



格林基金
GREEN FUND

格林基金固收及大类资产配置产品介绍---鲲鹏系列

格林基金管理有限公司

GREEN FUND

格物至善 厚德泽林



目录

第一部分

策略介绍

第二部分

产品收益

第三部分

市场观点

第四部分

团队介绍

第五部分

关于格林

第一部分

策略介绍

PART 01

格林基金鲲鹏系列产品定位

格林基金是国内首家期货背景的基金公司。鲲鹏系列产品由公司固收投资团队负责管理，团队在债券和国债期货投资领域经验丰富，历史业绩突出，曾连续16年盈利，累计创收22亿元，曾被中金所评为2016年国债期货自营类优秀交易团队。牛市顺势而为，熊市国债期货风险对冲。

鲲鹏系列，表现优异

期货背景，优秀团队

债券投资，收益稳健

固收团队着力打造鲲鹏系列专户产品，依托于鲲鹏6号、鲲鹏1号和鲲鹏2号丰富的产品运作经验和出色的投资业绩，鲲鹏系列产品平稳运作。

本产品主要投资固定收益类的资产，配置信用债获取稳定的票息收益，充分把握利率债交易性机会，博取市场的超额收益。积累一定的安全垫后，可通过国债期货和可转债投资进行增强。

PART 01

鲲鹏系列产品投资方法

资产配置

- 在把握全球经济发展脉络的背景下，分析国内经济基本面，结合货币政策、市场供需等因素，在合适的时机配置合适的资产。

1

方法体系

跨市场对冲

- 利用期货有效对冲风险，减小净值波动。

4

类CPPI策略

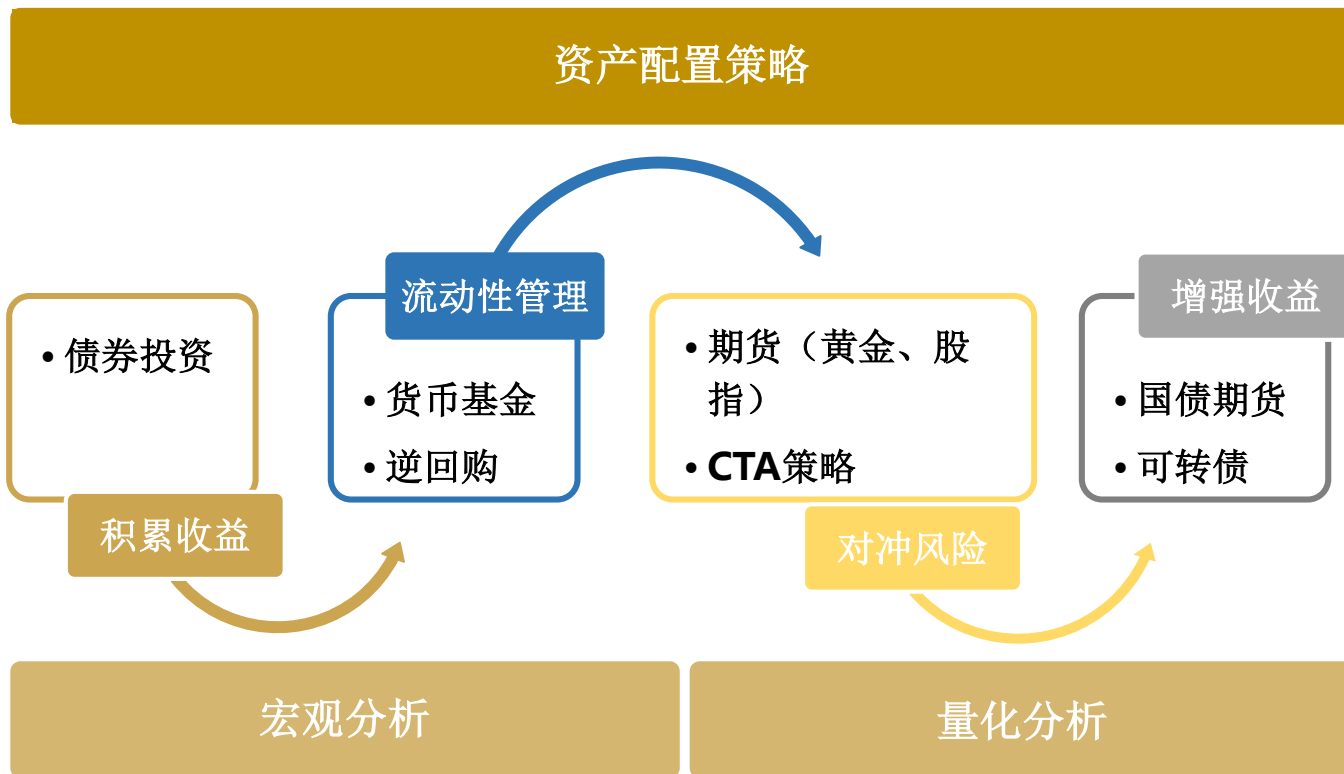
- 通过购买无风险或低风险资产，在积累一定安全垫后逐渐增加风险资产的比例，加强组合的进攻性。

