事业
010657.OF	海富通欣睿A	偏债混合型基金	江勇	3.61	3.17%	-3.34%	24.26%	29.88%	积极	中小盘	价值	17.52%	通信, 公用事业, 建筑装饰
420009.OF	天弘安康颐养A	偏债混合型基金	姜晓丽, 王昌俊	14.83	3.06%	-0.97%	12.01%	4.30%	稳健	均衡	均衡	52.45%	机械设备, 电子, 医药生物
005984.OF	兴业聚华A	偏债混合型基金	丁进	16.76	2.97%	-7.04%	38.72%	60.16%	积极	中小盘	价值	85.91%	电子, 医药生物, 通信
009077.OF	红土创新稳进A	偏债混合型基金	陈若劲	12.48	2.73%	-0.34%	10.01%	9.34%	稳健	大盘	均衡	92.06%	公用事业, 煤炭, 交通运输
005177.OF	华夏睿睿泰利A	偏债混合型基金	宋洋	18.38	2.44%	-0.61%	9.60%	0.00%	稳健	中小盘	价值	29.42%	银行, 食品饮料, 家用电器
009689.OF	易方达瑞锦A	灵活配置型基金	杨康	9.43	6.40%	-1.50%	46.24%	0.00%	平衡	大盘	价值	55.37%	银行, 交通运输, 传媒
001316.OF	安信稳健增值A	灵活配置型基金	张翼飞, 李君	122.88	5.28%	-2.13%	17.47%	50.62%	积极	大盘	价值	93.14%	煤炭, 银行, 建筑材料
002363.OF	华安安康A	灵活配置型基金	石雨欣, 陆奔	57.18	5.12%	-4.66%	29.11%	0.00%	平衡	中小盘	均衡	61.95%	电力设备, 机械设备, 计算机
002087.OF	国富新机遇A	灵活配置型基金	刘骥, 王莉	4.36	4.18%	-0.69%	11.37%	2.44%	稳健	均衡	价值	50.13%	有色金属, 石油石化, 电子
001609.OF	平安鑫享A	灵活配置型基金	张文平	5.03	3.80%	-0.70%	24.55%	7.40%	稳健	中小盘	均衡	57.34%	银行, 石油石化, 汽车
004010.OF	华泰柏瑞鼎利A	灵活配置型基金	郑青, 董辰, 闫泽君	159.68	3.53%	-2.49%	19.87%	0.00%	稳健	中小盘	价值	54.15%	有色金属, 房地产, 钢铁
002015.OF	南方荣光A	灵活配置型基金	郑迎迎	7.97	3.30%	-0.65%	8.16%	0.59%	稳健	均衡	价值	95.23%	公用事业, 纺织服饰, 石油石化
001756.OF	嘉实策略优选	灵活配置型基金	胡永青	6.20	2.89%	-2.42%	22.33%	9.70%	平衡	中小盘	均衡	52.47%	电力设备, 机械设备, 有色金属
003502.OF	金鹰鑫瑞A	灵活配置型基金	龙悦芳, 倪超	2.76	2.80%	-0.66%	6.29%	0.00%	保守	大盘	成长	100.00%	国防军工, 机械设备, 医药生物
002009.OF	中欧瑾通A	灵活配置型基金	华李成	29.91	2.57%	-1.18%	15.01%	6.99%	稳健	均衡	价值	29.49%	公用事业, 交通运输, 食品饮料
003379.OF	中信保诚至选A	灵活配置型基金	提云涛, 杨立春	6.21	1.89%	-0.93%	19.84%	0.00%	稳健	大盘	价值	28.91%	银行, 食品饮料, 公用事业
003187.OF	嘉实安益C	灵活配置型基金	赖礼辉	18.89	1.76%	-0.27%	6.98%	2.83%	保守	均衡	均衡	61.89%	有色金属, 国防军工, 石油石化
002116.OF	广发安享A	灵活配置型基金	吴敌, 张芊	32.55	1.65%	-0.20%	4.83%	2.39%	保守	均衡	均衡	44.16%	建筑装饰, 公用事业, 交通运输
002657.OF	招商安裕A	灵活配置型基金	侯杰	11.14	0.30%	-5.47%	32.72%	0.00%	积极	中小盘	均衡	77.65%	汽车, 商贸零售, 交通运输

*: 股票持仓风格定义: 价值/成长风格, 价值: 持股平均市盈率在15倍以内, 成长: 持股平均市盈率在30倍以上, 均衡: 持股平均市盈率在15-30倍; 市值风格, 大盘: 大盘股占比在60%及以上, 中小盘: 大盘股占比在40%及以内, 均衡: 大盘股占比在40%-60%;

