



# 上海久期投资有限公司 公司介绍

2021年8月

内部资料 请勿外传 | 请参考最后一页文件声明

# 目录

Contents

## 1 公司简介

## 2 投研与风控体系

## 3 产品历史业绩



# 公司简介

守正 | 顺势 | 均衡



## 基本情况

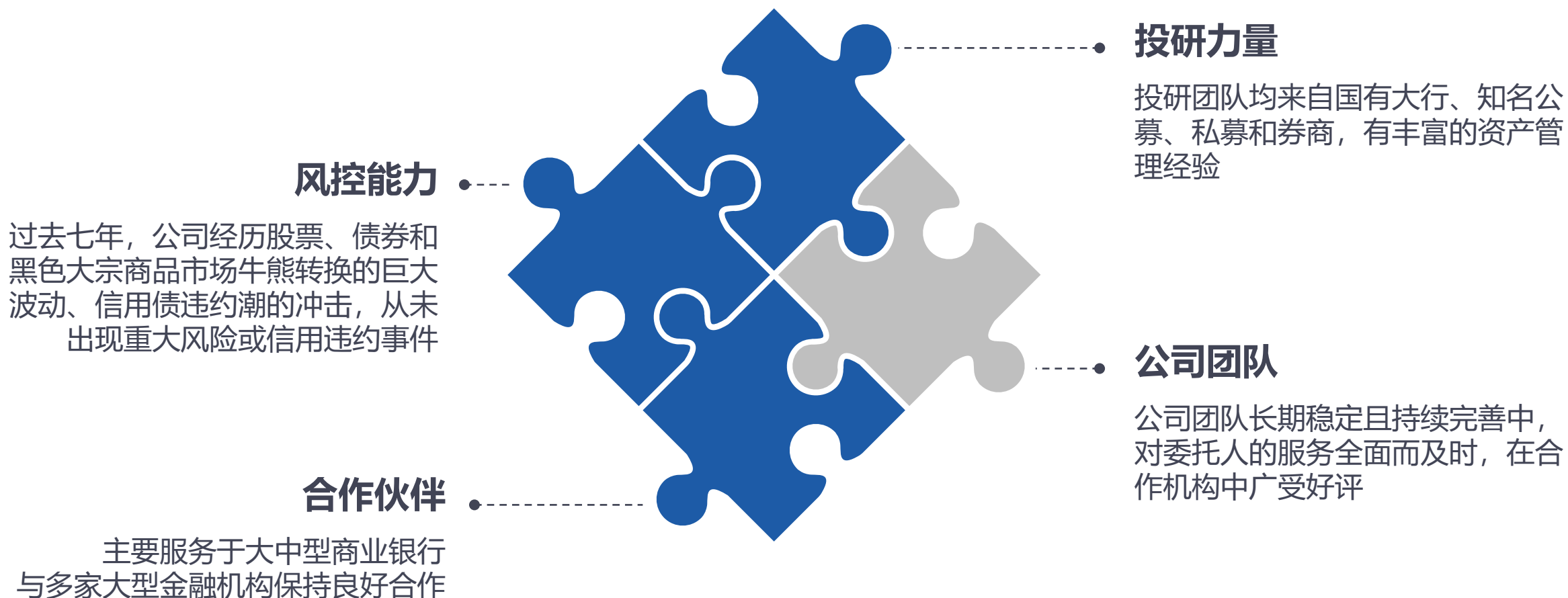
- 上海久期投资有限公司成立于2013年，为基金业协会正式会员，具备投资顾问资格
- 资产管理规模逾**200亿**，通过债券、股票和黑色大宗商品市场的大类资产配置和价值发掘，为投资者创造长期可持续的稳健回报



## 产品条线

- 固定收益类，主要投资于固定收益市场，包括利率、信用、ABS等，追求高夏普比
- 固收增强类，主要投资于固定收益市场，并通过少量股票、商品等风险资产增强收益，追求长期稳健收益
- 宏观多策略类，主要通过股票、债券和大宗商品的资产配置和轮动，追求比单一资产策略更好的风险收益比

守正 | 顺势 | 均衡



# 公司简介：组织架构





## 利率&信用团队

### 固收投资负责人 江明阳

- 负责利率研究、固收类产品组合管理

北京大学机器学习和模式识别方向博士。曾就职于银河证券债券投资部，在固定收益投资、衍生品模型交易及对冲套利方面经验丰富

### 宏观研究负责人 薛米江

- 负责宏观经济研究及大类资产配置策略

北大国发院经济学硕士，曾就职于平安证券固定收益部，负责宏观经济、利率策略研究

### 信用投资负责人 蔡俊谋

- 负责信用策略研究和投资，固收类产品组合管理

北京大学金融信息工程硕士，曾就职于工银瑞信基金，负责信用策略，信用债投资经验丰富



姜云飞

### 董事长兼投资总监

浙江大学经济学学士，22年资产管理经验，历任中国工商银行总行金融市场部交易处、工银瑞信基金管理公司投资管理部、中国工商银行总行资产管理部资本市场投资处处长、部门专家（部门副总）及投委会成员，从业经历涵盖自营债券投资、公募基金管理、理财产品投资、私募基金投资管理

