

债市红五月 债券基金业绩快速提升

——2012年5月固定收益基金绩效综述



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师

王昉

SAC 执业证书编号: S1000511110001

Tel: (010)68086688-678

Email: wangfang9133@mail.htlh.com.cn

- **新产品:** 5月份新成立债券基金达到8只,合计募集规模647.42亿元,平均首募规模80.93亿元,均创年内高点。此外,5月份的纯债基金发行数量也创出历史新高,包括理财债在内,共计5只纯债基金成立,合计募集规模582.12亿元,与债券市场“红五月”行情形成呼应。
- **货币基金:** 5月份货币市场基金平均回报0.3753%,年化收益率4.6%,较4月份有所回升。虽然下调存款准备金率政策促使货币市场利率快速下滑,但也为债券放大操作提供市场机会,货币基金自5月的第二周出现净值回报下降,此后业绩并未持续滑落。
- **债券基金:** 5月份债券基金业绩伴随基础市场上涨而同步提升。全市场净值增长率平均上涨2.175%,6只债券基金今年以来的净值增长率已经超过10%。南方基金管理公司和工银瑞信基金管理公司的债券基金在5月份的整体表现较为突出。
- **分类表现:** 按照分类板块业绩排序,5月份净值增长率排序为:信用一级、二级债基、一级债基、信用二级、纯债基金、转债基金,绩效表现分别为:2.6055%、2.3157%、2.145%、1.863%、1.7103%、1.4153%。
- **创新产品:** 两类创新产品中,封闭债基(包括定期开放,扣除分级)的绩效略好于分级债基。板块平均净值增长率数据显示,封闭债基5月份单月绩效为2.6402%,超过信用一级,成为所有债券基金中表现最优的板块。

目 录

一、新产品发行情况	4
(一) 新基金成立与申报情况	4
(二) 在发基金简评	6
二、货币基金:	6
(一) 基础市场分析	6
(二) 绩效回顾	7
三、债券基金:	8
(一) 基础市场分析	8
(二) 总体业绩表现	9
(二) 分类板块业绩回顾	10
(三) 创新产品业绩回顾	13
风险提示	14

图表目录

图 1: 5 月份银行间 1 日与 7 日回购利率走势	7
图 2: 2012 年前 5 月各类债券指数涨跌幅	8
图 3: 2012 年 5 月各类债券到期收益率变动情况(单位:BP)	8
表格 1: 2012 年新成立固定收益类基金	4
表格 2: 截止 2012-5-25 固定收益类基金新产品一览	5
表格 3: 2012 年 5 月货币基金净值增长率排名前十	7
表格 4: 2012 年 5 月净值增长率位居前十的债券基金	9
表格 5: 2012 年 1-5 月净值增长率位居前十的债券基金	9
表格 6: 2012 年 5 月分类债券基金绩效对比	10
表格 7: 纯债基金 2012 年 5 月及今年以来绩效	10
表格 8: 一级债基 2012 年 5 月及今年以来绩效排名前十	11
表格 9: 二级债基 2012 年 5 月及今年以来绩效排名前十	11
表格 10: 信用一级 2012 年 5 月及今年以来绩效排名前五	12
表格 11: 信用二级 2012 年 5 月及今年以来绩效回顾	12
表格 12: 转债基金 2012 年 5 月及今年以来绩效回顾	13
表格 13: 封闭债基(扣除分级) 2012 年 5 月及今年以来绩效排名前十	13
表格 14: 分级债基 2012 年 5 月及今年以来绩效回顾	14

一、新产品发行情况

（一）新基金成立与申报情况

2012 年 5 月，新成立债券基金达到 8 只，合计募集规模 647.42 亿元，平均首募规模 80.93 亿元，均创年内高点。

5 月份理财债基金正式发行并陆续进入运作期，该类品种作为创新品种受到市场关注。两只以 30 天为封闭期的理财债基金共募集 426.64 亿元，华安基金管理公司和汇添富基金管理公司的公募资产管理规模为此分别上升至第 7 位和第 14 位。

