



稳·见未来 绩·优生活

爱“债”天涯

基·行无疆 第3期

《基·行无疆》是南方基金特别为客户编制的理财系列。
谈古论今，纵横中外，思 - 无疆，言 - 无疆，行 - 无疆。

试图通过历史的典章片段，
平凡的生活点滴去领悟理财的真谛，
探寻投资的秘笈。

并以此谨献给一路同行、
“牛熊”与共的各位南方基金忠实的客户，
感谢你们的信任与支持。



目录

前言	01
一种借据凭证	03
两大收益来源	05
票息收益	05
价差收益	06
旅行日记·十字路口	07
三大债券交易市场	08
柜台市场	08
交易所市场	09
银行间市场	10
旅行日记·参团或自助	11
三大债券品种	12
利率债	13
信用债	13
可转债	14
旅行日记·风继续吹	15
四大盈利手段	16
主动管理操作	16
旅行日记·一场大雨	17
承担信用风险	18
放大杠杆	19
旅行日记·世间瑰丽	20
资产配置	21
旅行日记·海枯石烂的传说	22
五大固定收益类产品	23
货币基金	25
旅行日记·远去的家园	30
理财基金	31
纯债基金及非纯债基金	34
旅行日记·信仰的力量	38
选个好债基	39



前言

这是一本关于债券、关于债券基金投资的书，可能对多数人而言，内容有点枯燥、甚至过于专业。不过，我们将尽量用浅显、通俗的语言，将最质朴、本真的债券呈现在您面前。也许就那么再多几分钟，您会发现一个崭新、有趣的“债世界”，您会惊喜，哇，原来这就是“债投资”。

“债路上”，您会明白债券投资的运作之道，您会读懂债专家的术语和眼神。也许只需那么一点点耐心加韧性，美丽的风景就在眼前……



一种借据凭证

百姓眼里，相对股票动辄一倍、两倍的收益，债券2%-8%的票息收益实在微不足道。由于资金门槛、准入机制等原因，目前我国除少部分券种是在银行柜台及交易所上市发行外，更多的是通过银行间市场进行交易，这使得普通民众难以企及，愈发增加债券的神秘感。在华尔街有这么一句老话：股票是小孩子玩的，而债券和期货则是大人们玩的。那什么是债券呢？债券真有这么难吗？

简单来说，债券本质就是一种借据凭证，即资金融入方为筹措资金而向融出方出具的，承诺在一定期限内还本付息的债务凭证。

然而在约定还款日前，资金借出方难免有意外状况，需要提前收回本金。为此，债券交易应运而生。张三可以向李四借款，李四可以把借据卖给陈五，陈五还可以继续转让给马六等等。最终，到期日，张三只需对持有借据的“债主”按约定还款即可。而随社会的发展，交易的繁荣，债券已成为当今社会一种重要的融资手段。

借据

本人因手头较紧，现向李四借10000元，一年后凭票还本付息，利息500元。

借款人：张三
XX年XX月XX日

原始借据



早期国债

2011年发行利率最高的前10只公司债					
全称名称	期限(年)	票面利率(%)	付息频率	起息日期	到期日期
11 浦发债	3	6.8	每年一次	2011-9-1	2013-9-1
11 海航债	10	6.2	每年一次	2011-9-24	2021-9-24
11 鲁信债	7	6.18	每年一次	2011-7-6	2018-7-6
11 厦发债	7	6	每年一次	2011-6-21	2018-6-21
11 贵州债	5	5.95	每年一次	2011-7-6	2016-7-6
11 惠融债	6	5.8	每年一次	2011-7-7	2017-7-7
11 南银债	7	5.8	每年一次	2011-6-6	2018-6-6
11 西昌债	8	5.75	每年一次	2011-6-15	2019-6-15
11 静海债	8	5.7	每年一次	2011-6-1	2019-6-1
11 南发债	5	5.65	每年一次	2011-7-7	2016-7-7

电子凭证



两大收益来源

债券投资，收益主要来自两方面：
一是票息收益，二是价差收益。



通俗的理解，票息收益即我们借出去的钱，每年可以得到多少利息，它主要由事先约定好的票面利率决定。票面利率可以是固定的，如每年3%或5%等，也可以是根据市场利率进行动态调整。

通常，票面利率的高低主要看发债人（即借钱人）的信誉和举债时间而定。发债人信用等级越高，借钱的时间越短，那债券票面利率就越低。如同样是5年期的国债和企业债，国债利率就会低些。因为相对来说，我不用担心到期时，国家会还不起钱，但企业就不一定了，存在赖账的风险。所以同样是借钱，可能信誉好的我少拿点利息也愿意借，而信誉稍差的，我则需要一些额外的利息补偿。

