



靳毅：“固收+”基金有哪些新变化？



意见领袖 | 靳毅

1、引言

2022 年一季度，股债市场都经历了剧烈波动，“固收+”基金的业绩表现也难免受到拖累。在这样的市场环境下，“固收+”基金的市场规模、竞争格局有哪些变化？是否存在部分逆势而上的“固收+”基金？面对市场剧烈调整，“固收+”基金在持仓上又做出了哪些调整呢？



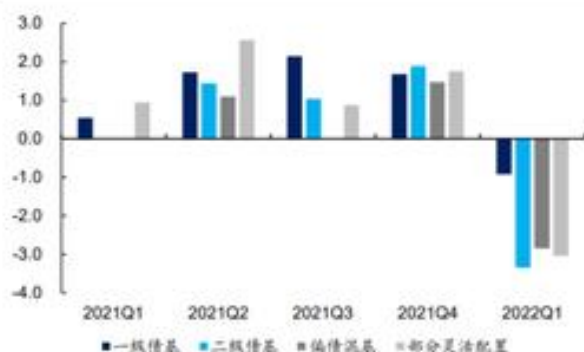
2、“固收+”基金业绩表现如何？

一季度，受权益市场调整影响，“固收+”基金的整体业绩表现不佳。

在 2022 年一季度，权益市场出现大幅调整的情况下，不同类型的“固收+”

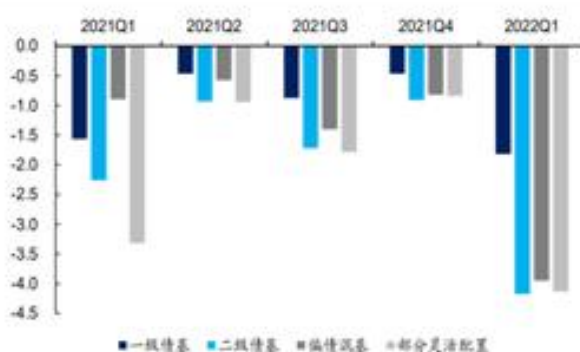
基金区间回报的中位数水平均小于零。而且，各类“固收+”基金的最大回撤表现，也是 2021 年以来各个季度中最差的。

图 1：不同“固收+”基金区间回报中位数（%）



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：不同“固收+”基金区间最大回撤中位数（%）



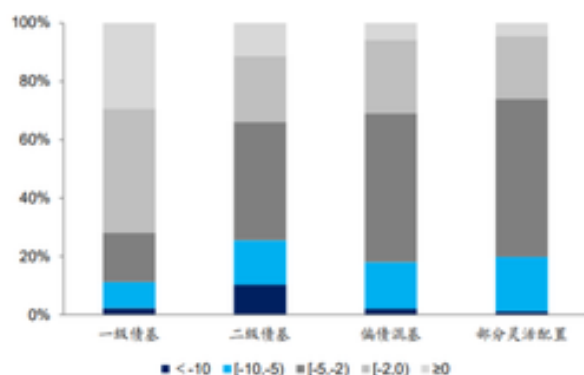
资料来源：Wind、国海证券研究所

注：部分灵活配置基金即最近 4 个季度报告期末下，股票持仓占总资产比重均 < 40% 的灵活配置基金。

不同类型“固收+”基金中，二级债基整体的业绩表现更弱。从 2022Q1 区间回报及最大回撤的分布情况看，有 10% 以上的二级债基区间回报小于 10%，近 14% 的二级债基产品最大回撤超过了 10%。

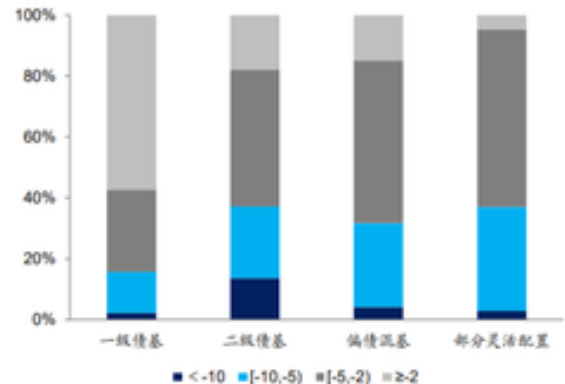
而一级债基由于股票&转债整体的仓位较低，且多以打新为主，因此受市场波动影响较小，风险收益表现相对较好。其中有将近 30% 的一级债基在 2022Q1 实现了正收益。