5 月份的纯债基金发行数量也创出历史新高。包括上述理财债在内，共计 5 只纯债基金成立，合计募集规模 582.12 亿元，与债券市场“红五月”行情形成呼应。

表格 1：2012 年新成立固定收益类基金

基金名称	首募起始日	首募截止日	基金成立日	募集规模(元)	基金分类
诺德分级债	2012/1/9	2012/2/10	2012/2/16	403,706,862.48	一级债基
国联安心增长定期开放	2012/1/11	2012/2/17	2012/2/22	245,741,306.29	一级债基
博时天颐	2012/1/31	2012/2/27	2012/2/29	2,062,032,590.03	二级债基
融通四季添利	2012/1/16	2012/2/24	2012/3/1	1,281,761,462.73	信用一级
金鹰持久回报分级债	2012/2/20	2012/3/16	2012/3/9	488,462,429.13	一级债基
中银信用债	2012/1/30	2012/3/6	2012/3/12	2,207,757,193.03	信用一级
景顺长城优信增利	2012/2/6	2012/3/13	2012/3/15	1,810,535,147.88	信用二级
广发聚财信用债	2012/2/13	2012/3/9	2012/3/18	4,503,785,134.18	信用一级
招商产业债	2012/3/5	2012/3/16	2012/3/21	2,406,789,443.47	信用一级
长信可转债	2012/2/27	2012/3/27	2012/3/30	373,884,064.36	转债基金
信诚双盈分级债	2012/3/26	2012/4/18	2012/4/13	364,484,296.27	一级债基
中欧信用增利分级债	2012/3/26	2012/4/20	2012/4/16	735,722,179.56	信用一级
银河通利分级债	2012/3/15	2012/4/20	2012/4/25	2,537,743,563.14	二级债基
民生加银信用双利	2012/3/28	2012/4/23	2012/4/25	5,028,915,133.63	信用二级
富国新天锋	2012/4/5	2012/4/27	2012/5/7	945,778,694.63	一级债基
信达澳银稳定增利分级	2012/4/16	2012/4/27	2012/5/7	304,085,493.77	一级债基
汇添富理财 30 天	2012/5/2	2012/5/7	2012/5/9	24,441,718,012.59	纯债基金
华安月月鑫	2012/5/2	2012/5/7	2012/5/9	18,222,083,409.04	纯债基金
南方金利	2012/4/1	2012/5/11	2012/5/17	1,621,853,725.78	信用纯债
易方达纯债	2012/4/5	2012/4/27	2012/5/17	8,400,694,693.25	纯债基金
华安季季鑫	2012/5/14	2012/5/21	2012/5/23	5,525,797,098.38	纯债基金
建信转债增强	2012/4/27	2012/5/25	2012/5/29	5,279,859,790.73	转债基金

资料来源：各公司网站，华泰联合证券研究所

新产品申报方面，截止 5 月 25 日共计新增 13 只债券型基金和 1 只货币基金。其中，光大保德信基金管理公司开始进入理财债基金申报队列，广发基金管理公司也有 2 只债券基金等待审批。

纯债基金成为近期新产品中的热点。待审批的 30 只债券基金中，11 只基金的名称中提示属于纯债基金，占比接近四成；在发行或待发行的 16 只债券基金中，至少 7 只基金属于纯债基金，占比超过四成。

基金公司纷纷推出以“纯债”明确命名的债券基金，体现出争相做全产品线的设计思路。从工银瑞信、南方、易方达，到博时、鹏华、银华、国投瑞银和中银，纯债基金似乎已成为类似货币基金一样的“标配”品种，陆续进入各大基金公司的产品序列，各家机构的固定收益投资管理能力和进入真正的比拼时代。