2

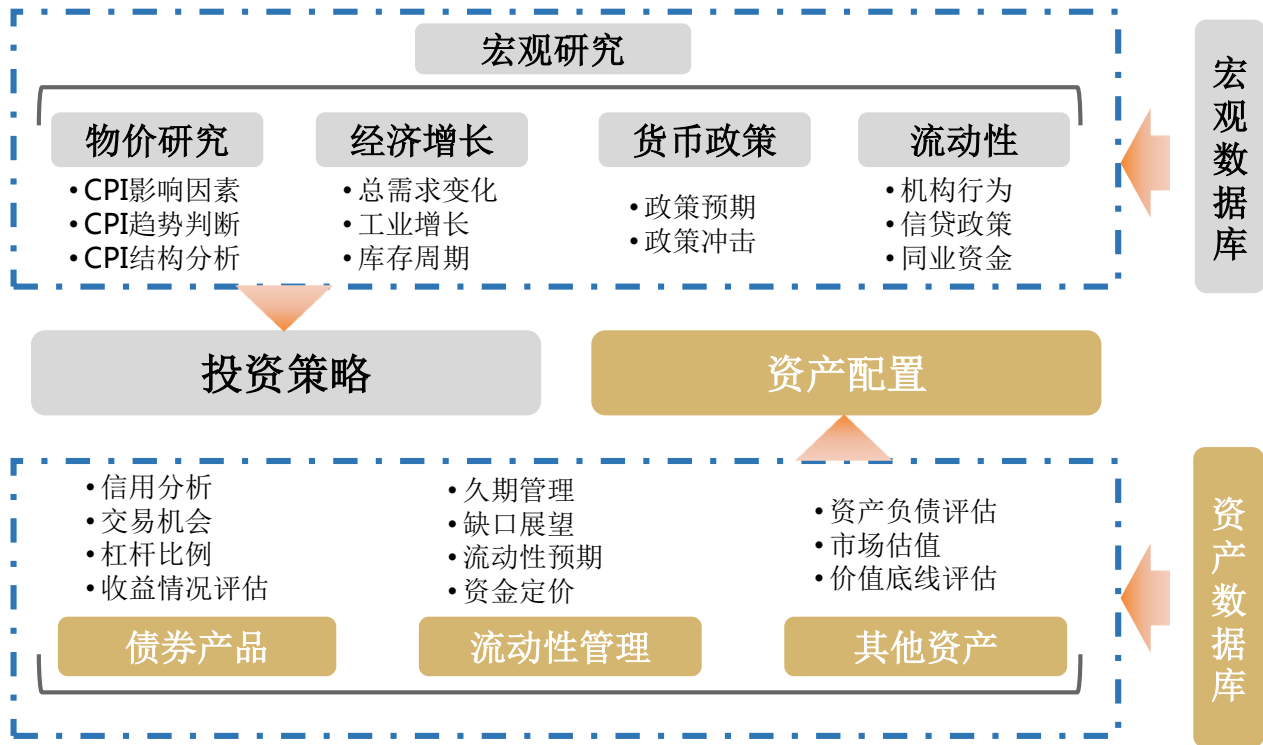
三大法则

- 安全垫法则
- 右侧投资法则
- 止损法则

3



以宏观研究驱动债券投资

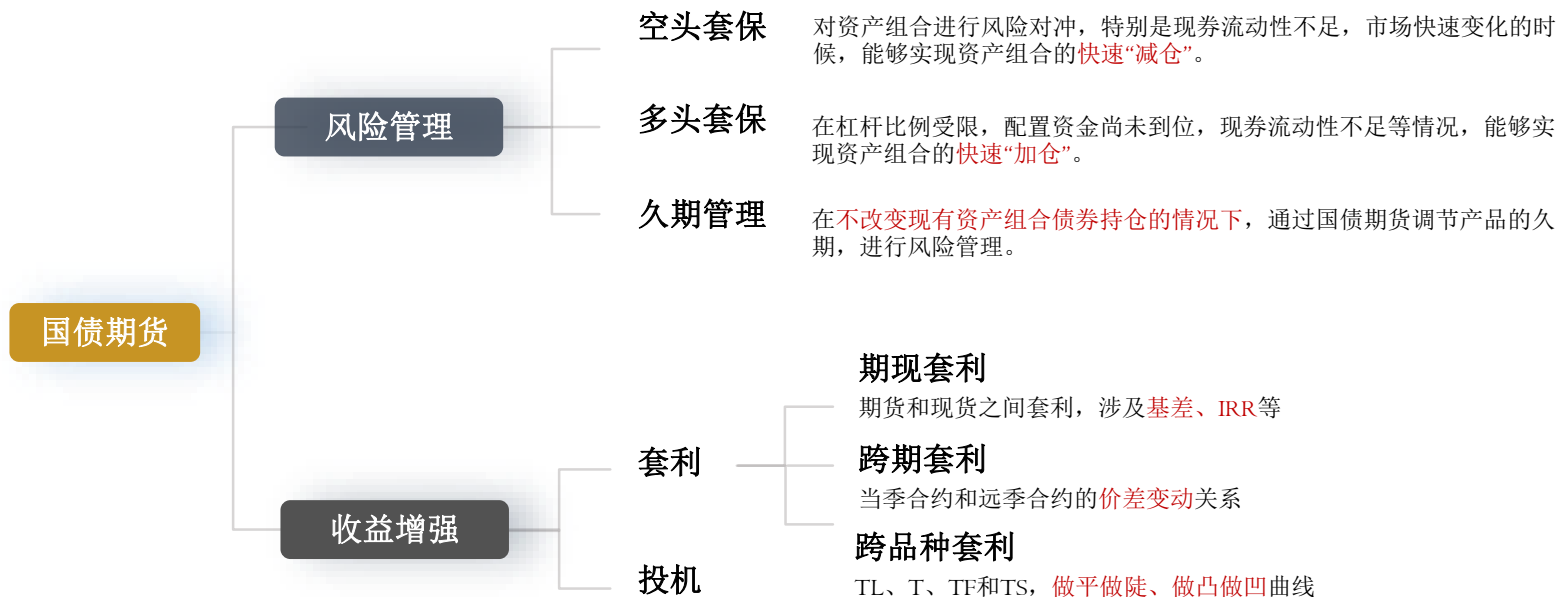


以信用研究驱动价值挖掘



国债期货投资策略

- 多元策略是本投资策略的核心组成部分，能够**动态、灵活地**调整资产配置，把握**跨市场、跨品种**的切换机会。
- 该策略主动调整风险敞口，利用期货天然杠杆，提供**差异化回报**。多元策略旨在市场承压时能够限制亏损，同时也利用结构性失衡、周期性趋势和特质错配的机会取得回报。提升投资组合的收益。



大类因子	小类因子		影响方向	汇总信号	择时信号	微观调整
	长期变量	短期变量				
基本面	GDP		-1			
	制造业PMI		1			
	PMI预期差		0	0		
	社融					
通胀	m2					
	PPI		0			
	CPI		1	1		
资金面	DR007-60日平均		1			
		DR001	0	1		
		OMO	0			
		5-10年国债利差	0		3	
期限利差		10年国开历史分位数	1	1		
		纯债基金久期中位数	0			
		银行间市场杠杆率	0	0		
市场情绪		机构买入行为	0			
		股市情绪	-1			
外部环境		美元指数	1			
		风险事件	0	0		

- ◆ 较弱基本面仍对债市有一定支撑
- ◆ 宏观数据空窗期、汇率压力有所缓解
- ◆ 交易微观+交易预期

• 择时模型上看债市仍具备配置价值，需警惕平准基金救市或其他财政政策的再次发力。

备注：该模型的本质是模拟市场参与者研判市场行为的统计推断过程，结果侧重于胜率层面。

PART 01

Logistic回归分析

- ◆ 各分类项的跟踪数据为解释变量；被解释变量与上月相比上行为“1”，下行为“0”
- ◆ 通过logistic二分类模型对2006年至今的数据进行拟合并预测，得出的上行/下行的概率为：

```
In [128]: print('国开债收益率上行概率: {:.2%}'.format(n1))
...: print('国开债收益率下行概率: {:.2%}'.format(n1))
国开债收益率上行概率: 26.57%
国开债收益率下行概率: 73.43%
```

