

报告类型 / 开放式基金投资策略报告

指数等待新驱动，债市或迎拐点

投资要点：

- **偏股型**——指数经过近 350 点的单边上涨之后，短线积累了较多的获利盘，高位回调压力增大，前期涨幅巨大的银行、地产等蓝筹板块估值修复行情已接近尾声，后市相关个股走势将明显分化，由估值主导演变为业绩主导。投资者可重点关注操作灵活、重配绩优上市公司的偏股基金，并适当回避解禁压力较大和业绩支撑较弱的中小板、创业板基金。
- **债券型**——经历了一个季度的高位震荡之后，利率和信用品种收益率曲线有望在流动性相对宽裕的 1 月份迎来下行拐点，利差空间较大的中高等级信用债有显著的配置价值，重配信用债的一级债基净值增长空间较大。而股指的反复会影响到二级债基和可转债仓位较高的一级债基的业绩，在领涨板块出现分化之后，不善于选股的债券基金难以再从股市分羹，投资者应谨慎对待。从安全性角度考虑，建议以信用债为主要配置的一级债基为首选。
- **货币式**——年底之后，资金面的相对宽裕将使资金成本保持稳定，货币基金的流动性特性强于收益能力，时间成本较高的机构投资者可将其作为逆回购替代。鉴于货币基金年底业绩提前释放后短期收益增长可能较慢，建议 1 月中下旬以后再考虑配置，优选规模大、流动性管理良好、业绩稳定走强的品种。
- **指数型**——12 月份指数单边上扬，各指数基金涨幅较大，短期有调整需求，投资者应控制仓位、保持谨慎，待新的业绩驱动力出现之后再适当配置。创业板、中小板面临业绩和解禁双重压力，对相关指数基金应以回避为主。

相关报告

《超跌反弹中布局低估值与错杀板块》

2012-12-07

《优选行业轮动能力强的偏股基金》

2012-11-08

证券分析师：赵旭

执业证书编号：S0550511010005

研究助理：刘朝阳

执业证书编号：S0550111050038

联系电话：021-20361171

电子邮箱：liucy@nesc.cn

1. 基础市场走势及基金净值表现

12月，在经历了漫长的阴跌并于4日创出1949新低之后，A股开始了为期一个月的报复性上涨，在银行、地产等大盘股的带领下，指数几乎无调整的凌厉上攻，在2012年最后一个交易日，上证综指以月内最高点2269.13收盘，全月暴涨14.60%，并最终使得上证综指年线收阳，涨幅为3.17%。深成指、沪深300、中小板、创业板等指数涨幅均在15%以上。全年来看，由于前期跌幅过大，中小板和创业板仍下跌1.38%和2.14%。

12月份海外股指普涨，道指和标普500微涨0.60%和0.71%，俄罗斯RTS指数大涨6.29%；亚太方面，政府换届给日本带来新希望，股票市场应景大涨10.05%，香港恒生指数和韩国综合指数也分别上涨2.84%和3.32%。

12月份申万23个一级行业全线上涨，各行业指数平均涨幅为15.61%，除食品饮料和医药生物外，其余板块涨幅均在10%以上。在银行股带动下，金融板块涨幅居首为25.20%，房地产市场的局部回暖和城镇化概念的刺激使地产股整体反弹，全月上涨21.35%。

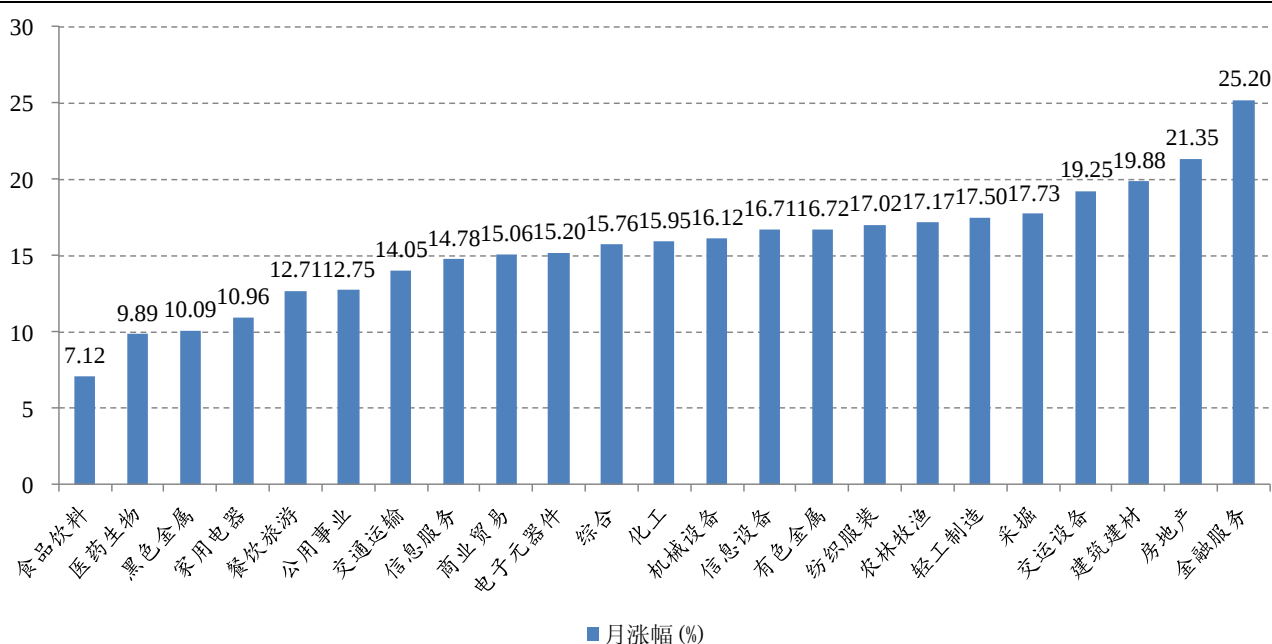
股市的急涨使得权益类基金呈现普涨格局，涨幅最大的当仁不让为仓位最高的指数基金，为16.61%，其次是股票基金和混和基金。虽然12月份国债和企业债整体下跌，但受益股市大涨的可转债给债券基金贡献了较多正收益，使得债券基金平均净值上涨1.88%。