表格 2：截止 2012-5-25 固定收益类基金新产品一览

基金简称	产品申报日	产品核准日	首募截止日	基金简称	产品申报日
已审批未成立：				已申报待审批：	
国联双佳分级信用债	2011/6/13	2012/1/21	B:5-18/A:6-8	银华纯债信用主题债	2012/2/10
易方达永旭添利定期开放	2011/7/4	2012/3/12	2012/6/13	浙商聚盈分级债	2012/2/21
上投摩根给利分红债	2011/11/8	2012/4/5	2012/6/15	嘉实高收益精选定期开放债	2012/3/9
纽银梅隆西部稳健双利债	2011/12/23	2012/4/9	2012/6/21	万家信用恒利债	2012/3/22
财通多策略稳健增长债	2011/12/27	2012/3/31		浦银安盛幸福回报定期开放	2012/3/26
汇添富多元收益债	2012/1/10	2012/3/31		国海富兰克林恒久信用债	2012/3/31
国泰信用债	2012/1/17	2012/4/9		汇添富理财 14 天	2012/4/1
南方润元纯债	2012/2/20	2012/4/26		国泰现金管理货币基金	2012/4/11
汇添富理财 60 天	2012/3/14	2012/4/25	2012/6/8	南方本息 3 年期绝对收益债	2012/4/11
摩根士丹利华鑫多元收益	2011/12/9	2012/5/21		南方本息 1 年期绝对收益债	2012/4/11
工银瑞信纯债定期开放	2012/1/18	2012/5/7	2012/6/15	广发双债添利	2012/4/12
富安达增强收益	2012/2/8	2012/5/21		博时信用债纯债	2012/4/17
光大保德信添天利季度开放	2012/3/6	2012/5/21	2012/6/12	华夏安康信用优选	2012/4/18
天弘现金管家货币基金	2012/3/21	2012/5/10	2012/6/15	招商信用增强债	2012/4/18
华安双月鑫短期理财债	2012/3/26	2012/5/21	2012/6/12	东方强化收益债	2012/4/20
农银汇理信用添利		2011/12/13	2012/6/15	国投瑞银纯债	2012/4/23
华宝兴业中证短融 50 债		2012/3/1	2012/6/8	鹏华纯债	2012/4/23
				广发稳定收益定期开放	2012/4/24
				平安大华添利债	2012/4/25
				华安安心收益债	2012/4/25
				华商现金增利货币	2012/5/3
				易方达中债新综合指数（LOF）	2012/5/3
				工银瑞信信用债	2012/5/4
				大成定期开放	2012/5/8
				金鹰元泰高收益信用债	2012/5/14
				光大保德信添天盈季度理财	2012/5/15
				安信目标收益债	2012/5/15
				融通岁岁添利定期开放	2012/5/18
				中邮稳定收益债	2012/5/23
				光大保德信添天益双月理财	2012/5/23
				中银纯债	2012/5/25

资料来源：中国证监会及各基金公司网站，华泰联合证券研究所

（二）在发基金简评

纯债基金蔚然成风，未必代表最佳的介入时点，但是选择范围显然有所扩展。在目前发行的纯债基金中，我们建议关注工银瑞信纯债基金。

今年以来，工银瑞信基金管理公司的债券基金业绩保持良好，在此不做赘述。需要提示的是，工银瑞信纯债基金的主要特点有：

1、较低风险与绝对回报基准

工银瑞信纯债基金的业绩比较基准是：3 年期银行定期存款税后收益率。在已成立的纯债基金中，仅有 2 只采用了绝对收益指标，且均为中短期产品。

2、定期开放

自 2011 年 7 月以来，债券基金创新开始增加“定期开放”的运作模式，这是一种对原有封闭债基实际运行效果的更新，在原有“封闭转 LOF”的运作方式中保留了为投资者提供更高收益的封闭放大操作模式，同时兼顾更多退出渠道和减少流动性风险及收益稀释风险。

截止 5 月 7 日，已成立的 14 只封闭债基中仅有 2 只为定期开放型产品，但是在发行或已通过审批的该类基金数量已达 8 只，显示出这一运作模式的国内外实践经验正被越来越多的基金投资者和管理人所认可。工银瑞信基金公司本次将“纯债”的投资范围与“定期开放”的运作模式相结合，体现出降低风险的同时力争提高收益的投资理念。

3、设置风险阈值

纯债基金的特点之一是较低风险，这是由产品的自然禀赋确定的，同时基金管理人的风险管理能力决定了这种自然禀赋的实现与发挥程度。

工银瑞信纯债基金在产品环节即加入了两大风险控制指标，以控制基金的市场风险和总收益风险。这两项风险指标分别是：95%置信水平下日 VAR 值控制在-0.5%以内和基金收益年化波动率不超过 5%。

从过去 5 年债券基金收益年化波动率情况看，全市场均值水平为 5.09%；从工银瑞信基金公司旗下债券基金的历史业绩数据分析，业绩年化波动率平均为 5.33%。结合控制每日亏损程度的市场风险指标，工银瑞信纯债基金的风险阈值设计体现出该公司旨在打造一只真正低风险的理财工具。