图 3：2022Q1 “固收+”基金区间回报分布



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 4：2022 年 Q1 “固收+”基金区间最大回撤分布



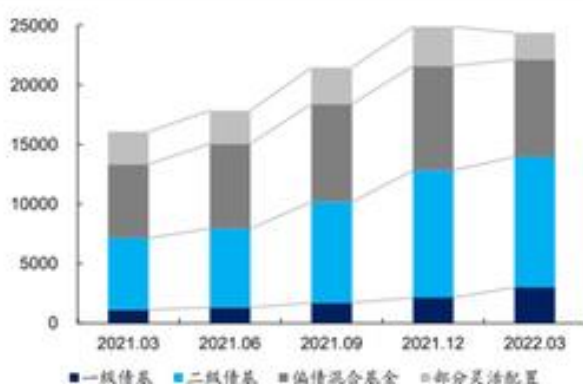
资料来源：Wind、国海证券研究所

3、哪些“固收+”基金规模逆势而上？

伴随基金净值回落，“固收+”基金整体的规模也有所下滑。将所有一级债基、二级债基、偏债混合基金，以及部分灵活配置基金（即最近 4 个季度报告期下，股票持仓占总资产比重均 $\leq 40\%$ 的灵活配置基金）均划入“固收+”基金范畴。

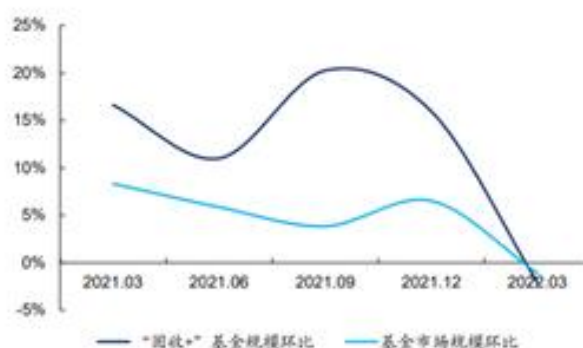
截至 2022 年 3 月 31 日，“固收+”基金共有 1,571 只，合计规模 2.44 万亿元，较 2021 年年底减少 2.08%。其中，偏债混合基金和部分灵活配置基金的降幅最为明显，相较于 2021 年年底，基金规模合计分别减少 601 亿元、1043 亿元。

