

### (上接 C10 版)

**久期配置策略**是债券投资最基本的策略之一,本基金通过对宏观经济运行状况、财政政策、货币政策等宏观经济变量进行自上而下的深入分析,在预测市场合理利率水平的基础上,判断利率变化的时间、方向和幅度,测算投资组合和业绩比较基准在收益率曲线变化时的风险收益特征,在控制资产组合风险的前提下,通过调整组合的久期,即在预期利率将要上升的时候相对业绩比较基准适当缩短组合的久期,在预期利率将要下降的时候相对业绩比较基准适当拉长组合的久期,提高债券投资收益。

**(2)期限结构配置策略**  
收益率曲线是分析利率走势和进行市场定价的基本工具,也是进行债券投资的重要依据。通常情况下,在 market 利率水平、不同期限市场上债券供求关系等因素发生变化的时候,收益率曲线上不同期限债券的收益率都将随之产生调整,从而使收益率曲线出现平行移动或非平行移动,其中非平行移动又可以分为正向蝶形形态、反向蝶形形态以及扭曲形态等。

如果收益率曲线发生了非平行移动,则在相同的久期策略下采用不同的组合,其组合收益率也将产生较大的差异。本基金将加大对收益率曲线形态的研究,在所确定的目标久期配置策略下,通过分析预测收益率曲线可能发生的形态,在期限结构配置上适时采取子弹型、哑铃型或者阶梯型等策略,进一步优化组合的期限结构,使本基金获得较好的收益。

**(3)类属配置策略**  
在确定组合久期和期限结构配置的基础上,本基金对不同类属固定收益品种的信用风险、市场风险、流动性、赋税水平等因素进行分析,研究不同期限的不同品种之间的利差变化及其变化趋势,以及交易所和银行间两个市场同一品种的利差变化及变化趋势,制定债券类属配置策略,在各种固定收益品种之间进行优化配置,主动地增加预期利率将收窄的固定收益品种的投资比例,降低预期利率将扩大的品种的投放比例,以获取不同类属固定收益品种之间利差变化所带来的投资收益。

**(4)固定收益品种的选择策略**  
1)政府信用债券  
本基金对国债、央行票据、政策性金融债等政府信用债券的投资,主要根据宏观经济指标、货币政策、市场供求等分析,预测收益率曲线的未来变动趋势,综合考虑国债、央行票据、政策性金融债等不同品种的流动性及风险收益状况,选择具有较高投资价值的品种进行投资。  
2)企业信用债券  
本基金对于其他金融债、企业债、公司债、短期融资券、银行发行主体信用评级类投资品种的投资,将参考外部评级结果、宏观经济所处阶段、发行主体的信用状况及其变动趋势,在有效控制整个组合信用风险的基础上,结合流动性分析,采取积极的投资策略,挖掘价值被低估的品种,以获取超额收益。

**(5)资产支持证券**  
本基金通过深入分析宏观经济走势,资产提前偿还率、资产池的结构及质量等因素,判断提前偿付风险和资产违约风险,并根据资产证券化的收益结构安排,预测分析资产支持证券的未来现金流,通过研究标的证券发行条款,预测提前偿还率变化对标的证券的久期与收益率曲线的影响,密切关注流动性变化,在严格控制风险的前提下,筛选出经风险调整后具有较高投资价值的资产支持证券,以获取较高的投资收益。  
**(6)回购策略**  
在债券投资中,回购不仅是一种短期融资的手段,也是一个重要的投资渠道,例如可以通过回购代替短期债券、通过正回购进行杠杆操作从而放大收益等。本基金将通过比较回购交易收益和现券交易收益,在确保回购存在超额收益的情况下,积极利用回购套利,增加组合的收益。本基金将遵守银行间市场关于回购的有关规定,在相关规定的范围内,利用市场的平稳时期,进行回购融入资金,同时投资于 2 年以下的流动性较好的债券,以获取利率差收益,增加投资人的回报。本基金还将密切关注和积极寻求由于短期资金需求激增产生的逆回购投资策略等投资机会。

