

【中加观市】二季度债市观点：中国有息资产吸引力强劲，债券仍是优质投资标的

中加基金4月15日

一季度公募基金业绩新鲜出炉。中加基金长期深耕固收品牌，通过在债市行情变化中积极把握机会，旗下多只债券基金取得亮眼表现。

2020-Q1

最新五星债基

基金名称	代码	3年评级
中加纯债	000914	★★★★★
中加丰盈	003428	★★★★★
中加丰享	003445	★★★★★
中加丰裕	003673	★★★★★
中加丰泽	003417	★★★★★

评级来源：2020年3月31日海通证券及晨星3年公开评级

同类前20名债基

基金名称	过去三年年化收益率	同类排名	过去一年年化收益率	同类排名
中加纯债	6.43%	第4名	7.67%	第6名
中加纯债一年	5.70%	第15名	6.78%	第19名
中加丰泽	6.28%	第8名	——	——
中加丰裕	5.91%	第16名	——	——

中加纯债两年	6.33%	第 14 名	——	——
中加聚利纯债	——	——	8.88%	第 3 名
中加聚鑫纯债一年	——	——	7.64%	第 14 名

数据及排名来源：银河证券 2020 年 3 月 31 日

展望后市，中加基金认为，二季度海外疫情仍处在高峰阶段，世界经济陷入技术性衰退已无悬念，加之全球负利率和零利率大行其道，中国有息资产极具吸引力；从国内角度来看，虽然二季度将进入经济回升期，但市场此前对其幅度过于乐观，基本面大概率维持偏弱态势，债券仍是优质的投资标的。

2020 二季度市场展望

1、一季度经济底部基本确认，二季度爬坡力度成关键

2 月全社会自我隔离，按下了生产生活的暂定键，新冠肺炎才得以在国内迅速控制，但对于经济来讲，付出的代价也十分巨大，此前国家统计局公布了 1-2 月的数据：工业生产、固定资产投资、消费均出现大幅下挫，一季度 GDP 负增长应该没有悬念。3 月以来复产复工开始有序推进，从环比角度看，经济重启势在必行，**二季度爬坡力度成为重中之重**，不过前景是否乐观还是会受制于海外疫情爆发的影响。

2、货币政策大动作，利率走廊下限打开

疫情爆发以后，货币政策践行了“更加灵活适度”的政策基调，力求支持实体经济渡过疫情难关。先后下达万亿再贷款再贴现额度，数次调低公开市场操作利率引导社会融资成本下行，并通过降准注入流动性，除了常规政策之外央行在 4 月 3 日宣布下调超额存款准备金利率，**这意味利率走廊下限被打开，对债市而言银行间资金成本将再下台阶。**

3、通胀向通缩的转变

虽然 1-3 月 CPI 还处在 4%以上的高位，但是随着猪周期进入下半场，**国内疫情稳定后人流物流恢复，通胀已经进入快速回落的区间，不排除下半年降至 0 以下；**工业品价格来看，目前已经进入通缩状态，核心原因在于疫情爆发导致全球需求将在未来至少两个季度大幅萎缩，直接的导火索则是近期油价暴跌。

2020 二季度投资策略

1、高等级信用债的杠杆套息

中短久期高等级信用债的信用利差处在历史中上游分位水平，配置价值的相对性价比较高，同时超额准备金利率的下调，打开了利率走廊的下限，资金成本不断降低，**信用债票息策略是当前较为确定的机会。**

2、收益率曲线陡峭，长端利率品种具备交易安全垫

货币政策的持续宽松，带动短端收益率快速回落，整个收益率曲线变得十分陡峭。**较高的期限利差为长久期利率债交易提供了安全垫，**结合当前宏观经济的判断，**牛平行情值得期待。**

3、信用环境难言改善，资质下沉仍需谨慎

信用环境难言改善，首先是整个市场偏好依然热衷中高等级品种，资质较差的主体不具备流动性；其次疫情爆发严重影响了中小企业的经营活动，加剧了偿债压力；最后疫情也导致地方财政收入大幅下滑，实力较弱的城投公司风险提高。总体而言，**信用风险仍需要警惕，资质下沉并不可取。**

需要关注的风险点

- 1、积极的财政政策，尤其是特别国债的发行与使用情况对债市的影响；
- 2、全球疫情存在非常大的不确定性，印度南美等医疗资源不足的地区已有爆发迹象。

注：

中加纯债成立时间 2016-12-23，成立以来净值增长率 21.72%，中加纯债两年 A 成立时间 2016-11-11，成立以来净值增长率 21.12%，中加纯债一年 A 成立时间 2014-03-24，成立以来净值增长率 56.42%，中加丰裕纯债成立时间 2016-11-28，成立以来净值增长率 20.68%，中加丰泽成立时间 2016-12-19，成立以来净值增长率 21.25%，中加聚利纯债定开 A 成立时间 2018-11-27，成立以来净值增长率 11.47%，中加聚鑫

纯债一年 A 成立时间 2017-09-15 ,成立以来净值增长率 15.15%(以上数据来源中加基金 ,截止日期 2020 年 3 月 31 日)。

风险提示：我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的历史业绩并不预示未来表现，投资人在进行投资决策前，请仔细阅读本基金的《基金合同》和《招募说明书》等法律文件，并选择适合自身风险承受能力的投资品种进行投资。中国证监会的注册并不代表中国证监会对该基金的风险和收益作出实质性判断、推荐或保证。