## 权益&商品团队

### 宏观组合投资负责人 吴旭

- 负责宏观投资策略研究，宏观类产品组合经理

约翰霍普金斯大学金融数学硕士、中央财经大学金融数学学士，曾就职于花旗银行、平安证券，在大类资产配置和交易方面经验丰富

### 股票转债研究负责人 况冲

- 负责股票、可转债策略的研究和投资

香港浸会大学硕士，曾担任云南信托可转债投资团队负责人，在股票、转债策略的投资研究方面经验丰富

### 商品研究负责人 高儒铠

- 负责商品期货的研究和跟踪，提供商品策略

上海理工大学金融硕士、南开大学金融学学士，曾就职于永安期货北京研究院，2019-2020年连续荣获大商所“十大期货投研团队”模拟交易比赛第二名

# 目录

Contents

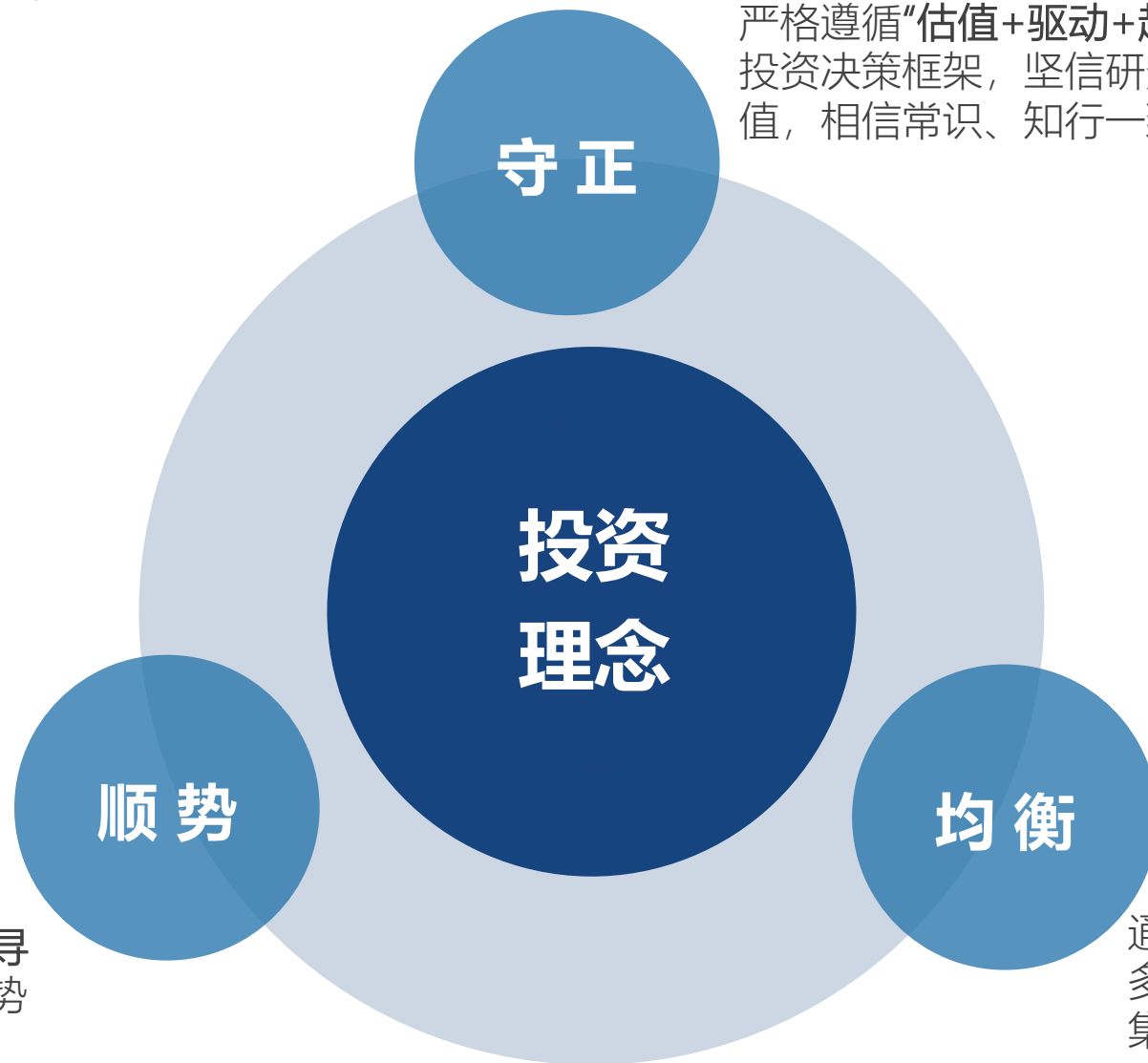
1 公司简介

2 投研与风控体系

3 产品历史业绩



严格遵循“估值+驱动+趋势”资产  
投资决策框架，坚信研究创造价值，  
相信常识、知行一致



依据宏观框架自上而下探寻  
投资线索，尊重市场，顺势  
而为

通过多类资产和多种工具实现  
多维配置，避免单一来源过于  
集中的风险暴露

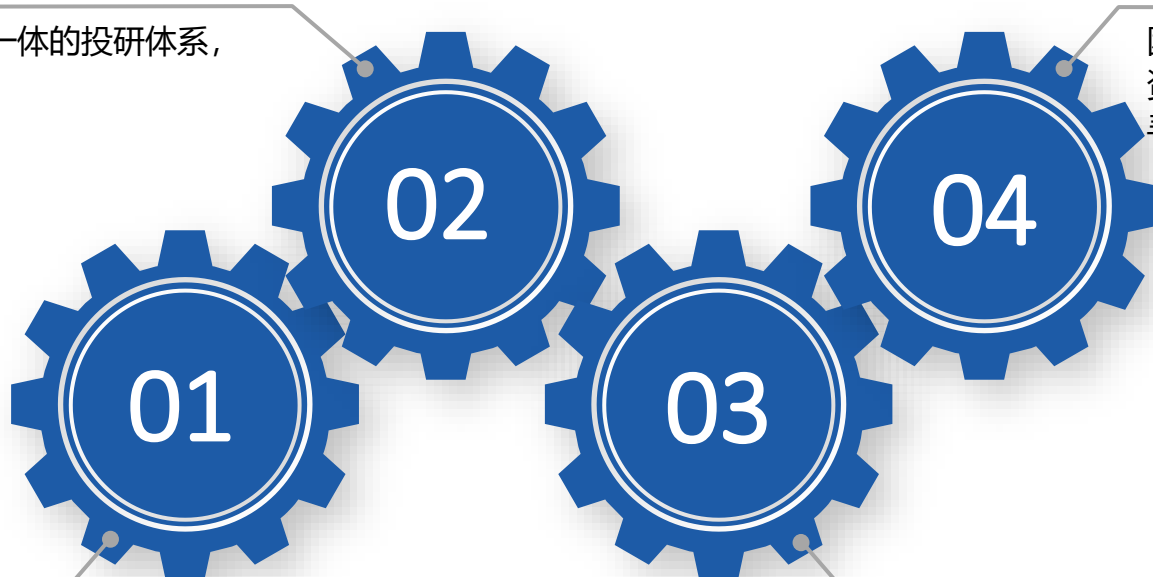


## 适应中国市场特色的资产配置

形成以估值、驱动和趋势为一体的投研体系，  
适合中国市场高波动的特点

## 自上而下与自下而上有效结合

团队多年深耕宏观基础研究，自上而下把握  
资产轮动。同时自下而上寻找优质投资标的，  
寻找宏观和产业共振的投资机会



## 团队禀赋

投研核心成员均具有深耕多年的研究领域，  
团队构成覆盖宏观、固定收益、股票和大宗  
商品，组成以深度研究为基础的多策略管理  
团队

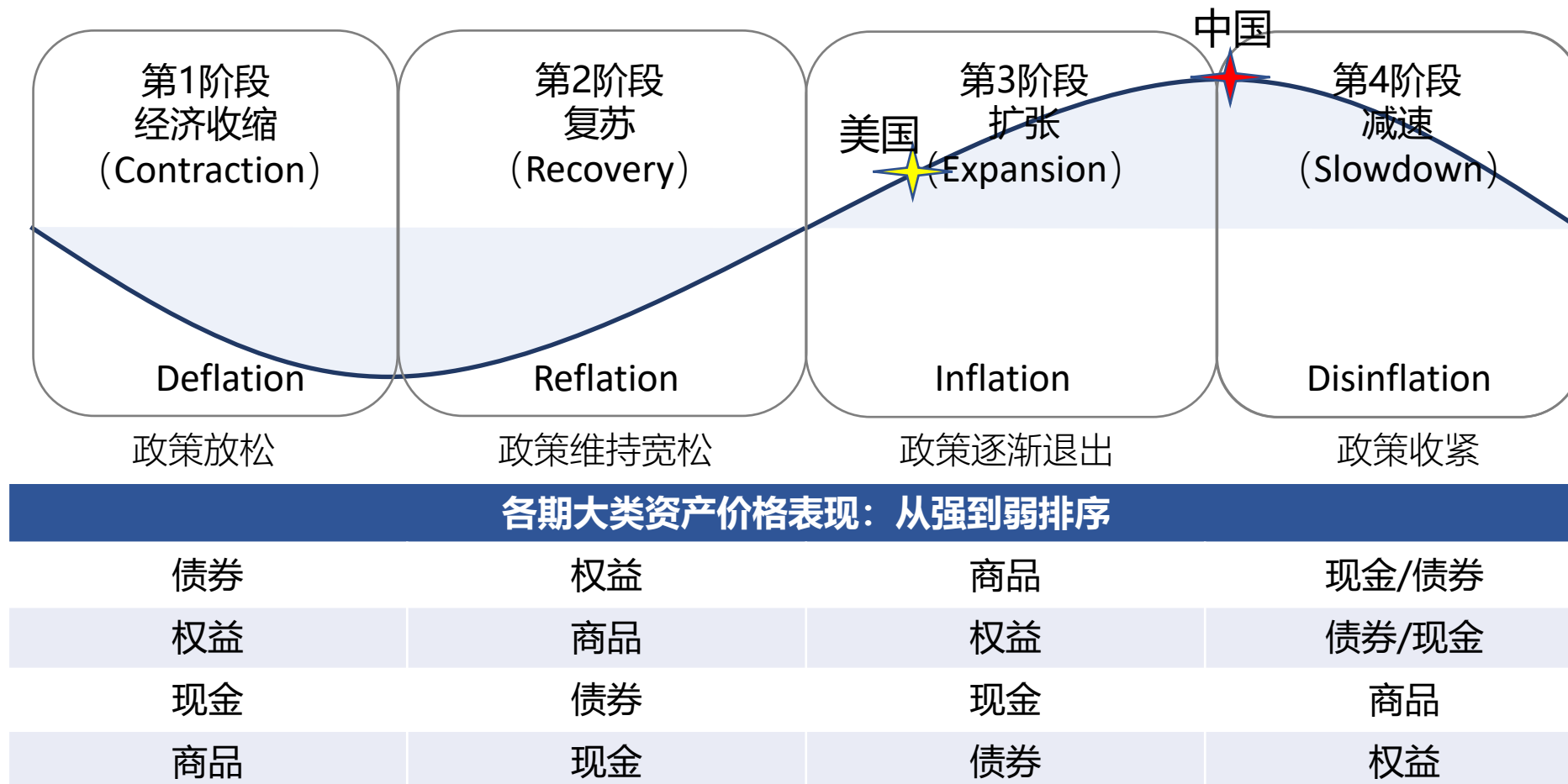