** : 含权仓位分类标准: 基于近两年有效含权仓位中枢判定, 保守: 有效含权仓位低于10%、稳健: 有效含权仓位10%-20%、平衡: 有效含权仓位20%-30%、积极: 有效含权仓位不低于30%;

*** : 行业占比为对应持仓行业市值占股票市值比。

数据来源: Wind, 国金证券研究所; 业绩、规模、仓位及重仓股数据截至2024/6/30, 股票持仓风格截至2023年末

下半年股票增强型“固收+”建议关注池（续）

□ 持仓特征：红利及周期资源品

代码	简称	基金类型（二级）	基金经理	24H回报	24H最大回撤	近一年股票仓位均值	含权仓位类型	红利风格持仓*	24Q2重仓前三大行业
002065.OF	景顺长城景盛双息A	混合债券型二级基金	李怡文,邹立虎,李曾卓卓	6.88%	-1.68%	18.70%	平衡	71.82%	有色金属,煤炭,交通运输
002317.OF	招商睿逸	偏债混合型基金	李崧	7.63%	-4.85%	47.10%	积极	65.36%	交通运输,房地产,计算机
002361.OF	国富恒瑞A	混合债券型二级基金	赵晓东	1.39%	-2.83%	16.69%	平衡	61.23%	食品饮料,银行,家用电器
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	4.45%	-1.92%	18.55%	平衡	67.52%	公用事业,医药生物,食品饮料
006650.OF	招商安庆	混合债券型二级基金	尹晓红,李崧	7.03%	-2.30%	18.46%	积极	69.02%	交通运输,房地产,计算机
009077.OF	红土创新稳进A	偏债混合型基金	陈若劲	2.73%	-0.34%	8.25%	稳健	66.91%	公用事业,煤炭,交通运输
011786.OF	工银聚安A	偏债混合型基金	黄诗原	5.42%	-4.65%	34.90%	积极	68.60%	交通运输,非银金融,电力设备
017886.OF	国富安颐稳健6个月持有A	偏债混合型基金	王晓宁,沈竹熙	3.22%	-0.92%	6.23%	稳健	68.56%	通信,公用事业,汽车
020019.OF	国泰双利债券A	混合债券型二级基金	陈志华	2.74%	-4.81%	18.37%	积极	87.62%	有色金属,纺织服饰,电子
519190.OF	万家双利A	混合债券型二级基金	周潜玮,章恒	2.96%	-2.96%	19.53%	稳健	61.27%	公用事业,国防军工,电子
852389.OF	海通鑫悦A	混合债券型二级基金	钱韬	4.62%	-1.83%	12.65%	稳健	71.58%	有色金属,商贸零售,电子

□ 持仓特征：科创成长

代码	简称	基金类型（二级）	基金经理	24H回报	24H最大回撤	近一年股票仓位均值	含权仓位类型	科技持仓*	24Q2重仓前三大行业
003680.OF	华润元大润泰双鑫A	混合债券型二级基金	尹华龙	4.05%	-1.23%	10.70%	保守	90.00%	电子,通信,计算机
013998.OF	中欧瑾添A	偏债混合型基金	李帅,苏佳,赵宇澄	-9.05%	-10.45%	27.44%	平衡	81.60%	通信,煤炭,传媒
000973.OF	新华增盈回报	混合债券型二级基金	王丹	0.99%	-2.31%	11.23%	稳健	54.55%	电子,通信,电力设备
017809.OF	湘财鑫享A	混合债券型二级基金	刘勇骁,徐亦达,程涛	-1.13%	-4.57%	18.70%	稳健	56.58%	交通运输,电子,计算机
501073.OF	华安智联A	偏债混合型基金	朱才敏,李欣	2.04%	-8.21%	41.78%	积极	58.42%	电子,通信,机械设备
010899.OF	上银慧恒收益增强A	混合债券型二级基金	陈芳菲	2.88%	-2.32%	14.67%	积极	36.96%	有色金属,电子,电力设备
002459.OF	华夏鼎利A	混合债券型二级基金	何家琪	-0.37%	-4.29%	18.49%	平衡	43.10%	电子,国防军工,汽车
004900.OF	财通资管鑫锐A	偏债混合型基金	石玉山,马航	-1.60%	-8.42%	12.10%	积极	69.71%	银行,公用事业,机械设备
015047.OF	富安达稳健配置6个月持有	偏债混合型基金	赵恒毅,申坤	-1.67%	-2.57%	19.61%	稳健	61.14%	石油石化,食品饮料,交通运输
007032.OF	平安可转债A	可转换债券型基金	陈浩宇	0.82%	-10.33%	9.15%	积极	61.73%	家用电器,银行,电力设备
010239.OF	平安瑞尚六个月持有A	偏债混合型基金	唐煜	9.41%	-2.68%	6.74%	稳健	76.00%	机械设备,银行,环保

*：持仓特征基于基金经理任职以来全部股票持仓数据进行判断，持仓占比为对应板块持仓市值占股票持仓总市值比例，数值为基金经理任职以来各期占比均值；

**：含权仓位分类标准：基于近两年有效含权仓位中枢判定，保守：有效含权仓位低于10%、稳健：有效含权仓位10%-20%、平衡：有效含权仓位20%-30%、积极：有效含权仓位不低于30%。

04

2024下半年十大精选基金经理

任凭 (安信鑫日享中短债)：底仓信用轮动，稳健交易增强

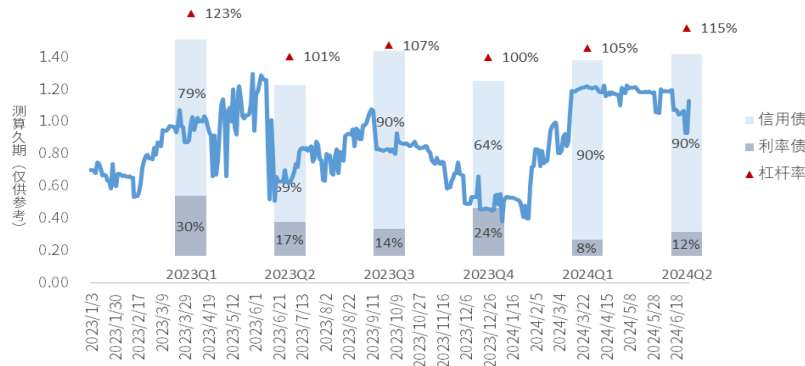
□ 基金经理任凭投资风格稳健，擅长把握信用轮动机会，搭配信用、利率交易策略进行收益增厚，交易节奏偏左侧。

➢ 基金经理任凭在管产品以短债和货币基金为主，组合管理中擅长把握信用轮动机会，包括流动性冲击下的信用等级轮动，以及城投品种中不同区域的轮动机会，此外会搭配信用、利率交易策略进行收益增厚，交易节奏偏左侧，注重流动性管理，较少使用杠杆。

➢ 代表产品安信鑫日享中短债定位货币增强，收益目标相较货币基金中位数达到80-130bp超额，力争实现月度正收益。2024Q2末组合规模110亿元，以机构持有为主，短中长期各维度业绩基本位列市场前1/3。组合中长期回撤控制突出，远低于同类基金平均水平，2022年四季度债市波动中最大回撤仅30bp，今年以来由于适度参与长端交易，回撤水平相较同类基金均值略偏高。组合久期围绕1年附近小幅波动，杠杆通常在110%以内偏低水平。信用部分底仓以城投配置为主，注重等级、区域上的分散，同时积极把握信用券种轮动。交易部分挖掘错误定价个券的交易机会，在胜率较高时小仓位参与利率债波段。