表 1: 全球主要股指表现

指数类型	收盘点位	月涨幅(%)	近三月涨幅(%)	今年以来涨幅(%)
上证综合指数	2269.13	14.60	8.77	3.17
深证成份指数	9116.48	15.35	5.04	2.22
沪深300	2522.95	17.91	10.02	7.55
中小板指数	4236.60	15.18	-0.66	-1.38
创业板指数	713.86	17.65	3.51	-2.14
上证基金指数	3921.09	15.78	9.00	9.15
深证基金指数	4567.49	9.91	3.18	6.86
道琼斯工业平均指数	13104.14	0.60	-2.48	7.26
标准普尔500指数	1426.19	0.71	-1.01	13.41
德国DAX指数	7612.39	2.79	5.49	29.06
法国巴黎CAC40指数	3641.07	2.36	8.53	15.23
伦敦金融时报100指数	5897.81	0.53	2.71	5.84
俄罗斯RTS	1526.98	6.29	3.47	10.50
东京日经225指数	10395.18	10.05	17.19	22.94
恒生指数	22656.92	2.84	8.72	22.91
韩国综合指数	1997.05	3.32	0.04	9.38
印度孟买Sensex30指数	19426.71	0.45	3.54	25.70
中信标普全债指数	1343.86	0.40	1.02	4.03
中信标普可转债指数	2607.54	4.42	4.39	4.55
中债国债全价指数	117.04	-0.29	-0.50	-0.75
中债企业债全价指数	98.66	-0.29	-0.20	2.90

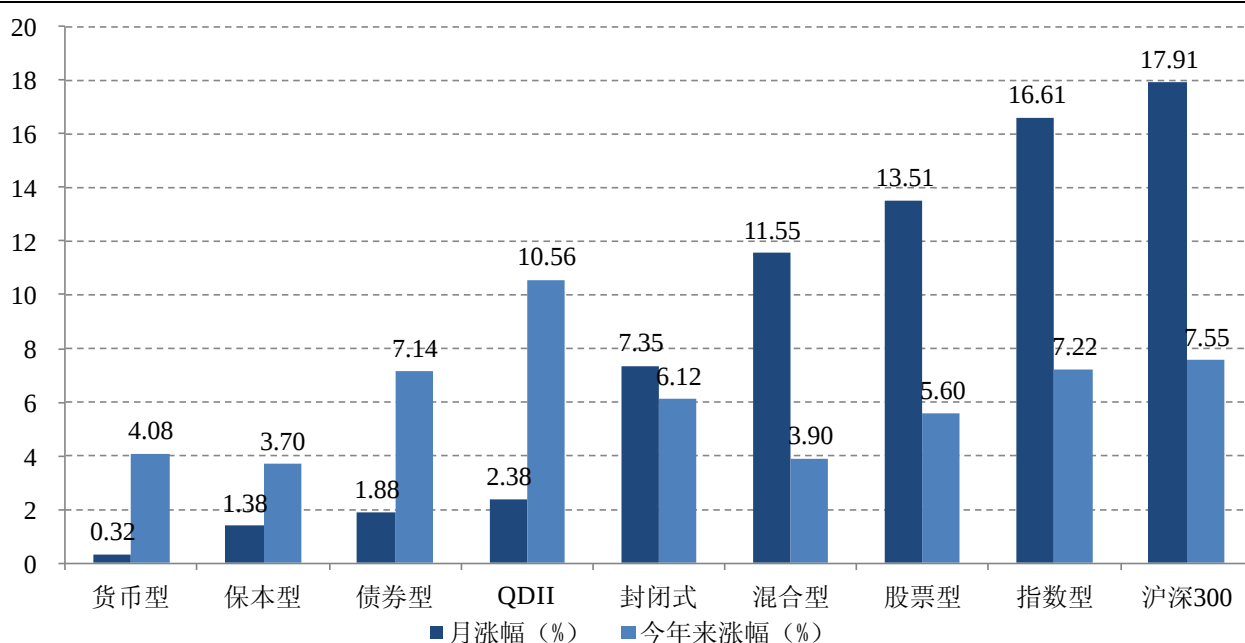
数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

