

2020 年债市走势和债基新打法@双五星债基基金经理

2020 年春节以来，新冠疫情冲击全球经济，带动资本市场出现大幅波动。以沪深 300 为例，截至 2020/3/24，近 60 日波动率超过 30%。反观债券市场，浙商固定收益负责人叶予璋认为，2020 年债市持续向好的走势比较明确，但中国债券市场是否会持续走强或者说权益市场是否会持续低迷，只能且行且珍惜。



债基往往被投资者用于做资产配置，历史业绩稳健，回撤可控的前提下，兼顾收益更好。偏向于债基的投资者，若要小编拎一只自家债基来介绍介绍，不好意思，小编习惯性列出了好几只：

产品名称	基金经理	评价机构	基金星级
浙商惠利纯债	刘爱民	海通证券	★★★★★
浙商惠丰定开	周锦程	海通证券	★★★★★
浙商惠裕纯债	周锦程	海通证券	★★★★★
浙商惠享纯债	周锦程	海通证券	★★★★★
浙商惠南纯债	刘爱民	海通证券	★★★★★
浙商惠盈纯债A	周锦程/刘爱民	上海证券	★★★

来源：海通证券/上海证券，截至2020/02/28

注1：“双五星”分别指浙商惠利纯债（刘爱民）与浙商惠丰定期开放债基（周锦程）。

双五星债基基金经理

周锦程、刘爱民（从左到右对照）



正文部分

浙商固定收益投资团队认为，全球央行大放水，逆周期调节力度加大。中国货币政策稳中有进，流动性工具充足，可根据后市情况变化，酌情释放，债市走强有望得到支撑！与此同时，债市利率下行，也将带来债券资本利得机会。

决策审慎，执行果断

在周锦程看来，疫情冲击全球经济，中国机会与挑战并存。他对2020年债市投资机会从四个维度进行了分析。

机会一 是疫情冲击下利率债和高评级高流动性债券作为安全性资产的短期避险价值提升

机会二 本次疫情不可避免的带来阶段性的经济衰退，债市利率下行将带来债券资本利得机会

机会三 是全球经济共振背景下、以及中国经济台阶式下行的方向下，债券资产的配置价值提升

机会四 是全球角度中美利差已经达到历史高位，基于中国疫情防控和经济维稳能力下，中国债券资产的全球配置价值提升。

严控风险 稳健前行

另外一个双五星基金经理刘爱民认为，疫情冲击全球经济，资本市场避险情绪升级，利率债和高评级、高流动性债券作为长期性资产的短期避险价值提升。但把握好机会的同时也要注意风险防范。

风险一是在疫情冲击和国内外经济阶段性衰退情况下，部分行业企业可能出现经营困难所带来的信用风险；二是随着国内复工复产，经济可能阶段性快速复苏带来的债市短期震荡的利率风险；三是对于中资美元债等品种需要防范疫情带来的世界格局动荡下人民币的汇率风险。

但总体上国内疫情防控已有显著成果，在政府和金融机构支持下的复产复工也在有序推进，央行对资金面呵护有加，经过前几年的金融去杠杆，国内金融体系也相对稳健，因此国内很难再现美元资产最近出现的流动性问题，海外市场现在更担心的是欧美可能出现的系统性信用风险以及金融危机问题。

债基新打法：AI 固收五因子 助力回报升级

两位基金经理都提到浙商基金在债券基金的管理上有新打法，AI 固收五因子，即运用内部的信用五因子模型来对债券信用进行分析，具体包括区域因子、行业因子、财务因子、市场因子和舆情因子。

他们表示，AI/信息化技术的投子模式对工作效率性及准确性提升非常大。一方面，固定收

益部门的 AI-FICC 系统采用多元化的视角解读债券市场，挖掘股市、期货、衍生品、海外等相关市场蕴含的信息，通过大数据捕捉市场信息，搭建知识图谱挖掘负面舆情，获得大量非结构化数据并建立量化模型，量化数据可回溯，这大大提高了日常工作中数据搜集、整理及分析方面的效率。另一方面，AI/信息化技术的高效能够帮助我从全局视角对债券信用做出判断及定价，通过对市场隐含评分和模型评分的差异不断更新完善模型，这对提升对信用债及可转债定价的准确性非常有帮助。

风险提示：浙商基金管理有限公司（“本公司”）尽力为投资者提供全面完整、真实准确、及时有效的资讯信息。本材料并非法律文件，所提供信息仅供参考，本公司不对其准确性或完整性提供直接或间接的声明或保证。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，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。过往业绩不代表未来，基金管理人管理的其他基金业绩不构成对基金业绩的保证。本材料不构成任何投资建议，投资者在投资前请参阅本公司在中国证监会指定信息披露媒体发布的正式公告和有关信息。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资人的风险承受能力相适应。本公司及其雇员、代理人对使用本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失不承担任何责任。基金有风险，投资需谨慎。**人工智能投资存在固有缺陷，投资者应当充分了解基金运用人工智能投资的风险收益特征。**