date	DIRECT	PPI:当月同比	美国:美元指数: 月:平均值	R007:月:平 均值	新建商品住房价 格指数(上月 =100)	M1(货币): 同比	制造业PMI	商品房销 售面积:累 计同比	OECD综合 领先指标	CRB现货指 数:工业
3月	1	-1.4	103.6794	2.375	100.3	5.8	52.6	-3.6	99.21	570.02
4月	0	-2.5	103.7932	2.5023	100.44	5.1	51.9	-1.8	99.52	559.85
5月	0	-3.6	101.7789	2.2953	100.32	5.3	49.2	-0.4	99.83	560.22
6月	0	-4.6	102.7625	1.9949	100.1	4.7	48.8	-0.9	100.12	552.43
7月	0	-5.4	103.1012	2.188	99.94	3.1	49	-5.3	100.41	550.14
8月	0	-4.4	101.4248	1.9791	99.77	2.3	49.3	-6.5	100.68	556.95
9月	0	-3	103.09	1.9578	99.71	2.2	49.7	-7.1	100.92	556.21
10月	1	-2.5	105.2529	2.1151	99.7	2.1	50.2	-7.5	101.12	556.78
11月	1	-2.6	106.3677	2.3339	99.62	1.9	49.5	-7.8	101.3	546.73
12月	0	-3	104.4885	2.3558	99.63	1.3	49.4	-8	101.47	540.09
1月	估	-2.7	102.6303	2.5009	99.62	1.3	49	-7.5	101.63	540.8

黄金投资：多重属性决定黄金价值

黄金同时具有五大职能（价值尺度、流通手段、储藏手段、支付手段和世界货币）和三种属性（货币属性、金融属性、商品属性），其中三种属性共同决定金价走势。

- 其一，黄金具有商品属性。黄金可以被制成珠宝首饰、平均每30部智能手机中能够提取出约1克黄金，黄金在航空航天、医疗等领域也有着广泛应用。
- 其二，黄金具有货币属性。“金本位制”曾是一种非常流行的货币制度安排，尽管早已成为历史，但黄金仍是央行的储备资产之一。
- 其三，黄金具有金融属性。黄金也和股票、债券等一样，是广受认可的投资品种，并有现货、期货、期权、纸黄金、ETF等众多投资方式。世界黄金协会统计，黄金日均交易额基本与美国1-3年期国债日均交易额相当。

黄金三大投资功能：抗通胀、避险、资产配置

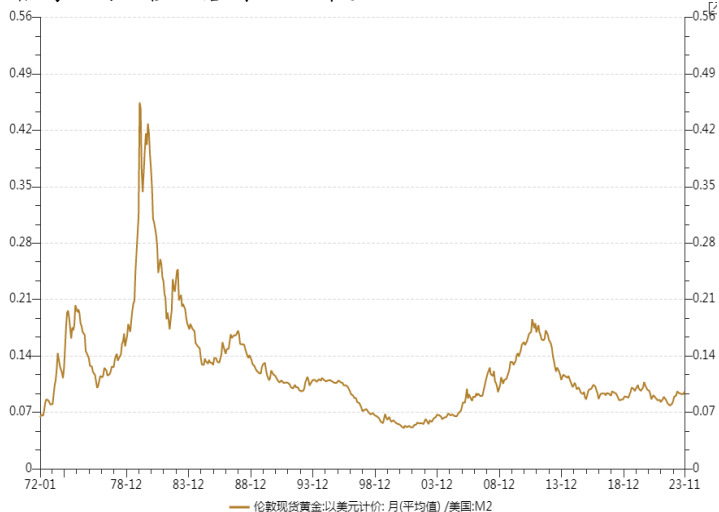
其一，黄金能够抵御通胀。货币大规模超发，黄金价格反而水涨船高。

其二，黄金能够规避风险。黄金既不依附于任何一国政权，又在世界范围内被普遍认可。因此，当一国爆发战争、主权债务、货币、汇率等危机时，黄金是该国居民保卫自身财富的“保险柜”。

其三，黄金有助于资产配置。首先，黄金能带来长期的正向回报，2001-2022年期间，黄金甚至以9.2%的复合年化收益率，跑赢了美债、美股和原油，2023年度内外盘金价均创出历史新高。其次，黄金与其他资产的相关性较弱，在投资组合中纳入黄金，能够有效分散风险。

黄金期货模型

1979-1980年，第二次石油危机爆发。油价暴涨，迅速推高通胀预期，通胀水平在1980年高达14.8%。这一阶段经济迅速回落，滞胀问题凸显，金价在这一阶段直线上升，涨幅达历史最高水平。但很快，经济走稳，预期开始乐观，黄金价格与M2的比值回落到0.2以下。



黄金定价偏低。在50多年的时间里，伦敦金现货价格（美元/盎司）与美国M2（10亿美元）的比值大部分都在[0.08,0.2],目前伦敦金现货价格与美国M2的比值（0.094），已经是历史较低位置。

数据来源:Wind

伦敦金现货=0.05*全球黄金储备-0.43*实际利率变化（BP）

即实际利率每上升1BP，金价下跌0.43美元；央行的黄金储备每上升1吨，金价要上涨0.05美元。



- 美联储的加息周期在已经进入尾声，美债收益率逐渐进入下行通道。
- 假设美联储实际利率在年底回到1%（2023年底为2.19%），带入年度两因子模型，**实际利率下降119bps，对金价的拉动是51.2美金。**
- 2009年至2021年，美国央行每年平均购入423.87吨，2022年则大幅购入1136吨。2023年我国黄金储备连续14个月增加，**如果各国央行维持该买入速度，相较目前黄金价格都还有较大空间。**
- 全球央行抛美元买黄金的行为仍在进行时，尽管初期过程很漫长但美元信用与黄金价格的相关性走弱才刚刚开始。地缘风险目前来看还没有完全缓解，避险情绪可能还会给金价提供支撑。

备注：该模型的本质是模拟市场参与者研判市场行为的统计推断过程，结果侧重于胜率层面。

第二部分

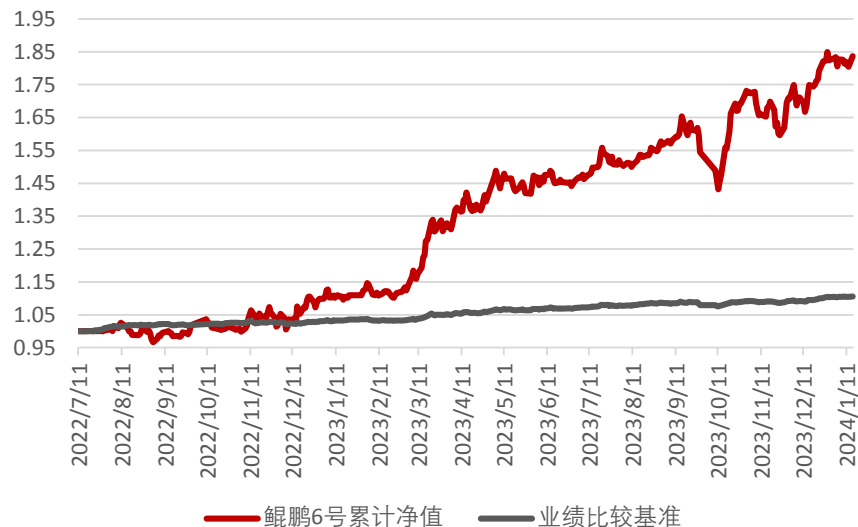
产品收益

格林基金鲲鹏系列专户—— 鲲鹏6号 （衍生品专户：国债期货+黄金期货）

鲲鹏6号于2022年7月11日起始运作，截至2024年1月26日鲲鹏6号产品净值1.7603，**产品区间年化收益率51.36%**。业绩比较基准年化收益10.74%。

