

相关研究

《曲线已较平，关注资金面》2023.10.22  
《绩优债基杠杆票息为主，债市关注调整后机会》2023.7.30  
《债基业绩明显改善，绩优债基票息为主——23Q1 债基季报分析》2023.4.27  
《曲线已较平，关注资金面》2023.10.22

## 绩优债基票息为主，杠杆久期下降 ——23Q3 债基季报分析

### 投资要点：

- **23Q3 债基规模上升，债券仓位表现分化。**（1）债基规模续增，混合型基金和货基规模下降。（2）公募基金债券仓位继续上行 1.2 个百分点，其中债基、货基债券仓位分别下行 0.05pcts、上行 1.76pcts。（3）债基主要增持中票，减持金融债和政金债。

- **23Q3 纯债基&混合债基分析**

**重仓券：**（1）前 5 名重仓券集中度整体续降。（2）纯债基增持政府债、混合债基增持可转债、金融债分化。（3）债基重仓城投债规模环比增多、AAA 级占比回升，在高资质区域的集中度基本持平。

**降杠杆、降久期。**（1）纯债基&混合债基的久期在 19 年以来同期中处于偏低水平，短期&中长期纯债基、混合一级&二级债基的久期均值水平分别缩短 0.12 年、0.17 年、0.20 年、0.05 年。（2）纯债基&混合债基杠杆均继续下降。短期&中长期纯债基、混合一级、混合二级的杠杆率均值水平环比分别 -5.2pct、-2.3pct、-2.8pct、-1.3pct。

- **23Q3 绩优债基如何增厚收益？**（1）基金季报显示绩优基金业绩主要采用信用票息策略，杠杆久期偏中性或防御。（2）将绩优基金（各类型基金 23Q3 业绩排名前 10% 的基金）的组合久期、杠杆率水平与整体水平进行对比，结果显示：绩优纯债基&混合债基的久期分化、杠杆偏防御，可见主要盈利方式还是票息。（3）将绩优基金各券种仓位水平与整体进行对比。分析显示：绩优纯债基&混合债基业绩均是依靠信用债票息。转债方面，绩优混合一级债基的转债持仓水平相比于整体小幅偏低，混合二级债基则偏高。

- **风险提示：** 基本面变化、信用风险、数据统计存在遗漏或偏差。

分析师:张紫睿

Tel:(021)23185652

Email:zsr13186@haitong.com

证书:S0850522120001

联系人:藏多

Tel:(021)23185647

Email:zd14683@haitong.com

## 目 录

---

1. 规模：债基规模上升，混合型和货基规模下降.....	5
2. 债券仓位：表现分化.....	5
2.1 各类型基金债券仓位分化，货基上升债基略降 .....	5
2.2 债基主要增持中票，减持金融债和政金债.....	5
3. 重仓券分析：城投下沉力度减弱，纯债基金增持利率债 .....	6
3.1 重仓券集中度持续下降.....	6
3.2 纯债基增持政府债、混合债基增持可转债、金融债分化.....	6
3.3 高等级城投债占比提升.....	7
4. 纯债基&混合债基：降杠杆、降久期 .....	8
5. 绩优基金策略：信用票息为主 .....	9

## 图目录

图 1	各类型基金规模（资产净值，亿元）及占比变动（百分点） .....	5
图 2	公募基金规模（资产净值，亿元）及环比增速（%） .....	5
图 3	23Q3 各类型基金债券仓位（债券市值占基金资产总值比，%） .....	5
图 4	23Q3 债券型基金持券市值变动（亿元） .....	6
图 5	23Q3 前 5 重仓债券市值合计占债券总投资市值比（%） .....	6
图 6	短期纯债型基金债券持仓规模变动及占比（亿元，%） .....	7
图 7	中长期纯债型基金债券持仓规模变动及占比（亿元，%） .....	7
图 8	混合一级债基债券持仓规模变动（亿元）及占比变动 .....	7
图 9	混合二级债基债券持仓规模变动（亿元）及占比变动 .....	7
图 10	重仓券中城投债资质分布（占比，%） .....	7
图 11	23Q3 纯债基&混合债基重仓券中城投债资质变动 .....	8
图 12	纯债基和混合债基组合久期水平（均值，年） .....	8
图 13	纯债基和混合债基杠杆率走势（均值，%） .....	9
图 14	23Q3 业绩较好的纯债基&混合债基杠杆率对比（%） .....	13
图 15	23Q3 业绩较好的纯债基&混合债基久期对比（年） .....	13
图 16	23Q3 业绩前 10%短期纯债型基金各债券持仓占比（%） .....	14
图 17	23Q3 业绩前 10%中长期纯债型基金各债券持仓占比（%） .....	14
图 18	23Q3 业绩前 10%混合一级债基各债券持仓占比（%） .....	14
图 19	23Q3 业绩前 10%混合二级债基各债券持仓占比（%） .....	14

## 表目录

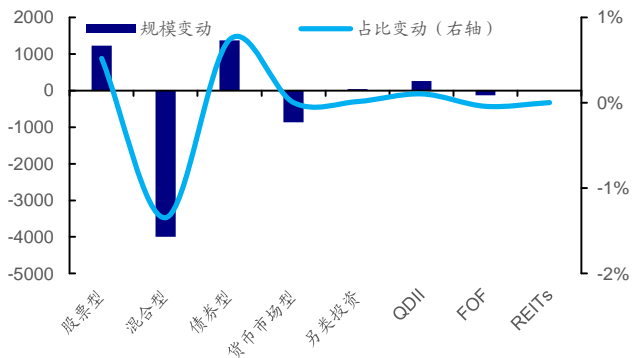
---

表 1	绩优短期纯债基&混合一二级债基债券持仓策略汇总（截至 23/9/30，%）.....	10
表 2	绩优中长期纯债基金的债券持仓策略汇总（截至 23/9/30，%）（2-1）.....	11
表 3	绩优中长期纯债基金的债券持仓策略汇总（截至 23/9/30，%）（2-2）.....	12
表 4	混合一二级债基债券持仓策略汇总（截至 23/9/30，%）.....	13

## 1. 规模：债基规模上升，混合型和货基规模下降

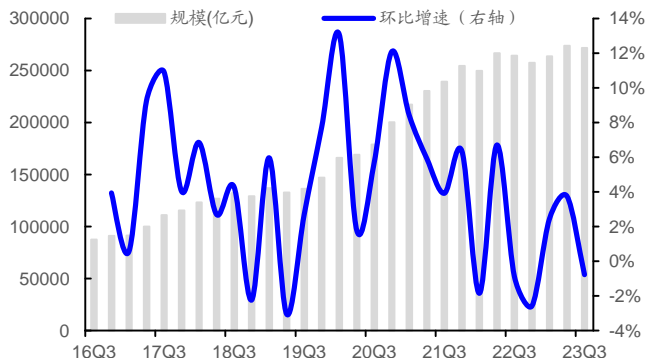
债基规模续增，混合型基金和货基规模下降。Wind 统计数据显示，2023Q3 公募基金规模环比下降约 2000 亿元至 27.2 万亿元，其中债券型基金、股票型基金分别大幅增加 1374 亿元、1226 亿元，混合型基金和货基分别下降 3993 亿元、870 亿元。从占比来看，债券型基金、股票型基金占比分别提升 0.7pcts、0.5pcts，混合型基金占比下降 1.3pcts，其余类型基金占比变动不大。基金份额方面，股票型基金份额增加最为显著、其次是债券型基金。

图1 各类型基金规模（资产净值，亿元）及占比变动（百分点）



数据：2023 年 Q3 相较于 2023 年 Q2；  
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 公募基金规模（资产净值，亿元）及环比增速（%）



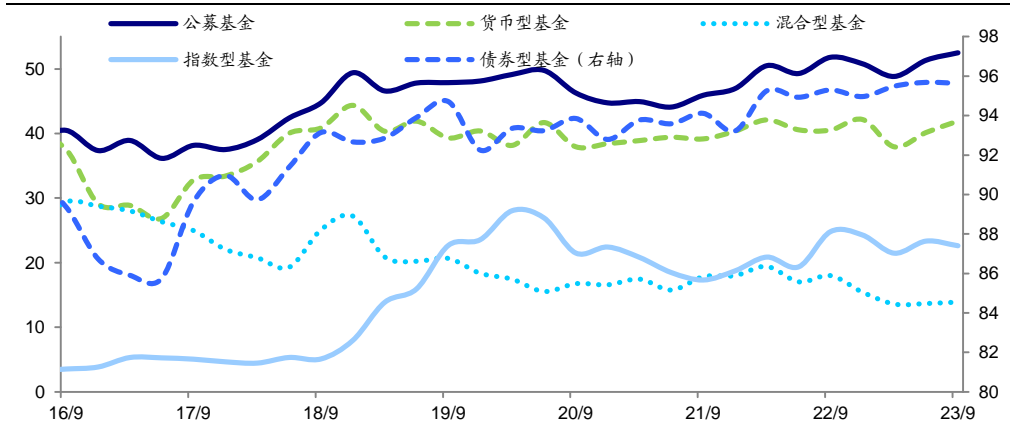
数据：截至 2023 年 Q3  
资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2. 债券仓位：表现分化

### 2.1 各类型基金债券仓位分化，货基上升债基略降

23Q3 公募基金债券仓位（债券持仓市值占基金总值比）继续上行 1.2 个百分点。其中指数型基金债券仓位下行 0.72pcts，股票型和债券型基金分别略下行 0.06、0.05pcts。货币型、混合型基金债券持仓市值占基金资产总值环比分别上行 1.76、0.22pcts。其中货币型、混合型、股票型基金的债券仓位分别处于 16 年以来 90%、7%、27%分位数（季度数据）。

