

基金研究报告

深度研究 基金产品画像报告

金牛研究院 刘韵琦

， 健

——泓德裕惠债券产品画像

：

产品简介： 债 下 债 ，
作 。 净值 下， 产
， 争 产 健 值。

责任： 产 任 为 先 。 ， 任 久 产
任公 中 ， 信 中 ；
入 公 ， 从业 ， 公 。 任
下 债债 、 享一 、 享 ，
具 一 债 偏债 。

业： 业 健， 。以其 且
债债 为例， 为 ，
准 为 ； 为 ， 为 ； 为例
， 位于 。 与债 ， 为
供 体 。

： ， 于 ， 。

债： 从 ， 为偏 中 ， 偏保 。
， 不 债 仓 了 债 ； 久
与 一 ； 与 一 ； 信 ，

一 保 信 。

债： 倾 于 债 ，
下 。

： ， 仓位， 业
主 、 、 。

： 于公 信 ， 不 任何 ；
不 业 不 。 ，
不 以代 体 ， 且 。

1. 产 介

1.1 信

债

下 债

债

债

为 ， 代 8 9
、 81 。

1.2

公 ， 产 产 具 ，
仓位 ， 估值 优 。

以 信 债、 债为主。主 信 ， 于
， 不 信 会； 债， 依
， 久 仓位， 争 。

以 为主、 为 ， ，
任 主 关 、 ，
介入 值 ， 。

债 以 债 为主， 不 产之 关
。

做 债 产之 ，
债 债 元 ， 使 产 保 低 健 ， 兼具一
。

任

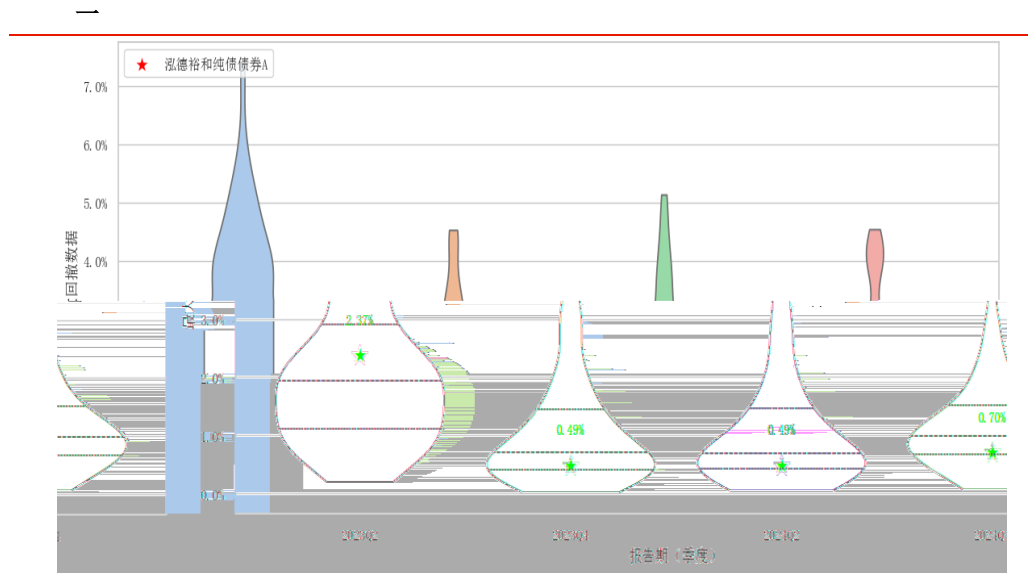
产 任 为 先 ， ， 任 久 产
任公 中 ， 信 中 ；
入 公 ， 从业 ， 公
。 任 下 债债 、 享一 、
享 ， 具 一 债 偏债

任 (主)

代	任	任	任	任
			亿元	
9 1 .0F	享一	A	偏债	， - - 4 .48 1 1 .4 4.9
11781.0F	享 A		偏债	， - - 4 .4974 - .4 - .17
7 .0F	债债 A		债 一	1-1 - 1 149 .4 9.97 .8