二、货币基金：

（一）基础市场分析

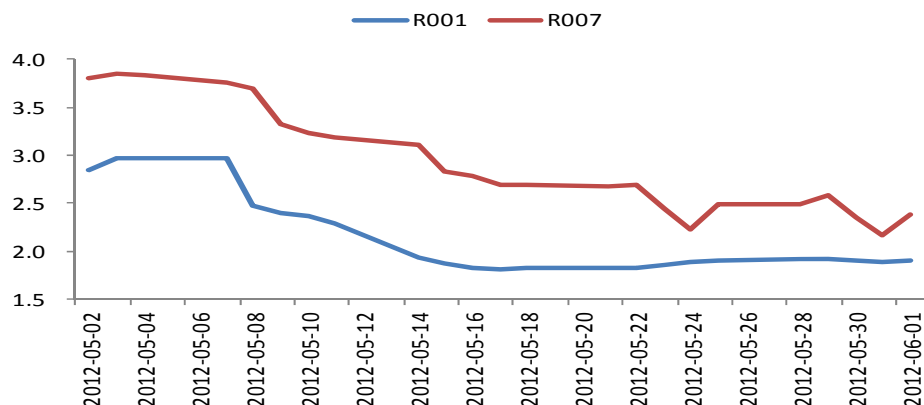
5 月份，下调存款准备金率的政策促使货币市场利率快速下滑，具有较高代表性的银行间 1 日回购利率和 7 日回购利率均出现 100BP 的下行。1 个月内，1 日回购利率由 5 月初的 2.85%下降至不足 2%，7 日回购利率则由 3.8%下降到 2.3%，二者的利差也由最高的 121BP 收窄至不足 30BP。

货币市场利率的快速下行为债券放大操作提供市场机会，因此可以看到，货币基金自 5 月的第二周出现净值回报下降后，并未持续滑落。5 月的四个交易周数据显示，货

币基金的平均周净值增长率分别为：0.1097%、0.0866%、0.0870%、0.0879%。因此，虽然货币市场利率下降会对货币基金业绩形成显著影响，但是货币市场并非仅有回购业务。

我们认为，除关注同业存款利率变化外，信贷依然是判断市场利率走向的重要指标。在 5 月经济数据预期继续下探的前提下，不对称加息或基建项目审批提速，均意在加大贷款力度，两端利率均面临调整压力。

图 1：5 月份银行间 1 日与 7 日回购利率走势



资料来源：中国外汇交易中心 华泰联合证券研究所

（二）绩效回顾

2012 年 5 月，货币市场基金平均回报 0.3753%，年化收益率 4.6%，较 4 月份有所回升。今年以来，货币基金累计全市场平均净值增长率为 1.8514%，年化收益率 4.5%。

5 月份净值增长居前的货币基金是：博时现金收益（年化 5.51%）、工银瑞信货币（年化 5.48%）、宝盈货币（年化 5.32%）、建信货币（年化 5.3%）和嘉实货币（年化 5.24%）。

货币基金的排序出现较大变化，博时现金收益和嘉实货币上升较快。特别是嘉实货币，该基金一季报组合数据显示，持券品种以央行票据为主，在 4 月份央行公开市场操作转向逆回购、并暂停央行票据发行的背景下，央票成为今年以来涨幅最高的利率品种。

表格 3：2012 年 5 月货币基金净值增长率排名前十

		5 月		今年以来	
	基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%	
A 类份额：					
1	博时现金收益	0.4479	万家货币	2.1281	
2	工银瑞信货币	0.4459	天治天得利货币	2.0776	
3	宝盈货币 A	0.4328	博时现金收益	2.0548	
4	建信货币	0.4309	华夏现金增利	2.0417	
5	嘉实货币	0.4267	长信利息收益 A	2.0394	
6	泰达宏利货币	0.4267	中银货币 A	2.0279	
7	中信现金优势货币	0.4261	嘉实货币	2.0199	
8	海富通货币 A	0.4219	融通易支付货币 A	2.0124	
9	农银汇理货币 A	0.4207	泰信天天收益	2.0099	

10	天治天得利货币	0.4195	招商现金增值 A	2.0081
B 类份额：				
1	宝盈货币 B	0.4474	长信利息收益 B	2.141
2	海富通货币 B	0.4446	招商现金增值 B	2.1092
3	农银汇理货币 B	0.4433	南方现金增利 B	2.0938
4	南方现金增利 B	0.433	农银汇理货币 B	2.0918
5	广发货币 B	0.4246	广发货币 B	2.0911
6	长信利息收益 B	0.4231	宝盈货币 B	2.0821
7	易方达货币 B	0.4228	华宝兴业货币 B	2.0446
8	招商现金增值 B	0.4199	易方达货币 B	2.0418
9	华安现金富利 B	0.4144	华安现金富利 B	2.0365
10	鹏华货币 B	0.4104	信诚货币 B	2.0241