## 风险预算

根据固定收益和产品净值进行严格的  
风险预算管理，从仓位、收益、  
波动率等多种角度进行监控和动态  
调整。

# 固收增强产品投研体系：自上而下宏观层面的周期识别资产配置模型

首先，基于宏观层面的周期识别进行资产配置的模糊决策。

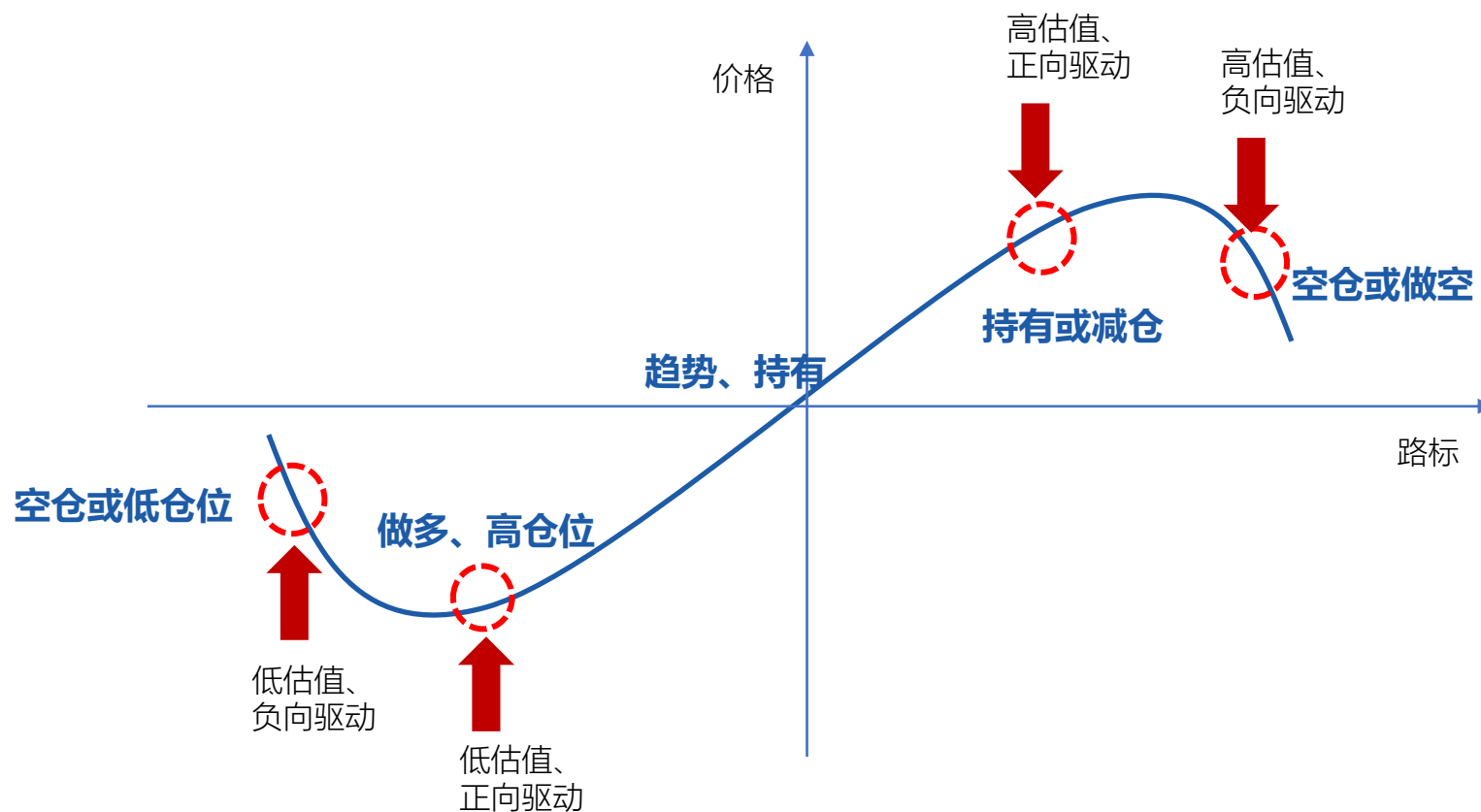
从经济增长与通胀、货币与信用这两个方面展开进行深入分析，采取定量分析和定性判断结合的方式，对经济和政策周期所处的位置进行判断和定位。基于对周期的判断，对大类资产在该周期环境下的表现进行排序，进而模糊确定资产配置比例。



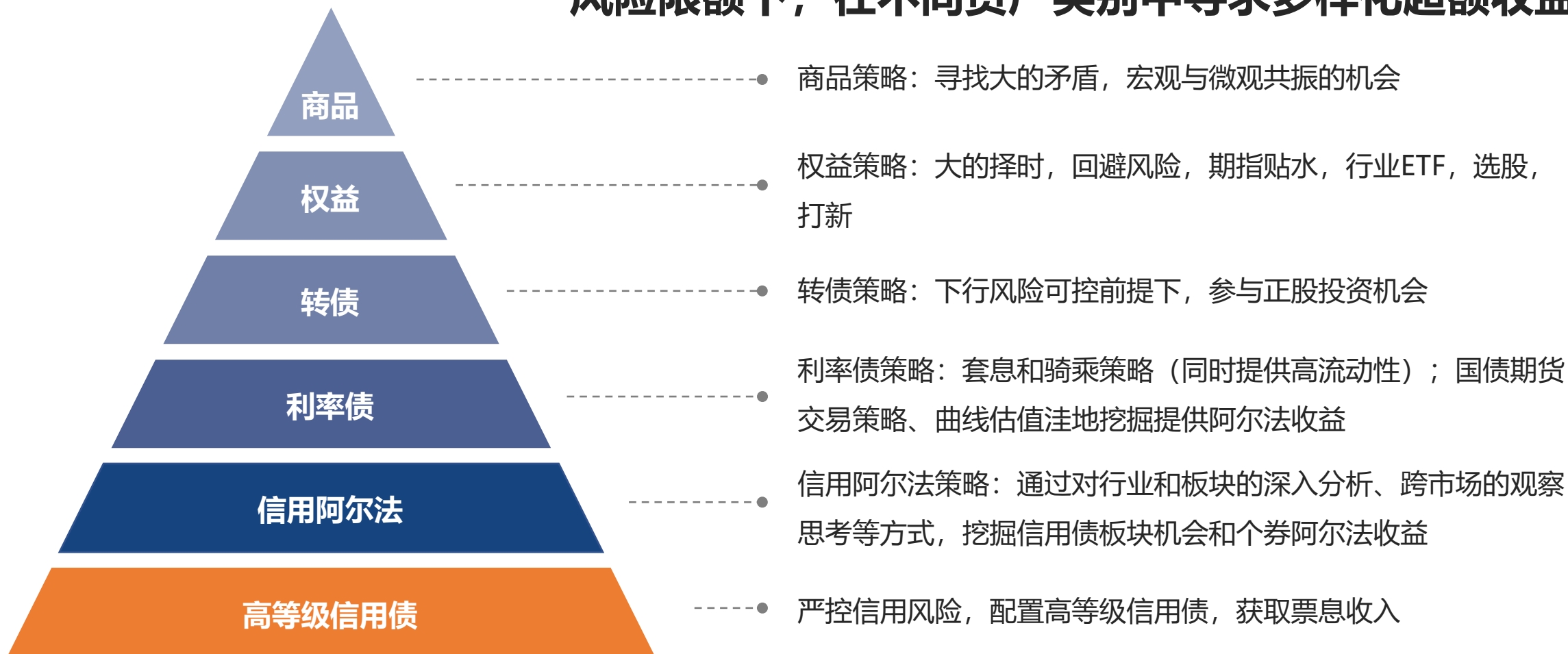
# 投研体系：自下而上资产层面的“估值+驱动+趋势”模型

基于资产层面的“估值+驱动+趋势”模型，更加精细化地确定资产配置比例，并指导各类资产的具体投资。

资产配置决策本身是一个自上而下的模糊决策，落实到具体的投资上，需要对每类资产本身有深入研究和理解，并从资产类别本身出发，“自下而上”的将资产配置决策精细化。具体而言，全面且量化的估值计算确定资产本身的安全边际，在进行具体买卖决策时更多考量驱动因素的边际变化，利用技术分析等手段确定趋势方向，顺势而为。



## 风险限额下，在不同资产类别中寻求多样化超额收益





## 大决策简单低频，充分讨论

1. 利率的周期惯性很强；
2. 在利率拐点的判断上，基于“估值+驱动（基本面和政策）+市场结构/预期”三个方面，做容易的决策和大的决策，减少困难的决策和小的决策；



## 量化原则

估值分析量化。策略研究量化，例如收益率曲线定量分析、隐含远期利率分析、市场中性策略等；



## 多元化原则

巴菲特：“利率固然很重要，但我们认为它是不可知的。”