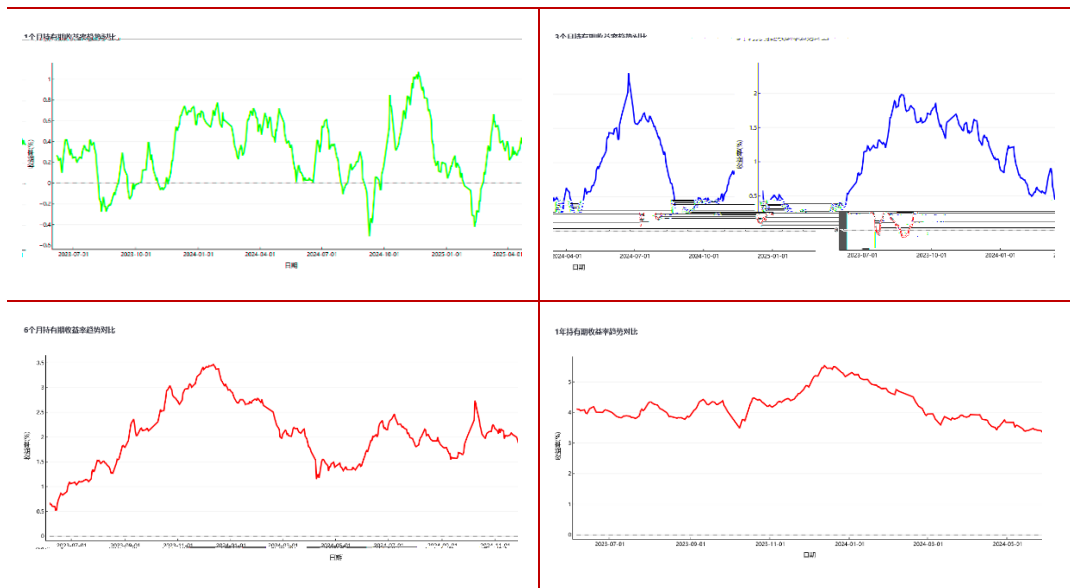
： ， 中 ； ； 。

债 净 值 与 业 准



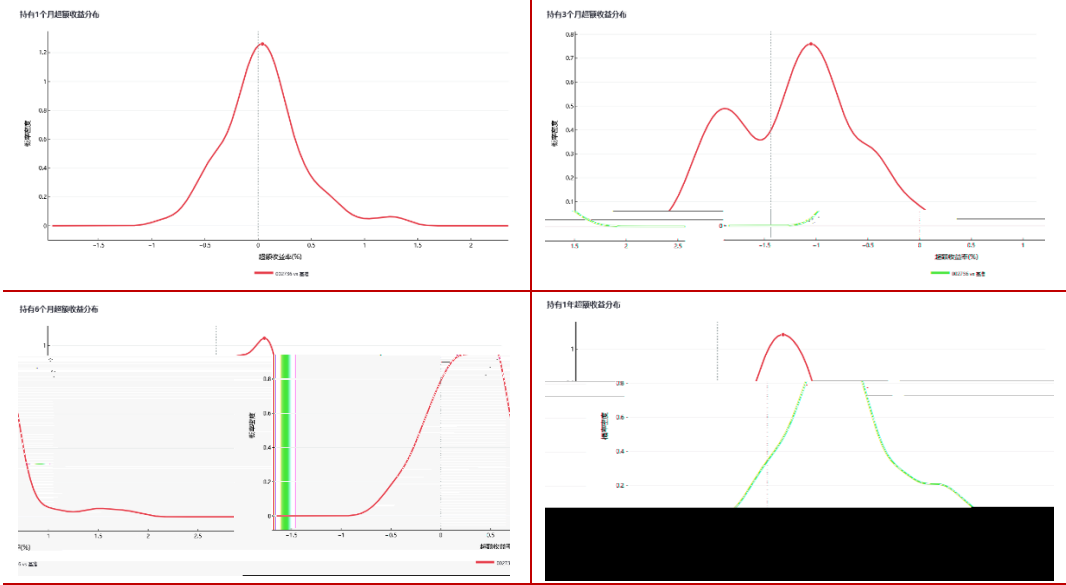
： ， 中 。
 ： 。
 一 产 ，
 一个 、 三个 、 一 况。 以 ， 不 ，
 债债 。 从 ，
 ， 也 。 从 ，
 况下， 例也为 ， 且 于 。 体 债债
 一 产 。