安信鑫日享中短债A	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均
2024上半年	1.82%	286/774	-0.18%	-0.16%
2023年	3.75%	192/701	-0.17%	-0.19%
近两年	3.28%	118/590	-0.30%	-0.65%
近三年	3.18%	124/404	-0.30%	-0.74%
任职以来	2.70%	133/299	-1.06%	-1.26%

*基金经理任凭任职日期为2020/05/08，安信鑫日享为短期纯债型基金



2024/6/30			2024/3/31		
重仓债券	评级	久期	重仓债券	评级	久期
22江苏银行	AAA	1.3377	23农发11	--	0.3377
24电网SCP002	--	0.0382	22国债28	--	0.7331
14国开29	--	0.3948	23银川通联MTN002	--	1.8541
20进出05	--	0.6719	23国开16	--	0.6015
24电网SCP007	--	0.0519	23农发21	--	0.4889
2023/12/31			2023/9/30		
重仓债券	评级	久期	重仓债券	评级	久期
23国开07	--	2.3959	22付息国债13	--	0.7281
23付息国债13	--	1.4096	22农发清发05	--	0.9979
23国债13	--	1.4096	23平安银行CD127	--	0.2418
23付息国债25	--	2.7474	22国债13	--	0.7281
23进出06	--	0.6722	22国债28	--	1.1919

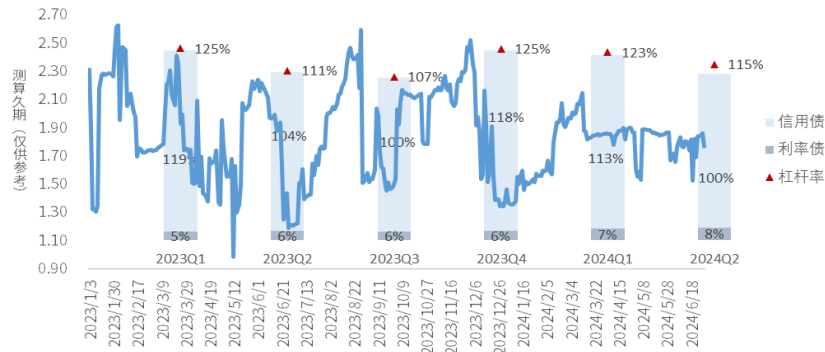
刘嵩扬&魏伟(国泰合融纯债)：中性久期敞口，积极利差交易



- 基金经理刘嵩扬采取中性久期敞口，把握利差波动机会赚取超额收益。国泰合融纯债券种结构均衡，动态调整细分资产比例。
- 基金经理刘嵩扬在组合管理中采取中性 β +长期 α 的收益策略，久期敞口根据市场情况进行中性布局，利用信用、期限、个券等各类利差波动机会赚取超额收益，积极把握细分资产轮动机会。
- 团队配置上，国泰基金固收团队分为利率债、信用债、货币和短债、固收+4个条线，刘嵩扬和魏伟同属于信用债策略小组，深耕信用债定价。
- 代表产品国泰合融纯债2024Q2末规模135亿元，以机构持有为主，在过往信用策略占优的行情下业绩表现突出，基本位列市场前10%，今年以来久期策略占优的行情下仍位列市场1/3左右。国泰合融保持中性久期风险暴露，从久期测算结果来看，整体在1.5-3年区间内摆布，今年以来久期高点在2.2年左右，最大回撤相对同类基金平均水平偏低。杠杆策略相对积极，在100%-130%范围内灵活调整，今年以来回归中性水平。信用品种主要投资于城投债、产业债以及适量的二级资本债，券种结构相对均衡，擅长挖掘收益率曲线凸点机会，动态调整细分资产比例。

国泰合融纯债A	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均
2024上半年	2.61%	1035/2832	-0.25%	-0.35%
2023年	5.64%	153/2394	-0.39%	-0.41%
近两年	4.17%	330/2153	-1.78%	-1.26%
近三年	4.61%	141/1818	-1.78%	-1.29%
任职以来	4.22%	191/1508	-1.78%	-1.48%

*基金经理刘嵩扬任职日期为2020/07/10，国泰合融纯债为中长期纯债型基金



2024/6/30			2024/3/31		
重仓债券	评级	久期	重仓债券	评级	久期
17国开08	--	0.1476	17国开08	--	0.3944
19农发09	--	0.1285	19农发09	--	0.3755
24建设银行CD154	--	0.8858	21齐鲁银行二级01	AA+	2.2859
24建设银行CD177	--	0.9228	21渤海银行二级	AAA	1.7203
24国开05	--	8.2800	23晋能煤业MTN003	--	2.1887

2023/12/31			2023/9/30		
重仓债券	评级	久期	重仓债券	评级	久期
21农发02	--	0.1775	21农发02	--	0.4261
21齐鲁银行二级01	AA+	2.5152	21齐鲁银行二级01	AA+	2.7411
23晋能煤业MTN003	--	2.4201	23晋能煤业MTN003	--	2.6513
22中原01	--	1.0932	22工商银行二级03	AAA	3.2443
22杨浦科创MTN001	AA+	1.5347	22杨浦科创MTN001	AA+	1.7934