**(7)套利策略**  
1)跨市套利。同一品种在银行间市场与交易所市场,同期限债券品种在一、二级市场上由于市场结构、投资者结构等原因在某个时期可能存在收益率的差异。本基金在充分论证套利可行性的基础上,寻找合适时机,进行跨市场套利操作。  
2)跨期套利。本基金将利用一定时期内不同债券品种基于利率、违约风险、流动性、税收特性、可回购条款等方面的差别造成的收益率差异,同时买入和卖出这些券种,以获取二者之间的差价收益。  
**(8)个券选择策略**  
本基金将严格依据上述投资策略,通过自下而上精选个券,审慎分析债券的信用风险、流动性风险、供求关系、收益率水平、税收水平等因素,选择定价合理或价值被低估的债券进行投资。

具有以下一项或多项特征的债券,是本基金的重点关注对象:  
1)符合上述投资策略的品种;  
2)信用质量正在改善或者预期将改善的企业信用性债券;  
3)具有较高当期收入的品种;  
4)具有增值潜力、价值被低估的品种等。  
**3.可转换债券投资策略**  
与一般企业债券不同,可转换债券给予投资人在一定条件下转股、回售债券的权利,与此同时,可转换债券发行人也享有在一定条件下赎回债券、下调转股价格的权利。因此,可转换债券在市场上兼具债性和股性,当正股价格高于转股价格,且可转换债券的价格与转股平价相差不大时,可转换债券的价格变动与对应股票的价格变动表现出较强的相关性,而当正股价格远低于转股价格时,可转换债券的价格将趋于纯债券的价格,此时,可转换债券表现出较强的债性。  
本基金将通过研究市场状况以及可转换债券在当前市场状况下所表现出的特性,确定可转换债券的投资策略,同时本基金还将积极跟踪可转换债券基本面的变化情况,如对应公司的业绩情况以及可能出现的下调转股价格机会,寻找最佳的投资时机。此外,对于发行条款、票息、内嵌期权价值较高且公司基本面优良的可转换债券,此外在内在价值较高,反映到二级市场上,会产生较大的一、二级市场价差。因此,本基金还将积极关注可转换债券在一、二级市场上可能存在的价差所带来的投资机会,在严格控制风险的前提下,参与可转换债券的一级市场申购,获得稳定收益。

**(1)转债优选策略**  
可转换债券的理论价值应等于普通债券的债券价值和可转换债券自身内含的期权价值之和。本基金对债券价值的计算与普通债券价值的计算方法一样,即按照债券市场相应的收益率水平将未来的一系列现金流进行贴现。  
可转换债券价值中的另一部分即期期权价值的定价是可转换债券定价的重要方面,该部分定价涉及到对应正股的价格及其预期,可转换债券发行条款、该发债上市公司基本面特征、股价波动率等关键要素。本基金在分析期权价值的过程将结合定价模型(布莱克-斯科尔斯模型、二叉树模型等)、市场定性分析(行业地位、竞争优势、进入壁垒、治理结构、创新能力、发展趋势等)和定量比较分析(可转换债券的平价溢价率、底价溢价率、隐含波动率;正股的市盈率、市净率、市现率、市销率等),充分考虑市场不同时期的特征,分析可转换债券的估值。在合理定价的基础上,尽量优选具有良好投资价值的可转换债券进行投资。

可转换债券市场存在着一定的周期性波动。当股票市场持续下跌时,投资者容易过度悲观,可转债的期权价值可能被市场低估,表现为可转换债券的债券溢价率很低。本基金将在风险可控的前提下,买入债券溢价率较低的可转债,并坚持长期持有,以获取低风险稳定回报。  
**(2)博弈套利策略**  
一般情况下,可转换债券均设有一些特殊条款,如修正条款、回售条款、赎回条款等。修正条款给予发行人向下修正转股价格的权利,有利于提升可转换债券的期权价值,对投资者是一种保护条款,有时甚至能直接推动可转换债券价格的上涨;回售条款给予投资者将可转换债券回售给发行人的权利,对于投资者有保护作用,回售价格是判断可转换债券投资安全边际的核心因素之一;赎回条款给予发行人从投资者处赎回可转债的权利,如发行人放弃赎回权则会提高可转换债券的期权价值。本基金将充分发掘各项条款对可转债带来的套利机会。  
由于可转换债券可以按照约定的价格转换为股票,因此在日常交易过程中会出现可转换债券与标的股票之间的套利机会。当可转换债券的转换溢价率为负值时,买入可转换债券的同时卖出标的股票可以获得套利价差;反之,买入标的股票的同时卖出可转换债券也可以获得套利价差。当对可转换债券未来的转换溢价率有比较明确的趋势判断时,该种套利策略同样适用。在日常交易过程中,本基金将密切关注可转换债券与标的股票之间的对比关系,恰当的选择时机进行套利,以获取超额收益的机会。