不



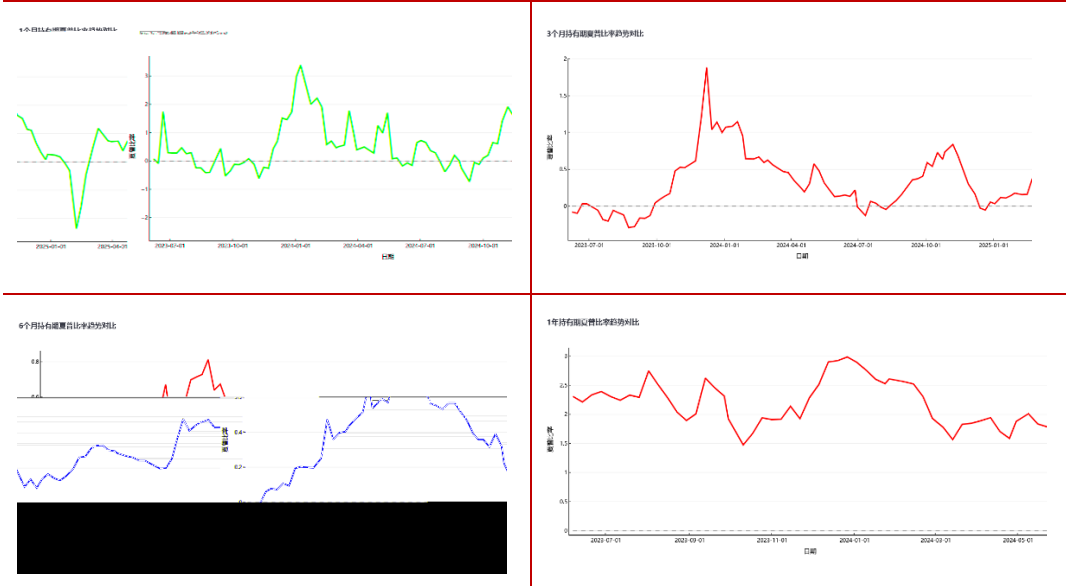
： ， 中 ； ； 。

不



： ， 中 ； ：

不



： ， 中 ； ：

. 债

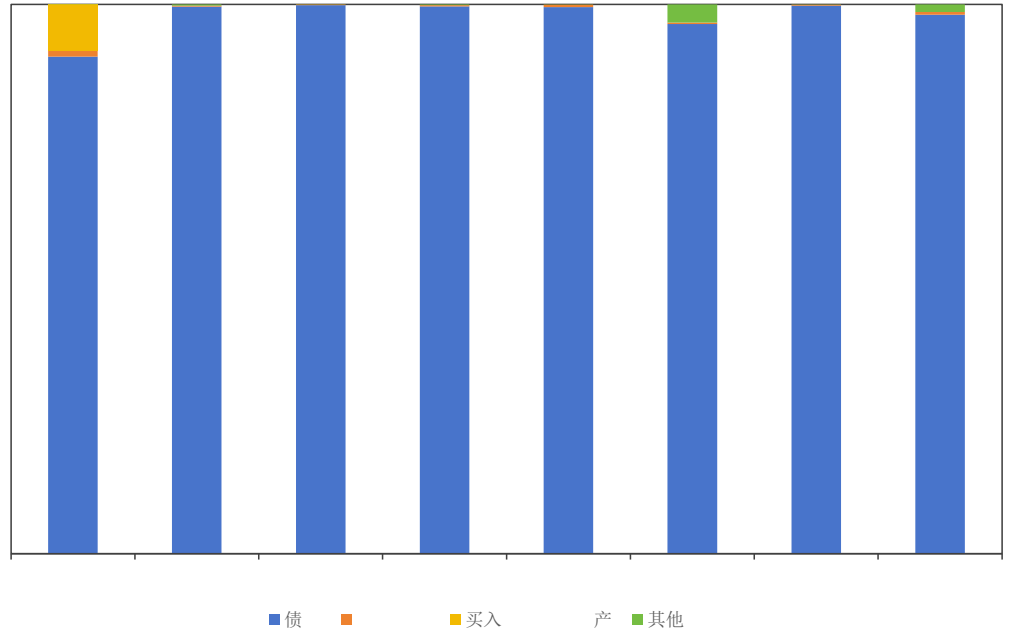
债债 先任 、 产 。
 为了 准 体 先 债 ， 们 今
 业 。

3.1 产

从 产 ， 债 仓 以上， 于
 债 仓 一 债 ， 位 保 。 产 低， 产 会

临一

债 产



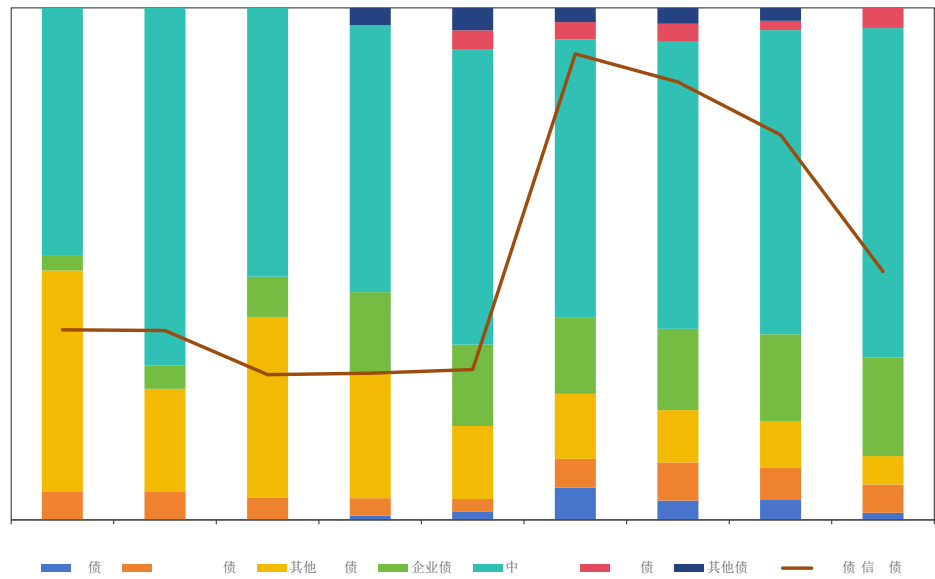
： ， 中 ； ： 。

一 产 况。 以 为偏 中 。

中 一 于 债 债， 于信 债， 产

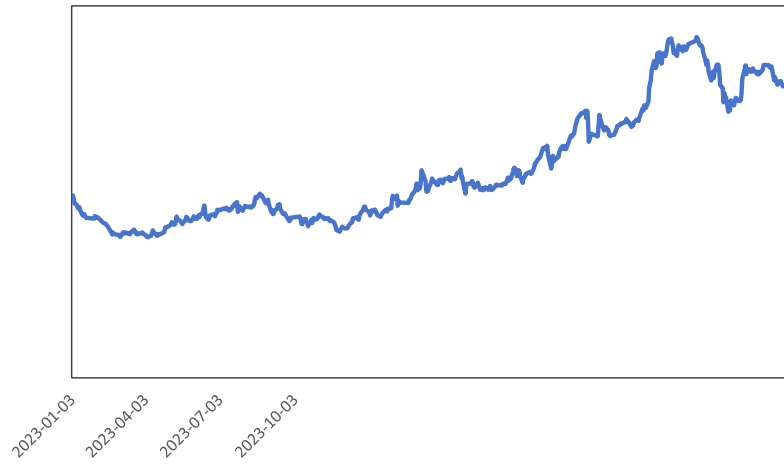
偏保 。

债 产



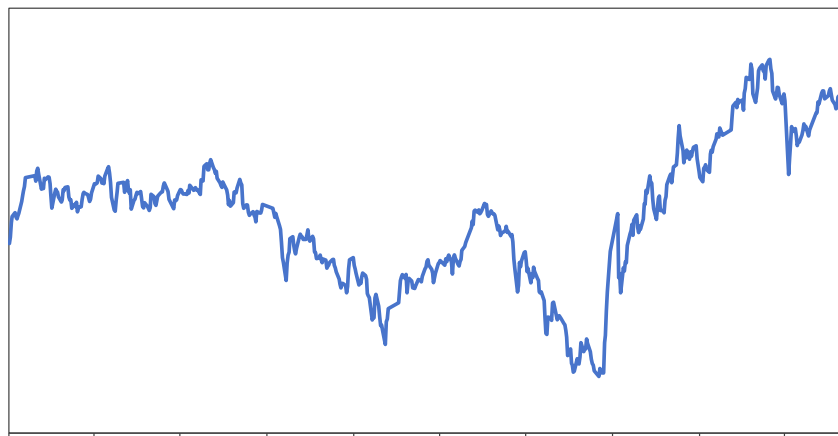
： ， 中 ； ： 。

债 信 债两 ， 中债 信 债 （ 值） 与
 中债 债 债 （ 值） 代 ，
 仓 。 以 ， 债 信 债 。
 与之 ， 从 债 上 ， 其 了
 债 ， 。