易圣倩(西部利得汇盈)：顺势而为，捕捉券种轮动机会

□ 基金经理易圣倩专注信用策略研判，擅长对细分类属资产进行比价与轮动，捕捉投资机会。

➢ 基金经理易圣倩信用研究出身，有8年左右固收市场投研积累，擅长自上而下的视角对细分类属资产进行比价，选择相对性价比更高或者风险更小的品种进行轮动。

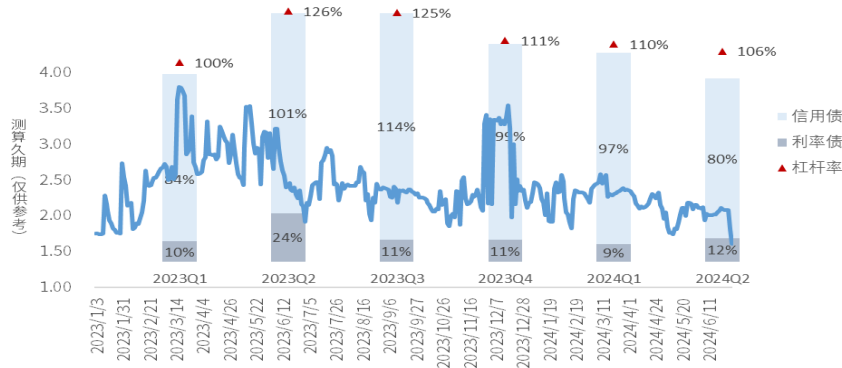
➢ 团队配置上，西部利得基金固收投资、研究、交易团队共30余人。

□ 产品侧重城投与二永品种，利率把握确定性趋势机会。

➢ 代表产品西部利得汇盈2024Q2末规模37亿元，机构与个人投资者占比约六四开，短中长期各维度业绩均位列市场前20%。西部利得汇盈底仓部分以中东部地区短久期城投债和头部城农商行2-3年的二级资本债为主，交易仓位侧重国股大行3-5年的二级资本债，同时灵活把握利率债波段交易，以实现收益增厚。从久期测算结果来看，组合久期摆布区间大多时间落于1-3年，今年的久期高点2.5年左右。组合杠杆波动区间在100%-125%，今年以来杠杆多在110%以内偏保守位置。

西部利得汇盈A	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均
2024上半年	3.00%	531/2832	-0.28%	-0.35%
2023年	4.91%	373/2394	-0.34%	-0.41%
近两年	4.12%	371/2153	-2.42%	-1.26%
任职以来	4.37%	231/2050	-2.42%	-1.26%

*:基金经理任职日期为2022/03/26, 西部利得汇盈为中长期纯债型基金



2024/6/30			2024/3/31		
重仓债券	评级	久期	重仓债券	评级	久期
23进出02	--	0.8668	21金阳投资MTN002	--	0.6399
24南京银行CD129	--	0.6411	24进出01	--	0.8070
24苏州银行CD038	--	0.6810	24中拓SCP003	--	0.3520
24广西北部湾银行CD084	--	0.7179	23苏州银行二级01	AA+	4.2793
24江苏银行CD069	--	0.7715	21陕西金控MTN002	AAA	0.4831
2023/12/31			2023/9/30		
重仓债券	评级	久期	重仓债券	评级	久期
21西高科	AA+	0.2145	21西高科	AA+	0.4592
21陕西金控MTN002	AAA	0.7224	21陕西金控MTN002	AAA	0.9606
22进出22	--	0.6188	20长沙银行二级	AA+	1.9917
23广州农商行二级资本债01	AA+	3.7120	21兴业银行二级01	AAA	2.7742
22北部湾MTN001	--	0.9554	22桂投资MTN002	AAA	1.3298

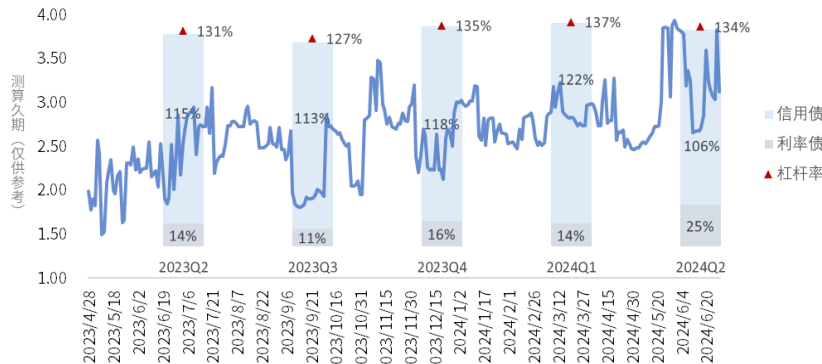
周锦程(中欧纯债)：底仓票息配置，积极久期偏离

基金经理周锦程擅长把握品种轮动与波段交易机会，中欧纯债在底仓票息配置的基础上，久期操作积极灵活。

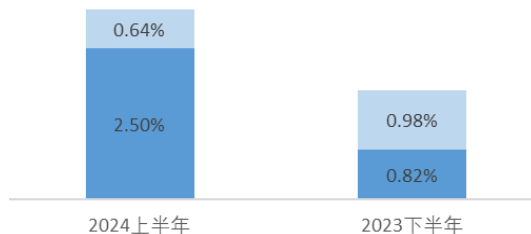
- 基金经理周锦程宏观利率研究出身，擅长基于自上而下视角把握品种轮动与波段交易机会，近一年多以来适应债市变化系统性提升产品久期中枢，并提高波段交易频率，月度级别进行市场判断，周度级别进行高频交易。投资框架中优先确定产品久期，再根据各类属资产的性价比进行久期分配。
- 团队配置上，中欧固收投资、研究、交易团队总计50余人，其中信评10余人，固收团队自新领导入职后仍在有序扩建调整中。
- 代表产品中欧纯债2024Q2末规模61亿元，以机构持有为主，基金经理管理以来业绩位列市场10%左右。从久期测算结果来看，今年以来久期中枢有所提升，整体摆布范围在2.5-4年，久期调整带来的价差收益为组合提供了较多的收益贡献，久期调整时以利率品种为主，根据市场走势与利差水平灵活选择。组合负债端相对稳定，杠杆率基本维持在130%以上的积极水平，通过杠杆套息获得一定的收益增厚。信用部分持仓以金融债为主，侧重参与二永，适度进行头部城农商行主体的挖掘。

中欧纯债E	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均
2024上半年	3.37%	259/2832	-0.61%	-0.35%
2023年	4.47%	550/2394	-0.56%	-0.41%
任职以来	5.29%	263/2473	-0.61%	-0.45%

*基金经理任职日期为2023/04/28，中欧纯债为中长期纯债型基金



组合收益拆分 (基于债基净值的久期测算结果)



■ 久期调整带来的价差收益 ■ 其他收益 (票息为主)

组合收益拆分 (基于利润表)



