**附件4-2**

**光大理财有限责任公司**

**标准化属性业务投资尽职调查报告**

**（债券、同业类）**

项目名称：可转债委外管理人批量尽调报告

投资编号：GPTZB-WLX-037

业务品种：委外管理人

投资金额：汇添富基金规模不超过9亿，其余15家管理人规模不超过10亿，批量总额度不超过159亿

投资期限： 1年

发起机构：固定收益部

主办客户经理：

协办客户经理：

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **概览** | | | | |
| 投资编号 | GPTZB-WLX-037 | 业务品种 | | 委外管理人 |
| 项目名称 | 可转债委外管理人批量尽调报告 | | | |
| 用途及投向 | 委外业务 | | | |
| 投资金额 | 汇添富基金规模不超过9亿，其余15家管理人规模不超过10亿，批量总额度不超过159亿 | 币种 | | 人民币 |
| 预计收益率 | 浮动收益型 | 投资期限（月） | | 12（到期可申请续作） |
| 投融资主体 | 不涉及 | | | |
| 所在行业 | 资管行业 |  | |  |
| 发行总量 | 不涉及 | 主承销商 | | 不涉及 |
| 是否含权 | 否 | 含权期限 | | 不涉及 |
| 内部主体评级 | 不涉及 | 内部债项评级 | | 不涉及 |
| 外部评级机构 | 不涉及 | | | |
| 外部主体评级 | 不涉及 | 外部债项评级 | | 不涉及 |
| 投资模式 | 选聘管理人进行委外投资 | | | |
| 增信措施 | 无 | | | |
| 合作机构准入情况 | 管理人均已在准入名单内 | | | |
| A、B、C业务分类及依据 | C类 委外专户 | | | |
| 是否已申领占用单一法人客户信用限额（A、B类业务适用） | 是🞎 | | 否🞎 | |
| **提示：**  **如选择“是”，请说明该单一法人客户限额上次批复情况（包括批复机构和额度），本次前台经办部门可向光大银行内法人客户和集团客户信用限额主办机构申领占用情况。**  **同时无须填写下方本公司申报和占用情况。**  不涉及 | | **提示：**  **如选择“否”，请填写下方本公司申报和占用情况。** | |
| 申报单一法人客户信用限额情况（A、B类业务适用） | **提示：如需要本公司发起申报单一法人客户信用限额，则说明本次拟申请理财专项单一法人客户额度，以及本次业务开展后总体单一法人客户限额情况。**  **单一法人客户情况参见本报告投融资主体评审情况。**  不涉及 | | | |
| 集团客户信用限额情况（A、B类业务适用） | 提示：  1、请简要描述客户所属集团客户信用限额的已有批复及执行情况，确保本次新增额度不超出集团限额；  2、如客户所属集团客户信用限额尚未获得首次批复，或本次投资采用“先投、后补”模式，则须在审批放款后规定期限内按权限办妥补批工作。  不涉及 | | | |
| 项目历史合作情况 | **提示：**  **简述本次项目为首次或存续合作，如为存续类业务合作，需说明银行口径资管条线、同业条线以及项目穿透后各级主体存量业务执行以及资产质量等情况；**  **简述说明前一次批复及落实情况。**  本次委外业务，初步选定16家管理人，其中8家与我司有过合作，具体业务情况如下：   |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | 序号 | 管理人 | 存量业务规模（亿元） | 具体产品情况 | | 1 | 中信资管 | 4.14 | 1.中信证券瑞宝3号集合资产管理计划，股票质押，规模3.2971亿元，成立日期为2017/10/20，累计单位净值1.163。 2.中信证券阳光优选1号集合资产管理计划，定增专户，规模0.8448亿元，成立日期为2020/8/31，累计单位净值0.9387。 | | 2 | 富国基金 | 3.04 | 富国基金量化对冲阳光1号集合资产管理计划，市场中性，规模3.0402亿元，成立日期为2020/11/11，累计单位净值1.0135。 | | 3 | 中欧基金 | 2.00 | 中欧基金阳光1号集合资产管理计划，定增专户，规模2亿元，成立日期为2020/12/30，累计单位净值0.9837。 | | 4 | 华夏基金 | 5.16 | 1.华夏基金阳光增盈1号集合资产管理计划，定增专户，规模1.9756亿元，成立日期为2021/3/25，累计单位净值0.9878。 2.华夏基金融利阳光1号集合资产管理计划，打新专户，规模1.5934亿元，成立日期为2021/1/29，累计单位净值0.9959。 3.华夏基金融利阳光2号集合资产管理计划，打新专户，规模1.5941亿元，成立日期2021/1/29，累计单位净值0.9963。 | | 5 | 汇添富基金 | 6.02 | 汇添富-光大理财绝对收益1号集合资产管理计划，市场中性，规模6.0205亿元，成立日期2020/9/24，累计单位净值1.0013。 | | 6 | 博时基金 | 1.66 | 博时基金阳光有恒1号集合资产管理计划，定增专户，规模1.6632亿元，成立日期2020/8/18，累计单位净值1.1088。 | | 7 | 广发基金 | 4.36 | 1.广发基金稳融1号集合资产管理计划，定增专户，规模2.1108亿元，成立日期2020/12/10，累计单位净值1.0554。 2.广发基金固收1号，规模2.25亿，累计年化收益率4.44%。 | | 8 | 鹏华基金 | 2.99 | 1.鹏华基金阳光1号集合资产管理计划，打新专户，规模1.4957亿元，成立日期2021/1/22，累计单位净值0.997。 2.鹏华基金阳光2号集合资产管理计划，打新专户，规模1.4957亿元，成立日期2021/1/22，累计单位净值0.997。 | | | | |
| 适用权限及审批机构 | 提示：如为A、B类业务，简要描述下穿透到底层的风险主体，通过相关系统查询其是否为黑灰名单、预警客户，如在上述名单，需在合规性评审阶段揭示有关问题及措施。  根据公司授权方案 ：  C类业务中，持牌金融机构管理且光大理财不提供策略的委外性质业务中，除公募基金的货币基金、指数型股票基金、指数增强外的扣减保证金后单一机构合计金额16亿元，其中符合光大银行内部评级AA-以上或外部监管机构评级A以上，单一机构合计金额为64亿的业务为公司首席投资官权限。  汇添富基金规模不超过9亿，其余15家管理人规模不超过10亿，适用于单一机构金额不超过16亿元，该笔业务投资审批为公司首席投资官权限。 | | | |
| 投资性质 | 新增 | 是否政策例外 | | 否 |
| 投后管理机构 | 固定收益部、股票投资部 | 投后管理人 | | 彭程、王连训 |
| **一、业务简述** | | | | |
| **一、项目事项审批**  2017年再融资规则变化是造就可转债新时代的重要力量，可转债成为吸引力的再融资选择，政策层面鼓励公司通过可转债进行直接融资。与股票市场相比，转债市场的最大特点是“低波动、回撤小、绝对收益低”。可转债兼具债性和股性特点，进可攻退可守，投资者可以选择持有债券到期，收取本息。纯债价值（债底）是转债面值和票面利息根据贴现率贴现得到的现值，一般情况下市场利率变动较小，因此纯债价值较稳定。当股价下跌，转债因为有债底的支撑，因此可以做到“退可守”；进入转股期的可转债随时可以转换为上市公司的股票，因此在转股溢价率合理的情况下，转债往往可以分享正股上涨的收益，实现“进可攻”。受信用风险担忧，转债估值分化接近历史高位，低价转债下跌空间预计十分有限。  从2003年至今的数据来看，可转债的夏普比率更高，意味着转债在承受相同波动的情况下，可以获得更高的收益率。可转债市场继续扩容，截至2月末，可转债余额超过5300亿元，存续可转债支数超过350支，均创下历史新高。对应正股行业覆盖较为完善，除房地产和综合外的26个申万一级行业均有可转债发行，其中化工、医药、公用事业、电子、汽车、机械设备等行业发行转债指数较多。  固定收益部股拟申请通过以下两种形式，参与可转债投资：1. MOM模式，优选数家管理人（例如选取5-8家）作为MOM底层管理人，由固定收益部混合组管理MOM组合，光大理财净值类产品通过申赎MOM组合的模式参与可转债投资；2. 专户模式，优选数家管理人（例如选取4-5家）分别成立可转债专户组合，光大理财净值类产品通过分别申赎专户的模式参与可转债投资。