： ， 中 ； ； 。

一 债 债， ， 优 产 。 中 债 ，
 以 债 下， 了
 债； 但 ， 仓 与 位。
 中 债



： ， 中 ； ； 。

一 债 。 先 五 仓债 ， 以 五 仓债 主 为 债， 其 债中 业 债 。 且， 五 仓中 债 债 仓 例一 。 们 具 业 债中具 代 业 二 债 债 。

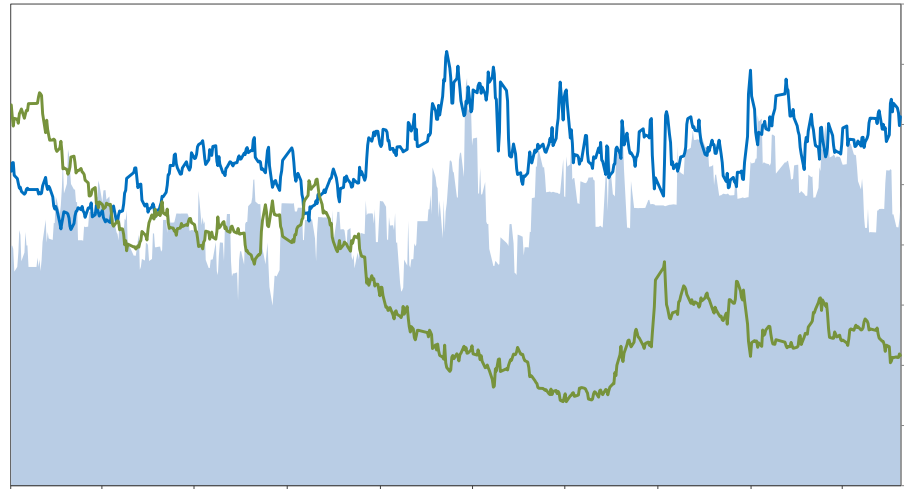
五 债 仓

	1 仓	2 仓	3 仓	4 仓	5 仓	债 仓:
Q	一 中	保 公	保 公	一 中	一 中	7.
Q	一 中	保 公	保 公	一 中	一 中	74.48
Q4	保 公	业 保	业 保	业 保	业 保	9.9
4Q1	业 债	业 保	业 保	业 保	业 保	9.84
4Q	业 债	业 保	业 保	业 保	业 保	7.
4Q	业 债	业 保	业 保	业 保	业 保	48.
4Q4	业 债	业 保	业 保	业 保	业 保	7.1
Q1	业 债	业 保	业 保	业 保	业 保	48.

: , 中 ; :

中 信 与 、 企业债 业 二 债 ， 债 。 ， 企业债 二 债以 中 二 债 值 上 ， 低了 债 仓； ， 企业债 二 债、中 二 债以 中 企业债 值 中下 ， 减 了中 仓， 了 债 企业债 仓。其他 ， 仓 与 保 一 。 ， 企业债 于二 债 ， 仓也 企业债 、 债 低 。 以 ， 五 仓债 中， 业 债 例不 下 ， 也与 两 业 业 债 低 况 。

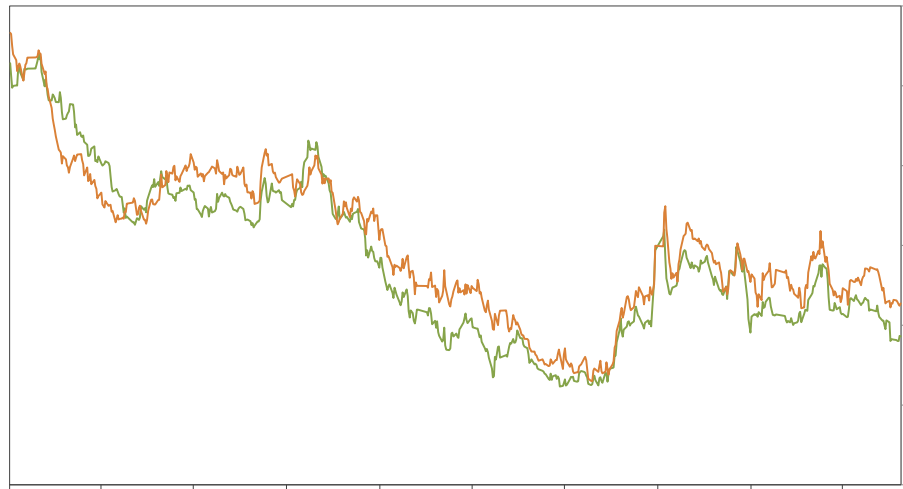
中 國 二 級 債 券 市 場



— 中 國 二 級 債 券 指 數 (藍 色) — 中 國 企 業 債 券 指 數 (綠 色)

： 中 國 債 信 用 評 估 中 國 ； ； ； 。

企 業 債 二 級 債



— 中 國 企 業 債 券 指 數 (綠 色) — 中 國 企 業 債 券 指 數 (橙 色)