注：左图基于测算久期数据进行收益拆分测算，仅供参考。右图根据2023年报披露的利润表科目进行收益拆分。

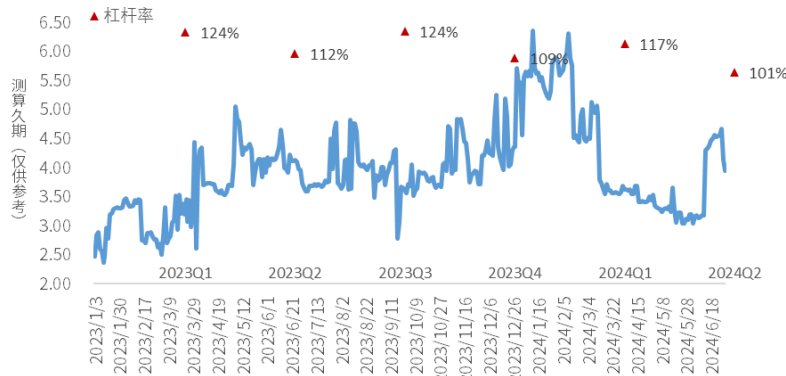
杨野(永赢众利)：交易灵活、稳中有进的利率策略选手

基金经理杨野投资风格稳中有进，交易操作灵活，通过久期、杠杆策略搭配及期限结构调整、品种切换等精细化操作把握收益增厚机会。

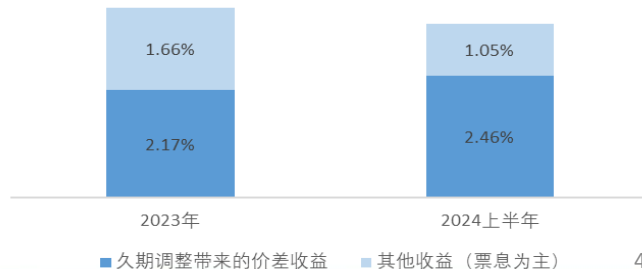
- 基金经理杨野有近10年固收投研经验，组合管理中，基于对市场中长期走势研判确定仓位及久期中枢，叠加对市场短期因子的分析适度调整久期、杠杆和品种结构。公司十分重视固收产品的回撤管理，对于不同产品的回撤控制设置分档调控体系。在具体操作上，一方面久期水平不会过于积极，另一方面通过期限结构调整、品种切换等精细化操作平抑组合波动。
- 代表产品永赢众利是纯利率策略产品，以国债、政金债为主要投资范围，2024Q2末规模68亿元，整体以机构持有为主，除2023年一季度信用债与利率债走势分化导致收益承压外，其余短中长期各维度业绩均位列市场前10%。从久期测算结果来看，组合久期波动范围相对较宽，今年以来围绕4年的久期中枢进行调整，相较过往久期中枢有所提升但整体并不激进，攻防视角兼备，进攻状态时拉升至6年附近，防御状态时压降至3年左右，灵活的久期操作上半年为组合提供了超过2%的收益贡献。

永赢众利A	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均
2024上半年	3.58%	182/2832	-0.70%	-0.35%
2023年	3.77%	942/2394	-0.79%	-0.41%
近两年	4.61%	143/2153	-1.13%	-1.26%
任职以来	4.36%	173/2021	-1.13%	-1.26%

*:基金经理任职日期为2022/03/01，永赢众利为中长期纯债型基金



基于测算久期进行的收益拆分



王晓彦(中银国有企业债): 严控回撤, 转债稳健增强

□ 代表作中银国有企业债, 信用票息打底, 转债行业均衡配置、偏好平衡型品种。

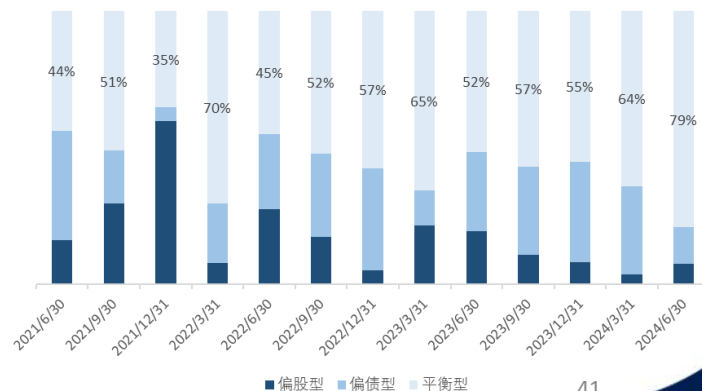
- 中银国有企业债定位为利用转债增厚收益的稳健型一级债基, 严控回撤波动, 以-2%为最大回撤控制目标。策略风格方面, 纯债部分由于合同约定投资国有企业债的比例不低于80%, 信用敞口暴露较为有限, 底仓部分长期持有高等级信用债, 会根据信用利差适度切换类属券种; 组合久期在1.5-4年内摆布, 在债牛格局下久期基本维持在中枢以上水平; 杠杆相对积极, 多期在130%以上。
- 转债部分以获取绝对收益为投资原则, 仓位中枢在12%, 调整依据主要是转债市场估值指标以及对宏观基本面、权益市场走势的主观判断。在转债组合的构建思路上, 首先会从中观视角出发, 确定行业方向并均衡配置, 结合转债持仓来看, 长期布局银行作为底仓品种之外, 其余行业呈现一定切换特征; 其次在个券层面重点寻找低位买入平衡或高波品种的机会, 偏好估值合理且有景气反转预期的双低以及偏股型品种, 持仓多期以平衡型个券为主, 此外会对个券资质做事前把控, 主动规避瑕疵品种; 个券交易层面, 会采用偏量化的方法动态监测个券估值偏离以及价格波动情况, 积极把握转债交易属性带来的收益。