图3 23Q3 各类型基金债券仓位（债券市值占基金资产总值比，%）

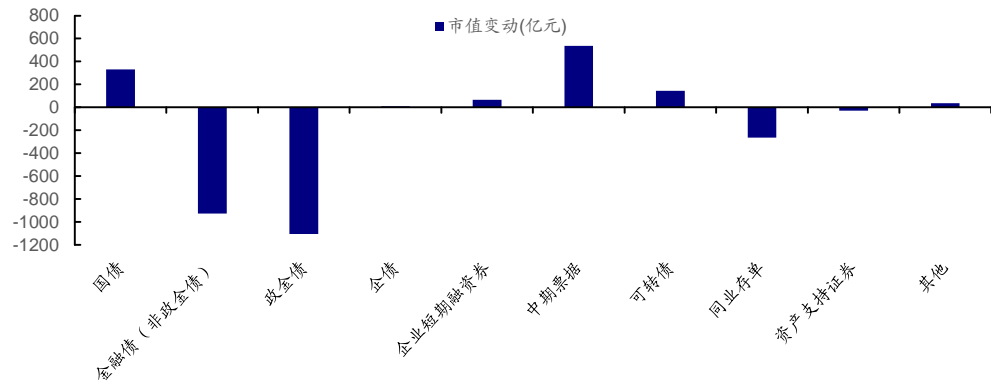


资料来源：Wind，海通证券研究所

### 2.2 债基主要增持中票，减持金融债和政金债

三季度，金融债（包含银行二永等，但剔除政金债）和政金债在债基持仓市值中占比回落，分别下降 0.9pcts、1.1pcts 至 58%、37%。降幅位列其后的是同业存单，占比下降 0.3pcts。其余券种占比均为提升或变动不大，其中，中票占比提升幅度最大（0.6pcts）。

图4 23Q3 债券型基金持券市值变动（亿元）



数据：23年Q3相比于23年Q2  
资料来源：Wind，海通证券研究所

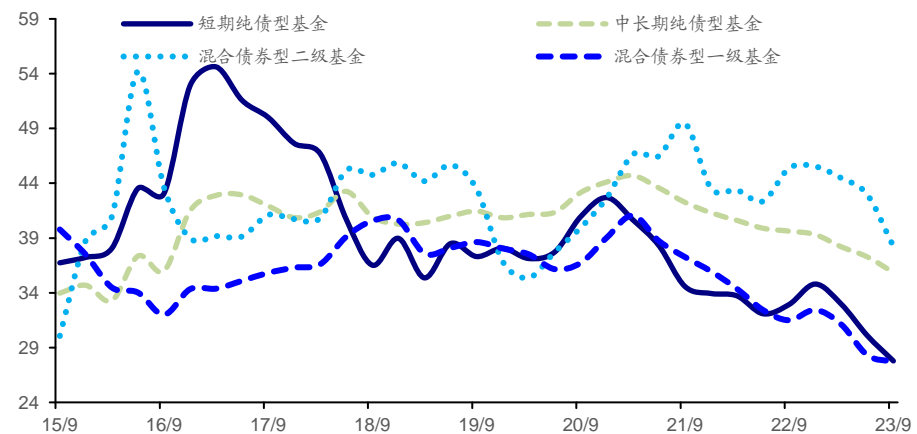
### 3. 重仓券分析：城投下沉力度减弱，纯债基金增持利率债

本报告对短期纯债型基金&中长期纯债基金（同时满足无大额赎回+非摊余成本法债基的条件，下同）混合债券一级基金&混合债券二级基金（同时满足 23Q3 转债仓位小于 10%+剔除转债后债券仓位不低于 90%+无大额赎回的条件，下同）进行分析，具体来看：

#### 3.1 重仓券集中度持续下降

从前 5 名重仓债券市值合计占债券总投资市值平均比重来看，至 23Q3 短期&中长期纯债基、混合一二级债基的重仓券集中度均继续走低，环比下行幅度在 0.6~4.7pct 区间。

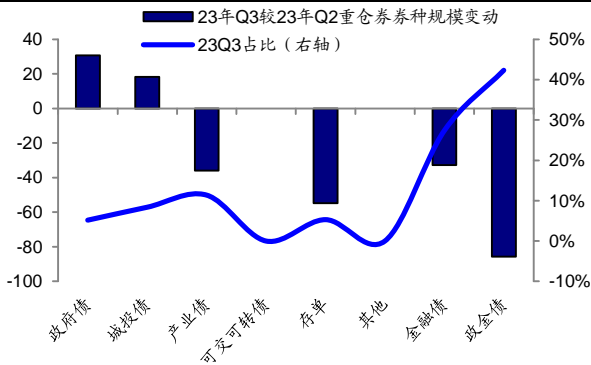
图5 23Q3 前 5 重仓债券市值合计占债券总投资市值比（%）



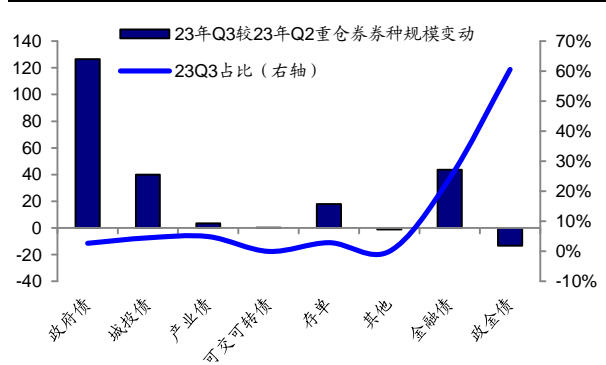
资料来源：Wind，海通证券研究所

#### 3.2 纯债基增持政府债、混合债基增持可转债、金融债分化

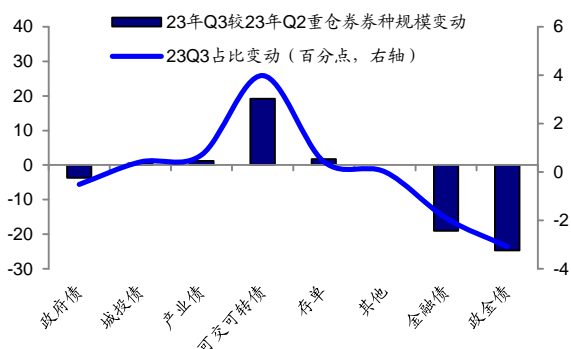
从 23Q3 重仓券持有市值环比变动来看：纯债基重仓券主要增持政府债和城投债、减持政金债；短期纯债基金减持金融债但中长期纯债基金增持。混合一二级债基增持可交可转债、减持政金债；混合一级债基减持金融债但混合二级债基增持。

**图6 短期纯债型基金债券持仓规模变动及占比（亿元，%）**


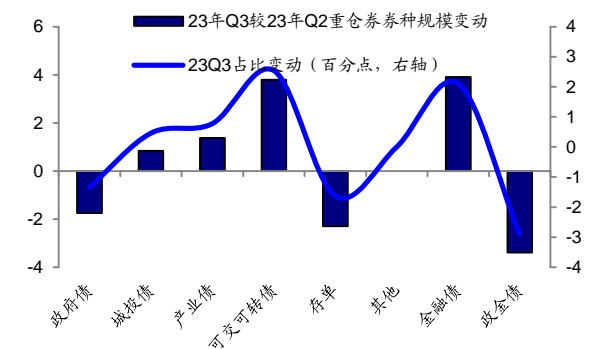
资料来源：Wind，海通证券研究所，数据为非摊余成本定开债基、非可转债基金、且无大额赎回的短期纯债基金的重仓券种分析

**图7 中长期纯债型基金债券持仓规模变动及占比（亿元，%）**


资料来源：Wind，海通证券研究所，数据为非摊余成本定开债基、非可转债基金、且无大额赎回的中长期纯债基金的重仓券种分析

**图8 混合一级债基债券持仓规模变动（亿元）及占比变动**


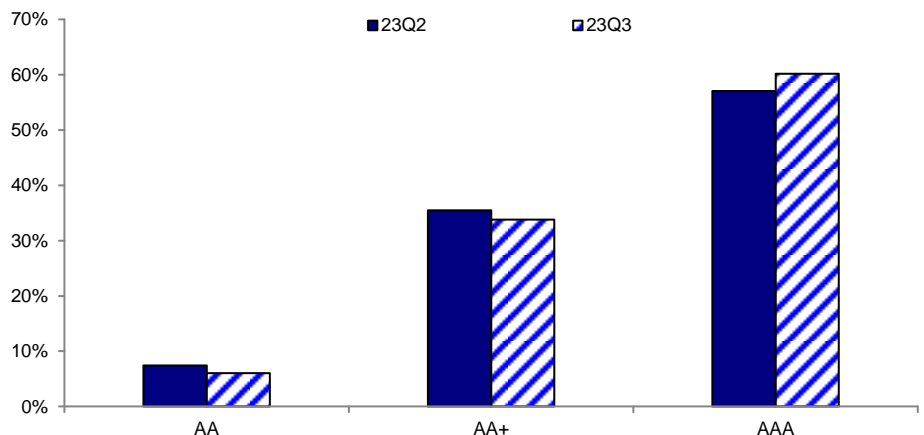
资料来源：Wind，海通证券研究所，混合一级债基（23Q3 转债仓位小于10%+剔除转债后债券仓位不低于90%+无大额赎回）重仓券分析

**图9 混合二级债基债券持仓规模变动（亿元）及占比变动**


资料来源：Wind，海通证券研究所，混合二级债基（23Q3 转债仓位小于10%+剔除转债后债券仓位不低于90%+无大额赎回）重仓券分析

### 3.3 高等级城投债占比提升

**23Q3 债基重仓城投债规模环比增多、AAA 级占比回升。**其中有评级数据的债券（此处仅考虑有评级且评级为非 A-1 的重仓券，可能会造成有误差，下同）中 AAA 级占比回升 3pct，AA+级占比下降 2pct，AA 级占比略降 1pct，显示资质下沉力度减弱。

