

茂典资产：谋局债券一二级市场，沉稳前行

来源：格上理财研究中心

拜访时间：2016 年 6 月 23 日

拜访对象：茂典资产执行董事兼投资经理 梅东亚

一、公司简介

成立日期	2013 年 7 月 16 日	所在地	上海
核心人物	梅东亚	投研团队人数	10 人
管理规模	约 90 亿	产品数量	15 只

上海茂典资产管理有限公司成立于 2013 年 7 月 16 日，公司成立初期以债券投资为主，考虑到债券市场逐渐降低的收益预期和资产配置的全面性，茂典资产在今年尝试性引入权益投资。目前，债券投资由梅东亚负责，权益投资团队在深圳，且以参与定增为主。截至 2016 年 6 月底，公司存续产品共 15 只，管理规模逾 90 亿元，其中债券型基金规模约 60 亿，且资金来源以银行委托为主，如招商银行、中信银行、兴业银行等。

二、投研团队

茂典资产旗下共有 10 位投研人员，在固定收益领域有 7 名，其中 3 名负责内部信用评级，4 名负责交易策略研究。固定收益研究团队负责对市场情况以及拟发行债券做出详细分析和内部信用评级，以供投资经理参考使用。

梅东亚先生作为茂典资产的执行董事兼投资经理，主要负责旗下固定收益类产品。梅先生曾在其他投资机构担任研究员、投资经理、固定收益投资总监，拥有十余年的投资经历，并于 2009 年起专心研究债券市场投资。

在研究与投资团队之上，茂典资产还设立了投资决策委员会，对旗下产品的投资组合、下单时点、投资策略等进行共同决策，为投资经理的细节决策设立大的框架。

三、投资理念

债券投资方面，茂典资产主要参与一级市场投标，兼顾二级市场交易。主要由于茂典资产旗下产品的体量较大，二级市场交易无法满足其投资需要，故公司以债券一级市场投标为主要交易手段。对于一级市场债券的评估和选择，茂典资产拥有自己的内部评级体系，相比于外部信评机构而言，这套体系可以更好地契合公司产品的策略，从而更全面的为公司挑选

适合其战略的投资标的。在债券二级市场交易方面，茂典资产重点关注市场走势和选定资产的价格变动。各交易部门会根据自己的衡量标准在二级市场进行调整，同时观察有没有高估低估的债券，从而在恰当的时机下买入卖出，为产品争得收益。

茂典资产追求产品的稳健收益和风险控制，目前产品杠杆均保持在 120%~130% 的较低水平，久期也控制在 2 年左右。在其产品的资产配置方案中，城投债占比约 40%，公司债占 20%~40%，剩下的 20% 配置于短融产品，来保证短期流动性。

城投债作为茂典资产的主要债券投资种类，其风险相对较低，安全系数较高。在挑选城投债时，其信评部门会对当地负债率及所在区域企业债务增长速率等进行评估，再选出符合要求的城投债进行投资。对于某些地区，茂典资产持谨慎态度，如东三省的城投债不在选择之列，而云南、贵州、四川等西南地区的城投债也十分谨慎。

公司债作为茂典资产另一个比重较大的债券投资种类，具有较高的收益和流动性。在筛选公司债时，茂典资产首先会对公司所在行业进行评估，根据行业未来所处周期和现状进行行业综合评分，再对行业内公司进行梳理评分，通过综合行业和公司评分找到最适合投资和持有的债券品种。

四、后市展望

对于今年的债券市场，茂典资产持谨慎态度。其认为目前债券市场绝对收益相对较低，负债成本偏高，风险收益比不匹配，使得投资难度加大。在梅东亚看来，尽管美元年内加息预期降低，人民币贬值压力下降，使得央行降准的可能性提高，短期内债券价格有望上升。但是从长期来看，央行已经意识到了提高 M2 的增速并不能有效推动实体经济，其货币政策由积极稳健转向为稳健的趋势不会改变。结合今年债券市场的实际情况来看，梅东亚对于债券市场的长期前景仍不看好。

五、格上点评

茂典资产以债券投资为主，兼顾一级市场和二级市场投资，投资风格稳健，风控严格。旗下产品投资收益十分稳定，波动较小，如代表产品“中欧盛世-茂典一号”成立以来近 30 个月，总收益率为 21.00%，最大回撤仅为 2.34%。

查看旗下基金收益率，请点击以下链接

<http://www.licaicai.com/simu/gongsi-MaoDianZiChan.html>

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，格上理财研究中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，获得报告的人士据此投资，其风险和责任自负。本报告不构成针对个人的投资建议，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。本报告仅向特定客户及伙伴传递，任何引用、转载以及向第三方传播的行为请预先通知格上理财，并在引用、转载以及向第三方传播中注明出处。