资料来源：wind 华泰联合证券研究所

三、债券基金：

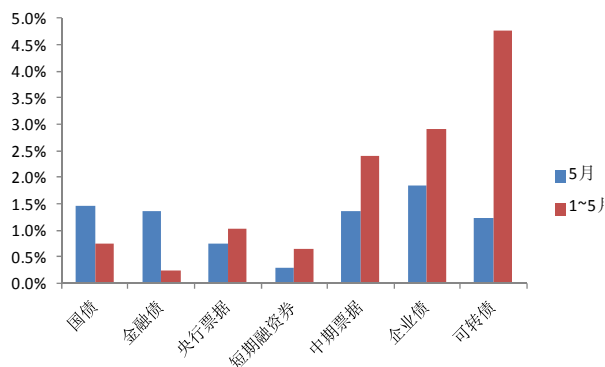
（一）基础市场分析

对于债券市场而言，“红五月”使得年内的债券行情达到一个顶峰。中债总净价指数上涨 1.38%，其中国债上涨 1.45%、金融债上涨 1.36%、央行票据上涨 0.74%、短期融资券上涨 0.29%、中期票据上涨 1.35%、企业债上涨 1.83%。此外，中信标普可转债指数也上涨 1.22%。

从 5 月份各类债券到期收益率变动情况看，利率产品和城投债成为市场上涨主力，但并没有形成较为鲜明的信用等级切换。另一个特点是，在货币市场利率快速下移的拉动下，短期品种的收益率下滑速度远高于长期品种，因此曲线陡峭化进一步演进。

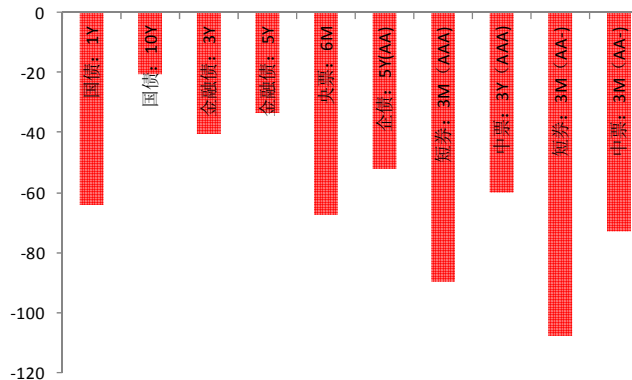
由于利率品种再度反弹，市场有预期新一轮债市切换行情正在形成。经济层面，PMI 数据再度走低，CPI 稳定回落，经济底仍未探明为债市提供机会，但反弹风险加大；货币层面，不对称加息预期升温，续降存准趋势未变，但信贷扩张一旦形成对利率债并不构成利好。不论切换是否成行，切换效率加快将成为趋势。

图 2：2012 年前 5 月各类债券指数涨跌幅



资料来源：WIND 华泰联合证券研究所

图 3：2012 年 5 月各类债券到期收益率变动情况(单位:BP)



资料来源：WIND 华泰联合证券研究所

(二) 总体业绩表现

5 月份，债券基金业绩伴随基础市场上涨而同步提升。全市场净值增长率平均上涨 2.175%，6 只债券基金今年以来的净值增长率已经超过 10%。

单月全市场排名显示，净值增长率排名居前十名的债券基金中有 6 只为二级债基、2 只信用一级、2 只一级债基。

表格 4：2012 年 5 月净值增长率位居前十的债券基金

排名	基金分类	基金简称	净值增长率%
1	二级债基	南方广利回报 AB	5.5046
2	信用一级	工银瑞信信用添利 A	4.7398
3	二级债基	工银瑞信添颐 A	4.6721
4	一级债基	博时裕祥分级	4.6594
5	二级债基	工银瑞信双利 A	4.5113
6	二级债基	天治稳健双盈	4.0915
7	二级债基	易方达增强回报 A	4.0704
8	二级债基	中银稳健双利 A	3.8716
9	信用一级	泰达宏利聚利分级	3.8606
10	一级债基	南方多利增强 A	3.7343
全市场均值			2.1750