**(3)分离交易可转债的投资策略**  
可分离交易可转债与可转换债券类似,都是由上市公司发行的含有转股期权的债券,不同之处在于可分离交易可转债在上市后将自动拆分为认股权证和纯债券。本基金对于可分离交易可转债的投资主要采取以下两种策略:一是二级市场申购策略,对于票息、发行条款比较优厚的公司,上市后续参与对应期权的申购高于一级市场的申购价,本基金在深入研究的基础上,积极参与一级市场的申购,在严格控制风险的前提下获得稳定收益;二是关注可分离交易可转债上市后续债券的内在价值,发掘内在价值被低估的品种,进行二级市场操作。

**4.股票投资策略**  
本基金在进行股票投资时,选择具有核心竞争力、具备持续增长能力且估值具有吸引力的上市公司,获取公司成长和估值提升带来的双重收益。在选择个股时,主要关注公司的成长性和估值两方面因素。

**(1)成长性因素**  
选择具有持续、稳定的盈利增长历史,且预期盈利能力将保持稳定增长的公司。在评估上市公司成长性方面,主要考察公司所在行业的发展前景、公司成长速度、成长质量和公司的成长驱动因素。  
行业发展前景:主要从行业的生命周期、行业景气度、产业政策、产业链景气传导、行业竞争格局等方面,分析上市公司所处行业的发展前景。  
公司成长速度:结合公司所处行业特征及在行业中的相对竞争地位,分析公司的成长速度,重点考察公司的业务增长、利润增长等,挖掘具有较高成长速度的上市公司。  
公司成长质量:主要分析公司的利润构成、利润率、资产收益率及其变化,同时考察公司的财务状况、现金流特征,以及公司的管理能力、核心技术等竞争优势,评估公司的成长是否来自其内在优势,以及这些支撑公司成长的因素是否具备持续性。

**成长驱动因素:**主要从公司的核心竞争力、商业盈利模式、公司治理结构和管理团队素质等方面考察公司保持较快成长速度的驱动因素。  
**(2)估值因素**  
结合公司所处行业的特点及业务模式,运用相对估值指标和绝对估值模型相结合、纵向分析和横向对比的方法,评估上市公司的投资价值和安全边际。  
本基金在综合分析上市公司成长性和股票估值水平的基础上,选择具备持续增长能力且估值合理或低估的上市公司股票。此外,在投资投资过程中,也将关注公司信息、公司治理、行业政策、市场特征等催化劑因素,以优化个股选择和组合调整策略。

**九、基金的业绩比较基准**  
本基金业绩比较基准为:60%×中证可转债指数收益率+30%×中证国债指

收益率+10%×沪深 300 指数收益率  
业绩比较基准的选择理由:

中证可转债指数是由中证指数公司编制发布、表征可转债债券市场走势的权威指数。该指数的样本由在沪深证券交易所上市的可转换债券组成,以反映国内可转债债券市场的总体表现。该指数基日为 2002 年 12 月 31 日,基点为 100 点,指数代码为 000832,指数简称为“中证转债”。由于本基金主要投资于可转债债券,所以选择该指数来衡量本基金可转债债券投资业绩的绩效。  
中证国债指数是由中证指数公司编制发布、表征国债市场走势的权威指数。该指数的样本由在沪深证券交易所及银行间市场上、剩余期限在 1 年以上的国债组成,以反映国内市场国债的总体表现。该指数基日为 2002 年 12 月 31 日,基点为 100 点,指数代码为 H11006,指数简称为“中证国债”。本基金选择该指数来衡量除可转债债券外其它债券投资的绩效。