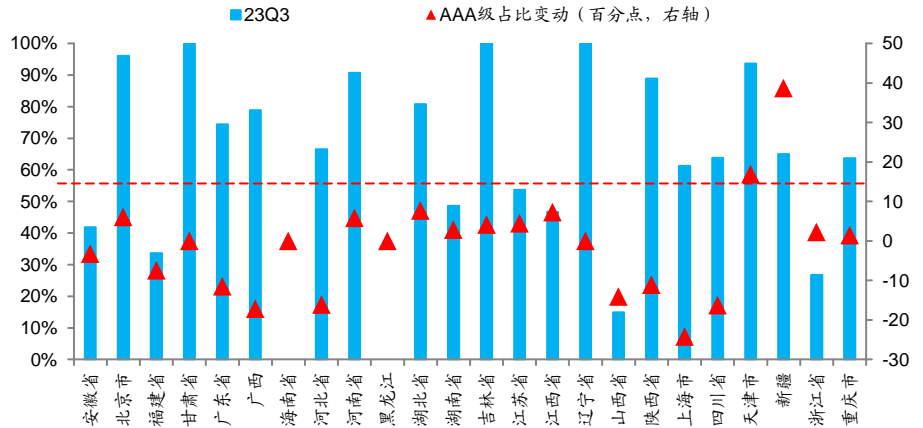
**图10 重仓券中城投债资质分布（占比，%）**


资料来源：Wind，海通证券研究所；纯债基金需剔除摊余成本定开债基且无大额赎回，混合债基需满足 23Q3 转债仓位小于 10%+剔除转债后债券仓位不低于 90%+无大额赎回的条件，此处为重仓券且有评级的数据分析

**城投债重仓券在高资质区域的集中度基本持平。**整体来看，城投债重仓券中在高资质区域（广东、上海、浙江、北京、福建、江苏、山东、安徽、湖北、河北等）的合计占比基本持平在 67%。其中，23Q3 纯债基金城投债重仓券中上海、广西、河北、四川、

山西等地区 AAA 级债券占比下降较为明显，新疆、天津等地区 AAA 级债券占比大幅上升。

图11 23Q3 纯债基&混合债基重仓券中城投债资质变动

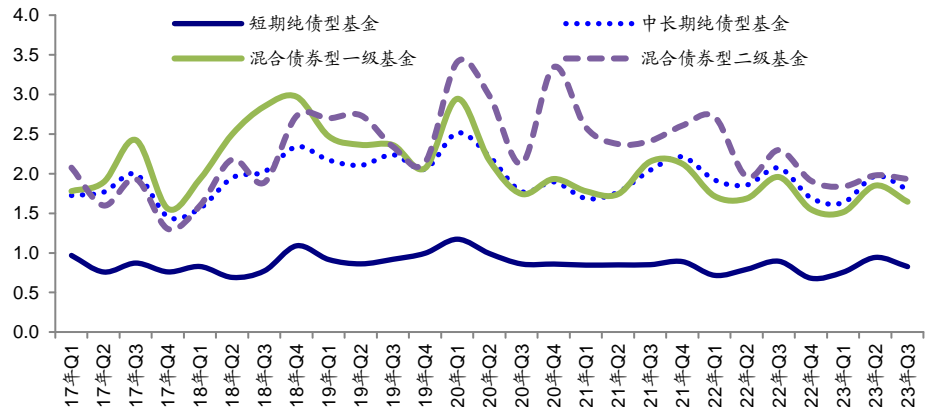


资料来源：Wind，海通证券研究所；纯债基金需剔除摊余成本定开债基且无大额赎回，混合债基需满足 23Q3 转债仓位小于 10%+剔除转债后债券仓位不低于 90%+无大额赎回的条件，此处为重仓券且有评级的数据分析

#### 4. 纯债基&混合债基：降杠杆、降久期

纯债基&混合债基的久期在 19 年以来同期中处于偏低水平。23Q3 短期&中长期纯债基、混合一级&二级债基的久期均值水平分别缩短 0.12 年、0.17 年、0.20 年、0.05 年至 0.83 年、1.80 年、1.64 年、1.93 年。从季节性来看，混合一级债基的久期为 18 年以来同期的最低水平，其余类型债基的久期为 18 年以来同期次低水平。

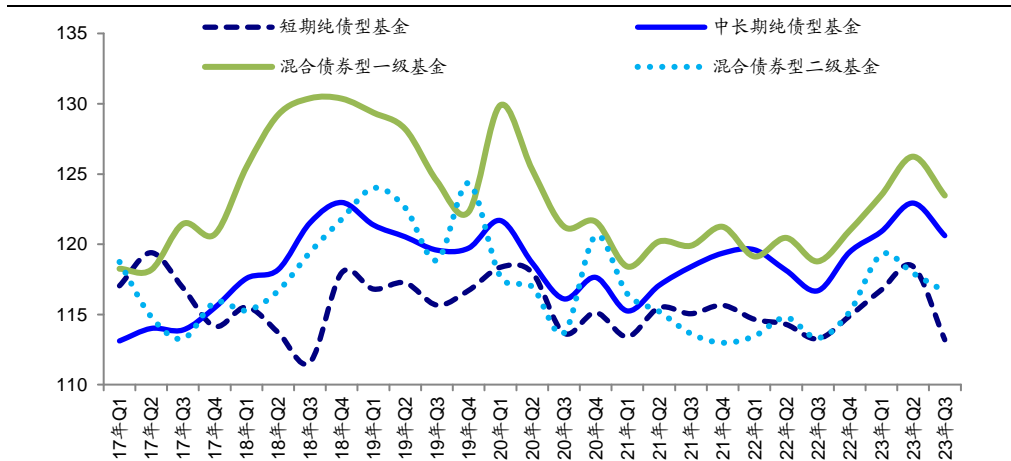
图12 纯债基和混合债基组合久期水平（均值，年）



资料来源：Wind，海通证券研究所

纯债基&混合债基杠杆均继续下降。至 23Q3 短期&中长期纯债基、混合一级、混合二级的杠杆率均值水平环比分别-5.2pct、-2.3pct、-2.8pct、-1.3pct 至 113.2%、120.6%、123.5%、116.6%，但均为 20 年以来同期最高水平。



**图13 纯债基和混合债基杠杆率走势（均值，%）**


资料来源：Wind，海通证券研究所

## 5. 绩优基金策略：信用票息为主

我们选取 23Q3 纯债基&混合债基业绩总回报排名前列的基金进行分析（在第 3 章节基金筛选的基础上，删除定期开放基金、删除近一年以来最大回撤在同类产品的 10% 分位数下方的基金）。

今年 Q2 债市牛陡行情，债基业绩表现较好。今年二季度资金面整体保持平稳，整体来看债市呈牛陡行情，1Y、10Y 国债利率分别下行 36BP、22BP。23Q2 基金合计规模 1-10 亿元、10-50 亿元、50-100 亿元、100 亿元以上绩优中长期纯债基金业绩大体在 1.54%~2.19%、1.52%~3.39%、1.53%~1.79%、1.55%~1.67%。

今年 Q3 资金面边际收紧，短债利率大幅上行，稳增长政策预期升温，债基业绩表现回落。今年三季度债市利率先下后上，短端利率上行幅度较大。7 月资金面维持平稳偏松，债市受稳增长预期博弈影响先涨后跌。8 月资金面边际收敛，央行超预期非对称降息落地，债市牛平行行情。9 月资金面紧平衡，政策预期升温，债市熊平行行情。整体来看，7/3-9/28 期间 1Y、10Y 国债利率分别上行 33BP、3BP。2023 年三季度基金合计规模 1-10 亿元、10-50 亿元、50-100 亿元、100 亿元以上绩优中长期纯债基金业绩大体在 0.88~2.04%、0.88~1.79%、0.89~1.31%、0.89~0.98%，较 23Q2 普遍下降。

23Q3 绩优债基又是如何稳住收益的呢？具体从三个方面来看：

其一、基金季报显示绩优基金业绩主要采用信用票息策略，杠杆久期偏中性或防御。三季度信用利差普遍压缩，化债工作推进提升城投债市场信心。大多数绩优债基都表示以中高等级信用债票息策略为主，部分基金表示择优配置短久期城投债或进行适当下沉。杠杆和久期方面大多适度偏防御或维持中性，尤其是在 8 月降息（OMO 利率下调 10BP、MLF 利率下调 15BP）之后止盈情绪升温。除了票息策略之外，绩优基金还通过获取波段操作价差收益、骑乘策略获取期限利差收益、挖掘具有性价比的信用标的、配置含权债和永续债等方式来增厚收益。

对于后市，绩优债基在季报中的表态有：（1）在经济基本面弱修复的环境下，债券收益率大概率以区间震荡为主，票息策略仍然占优，同时也将继续关注债市的交易性机会，在适当机会通过中长久期利率品种博取超额收益。（2）经济还是维持一个弱复苏的格局，通胀压力很小，货币政策易松难紧，维持债券市场利率风险可控、收益率易下难上的判断。（3）后续资产配置上将继续对长端债券收益率走势保持跟踪，当性价比再次凸显时可以考虑参与波段性机会。

