

(上接B049版)

- 1) 经济增长,物价上升,得分低
2) 经济调整,物价下降,得分高
(2) 债券收益率

资产配置计划考虑的第二个因素是债券收益率,尤其关注债券市

场基础的10年期国债收益率、央票利率、铁道债收益率。

债券收益率分数组以下三个方面的综合得分:

- 1) 现行债券收益率与历史比较:如果处于历史收益率的高位区间,得分高;如果处于历史收益率的低位区间,得分低
2) 债券收益率与存贷利差率、银行资金成本比较:如果接近贷款利率,得分高;如果接近存款利率,银行资金成本,得分低

- 3) 10年期AAA级企业债(铁道债、国电债等)与10年期国债的收益率差比:利差越大,得分越高;利差越小,得分越低

(3) 股票市场

资产配置计划考虑的第三个因素是股票市场的中期前景。居民财富增加,资产主要在股票、债券、银行存款上配置,因此,股票与债券的情况有一定相关性。

我们通过综合考虑企业盈利能力与估值来评价股票市场的中期前景。企业盈利能力的数据来自于各个行业的研究员,估值来自于研究部数据分析师的统计。

- 1) 企业盈利能力长期下降,估值低,对债券市场有利,得分高
2) 企业盈利能力长期上升,估值低,对债券市场不利,得分低
(4) 市场情绪

资产配置评分系统的第四个因素是市场情绪及其对市场表现的支撑度。尤其是在中短期,投资者强烈乐观的市场情绪是股市的强大推动力,因而是其他因素一起要考虑,判断市场的吸引力。

为了判断市场的投资热情,我们考虑两个独立的因素。一个是10年期国债买盘报价速度的下降速度,另一个是新债投标的认购倍数。10年期国债买盘报价速度的下降速度,下降速度越快,说明市场情绪趋高;新债投标认购倍数,认购倍数越高,说明市场情绪趋高。

- 1) 市场情绪高,得分高
2) 市场情绪低,得分低

加总宏观分数组,债券收益率分数组,股票市场分数组和市场情绪分数组这四个方面的得分相加得到资产配置总评分,同时也决定了最终资产配置计划。在投资总监(CIO)的指导下,基金经理可以在资产配置范围内,根据市场变化,有利的投资机会和短期市场热点,自由决定并调整资产配置。

2. 债券类资产配置策略

不同类型的债券在收益性、流动性和信用风险上存在差异,各种因素会导致某些债券相对其他债券价值高或价值低,增持价值低估的债券板块,减持价值高估的债券板块。

在综合信用分析、流动性分析、税收及市场结构等因素分析的基础上,本基金根据对金融债、企业债等债券品种与期限风险之间的收益率差的扩大和收缩的预期以及利差平均值的偏离,主动增加或降低预期利差将收窄的债券类资产的品种比例,以主动的科学投资管理为手段,充分考虑债权资产的收益性、流动性及风险收益特征,通过资产配置、品种与类属选择,追求当期稳定的基金资产收益。

(二) 投资决策

1. 投资决策依据

投资决策依据包括:国家有关法律、法规、规章和基金合同的有关规定;宏观经济发展趋势;微观经济运行趋势;证券市场走势。

2. 投资决策原则

合法合规、保密、忠于客户、资产分离、责任分离、谨慎投资、公平交易、及严格控制。

3. 投资决策机制

本基金投资的主要组织机构包括投资决策委员会、投资总监、基金经理、研究部和中央交易室,投资过程须接受监察稽核部的监督和运营部的技术支持。

其中,投资决策委员会作为公司基金投资决策的最高机构,主要负责审议并批准不同基金的资产配置提案;协调风险控制委员会、审查和监控公司所有管理资产的绩效和风险,并在必要时做出调整。

投资总监全面负责公司基金投资管理业务,协调所管基金的投资活动,并监督、审查基金的业绩指标和风险。

基金经理负责通过与研究部的通力合作,推动研究业务并拟定资产配置提案提交投资决策委员会,并负责投资组合的构建和日常管理,向中央交易室下达投资指令并监控组合仓位。

4. 投资决策程序

投资决策过程应贯穿研究部在投资决策委员会领导下驱动。研究部是公司投资决策的基石,将是为长期的投资决策提供主要依据。该部分分为两部分:基本面研究与投资业绩风险分析,主要职能包括宏观经济学研究、行业研究、上市公司基本面研究、市场和策略研究、债券研究以及组合投资业绩风险评价。公司将广泛建立与证监会和其他研究机构的交流渠道,并最大限度地推动专业先进的内部研究能力的开发。