对单个投资人，要求如下：   1. 投资比例   1. 产品可投资于可转换公司债券、可交换债券、银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券等资产。  2. 可转换公司债券、可交换债券的投资规模合计不低于组合净资产的80%。  3. 除可转换公司债券及可交换债券外，本产品不投资于其他信用类债券。  4. 由可转债及可交换债券转股形成的股票，组合应在十个工作日内卖出。  （二）投资限制  1. 仅投资于投资评级AA-以上的可转债及可交换债品种；  2. 仅投资于转股溢价率小于80%的品种；  3. 最大回撤目标不超过同期中证可转债指数最大回撤\*80%\*60%；  4. 杠杆比率不超过200%；  5. 集中度限制：单支可转债、可交换债投资均不超过产品净值5%；其中外部评级AA以下品种，单只集中度不超过产品净值的3%。  因市场变动及产品申赎流动性管理等原因造成的投资限制被动超标，受托管理人应在十个工作日内将指标调整到位。  （三）其他要素  1. 投资期限：1年，每年对管理人进行考核，每季跟踪评估；  2. 管理费：每日计，管理费率【0.2%/年】。  3. 业绩比较基准：中证可转债指数\*80%+20%中债固定利率债指数。  4. 超额业绩报酬：超过业绩比较基准及6%的二者最大值以上的部分20%。  5. 管理费率支付：管理费按年支付当年管理费的一半，其余在产品到期结束一次性支取，超额业绩报酬在产品到期结束一次性支取。  股票投资部股拟申请通过以下两种形式，参与可转债投资：1. MOM模式，优选数家管理人（例如选取5-8家）作为MOM底层管理人，由固定收益部混合组管理MOM组合，光大理财净值类产品通过申赎MOM组合的模式参与可转债投资；2. 专户模式，优选数家管理人（例如选取4-5家）分别成立可转债专户组合，光大理财净值类产品通过分别申赎专户的模式参与可转债投资。对单个投资人，要求如下：  （一）.投资比例：  1. 产品可投资于可转换公司债券、可交换债券、银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券、商业银行发行的普通债、二级资本债、永续债、商业银行大额存单、国债期货、股指期货等资产。  2. 沪深交易所上市A股股票（含港股通股票）、可转换公司债券、可交换债券的投资规模合计不高于组合净资产的50%。  3. 国债期货和股指期货交易以套期保值为目的，国债期货和股指期货净持仓名义本金价值分别不高于组合净资产的20%。国债期货和股指期货净多头持仓计入总资产，受140%杠杆率上限限制。  （二）其他要素  （1）投资期限1年；  （2）最大回撤目标不超过2.5%；  （3）可转债、可交债仓位占比0%-50%，股票仓位占比0%-20%,可转债+可交债+股票仓位合计不超过50%；  （4）杠杆比率不超过140%，其中杠杆率计算时纳入国债期货及股指期货净多头合约价值；  （5）集中度限制：单支股票、可转债、可交债、商业银行债和存单均不超过产品净值的5%；  （6）管理费：每日计提，到期一次性提取；管理费率【0.2%/年】  （7）业绩比较基准：5.5%/年；  （8）超额业绩报酬：超过5.5%及【中证可转债指数\*20%+80%中债固定利率债指数】二者最大值以上的部分的15%。  **二、管理人遴选原则和流程**  根据市场普遍做法，管理人的尽调一般分为定性研究和定量研究。其中定性研究侧重于管理人基金经理投资方法论、市场观点、投资流程因素，核心是考察管理人团队、基金经理及投资策略；定量研究侧重于投资组合历史业绩表现，核心是考核管理人投资组合风格及归因、产品业绩表现情况。  1.管理人数据收集  我部将包含以上可转债策略的《光大理财可转债绝对收益策略及管理人选聘方案》及《可转债绝对收益策略委外选聘尽职调查表》发至市场上36家管理人，进行管理人数据收集。《可转债绝对收益策略委外选聘尽职调查表》包含公司管理绝对收益产品业绩情况、拟任投资经理管理绝对收益产品业绩情况、拟任投资经理管理产品信用分布情况3部分，每部分包括产品名称、投资经理、产品规模、近5年年化收益率、近5年波动率、近5年最大回撤、近5年夏普比率、近5年卡玛比率、扣除股票仓位后的上述比率、近5年利率债仓位占比、近5年AAA信用债仓位占比、近5年AA+信用债仓位占比、近5年AA信用债仓位占比、近5年违约债券仓位占比等信息。  量化打分我部设置《可转债绝对收益策略产品定量打分表》评分标准如下，管理人整体产品情况在量化打分中占比35%，投资经理所管理产品评分占比55%，信用层级评分权重10%。   |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **评分类别** | **评分项目** | **权重** | **评分标准** | | 产品情况 （近1年、3年、5年权重分别为40%、30%、30%；各产品按规模加权合计） | 规模指标 | 5 | 公司绝对收益产品的规模：100亿以上得5分；70-100亿得4分；50-70亿得3分；20-50亿得2分；10-20亿得1分；10亿以下不得分。 | | 收益指标 | 5 | 产品收益情况：年化10%以上5分；年化8-10%得4分；年化7-8%得3分；年化6-7%得2分；年化4-6%得1分；低于4%不得分。 | | 波动情况 | 3 | 波动情况：<=2%得5分；2-3%得4分；3-5%得3分；5-8%得2分；8%以上得1分；大于12%不得分 | | 回撤情况 | 3 | 回撤情况：最大回撤2%以内得5分；2-3%得4分；3-5%得3分；5-8%得2分；8-12%得1分；大于12%不得分。 | | 夏普比率 | 1 | 夏普比率：1.5以上得5分；1.2-1.5得4分；0.9-1.2得3分；0.6-0.9得2分；0.3-0.6得1分；0.3以下不得分。 | | 卡玛比率 | 1 | 卡玛比率：2.5以上得5分；2.0-2.5得4分；1.5-2.0得3分；1.0-1.5得2分；0.5-1.0得1分；0.5以下不得分。 | | 扣除权益仓位收益指标 | 6 | 扣除权益仓位的收益情况：年化6%以上得5分；年化5-6%得4分；年化4-5%得3分；年化3-4%得2分；年化2-3%得1分；低于2%不得分 | | 投资经理评分 （近1年、3年、5年权重分别为40%、30%、30%；各产品按规模加权合计） | 规模指标 | 7 | 投资经理绝对收益产品的规模：100亿以上得5分；50-100亿4分；30-50亿3分；20-30亿2分；10-20亿1分；10亿以下不得分。 | | 收益指标 | 7 | 产品收益情况：年化10%以上5分；年化8-10%得4分；年化7-8%得3分；年化6-7%得2分；年化4-6%得1分；低于4%不得分。 | | 波动情况 | 5 | 波动情况：<=2%得5分；2-3%得4分；3-5%得3分；5-8%得2分；8%以上得1分；大于12%不得分 | | 回撤情况 | 5 | 回撤情况：最大回撤2%以内5分；2-3%得4分；3-5%得3分；5-8%得2分；8-12%得1分；大于12%不得分。 | | 夏普比率 | 3 | 夏普比率：1.5以上5分；1.2-1.5得4分；0.9-1.2得3分；0.6-0.9得2分；0.3-0.6得1分；0.3以下不得分。 | | 卡玛比率 | 3 | 卡玛比率：2.5以上得5分；2.0-2.5得4分；1.5-2.0得3分；1.0-1.5得2分；0.5-1.0得1分；0.5以下不得分 | | 扣除权益仓位收益指标 | 7 | 扣除权益仓位的收益情况：年化6%以上5分；年化5-6%得4分；年化4-5%得3分；年化3-4%得2分；年化2-3%得1分；低于2%不得分 | | 信用层级评分 | 信用加权得分 | 5 | 利率债得5分，AAA评级债券得3分，AA+得2分，AA及以下得1分，违约债券得-5分，根据组合中相应债券占比，组合规模加权计算得分 |  1. 