图表: 基金经理任职以来转债持仓前五大行业

2024-06-30	2024-03-31	2023-12-31	2023-09-30
银行,16.43%	银行,20.48%	银行,20.04%	银行,28.40%
电力设备,15.53%	电力设备,10.54%	汽车,10.54%	非银金融,7.12%
公用事业,9.60%	公用事业,8.78%	非银金融,8.21%	农林牧渔,5.95%
电子,7.80%	汽车,7.45%	基础化工,8.17%	基础化工,5.57%
有色金属,7.55%	基础化工,7.42%	电子,7.77%	公用事业,5.39%
2023-06-30	2023-03-31	2022-12-31	2022-09-30
银行,29.58%	银行,17.42%	银行,30.55%	银行,27.34%
非银金融,9.35%	交通运输,13.08%	电力设备,12.55%	电子,9.77%
电力设备,7.92%	电力设备,9.19%	非银金融,10.25%	农林牧渔,7.31%
公用事业,6.10%	非银金融,9.10%	电子,10.18%	非银金融,7.10%
基础化工,6.04%	电子,6.58%	有色金属,6.50%	有色金属,6.91%



图表: 基金经理任职以来转债持仓券结构



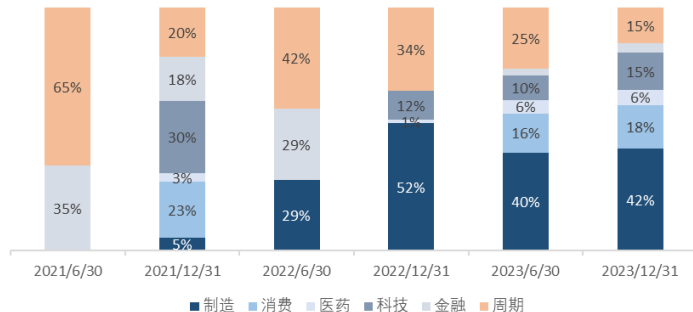
刘志辉(广发集源)：自上而下视角，擅长中观配置顺势而为

基金经理刘志辉立足自上而下视角，基于绝对收益理念进行大类资产与类属配置。

- 基金经理刘志辉立足绝对收益理念进行大类资产与类属资产的配置，股债配置上呈现一定择时特征；投资视角偏自上而下，强调主观思维判断与市场客体走势的统一。在股票组合的构建上，注重宏观基础上的中观配置，着重从供需格局出发进行行业选择；在操作风格上，注重把握市场趋势，买入建仓偏右侧，等待市场验证后敢于重仓，被市场证伪也会及时纠错，在不断验证中实现判断与趋势的统一。重视组合回撤管理，主要依托仓位管理、价值投资、顺势而为这三个层面实现。
- 代表产品广发集源为二级债基，2024Q2末规模为112.09亿元，以机构持有为主；自基金经理任职以来取得4.49%的年化回报，最大回撤好于同类平均，并且在2020年7月改造为平衡型“固收+”以来，每个年度均实现了正回报。结合股票持仓数据来看，2021年以来组合持仓板块风格经历过两次较为明显的变化，背后均印证着基金经理对宏观基本面的判断；其中2021年9月开始整体对宏观持偏谨慎观点，持仓切向逆周期、稳定类、高股息的方向为主，并且在2022年超配红利风格；2023年底出于对经济开始边际企稳的判断，持仓不再集中于高股息板块，配置更加趋于均衡。

广发集源	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均	夏普比	同类排名
2024上半年	2.58%	180/578	-1.76%	-2.64%	1.07	240/536
任职以来	4.49%	40/179	-5.99%	-10.82%	0.98	21/179
近1年	4.10%	72/499	-1.76%	-4.87%	0.91	99/499
近2年	3.62%	24/410	-2.69%	-7.77%	0.74	43/410
近3年	3.97%	23/326	-5.99%	-9.96%	0.66	36/326