表1 绩优短期纯债基&amp;混合一二级债基债券持仓策略汇总（截至23/9/30，%）

规模类型	基金代码	基金经理	基金简称	23Q3业绩表现 (%)	基金规模 (合计,亿元)	近一年业绩表现 (%)	23Q3业绩归因
1-10亿元	015809.OF	吕莉萍,张琪	国泰君安君添利中短债发起A	0.91	1.1	3.14	组合根据市场的变化择机调整组合的债券配置和久期水平。
	013838.OF	白洁,朱水媚	中银恒嘉60天滚动持有短债A	0.94	1.6	2.76	保持合适的久期和杠杆比例,择机参与波段投资机会,优化配置结构,重点配置短期高等级信用债,合理分配类属资产比例。
	014882.OF	赵慧,黄轩	鑫元悦享60天滚动持有中短债A	0.94	1.9	3.23	三季度产品规模有略微的增长,经理抓住申购的有利时机适时增配绝对收益较高的信用债,并维持了较短的久期。
	013351.OF	闫沛贤	中加聚安60天滚动持有中短债发起式A	0.95	1.8	3.64	保持仓位和久期的灵活性。在控制风险的前提下,买入久期适当票息相对较高的中高等级信用债,获得稳稳的票息收益。另外,在市场资金面稳定的情况下,保持一定的杠杆水平,获得稳定的套息收益。
	012563.OF	陈健宾,毛从容	景顺长城90天持有期短债债券A	0.98	1.4	3.41	-
	007754.OF	葛沁沁	上银慧永利中短期债券A	0.98	8.4	3.23	坚持以中高等级中短久期信用债及利率债投资为主,组合于7月底开始逐步调降了久期及杠杆,报告期内主要通过合理调整持仓结构及适度波段操作进行收益增厚。
	008448.OF	欧阳帆	德邦短债A	1.01	8.3	2.64	以配置短期信用债为主,在严控信用风险的前提下,积极挖掘高性价比债券。
	000503.OF	杨龙龙	中信建投景和中短债A	1.02	1.6	2.90	本基金在三季度主要新增了信用债持仓,久期变动不大,杠杆率有所提升。
	014740.OF	陈希希,王珊	财通资管鸿商中短债A	1.05	1.7	3.32	通过配置优质高性价比的城投债,采取久期、杠杆和票息策略,同时辅利率债和同业存单的波段操作,在保证流动性的前提下增厚产品收益。
	016871.OF	倪莉莎	华富吉富30天滚动持有中短债A	1.11	6.0		坚持配置中短期中高等级债券,以获取票息收益为主要目标,相较于较长持有期产品,短期滚动产品我们更注重持有期胜率与预期收益的达成率。因此管理人团队精选对主体把握度高、久期短、波动较小的个券,谨慎使用杠杆和久期策略,减少因久期敞口而产生的回撤风险,严格控制融资成本,以提高持有人体验。
	016693.OF	周珂,张旭东	渤海汇金30天滚动持有中短债发起A	1.18	7.3		报告期内加仓短久期信用债,通过控制组合久期,力求基金净值稳健增长,减少估值波动风险。通过骑乘策略获取期限利差收益,获取波段操作价差收益。通过深挖个券并通过杠杆操作加大套息收益。
	014490.OF	蔡玮菁,程嘉伟	浙商汇金双月鑫60天滚动持有中短债A	1.25	3.8	2.87	本季度根据财政、地产和化债政策,结合汇率对资金面影响程度,增配了信用债,拉长信用债久期。
013751.OF	许健	中信建投稳益90天滚动持有中短债A	1.44	2.9	3.14	组合提高流动性强的债券资产,久期和杠杆操作更加频繁,非偏利率品种降低组合持仓,控制该部分债券资产久期。	
10-50亿元	015832.OF	徐沛琳	永赢宏泰短债A	0.92	10.8	3.19	产品操作上以信用债票息策略打为基础,利率债波段交易增厚整体组合收益。信用债主要选择经济发达地区承担重要职能的主平台;利率债波段交易则根据利率交易框架内指标的观察和判断择机操作增厚组合收益。
	005350.OF	景辉,王宪彪,徐娟	诺德短债A	0.99	33.9	3.82	以政策性金融债、中高等级信用债为主要投资品种。
	013964.OF	陈信,王栋	达诚定海双月享60天滚动持有短债A	1.00	16.7	4.42	以持有到期的信用票息策略为基础,适当提高了组合的久期和杠杆水平,同时利用部分仓位抓取利率波段交易机会。
	017529.OF	闫梦璇	财通安益中短债债券A	1.00	11.2		组合整体保持短久期策略,在严控信用风险和流动性风险的前提下,同时平衡流动性和收益率,配置上关注中短久期、中高等级品种,适当增加杠杆力求增厚组合收益。
	016160.OF	王顺利,赵鼎龙	天弘安恒60天滚动持有短债	1.03	11.4	3.85	组合仍然执行反脆弱的短债增强策略,由于提前预期三季度市场波动会加大,因此长端增仓仓位提前做了止盈,整个三季度底仓维持短久期票息策略,组合净值表现也较为平稳,并且在市场调整末期对高性价比的中短端高流动性品种进行了加仓操作。
	014815.OF	王珊	财通资管鸿慧中短债发起式A	1.06	10.3	3.97	同014740.OF
	933333.OF	梁策	国信安泰中短债债券A	1.09	11.4		本报告期产品主要配置于中短久期信用债,精选高性价比个券,以票息策略为主,整体维持适当的组合久期,灵活调整杠杆水平,保持组合流动性,并加大信用债交易力度,通过实现资本利得提升了产品收益。
	004907.OF	杨严	长安泓洋中短债债券A	1.28	34.6	4.35	在3季度主动加大短端品种的配置并降低杠杆。
100亿元以上	005725.OF	李达夫	国投瑞银恒泽中短债债券A	0.95	132.8	2.98	近期信用债收益率的回升也给配置带来了一定的空间,在流动性大概率逐步转松的状态下,票息策略仍然相对占优。
	016239.OF	李俊江	泰信添鑫中短债债券A	1.34	166.9		在报告期内适当压降组合久期,提升高流动性资产占比,严控组合信用风险和久期敞口,注重保持组合的流动性,并根据市场环境变化积极优化组合配置结构。

资料来源: WIND, 海通证券研究所整理, 业绩表现均为非年化区间回报率, 满足转债仓位低于10%且剔除转债后纯债仓位不低于90%/无大额赎回/无较大回撤

**表2 绩优中长期纯债基金的债券持仓策略汇总（截至 23/9/30，%）（2-1）**

规模类型	基金代码	基金经理	基金简称	23Q3业绩表现 (%)	基金规模 (合计,亿元)	近一年业绩表现 (%)	23Q3业绩归因
1-10亿元	012931.OF	张恒	平安双季盈6个月持有债券A	0.88	5.1	3.68	报告期内,本基金主要配置 <b>中高等级信用债</b> 获取票息收益,同时根据市场情况 <b>灵活调整组合的杠杆和久期</b> ,同时适当进行信用债和利率债的波段交易来增厚组合收益。
	006725.OF	李铭一	国泰丰盈纯债债券A	0.89	7.2	2.76	组合在三季度继续保持 <b>长久期信用策略</b> ,并 <b>适当提高杠杆灵活参与利率债波段操作</b> ,取得了不错的收益。
	003214.OF	李一硕	易方达富惠纯债债券A	0.90	6.7	1.66	组合以 <b>中短期信用债投资策略</b> 为主,主要关注1-3年期品种的票息配置价值,并积极参与 <b>骑乘策略</b> ,同时保持 <b>适度的杠杆水平</b> 。
	012392.OF	李文程	兴银稳安60天滚动持有债券A	0.91	8.0	3.16	操作方面,组合 <b>根据市场波动节奏及时调整组合久期及杠杆水平</b> 。具体而言,7月初大幅提升久期水平及杠杆水平,充分获取收益率下行阶段的资本利得和套息收益。政治局会议之后,逐步减持收益率下行至低位的信用个券,补仓部分高流动性资产,小幅降低久期水平。8月中旬,减持部分长期限债券并降低杠杆水平。9月份市场大幅调整,组合继续减持债券,一方面兑付流动性,一方面压降被动提升的组合久期和杠杆水平,注重净值平稳,尽可能控制回撤。
	009252.OF	金之洁	蜂巢添元纯债A	0.91	5.3	2.71	本基金在三季度整体维持了 <b>中性的久期和杠杆水平</b> ,以 <b>票息策略</b> 为主,主要配置 <b>中高评级城投债</b> 。并通过利率债操作,获取了部分资本利得。在三季度末,考虑到货币市场利率高企,组合降低了杠杆水平。
	003517.OF	魏伟	国泰润利纯债债券	0.91	7.3	2.51	组合在3季度内 <b>维持中性久期和杠杆</b> 。
	000931.OF	陶尹斌,丁宇佳	国寿安保尊益信用纯债债券	0.93	7.6	3.30	同006980.OF
	010733.OF	陈纪靖	红塔红土瑞景纯债A	0.94	5.1	3.42	本基金以 <b>中短期信用债</b> 为主要投资标的。在市场调整过程中 <b>小幅提升杠杆和组合久期</b> 。
	008684.OF	卢贤海	宝盈盈旭纯债债券A	0.95	5.1	1.71	报告期内,本基金维持了 <b>中高等级信用债持仓</b> 。
	970146.OF	孔雀	稳达三个月滚动持有债券A	0.98	2.3	2.46	资产配置上,组合持仓品种仍以 <b>AA+以上国企信用债</b> 为主,投资策略方面,利率债可根据市场预期 <b>增强波段操作</b> ,信用债持续优化精选个券,不宜过度下沉资质。
	007611.OF	张昆	汇安裕和纯债债券A	1.09	5.6	2.99	本基金结合资金面的特征,适时调整杠杆水平,保持杠杆率的弹性,同时,把握政策面预期的拐点,相应调整组合久期,以适应收益率整体走势。信用债投资方面,结合信用利差的走势变化,严格控制信用风险,适时挖掘有性价比的信用标的。
	000898.OF	姚姣姣	华富恒稳纯债债券A	1.10	5.5	2.50	本基金三季度在纯债策略相比上半年略偏保守防御,适当 <b>降低了久期和杠杆</b> ,以防止在利率高波动期净值波动过大。同时,组合 <b>降低了长久期利率债交易策略,更侧重信用债票息策略</b> ,以相对厚的票息弥补利率风险带来的净值波动。
	006405.OF	倪莉莎	华富恒盛纯债债券A	1.10	6.9	3.28	同016871.OF
	007336.OF	金鸿峰	汇安嘉盛纯债债券A	1.10	5.1	3.36	三季度整体操作思路为 <b>季度初维持高杠杆和久期,季度末降低杠杆和久期</b> 。底仓以 <b>中短端利率债</b> 为主,交易盘以 <b>三年、五年、十年活跃券</b> 为主,季度末减少波段交易,少量波段操作以快进快出为准则。信用债偏好 <b>短久期城投</b> ,持有至到期为主,避免信用下沉。
	006747.OF	邢焱	东海洋利纯债	1.10	3.9	3.89	本报告期内,本基金重点配置了 <b>优质信用债</b> ,在保证流动性和信用风险可控的前提下通过适当的 <b>杠杆息差策略</b> 增厚收益,力争为投资人创造长期稳健的投资回报。
	000694.OF	赵慧	鑫元鸿利A	1.16	2.2	2.14	同014882.OF
	007554.OF	张婉玉	财通恒利债券	1.19	6.9	4.10	在三季度中,组合 <b>维持一定杠杆,久期动态灵活调整</b> 。
	004838.OF	宋东旭,杨彬	信澳安益纯债债券	1.22	7.7	2.68	在投资运作上,本基金保持了较好的流动性,以 <b>中短久期高等级信用债</b> 为主要配置,其中信用债以 <b>AAA国企</b> 为主要配置方向,杜绝资质下沉;久期以1年左右期限为主,获得稳定票息和杠杆收益,同时通过含权债和永续债来增厚收益。抓住9月末的债市调整机会进行配置。
	015243.OF	司马义买买提	东兴进裕6个月滚动持有债券A	1.22	7.8	5.04	保持信用债资产的配置比例,并且保持高流动性资产的配置比例,在目前市场状态下依旧保持谨慎操作。
	005853.OF	罗晓倩	财通聚利债券	1.25	5.6	4.12	组合整体保持 <b>短久期策略</b> ,在严控信用风险和流动性风险的前提下,同时平衡流动性和收益率,配置上关注中短久期、中高等级品种,适当增加杠杆力争增厚组合收益。
	006242.OF	杨献忠,卢贤海	宝盈盈润纯债债券	1.30	3.5	4.59	报告期内,本基金维持了 <b>高收益城投持仓</b> 。
	005996.OF	王侃	国投瑞银顺昌纯债债券	1.41	3.9	4.80	-
	006980.OF	陶尹斌	国寿安保泰恒纯债债券	1.41	2.8	4.03	投资运作方面本基金在 <b>降息前提高组合久期</b> ,获取波段收益,季末前积极调整持仓结构,提高组合流动性,控制净值回撤。
003290.OF	吴冰燕	长城久稳债券A	1.57	8.5	4.48	三季度,组合配置兼顾利率及信用品种,精选信用债个券,继续 <b>持有风险可控,具备一定票面收益的信用品种</b> ,维持组合短久期及高流动性,操作以 <b>票息策略及杠杆策略</b> 为主。	
007676.OF	廖新昌,王宏	蜂巢添汇纯债A	1.80	5.1	5.42	后续本产品将继续维持中性运作。	
017214.OF	吕智卓	兴安安聚纯债A	2.04	3.1	-	本基金本报告期内以 <b>信用债票息策略</b> 为主。	