管理人初选   我部依据管理人提供的数据进行打分，结合市场口碑，从36家管理人中选出29家参加线上路演，具体名单如下：   |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | | 序号 | 机构名称 | 序号 | 机构名称 | 序号 | 机构名称 | | 1 | 博时基金 | 11 | 国信资管 | 21 | 申万宏源 | | 2 | 大成基金 | 12 | 海富通基金 | 22 | 泰康资管 | | 3 | 富国基金 | 13 | 海通资管 | 23 | 兴全基金 | | 4 | 工银瑞信 | 14 | 华安基金 | 24 | 易方达 | | 5 | 光大保德信 | 15 | 华夏基金 | 25 | 银华基金 | | 6 | 光证资管 | 16 | 汇添富基金 | 26 | 长信基金 | | 7 | 广发基金 | 17 | 嘉实基金 | 27 | 中金公司 | | 8 | 国君资管 | 18 | 南方基金 | 28 | 中欧基金 | | 9 | 国寿资管 | 19 | 鹏华基金 | 29 | 中信资管 | | 10 | 国泰基金 | 20 | 上投摩根 |  |  |   3.线上路演和综合评定  组织候选管理人进行线上路演和提问， 请29家管理人现场进行路演答辩，由公司首席投资官、股票投资部、固收部、研究部等部门共9人参与路演并给予打分，就管理人路演情况及日常服务情况进行评分。  4.综合评分  最终打分，管理人定量打分权重30%，路演打分权重60%，管理人日常服务打分权重10%，管理人跟投情况给予附加分。  根据得分排名，选取排名前16位的管理人，具体得分如下：   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | | 序号 | 委外管理人 | 产品整体打分 | 投资经理打分 | 信用层级评分 | 小计 | 现场答辩 | 增值服务 | 附加分 | **汇总** | | 1 | 中信资管 | 16.88 | 24.64 | 1.43 | 42.95 | 75.19 | 70.56 | 1.00 | 66.06 | | 2 | 富国基金 | 17.41 | 28.43 | 0.71 | 46.55 | 70.56 | 60.58 | 0.00 | 62.36 | | 3 | 中欧基金 | 17.41 | 29.31 | 3.69 | 50.41 | 66.69 | 68.23 | 0.00 | 61.96 | | 4 | 华夏基金 | 18.48 | 33.18 | 1.75 | 53.42 | 65.88 | 61.36 | 0.00 | 61.69 | | 5 | 汇添富基金 | 15.49 | 26.34 | 2.18 | 44.01 | 70.32 | 62.67 | 0.00 | 61.66 | | 6 | 博时基金 | 11.78 | 27.29 | 2.26 | 41.33 | 71.28 | 60.06 | 0.00 | 61.18 | | 7 | 广发基金 | 16.30 | 22.03 | 4.73 | 43.06 | 69.06 | 65.34 | 0.00 | 60.89 | | 8 | 泰康资管 | 19.99 | 29.18 | 0.99 | 50.16 | 66.31 | 60.06 | 0.00 | 60.84 | | 9 | 国泰基金 | 15.56 | 23.37 | 3.08 | 42.00 | 65.61 | 58.01 | 2.00 | 59.77 | | 10 | 南方基金 | 16.38 | 15.71 | 1.94 | 34.03 | 69.10 | 62.67 | 1.00 | 58.93 | | 11 | 易方达 | 18.56 | 26.15 | 2.58 | 47.29 | 65.07 | 56.25 | 0.00 | 58.85 | | 12 | 嘉实基金 | 12.64 | 22.27 | 2.29 | 37.21 | 67.60 | 65.34 | 0.00 | 58.26 | | 13 | 光大保德信 | 15.28 | 22.78 | 2.70 | 40.76 | 65.93 | 56.25 | 0.00 | 57.41 | | 14 | 国君资管 | 15.36 | 24.46 | 2.06 | 41.88 | 64.00 | 64.00 | 0.00 | 57.36 | | 15 | 鹏华基金 | 13.62 | 22.75 | 3.14 | 39.51 | 65.15 | 61.88 | 0.00 | 57.13 | | 16 | 上投摩根 | 11.62 | 22.56 | 1.81 | 35.99 | 65.25 | 57.51 | 0.00 | 55.70 |   **三、转债策略发展与分析**  （一）转债市场回顾  1.2020年行情回顾  2020上半年疫情冲击导致的政策呵护下估值抬升为可转债主要驱动力，下半年切换为平价驱动。全年中证转债指数上涨4.02%，转债几大驱动力中，平价驱动贡献4.8%，估值驱动贡献2.5%，债底驱动贡献-1.6%。  2.供给端扩容趋势不改  转债除15年大牛市和19年初权益触底回暖导致集中赎回的余额下降外，整体呈扩容态势，尤其是17年监管鼓励转债融资后，近年来转债融资提速，发行数量和规模逐年增长，19年来触发强赎退市转债明显增加，但较快的发行节奏很快填补了再配置的空缺。  19年大盘转债供给较多，为补充资本金，银行转债集中发行，涉及平安、中信、苏银和浦发等大盘转债；20年转债发行以中小盘为主，百亿以上大盘转债仅南航转债和大秦转债。  3.需求端主力配置资金韧性较强，机构定价权提升  基金公司已成为转债市场上仅次于一般法人的核心投资者，一般法人持仓多为大股东优先配售，其中多为银行等大盘转债，此类国企大股东二级抛售的意愿较弱，一般情况下持有至转股，基金定价权提升。  截至目前，基金的转债持仓规模和占比均处于创历史高位，四季度券商自营因完成业绩目标而减仓，券商资管因赎回压力被动减仓，年金、社保处于加仓态势。  （二）转债市场展望  1.转债新规以来市场变化  2020年底证监会出台的《可转换公司债券管理办法》自2021年1月31日起施行，随后交易所配套细则加强转债管理，转债发行与交易的监管趋严，主要变化如下：  （1）明确规定可转债属于具有股权性质的证券，无论是否进入转股期，均适用于短线交易相关规定，新老划断，可转债买入（含申购）、卖出行为均发生在2021年1月31日以后的，纳入短线交易规定范围，实施对象为持股5%以上的股东及董监高，如普利转债未减持，大股东配售意愿下降，如朗科原股东优先配售合计仅12.94%。  （2）年报季报季的申购到上市的周期拉长，此前上交所一般为2-4周，深交所多1-2周，强监管后年初东方日升不再符合转债发行条件而终止发行、海兰历时59天上市、英特历时64天上市，星源已53日仍未上市，转债发行和上市节奏放缓。  （3）强化信披，赎回增加。预计可能满足赎回条件的，应当在赎回条件满足的五个交易日前及时披露；发行人决定行使或者不行使赎回权的，还应当充分披露其实际控制人、控股股东、持股5%以上的股东及董监高在赎回条件满足前的六个月内交易该可转债的情况等。  （4）暂未能杜绝小票的阶段性爆炒现象，主要是将连续异常波动可转债纳入重点监控，发送监管工作函，要求上市公司披露补充、更正类公告，针对信息披露违规行为，采取监管关注和纪律处分措施，加大信息披露和股价异常的联动监管。  2.定增替代增加，重点关注在库转债定增进展  （1）大股东优先配售后6个月内不能减持，增加持有期成本，大宗转售的价格大幅下降，阻止一二级价差套利，大股东配售意愿下降，定增吸引力提升（2020年2月14日再融资新规后定增限售期缩短至18/6个月等）。  （2）重点关注增发规模较大且正股价格较当前转股价格偏差较多的竞价增发转债，其中风险点在当增发价格明显高于当前转股价格时，增发会导致转股价上调，平价下跌，转股溢价率走扩，对于转股期内转债冲击较大。（已拿批文待发：三祥、精测、尚荣、龙大）  （3）机会点在当增发价格明显低于当前转股价格时，增发会导致转股价下调，平价上涨，此类转债只有在转股溢价率较低的情况下才调整转股价有超额。其中，已增发待调整转股价转债：蓝晓（调整日待定，预计转股价微幅下调约0.44%）；已拿批文待发：家悦、康隆、华源、亚泰、联得、东风、君禾、美联、雪榕、雷迪。  3.转债条款博弈增多，但超额收益不如18年明显  （1）2018年权益市场整体持续较弱的背景下，转债超额收益主要来源于下修等条款博弈，主动下修主要取决于发行人的意愿和能力，近期已有北陆、明电、海兰、开润、景旺、飞凯、华锋、烽火、华安等多家公司公告下修或提议下修，剔除已公告下修或公告不下修的，现阶段具有一定下修博弈价值且基本面尚可的在库低价标的有：科华、纵横、华体、崇达、威派和未来，崇达相对性价比较好，华体和纵横的第一大持有人均为林园投资，未来的到期赎回价较高且大股东持有转债至今未曾公告减持。  （2）回售条款博弈风险收益率较低，1）临近回售期博下修，预期基本已在转债价格中体现，公司下修后上涨幅度不明显，此类个券选择需关注YTM的绝对水平；2）面值以下博变更募集资金用途等触发的回售条款，赔率高胜率低，今年来，维尔利因表决未通过而未能触发回售条款，长久因担心回售备款而取消变更募集资金用途，此前长久在公告变更募集资金用途首日上涨3.24%，此后在面值附近震荡等待会议表决，终止后下跌3.75%至95.76元。  数据来源：wind，富国基金整理  4.美债利率上行，估值体系阶段性切换  近期，10Y美债收益率突破1.6%，美债利率上行或导致高估值利率敏感型资产再度承压，现阶段估值体系由对利率敏感的DCF和FMvD模型转向股债性价比、绝对低PEG和PB-ROE的估值体系。今年以来，尤其是春节后，低PEG板块及个股相对收益和绝对收益明显。  数据来源：wind，富国基金整理  5.聚焦业绩增速对估值杀跌的承接能力  大类行业中，信息消费和TMT估值偏高，金融服务估值偏低。从PE角度，采掘、有色金属、电子、计算机、国防军工等行业估值高于历史均值，农林牧渔、传媒、房地产、通信等行业估值低于历史10分位数。从PB角度，化工、电子、家用电器、食品饮料、电气设备、医药生物、汽车、休闲服务、建筑材料等行业估值高于历史均值，建筑装饰、银行行业估值低于历史10分位数。  （三）转债投资策略    可转债简介：  转债的全称为可转换公司债券，从名称上直观理解，转债即为一种可以转换为股票的债券。转债与普通信用债的最大区别，在于其可以按照一定的规则和比率将转债转化为股票（对应的股票称为正股）。需要注意的是，转债产品的转股权是投资者的一种权利而非义务，投资者既可以选择行使转股权，将手中的转债转换为股票，也可以选择将转债作为一只债券持有至到期。    一张转债能够转出的股票数目是相对固定的，以转债的票面价值（100元）为本金，按照约定的价格购买股票，行使转股权后得到的价值，等于转出股票的市场价格。因此转股权的价值本质上可以视为一种看涨期权的价值，转债的价格也很大程度上受正股价格左右。此外，我国的转债产品通常还设置有赎回条款、回售条款和下修条款等附加条款，而这些条款在不同的价格水平下会体现出不同的价值，这使得转债产品成为了一种复杂的衍生品。  总结来看，首先，转债仍是一只债券，具有定期支付的票息和本金等基本要素；第二，这只债券在转股期限内可以按照一定的规则转化为股票，从而获得对应份数正股的价值；第三，转债产品通常具有一些附加条款设定，从而使得转债产品的定价更为复杂；最后，由于转股权的存在，转债正股的走势是决定转债市场价格的重要因素。  可转债交易策略：   1. 方向性策略：   可转债和可交换债的本质就是信用债券内嵌个股看多期权，因此挑选优质个券，博取其价格上涨带来的资本利得，是转股市场应用最广泛的策略。方向性策略盈亏的影响因素主要为：转债平价的变化（源自正股涨跌或转股价调整），以及转股溢价率的变化（主要受期权价值的影响）。  其中转股平价的变化研究重点是正股价值和趋势的判断，根据对正股基本面和市场预期差等方面的研究，以股票投资的逻辑选择质地优良风险收益比较高的标的正股对应的可转债品种。  而转股溢价率主要变动主要体现在市场对期权价值的定价上，更多体现了转债品种自身的特点。当市场整体悲观时，通常转债内嵌期权的定价都倾向于偏低导致相对而言溢价率水平偏低，而当市场整体乐观流动性充裕时，通常转债内嵌期权定价都偏高导致相对溢价率水平偏高。因此，从历史上看转债溢价率的变化导致可转债相对于直接投资股票而言更偏向于左侧交易，在市场情绪较差时转债的低估值和低delta会提供较好的保护作用，而当市场进入反转上涨阶段时估值和delta的修复又会让转债跟上正股的涨幅。不同时期转债转股溢价率时间序列图如下：    在我们投资于转债委外专户时主要考量的就是合作机构在股票研究和自上而下的估值研究方面的方法论和实践经验，优秀的转债投资需要在择时、期权、和股票基本面研究三个方面有较好的结合，具体如下图：    我们会通过考察管理人历史业绩以及个股研究资源和宏观层面上的研究支持力度的方式甄别适合合作的机构，以期能够充分利用外部机构的研究资源以作为我们投资转债方向策略的补充。     1. 低价品种配置策略   相对于方向性策略而言，低价品种配置策略能更大程度上发挥转债品种的自身特性。由于国内金融市场发展尚未达到发达市场的状态，国内上市公司尤其是市值较小的公司以及民营企业融资过于依赖直接融资（银行贷款），债券市场融资对于此类企业而言从监管和市场接受程度来说难度都比较高，且在历史上增发融资的难度较高。而转债品种以其低票息和存续期较长且可以作为增发替代的特点成为了中小企业以及银行的重要融资方式之一。从主观上说，绝大部分企业都希望发行的转债能够成功转股实现权益融资，所以历史上看国内转债97%的比例都以转股的方式结束生命周期，且从发行至摘牌只需2年左右，这意味着100元附近买入的转债至少可以在130附近退出，因此低价转债投资策略在国内一直是较好的价值投资方式。    因此我们在转债委外专户的投资过程中也会对合作机构有业绩回撤的考核，以此来防止合作机构为短期业绩将策略过于集中在个股个券选择的方向性交易中。总的来讲，长期收益较稳定的低价策略与个券选择相结合的投资方式与我们偏向绝对收益的理财账户投资目标更为契合。其中，低价格并低溢价率转债策略投资回测效果如下：    如图可见，低溢价率并低价格转债策略总体来讲能为组合带来比较稳定的超额收益，若叠加对转债正股的主观选择以及定价研究，则可以获得更为稳定的超额收益。   1. 其他策略   另外，转债网下打新、溢价套利、条款博弈等子策略也是转债投资的阶段性盈利方式。  网下打新策略：当转债市场走势较弱时，发行企业经常会设置网下打新的方式来保证发行成功，而市场合作机构由于在股票和转债打新操作中承销商关系较好，通常在网下打新方面有优势。  溢价套利策略：为在转债价格低于其转股价值时买入转债，进行转股并卖出的交易。当溢价套利机会存在时可以获得相对较确定的收益。委外合作机构可以利用交易资源和系统的优势时效性更好的实现套利交易。  条款博弈策略：在转债接近触发下修条款时可以根据对发行人的研究和市场沟通来进行条款博弈交易，若发行人选择下修转股价则转债会有较大涨幅。下图为董事会提议下修转股价后转债走势统计图：    如图可见，转债转股价格下修前后有比较确定的超额收益。而委外合作机构由于研究平台建设时间长，通常在这方面有一定的信息优势，可以作为辅助策略提高组合的超额收益。  **四、主要风险防范措施**  （一）市场波动风险及应对措施  委外管理人专户的收益存在不确定性，与策略本身的有效性、资本市场环境等有关，受到这些因素的扰动，委外资产的未来的收益率会存在较大的不确定性。  应对的措施：紧密跟踪委外资产的存续情况，定期进行考核和评估，密切关注市场状况，动态管理市场风险。  （二）部分信用风险及应对措施  该策略下的部分资金将投资于信用债，存在信用债违约风险，影响产品收益率。  应对措施：在进行管理人选择时，已将近5年违约债券仓位占比包含在打分表中，同时在管理人线上路演中，管理人提供的具体策略中均关注此类风险，避免出现追求收益而进行信用下沉的情况。我部也会关注委外专户的底层资产明细，随时保持与管理人的沟通，关注市场动态。  在信用债投资过程中，我部按月度要求管理人将当月拟投资信用债清单与我公司白名单进行比对，信用债投资标的只能在我司白名单内选择，超出白名单范围内的债券不得投资。  在尽调路演过程中，部分管理人提出（嘉实基金、广发基金），专户中纯债标的仅投资利率债。针对该类管理人，在专户合同中就纯债部分的投资范围进行约定，消除信用风险。  鉴于可转债主要承担市场风险，其价格走势与正股走势相关性更强，在可转债信用风险控制层面，主要依赖管理人投研团队对可转债走势和基本面的分析，我公司主要对管理人的投研能力进行判断。 | | | | |
| **二、发行人资质简述** | | | | |
| 不涉及 | | | | |
| **三、额度说明** | | | | |
| 不涉及 | | | | |
| **四、其他说明** | | | | |
| 无 | | | | |
| **项目总结及尽职调查结论** | | | | |
| 我部已对该项目进行尽职调查，认为该项目风险可控，同意上报审批。 | | | | |
| **尽职调查声明** | | | | |
| **主办及协办客户经理已对本项目进行了尽职调查，并对本报告内容的真实性、完整性和准确性负责。**  主办客户经理：  协办客户经理：  提交日期： | | | | |
| **投资经理分析意见** | | | | |
|  | | | | |