期限也是同样的道理，出借的时间越长，未来不确定性就越高，需要的风险补偿也就越大。一般来说国债、央票、政策性金融债等，被视作是以国家信用为担保的无风险债券，利息相对会较低。

票息收益

价差收益

价差收益即债券中途转让的收益，在票息收益相对确定时，影响债券价格的主要是市场利率。

当市场利率往下走，如降息，年利率由5%降至3%时，原有债券价格就会上涨。道理很简单，原来市场利率是5%，如果我借出100块钱，每年可以获得5元的利息。今天央行降息了，降到3%，这时大家再把钱贷出去，同样100元，每年却只能拿到3元的利息。所以相对新发的债券来说，我原来持有的债券收益更高，故在市场转让时，我可以卖出比原来100元更高的价。

同样的道理，当市场利率往上走，如加息，年利率由5%加至7%时，原有债券价格就会下跌。因为相对新发的债券，原来的老券每年只能拿到5元利息，而新券却是7元。所以，如果此时我想把原来100元的老券卖出去，肯定不能再出100，得少点，给买主一定补偿。这反映到债券价格上就是下跌。

当然，以上只是我们简化的分析，实际情况可能会更复杂，会受整体资金面、市场情绪、交易对手、企业基本面、经济数据等因素影响。关于债券价格和市场利率的关系，我们通过下面这个公式，就很好理解。

$$\text{债券价格} = \frac{(1 + \text{票面利率})^{\text{持有期限}}}{(1 + \text{市场利率})^{\text{剩余期限}}}$$

分子

分母

可见，市场利率越小（如降息时），则公式中的分母就越小，所得的债券价格就越大；反之，市场利率越大（如加息时），则公式中分母就越大，所得的债券价格就小。债券价格和市场利率之间呈现的是一种反向变动关系。

十字路口

人的一生至少要有两次冲动，
一次为奋不顾身的爱情，
一次为说走就走的旅行.....



老基金、新基金，到底该买哪一个？

买过股票基金的人可能都有经验，在预期市场向好，趋势明朗时，买入重仓的老股基会比较好。因为此时它们已建好仓，一旦市场上涨，马上就可以分享收益；同样，当预期市场趋势不明朗，处于风格转换，区间震荡时，买入新股基会比较好。因为此时它们仓位轻，可以持币择机，主动权更大。

债券基金也一样，通常来说，当预期市场进入降息周期，债券价格即将上涨时，买入已有仓位的老债基会是更明智的选择。反之，当预期市场进入加息周期，选择新债基会更好。此外，在加息周期中，货币基金、短期理财基金等以票息收益为主的基金亦是不错的选择。



柜台市场

很多人都有到银行排队买国债的经历，而这种通过银行网点或网上银行系统进行的债券买卖就是债券的柜台市场。这也是三大债券市场里离百姓最近，也最为我们所熟悉的市场。

为方便投资人交易，银行每天还会根据银行间市场的交易行情，在网点柜台挂出国债的买入价和卖出价。由于国债收益稳定、安全性高，故而备受稳健型特别是老年客户的欢迎，基本上是供不应求。而对于“排长队”、“抢售一空”等等有关国债销售的新闻时常见诸报端，大家也就见怪不怪了。

在国外，债券的柜台市场很发达，是分层次场外债券市场的一个重要组成部分，各种债券主要由柜台交易完成。在我国柜台市场主要为债券的零售市场，主要面对个人及企业等中小投资者。

三大债券交易市场

目前我国债券交易和发行主要集中在三大市场：

柜台市场、交易所市场和银行间市场。



交易所市场

债券交易所市场类似股票买卖，也即投资人通过券商委托系统下单后经交易所集中撮合成交。通常，我们把这种通过交易所进行的证券买卖称为场内交易，它主要针对的是上市的股票、债券、权证等。监管、信息披露等相对较严，交易时间及场所也固定。而其他的，于交易所之外的市场也就被称为场外市场，如债券的柜台市场、银行间市场等。

长久以来，我国的债券市场被分割成银行间市场和交易所市场两大块。由于历史和制度等原因，两个市场发展并不平衡，绝大部分债券交易主要在央行管辖的银行间市场进行，而在沪深交易所进行的债券交易占比较小。



银行间市场

银行间债券市场由交易所市场分离而来。1997年，为规范大量银行资金通过交易所债券回购流入股市形成风险，银行资金被禁止进入交易所债市。同年6月，银行间债券市场成立，主要进行债券买卖和回购、外汇交易、人民币同业拆借等。

我们经常的新闻上看到说央行会运用各种货币工具来调节货币供给，如发行央票，回购、逆回购等都是通过这个市场完成。目前银行间市场已发展成为面向所有机构投资者的债券场外批发市场，是我国债券交易的主体市场。