图 5：“固收+”基金规模变动（单位：亿元）



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6：“固收+”基金 VS 基金市场规模环比增速

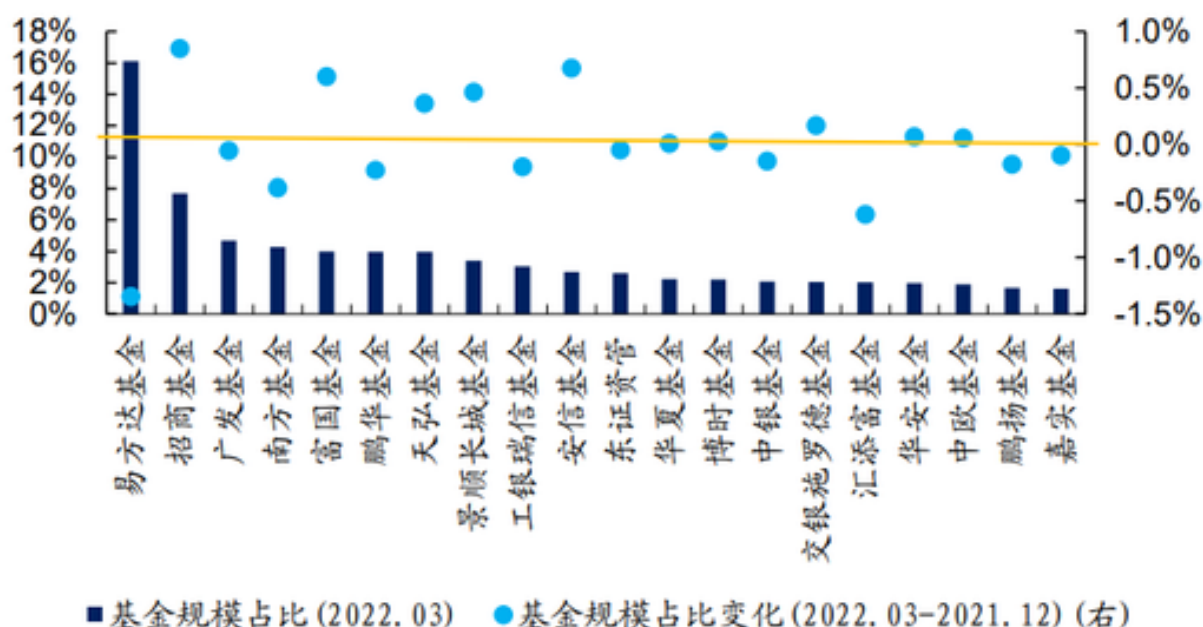


资料来源：Wind、国海证券研究所

从基金管理公司来看，易方达的管理规模仍居首位，而招商、安信、富国基金的规模增幅明显。截至 2022 年 3 月 31 日，易方达管理的“固收+”基金规模接近 4000 亿元，位居首位；占全部“固收+”基金市场规模的比重为 16.13%，较 2021 年年底有小幅回落。

而招商基金、安信基金、富国基金所管“固收+”基金规模则有明显增多，相较于 2021 年年底，占市场规模的比重也分别抬升了 0.85pct、0.67pct、0.60pct。

图 7：“固收+”基金规模 Top20 基金公司的规模占比及变化



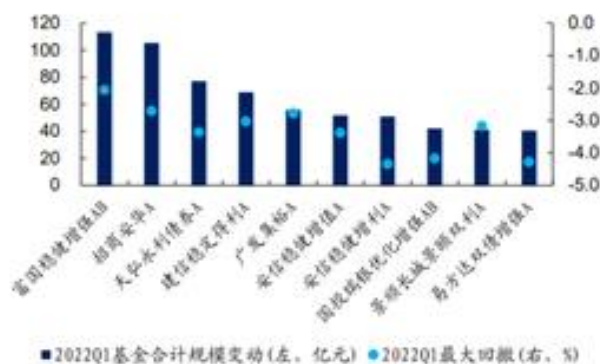
资料来源：Wind、国海证券研究所

从单个基金角度来看，2022Q1 基金规模抬升较多的基金，有较好的抗跌特性。2022 年一季度，基金规模变动靠前的“固收+”基金有富国稳健增强、招商安华、天弘永利债券、建信稳定得利、广发集裕等。而整体来看，这些基金在一季度有着较好的回撤表现，在股债市场调整中体现出了较好的抗跌性。

另外，通过分析 2022Q1 基金规模增量多少与基金业绩表现，可以发现基金规模增量越多的基金，其平均区间最大回撤和平均区间收益率表现

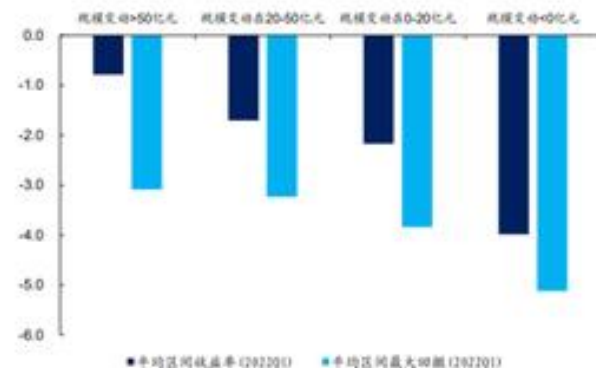
均较优。

图 8: 2022Q1 基金规模变动前 10 名及其最大回撤表现



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 9: 规模增加越多的基金收益率与回撤表现更优



资料来源: Wind, 国海证券研究所

4、配置行为发生了哪些变化？

4.1

债券：增配信用债，倾向短久期

债券方面，“固收+”基金降低了利率债持仓和整体杠杆水平，体现了机构投资者对后续利率债走势的谨慎态度。一方面，在债券持仓上，2022Q1 “固收+”基金整体小幅增持了信用债，降低了利率债和可转债持仓，延续了 2021Q4 的趋势。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41527