附件：路演打分表

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **机构** | **范裕** | **莫力特** | **丁琨** | **王连训** | **刘洋** | **研究部** | **滕飞** | **固收** | **戴总** |
| **权重** | **1** | **1** | **1** | **1** | **1** | **1** | **1** | **1** | **2** |
| 博时基金 | 75 | 80 | 90 | 85 | 86 | 90 | 未参加 | 85 | 未参加 |
| 大成基金 | 70 | 70 | 50 | 75 | 75 | 75 | 90 | 65 | 未参加 |
| 富国基金 | 90 | 75 | 95 | 88 | 95 | 80 | 未参加 | 65 | 未参加 |
| 工银瑞信 | 75 | 70 | 85 | 82 | 90 | 85 | 80 | 45 | 未参加 |
| 光大保德信 | 75 | 75 | 90 | 82 | 80 | 80 | 90 | 60 | 90 |
| 光证资管 | 70 | 70 | 70 | 82 | 90 | 80 | 未参加 | 55 | 未参加 |
| 广发基金 | 90 | 75 | 70 | 88 | 85 | 80 | 92 | 85 | 83 |
| 国君资管 | 85 | 70 | 80 | 90 | 90 | 85 | 未参加 | 60 | 未参加 |
| 国寿资管 | 70 | 70 | 90 | 90 | 80 | 80 | 未参加 | 65 | 未参加 |
| 国泰基金 | 90 | 80 | 95 | 84 | 75 | 80 | 未参加 | 45 | 90 |
| 国信资管 | 65 | 70 | 70 | 75 | 85 | 70 | 未参加 | 50 | 未参加 |
| 海富通基金 | 80 | 70 | 92 | 82 | 90 | 75 | 未参加 | 75 | 未参加 |
| 海通资管 | 70 | 75 | 90 | 80 | 70 | 70 | 未参加 | 65 | 未参加 |
| 华安基金 | 75 | 70 | 80 | 75 | 90 | 85 | 未参加 | 50 | 未参加 |
| 华夏基金 | 80 | 85 | 未参加 | 82 | 95 | 85 | 未参加 | 60 | 未参加 |
| 汇添富基金 | 85 | 80 | 85 | 82 | 90 | 85 | 未参加 | 80 | 未参加 |
| 嘉实基金 | 90 | 75 | 90 | 85 | 90 | 80 | 未参加 | 60 | 85 |
| 南方基金 | 75 | 80 | 85 | 85 | 95 | 85 | 90 | 70 | 未参加 |
| 鹏华基金 | 80 | 75 | 85 | 75 | 95 | 85 | 未参加 | 70 | 未参加 |
| 上投摩根 | 85 | 70 | 90 | 75 | 80 | 75 | 未参加 | 65 | 90 |
| 申万宏源 | 50 | 75 | 95 | 90 | 90 | 85 | 未参加 | 60 | 70 |
| 泰康资管 | 80 | 75 | 85 | 80 | 90 | 90 | 未参加 | 70 | 未参加 |
| 兴全基金 | 70 | 75 | 85 | 75 | 未参加 | 65 | 未参加 | 50 | 未参加 |
| 易方达 | 80 | 80 | 95 | 74 | 未参加 | 90 | 未参加 | 65 | 未参加 |
| 银华基金 | 70 | 未参加 | 80 | 80 | 85 | 75 | 90 | 65 | 未参加 |
| 长信基金 | 80 | 未参加 | 90 | 85 | 85 | 75 | 未参加 | 65 | 未参加 |
| 中金公司 | 70 | 未参加 | 85 | 90 | 90 | 75 | 未参加 | 65 | 未参加 |
| 中欧基金 | 80 | 未参加 | 90 | 85 | 70 | 80 | 未参加 | 85 | 未参加 |
| 中信资管 | 80 | 75 | 95 | 92 | 95 | 85 | 未参加 | 85 | 未参加 |

附件：增值打分表

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **增值服务** | **刘洋** | **范裕** | **王连训** | **莫力特** | **研究** | **固收** |
| 博时基金 | 85 | 65 | 80 | 80 | 90 | 65 |
| 大成基金 | 80 | 80 | 85 | 70 | 92 | 55 |
| 富国基金 | 85 | 80 | 80 | 75 | 92 | 55 |
| 工银瑞信 | 90 | 70 | 75 | 75 | 90 | 45 |
| 光大保德信 | 80 | 80 | 80 | 70 | 95 | 45 |
| 光证资管 | 90 | 70 | 85 | 75 | 95 | 50 |
| 广发基金 | 85 | 85 | 85 | 75 | 90 | 65 |
| 国君资管 | 85 | 90 | 90 | 75 | 90 | 50 |
| 国寿资管 | 80 | 65 | 90 | 70 | 90 | 50 |
| 国泰基金 | 70 | 95 | 80 | 75 | 92 | 45 |
| 国信资管 | 85 | 70 | 75 | 70 | 90 | 45 |
| 海富通基金 | 80 | 80 | 80 | 70 | 90 | 45 |
| 海通资管 | 80 | 65 | 90 | 75 | 90 | 50 |
| 华安基金 | 85 | 80 | 85 | 70 | 90 | 45 |
| 华夏基金 | 85 | 90 | 75 | 85 | 90 | 45 |
| 汇添富基金 | 90 | 80 | 80 | 80 | 90 | 55 |
| 嘉实基金 | 90 | 90 | 80 | 80 | 90 | 55 |
| 南方基金 | 95 | 80 | 80 | 75 | 90 | 55 |
| 鹏华基金 | 90 | 80 | 75 | 75 | 92 | 60 |
| 上投摩根 | 90 | 70 | 80 | 70 | 90 | 55 |
| 申万宏源 | 90 | 65 | 90 | 70 | 90 | 50 |
| 泰康资管 | 90 | 80 | 78 | 70 | 92 | 55 |
| 兴全基金 | 85 | 70 | 80 | 75 | 90 | 55 |
| 易方达 | 80 | 70 | 78 | 75 | 92 | 55 |
| 银华基金 | 90 | 80 | 80 | 未参加 | 90 | 55 |
| 长信基金 | 85 | 70 | 75 | 未参加 | 90 | 50 |
| 中金公司 | 90 | 65 | 85 | 未参加 | 90 | 50 |
| 中欧基金 | 90 | 80 | 88 | 未参加 | 90 | 65 |
| 中信资管 | 92 | 90 | 92 | 75 | 90 | 65 |