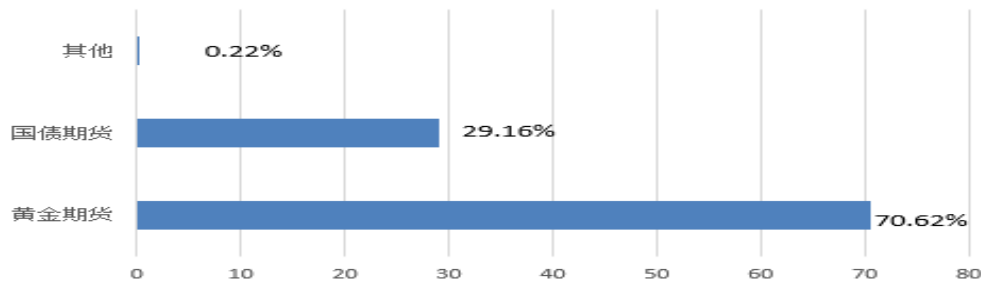
目前投向为国债期货、黄金期货，根据市场风格转化灵活调整仓位与结构。采用量化套利策略，博取市场错误定价带来的确定性机会。

（业绩比较基准：80%中债总财富指数+20%黄金ETF）



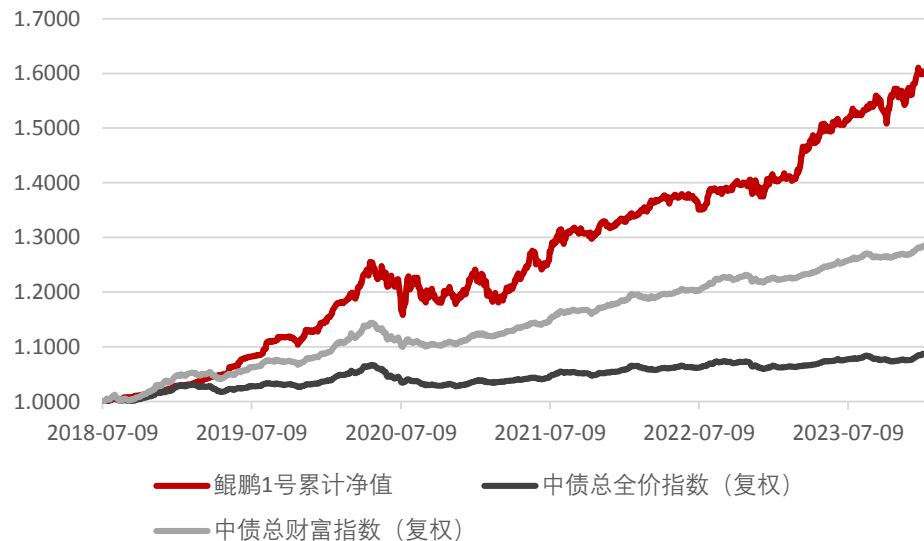
鲲鹏6号持仓归因			
持仓种类	期初持仓市值权重	期末持仓市值权重	组合收益贡献
国债期货	23.00%	18.65%	29.16%
黄金期货	73.20%	65.14%	70.62%
其他	3.80%	16.21%	0.22%

鲲鹏6号业绩归因图



格林基金鲲鹏系列专户—— 鲲鹏1号 （大类资产配置策略：纯债+国债期货+黄金期货）

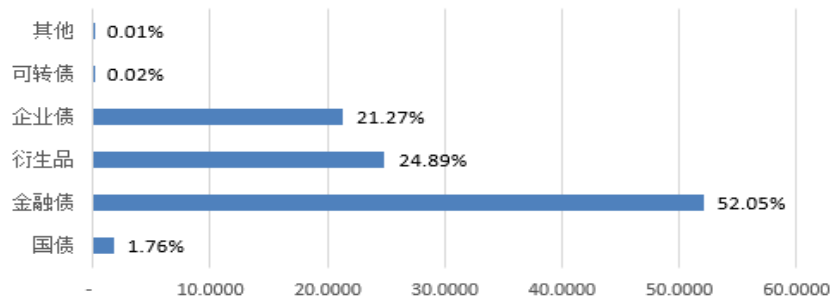
鲲鹏1号于2018年7月9日起始运作，截至2024年1月26日鲲鹏1号产品累计净值1.5981，**成立以来产品年化收益率10.77%**，近一年最大回撤3.29%，夏普值2.41。同期中债总全价指数年化收益率1.468%，中债总财富指数年化收益率4.659%。策略上以国债期货做对冲，以黄金期货把握跨市场投资机会，黄金期货整体仓位不超7%。



数据来源：wind，格林基金

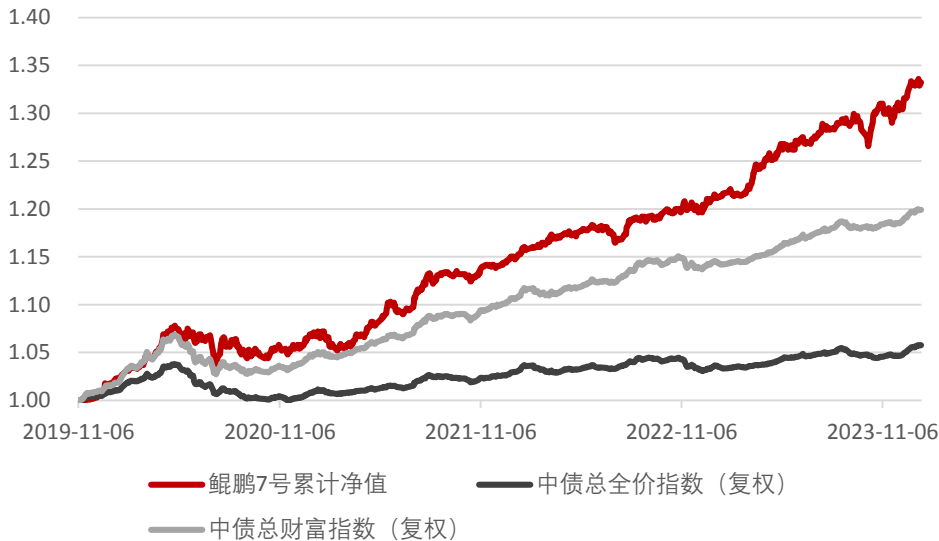
鲲鹏1号持仓归因			
持仓种类	期初持仓市值权重	期末持仓市值权重	组合收益贡献
国债	13.61%	8.42%	1.76%
金融债	31.98%	65.71%	52.05%
衍生品	11.33%	12.30%	24.89%
企业债	34.65%	13.57%	21.27%
可转债	8.43%	0.00%	0.02%
其他	0.00%	0.00%	0.01%