图 1: 申万一级行业指数表现



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

图 2: 各类基金净值表现



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

2. 各类基金业绩表现与分析

2.1. 偏股型基金

12 月份 A 股单边上涨，主动型权益类基金净值全部上涨，纳入统计（扣除三个月建仓期，即截止数据计算日成立满三个月才纳入统计范围，以下同）的 312 只股票型基金净值平均上涨 13.51%，176 只混合型基金净值平均上涨 11.55%。

十八大之后新政府对改革和城镇化赋予了新的意义，并有望迈出强有力的步伐，地产、基建相关概念股应声上涨，估值最低的银行股亦领涨两市，总体上蓝筹股涨幅较大，消费板块仍未从白酒催化剂阴霾中走出，涨幅较小。从个基来看，权益类基金净值无一下跌，有九成以上的股票型基金和六成以上的混合型基金涨幅在 10% 以上；领涨的股票型基金有申万菱信竞争优势、中欧中小盘、长城品牌优选、华宝兴业动力组合等，混合型基金有上投摩根中国优势、新华优选分红、鹏华中国 50 等。涨幅较小的股票基金有长城消费增值、国泰区位优势 and 易方达医疗保健等，混合型基金中天弘精选仅微涨 0.57%，位列所有主动管理型权益基金涨幅榜末尾。

表 2: 偏股型基金涨幅前十

股票型基金涨幅前十		混合型基金涨幅前十	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
申万菱信竞争优势	20.93	上投摩根中国优势	19.25
中欧中小盘	20.77	新华优选分红	18.59
长城品牌优选	20.55	鹏华中国 50	18.45
华宝兴业动力组合	20.45	华泰柏瑞积极成长	18.01
新华钻石品质企业	20.28	交银主题优选	17.81
东吴行业轮动	19.98	华商领先企业	17.71
国富中小盘	19.70	国投瑞银稳健增长	17.69
博时主题行业	19.29	宝盈核心优势	17.28
宝盈泛沿海增长	19.24	国泰金鹏蓝筹价值	17.18
富国天合稳健优选	19.07	富国天惠精选成长	17.10

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

表 3: 偏股型基金涨幅后十

股票型涨幅后十		混合型涨幅后十	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
长城消费增值	5.43	天弘精选	0.57
国泰区位优势	6.06	嘉实增长	5.14
易方达医疗保健	6.81	国泰金鼎价值精选	5.23
长城久富	7.12	平安大华策略先锋	5.31
汇丰晋信中小盘	7.75	金元惠理宝石动力	5.68
长城双动力	7.97	长城安心回报	5.80
汇添富成长焦点	8.05	大摩资源优选混合	6.08
广发聚丰	8.18	长城久恒	6.56
长盛同祥泛资源	8.21	诺安新动力	6.83
汇添富医药保健	8.24	嘉实成长收益	6.98

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

2.2. 固定收益类基金

12月，各期限利率和信用品种延续了9月下旬以来的盘整态势，全月来看，收益率曲线多数震荡上扬，一年期和三年期国债收益率分别上行2.15BP和4.23BP，中高等级企业债上行幅度较大，一年期、三年期和五年期AAA企业债分别上升3.58BP、10.80BP和3.84BP，而一年期和五年期AA+企业债则分别下行6.42BP和2.16BP。各等级企业债利率曲线出现较明显分化，下半年信用债大幅扩容和年底前资金面局部紧张是信用债利率上行的主要推动力。

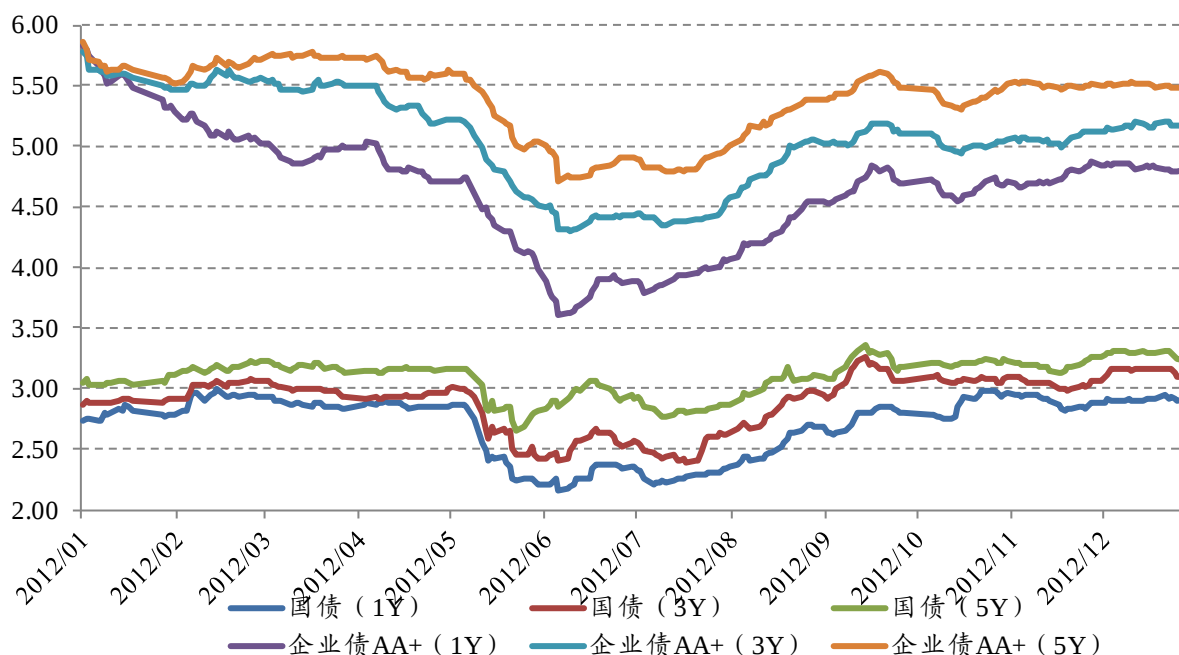
随着信用品种利率曲线的继续上行，各等级信用利差均处于中位数上方，不同期限结构的信用债均有一定的下行空间，考虑到信用利差和流动性，高等级信用债将明显受到资金青睐。公开市场方面，继11月份资金净回笼2070亿以后，12月份以资金投放为主，但逆回购和逆回购到期量都比较少，资金净投放额仅为950亿。随着年底各机构资金回笼压力加大，短期资金面明显紧张，SHIBOR（1W）和7天逆回购利率分别摸高至4%和6%以上，12月28日当天7天逆回购利率收于10.29%，最高达到12%。