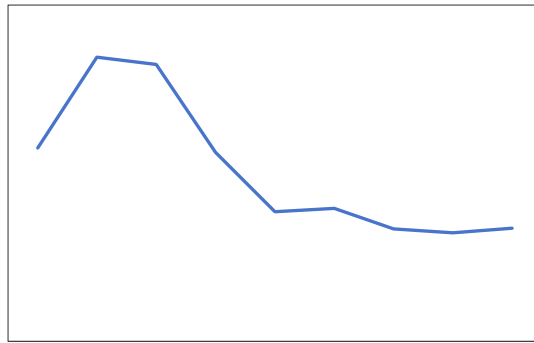
： 中 國 債 信 用 評 估 中 國 ； ； ； 。

體 上， 仍 傾 向 於 倉 庫 債 券 。

從 五 債 倉 中 ， 今 中 一 下 ， 。

債 券 中 一 上 。

五 債 倉 中

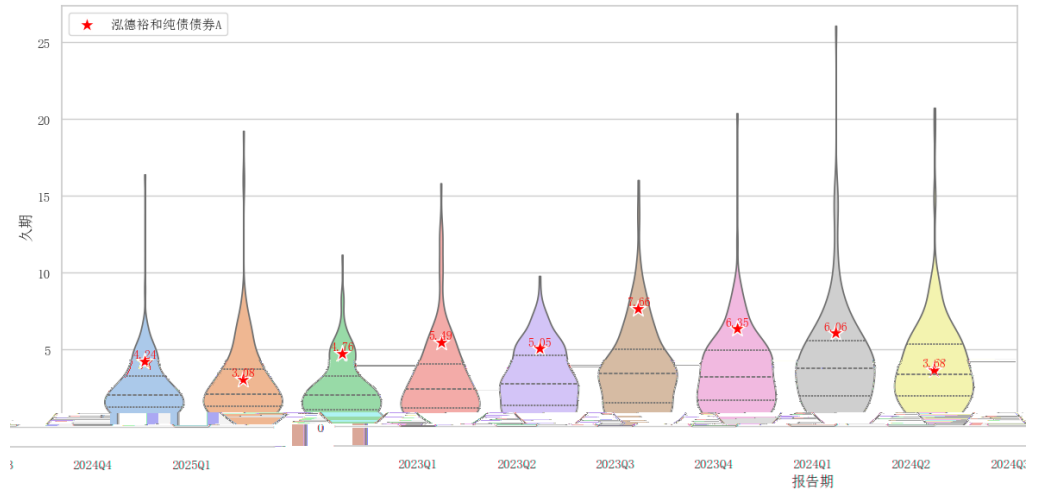


: , 中 ; :

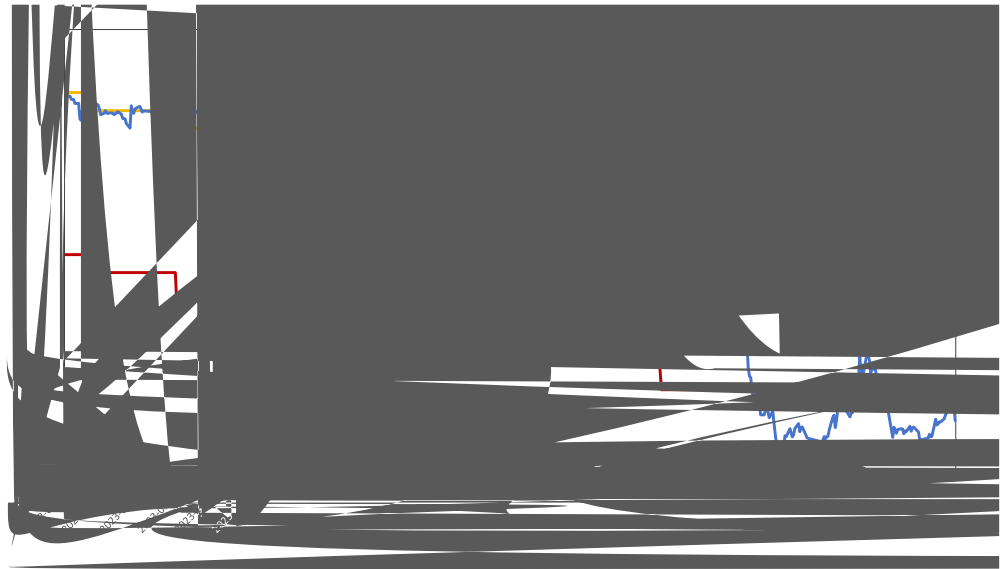
3.2 久

于 公 五 倉 債 ， 了 产 五 倉 債
久 。 倉 債 久 不 全 代 产 久 ， 但
们 为 倉 債 久 ， 久 。
， 产 倉 債 久 不 。
， 債 上 ， 倉 債
久 低 ； 債 下 ，
倉 債 久 ， 上 ；
債 ， 倉 債 久 低 ；
两 ， ， 倉 債 久
； 債 下 代 ， 倉 債
久 以上； 債 ，
一 中 产 低了 久 ， 体 ， 倉 債
久 久 。
， 債 久 上， ，
倉 債 久 候 了 債 。 产 倉 債
久 倉 債 中 位 ， 以 ， 产
倉 債 久 产 中 于 。