鲲鹏1号业绩归因



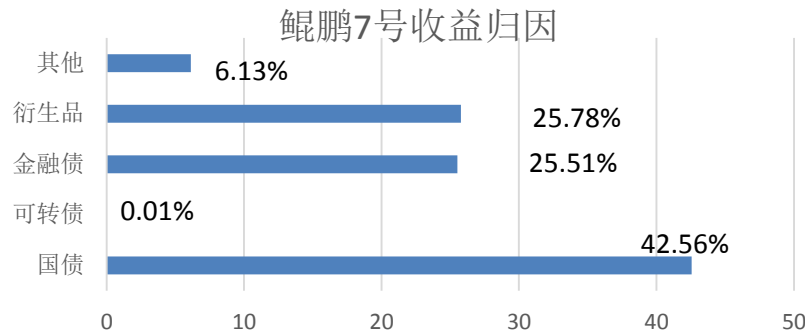
格林基金鲲鹏系列专户—— 鲲鹏7号 （大类资产配置策略：纯债+国债期货+黄金期货）

鲲鹏7号于2019年11月7日起始运作，截至2024年1月26日鲲鹏7号产品净值1.3299，**产品区间年化收益率7.81%**。同期中债总全价指数年化收益率1.315%，中债总财富指数年化收益率4.49%。近一年最大回撤2.61%，夏普值2.43。从成立以来业绩表现来看，任意时点持有半年均为正收益。



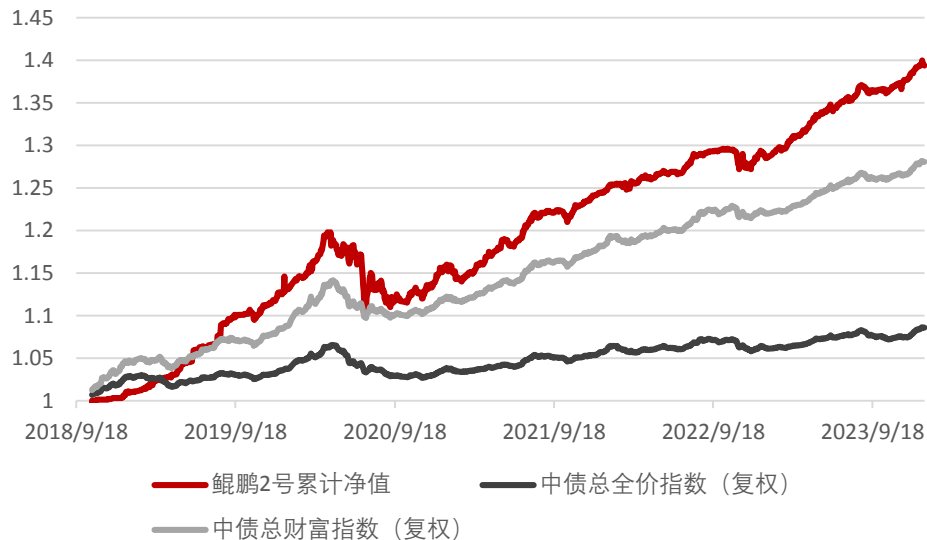
数据来源：wind，格林基金

鲲鹏7号持仓归因			
持仓种类	期初持仓市值权重	期末持仓市值权重	组合收益贡献
国债	46.20%	65.47%	42.56%
金融债	33.21%	20.30%	25.51%
衍生品	8.56%	11.45%	25.78%
其他	5.81%	2.78%	6.14%
可转债	6.22%	0.00%	0.01%



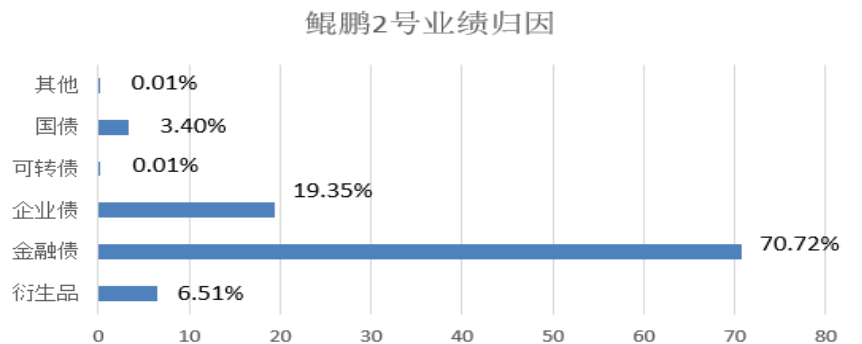
格林基金鲲鹏系列专户—— 鲲鹏2号 （“固收+”策略：纯债+国债期货）

鲲鹏2号于2018年9月18日起始运作，截至2024年1月26日鲲鹏2号产品净值1.397，**产品区间年化收益率7.56%**。同期中债总全价指数年化收益率1.47%，中债总财富指数年化收益率4.65%。近一年最大回撤0.85%，夏普值3.72。



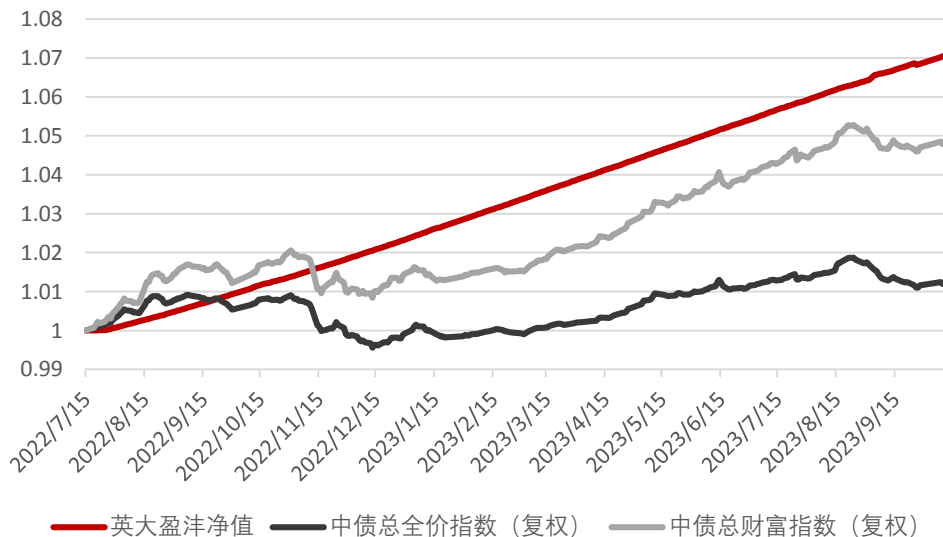
数据来源：wind，格林基金

鲲鹏2号持仓归因			
持仓种类	期初持仓市值权重	期末持仓市值权重	组合收益贡献
国债	1.23%	3.22%	3.40%
金融债	73.20%	53.20%	70.72%
衍生品	5.68%	7.78%	6.51%
企业债	13.23%	35.80%	19.34%
可转债	6.66%	0.00%	0.01%
其他	0.00%	0.00%	0.01%