相比柜台及交易所市场，银行间市场主要为大宗交易，最小交易单位是1千万，经常性的交易就是一个亿、几个亿的买卖，所以它主要是银行、保险、基金及财务公司等参与。债券交易主要通过一对一询价或做市商（双边报价）的方式进行，是个没有散户的市场。个人投资者如果想分享这块市场带来的收益，只能借助基金、保险等相关产品间接参与。

“良辰美景奈何天，便赏心乐事谁家院……”
穿行于茶肆古巷，水榭庭园，那婉转的曲调，
总会在不经意间袅袅传来。古称四方歌者，皆宗吴门。
或许，旅行之意不止于行，更在于驻足回顾的那瞬，
你所体悟到的人情百态，似水流年。

为什么要买基金？

每次出游，参团或自助是我们经常会面临的选择。抛开随意、自由等因素，参团在价格、专业及服务上的优势，是自助无法比拟的。同样在投资中我们也经常会面临同样的选择，是自己参与呢？还是找人代理？

债券投资中，显然答案更为明确。如果不想排队抢券，如果不想熬夜钻研，如果不想被拒之门外，如果想享受“贵宾通道”，那么只能通过基金等专业机构。另外，由于基金是集合理财，可以聚少成多，在债券发行、交易等方面还可以享受到个人投资者所享受不到的“团队价”，何乐而不为？

作为国内首批成立的基金管理公司，南方基金在债券投资管理方面，也占据了多项先发优势。不仅拥有最强大的债券投研团队、最完善齐全的产品线，在与各大银行、证券公司等承销商合作中，也建立了长期稳定的合作关系。不仅是中国进出口银行金融债的承销团成员，而且在一级市场上拿债能力突出。旗下产品如保本类、货币类等，更是多年蝉联各大业绩排行榜首位，囊获多个金牛基金大奖。



三大债券品种

债券分类比较多，如根据发行主体即借债人的不同，我们可分为国债、金融债和企业债等。国债即中央政府为筹钱发行的债券，金融债即金融机构为筹钱而发行的债券，企业债即企业为筹钱而发行的债券，同理可推。通常，国债以国家税收为担保，也被称为金边债券，而企业债是以企业未来的营收或固有资产为支付担保，相对风险要大，收益也更高。不过也不可盲信，如不善管理、不加限制，即便是主权国家，也存在偿债的风险。欧债危机的爆发，就是极好的警示。

如按债券的偿还期限，我们可分为短期债券、中期债券和长期债券。一年以内的为短期债券，10年以上的为长期债券，1-10年间的为中期债券。这是大多数债券的划分标准，但这也不是固定的，在我国，划分中长期企业债的界限就以5年为界。偿还期在5年以上的为长期企业债，1-5年间的为中期企业债。通常我们在购买基金特别是货币及短期理财基金时，管理人经常会强调是投资“货币市场工具”。这个“货币市场工具”就包括了剩余期限在397天以内（含397天）的债券、一年以内的定存、现金及大额存单等。

再上一层，我们还可以根据债券主要承担的风险，将其划分为利率债、信用债和可转债三大类。





利率债

利率债主要承担利率风险，它由政府主体发行，违约风险较小或可忽略不计。如国债、央票、政策性金融债等，他们分别由财政部、人民银行及三大政策性银行（国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行）发行，信用好、等级高。投资人持有这类债券，基本上不用担心到期偿付问题，日常承受的主要是因市场利率波动带来价格波动风险。如今天3%，明天加息至4%，由此带来的债券价格变动及再投资收益的变化，这就是利率风险。

利率债由于收入稳定、风险低、流动性强，因而成为众多机构的重要投资工具。同时，国债利率也是金融市场的核心基准利率之一，其他各期限债券主要在相应国债利率基础上加上一定的风险补偿。国债的利率、变动趋势、发行规模等对整个债市都有深远的影响，它也是央行宏观调控的重要手段。

信用债

信用债主要承担信用风险，也就是说除最基本的利率风险外，投资人还需承担借债人到期无法偿付的信用风险，收益相对较高。它由政府之外的主体发行，具体包括企业债、公司债、城投债、资产支持证券、次级债等。

为便于投资人交易决策，信用评级机构会根据发债人的信誉、资质、期限等若干指标对其还本付息的可靠性进行评级。目前国际上公认较权威的信用评级机构主要有美国标普和穆迪。以标普为例，其最高信用等级为AAA级，依次递减至AA级、A级、BBB级、BB级、B级、CCC级、CC级、C级和D级。通

常BB级以上的为投资级债券，BB级及以下的为投机级债券也即俗称的高收益债、垃圾债。

债券的评级越低、风险越大，则收益也就越高。如何对不同债券进行评级，对不同级别债券进行甄选，进而在风险和收益间获得平衡，就成为考验各投资机构能力的核心关键。为破解中小企业融资难的问题，中国版“垃圾债”也于2012年破冰，同年6月首只中小企业私募债于交易所挂牌上市，这也对投资者能力及素质提出了更高要求。