多元化的策略和交易体系构建很重要！

策略层面，单边交易策略、收益率曲线置换策略、骑乘策略、市场中性策略结合使用。交易层面，组合经理+投资经理的模式，鼓励短期观点的不同。多个策略流+操作流平滑净值。

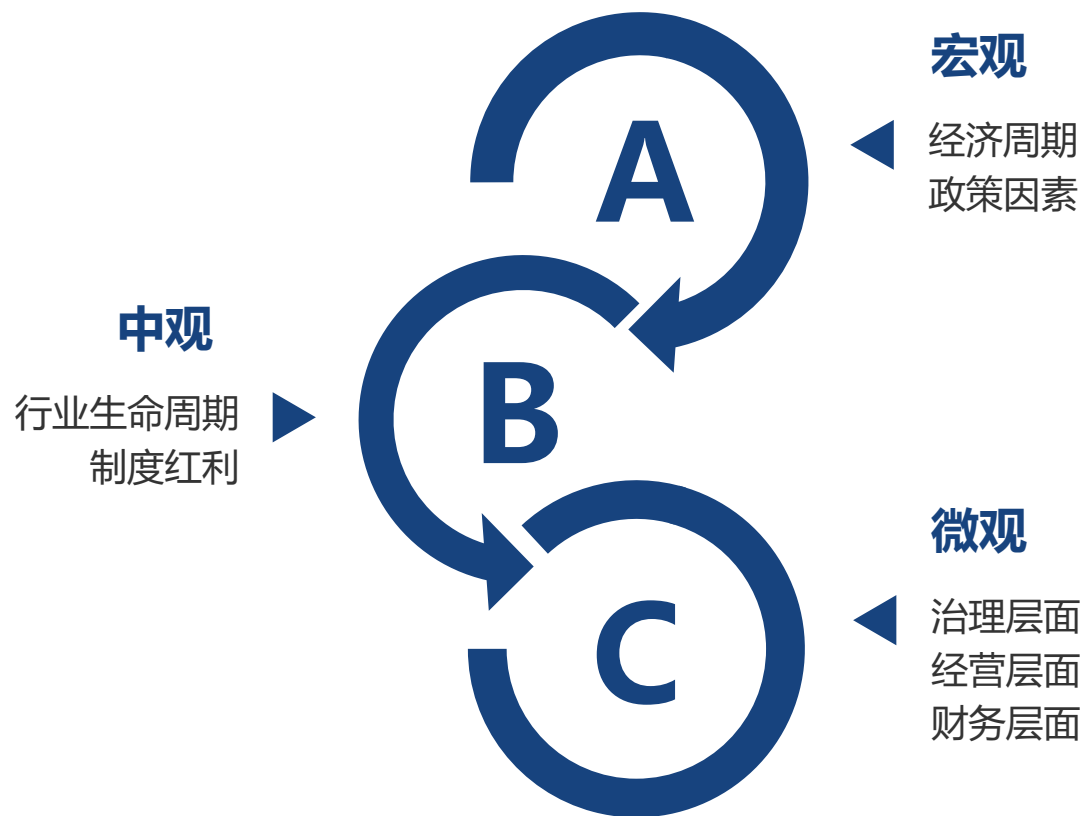


## 基础策略

- 通过购买高评级、高流动性、高质押率的债券，一般为AAA券种，信用风险低，流动性好，获取基础收益
- 信用分析入池——信用策略提出——组合构建及优化
- 充分运用利率策略，及时调整组合久期，获取超额收益

## 信用阿尔法策略

- 在信用风险可控的中高评级信用债，根据行业和公司基本面的驱动，寻找信用超额收益
- 信用市场对基本面的反映比商品市场和股票市场慢了一到两拍。通过对行业的深入关注和跨市场的观察思考，寻找信用阿尔法的机会



## ◆ 建立评分框架

基于自上而下的分析框架，对不同行业建立评分框架

## ◆ 赋予变量权重

根据行业特征，选择关键特征变量，赋予更高的权重

## ◆ 打分并排序

对发行人进行评分、调整，并排序，得到评级序列

公司自成立以来持续完善信用债投研和风险管理体系，强化信用团队人员，严控信用风险。信用标的筛选严格遵循入池标准，保持**信用债投资的零风险记录**



## （一）一票否决

对于重点池信用债的入池，**信用投资负责人与投资总监均有一票否决权**



## （二）组合分散

对单一主体集中度进行严格控制



## （三）期限管理

针对不同信用资质水平的主体进行相应的个券投资期限的约束



## （四）奖金递延制度

信用投资经理的**奖金采用严格的递延制度**，奖金发放情况直接与买入的信用债是否到期兑付挂钩，从制度上避免进行信用投资的短期投机

➤ **可转债的债性（债底保护）在熊市中相对抗跌，股性（期权价值）在牛市中带来可观的收益弹性**

➤ **转债的筛选标准：**

**1. 深入理解正股本身。**随着越来越多优秀企业考虑转债融资，可转债标的的市场深度和广度在逐步扩大。以基础研究为根本，选择在行业上熟悉、个股上有研究的龙头企业。重点关注具有长期竞争优势的卓越企业、即将或正处于高成长阶段的行业中的优秀企业；提前布局行业发生重大变革的龙头企业；左侧布局处于周期底部的行业。

**2. 定量研究判断标的的债性估值和股性估值。**通过纯债溢价率、到期收益率指标评估债性；通过转股溢价率考量股性

➤ **当前观点：**

转债的具体收益效果最终取决于标的对应个股的表现。我们认为今年的转债市场是有结构性机会的，将依据“估值+驱动+趋势”的框架寻找合适的标的，并与个股仓位统筹考量以控制对整体组合的波动率影响。

## 投资理念

以合理的价格买入符合时代特征的好公司，并长期持有

何为好公司？

- 空间大、壁垒高、团队强

何为符合时代特征？

- 自上而下，经济增长和通胀
- 紧扣时代主题，产业变迁

何为合理的价格？

- 多因素综合的结果：所处阶段、稀缺性、合理的估值范围、“内部人”的看法

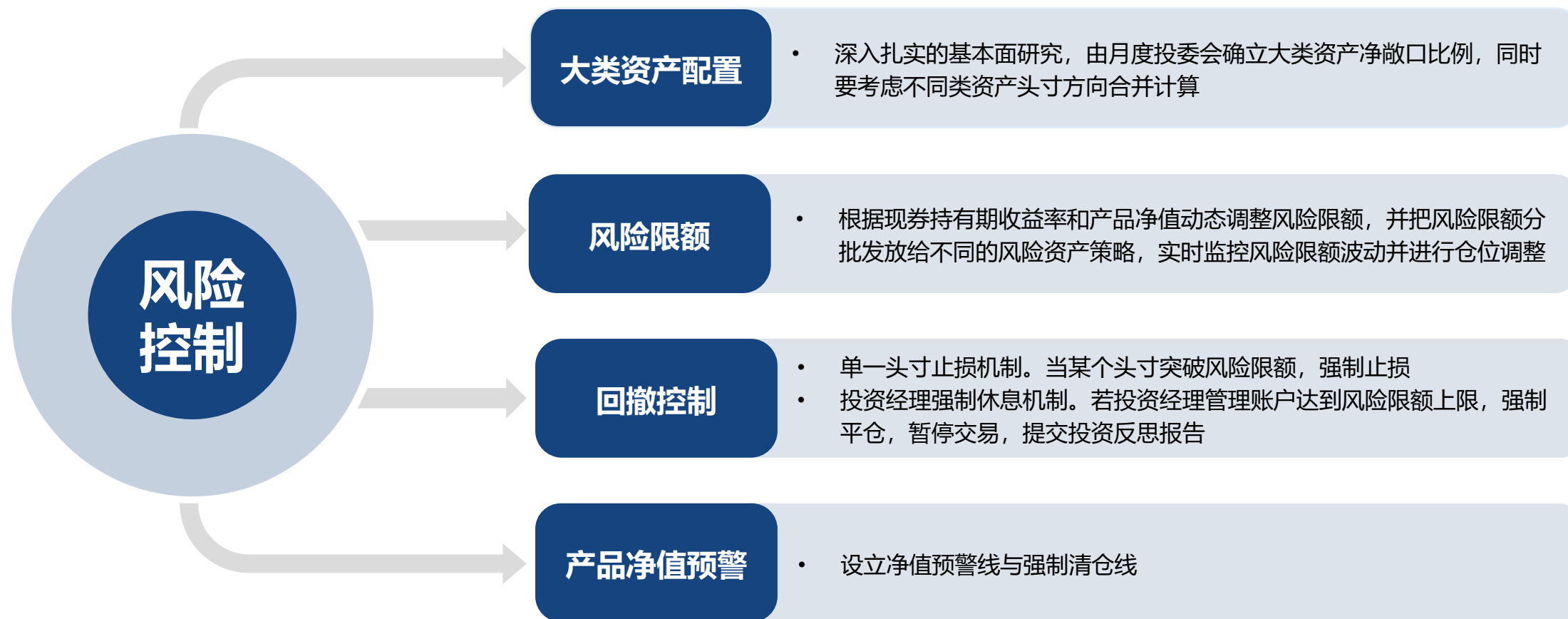
何为长期持有？

- 持续、动态的观察与评估



- 黑色大宗商品是国内大宗商品里产业链最齐全的品种之一，包括螺纹钢、热轧卷板、铁矿石、焦炭以及焦煤等
- 商品价格是对行业短期供需变化最敏感的工具，股票是表达对行业中期景气度观点的工具，债券则是表达公司中期现金流变化程度的工具
- 商品研究投资在提示期货投资机会的同时，也会为股票和债券投资提供线索

商品策略类别	策略说明
单边策略	1、月度投委会根据货币和财政政策、经济基本面、市场微观结构、工业品和期货估值水平等，进行大势研判
	2、根据月度投委会的决议，组合经理和资产经理调整商品净敞口
月间策略	1、单一品种的月间正套、反套
多空策略	1、根据行业中观基本面，做多基本面好、做空基本面差，根据估值调节仓位，获取相对收益
	2、商品期货作为久期较短的资产工具，可以与长久期资产进行多空配对