资料来源：wind 华泰联合证券研究所

今年以来的全市场净值增长排名显示，万家添利分级、交银信用添利、工银瑞信添颐、招商信用添利、南方广利回报、南方多利增强已超过 10%，同时全市场债券基金的平均净值增长率达到 5.5029%

表格 5：2012 年 1~5 月净值增长率位居前十的债券基金

排名	基金分类	基金简称	净值增长率%
1	一级债基	万家添利分级	12.3218
2	信用一级	交银信用添利	11.4872
3	二级债基	工银瑞信添颐 A	11.1641
4	信用一级	招商信用添利	10.2091
5	二级债基	南方广利回报 AB	10.1064
6	一级债基	南方多利增强 A	10.0716
7	信用一级	工银瑞信信用添利 A	9.7104
8	二级债基	天治稳健双盈	9.4870
9	一级债基	长城积极增利 A	8.7500
10	一级债基	交银增利债券 A	8.6740
全市场均值			5.5029

资料来源：wind 华泰联合证券研究所

（二）分类板块业绩回顾

按照分类板块业绩排序，5 月份净值增长率排序为：信用一级、二级债基、一级债基、信用二级、纯债基金、转债基金，绩效表现分别为：2.6055%、2.3157%、2.145%、1.863%、1.7103%、1.4153%。

今年以来的板块业绩排序保持稳定，信用一级、一级债基、二级债基超过市场均值水平，信用二级和转债基金的业绩差异有所拉大，纯债基金继续垫底，但平均业绩回报已逼近 1 年期定期存款利率。

表格 6：2012 年 5 月分类债券基金绩效对比

分类	5 月	今年以来
纯债基金	1.7103%	3.4442%
一级债基	2.1450%	5.8848%
二级债基	2.3157%	5.5467%
信用一级	2.6055%	6.4306%
信用二级	1.8630%	4.7223%
转债基金	1.4153%	4.0100%
均值	2.1750%	5.5029%

资料来源：wind 华泰联合证券研究所

1、纯债基金

纯债基金中，招商安泰债券再度发力，成为 5 月份单月板块业绩冠军。鹏华丰泽分级和富国产业债成为今年以来业绩超越全市场均值水平的纯债基金。

鹏华丰泽分级作为市场上唯一一只纯债分级产品，独特的产品定位与较好的市场把握能力，使其自成立以来业绩稳步增长，并在 5 月份成为今年以来业绩最佳的纯债基金。但是值得注意的是，纯债基金中的最优，在整体债券基金板块中却较难成为领先品种。

表格 7：纯债基金 2012 年 5 月及今年以来绩效

5 月		今年以来	
基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%
招商安泰债券 A	2.3974	鹏华丰泽分级	6.7662
鹏华丰泽分级	2.3855	富国产业债	6.7133
富国产业债	1.9178	长信中短债	5.0055
南方中证 50 债 A	1.8875	招商安泰债券 A	4.0405
华夏亚债中国 A	1.6237	南方中证 50 债 A	2.4939
长信中短债	1.3710	上投摩根纯债 A	2.3233
上投摩根纯债 A	1.1483	嘉实超短债	2.2985
嘉实超短债	0.7968	华夏亚债中国 A	1.8182
均值	1.7103		3.4442

资料来源：wind 华泰联合证券研究所

2、一级债基

博时裕祥分级、南方多利增强、广发聚利成为 5 月份一级债基前三名，其中博时裕祥分级的投资策略值得持续跟踪，广发基金管理公司的固定收益投资管理团队变化也值得投资者提高关注。

今年以来一级债基中业绩较为稳定的 4 只基金分别是：万家添利分级、交银增利债券、南方多利增强、长城积极增利。

表格 8：一级债基 2012 年 5 月及今年以来绩效排名前十

	5 月		今年以来	
	基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%
1	博时裕祥分级	4.6594	万家添利分级	12.3218
2	南方多利增强 A	3.7343	南方多利增强 A	10.0716
3	广发聚利	3.5409	长城积极增利 A	8.7500
4	易方达岁丰添利	3.4310	交银增利债券 A	8.6740
5	工银瑞信增强收益 A	3.3769	泰信周期回报	8.5998
6	天治稳定收益	3.0509	浦银安盛增利分级	8.4830
7	浦银安盛增利分级	3.0332	信达澳银稳定 A	7.7799
8	信达澳银稳定 A	2.9918	博时稳定价值 A	7.4723
9	万家添利分级	2.8918	天弘丰利分级	7.4676
10	招商安心收益	2.8542	广发聚利	7.3213
均值		2.1450	5.8848	