附件：16家管理人情况

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 序号 | 管理人 | 机构简介 | 投资经理简介 | 联系方式 | 存量业务规模（亿元） |
| 1 | 中信资管 | 中信证券股份有限公司成立于1995年10月25日，自1998年开始经营资产管理业务，有20余年丰富的投资管理经验。业内唯一一家同时具有企业年金投资管理人、社保基金境内投资管理人和社保基金转持股份管理资格、保险资金受托投资管理资格、基本养老保险基金投资管理人资格的券商。2002年获得受托投资管理业务资格；2005年首批获得企业年金基金投资管理人资格；2005年首批发行集合资产管理计划；2007年获得合格境内机构投资者（QDII）资格；2009年首批管理全国社保基金转持股份；2010年获得全国社保基金境内投资管理人资格；2012年获得保险资金投资管理人资格；2016年获得基本养老保险基金投资管理人资格。 截至2020年6月末管理规模14,238亿元，截至2020年11月末绝对收益管理规模1,664亿元。 | 1.贺昀先生： 伦敦政治经济学院精算专业一等学士、风险与推测学硕士。2006年至2008年，任美国第一资本银行商务分析师职位负责信贷风险预测业务。2009年至2010年，任晋商能源资产管理有限公司碳交易部总经理兼总裁助理，负责商品期货交易、研究等工作。2010年加入中信证券任固定收益投资经理，现任多策略组组长。贺昀先生擅长绝对收益投资，对各类资产均有较深入的理解，投资风格稳健，业绩优良，管理的众多多策略绝对收益账户业绩优异，大部分均达到业绩提成基准。 2.程威先生： 英国约克大学金融数学硕士。2007-2009年就职于湘财证券有限责任公司客户资产管理总部任研究员，2009-2010就职于合众人寿股份有限公司资产管理中心任投资经理助理，2010-2014就职于华夏人寿股份有限公司资产管理中心任投资经理，部门负责人，2014年加入中信证券资产管理业务任权益类投资经理。程威先生具备较长时间的研究经验，对消费、电子、计算机、新能源等行业有深入研究，具有较强的选股能力。 | 王晓迪 | 0.00 |
| 2 | 富国基金 | 富国基金管理有限公司成立于1999年4月13日，是经中国证监会批准成立的首批全国性基金管理公司之一。公司总部设在上海，在北京、成都、广州设有分公司，在上海与香港分别设有子公司。富国基金已取得市场上所有资产管理相关的业务牌照，是市场上仅有几家的“全牌照”基金管理公司之一。拥有包括公募基金、全国社保基金、基本养老保险基金、保险资金委托投资、企业年金、职业年金、特定客户资产管理、QDII等资产管理资格。公司旗下产品线完善，涵盖了股票型、混合型、债券型、短期理财型、货币型、指数型（含ETF）、QDII在内的各类基金产品，能够满足不同风险偏好投资者的选择。富国基金是业务领域最广泛的基金管理公司之一。 | 黄兴先生，总经理助理（投研）兼养老金投资部总经理兼资深固定收益基金经理兼资深固定收益投资经理。自2003年6月起历任富国基金管理有限公司企业年金项目经理、固定收益投资副总监/资深固定收益投资经理、养老金投资部固定收益投资副总监、养老金投资部总经理兼资深固定收益投资经理；自2018年5月至今任总经理助理（投研）。自2003年6月至今兼任富国基金管理有限公司资深固定收益投资经理。自2003年6月至今兼任富国基金管理有限公司养老金投资部总经理。自2003年6月至今兼任富国基金管理有限公司资深固定收益基金经理。 凭借丰富的投资经验及扎实的研究功底，发挥大类资产配置的决定作用，使养老金投资在不同市场下都能获得较好收益并超越平均。拥有14年养老金投资管理经验和7年社保组合管理经验,不仅在债券资产配置上经验丰富，更对个券选取有深刻理解和把控。 | 冯宇汉 | 3.04 |
| 3 | 中欧基金 | 中欧基金管理有限公司正式成立于2006年7月19日，是一家同时拥有国资、外资以及民资背景的合资基金公司，现注册资本金为人民币2.2亿元。法定代表人是窦玉明先生。  中欧基金主动权益和固收长期业绩优异。根据银河证券的数据，最近十年公司主动权益投资业绩排名第三，最近六年固定收益投资业绩排名第五。在优异的投资业绩驱动下，公司的主动权益和固收规模均处于行业前列。其中，主动权益基金规模排名行业前列，根据银河证券的数据，截止2020年年中，中欧基金主动权益管理规模位列行业第四位，中欧基金主动债券公募规模位列市场第九位。截止2020年中，机构持有主动权益公募规模为352亿元，连续五年半排名行业第1位。 | 黄华先生-多资产策略组负责人 上海财经大学产业经济学硕士学位，12年证券行业从业经验，已在中欧任职近4年。曾任职于平安体系近9年（平安产险资产管理部TAA投资团队负责人、平安集团投资管理中心组合投资高级经理、平安资产管理公司投资管理部组合投资经理），具备丰富的投资管理经验以及大类资产配置研究与投资经验，曾带领团队最高管理资产规模达5000亿人民币。 黄华先生擅长宏观策略的把握和挖掘，对市场大类资产轮动的变化节奏和投资机会保持高度的敏锐性，从而获取超额收益。同时，能有效控制账户的回撤和各类投资风险，管理的账户持续5年超越基准及市场同类账户业绩。黄华团队管理的委外专户产品客户涵盖国有大行、股份制银行、城商行及国有头部保险公司等，长期业绩均很优异，获得大型机构投资者认可。 | 于洋 | 2.00 |
| 4 | 华夏基金 | 华夏基金管理有限公司成立于1998年4月9日，是经中国证监会批准成立的首批全国性基金管理公司之一，注册资本为2.38亿元人民币，注册地为北京。公司总部设在北京，在北京、上海、深圳、成都、南京、杭州、广州和青岛设有分公司，在香港、上海及深圳设有子公司。成立22年来，华夏基金业务持续快速发展，获得了基金行业全部业务牌照。华夏基金是首批全国社保基金管理人、首批企业年金基金管理人、境内首批QDII基金管理人、境内首只ETF基金管理人、首只公募FOF基金管理人以及特定客户资产管理人、保险资金投资管理人、基本养老保险基金证券投资管理人，香港子公司是首批RQFII基金管理人。华夏基金是业务领域最广泛的基金管理公司之一。历经多年牛市熊市的洗礼，华夏基金规范运作、稳健经营，以雄厚的综合实力保持了基金行业的领先地位。 | 1.投资经理：孙彬 中国人民大学金融学硕士，2007年7月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏基金党委委员、总经理助理，机构权益投资部行政负责人、资产配置部行政负责人。以某稳健配置型组合为例，截止2020年12月31日，组合年化收益6.80%，最大回撤 -1.57；以某平衡配置型组合为例，截止2020年12月31日，组合年化收益17.99% ，最大回撤-2.88 。获得上证报2013年度五年期偏股混合型金基金奖，获得中证报2013年度五年期混合型金牛基金。 2.投资经理：范义 清华大学学士，中科院硕士，2005年加入华夏基金。现任华夏基金固定收益总监、机构债券投资部行政负责人、固定收益投资决策委员会委员、机构投资决策委员会委员、债券投资经理、社保投资经理。以其管理的代表性产品华夏颐养天年、企业年金1、社保组合1号、养老组合1号四个代表性组合分析，过去三年中证转债涨幅28.68%，大幅跑赢中债综合财富指数15.92%。获得投资经理五年服务社保奖、保险保障基金2019年、2020年年度优秀投资经理、2006年度银行间优秀交易员。 3.投资经理：任梦婷  麻省理工大学斯隆商学院（硕士），北京大学经济学院（本科）。2015年加入华夏基金。历任公司信用研究员，信用研究组长。现任固定收益部投资经理助理。其所管理的以转债配置为主的延年益寿7号专户组合，今年以来收益率20.55%，充分体现了投资经理发掘α投资机会和擅长择时的投资管理能力。 | 李伏夏 | 5.16 |
| 5 | 汇添富基金 | 汇添富基金是是中国第一批获得QDII业务资格、专户业务资格、设立海外子公司并且第一家发行RQFII产品的基金公司，同时是全国社会保障基金投资管理人。目前已形成公募业务、专户业务、社保与养老金业务、国际业务、电商业务、股权投资业务六大业务版块以及主动股票投资、指数化投资、固定收益投资、FOF投资、海外投资和另类投资等六大块投资领域协同发展的格局,在业内具有较强的整体竞争优势。  汇添富基金自成立以来，始终将投资业绩放在首位，形成了独树一帜的品牌优势，被誉为“选股专家”。根据银河数据统计，截至2020年9月30日，汇添富管理的公募基金规模达7370亿元，剔除货币理财型基金规模为4897亿元，规模行业排名第2。 | 吴江宏先生，具有9年证券基金从业经验，2011年7月加入汇添富基金，是汇添富自主培养的优秀基金经理，现任股债混合主管。目前管理汇添富双利、汇添富可转债等多只基金，并曾管理多只保本基金。具有良好的宏观研究和信用分析功底，对大类资产配置有深刻的理解，对可转债的研究和投资方面有独到的见解。吴江宏先生拥有厦门大学经济学硕士学位。 吴江宏先生坚持以宏观基本面研究为基础，根据经济发展不同阶段的特点，寻找高质量的固定收益类产品组合投资，以期获得长期稳定的收益。投研工作九年，经历牛熊，信用债投资挖掘个券能力逐步提高，投资框架完善，产品的配置思路逐步成熟。 | 王汉江 | 6.02 |