资料来源: WIND, 海通证券研究所整理, 表中业绩表现均为非年化区间回报率, 剔除了可转债/有大额赎回/较大回撤/摊余定开债等基金

表3 绩优中长期纯债基金的债券持仓策略汇总 (截至 23/9/30, %) (2-2)

规模类型	基金代码	基金经理	基金简称	23Q3业绩表现 (%)	基金规模 (合计,亿元)	近一年业绩表现 (%)	23Q3业绩归因
10-50亿元	014876.OF	魏建	长城瑞利债券A	0.88	15.2	2.83	-
	002438.OF	郑振源	创金合信尊盛纯债债券	0.88	10.2	2.84	本基金以 <b>信用持有策略</b> 为主,注重票息收入,同时,适当 <b>增加地区地方债</b> 的配置,以及 <b>短期限、高票息利率债</b> 品种,提升杠杆收益。
	007167.OF	康钊	华安安和债券A	0.89	10.1	3.32	本组合坚持 <b>信用债主投资策略</b> ,精选信用基本面稳健个券,取得了较为稳健的回报。
	003440.OF	王闯	招商招享纯债A	0.89	10.1	3.34	债券投资方面,本组合在市场收益率波动过程中积极调整仓位,顺应市场趋势,优化资产配置结构,努力提高组合收益。
	007560.OF	霍顺朝	国联恒鑫纯债A	0.90	18.6	2.58	本基金采取相对稳健的配置策略,适当调整组合杠杆、久期,配置上以 <b>中高等级信用债和利率债</b> 为主。
	016406.OF	柳杨,杜钧天	格林泓弘利率债	0.90	10.1	2.83	本基金在8月中下旬逐渐切换成 <b>防御性久期</b> ,在政府债发行高峰过后,融资需求将进入较长一段时间的下行期,如果经济基本面复苏斜率不及预期,将择机调整组合的久期水平。
	000497.OF	张婉玉	财通纯债债券A	0.91	10.1	2.48	同007554.OF
	005448.OF	周建树,徐铭浩	诺安联创顺鑫债券A	0.92	10.9	3.35	-
	010440.OF	景辉,赵滔滔	诺德安鸿	0.94	11.1	4.10	同005350.OF
	002929.OF	于渤海	博时聚盈纯债债券	0.94	13.4	3.43	-
	003417.OF	袁素	中加丰泽纯债债券	0.94	11.8	3.26	-
	013672.OF	万莉,洪阳阳	国联安恒悦90天持有债券A	0.95	11.9	3.52	本基金报告期内保持了 <b>票息策略</b> ,关注交易性机会增厚收益。
	008765.OF	魏泰源	中加瑞享纯债债券A	0.97	20.0	3.09	-
	163907.OF	邵强	中海惠裕债券发起式(LOF)	0.99	10.7	3.80	坚持 <b>中长期和中高杠杆策略</b> ,并继续逐步配置信用债。产品后续资产配置上将继续对长端债券收益率走势保持跟踪,当性价比再次凸显时可以考虑参与波段性机会。后续来看,在经济基本面弱修复的环境下,债券收益率大概率以区间震荡为主,票息策略仍然占优。
	007546.OF	刘舒乐,刘力宁	融通增享纯债债券A	0.99	10.1	2.87	组合以 <b>中高资质信用债和中短久期利率债</b> 为主。短期来看银行间流动性量较足但是价格有所抬升,债券组合将保持较高的灵活性,以票息收入为主,同时我们也将继续关注债市的交易性机会,在适当机会通过中长期久期利率品种博取超额收益。
	015746.OF	倪玉娟	博时四月享120天持有期债券A	1.03	20.7	4.02	-
	007941.OF	李维康	恒生前海恒扬纯债债券A	1.04	10.8	3.62	-
	006929.OF	王帅	博时富融纯债债券	1.04	10.2	2.94	<b>久期和杠杆在降息后适度防御</b> ,信用债投资在守住信用风险的基础上强化精细化管理。
	007311.OF	田业钧	方正富邦添利纯债A	1.06	10.1	3.74	-
	011489.OF	王一兵,张贺章	创金合信双季享6个月持有期A	1.08	11.7	3.34	组合持仓结构进行了不断优化调整。一方面,降低了 <b>组合久期和杠杆水平</b> ,在信用上进一步提升了债券主体的整体信用等级,同时精挑细选了一些 <b>区域利差有可能压缩的城投债</b> ;另一方面,通过对信用利差、行业利差、区域利差、品种利差的比较,将性价比较低的债券替换成了性价比较高的债券,同时结合对市场的判断,产品 <b>适度进行了波段操作</b> 。
	004061.OF	孙蕾	华夏鼎盛债券A	1.10	10.2	3.59	对债券资产配置了合理的仓位和久期,并根据市场情况进行了一定的 <b>波段操作</b> 。
	002996.OF	冯彬,朱黎明	长信稳健纯债债券A	1.11	15.5	2.94	本基金在三季度适当降低了组合持仓水平,维持了 <b>短久期信用债</b> 的投资策略。
	008566.OF	彭朝阳	蜂巢添盈纯债A	1.13	10.2	3.69	整体来看,经济还是维持一个弱复苏的格局,通胀压力很小,货币政策易松难紧,我们维持债券市场利率风险可控、收益率易下难上的判断。本基金追求收益稳健增长,将 <b>组合久期控制在2以下</b> ,信用债方面适度追求阿尔法收益,组合静态收益较高, <b>杠杆维持在中性偏低水平</b> ,基本做到了低回撤收益中性的目标。
	017708.OF	张建,李琪	长盛盛启债券A	1.15	20.5	-	报告期内本基金投资策略分析报告期内,本基金以 <b>中短久期、中高等级信用债</b> 配置为主,并择机参与利率债波段操作增厚组合收益。
485119.OF	李敏	工银信用纯债债券A	1.15	32.7	3.72	本基金三季度仍维持 <b>配置为主、重视票息</b> 的策略。在三季度中期小幅降低组合久期,收益率调整后加大配置力度。在当前基本面现状较弱、预期向上的环境下,新增配置以中短久期信用债为主,期望以稳健策略获取票息价值。	
003155.OF	王霁	中加丰尚纯债债券A	1.20	20.0	3.80	同006411.OF	
015590.OF	魏建	长城聚利债券A	1.23	15.4	-	-	
006210.OF	郑雪莹	东方臻宝纯债债券A	1.23	11.3	3.80	报告期内,本基金持仓以 <b>利率债和城投</b> 为主,增厚了组合收益。	
005345.OF	杨严	长安泓润纯债债券A	1.24	12.1	4.71	同004907.OF	
003289.OF	郑振源	创金合信尊泰纯债债券	1.25	10.2	4.50	同002438.OF	
006411.OF	王霁	中加颐智纯债债券	1.41	10.1	4.32	-	
006212.OF	刘长俊	东方臻选纯债债券A	1.55	11.1	5.43	报告期内产品以持有 <b>中性久期的信用债</b> 为主,保持一定杠杆水平,并对 <b>城投债进行了适度下沉</b> ,以期获得稳定的票息收入,同时择机进行了波段操作以增厚产品收益。	
003742.OF	金鸿峰,王作舟	汇安嘉汇纯债债券A	1.69	12.7	7.11	同007336.OF	
003837.OF	车日楠	东方臻享纯债债券A	1.79	39.4	5.49	报告期内产品以持有 <b>中性久期的信用债</b> 为主,保持一定杠杆水平,并对城投债进行了适度下沉,以期获得稳定的票息收入,同时择机进行了波段操作以增厚产品收益。	
002817.OF	欧阳倩蓉,王闯	招商招恒纯债A	0.89	67.1	2.91	同003440.OF	
007744.OF	王贵君	长盛安逸纯债A	0.90	95.3	4.05	同003102.OF	
003102.OF	王贵君	长盛盛裕纯债A	0.96	53.7	5.58	报告期内本基金投资策略分析报告期内,本基金在操作中严格遵守基金合同要求构建投资组合。组合持仓以 <b>存在票息优势信用债</b> 为主,整体 <b>久期偏短</b> 。三季度组合久期、杠杆基本维持稳定,维持高等级信用债的配置比例。	
010232.OF	丁宇佳,李谦	国寿安保泰安纯债债券	0.98	66.2	2.78	本基金在季度内仍然采用 <b>利率策略</b> ,在8月降息前逐步提高组合久期并维持中性偏高的杠杆,并在降息后收益率快速下行阶段择机对弹性仓位进行有节奏的止盈,获取了较为良好的收益。	
003547.OF	刘涛	鹏华丰禄债券	1.09	55.8	3.27	在债券的配置上,我们以 <b>高等级信用债</b> 配置为主。8月开始逐步止盈中长期信用债,并择机使用高流动性标的进行波段操作增厚收益。9月市场企稳后开始重新逐步增配高等级信用债。	
014195.OF	郑宇光,张安格	泰信添利30天持有期债券发起式A	1.31	99.9	4.49	三季度,本基金规模增长较快,重点配置了 <b>中短久期信用债</b> ,继续坚守低波动纯债基金的基金定位,严控投资组合信用风险和净值波动风险。	
000914.OF	闫沛贤	中加纯债债券	0.89	131.7	4.00	同013351.OF	
400030.OF	吴萍萍	东方添益债券	0.98	103.9	3.30	本季度基金仍然以 <b>信用债的投资配置</b> 为主,在严格把控信用风险的前提下,挖掘个券的超额收益机会;利率债投资方面,继续保持灵活适度操作,择机参与波段机会。本季度组合在平衡收益率水平与风险后, <b>增加了一定短久期城投债的配置</b> 。	