在经过三季度债券集中融资压力之后，四季度步伐持续放缓，12月份债券净融资额为2997亿元，比11月份减少了126亿，也是下半年唯一融资额低于3000亿元的月份，债市供给压力持续减弱，加上下半年债基的接力火热发行，需求端相对稳定，债市短期风险不大。年底资金面的局部紧张并未给债市带来太大压力，收益率曲线在经过一个季度的高位盘整后，有望迎来向下拐点，在一季度宽松的资金环境下，债市正收益概率大增。

债市收益率低位盘整，受股市刺激表现较好的可转债为债基贡献了不少收益，使得12月份债基整体收益率为正，纳入统计的142只债券基金净值平均上涨1.88%，仅两只债基录得负收益。个基方面，净值涨幅居前的有华安可转债A、中银转债增强A和招商安瑞进取等，分别涨8.71%、7.59%和7.37%，两只净值下跌的基金为汇添富信用债A和广发增强债券。

年底资金面的局部紧张使得货币基金收益率逐步走高，最后一周升至4%以上。短期来看，货币基金高收益或将告一段落，之后其流动性特性仍强于收益能力，时间成本较高的机构投资者可将其作为逆回购替代。12月份收益较好的货币基金有信诚货币B、国投瑞银货币B和大摩货币，益民货币、汇丰晋信货币B和嘉实安心货币B相对落后。

图 3: 利率/信用债收益率曲线



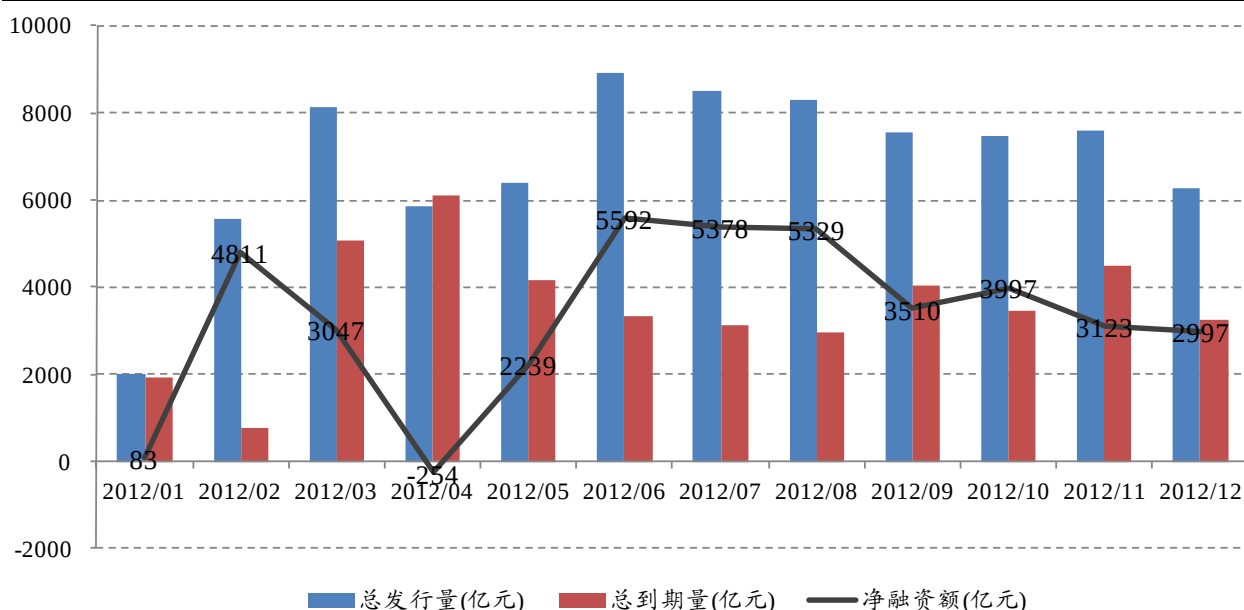
数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