五 仓 债 久



：久 于 公 五 仓 债 （ 不 债 ） 。
 债

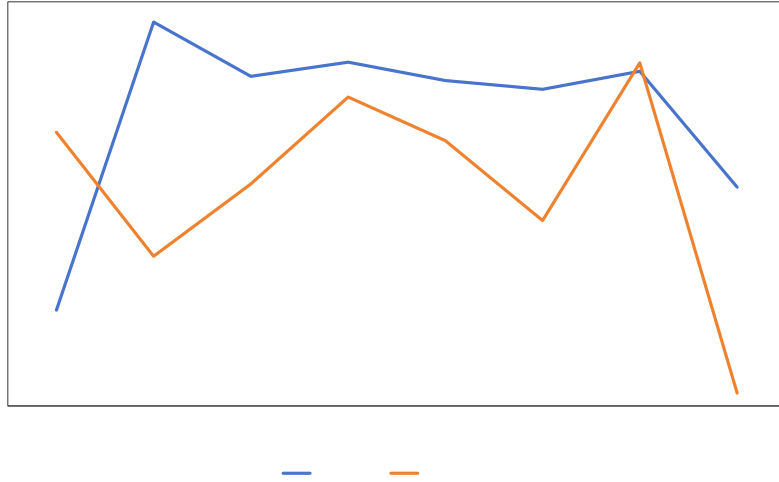


： ， 中 ； ； ； 。

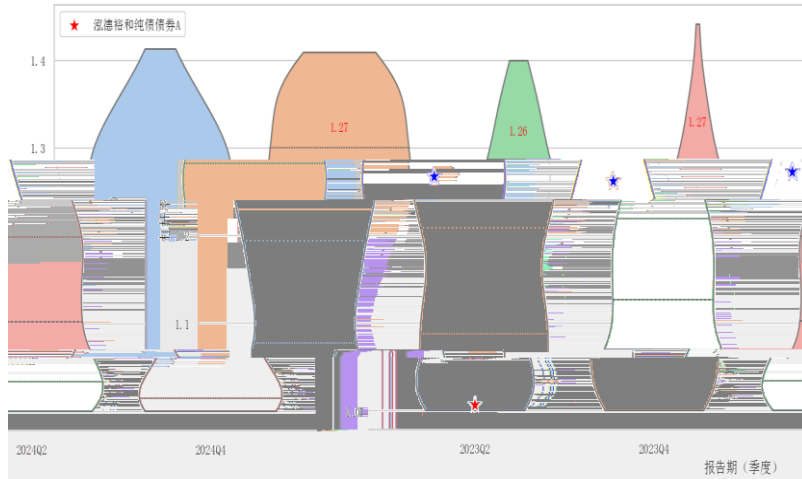
3.3

产 值与 产净值之 为 ，
 。 ，
 之 。 们 中 债 值与
 值之 代 。 以 ， ， 产 与
 一 。 ， ， 也具
 。

() ()



: , 中 ;
:



: , 中 ;
:

一 中 , 以 债债
产 中 位 于 , 偏
。

3.4 信

于 公 五 仓 信 。 以
, 五 债 中 信 债 为 。
债 为 中 光 , 人为光 公

， 主体 信 为 （ 世 ）； 债 为
中 ， 人为中
任公 ， 主体 信 为 （ 信 公 ）。从 仓债
， 信 债 中 信 ， 信 。
债 债 信

： ， 中 。 ： 。

从具体 仓债 ， 产 仓 债，但
仅 () 个 。 债 仓

。

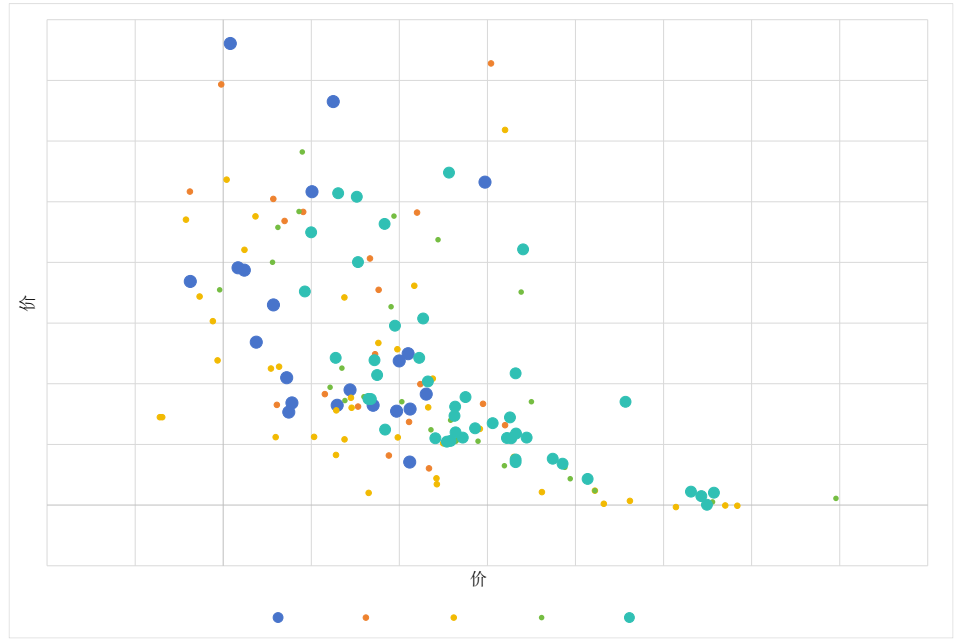
债作为一 以 内 价 为 债
，其 上 债 ，作为一 与债 兼具 产，
不 与债 上 。一 ， 价 低于 债
为偏债 债， 价 于 债 为偏 债， 价 于
之 为 债。以 ， 债债 仓 债中，
偏债 债 七 以上。偏债 债价 债价值（债 ），
下 ， 免 。
不 债 仓