# 目录

Contents

1 公司简介

2 投研与风控体系

3 产品历史业绩



# 产品业绩概览：无畏牛熊，收获超额（截至2021年7月30日）

久期系列产品历史业绩概览						
策略类型	产品名称	运作起始日	累计单位净值	年化收益率	参考指数期间表现	参考指数
纯债策略	创金合信汇盈130号	2018/10/29	1.1550	5.63%	1.69%	中债全价指数（利率）
	久期纯债1号	2018/01/31	1.3200	9.15%	5.77%	中债财富指数
	银河基金信睿纯债1号	2018/12/26	1.1590	6.13%	4.53%	中债财富指数
	久期京选7号	2020/03/19	1.1094	8.02%（费前）	3.19%	中债财富指数
	久期长久纯债1号	2020/06/15	1.1085	9.66%（费前）	3.53%	中债财富指数
强债策略	稳债久期2期	2018/11/27	1.2630	9.84%	6.19%	90% 中债财富+10% 沪深300
	银河基金信睿增益1号	2020/07/08	1.0880	8.30%	4.09%	90% 中债财富+10% 沪深300
	外贸信托-久期多策略	2016/12/23	1.4382	9.52%	5.73%	80% 中债财富+20% 沪深300
	久期优债1号	2020/07/14	1.1445	13.88%（费前）	3.82%	80% 中债财富+20% 沪深300
	久期信睿增益1号	2021/01/28	1.0673	12.98%（费前）	0.89%	80% 中债财富+20% 沪深300
	久期求是1号	2017/08/07	1.6072	15.25%	5.82%	70% 中债财富+30% 沪深300
股票策略	久期价值精选1号	2018/03/05	2.2340	36.24%	5.80%	沪深300指数
宏观策略	久期宏观对冲1号	2016/08/19	2.4503	29.31%（费前）	8.69%	沪深300指数
	久期宏观多策略	2016/11/09	2.0440	22.10%（费前）	9.21%	沪深300指数

注：标注“费前”字样的产品为交易层母基金，不收取管理费用，故显示为费前。上述未标注“费前”字样的年化收益率为产品扣除固定费率后、计提业绩报酬前的年化收益率。

# 利率策略业绩：创金合信汇盈130号

创金合信汇盈130号产品净值曲线



发行时间

2018/10/29

成立以来年化收益  
(截至2021/07/30)

5.63%  
(固定费后)

夏普比率

1.73

最大回撤

-3.77%

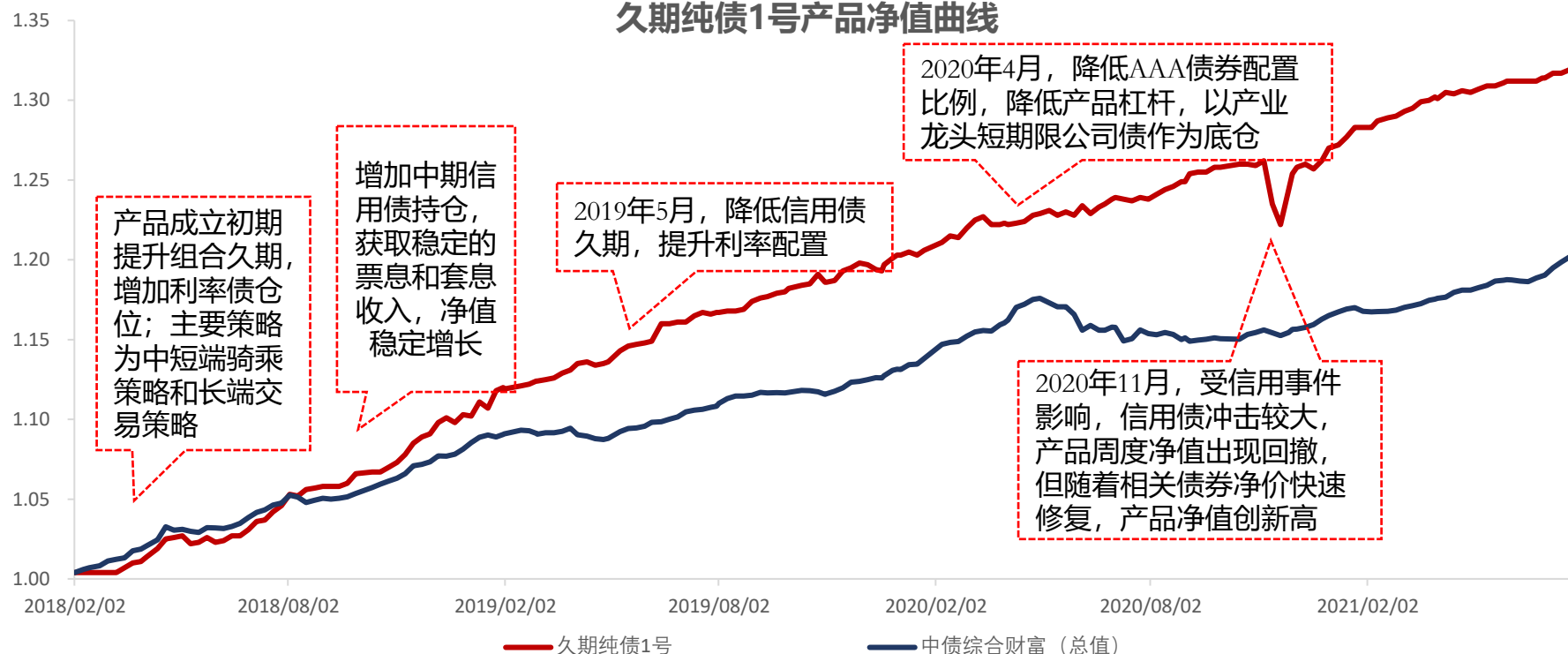
截至2020/07/30，“创金合信汇盈130号”成立以来月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.90	0.79	2.70
2019	0.67	0.62	-0.06	-1.18	0.82	0.82	0.60	0.53	0.16	0.07	0.68	0.70	4.52
2020	0.66	1.50	0.79	1.91	-1.20	-1.33	-0.57	-0.54	0.27	0.55	0.09	1.73	3.88
2021	-0.36	0.09	0.63	0.80	0.71	0.26	1.40	-	-	-	-	-	3.59



# 纯债策略业绩：久期纯债1号

久期纯债1号产品净值曲线



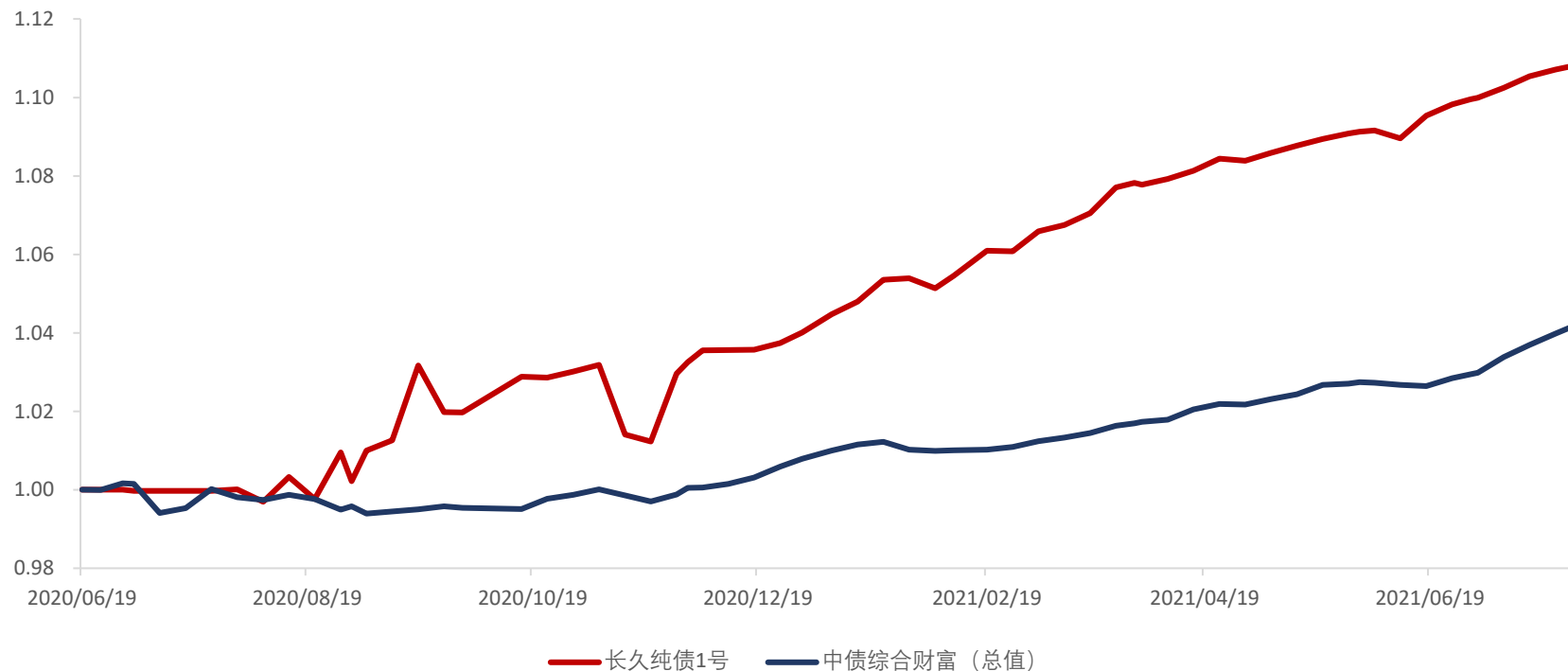
运作起始日	2018/01/31
成立以来年化收益 (截至2021/07/30)	9.15% (固定费后)
夏普比率	3.27
最大回撤	-3.18%