资料来源：wind 华泰联合证券研究所

3、二级债基

5 月份，二级债基中的前 6 名均进入全市场排名前十位，结束了信用一级和一级债基长期占据排名前列的历史。

虽然组合信息尚未披露，但是一季末规模数据显示，二级债基受到较大规模赎回，结合 5 月份基础市场表现，预计该类板块利用赎回进行了较为积极的仓位调整，部分基金的规模灵活性优势有所体现。

表格 9：二级债基 2012 年 5 月及今年以来绩效排名前十

	5 月		今年以来	
	基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%
1	南方广利回报 AB	5.5046	工银瑞信添颐 A	11.1641
2	工银瑞信添颐 A	4.6721	南方广利回报 AB	10.1064
3	工银瑞信双利 A	4.5113	天治稳健双盈	9.4870
4	天治稳健双盈	4.0915	招商安本增利	8.4636
5	易方达增强回报 A	4.0704	国投瑞银优化增强 AB	8.3507
6	中银稳健双利 A	3.8716	富国汇利分级	8.3497
7	宝盈增强收益 AB	3.5451	交银双利 AB	8.1349
8	海富通稳进增利分级	3.2833	海富通稳进增利分级	7.9412
9	民生加银增强收益 A	3.2166	工银瑞信双利 A	7.6476
10	长信利丰	3.1222	华商稳健双利 A	7.6426

均值	2.3157	5.5467
----	--------	--------

资料来源: wind 华泰联合证券研究所

4、信用一级

信用一级品种的排名一直较为稳定,无论是5月份单月绩效、还是今年以来的板块平均回报,均位居六大板块之首。今年以来,信用一级前五名的净值增长率均超过7%,平均达到6.4306%。

5月份,交银信用添利、招商信用添利继续表现稳定,工银瑞信基金管理公司的2只产品:信用添利和四季收益,双双业绩领先。泰达宏利聚利分级单月业绩排名第二,并进入今年以来板块业绩前五,该基金今年以来在分级债基中的排名也始终保持在前十位,在业绩普遍较好的信用一级板块中表现较为突出。

表格 10: 信用一级 2012 年 5 月及今年以来绩效排名前五

	5 月		今年以来	
	基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%
1	工银瑞信信用添利 A	4.7398	交银信用添利	11.4872
2	泰达宏利聚利分级	3.8606	招商信用添利	10.2091
3	交银信用添利	3.7214	工银瑞信信用添利 A	9.7104
4	招商信用添利	3.6776	泰达宏利聚利分级	8.0313
5	工银瑞信四季收益	3.0088	工银瑞信四季收益	7.4427
均值		2.6055		6.4306

资料来源: wind 华泰联合证券研究所

5、信用二级

信用二级产品数量有所增加,新基金目前尚无法为板块业绩提供助力。老基金中,光大保德信信用添益的单月净值增长率由4月份的0快速反弹,5月份净值增长率达到3.0837%,成为当月板块业绩排名第一。

表格 11: 信用二级 2012 年 5 月及今年以来绩效回顾

	5 月		今年以来	
	基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%
	光大保德信信用添益 A	3.0837	鹏华信用增利 A	6.6337
	银华信用双利 A	2.5794	博时信用债券 A	6.1988
	鹏华信用增利 A	2.5714	银华信用双利 A	5.2953
	博时信用债券 A	1.9874	光大保德信信用添益 A	4.1706
	景顺长城优信增利 A	1.5889	长盛同禧信用增利 A	1.8962
	民生加银信用双利 A	0.7000		
	长盛同禧信用增利 A	0.6903		
均值		1.863		4.7223

资料来源: wind 华泰联合证券研究所

6、转债基金

转债基金受基础市场影响较为显著，5月份整体板块绩效由负转正。大盘转债进入调整，部分前期表现欠佳的转债补涨。转债的融资功能开启，但上交所数据显示，折算率最高0.77、最低仅为0.46，流动性依然弱于其他债市品种。中国重工80亿可转债发行，基础市场存量略有增长。