格林基金鲲鹏系列专户——英大盈沣（流动性管理）

2022 年 7 月 15 日起始运作，截止 2024 年1月26日产品累计净值 1.0816， 产品年化收益率 **5.32%**，同期中债总全价指数年化收益率 0.95%，中债总财富指数年化收益率 3.88%。近一年最大回撤0.04，夏普值12.98。每月开放申购，每季度开放赎回。



数据来源：wind，格林基金

穿越牛熊，有效控制回撤

收益稳健，策略可复制

定期分红

按需求、个性化定制

专业团队，值得信赖

我们的优势

第三部分

市场观点



投资逻辑

短期看技术（数据）

基差效应
均线法则**OMO** 公开市场操作
高频经济数据
...

中期看宏观

基本面
资金面
窗口指导
相关政策方向

长期看国际（美国）

美国即将步入降息周期
中国汇率制约转松

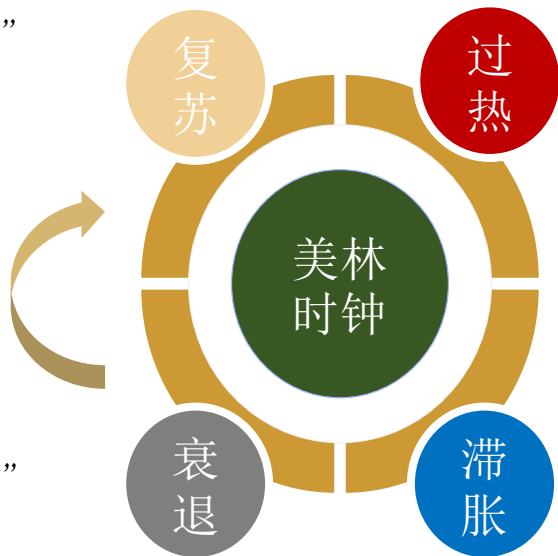
美林时钟反映投资大趋势

日本经济处于复苏，关注日本股票

- “经济上行，通胀下行”
- 股票为王，债券次之

中国衰退后期，债市有价
值。“经济下行，通胀下行”

- 债券为王，现金次之



美国经济过热，应投资商品（黄金）

- “经济上行，通胀上行”
- 商品为王，股票次之

欧洲处于滞胀期，以欧元换主流货币

- “经济下行，通胀上行”
- 现金为王，商品、债券次之

美国经济数据好于预期， 美联储降息预期或面临调整

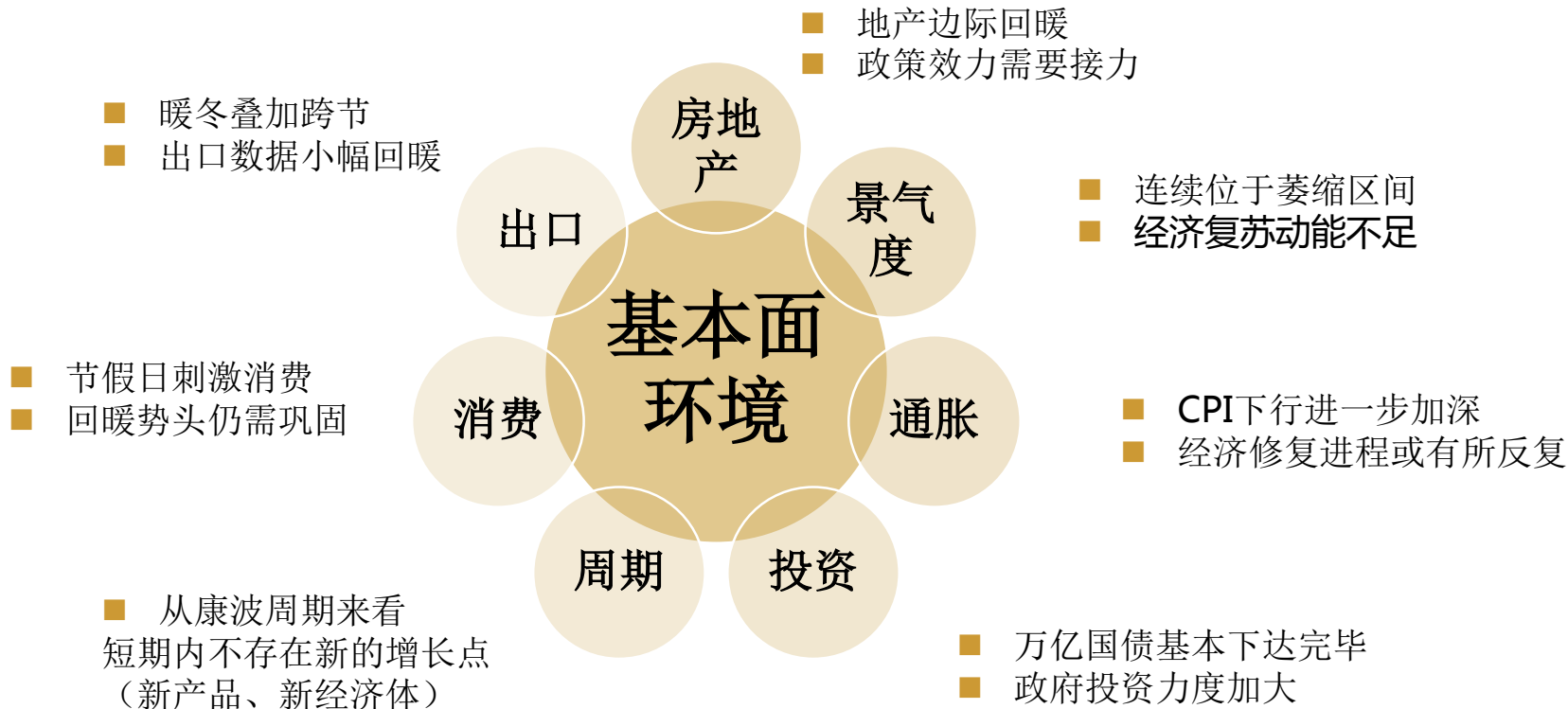
美国公布12月零售和食品销售总额，季调值同比增5.6%，环比增0.6%（强于0.4%的市场预期）；通胀调整后实际同比从11月的0.9%升至2.2%，实际环比从前值0.55%加快至0.65%。总体上，12月数据一方面反映了美国节日带动消费边际回升，另一方面也体现支撑经济的消费短期仍未出现明显弱化的迹象，**目前市场预期仍在调整，对联储开启降息的预期时点由2024年3月延至5月**；倘若在宽松交易下利率敏感部门的经济表现随预期的变化而边际回暖，或再度打压市场的降息预期。