沪深 300 指数是由中证指数公司编制发布、表征 A 股市场走势的权威指数。该指数是由上海和深圳证券交易所中选取 300 只 A 股作为样本编制而成的成份股指数。其样本覆盖了沪深两市六成左右的市值,具有良好的市场代表性。本基金选择该指数来衡量股票投资部分的绩效。

根据本基金的投资范围和投资比例约束,设定本基金的基准为 60%×中证可转债指数收益率+30%×中证国债指数收益率+10%×沪深 300 指数收益率,该基准最能客观衡量本基金的投资绩效。

**十、基金的风险收益特征**  
本基金属于债券型证券投资基金,属于证券投资基金中的较低风险品种,一般情况下其预期风险和收益高于货币市场基金,低于股票型基金和混合型基金。  
**十一、基金的投资组合报告**  
基金管理人及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。  
基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定复核了本投资组合报告内容,保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。  
基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利。

基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险,投资者在作出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。  
本投资组合报告截止日期为 2020 年 03 月 31 日,本报告中所列财务数据未经审计。

1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额(元)	占基金总资产的比例(%)
1	权益投资	32,001,261.32	14.57
	其中:股票	32,001,261.32	14.57
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	173,925,051.19	79.21
	其中:债券	173,925,051.19	79.21
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	-	-
	其中:买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	12,278,050.69	5.59
8	其他资产	1,366,415.24	0.62
9	合计	219,570,778.44	100.00

2 报告期末按行业分类的股票投资组合 3 报告期末按行业分类的境内股票投资组合

代码	行业类别	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
A	农、林、牧、渔业	2,823,051.00	1.48
B	采矿业	473,892.00	0.25
C	制造业	19,839,612.00	10.40
D	电力、热力、燃气及生产供应业	-	-
E	建筑业	197,625.00	0.10
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	-	-
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	8,667,081.32	4.54
J	金融业	-	-
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	-	-
N	水利、环境和公共设施管理业	-	-
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	32,001,261.32	16.78

3.1 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合 4 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

序号	股票代码	股票名称	数量(股)	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	002439	启明星辰	148,720	5,502,640.00	2.88
2	601100	恒立液压	60,100	3,696,150.00	1.94
3	002548	新农衣	339,900	3,463,580.00	1.82
4	002714	牧原股份	23,100	2,823,051.00	1.48
5	002100	天原生物	171,967	2,209,775.95	1.16
6	002233	塔牌集团	158,200	1,955,320.00	1.03
7	603019	中科曙光	28,415	1,240,883.05	0.65
8	300760	迈瑞医疗	4,600	1,203,820.00	0.63
9	002475	立讯精密	30,700	1,171,512.00	0.61
10	600585	海螺水泥	20,800	1,146,080.00	0.60

5 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

序号	债券品种	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	国家债券	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	13,429,607.50	7.04
	其中:政策性金融债	13,429,607.50	7.04
4	企业债券	1,156,440.00	0.61
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债(可交换债)	159,339,003.69	83.53
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	173,925,051.19	91.18

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五名债券投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量(张)	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	132006	16 皖新 EB	206,300	22,441,538.50	11.77
2	113011	光大转债	166,000	19,438,600.00	10.19
3	132015	18 中油 EB	170,270	17,132,567.40	8.98
4	113021	中信转债	116,490	12,639,165.00	6.63
5	132007	16 凤凰 EB	119,570	12,196,140.00	6.39

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十名资产支持证券投资明细  
注:本基金本报告期末未持有资产支持证券。

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五名贵金属投资明细  
注:本基金本报告期末未持有贵金属。

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五名权证投资明细  
注:本基金本报告期末未持有权证。

10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明  
10.1 本期国债期货投资策略  
本基金尚未在基金合同中明确国债期货的投资策略、比例限制、信息披露等,本基金暂不参与国债期货交易。