表 4: 信用利差

信用利差(BP)	AAA (1Y)	AAA (3Y)	AAA (5Y)	AA+(1Y)	AA+(3Y)	AA+(5Y)	AA-(1Y)	AA-(3Y)	AA-(5Y)
目前	153	159	174	190	207	226	250	314	361
1/4 位数	99	116	135	137	160	182	203	244	284
中位数	125	141	152	165	196	218	245	289	323
3/4 位数	142	157	165	198	222	238	313	342	375

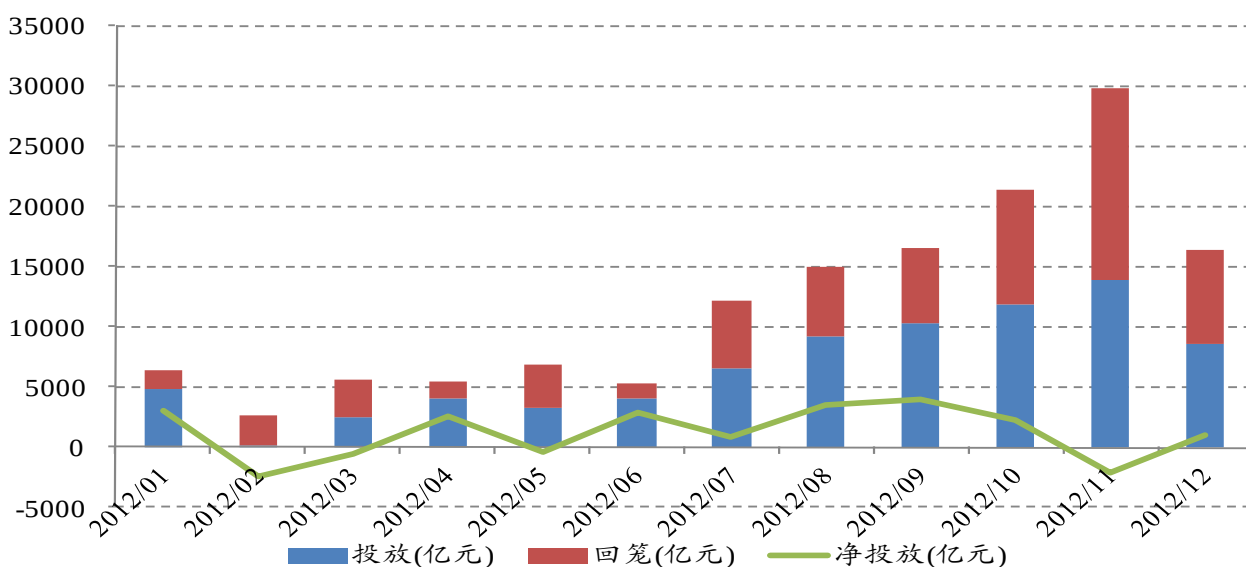
数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

图 4: 债市供求状况



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

图 5: 公开市场操作



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

表 5: 固定收益类基金涨幅前十

债券型涨幅前十		货币型涨幅前十	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
华安可转债 A	8.71	信诚货币 B	0.46
中银转债增强 A	7.59	国投瑞银货币 B	0.43
招商安瑞进取	7.37	大摩货币	0.43
博时转债 A	6.71	易方达货币 B	0.40
银华永泰积极 A	6.57	长信利息收益 B	0.39
宝盈增强收益 AB	6.56	农银汇理货币 B	0.39
交银双利 AB	6.34	银河银富货币 B	0.39
易方达安心回报 A	6.27	南方现金增利 B	0.39
华商收益增强 A	6.01	汇添富货币 B	0.38
富国可转债	5.90	广发货币 B	0.38

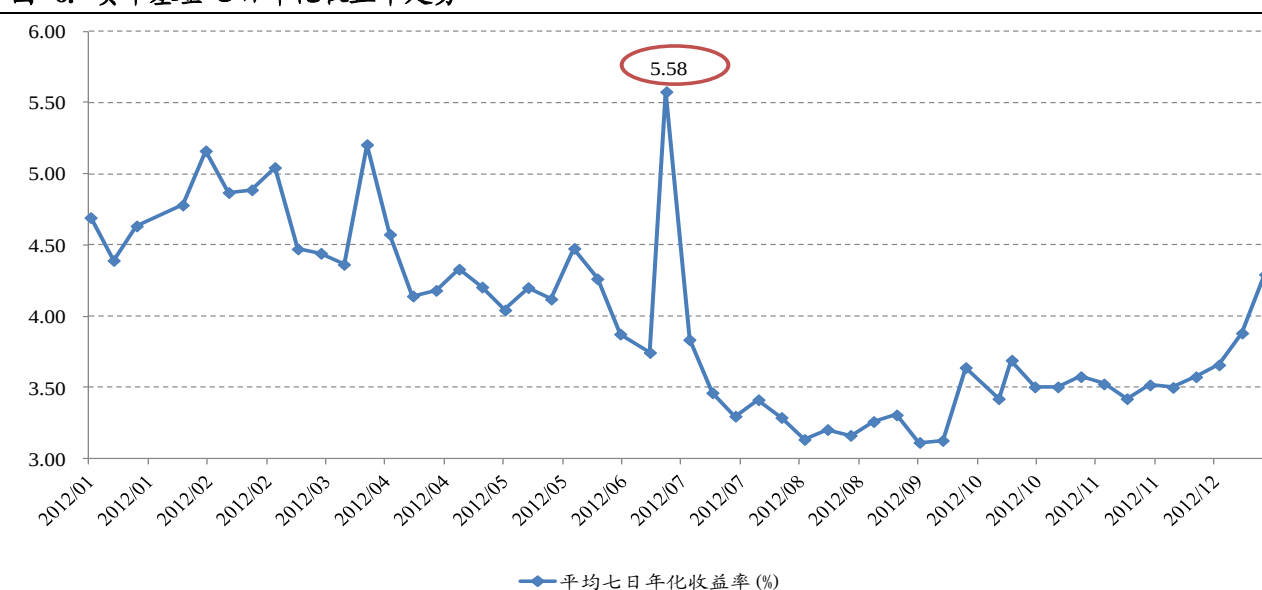
数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