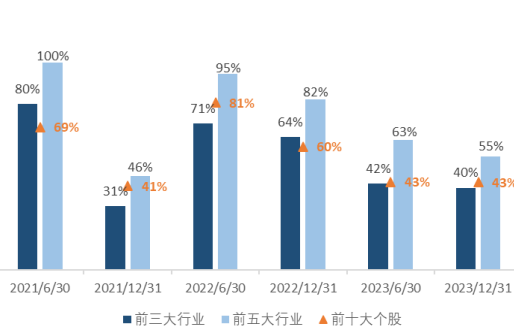
注：基金经理刘志辉任职日期为2017/2/6



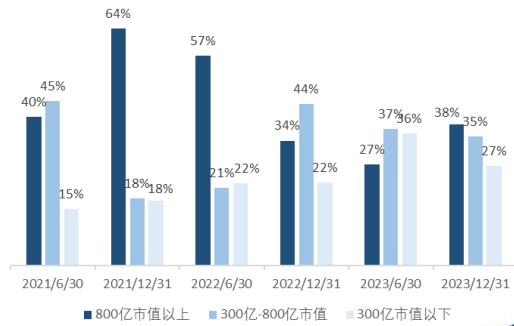
股票持仓板块分布



图表：2021年以来股票持仓集中度情况



图表：2021年以来股票持仓市值分布



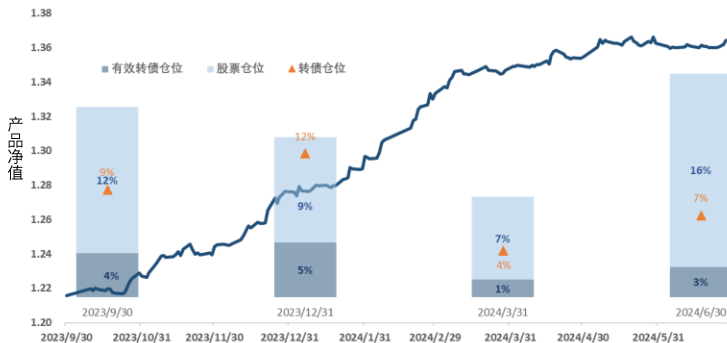
张文平(平安鼎信)：宏中观思维，绝对收益理念驱动

基金经理张文平固收投研背景，低波红利底仓+灵活把握成长方向的结构化机会。

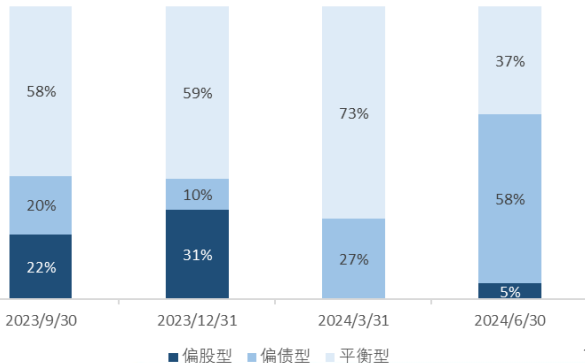
- 基金经理张文平信用研究出身，拥有近10年固收投资经验，在“固收+”产品的管理思路，纯债部分依托于丰富的纯债管理经验会积极把握收益，策略灵活，上半年在债市陡牛环境下相对注重久期策略的运用；股票部分偏宏中观视角，以低波红利作为稳定底仓的同时会灵活参与有一定成长性且有宏观政策逻辑做支撑的方向；转债部分偏好双低类品种，择券时关注正股波动率。此外在绝对收益的考核下注重回撤管理，有相对纪律化的止盈止损机制。
- 代表产品平安鼎信定位低波绝对收益，2024Q2末规模为8.19亿元，基金经理任职以来最大回撤不到0.5%，今年上半年实现了6.90%的回报，在同类基金中排名前2%。产品股票仓位中枢为10%，今年一季度有明显降仓，二季度提升至16%；结合股票持仓数据来看，持仓行业相对分散，2023年末持仓涉及医药、电力设备、煤炭等多个方向；重仓股部分呈现出一定的行业轮动特征，一季度重配周期、二季度则切向银行。转债部分今年以来仓位有所压降，持仓结构上以平衡型标的居多。

平安鼎信	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均	夏普比	同类排名
2024上半年	6.90%	11/578	-0.47%	-2.64%	4.01	42/536
任职以来	12.54%	1/514	-0.49%	-3.61%	4.89	19/514

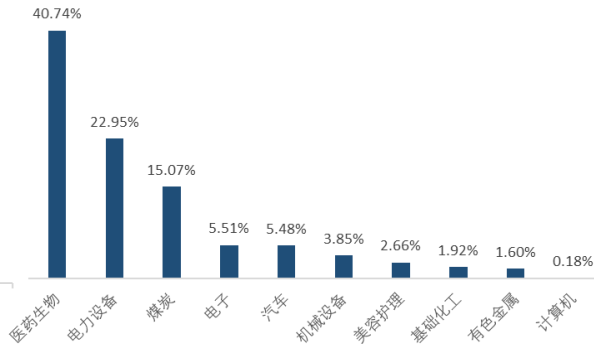
注：基金经理张文平任职日期为2023/9/22，任职以来回报为累计值



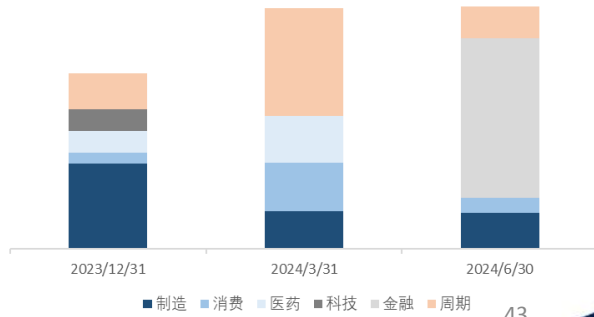
图表：基金经理任职以来转债持仓结构



图表：2023年末股票持仓行业分布



图表：基金经理任职以来重仓板块分布



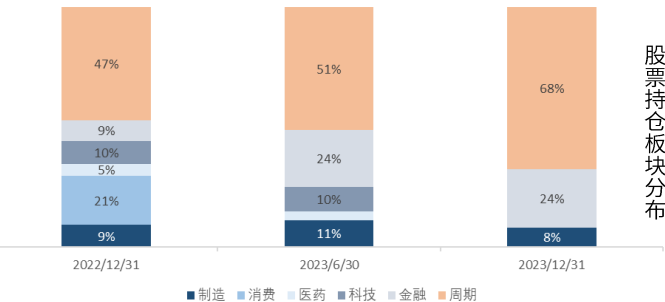
马敦超(泰康安泰回报): 绝对收益导向, 聚焦低估值品种

基金经理马敦超权益研究背景, PB-ROE框架下的低估值投资选手, 持仓呈稳定周期风格特征

- 基金经理马敦超权益研究经验相对多元, 曾担任医药组、周期组研究负责人, 2022年加入泰康负责公募投资, 风格稳健, 以追求绝对收益及组合层面更优卡玛比为目标, 股票投资视角偏自下而上, 较少进行仓位择时操作, 个股选择坚持低估值思路, 在PB-ROE框架下优选PB刻画的市场公允估值低于未来预期ROE反映的内在价值的低估值标的; 持股周期相对较长, 换手交易并不频繁。
- 代表产品泰康安泰回报为偏债混合型基金, 2024Q2规模为2.14亿元, 以机构持有为主, 此外基金经理在管产品还包含二级债基泰康裕泰, 该产品可参与港股投资。泰康安泰回报自基金经理任职以来取得4.15%的年化回报, 且最大回撤远小于同类平均, 呈现出较优的风险收益比。在运作模式上采取股债双基金经理模式, 马敦超负责权益部分, 任翀负责纯债部分, 其中股票部分仓位不超过20%, 转债仓位不超过5%, 出于控制回撤波动的考虑今年转债仓位维持在较低水平。股票持仓风格偏低估值、大市值, 且相对集中在周期、金融板块, 银行、石油石化、有色、煤炭为重配方向。纯债部分今年以来久期与杠杆操作相对保守, 上半年在久期策略占优的环境下, 利率品种持仓相较此前有所增加。