资料来源: WIND, 海通证券研究所整理, 表中业绩表现均为非年化区间回报率, 剔除了可转债/有大额赎回/较大回撤/摊余定开债等基金

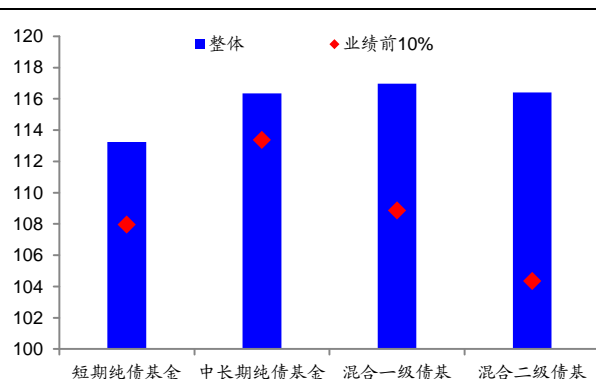
**表4 混合一二级债基债券持仓策略汇总（截至 23/9/30，%）**

债基类型	规模类型	基金代码	基金经理	基金简称	23Q3业绩表现 (%)	基金规模 (合计,亿元)	近一年业绩表现 (%)	23Q3业绩归因
混合债基一级基金	1-10亿元	970084.OF	华达	国联汇富债券A	1.11	4.2	4.24	-
		970136.OF	李石,刘锟	银河季季增利三个月滚动持有债券A	1.23	1.8	3.46	同970148.OF
		970148.OF	李石,刘锟	银河双季增利六个月持有债券A	1.27	1.0	3.48	本基金采用了稳健的投资策略,以 <b>中高等级、中短久期信用债</b> 为主要投资标的,并根据资金面情况适时调整杠杆率。可转债方面,报告期内可转债维持较低的仓位,配置了部分估值及价格相对较低的品种。
		970022.OF	王琳,徐华	信达丰睿	1.34	1.3	3.33	三季度,债券方面,本集合计划主要配置 <b>中短久期、中高评级的信用债</b> ,并根据市场行情的变化调整仓位;转债方面,本集合计划配置了部分券商转债。
		970129.OF	王琳,徐华	信达月月盈30天持有债券	1.41	3.9	3.48	同970022.OF
		016510.OF	轩璇	嘉实半年红一年持有债券发起式A	1.43	4.2		组合报告期维持了 <b>中性的杠杆水平</b> ,并灵活调整久期,以 <b>结构性策略</b> 创造超额收益。 <b>转债部分以中低价策略挖掘为主</b> 。
		970024.OF	汪志健,樊艳	华安证券聚赢一年持有A	1.46	4.0	4.95	报告期内,本基金遵循稳健经营原则,根据市场情况调整资产结构。债券组合以 <b>中高等级信用债</b> 为主,控制组合久期,适当运用杠杆,提高组合收益;控制可转债仓位,根据结构性行情适度调整持仓结构。
	10-50亿元	970107.OF	潘一菲	东海证券海鑫双悦3个月滚动持有债券型A	1.22	8.6	4.03	维持 <b>低杠杆运作</b> ,新增 <b>中高评级、中短久期债券</b> 资产配置,后续会继续根据资产负债情况做好投资匹配,坚持 <b>票息策略</b> 。
		970039.OF	王圳杰	天风六个月滚动债A	1.68	8.5	4.77	考虑到绝对收益率下行较多,组合于 <b>7月底8月初</b> 转向 <b>防御性的“短久期”、“低杠杆”策略</b> ,及时获利一部分收益率下行幅度较大的信用债,降低组合仓位。债券市场经历一定调整后,组合于 <b>9月末</b> 将赎回仓位切换回债券仓位, <b>适度提升组合久期和杠杆</b> 。
	50-100亿元	970056.OF	华达	国联如意3个月滚动持有债券A	1.13	38.7	3.64	同970084.OF
混合债基二级基金	1-10亿元	970086.OF	樊艳,刘杰	华安证券合赢三个月持有债券	0.76	7.6	3.76	同970024.OF
		970072.OF	张欣,刘杰	华安证券合赢添利债券	0.83	6.8	3.24	<b>严控产品组合久期和杠杆水平</b> ,合理降低产品投资组合的净值波动。
		970063.OF	樊艳,张钰	华安证券合赢六个月持有	0.92	6.4	3.77	同970024.OF
		016804.OF	柳杨,李玉杰	格林聚享增强债券A	1.07	3.8		同016406.OF

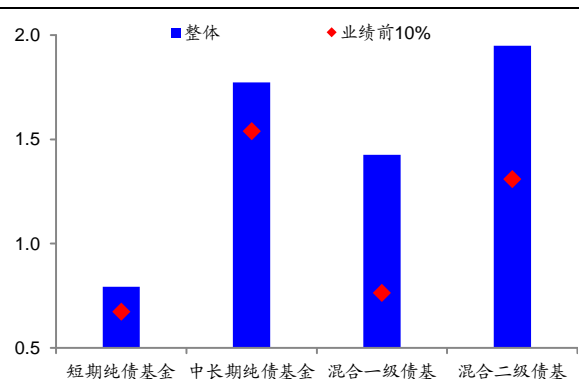
资料来源: WIND, 海通证券研究所整理, 业绩表现均为非年化区间回报率, 满足转债仓位低于 10%且剔除转债后纯债仓位不低于 90%/无大额赎回/无较大回撤

## 其二、将绩优基金（各类型基金 23Q3 业绩排名前 10%<sup>1</sup> 的基金）的组合久期、杠杆率水平与整体水平进行对比, 结果显示:

绩优纯债基&混合债基的久期偏短、杠杆偏防御, 可见主要盈利方式还是票息。久期方面, 绩优短期纯债基、中长期纯债基、混合一级债基、混合二级债基的组合久期分别低于各自整体水平 0.12 年、0.23 年、0.66 年、0.64 年。杠杆方面, 绩优短期纯债基、中长期纯债基、混合一级债基、混合二级债基的杠杆率平均值分别低于其整体水平 5.3pct、3.0pct、8.1pct、12.1pct。

**图14 23Q3 业绩较好的纯债基&混合债基杠杆率对比 (%)**


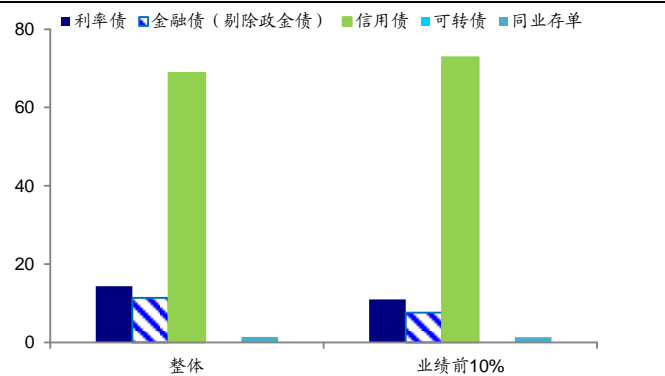
资料来源: Wind, 海通证券研究所; 纯债基为非摊余定开债基且无大额赎回, 混合债基为无大额赎回+转债仓位小于 10%+纯债券仓位不低于 90%