| 6 | 博时基金 | 博时基金管理有限公司成立于1998年7月，目前注册地为深圳市，是首批老五家基金管理公司之一。根据中国银河证券基金研究中心2020年12月31日数据显示，截至2020年末，博时共有355只公募基金产品（份额分开计算，下同），其中主动管理权益类产品今年以来平均收益率40.65%，债券类产品（不含货币）今年以来平均收益率3.74%。 在355只基金中博时共242只产品参与2020年以来的排名，其中排名在同类前1/2的产品共有124只（主动权益37只，债券72只，指数3只，货币8只，QDII 4只），约占参与排名产品的51%；排名在前1/3的产品共有76只（主动权益17只，债券48只，指数3只，货币6只，QDII 2只），约占参与排名产品的31%；其中排名前1/4的产品共有62只（主动权益10只，债券44只，货币4只，指数3只，QDII 1只），约占参与排名产品的26%。博时安丰18个月定期开放债券(C类-LOF)基金获得2020年年度同类业绩排名第1。 | 1.张李陵先生： CFA，清华大学数量经济学硕士。2006年起先后在招商银行、融通基金、博时基金、招银理财工作。2014年加入博时基金，历任基金经理助理、基金经理、社保投资经理、投资总监。2020年再次加入博时基金。曾任社保组合、博时信用债纯债债券基金、博时稳定价值债券基金、博时平衡配置混合基金、博时天颐债券基金的基金经理。其管理博时信用债纯债5年期间于2016、2017、2018、2019连续四年摘得债券类金牛基金。 2.邓欣雨先生： 2008年硕士研究生毕业后加入博时基金管理有限公司。历任固定收益研究员、固定收益研究员兼基金经理助理。现任博时稳健回报债券型证券投资基金（LOF）、博时转债增强债券型证券投资基金、博时稳悦63个月定期开放债券型证券投资基金、博时稳定价值债券投资基金、博时中证可转债及可交换债券交易型开放式指数证券投资基金的基金经理。 | 汪泉 | 1.66 |
| 7 | 广发基金 | 广发基金管理有限公司于2003年8月5日成立，设立年限已超17年，公司总部设在广州。公司及旗下子公司目前拥有公募基金管理、社保基金境内委托投资管理人、基本养老保险基金证券投资管理机构、特定客户资产管理、QDII、RQFII、QFII、受托管理保险资金投资管理人和保险保障基金委托资产管理投资管理人等业务资格，是具备综合资产管理能力与经验的大型基金管理公司。 截至2020年12月31日，公司管理234只开放式基金及233个特定客户资产管理投资组合（含社保基金投资组合、养老基金投资组合），资产管理规模超10000亿。其中，公司公募基金规模7634亿元；公司公募非货币非理财管理规模5058亿元。截至2020年9月30日，公司公募基金管理规模6471亿元，公司全口径公募资产管理规模排名行业第7，非货币非理财公募资产管理规模4736亿元，排名行业第3。（数据来源：广发基金，银河证券基金评价中心） | 1. 曾刚先生： 中国科技大学学士，清华大学MBA。证券从业经历20年，投资管理年限12年。目前担任广发基金混合资产投资部总经理，历经多轮债市牛熊，投资管理经验丰富。自2008年5月始，历任华富基金基金经理、汇添富基金金融工程部高级经理，2020年9月加入广发基金管理有限公司，担任混合资产投资部总经理。 2. 投资指导人：吴敌  清华大学经济学学士，伦敦政治经济学院金融硕士，6年证券从业经验。曾任广发基金管理有限公司固定收益研究部债券研究员、基金经理。擅长研究可转债、打新和信用研究，结合公司基本面和估值量化分析的可转债投资。   3.投资经理：毛昞华 毕业于南开大学、哥伦比亚大学，理学硕士，5年基金业从业经历，持有中国证券投资基金业从业证书。现任广发基金管理有限公司固定收益研究部总经理助理。具有丰富的信用债研究经验，信用研究覆盖行业包括煤炭、电力、资产支持证券等。熟悉周期行业发债主体信用资质排序，并牵头搭建了资产支持证券研究体系。 | 李光锐 | 4.36 |
| 8 | 泰康资管 | 泰康资产管理有限责任公司成立于2006年，前身为泰康人寿保险股份有限公司资产管理中心。截至2019年底，公司注册资本为10亿元，净资产超过78亿元。2014年12月，公司完成了全球投资业绩标准（GIPS）的验证，成为国内首家通过这一权威验证的保险资产管理公司。2015年4月，泰康资产公募基金管理业务资格正式获得监管机构批准，成为首家获得该业务资格的保险资产管理公司。2016年12月，泰康资产入选基本养老保险基金证券投资管理机构。2018年1月16日，泰康资产正式宣布加入香港金融管理局基建融资促进办公室（IFFO），成为IFFO的合作伙伴。由此，泰康资产成为首批加入IFFO的中资保险资产管理公司。泰康资产综合投资收益率表现优异，自2006年初至2019年末，泰康资产受托管理的泰康人寿一般账户资产年均投资收益率超过8%。泰康资产凭借长期、稳定、卓越的投资能力，受到保险业和非保险业客户的广泛认可。 | 1.何利华 中南财经政法大学金融投资学士，2010年加入泰康资管，曾任泰康资产年金投资部固定收益高级投资经理、泰康资产年金投资部固定收益投资执行总监、泰康资产年金投资部固定收益董事总经理、泰康资产第三方投资部固定收益董事总经理，2017年12月至今任泰康资产第三方投资部固定收益投资董事总经理，账户管理负责人。具有12年企业年金、银行财务公司、信托公司等资产投资管理经验。获得2010、2012、2015、2016年度泰康资产管理有限责任公司“优秀投资经理”，2014年度泰康人寿保险股份有限公司“优秀投资经理”，2019年度泰康保险集团股份有限公司“优秀投资经理”。 2.林崇平 清华大学工商管理硕士 2009年7月加入泰康资管，历任泰康资管权益投资部研究员、 权益投资部股票投资高级经理、权益投资部股票投资总监，2017年7月至今任泰康资产管理有限责任公司权益投资部股票投资执行总监。获得2011年、2012年泰康资产管理有限责任公司“优秀研究员”。2013年、2015年、2016年泰康资产管理有限责任公司“优秀投资经理”。2017年泰康资产管理有限责任公司“明星团队长”。2020年泰康资产管理有限责任公司“十年忠诚服务奖”。 | 金锴 | 0.00 |
| 9 | 国泰基金 | 国泰基金是国内首批规范成立的基金管理公司之一，控股股东为24家中央金融企业之一的中国建银投资有限责任公司，国有控股总比例达70%。国泰基金同时开展包括公募基金、全国社保基金、企业年金基金、特定客户资产管理、QDII、QFII、投资咨询、保险资金委托管理等各类投资管理业务的基金管理公司之一。作为中国资本市场发展的见证者和引领者，国泰基金拥有卓越的投研能力和完善的风控体系，产品布局全面，不断引领创新，是一家综合实力雄厚的老牌公募基金公司。截至2020年9月末，公司资产管理总规模4608.32亿元，其中公募资产管理规模3612.57亿元，剔除货币与短期理财基金外公募类资产合计2261.75亿元，在141家基金公司中排名第16位。 | 刘波先生 硕士研究生，12年证券从业经验，9年公募基金投资经验。2020年5月加入国泰基金，任绝对收益投资事业部总监助理兼可转债策略小组负责人与基金经理。历任太平洋养老保险投资管理中心投资经理、长信基金固定收益部基金经理、中欧基金纯债公募组基金经理。有着丰富的“固收+”产品投资管理经验，尤其擅长可转债产品的投资，曾管理的多只产品投资业绩优秀，业绩稳居行业前列。其中，在2012年3月-2016年12月管理的长信可转债基金，任职期内收益率超过131%，在全市场转债基金中收益率排名第一，大幅超越第二名近一倍，最大回撤控制同样在全市场转债基金中排名第一。2018年6月-2020年5月管理中欧可转债基金，充分把握住2019年以来可转债牛市机遇，任职期内基金收益率26.67%，在全市场转债基金中收益率排名前三，且各单独年度业绩均位于全市场前五。 | 代俊 | 0.00 |
| 10 | 南方基金 | 南方基金管理股份有限公司成立于1998年3月6日，是经中国证监会批准成立的国内首批规范的基金管理公司之一。公司的注册资本金为3.6172亿元人民币，总部设在深圳，在北京、上海、南京、成都、深圳设有分公司，在合肥设有理财中心；公司在香港和深圳设有子公司——南方东英资产管理有限公司（香港子公司，公司股权占比52.50%）和南方资本管理有限公司（深圳子公司，公司股权占比100%），借此积极稳健地拓展境外业务和创新业务。 | 刘文良 北京大学金融硕士，2012年加入南方基金，历任可转债研究员、宏观利率研究员、信用分析师、基金经理助理、基金经理，2015年起管理含可转债的公募基金。 9年可转债投资研究经验，2012年起持续跟踪可转债市场，从可转债研究到含可转债的一二级债基运作再到可转债基金运作，擅长把握权益和可转债市场运行规律、挖掘个券超额收益。2019、2020连续两年管理的可转债基金收益名列全部债基第1名（2019南方希元可转债、2020南方昌元可转债）。 | 崔征 | 0.00 |