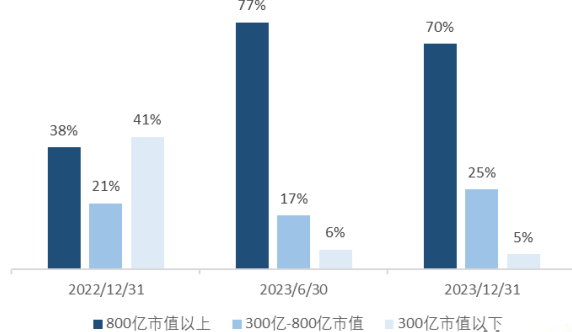
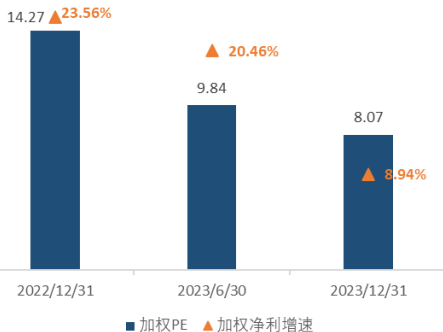
泰康安泰回报	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均	夏普比	同类排名
2024上半年	5.09%	56/738	-0.97%	-3.19%	2.31	84/726
任职以来	4.15%	49/652	-1.87%	-7.71%	0.85	25/652
近1年	6.17%	27/702	-1.48%	-6.25%	1.51	28/702

注: 基金经理马敦超任职日期为2022/10/4



图表: 股票持仓加权PE及加权净利增速

图表: 股票持仓市值分布



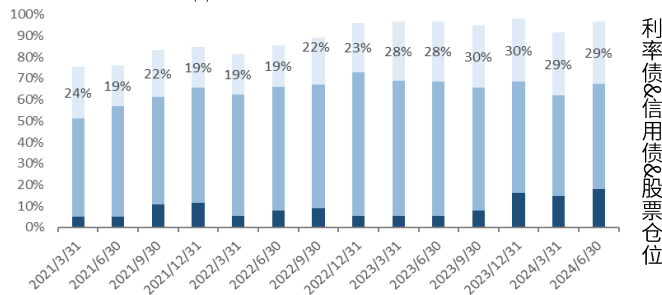
陆奔(华安安康): 不押注于单一风格, 多元均衡制胜

基金基金经理陆奔权益投研背景, 能力圈广泛风格均衡, 选股注重估值与盈利增速匹配。

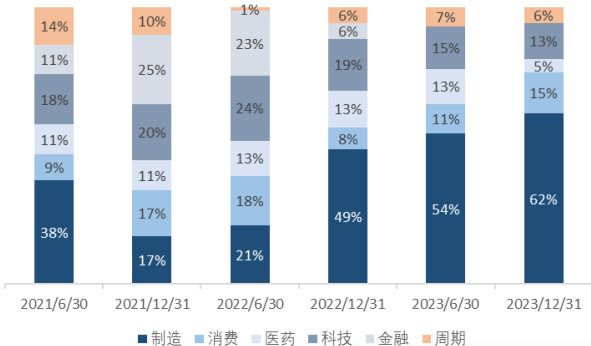
- 基金基金经理陆奔行业研究出身, 研究阶段覆盖有色、新能源、环保与公用事业方向, 在过往资金管理过程中逐渐积累消费、医药、科技等领域投研能力, 在管产品的股票持仓变化见证了基金经理能力圈的持续拓展, 投资过程中强调风格相对均衡与赛道多元化布局; 代表产品华安安康采取“三七七分”策略, 陆奔负责股票部分, 石雨欣负责纯债部分, 纯债部分以获取安全垫收益为主; 自两位基金经理合作以来该产品实现了9.6%的年化回报, 且最大回撤好于同类平均, 风险收益比表现在可比同类基金中位列前5%。
- 聚焦于股票投资框架上, 深度选股为投资框架的根本, 在选股基础上进阶考虑配置, 从控风险的角度配合择时交易, 牛市里分散持仓拥抱beta, 熊市中集中持仓寻找alpha。其中在选股维度偏好从长周期视角精选风险收益比表现较优标的, 注重组合层面估值与业绩增长的匹配程度, 结合持仓来看, 部分个股重仓期数可达8期及以上, 且持有期收益相对可观。配置维度追求不在单一风险变量上有过多暴露, 持仓板块分布相对均衡, 且呈现出一定的轮动切换特征, 2023年以来持续增配电力设备、机械、军工等制造类行业。

华安安康	回报表现	回报排名	最大回撤	同类平均	夏普比	同类排名
2024上半年	5.12%	54/739	-4.66%	-3.19%	1.23	238/727
任职以来	9.59%	7/136	-7.83%	-11.29%	1.39	7/136
近1年	5.71%	36/703	-5.30%	-6.25%	0.71	83/703
近2年	2.07%	89/640	-5.49%	-8.70%	0.16	98/640
近3年	2.55%	50/450	-7.83%	-10.35%	0.27	73/450

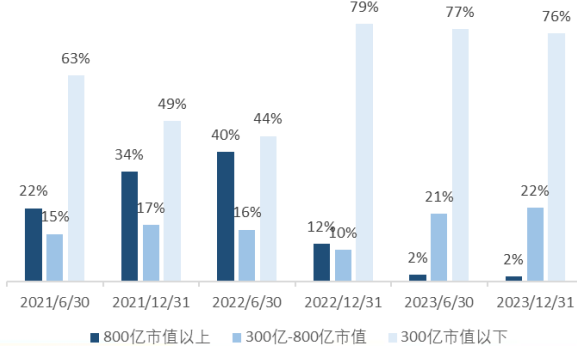
注: 华安安康为低仓位策略, 但基于三七七分策略定位, 可比基金选择偏债混合型分类; 基金经理陆奔任职日期为2018/9/25



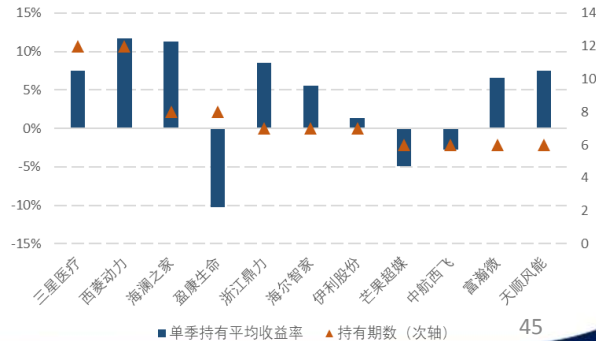
图表: 近三年股票持仓板块分布



图表: 近三年股票持仓市值分布



图表: 重仓持有期数较长的个股表现



- 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。

注：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。

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