欧元区整体的经济数据非常弱，12月欧元区PMI跌至47，**制造业PMI也持续维持低位**。欧央行1月发布的会议纪要指出通胀有所缓和，企业利润增速的放缓正在逐步吸收工资增长对物价的传导。然而，未来能源分项低基数效应的消退和财政补贴政策的到期或使通胀反弹；同时“金融条件过度放松可能破坏抗通胀进程”，因此，出于预期管理等目的，多位欧央行官员对于降息的态度仍谨慎。当前**劳动力市场的潜在非线性反应可能对经济前景构成下行风险**。

欧央行保持鹰派管理，
欧元区2024年衰退概率加大

国内基本面



多头因素

(1) 内部:

资金面: 市场对年内多次降息、降准等宽货币预期较高;

基本面: ①PMI连续处于荣枯线以下, 12月仅为49, 当前**内需仍然不振**, 基本面短期难以修复。②受去年低基数影响, 社零有所回暖但仍不高, 基数效应环比所减弱③受国际能源品价格疲弱和国内需求较差影响, PPI将持续形成拖累。

④**资产荒: 高息资产较为稀缺。**

(2) 外部: 美国暂缓加息进程, 增加国内货币政策空间, 市场预计美联储降息将提前。

空头因素

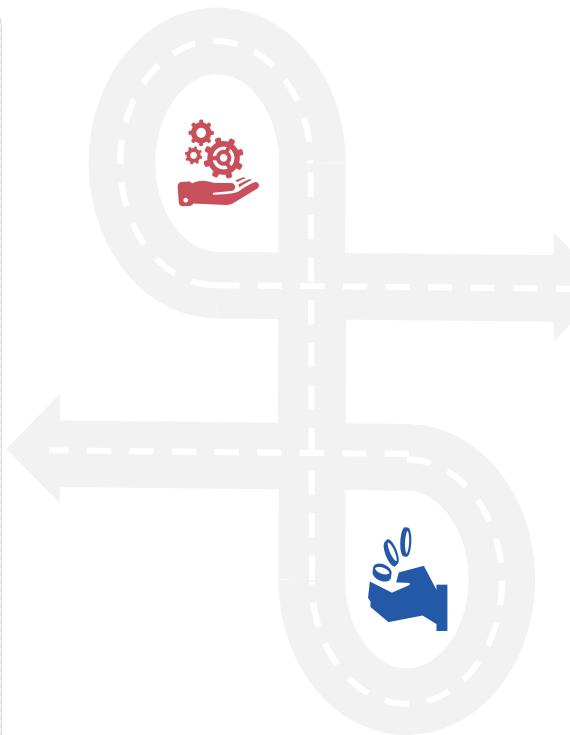
①**稳增长政策超预期**: 近期房地产相关的刺激政策接近尾声, 新一轮政策可能已经在路上, 大概率会在基建和地产方面有所超预期。

②**债市供给冲击: 数量型和价格型政策博弈期**, 2024年财政赤字率仍存在不确定性, 财政政策发力形成扰动因素。

③**股债跷跷板冲击**: 提升收入预期、活跃资本市场目标下, 警惕股市短期在政策刺激下走强形成股债翘翘板。

④**流动性因素**: 一季度存在信贷开门红的压力, 资金融出量下降和月末跨月跨节压力可能对个别时点的资金面带来压力, 扰动短端现券走势。

⑤**防止资金空转**: 资金空转仍受到监管层密切关注, 跨年结束后资金面可能存在政策扰动。



投资逻辑——如何看待市场

降准落地后，央行货币政策中性偏宽的基调没有改变，票息、杠杆策略预计仍有空间。

2022-2023共降准4次均为25bp,本次降准50bp力度较大，降准释放万亿资金后银行流动性充足，大概率带动存款利率下行。



基本面

资金面

配置
力量

市场

债市可能走出
慢牛行情。

12月PMI数据低于市场预期，制造业PMI低于荣枯线，显示经济复苏有所反复，需求端仍显不足。通胀水平短期看还将维持在低位。

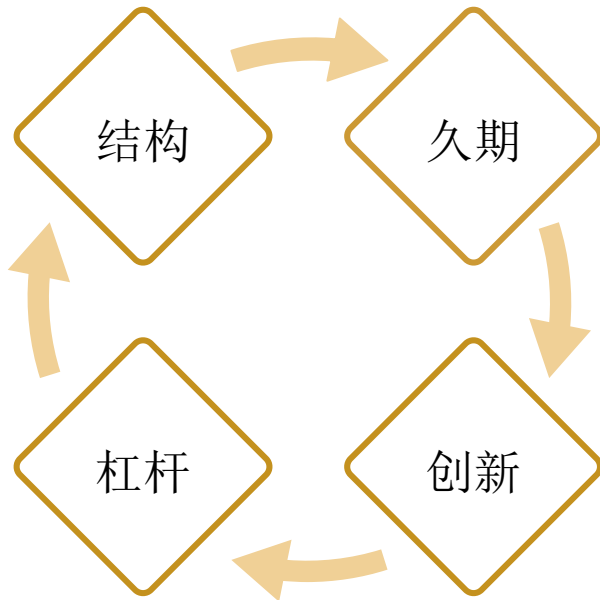
短期内银行体系面临较高的负债端压力，但农商行、保险等配置盘仍对债市有配置需求。新一年的业绩考核下交易盘的买债情绪可能会有所升温。