： 于 ，中 于 。 债 。

债 一 为债 （低价 、 ），
（低 价 ） （低 ）。 以 ， 仓 债
价 低于 元， 价 ， 偏 于债
， 下 。

低价低 价 。

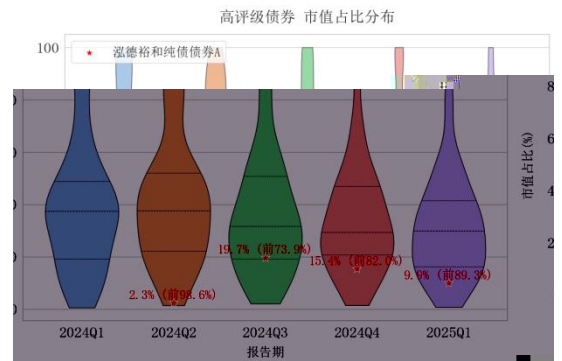
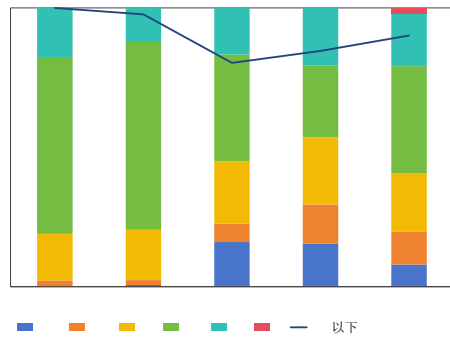
债价 价

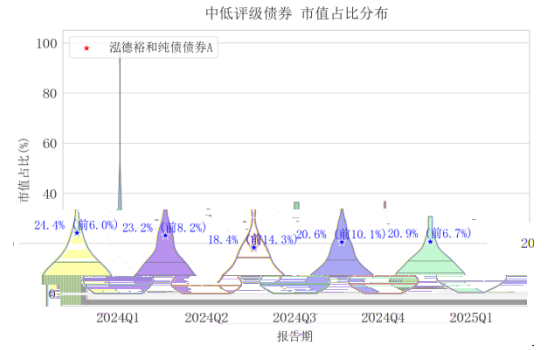
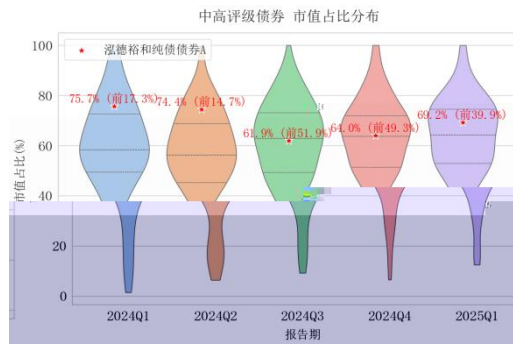


: , 中 。 :

一 债 信 。 以 债 信 ， 以
 债为代 债 ， 债 信 下 为 。
 ， 以下 债 以上。 产 债信
 与 产 。 以 ， 债
 中 下 ， 中 债 中低 债
 中 上 从 上 。

债信





： ， 中 ； ； 。

4.

中， 二 债 偏债

们以共 享一

4.1 产

偏债 仓位 ， 了 产

。 体 ， ， 产 仓位从 下

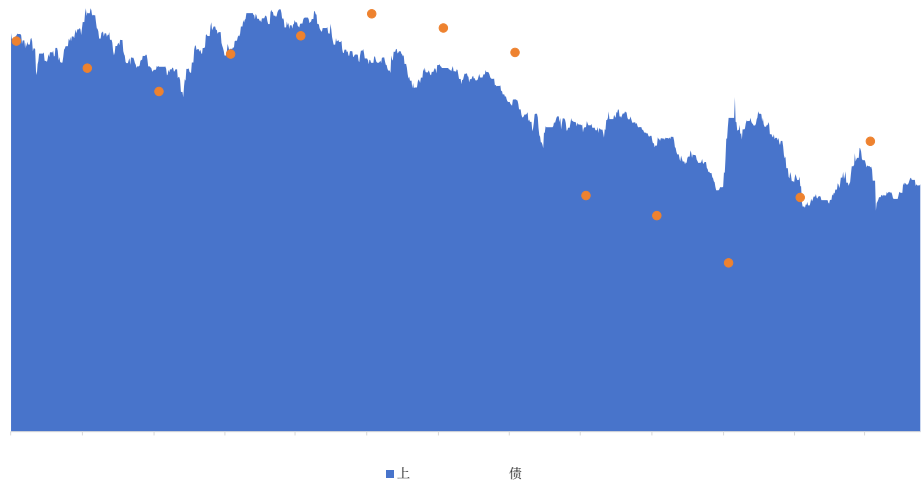
们以上 债 之 。

， 二 值 下 ， 仓位 下 ；

， 二 值 上 ， 仓位

。 体 ， 仓位

享一 仓



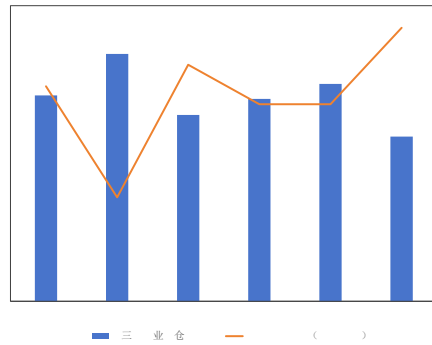
： ， 中 ； ； 。

4.2 业

行业集中度

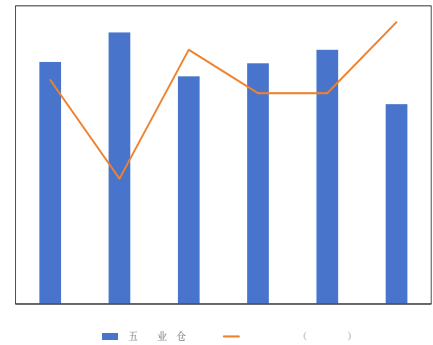
中 上， 们 先 业 中
。 于 万（ ） 业 ， 仓 业 。

三 业 仓



: , 中 .