表 6: 固定收益类基金涨幅后十

债券型涨幅后十		货币型涨幅后十	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
汇添富信用债 A	-0.66	益民货币	0.20
广发增强债券	-0.27	汇丰晋信货币 B	0.22
融通债券 AB	0.00	嘉实安心货币 B	0.25
工银瑞信纯债	0.00	上投摩根货币 B	0.26
鹏华丰收	0.00	景顺长城货币 B	0.26
华泰柏瑞增利 A	0.10	诺安货币 B	0.27
嘉实信用 A	0.10	国泰货币	0.28
华夏亚债中国 A	0.19	申万菱信货币	0.28
南方中证 50 债 A	0.19	光大货币	0.28
纽银稳健双利 A	0.20	嘉实货币 A	0.29

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

图 6: 货币基金七日年化收益率走势



数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

2.3. 指数与 QDII 基金

12 月份金融板块领涨, 相关 ETF 涨幅较大, 其中国泰上证 180 金融 ETF 涨 25.05%, 国投瑞银沪深 300 金融涨 22.95%; 涨幅居后的多为消费类和非周期类 ETF, 如大成中证内地消费涨 9.83%, 大成深证成长 40ETF 涨 10.77%。

12 月份欧美股市和亚太股市普涨, QDII 基金净值多数上涨, 59 只 QDII 基金净值平均上涨 2.38%, 仅 9 只负收益。领涨个基有嘉实恒生中国企业、海富通海外精选和华宝兴业中国成长等, 涨幅均在 7% 以上; 领跌个基有易方达黄金主题、诺安全球黄金和嘉实黄金等黄金概念基金, 分别跌 2.99%、2.91% 和 2.90%。

表 7: 指数基金与 QDII 基金涨幅前五

指数涨幅前五		QDII 涨幅前五	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
国泰上证 180 金融 ETF	25.05	嘉实恒生中国企业	7.30
建信上证社会责任 ETF	23.46	海富通海外精选	7.23
国投瑞银沪深 300 金融	22.95	华宝兴业中国成长	7.20
海富通上证周期 ETF	21.66	博时大中华亚太精选	6.34
华宝兴业上证 180 价值 ETF	21.60	南方中国中小盘	5.76

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

表 8: 指数基金与 QDII 基金涨幅后五

指数涨幅后五		QDII 涨幅后五	
基金简称	涨幅 (%)	基金简称	涨幅 (%)
大成中证内地消费	9.83	易方达黄金主题	-2.99
大成深证成长 40ETF	10.77	诺安全球黄金	-2.91
国投瑞银中证下游	10.83	嘉实黄金	-2.90
长安 300 非周期	12.07	汇添富黄金及贵金属	-2.81
招商上证消费 80ETF	12.27	信诚全球商品主题	-1.97

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

3. 1 月基金投资策略

3.1. 当前市场研判

12 月股指的强势是对经济企稳、新股发行暂停以及市场超跌的估值修复行情。股指的上涨中以政策明确支持的城镇化为主线, 在银行、地产、建筑建材、汽车、机械等低估值、周期性板块带动下出现的持续性上涨。从时间节点上看, 股指的下跌已是对经济、业绩、新股发行等不利因素的持续反应, 但另一方面, 制约市场的不利因素也出现变化, 包括新股发行的暂停, 经济的弱势企稳等。市场的估值也出现了历史性低位。从市场以及投资者情绪角度看, 股指的反弹也是对市场非理性下跌的纠正过程。

从后市角度看, 基于市场整体估值尤其是非金融行业估值的提升, 个股股价与估值之间的背离已经得到一定程度修复, 市场的成交量维持高位, 投资者参与热情好转, 但在进入年报披露期后, 市场整体上涨的基本面因素将逐步得到验证, 尤其是经济层面、上市公司业绩等因素。实际上, 从先行指标看, 一方面, 经济企稳回升的力度较为有限, 包括经济层面的资金供需、工业品的需求与供给、工业品价格的变化、PMI 回升力度等都显示经济仍是弱复苏为主; 另一方面, 上市公司业绩恢复更是参差不齐, 行业景气度传导路径的先后顺序影响, 以及工业企业利润回升力度看, 年报披露期将是去伪存真的过程。因此, 在业绩的现实冲击下, 市场很难再延续前期的普涨格局, 将在震荡过程中等待业绩的进一步明确, 市场将逐步进入分化的阶段, 业