| 11 | 易方达 | 易方达基金成立于2001年，通过市场化、专业化的运作，依托于资本市场，为境内外客户提供资产管理解决方案，实现长期可持续的投资回报。截至2020年12月31日，公司总资产管理规模超过2万亿元，是国内最大的公募基金管理公司，客户包括个人投资者及央行、主权基金、社保基金、养老金、大型金融机构等境内外各类机构投资者。 旗下主动权益型基金自首次发行以来的简单平均年化净值增长率为16.40%、债券型基金为7.58%，均位居国内基金行业前列，并大幅战胜股票、债券市场基准指数，为客户创造了可观的回报。公司恪守客户利益至上的原则，以“发现价值、创造未来”为使命，致力于打造“值得长期托付的世界级资产管理公司”，多年来凭借规范的管理与持续稳定的业绩，赢得了社会各界的广泛认可。 | 1.拟任投资团队负责人：吴科春女士 理学硕士，19年从业经验。现任易方达基金多资产专户投资部负责人、投资经理。曾任海通证券研究所金融工程部研究员；海富通基金产品与创新部高级经理；新加坡交易所上市部副总监；海富通基金投资部组合经理、年金资产管理部总经理；易方达基金固定收益专户投资部高级投资经理。 2.拟任投资经理：陈文佳先生 理学硕士，7年从业经验。现任易方达基金多资产专户投资部投资经理、投资经理助理。曾任国开泰富基金研究部研究员，交易部交易员，工银瑞信基金中央交易室债券交易员。 3.拟任投资经理：李荣耀先生 硕士，12年从业经验。现任易方达基金多资产专户投资部投资经理。曾任上海凯波特种电缆料有限公司工程师；上海华宝证券有限责任公司研究所分析师；招商证券股份有限公司研发中心分析师；平安资产管理有限责任公司研究部分析师、投资部投资经理。 | 白蓓 | 0.00 |
| 12 | 嘉实基金 | 嘉实基金成立于1999年3月，是国内最早成立的十家基金管理公司之一。公司股东为中诚信托有限责任公司、立信投资有限责任公司与DWS Investments Singapore Limited。自成立以来，公司秉承“远见者稳进”的理念，坚持合规、稳健经营，树立了良好的市场及品牌形象。 | 胡永青先生 17年金融从业经验，加入嘉实基金已经超过7年，先后任职于天安保险股份有限公司固定收益组合经理，信诚基金管理有限公司投资经理，国泰基金管理有限公司固定收益部总监助理、基金经理，现任固收投资总监（固收+方向），负责固收+赛道投资组。团队及个人管理的嘉实稳祥、嘉实稳盛和嘉实稳怡获得过开放式基金“金牛”奖、明星基金奖等奖项。投资方法论上利用自上而下分析法，以大类资产配置的视角来管理组合，根据不同经济和货币周期各类属资产的相对表现历史经验，结合组合的投资范围进行资产配置。 | 孙超 | 0.00 |
| 13 | 光大保德信 | 光大保德信基金管理有限公司成立于2004年4月22日，由中国光大集团旗下的光大证券股份有限公司（占比55%）和美国保德信金融集团旗下的保德信国际投资管理有限公司（占比45%）共同发起设立，公司总部设在上海，在北京和广州设有分公司；旗下有全资控股的子公司-光大保德信资产管理有限公司。 作为国内第一批中外合资的基金管理公司，成立16年来，稳健经营、规范发展成为公司各项业务开拓的根本准则。 | 黄波先生 复旦大学金融学硕士，8年固收投研经验，负责权益及转债投资。历任平安养老助理投资经理、长信基金专户投资经理，圆信永丰专户投资副总监。2019年6月加入光大保德信基金，目前担任光大增利收益、光大安泽等基金的基金经理。 具有管理大规模资金的能力，在平安养老协助管理的资产规模最高达600亿元； 2016-2018年管理的专户产品均未出现负收益；擅长转债类固定收益资产的研究与投资，在仓位组合上前瞻性好，券种选择追求性价比。截至2020年12月末，黄波管理的绝对收益产品业绩突出，独立管理的光大信用添益2020年度收益率达31.10%，全市场同类排名1/238。 | 刘婷 | 0.00 |
| 14 | 国君资管 | 上海国泰君安证券资产管理有限公司正式成立于2010年10月18日，注册资本20亿元，是国泰君安证券的全资子公司，是业内首批券商系资产管理公司。公司已形成涵盖固定收益、权益投资、量化投资、金融同业、资产证券化及跨境投资六大业务领域的货币类、纯债类、权益类、多策略类、融资类、量化类、FOF类、跨境类八个系列组成的全行业最齐全产品线，满足客户多样化的投融资需求。2019年管理客户资产规模6974亿元，其中主动管理规模4200亿元，主动管理规模占比超过60%，均位居行业前三。 | 1.张骥 上海交通大学产业经济学硕士，多年证券从业经历。历任国泰君安证券资产管理公司研究员、高级研究员、投资经理。擅长宏观经济研究与债券投资策略研究，自上而下的分析方法对计划资产进行动态调整，保持整体资产配置和类属资产配置的合理性，在严格控制风险的前提下，实现风险和收益的最佳配置。 2.姚骏彪 上海交通大学金融学硕士。2016年加入国泰君安证券资产管理有限公司至今，曾任固定收益部信用、转债、大类资产配置研究员以及投资经理助理，现为公司投资经理，5年债券从业经验。 | 王安宜 | 0.00 |
| 15 | 鹏华基金 | 鹏华基金管理有限公司成立于1998年12月22日，注册资本15,000万元人民币，总部设在深圳，在北京、上海、广州、武汉设有分公司。 作为国内首批获准成立的一家“老十家”基金管理公司，鹏华基金的发展见证了中国基金行业从起步到壮大的辉煌历程。自成立以来，各项业务快速发展，形成了公募基金、社保及养老金、QDII、专户资产管理齐头并进的局面。2008年新的管理团队组建以来，鹏华基金资产管理规模屡创新高，实现了跨越式发展，以雄厚的综合实力持续保持行业领先地位。 截至2020年9月30日，鹏华基金管理资产总规模为7526亿。银河证券数据显示，鹏华公募基金管理规模5289亿，排名全市场第9位；非货币公募管理规模3075亿 ，排名全市场第9位。 | 祝松先生 经济学硕士，15年证券从业经验。曾任职于中国工商银行深圳市分行资金营运部，从事债券投资及理财产品组合投资管理；招商银行总行金融市场部，担任代客理财投资经理，从事人民币理财产品组合的投资管理工作。2014年1月加盟鹏华基金管理有限公司，从事债券投资管理工作，目前任鹏华基金公募债券投资部副总经理、基金经理，现同时担任社保及养老金固定收益业务条线负责人和社保投资经理。 投资理念和风格以基本面和政策面分析为基础的价值投资，追求长期稳健回报。 祝松先生管理的鹏华丰润获得金基金•5年期债券型金基金奖（2016）、鹏华产业债获晨星2020年度普通债券基金奖，祝松先生荣获中国基金报•五年期纯债投资最佳基金基金经理（2019）、中国基金报•三年期、五年期纯债投资最佳基金基金经理（2020）等。 | 陈柏杉 | 2.99 |
| 16 | 上投摩根 | 上投摩根基金管理有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）是经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”或“证监会”）证监基字[2004]56号文批准，于2004年5月12日成立的合资基金管理公司。总部位于上海，注册资本为2.5亿元人民币。经营范围包括证券投资基金的募集、管理及销售，特定多个客户资产管理计划的销售及管理和合格境外机构投资者境内证券投资的投资顾问业务。 上投摩根依托摩根资产管理全球投研能力，全面对接摩根资产管理旗下全球优质资产，实现产品线全覆盖。上投摩根目前是业内唯一一家海外投资全牌照的基金公司，产品线布局齐备，行业领先。 公司理念：连接中国与世界，致力于成为领先的合资基金公司,面对中国加速开放的格局，核心发展策略是“扎根中国，让世界走进中国，让中国走向世界"。 | 1.陈圆明先生-绝对收益投资部门投资总监 美国达特茅斯学院应用数学硕士，清华大学电子工程学士。11年证券基金从业经历，具备穿越A股牛熊周期的丰富投资经验，管理业绩持续稳定突出。投资策略适应性强，在各类市场环境下取得了绝对收益。风险控制能力强，所管理的产品历史回撤小，能满足机构投资者长期稳定配置需求。 2.舒亮先生-绝对收益投资部投资经理 工学和理学双硕士（美国明尼苏达大学，浙江大学），浙江大学学士，8年证券基金从业经验。2018.12至今在上投摩根基金管理有限公司任职投资经理。风格特点：历史业绩突出，擅长成长股投资。 3.陈星先生-绝对收益投资部投资经理 上海交通大学会计学学士，14年证券基金从业经验，2016年7月在尚腾资本管理有限公司任职投资经理，2019年任绝对收益投资部投资经理。 4.绝对收益投资部投资经理–黄亚森先生 东南大学硕士，吉林大学学士，7年证券基金从业经验，2019年8月至今在上投摩根任职绝对收益部投资经理。风格特点：深度研究行业，擅于抓住新变化趋势。 | 吴庆震 | 0.00 |