具体而言,公司的投资决策过程主要分为以下几步:

基本面研究员立足于详尽的货币资金、粮食能源价格和各种商品的销售数量和价格数据的统计分析,建立自己的分析模型和收益率曲线进行模拟和对个券给出精确定价等,数据研究员制作对基金资产的投资业绩和风险评估报告。在此基础上,由投资研究部通过分析宏观经济动态、政府政策、金融市场状况以及收益率曲线等因素后,定期向投资决策委员会上报资产配置提案;

投资决策委员会根据议事规则对上述资产配置提案进行讨论和评估后形成资产配置决议;

基金经理负责通过与研究部的通力合作,推动研究业务并拟定资产配置提案提交投资决策委员会的要求和有关债券池的研究报告对基金资产组合进行调整;

5. 动态增强收益策略

久期管理策略是债券组合最基本的投资策略,也是本基金最重要的策略,久期管理策略的目的在于通过合理的久期控制实现对利率风险的有效管理。

本基金将密切关注CPI、PPI、汇率、M2等利率敏感指标,对宏观经济运行趋势及其对利率、货币政策变化做出判断,并对未来市场利率趋势进行分析与预测,运用量化工具确定合理的债券组合久期。

(1) 骑乘策略

骑乘收益率曲线策略是指当收益率曲线相对陡峭时,买入期限位于收益率曲线上陡峭处的债券,也即收益率水平处于相对较高的债券,随着债券期限剩余时间的缩短,债券的收益率水平将会较投资初期有所下降,通过债券收益率的下滑,获得资金利得收益。

(3) 息差策略

息差策略是指在回购利率低于债券收益率的情况下,通过正回购将所获得资金投资于债券的策略,息差策略实际上是国债收益率放大策略的基本原理。

本基金将密切关注利率期限利差的变化,并运用所持有的国债现券进行回购,回购后的资金再购买国债现券或金融债、企业债现券,如此多次操作至回购期满,出售全部现券,并偿还回购融入资金。

(4) 收益率差策略

利率差策略是指对两个期限相近的债券的利差进行分析,判断利差水平的主要有期限因素、流动性因素及信用评级因素等。

当预期利差水平将会有变化时(不管变大还是变小),可以卖出收益率即期走高的债券品种,通过两债券利差的缩小获得投资收益。

利差策略实际上是一种某种形式的利率互换,也是相对价值投资的一种常见策略。

4. 企业债券投资策略

本基金通过对宏观经济运行、企业所有制性质、企业所属行业、企业净资产规模、企业现金流、企业偿债能力、建设项目建设进度、市政债券级别等多重因素的综合考量进行信用评级,并在信用评级的基础上,建立企业债券池。

基于既定的目标久期、信用利差精选个券进行投资。

5. 可转债投资策略

可转债投资策略是本基金在国债收益率偏低的市场环境下最重要的投资策略。

(1) 可转债投资策略

本基金将着重以可转债相关的基础知识进行分析与研究,对那些有良好盈利能力或成长前景的上市公司的转债进行重点投资,并根据内含收益率、折溢价比率、久期、凸性等因素构建可转债投资组合。

在可转债的到期收益率为绝对,绝对价格在面值附近,底价升水小于30%,平均升水小于50%的市场环境中,买入持有策略是本基金最重要的可转债投资策略。

(2) 可转债转换为基础股票的策略

1、报告期末基金资产组合情况

当发生以下情况时,本基金将把相关的可转债转换为基础股票:在转股期内,基金所持所有可转债的平均转股价格明显低于基础股票市场价格时,本基金将通过转股实现获利;当存在可转债在变现过程中可能出现较大的变现损失时,本基金将通过转股来保障基金资产的流动性;当由于基础股票价格上涨且满足赎回触发条件时,本基金将通过转股来保障已有收益;以及其他通过转股能够有效保障或提升基金份额持有人利益的情况。