绩仍是关键所在。

一月中下旬开始，市场将进入年报披露期，从经济企稳以及业绩增速之间关系看，第四季度以及明年一季度有望与经济的企稳相对应，上市公司整体业绩增速有望见底且小幅回升。非金融类上市公司整体有望在毛利率企稳回升的带动下，经营利率也出现由负转正。但是从经济企稳回升的力度，以及工业品价格变化看，非金融整体毛利率改善的程度明显弱于 09 年时期，因此，在业绩整体恢复力度较弱的格局下，具有业绩支撑的个股将成为市场追逐的热点，而在年报披露的过程中，市场中的分化也将主要以个股为主。

在股指的持续强势过程中，从操作策略上看，虽然市场的估值受到情绪因素的影响，但保持适度谨慎并非坏事，顺势而为的策略为主，且不宜追涨。配置上仍以业绩为主线，并以低 PB、低 PE 行业或个股为主。关注金融、交运设备、公用事业等低估值板块，以及部分中游制造业中行业基本面改善的子行业，例如库存下降、新订单回升的行业，如专用设备制造、交通运输设备制造等。

3.2. 1 月基金投资策略

偏股型——指数经过近 350 点的单边上涨之后，短线积累了较多的获利盘，高位回调压力增大，前期涨幅巨大的银行、地产等蓝筹板块估值修复行情已接近尾声，后市相关个股走势将明显分化，由估值主导演变为业绩主导。投资者可重点关注操作灵活、重配绩优上市公司的偏股基金，并适当回避解禁压力较大和业绩支撑较弱的中小板、创业板基金。

债券型——在经历了一个季度的高位震荡之后，利率和信用品种收益率曲线有望在流动性相对宽裕的 1 月份迎来下行拐点，利差空间较大的中高信用等级信用债有显著的配置价值，重配信用债的一级债基净值增长空间较大。而股指的反复会影响到二级债基和可转债仓位较高的一级债基的业绩，在领涨板块出现分化之后，不善于选股的债券基金难以再从股市分羹，投资者应谨慎对待。从安全性角度考虑，建议以信用债为主要配置的一级债基为首选。

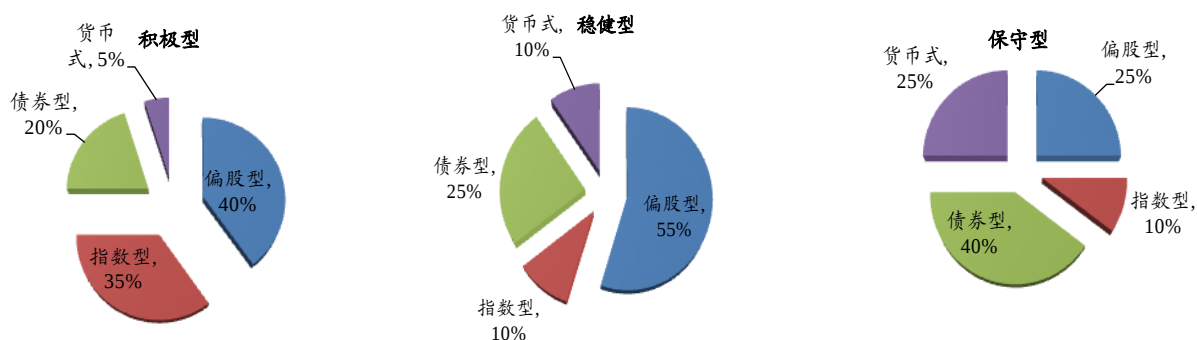
货币式——年底之后，资金面的相对宽裕将使资金成本保持稳定，货币基金的流动性特性强于收益能力，时间成本较高的机构投资者可将其作为逆回购替代。鉴于货币基金年底业绩提前释放后短期收益增长可能较慢，建议 1 月中下旬以后再考虑配置，优选规模大、流动性管理良好、业绩稳定走强的品种。

指数型——12 月份指数单边上扬，各指数基金涨幅较大，短期有调整需求，投资者应控制仓位、保持谨慎，待新的业绩驱动力出现之后，再适当配置。创业板、中小板面临业绩和解禁双重压力，对相关指数基金应以回避为主。

3.3. 1 月大类资产配置

短期股市处于高位盘整阶段，指数风险大于机会，后市个股分化驱动将来自年报业绩，投资者需控制仓位，保持谨慎。结合我们对市场演变的判断，给出如下大类资产配置建议：以偏股基金 80% 中枢仓位、指数型基金 95% 仓位计，积极型配置有效权益仓位为 65%，稳健型配置有效权益仓位为 54%，保守型配置有效权益仓位为 30%。

图 7：1 月大类资产配置建议



数据来源：wind，东北证券

3.4. 1 月基金组合推荐

根据本月大类资产配置建议和投资策略，我们优选了以下基金组合，该组合的选择遵循以下四个原则：1，风险分散原则，即同类基金每家基金公司仅限一只；2，团队稳定性原则，基金公司高管、核心投研、基金经理短期内无重大负面变化或调整；3，价值投资原则，基金的业绩来源于基金经理中长期价值投资理念，而非短期概念炒作，所选基金的换手率、业绩波动性均处于同业低位。4，中长期绩优原则，从基金过去三年的业绩表现综合衡量，而不过于关注短期的业绩脉冲。