表格 12：转债基金 2012 年 5 月及今年以来绩效回顾

5 月		今年以来	
基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%
申万菱信可转债	2.0548	招商安瑞进取	6.8404
华宝兴业可转债	1.8721	华宝兴业可转债	4.7164
招商安瑞进取	1.7580	华安可转债 A	4.5833
长信可转债 A	1.6770	博时转债 A	4.3722
中银转债增强 A	1.5625	中银转债增强 A	4.2084
华安可转债 A	1.5167	申万菱信可转债	4.0918
大成可转债	1.3944	富国可转债	3.8505
富国可转债	1.3260	汇添富可转债 A	2.6423
博时转债 A	0.9761	大成可转债	1.5968
汇添富可转债 A	0.7984		
均值	1.4153		4.0100

资料来源：wind 华泰联合证券研究所

（三）创新产品业绩回顾

两类创新产品中，封闭债基（包括定期开放，扣除分级）的绩效略好于分级债基。板块平均净值增长率数据显示，封闭债基 5 月份单月绩效为 2.6402%，超过信用一级，成为所有债券基金中表现最优的板块。

单月绩效排名中，交银信用添利、招商信用添利、工银瑞信四季收益继续保持前五位。广发聚利和易方达岁丰添利 5 月份净值增长较为突出。

表格 13：封闭债基（扣除分级）2012 年 5 月及今年以来绩效排名前十

5 月			今年以来	
	基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%
1	交银信用添利	3.7214	交银信用添利	11.4872
2	招商信用添利	3.6776	招商信用添利	10.2091
3	广发聚利	3.5409	工银瑞信四季收益	7.4427
4	易方达岁丰添利	3.4310	广发聚利	7.3213
5	工银瑞信四季收益	3.0088	鹏华丰润	7.0732
6	华富强化回报	2.7861	易方达岁丰添利	7.0639
7	国投瑞银双债增利 A	2.6619	银华信用债券	6.6799
8	中银信用增利	2.6265	国投瑞银双债增利 A	6.4859
9	银华信用债券	2.502	信诚增强收益	6.3057
10	建信信用增强	2.4918	华富强化回报	6.2757

均值	2.6402	6.9871
----	--------	--------

资料来源: wind 华泰联合证券研究所

分级债基 5 月份板块净值增长率 2.2562%，略低于二级债基，规模的迅速上升会对业绩形成一定冲击。

截至 5 月 31 日，万家添利分级成为分级债基中今年以来母基金净值增长率超过 10% 的品种，同时也是全市场业绩冠军。基金经理邹昱对近两个月来债券收益率曲线及券种的成功判断，使其管理的产品保持较优的业绩排名。

分级债基中，5 月份表现较为突出的品种是嘉实多利分级，该基金 B 类份额的单月净值增长率达到 13.6033%。

表格 1：分级债基 2012 年 5 月及今年以来绩效回顾

	5 月		今年以来	
	基金名称	净值增长率%	基金名称	净值增长率%
1	博时裕祥分级	4.6594	万家添利分级	12.3218
2	泰达宏利聚利分级	3.8606	浦银安盛增利分级	8.483
3	海富通稳进增利分级	3.2833	富国汇利分级	8.3497
4	浦银安盛增利分级	3.0332	泰达宏利聚利分级	8.0313
5	万家添利分级	2.8918	海富通稳进增利分级	7.9412
6	天弘添利分级	2.8357	天弘丰利分级	7.4676
7	嘉实多利分级	2.7040	鹏华丰泽分级	6.7662
8	富国汇利分级	2.5093	博时裕祥分级	6.6201
9	天弘丰利分级	2.4356	长信利鑫分级	6.5332
10	鹏华丰泽分级	2.3855	富国天盈分级	6.0384
均值		2.2562		6.7122

资料来源: wind 华泰联合证券研究所

风险提示

第一，基金管理公司旗下基金的过往业绩并不一定就能够代表基金的未来业绩，它们只能表明过去的能力和绩效。

第二，基金投资过程中自然会存在的一些常规性风险。

第三，基金在公开信息披露中所揭示的各种风险。

第四，由于种种局限，不排除此文有分析不到位的地方，敬请批评、指正。

第五，本报告谨供参考，并不构成对相关产品的实质性推荐建议。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务, 可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准, 采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发, 间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。