本基金持有由可转债转换而得的基础股票的期限不超过30个交易日。

6. 股票投资策略

本基金股票投资策略仅指新股申购策略,包括IPO和增发新股的认购策略,本基金认为股票是一二级市场之间存在一定的价差是暂时现象,股票投资策略只是一阶段性的投资策略。

新股申购的具体标准:根据内部新股研究报告,选择行业前

景最好的公司,基本面良好,一级定价偏低的股票进行申购。具体地,行业

选择主要是选择符合国家产业政策,当前及未来1-2年市场需求不

断扩大的行业;公司基本面良好,主要是指公司处于行业龙头或者领先地位,盈利能力好,偿债能力优秀;一级定价偏低,主要是指一级发行定价与预期上市后的二级价格有较大的差距,存在增值空间。锁定期限超过6个月甚至更长期限的新股,因为不考虑因素很多,不参与申购。

本基金通过新股认购(含增发新股认购),所持有的股票,在其上市后持有时间不超过90个交易日。

7. 权证投资策略

本基金不主动投资权证但可持有有可转债认购权所获得的权证,在其上

市后持有时间不超过30个交易日。与新股认购策略一样,本基金认为权

权投资策略也是一阶段性的投资策略。

本基金的权证投资的市场价值分析为基础,配以权证定价模型,定期

寻找其合理估值水平,以主动的科学投资管理为手段,充分考虑权证资产的收益性、流动性及风险收益特征,通过资产配置、品种与类属选

择,追求当期稳定的基金资产收益。

(三) 投资决策

1. 投资决策依据

投资决策依据包括:国家有关法律、法规、规章和基金合同的有关规

定;宏观经济发展趋势;微观经济运行趋势;证券市场走势。

2. 投资决策原则

合法合规、保密、忠于客户、资产分离、责任分离、谨慎投资、公平交

易、及严格控制。

3. 投资决策机制

本基金投资的主要组织机构包括投资决策委员会、投资总监、基金经

理、研究部和中央交易室,投资过程须接受监察稽核部的监督和运营部

的技术支持。

其中,投资决策委员会作为公司基金投资决策的最高机构,主要负责

审议并批准不同基金的资产配置提案;协调风险控制委员会、审查和

监控公司所有管理资产的绩效和风险,并在必要时做出调整。

投资总监全面负责公司基金投资管理业务,协调所管基金的投资活

动,并监督、审查基金的业绩指标和风险。

基金经理通过与研究部的通力合作,推动研究业务并拟定资产

配置提案提交投资决策委员会,并负责投资组合的构建和日常管理,向

中央交易室下达投资指令并监控组合仓位。

4. 投资决策程序

投资决策过程应贯穿研究部在投资决策委员会领导下驱动。研究

部是公司投资决策的基石,将是为长期的投资决策提供主要依据。该

部分分为两部分:基本面研究与投资业绩风险分析,主要职能包括宏

观经济学研究、行业研究、上市公司基本面研究、市场和策略研究、债

券研究以及组合投资业绩风险评价。公司将广泛建立与证监会和其他研

究机构的交流渠道,并最大限度地推动专业先进的内部研究能力的开

发。

具体而言,公司的投资决策过程主要分为以下几步:

基本面研究员立足于详尽的货币资金、粮食能源价格和各种商品的

销售数量和价格数据的统计分析,建立自己的分析模型和收益率曲线

进行模拟和对个券给出精确定价等,数据研究员制作对基金资产的

投资业绩和风险评估报告。在此基础上,由投资研究部通过分析宏观

经济动态、政府政策、金融市场状况以及收益率曲线等因素后,定期向

投资决策委员会上报资产配置提案;

投资决策委员会根据议事规则对上述资产配置提案进行讨论和评

估后形成资产配置决议;

基金经理负责通过与研究部的通力合作,推动研究业务并拟定资产

配置提案提交投资决策委员会的要求和有关债券池的研究报告

报告对基金资产组合进行调整;

5. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股

票投资明细

本基金报告期末未持有股票。

4. 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金报告期末未持有债券。

5. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债

券投资明细

本基金报告期末未持有债券。

6. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名货

币投资明细

本基金报告期末未持有货币。

7. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名其

他资产投资明细

本基金报告期末未持有其他资产。

8. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名合

计投资明细

本基金报告期末未持有合计投资。

9. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名其

他资产投资明细

本基金报告期末未持有其他资产。

10. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名其

他资产投资明细

本基金报告期末未持有其他资产。

11. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名其

他资产投资明细

本基金报告期末未持有其他资产。