截至2021/07/30，“久期纯债1号”成立以来月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2018	-	0.00	0.70	1.49	0.00	0.49	1.46	1.15	0.76	0.38	1.97	1.10	9.90
2019	1.55	0.36	0.62	0.44	1.06	1.14	0.52	0.60	0.68	0.34	1.02	0.42	9.10
2020	0.25	1.16	0.25	0.49	-0.08	0.82	0.00	0.89	0.72	0.08	-0.40	1.28	5.59
2021	1.03	0.55	0.93	0.23	0.54	0.15	0.76	-	-	-	-	-	4.27

# 纯债策略业绩：久期长久纯债1号

久期长久纯债1号净值曲线

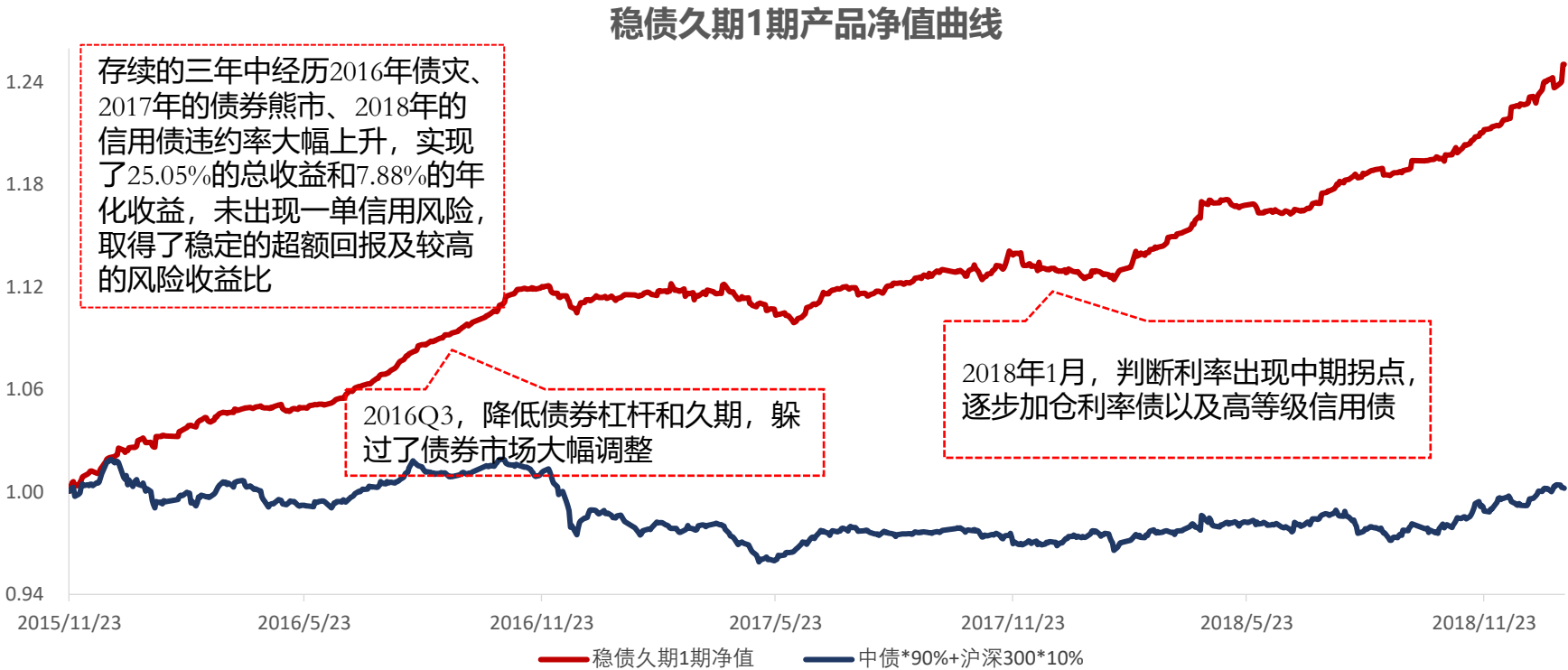


发行时间	2020/06/15
成立以来年化收益 (截至2021/07/30)	9.66% (固定费后)
夏普比率	2.24
最大回撤	-1.89%

截至2020/07/30, “久期长久纯债1号” 成立以来月度&年度收益 (%)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2020	-	-	-	-	-	-	0.01	0.21	1.75	1.02	0.23	0.74	4.01
2021	1.33	0.65	1.64	0.53	0.68	0.75	0.82	-	-	-	-	-	6.58

强债策略业绩：稳债久期1期（10%权益敞口）



运作起始日	2015/11/23
成立3年以来年化收益（终止于2019/01/24）	7.88% (固定费后)
夏普比率	3.19
最大回撤	-1.83%

“天弘创新稳债久期1期” 存续期间，月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.38	2.19	2.58
2016	0.66	0.60	0.74	0.33	0.07	0.61	1.34	1.46	1.14	1.45	0.47	-0.74	8.41
2017	0.32	0.18	0.06	-0.45	-0.84	1.10	0.01	0.53	0.72	-0.10	0.94	-0.90	1.56
2018	0.02	0.33	1.56	1.58	-0.09	-0.22	0.95	1.05	0.44	0.27	1.40	1.42	9.02
2019	1.55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.55

# 强债策略业绩：稳债久期2期（10%权益敞口）



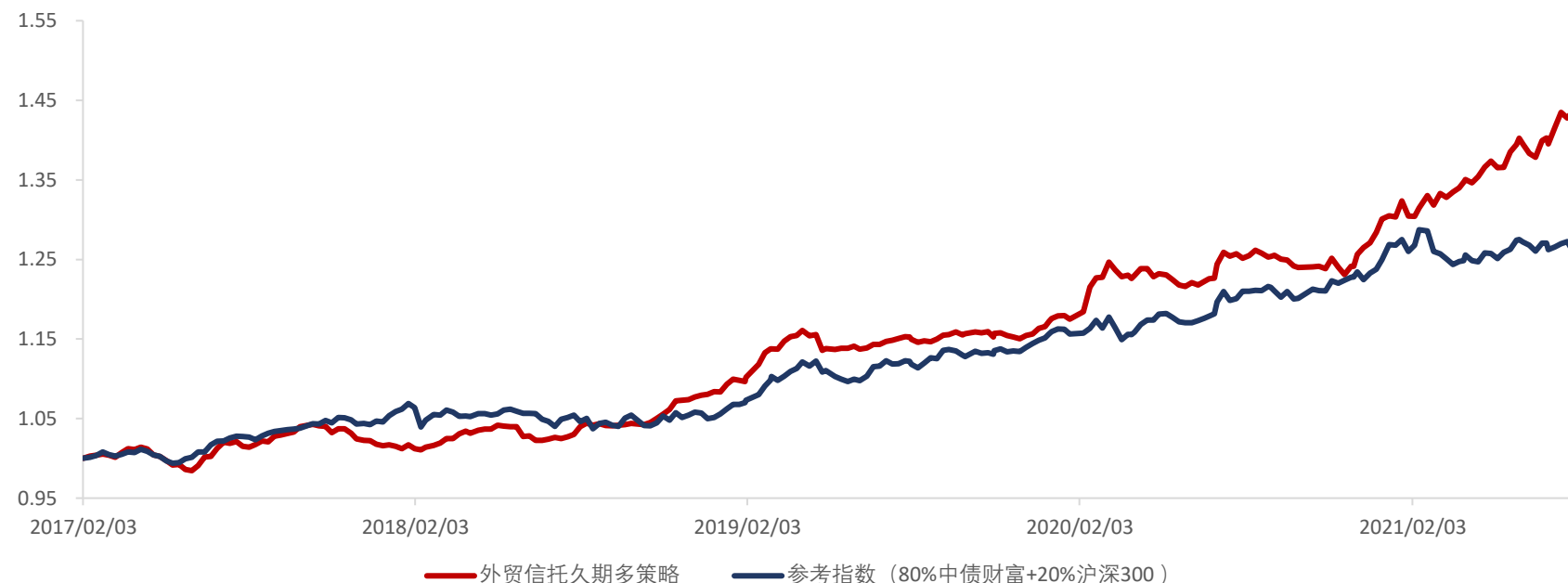
运作起始日	2018/11/27
成立以来年化收益 (截至2021/07/30)	9.84% (固定费后)
夏普比率	3.68
最大回撤	-1.46%

截至2021/07/30，“稳债久期2期”成立以来月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.40	0.40
2019	0.80	1.09	0.68	0.58	0.87	0.67	0.38	0.38	0.57	0.28	-0.19	0.47	6.77
2020	0.37	1.02	0.09	0.46	0.55	0.64	1.08	0.89	0.98	1.32	-0.26	1.74	9.24
2021	2.22	1.09	2.23	0.97	0.72	-0.16	0.56	-	-	-	-	-	7.86