**图15 23Q3 业绩较好的纯债基&混合债基久期对比 (年)**


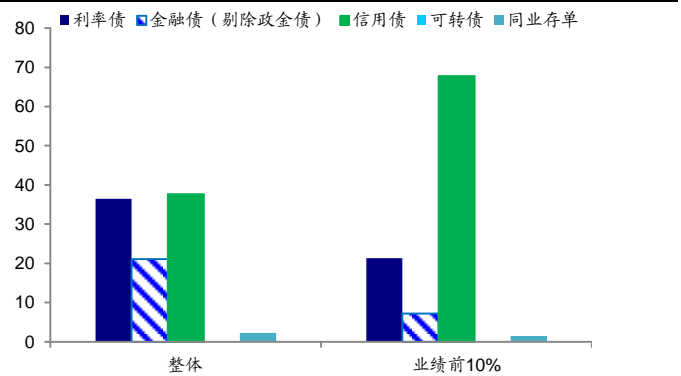
资料来源: Wind, 海通证券研究所; 纯债基为非摊余定开债基且无大额赎回, 混合债基为无大额赎回+转债仓位小于 10%+纯债券仓位不低于 90%

<sup>1</sup> (1) 绩优纯债基金: 在满足非摊余定开债基+非可转债基金+无大额赎回的同时, 需无较大回撤(近一年以来最大回撤不在同类产品的下 10%分位数); (2) 绩优混合债基: 在满足可转债仓位低于 10%+剔除转债后的纯债仓位不低于 90%+无大额赎回的同时, 需无较大回撤近一年以来最大回撤不在同类产品的下 10%分位数); (3) 基金业绩是指: 海通证券研究所金融产品研究中心测算的 23 年 7/1-9/30 的非年化区间回报率。

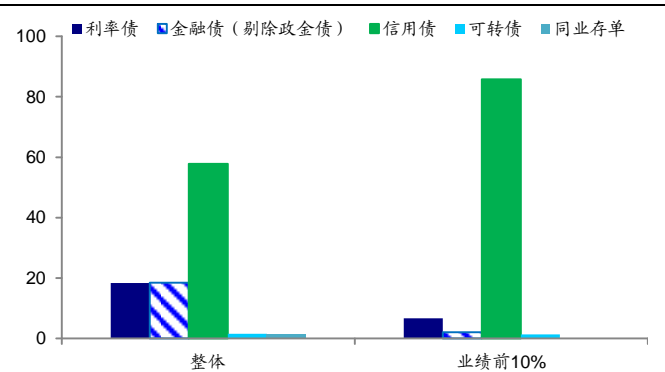
**其三、将绩优基金各券种仓位水平与整体进行对比。分析显示：绩优纯债基&混合债基业绩均是依靠信用债票息。**具体来看，分析 23Q3 区间回报率排名前 10% 的纯债型基金和混合债基可以看到：绩优短期&中长期纯债基、绩优混合一级&二级债基的利率债、金融债（剔除政金债）和存单仓位均明显低于整体水平（除了绩优混合二级债基利率债仓位略高于整体），仅信用债的仓位大幅高于整体水平。转债方面，绩优混合一级债基的转债持仓水平相比于整体小幅偏低，混合二级债基则偏高。

**图16 23Q3 业绩前 10% 短期纯债型基金各债券持仓占比 (%)**


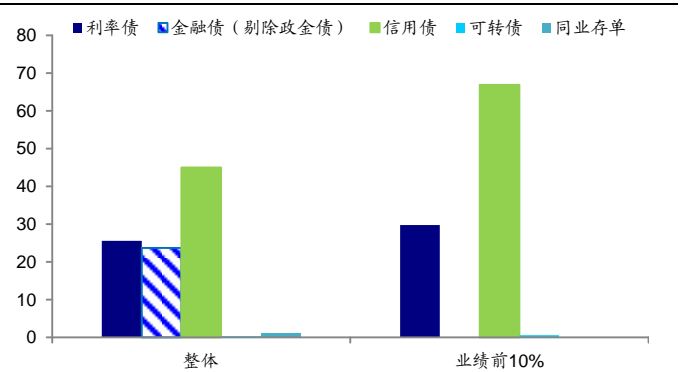
资料来源：Wind，海通证券研究所，剔除有大额赎回/较大回撤/可转债基/摊余定开债基，业绩为 23 年 7/1-9/30 区间回报率

**图17 23Q3 业绩前 10% 中长期纯债型基金各债券持仓占比 (%)**


资料来源：Wind，海通证券研究所，剔除有大额赎回/较大回撤/可转债基/摊余定开债基，业绩为 23 年 7/1-9/30 区间回报率

**图18 23Q3 业绩前 10% 混合一级债基各债券持仓占比 (%)**


资料来源：Wind，海通证券研究所，23 年 Q3 区间回报率，基金无大额赎回/无较大回撤+可转债仓位小于 10%+剔除转债后债券仓位不低于 90%

**图19 23Q3 业绩前 10% 混合二级债基各债券持仓占比 (%)**


资料来源：Wind，海通证券研究所，23 年 Q3 区间回报率，基金无大额赎回/无较大回撤+可转债仓位小于 10%+剔除转债后债券仓位不低于 90%

**风险提示：** 基本面变化、信用风险、数据统计存在遗漏或偏差。

# 信息披露

## 分析师声明

张紫睿 固定收益研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**海通证券股份有限公司研究所**

 路颖 所长  
 (021)23185717 luying@haitong.com

 邓勇 副所长  
 (021)23185718 dengyong@haitong.com

 荀玉根 副所长  
 (021)23185715 xyg6052@haitong.com

 涂力磊 所长助理  
 (021)23219747 tll5535@haitong.com

 余文心 所长助理  
 (0755)82780398 ywx9461@haitong.com

 汪立亭 所长助理  
 (021)23219399 wanglt@haitong.com

 孙婷 所长助理  
 (010)50949926 st9998@haitong.com

**宏观经济研究团队**

 梁中华(021)23219820 lzh13508@haitong.com  
 应稼娟(021)23185645 yjx12725@haitong.com  
 李俊(021)23154149 lj13766@haitong.com  
 侯欢(021)23185643 hh13288@haitong.com  
 联系人  
 李林芷(021)23185646 llz13859@haitong.com  
 王宇晴(021)23185641 wyq14704@haitong.com  
 贺媛(021)23185639 hy15210@haitong.com

**金融工程研究团队**

 冯佳睿(021)23219732 fengjr@haitong.com  
 郑雅斌(021)23219395 zhengyb@haitong.com  
 罗蕾(021)23185653 ll9773@haitong.com  
 袁浩淼(021)23185650 yhm9591@haitong.com  
 袁林青(021)23185659 ylq9619@haitong.com  
 黄雨薇(021)23185655 hyw13116@haitong.com  
 张耿宇(021)23183109 zgy13303@haitong.com  
 联系人  
 郑玲玲(021)23185656 zll13940@haitong.com  
 曹君豪(021)23185657 cjh13945@haitong.com  
 卓伊萱 zyx15314@haitong.com  
 马毓婕 myj15669@haitong.com  
 付欣郁 fxy15672@haitong.com

**金融产品研究团队**

 倪韵婷(021)23219419 niyt@haitong.com  
 唐洋运(021)23185680 tangyy@haitong.com  
 徐燕红(021)23219326 xyh10763@haitong.com  
 谈鑫(021)23219686 tx10771@haitong.com  
 庄梓恺(021)23219370 zzk11560@haitong.com  
 谭宏实(021)23185676 tsh12355@haitong.com  
 江涛(021)23185672 jt13892@haitong.com  
 张弛(021)23185673 zc13338@haitong.com  
 吴其右(021)23185675 wqy12576@haitong.com  
 滕颖杰(021)23185669 tyj13580@haitong.com  
 章画意(021)23185670 zhy13958@haitong.com  
 联系人  
 陈林文(021)23185678 clw14331@haitong.com  
 魏玮(021)23185677 ww14694@haitong.com  
 舒子宸(021)23185679 szc14816@haitong.com

**固定收益研究团队**

 姜珊珊(021)23154121 jps10296@haitong.com  
 王巧喆(021)23185649 wqz12709@haitong.com  
 孙丽萍(021)23185648 slp13219@haitong.com  
 张紫睿(021)23185652 zzz13186@haitong.com  
 联系人  
 王冠军(021)23154116 wgj13735@haitong.com  
 方欣来(021)23185651 fxl13957@haitong.com  
 藏多(021)23185647 zd14683@haitong.com

**策略研究团队**

 荀玉根(021)23185715 xyg6052@haitong.com  
 高上(021)23185662 gs10373@haitong.com  
 郑子勋(021)23219733 zzx12149@haitong.com  
 吴信坤(021)23154147 wxk12750@haitong.com  
 杨锦(021)23185661 yj13712@haitong.com  
 余培仪(021)23185663 ypy13768@haitong.com  
 王正鹤(021)23185660 wzh13978@haitong.com  
 联系人  
 刘颖(021)23185665 ly14721@haitong.com  
 陈菲 cf15315@haitong.com

**中小市值团队**

 钮宇鸣(021)23219420 ymniu@haitong.com  
 潘莹练(021)23185635 pyl10297@haitong.com  
 王园沁(021)23185667 wyq12745@haitong.com

**政策研究团队**

 李明亮(021)23185835 lml@haitong.com  
 吴一萍(021)23185838 wuyiping@haitong.com  
 朱蕾(021)23185832 zl8316@haitong.com  
 周洪荣(021)23185837 zhr8381@haitong.com  
 李妹醒(021)23185833 lsx11330@haitong.com  
 联系人  
 纪尧(021)23185836 jy14213@haitong.com