基于以上四原则，结合当下市场特点和后市研判，我们精选了 4 只股票型基金、4 只混合型基金、5 只债券型基金、5 只货币型基金和 3 只指数型基金。投资者可以根据自己的风险偏好特征和资金性质选择合适的配置。

表 9: 基金组合

基金代码	基金简称	基金类型	基金经理	近一月(%)	近三月(%)	今年以来(%)
070099.OF	嘉实优质企业	股票型	刘天君	9.20	3.92	12.19
166005.OF	中欧价值发现	股票型	苟开红	15.01	3.32	15.95
530006.OF	建信核心精选	股票型	王新艳	11.59	8.97	9.87
450004.OF	国富深化价值	股票型	张晓东	11.15	6.32	19.13
400003.OF	东方精选	混合型	李骥,庞飒	15.91	7.98	11.52
163801.OF	中银中国精选	混合型	孙庆瑞	9.90	4.97	11.47
166002.OF	中欧新蓝筹	混合型	周蔚文	12.62	7.17	11.00
320006.OF	诺安灵活配置	混合型	夏俊杰	9.91	3.65	7.10
253020.OF	国联安增利债券 A	债券型	冯俊	0.93	1.96	9.81
485105.OF	工银瑞信增强收益 A	债券型	杜海涛	1.13	2.19	7.82
161902.OF	万家增强收益	债券型	孙驰	0.77	1.18	9.49
163806.OF	中银稳健增利	债券型	奚鹏洲,李建	0.27	1.20	7.37
550006.OF	信诚经典优债 A	债券型	王旭巍,李仆	0.49	1.67	8.67
519508.OF	万家货币	货币型	孙驰,唐俊杰	0.30	0.98	4.46
202302.OF	南方现金增利 B	货币型	韩亚庆,刘朝阳	0.39	1.08	4.57
050003.OF	博时现金收益	货币型	张勇	0.32	1.00	4.40
519506.OF	海富通货币 B	货币型	张丽洁	0.31	1.00	4.33
519998.OF	长信利息收益 B	货币型	万莉	0.39	1.08	4.65
510180.OF	华安上证 180ETF	指数型	许之彦,牛勇	18.84	12.18	12.40
159919.OF	嘉实沪深 300ETF	指数型	张宏民,杨宇	17.92	9.94	0.00
510050.OF	华夏上证 50ETF	指数型	方军	19.91	14.81	17.00

数据来源: wind, 东北证券; 数据截止日: 2012-12-31

重点基金点评:

嘉实优质企业-基金经理刘天君为嘉实基金权益部投资总监，主动管理能力较强，擅长自下而上选股，做大择时，淡化短期市场波动。对上市公司的选择着眼长远，优选具备领袖气质的行业舵手，相信一个企业就给予其充分的信任空间，并通过较长时间持股获得公司成长带来的收益。该基金换手率极低，业绩稳定优异，表现出明显的熊市抗跌、牛市高弹性特征。

中欧价值发现-基金经理苟开红是中欧基金明星基金经理，也是权益部投资总监。擅长自下而上与自上而下相结合，仓位变化相对即快又坚决，从以往操作来看正确概率较高。对行业无明显偏好，但 09 年以来大消费关注的比较多，周期类股票更多的作为卫星配置，持股时间较短。基金经理业绩主要来源为选时，选股以大白马为主。

中银中国精选-基金经理孙庆瑞是中银基金权益部投资总监，擅长自上而下行业配置，对宏观判断比较有

心得，往往能把握住大的拐点机会，对选股相对淡化，一般选择基本面好的行业龙头。该基金每年都能保持同类前二分之一，复合收益率全市场排第二，仅次于华夏大盘。该基金熊市比较抗跌，但牛市弹性相对有限。今年以来阶段性配置了权重股，以增加反弹中的净值弹性。

✚ **信诚经典优债 A**-该基金为纯债基，不做任何权益类品种，基金经理李仆对该基金定位明确，主要依靠票息收益而非资本利得，在当下债券牛皮市僵持阶段，7%左右的票息收益已具备相当强的吸引力。12 年该基金取得了 8.67% 的收益率，居同类前列。若货币政策没有大幅放松、经济数据不超预期，至少在 13 年中期以前，该基金应能延续可观收益。

✚ **国联安增利债券 A**-该基金为纯债基，不参与二级市场投资，仅适当配置可转债。该基金规模适中，容易操作，基金经理为公司固定收益总监，投资能力较强，管理该基金将近四年，业绩稳定在前三分之一。该基金目前主要配置是中高等级信用债，适当运用杠杆并配置少量转债，未来主要收益来源是票息，是风险较小收益稳定的品种。

✚ **工银瑞信增强收益 A**-基金经理杜海涛是公司固定收益部总监，行业经验丰富，大类资产配置能力强，对债市发展轨迹有深刻认识。作为最大的银行系基金，产品配债优势明显，组合收益始终处于同类中上游。该基金为一级债基，之前打新比较多，虽然给组合带来一些波动，但由于选股效果较好，多数给组合带来了正贡献，监管部门暂停打新后，该基金成为纯债基，组合收益将主要来自基础券种的配置。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：<http://www.nesc.cn>

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760