# 强债策略业绩：外贸信托久期多策略（20%权益敞口）

外贸信托久期多策略产品净值曲线



运作起始日	2016/12/23
成立以来年化收益 (截至2021/07/30)	9.52% (固定费后)
夏普比率	2.00
最大回撤	-2.90%

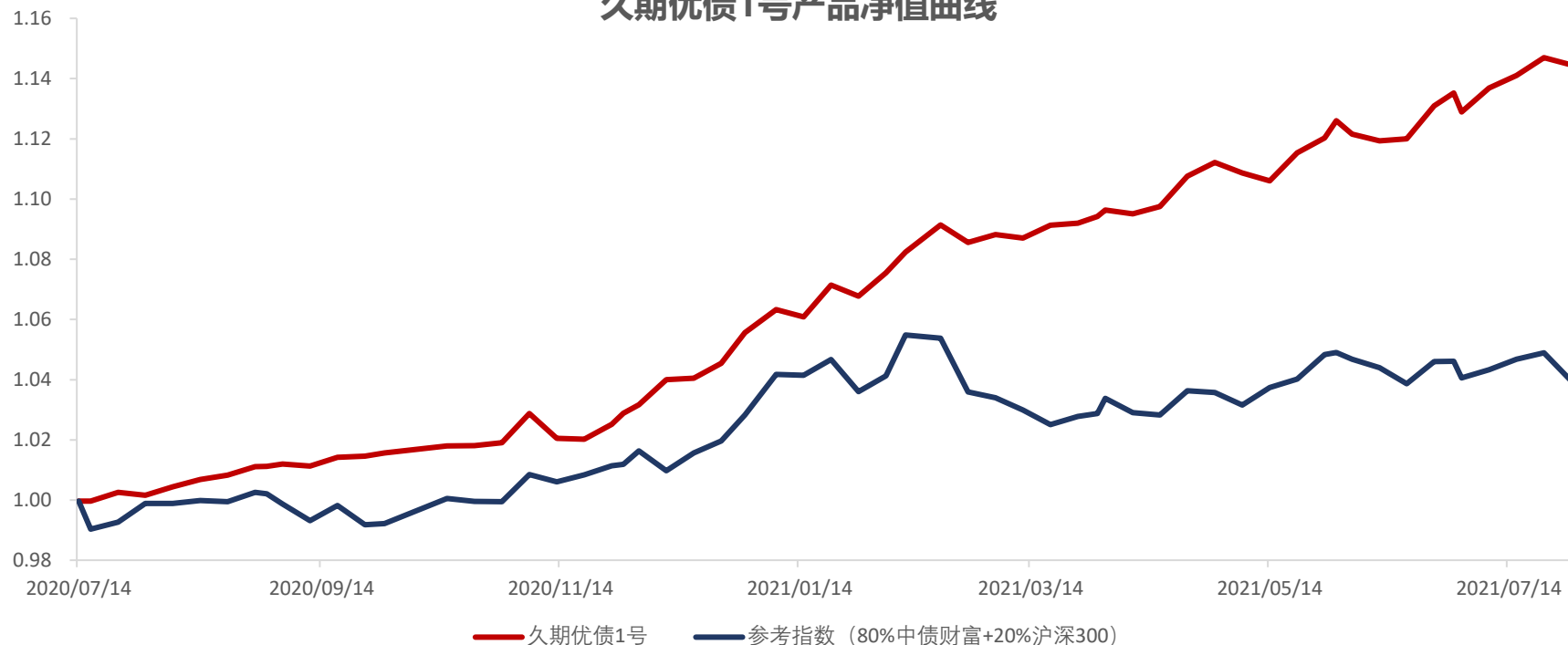
截至2021/07/30，“外贸信托久期多策略”成立以来月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2017	-	0.54	0.55	-0.84	-1.64	2.68	0.26	0.56	1.85	0.04	-1.49	-0.86	1.57
2018	0.13	-0.09	1.76	0.26	0.29	-1.50	0.57	1.11	0.25	0.60	2.23	0.94	6.69
2019	1.20	3.73	1.47	-1.40	0.25	0.20	0.82	-0.22	0.57	-0.36	-0.18	1.89	8.16
2020	0.23	4.49	-0.11	0.47	-1.31	0.87	2.05	0.17	-1.11	-0.12	0.25	4.78	10.98
2021	0.28	1.06	2.18	1.99	2.10	0.01	2.52	-	-	-	-	-	10.56



# 强债策略业绩：久期优债1号（20%权益敞口）

久期优债1号产品净值曲线



运作起始日 2020/07/14

成立以来年化收益  
(截至2021/07/30) 13.88%  
(费前)

夏普比率 4.15

最大回撤 -0.84%

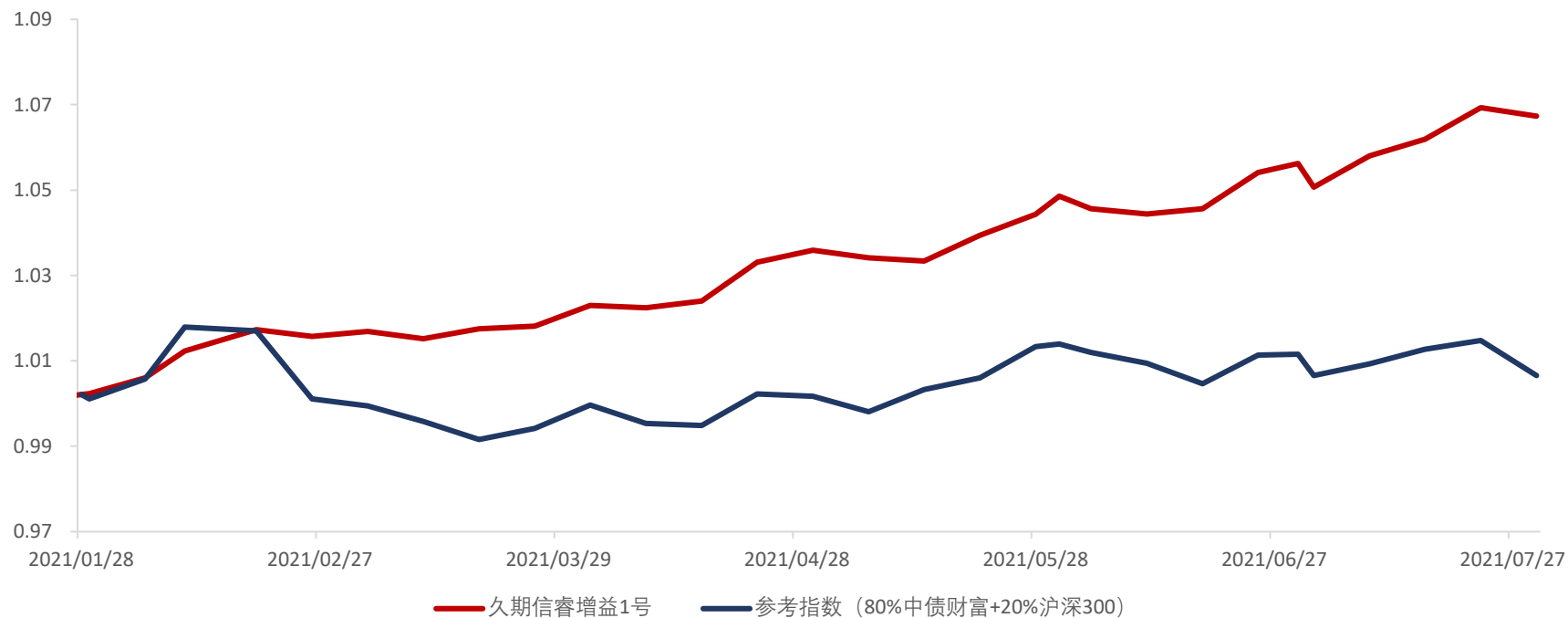
注：本产品成立日为2020-05-22，运作起始日为2020-07-14

截至2021/07/30，“久期优债1号”成立以来月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2020	-	-	-	-	-	-	0.19	0.96	0.45	0.33	0.96	2.60	5.56
2021	1.15	1.68	0.79	1.65	1.24	0.82	0.82	-	-	-	-	-	8.42

# 强债策略业绩：久期信睿增益1号（20%权益敞口）

久期信睿增益1号产品净值曲线



运作起始日	2021/01/28
成立以来年化收益 (截至2021/07/30)	12.98% (费前)
夏普比率	4.78
最大回撤	-0.52%

注：本产品成立日为2020-12-17，运作起始日为2021-01-28

截至2021/07/30，“久期信睿增益1号”成立以来月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2021	0.02	1.34	0.24	1.75	1.23	0.72	1.05	-	-	-	-	-	6.51