**石油化工行业**

 邓勇(021)23185718 dengyong@haitong.com  
 朱军军(021)23154143 zjj10419@haitong.com  
 胡歆(021)23185616 hx11853@haitong.com  
 联系人  
 张海榕(021)23185607 zhr14674@haitong.com

**医药行业**

 余文心(0755)82780398 ywx9461@haitong.com  
 郑琴(021)23219808 zq6670@haitong.com  
 贺文斌(010)68067998 hwb10850@haitong.com  
 朱赵明(021)23154120 zzm12569@haitong.com  
 梁广楷(010)56760096 lgk12371@haitong.com  
 孟陆(010)56760096 ml13172@haitong.com  
 周航(021)23185606 zh13348@haitong.com  
 联系人  
 彭婷(021)23185619 pp13606@haitong.com  
 肖治健(021)23185638 xzj14562@haitong.com  
 张澄(010)56760096 zc15254@haitong.com

**汽车行业**

 王猛(021)23185692 wm10860@haitong.com  
 房乔华(021)23185699 fqh12888@haitong.com  
 张觉尹(021)23185705 zjy15229@haitong.com  
 刘一鸣(021)23154145 lym15114@haitong.com  
 联系人  
 石佳艺 sjy15440@haitong.com

**公用事业**

 吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com  
 傅逸帆(021)23185698 fuf11758@haitong.com  
 联系人  
 余玫翰(021)23185617 ywh14040@haitong.com  
 阎石(021)23185741 ys14098@haitong.com  
 胡鸿程 hhc15605@haitong.com

**批发和零售贸易行业**

 汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com  
 李宏科(021)23154125 lhk11523@haitong.com  
 高瑜(021)23185683 gy12362@haitong.com  
 曹蕾娜 cln13796@haitong.com  
 联系人  
 张冰清(021)23185703 zbzq14692@haitong.com  
 李艺冰 lyb15410@haitong.com  
 王逸欣 wyx15478@haitong.com

**互联网及传媒**

 毛云聪(010)58067907 myc11153@haitong.com  
 陈星光(021)23219104 cxg11774@haitong.com  
 孙小雯(021)23154120 sxw10268@haitong.com  
 康百川(021)23212208 kbc13683@haitong.com  
 联系人  
 崔冰睿(021)23185690 cbr14043@haitong.com

**有色金属行业**

 陈先龙(021)23219406 cxl15082@haitong.com  
 陈晓航(021)23185622 cxh11840@haitong.com  
 甘嘉尧(021)23185615 gjy11909@haitong.com  
 联系人  
 张恒浩(021)23185632 zhh14696@haitong.com  
 梁琳 ll15685@haitong.com

**房地产行业**

 涂力磊(021)23219747 tll5535@haitong.com  
 谢盐(021)23185696 xiey@haitong.com  
 联系人  
 曾佳敏(021)23185689 zjm14937@haitong.com  
 陈昭颖 czy15598@haitong.com



<b>电子行业</b> 张晓飞 zxf15282@haitong.com 李 轩(021)23154652 lx12671@haitong.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@haitong.com 华晋书(021)23185608 hjs14155@haitong.com 薛逸民(021)23185630 xym13863@haitong.com 文 灿(021)23185602 wc13799@haitong.com 联系人 郇奕滢 lyy15347@haitong.com 张 幸 zx15429@haitong.com	<b>煤炭行业</b> 李 焱(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23185633 wt12363@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23185628 zt14684@haitong.com	<b>电力设备及新能源行业</b> 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 房 青(021)23219692 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 xbj6583@haitong.com 马天一 02123219171 mty15264@haitong.com 胡惠民 hhm15487@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23185691 ywz13822@haitong.com 马菁菁(021)23185627 mj14734@haitong.com 吴志鹏 wzp15273@haitong.com 罗 青 lq15535@haitong.com 孔淑媛 ksy15683@haitong.com
<b>基础化工行业</b> 刘 威(0755)82764281 lw10053@haitong.com 张翠翠(021)23185611 zcc11726@haitong.com 孙维容(021)23219431 swr12178@haitong.com 李 智(021)23219392 lz11785@haitong.com 李 博(021)23185642 lb14830@haitong.com	<b>计算机行业</b> 郑宏达(021)23219392 zhd10834@haitong.com 杨 林(021)23154174 yl11036@haitong.com 于成龙(021)23154174 ycl12224@haitong.com 洪 琳(021)23185682 hl11570@haitong.com 联系人 杨 蒙(021)23185700 ym13254@haitong.com 夏思寒 xsh15310@haitong.com 杨昊翊(021)23185620 yhy15080@haitong.com	<b>通信行业</b> 余伟民(010)50949926 ywm11574@haitong.com 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@haitong.com 于一铭 yym15547@haitong.com 联系人 夏 凡(021)23185681 xf13728@haitong.com 徐 卓 xz14706@haitong.com
<b>非银行金融行业</b> 何 婷(021)23219634 ht10515@haitong.com 任广博(010)56760090 rgb12695@haitong.com 孙 婷(010)50949926 st9998@haitong.com 曹 锐 010-56760090 ck14023@haitong.com 联系人 肖 尧(021)23185695 xy14794@haitong.com	<b>交通运输行业</b> 虞 楠(021)23219382 yun@haitong.com 陈 宇(021)23185610 cy13115@haitong.com 罗月江(010)56760091 lyj12399@haitong.com	<b>纺织服装行业</b> 梁 希(021)23185621 lx11040@haitong.com 盛 开(021)23154510 sk11787@haitong.com 联系人 王天璐(021)23185640 wtl14693@haitong.com
<b>建筑建材行业</b> 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@haitong.com 潘莹练(021)23185635 pyl10297@haitong.com 申 浩(021)23185636 sh12219@haitong.com	<b>机械行业</b> 赵玥玮(021)23219814 zyw13208@haitong.com 赵靖博(021)23185625 zjb13572@haitong.com 毛冠锦 mgj15551@haitong.com 联系人 刘绮雯(021)23185686 lqw14384@haitong.com	<b>钢铁行业</b> 刘彦奇(021)23219391 liuyq@haitong.com
<b>建筑工程行业</b> 张欣勋 18515295560 zxj12156@haitong.com 联系人 曹有成(021)23185701 cyc13555@haitong.com 郭好格 13718567611 ghg14711@haitong.com	<b>农林牧渔行业</b> 李 焱(010)58067998 lm10779@haitong.com 巩 健(021)23185702 gj15051@haitong.com 冯 鹤 fh15342@haitong.com 联系人 蔡子慕 czm15689@haitong.com	<b>食品饮料行业</b> 颜慧菁 yhj12866@haitong.com 张宇轩(021)23154172 zyx11631@haitong.com 程碧升(021)23185685 cbs10969@haitong.com 联系人 张嘉颖(021)23185613 zjy14705@haitong.com 苗 欣 mx15565@haitong.com
<b>军工行业</b> 张恒昶 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲(021)23185612 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23155626 hsj14606@haitong.com 李雨泉 lyq15646@haitong.com	<b>银行行业</b> 林加力(021)23154395 lij12245@haitong.com 联系人 董栋梁(021)23185697 ddl13206@haitong.com 徐凝碧(021)23185609 xnb14607@haitong.com	<b>社会服务行业</b> 汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com 许樱之(755)82900465 xyz11630@haitong.com 联系人 毛弘毅(021)23183110 mhy13205@haitong.com 王祎婕(021)23185687 wj13985@haitong.com
<b>家电行业</b> 陈子仪(021)23219244 chenzy@haitong.com 李 阳(021)23185618 ly11194@haitong.com 刘 璐(021)23185631 ll11838@haitong.com 联系人 吕浦源 lpy15307@haitong.com	<b>造纸轻工行业</b> 郭庆龙 gq13820@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 王文杰(021)23185637 wwj14034@haitong.com 吕科佳(021)23185623 lkj14091@haitong.com	<b>环保行业</b> 戴元灿(021)23185629 dyc10422@haitong.com 联系人 杨寅琛 yyc15266@haitong.com

## 研究所销售团队

## 深广地区销售团队

伏财勇 (0755)23607963 fcy7498@haitong.com  
蔡铁清 (0755)82775962 ctq5979@haitong.com  
辜丽娟 (0755)83253022 gulj@haitong.com  
刘晶晶 (0755)83255933 liujj4900@haitong.com  
饶伟 (0755)82775282 rw10588@haitong.com  
欧阳梦楚 (0755)23617160  
oymc11039@haitong.com  
巩柏含 gbh11537@haitong.com  
张馨尹 0755-25597716 zxy14341@haitong.com

## 上海地区销售团队

胡雪梅 (021)23219385 huxm@haitong.com  
黄诚 (021)23219397 hc10482@haitong.com  
季唯佳 (021)23219384 jiwj@haitong.com  
黄毓 (021)23219410 huangyu@haitong.com  
胡宇欣 (021)23154192 hyx10493@haitong.com  
马晓男 mxn11376@haitong.com  
邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com  
杨祎昕 (021)23212268 yyx10310@haitong.com  
毛文英 (021)23219373 mwy10474@haitong.com  
谭德康 tdk13548@haitong.com  
王祎宁 (021)23219281 wyn14183@haitong.com  
张歆钰 zxy14733@haitong.com  
周之斌 zzb14815@haitong.com

## 北京地区销售团队

殷怡琦 (010)58067988 yyq9989@haitong.com  
董晓梅 dxm10457@haitong.com  
郭楠 010-5806 7936 gn12384@haitong.com  
张丽莹 (010)58067931 zlx11191@haitong.com  
郭金垚 (010)58067851 gjy12727@haitong.com  
张钧博 zjb13446@haitong.com  
高瑞 gr13547@haitong.com  
上官灵芝 sglz14039@haitong.com  
姚坦 yt14718@haitong.com

## 海通证券股份有限公司研究所

地址：上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 9 楼  
电话：(021) 23219000  
传真：(021) 23219392  
网址：www.htsec.com