精调结构

精细化调整产品持仓结构，
优化利率债与信用债配比

合理杠杆

在资金面持续宽松的大环境下，
合理增加杠杆撬动利差收益



灵活久期

加大久期调整的力度，高点
锁定收益，低点敢于建仓。

创新赋能

以创新促规模，以创新
促发展，以创新促成
效。

第四部分

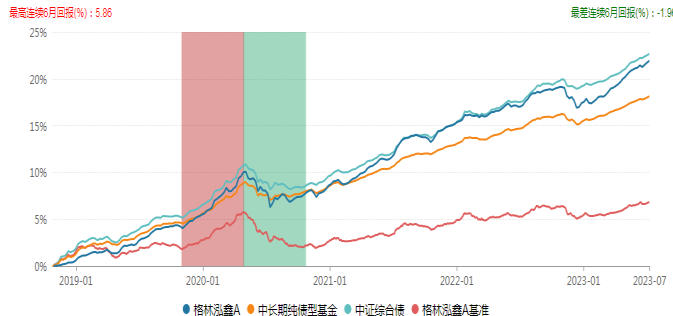
团队介绍

投资领军人物——首席投资官

黄鲲 任副总经理、首席投资官



- 金融学硕士，36年的金融从业和管理经验，国内固定收益领域资深专家，天津市劳动模范；
- 曾任渤海证券副总裁兼固定收益总部总经理；在渤海证券创造了**连续 16 年赢利**的骄人业绩，为公司累计**创利近 22 亿元**；
- 2016年在债券市场牛熊转换的大背景下，**所管理的产品投资收益率达8.13%，在303只中长期纯债基金中收益率排名前列**；曾获中金所2016年国债期货券商自营类优秀交易团队第一名。
- 2018年加入格林基金，领导团队负责债券类资产投资，业绩表现优秀；其中格林泓鑫纯债自2018年成立以来，截至2022年2月28日，**近一年年化收益率6.5%，全市场排名168/2167**；2020年度年化收益率3.08%，万德排名566/1697；2019年度年化收益4.90%，万德排名332/1221；2022年4月**泓鑫在Morningstar晨星中国基金业绩排行榜进入同类第七名、获银河三年期五星评级**；其团队管理的鲲鹏系列专户，成立以来年化收益**超过7%**，同期中债总全价指数年化收益率低于4.5%，中债总财富指数约7.5%。





尹子昕
基金经理

- 英国布里斯托大学金融硕士，南开大学经济学学士，7年固定收益交易和投资经验。
- 曾任渤海证券固定收益总部业务专员、交易员。自营投资团队核心成员，负责总部头寸核算，擅长流动性管理。
- 2018年加入格林基金，现任基金经理。



王崇云
投资经理

- 北京科技大学材料科学与工程博士，4年的固定收益交易和投资经验；
- 曾任瑞丰银行资产管理部投资经理，负责利率债、信用债、可转债投资，擅长定性与定量结合的宏观研究；
- 2022年9月加入格林基金，现任固收类专户投资经理。

第五部分

关于格林

2016年11月1日正式成立。总部位于北京CBD，在深圳、天津、上海设有分公司。

管理经验

高管团队拥有二十多年的期货行业经营背景，积淀了丰富的金融投资与管理经验，**拥有较强的资产配置和风险管理能力。**

品牌特色

把握投资者风险偏好，**聚焦稳健，立足长远**，打造专业资产管理能力，追求**长期回报。**

企业使命

以客户为中心，为投资者创造价值。以最大程度的专业和勤勉，提供优质的产品和服务，实现投资者财富长期稳定的保值增值。

企业愿景

成为行业领先，值得长期托付的资产管理公司。秉持正德之心，不为恶，进行勇敢、负责任的创新，致力于成为行业领先，具有人文特色和创业者精神的金融服务企业。



货币基金

格林货币

- 每日开放
- T+1确认，流动性强
- 截至2023年12月底，格林货币B近三年年化回报2.23%，同期银河证券同类排名84/331。位于**前25%**。

中短债

格林
中短债

- 每日开放
- T+1确认，流动性管理的理想工具
- 截至2023年12月底，格林中短债A近一年收益4.25%，同期海通证券**同类排名56/607**。2022年三季度末荣获晨星中国基金业绩一年期排行榜**TOP10**。

利率债

格林泓泰
格林泓旭
格林泓皓

- 中长期纯债，利率债策略
- 截至2023年12月底，格林泓泰A近三年以来年化收益4.67%，同期银河证券同类市场排名41/984，位于**前5%**，荣获银河证券三年**五星评级**。

纯债

格林泓鑫
格林泓远
格林泓盛

- 中长期纯债，主投利率债与高等级信用债
- 截至2023年12月底，格林泓鑫A近三年年化平均收益4.66%，同期银河证券同类排名17/575位于**前3%**。近三年、五年业绩进入晨星中国排行榜**TOP10**，荣获银河证券**五星评级**。

摊余成本法债基

格林泓裕
格林泓安

- 定期开放
- 采用摊余成本法估值，平滑报表
- 仅投资于利率债或利率债+金融债，风险相对可控
- 格林泓安截至2023年12月底，近两年年化回报4.10%，银河证券**同类排名29/169**。

二级债基

泓利、泓景
聚鑫、聚享

- 每日开放
- 严控回撤，可转债/股票增强
- 截至2023年12月底，格林聚享增强A近六个月回报1.52%，wind同类排名72/972，位于市场**前8%**。

数据来源：晨星官网，银河证券，wind（2023.12.31）

风险提示：过往历史业绩不代表未来表现，基金有风险，投资需谨慎。

灵活配置

**格林伯元
稳健价值**

灵活配置

格林伯锐

偏债混合

格林鑫悦

偏股混合

**研究优选
新兴产业**

偏股混合

创新成长

偏股混合

**高股息
碳中和**

- 价值投资，聚焦核心资产，坚守长期价值

- 截至2023年12月底，格林伯元A成立以来实现累计收益12.34%。2020年度累计净值增长67.62%位于市场**前20%**。

- 重点关注专精特新“小巨人”上市企业

- 截至2023年12月底，格林伯锐A今年以来回报-17.93%，同期专精特新指数涨跌幅为-25.19%，2020年度累计净值增长31.34%。

- 一年持有期，投资体验更佳

- 积极型固收+产品，捕捉弹性收益增厚机会
- 截至2023年12月底，格林鑫悦一年持有A近一年回报-4.26%，同期偏债混合型基金指数回报-0.96%。

- 兼顾价值与成长
- 注重投资标的业绩与估值的匹配度，总体倾向于逆向布局以细分领域龙头为主的价值成长类标的。

- 截至2023年12月底，格林新兴产业A成立以来回报3.94%，wind同类排名61/2858，**位于前3%**。

- 臻选成长黑马，布局创新未来，聚焦泛新能源、泛科技领域

- 截至2023年12月底，格林创新成长A今年以来回报-15.85%，同期偏股混合基金指数涨跌幅为-13.52%。

- 全球视野下的产业链投资

- 臻选有能力、有意愿分红的优质上市公司，发掘长期投资价值。

- 截至2023年12月底，格林碳中和主题A成立以来回报-2.50%，wind同类排名188/3531，**位于前5%**。

数据来源：wind，银河证券，2023.12.31

风险提示：过往历史业绩不代表未来表现，基金有风险，投资需谨慎。

客服热线：400-1000-501
电子传真：010-50890775
公司网址：www.china-greenfund.com

北京总部：北京市朝阳区景华南街5号18层
天津分公司：天津市南开区鲁能国际中心1403
上海分公司：上海市浦东新区浦东大道720号国际航运金融大厦2层
深圳分公司：深圳市泰然四路29号创新科技广场1期A座12层



格林
基金

G R E E N F U N D

一家有温度的资产管理公司

特别提示：本材料仅供交流使用，不作为宣传推介材料，也不构成任何法律文件。未经许可，不得作为基金产品宣传、推介的正式材料向公众客户散发、传播。基金有风险，投资需谨慎。投研团队的历史业绩并不构成对基金产品业绩表现的保证。