# 强债策略业绩：久期求是1号（30%权益敞口）

久期求是1号产品净值曲线



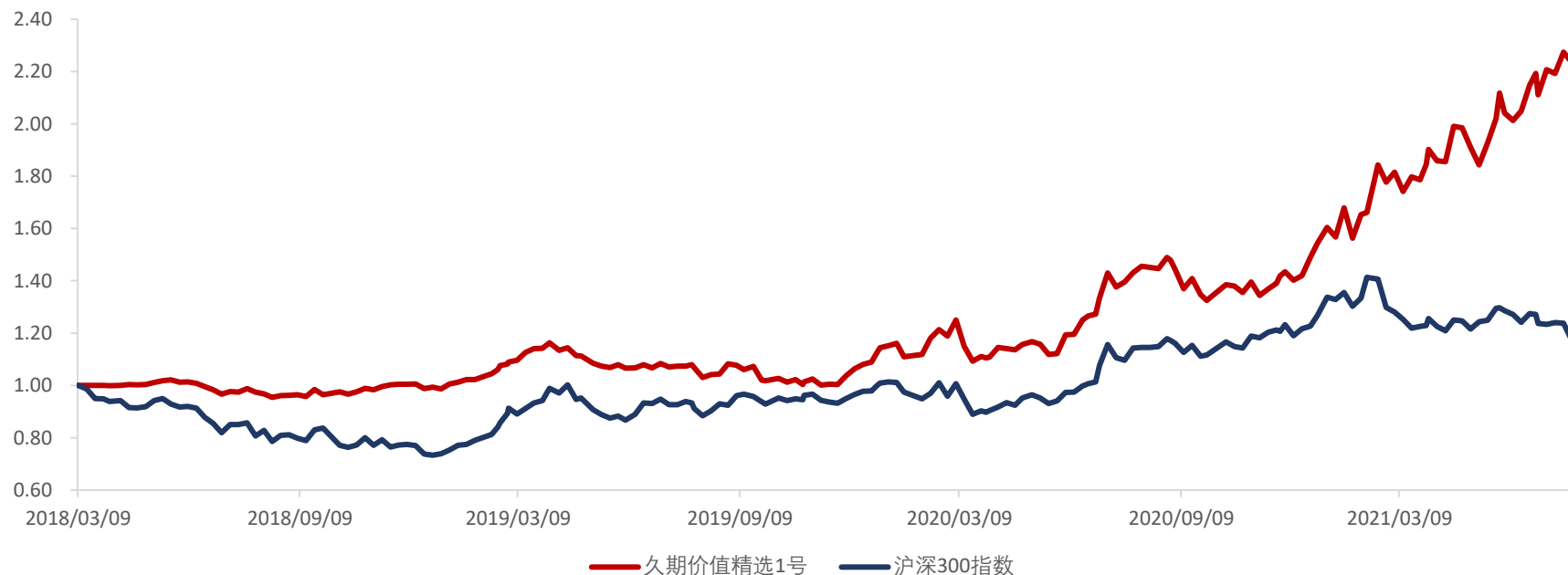
运作起始日	2017/8/7
成立以来年化收益 (截至2021/07/30)	15.25% (固定费后)
夏普比率	2.78
最大回撤	-2.44%

截至2021/07/30，“久期求是1号”成立以来月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2017	-	-	-	-	-	-	-	0.00	1.20	1.88	-2.04	0.79	1.80
2018	1.87	-0.58	1.84	2.10	0.28	-1.58	1.42	1.03	1.20	0.18	2.82	1.24	12.38
2019	1.49	2.07	1.35	0.25	0.17	-0.41	0.83	0.08	0.33	-0.33	1.98	1.54	9.70
2020	0.80	1.98	-1.01	0.63	-0.31	2.03	2.68	0.75	-1.78	0.95	1.28	4.18	12.72
2021	1.97	0.75	1.48	0.31	3.71	0.85	3.86	-	-	-	-	-	13.62

# 股票策略业绩：久期价值精选1号

久期价值精选1号产品净值曲线



运作起始日

2018/3/5

成立以来年化收益  
(截至2021/07/30)

36.24%  
(固定费后)

夏普比率

1.82

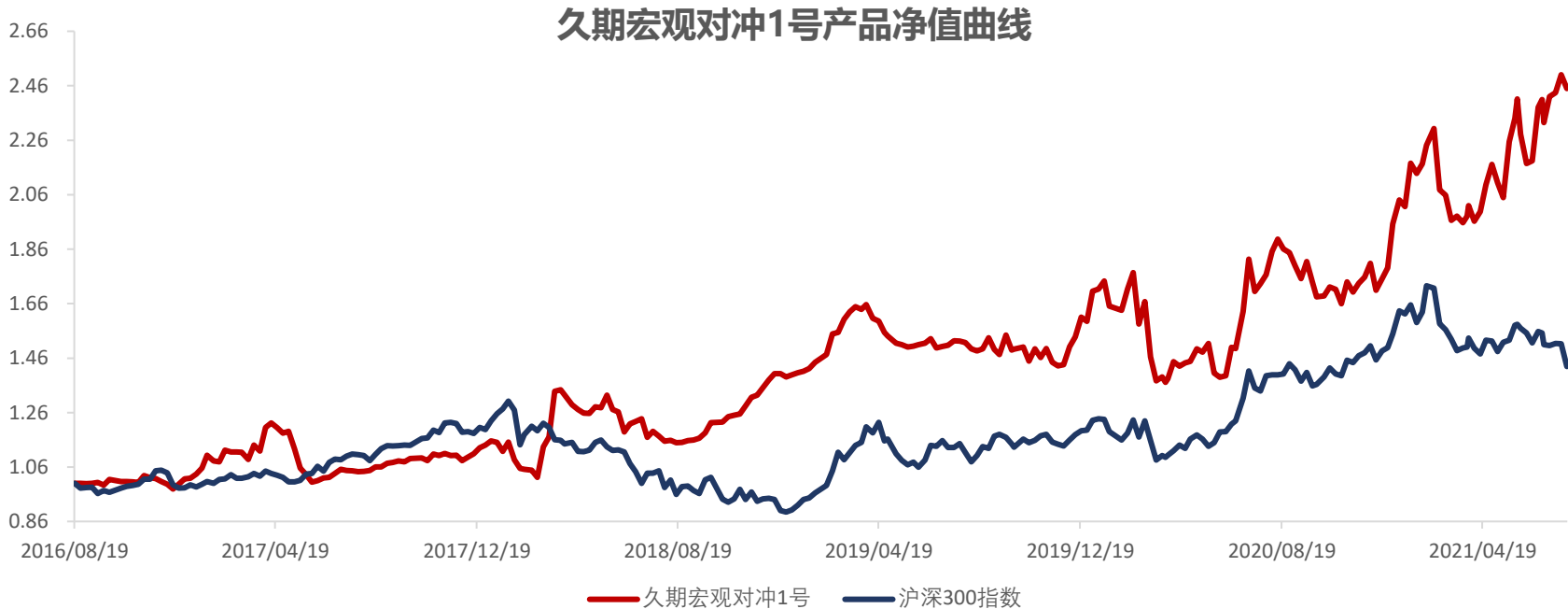
最大回撤

-13.93%

截至2021/07/30, “久期价值精选1号” 成立以来月度&年度收益 (%)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2018	-	-	0.00	0.20	1.90	-3.72	0.51	-2.63	0.21	1.24	2.97	-1.09	-0.60
2019	2.82	5.87	5.55	-2.54	-3.05	-1.11	1.22	0.28	-6.00	-1.47	0.10	11.65	12.78
2020	-0.98	7.12	-7.06	4.71	-3.03	13.46	12.41	3.35	-10.41	2.26	4.72	8.81	37.73
2021	1.23	13.76	3.71	7.65	6.70	3.54	1.87	-	-	-	-	-	44.69

宏观策略业绩：久期宏观对冲1号



运作起始日	2016/8/19
成立以来年化收益 (截至2021/07/30)	29.31% (费前)
夏普比率	1.18
最大回撤	-22.66%

截至2021/07/30，“久期宏观对冲1号”成立以来月度&年度收益（%）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2016	-	-	-	-	-	-	-	-	1.46	-0.87	1.16	-0.06	1.68
2017	8.52	1.11	0.30	5.88	-12.90	0.45	0.66	1.66	2.93	1.47	-0.38	5.28	12.21
2018	0.94	-8.99	28.14	-6.31	5.23	-7.34	-4.32	-1.41	5.69	2.26	8.07	2.86	21.86
2019	2.26	8.97	5.78	-5.95	-2.39	-0.50	1.72	0.77	-2.69	0.09	-3.94	11.07	14.69
2020	3.54	-3.96	-12.27	4.08	-2.95	6.43	18.06	4.65	-8.83	-1.50	5.89	11.16	22.49
2021	9.44	-2.78	-4.66	9.58	11.05	-0.10	1.72	-	-	-	-	-	25.44

# THANKS

感谢关注

此演示文稿由上海久期投资有限公司（以下简称“久期投资”）编写，版权仅为久期投资所有，未经久期投资事先书面同意，不得更改、翻版、传送、复印、复制、派发、刊登、发表或引用此演示文稿的全部或任何部分。此演示文稿所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不应被视为销售或购买或认购任何证券或其它金融产品票据的要约。此演示文稿所载资料的来源及观点的出处皆被久期投资认为可靠，但久期投资对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。过往业绩不能代表未来之表现。因使用此演示文稿或其内容而导致的任何直接或间接损失，久期投资不承担任何责任。