五 业 仓



: , 中 .

换 手 率

下 五 仓 具 体 业 , 以 个 中 , 共 个 业 入 了 五 仓 业 , 但 仅 () 、 () 、 () () 个 业 以 上 .

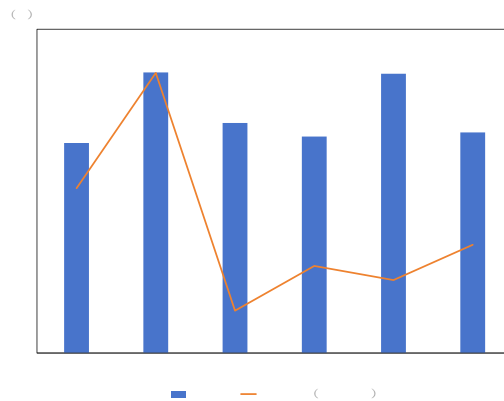
享 一 仓 五 业

	H1	H	H1	H	4H1	4H
1	.8	.1	19.	.	1.4	14.
	1.1	1.	9.	11.	1.	11.4
	7.9	1.8	9.1	9.	9.	7.
4	信 7.7	产 .8	8.	保 7.9	8.1	7.
	7.	.7	7.	7.	保 7.	.
三 业 仓	41.8	.	7.8	41.1	44.1	.4
五 业 仓	.8	.7	.	.	9.7	4.9

: , 中 . : .

从 , 产 位于 以上 , 以上 . 从 中 , 位 从 上 . 一 , 中 .

享 一

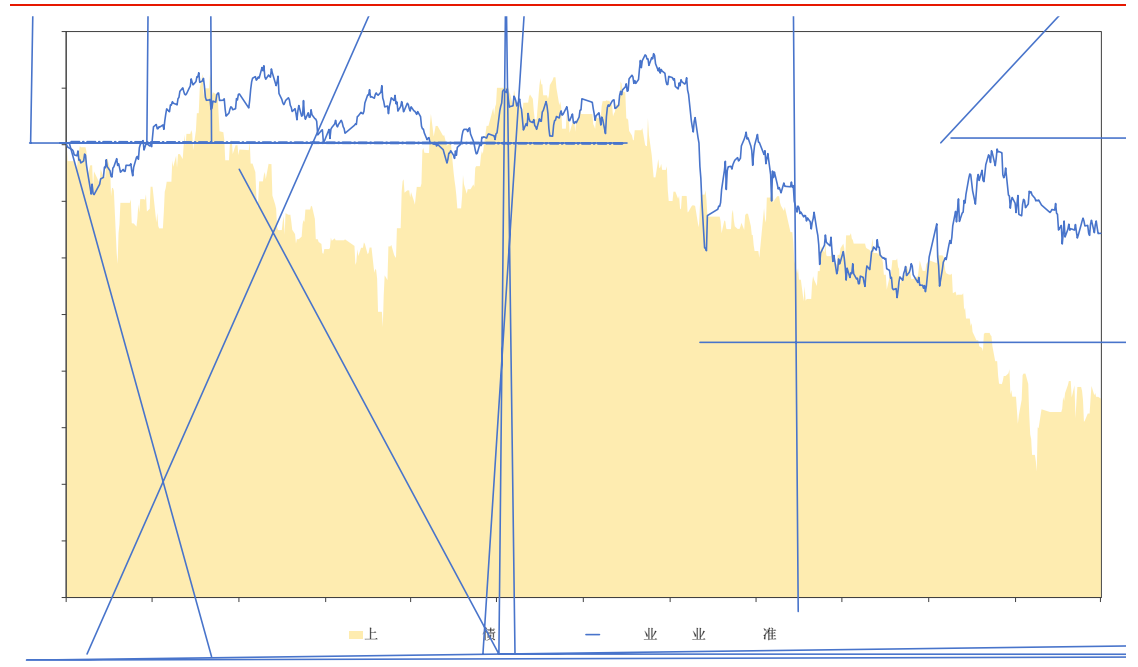


: , 中 . : .

行业切换

于 万 业 ， 以 仓 业 为 ， 业 ， 业 业 准 以 净 值 业 ， 以 上 债 之 。 ， ， 债 交 ， 业 业 准 值 以 上 ， 业 以 业 了 业 准 。 全 下 ， 三 业 不 佳 ， 修 。 不 ， 业 与 一 位 。

享一 仓 业



： ， 中 。 ： 。 。 债 下 债 ， 作 ， 净 值 下 ， 产 ， 争 产 健 值 。 为 ， 代 、 。

业 准 为 中 债 全 价 中 中 ， 以 中 () 中 () 。

产 任 为 先 。 ， 任 久 产
任公 中 ， 信 中 ；
入 公 ， 从业 ， 公
。 任 下 债债 、 享一 、
享 ， 具 一 债 偏债
。
业 优 ， 。以其 且
债债 为例， 为 ，
准 为 ； 为

) 以 于债 ， 债 信 ， 不 ， 但
 。
) 于 享一 为共 ， 且
 先 为 二位 ， 产 代
 值 一 。
) 于公 信 ， 不 任何 ；
 不 业 不 。
) ， 不 以代 体 ， 且
 。
 免
 于 公 信 ， 仅做 ， 不
 ， 不做 之 ， 公 些信 准 不做任何保 。
 任何 况下， 信 做 任何 、 不 任
 何 ， 也不 产 、 产 人做 任何 保
 。 决 ， 。 产 不
 为 产 价 ， 产 不
 为 其 依 ， 任何个人 不 产 作
 为 产 价 予以公 传 不 。