10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细  
注:本基金本报告期末未持有国债期货。

10.3 本期国债期货投资评价  
本基金本报告期末未持有国债期货。

11 投资组合报告附注  
11.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期是否出现被监管部门立案调查,或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形  
本基金投资的前十名证券的发行主体本期没有出现过被监管部门立案调查,或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。

11.2 基金投资的前十名股票超出基金合同规定的备选股票库情况的说明  
本基金投资的前十名股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	68,291.20
2	应收证券清算款	379,912.28
3	应收股利	-
4	应收利息	755,256.78
5	应收申购款	162,954.98
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	1,366,415.24

11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	132006	16 皖新 EB	22,441,538.50	11.77
2	113011	光大转债	19,438,600.00	10.19
3	132015	18 中油 EB	17,132,567.40	8.98
4	113021	中信转债	12,639,165.00	6.63
5	132007	16 凤凰 EB	12,196,140.00	6.39
6	132013	17 宝武 EB	6,595,693.30	3.46
7	123017	寒锐转债	5,085,698.34	2.67
8	128074	游族转债	3,364,114.06	1.76
9	113544	桃李转债	3,091,918.20	1.62
10	128035	大族转债	3,056,838.75	1.60
11	113017	吉视转债	3,052,201.60	1.60
12	110052	贵广转债	2,819,125.00	1.48
13	113511	千禾转债	2,537,826.50	1.33
14	127012	招路转债	1,955,137.14	1.02
15	110048	福能转债	1,876,000.00	0.98
16	113534	鼎胜转债	1,543,099.80	0.81
17	128036	金农转债	1,475,911.50	0.77
18	128059	视源转债	1,378,491.60	0.72
19	132009	17 中油 EB	1,283,427.60	0.67
20	123002	国恒转债	1,256,200.00	0.66
21	123010	博世转债	1,121,552.00	0.59
22	128028	翰宇转债	816,322.80	0.43
23	110044	广电转债	760,867.80	0.40
24	128019	久立转债	693,840.00	0.36
25	113025	明泰转债	671,517.00	0.35
26	113515	高能转债	635,600.00	0.33
27	128017	金禾转债	532,937.02	0.28
28	113531	百胜转债	449,327.20	0.24
29	123022	长信转债	395,748.36	0.21
30	113543	欧派转债	353,220.00	0.19
31	123020	富祥转债	225,357.50	0.12
32	127007	湖广转债	220,147.20	0.12
33	128037	岩士转债	104,760.00	0.05
34	113026	核能转债	52,570.00	0.03
35	127013	创维转债	50,731.80	0.03
36	128072	鼎捷转债	39,988.72	0.02
37	123004	铁汉转债	36,144.90	0.02
38	128064	科尔转债	35,801.70	0.02
39	113504	艾华转债	7,249.20	0.00

11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明  
注:本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限情况。  
11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分  
由于四舍五入的原因,分项之和与合计项之间可能存在尾差。

**十二、基金的业绩**  
基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险,投资者在做出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。  
本报告期基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较  
民生加银转债优选 A

阶段	份额净值增长率①	份额净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
2013 年度(2013 年 4 月 18 日至 2013 年 12 月 31 日)	-7.70%	0.58%	-5.33%	0.49%	-2.37%	0.09%
2014 年度	61.76%	1.58%	41.50%	0.74%	20.26%	0.84%
2015 年度	-21.19%	3.22%	-12.14%	2.09%	-9.05%	1.14%
2016 年度	-19.91%	1.15%	-7.39%	0.55%	-12.52%	0.60%
2017 年度	-3.40%	0.49%	1.40%	0.33%	-4.80%	0.16%
2018 年度	-7.81%	0.62%	-0.90%	0.49%	-6.91%	0.13%
2019 年度	24.92%	0.75%	19.75%	0.52%	5.17%	0.23%
2020 年度(2020 年 1 月 1 日至 2020 年 3 月 31 日)	2.79%	1.56%	0.18%	0.70%	2.61%	0.86%
自基金合同生效起至今(2013 年 4 月 18 日至 2020 年 3 月 31 日)	7.76%	1.53%	31.39%			