目前我国信用债进入发展黄金期，信用债的发行呈现放量增长态势，以此为主投标的的基金也日渐增多，如南方润元、南方金利等，都是主打信用债的纯债产品。

可转债

可转债是指附加一定条款，触发时可转为股票的债券，风险介于股票及债券之间，具有债券和股票双重属性。当股市看好，或预期发行可转债公司的股票看涨时，投资者可选择将可转债转股或卖掉；反之，则把它当成纯粹的债券持有，获取利息收益。

可见，可转债包含了两个要素，一个是债券，一个是转股权。如果二者合一那就是普通的可转债；如果将其分离，打包成“债券+认股权证”并分开上市交易，那就是分离债，全称“认股权和债券分离交易的可转换公司债券”。

风继续吹

利率债、 信用债、 可转债， 该选哪一个？

古语有云，好风凭借力，送我上青云。外出游玩，随兴所至当然不错，但如能提前做好攻略，腹有良谋，轻车熟路岂不更妙？做投资也是一样，想要投资债券，先摸清规律，顺势而为，自能少吃苦头。通常，债券上涨遵循利率债先行，信用债紧跟，可转债后续的次序。

以南方旗下债券型基金为例，南方50债就属于偏重利率债的品种，而南方润元、南方金利则是专注投资信用债的基金。相较来说，南方宝元投资最为宽泛，可涉及所有的债券品种甚至股票，可谓债基中的经典线。

四大盈利手段

在掌握了债券相关的基础，配备必要的装备后，我们就可以上路了。日常的债券投资管理，主要通过主动管理操作、承担信用风险、放大杠杆及资产配置四种手段来实现。

主动管理操作

债券的主动管理即债券的买卖。简单的说，就是通过对市场利率趋势及资金面判断进行债券的主动管理操作。

当预期央行要降息时，就拉长久期，尽量放长债。一来降息会使债券价格上涨，此时买债会比降息后再买便宜；二来降息也拉低了市场基准利率，预示后期再放贷，不可能拿到这么高的利息了，再投资风险大，所以要早放并长放；反之，当预计央行要加息时，就降低久期，尽量放短债，等加息后再放长。一来通过加息原有债券价格会下跌，相同的利息收益可以拿到更优惠的价格；二来，加息提高了市场基准利率，相对老券种，新发的债券票息会更高，这时出手更划算。

$$\text{债券价格} = \frac{(1 + \text{票面利率})^{\text{持有期限}}}{(1 + \text{市场利率})^{\text{剩余期限}}}$$

分子
分母

当预计市场资金面趋向宽松，大家都想往里放贷时，就卖短券放长券。道理很简单，因为如果大家手上钱都很宽松，都想往外放贷，而借钱的人相对较少，供过于求，就会压低资金利率，这和降息的道理是一样的；反之，则就降低久期，尽量放短债。

一场大雨

如何判断资金利率的走向？



天上钩钩云，地上雨淋淋。旅行途中，难免会遇到各种突发状况，先人教给我们许多实用的经验。想知道时间，低头看日影。想辨别方向，抬头看月亮。投资中，判断市场短期资金面或资金利率走势的指标也较多，最简单、直观的可以看上海银行间同业拆借利率，即Shibor。

同业拆借利率即银行等金融机构相互拆借资金时所适用的利率，是重要的市场基准利率指标。它真实的放映了市场资金面的变化，上涨则预示资金偏紧，下跌则预示资金偏松。通常期限有1天、2天、1月、2月至1年期限不等。除上海银行间同业拆借利率Shibor外，国际上较为知名的还有伦敦银行同业拆借利率Libor、新加坡银行同业拆借利率Sibor和香港银行同业拆借利率Hibor。

此外，新增信贷及外汇占款增速的变化，存贷款基准利率及存款准备金率的调整，央行公开市场操作力度的变化（如央票投放、回购、逆回购）等，也是重要的参考指标。通常新增信贷及外汇占款增速的提升、调降存贷款基准利率或存款准备金率、逆回购、央票到期等可看做释放流动性，助推资金利率下行。反之，则为回收流动性，推升市场资金利率。



承担信用风险

前面我们曾说过，不同的人或企业到市场上借钱，需要的成本是不一样的。对张三我可能比较了解，每年3%我就愿意借给他。对李四，相对陌生，如果借钱我可能要高点的利息如5%等。当然陈五也可能需要钱，也找到了我，并给出了每年8%的开价。那么，同样是借钱，我借给谁好呢？是赚稳妥的3%还是更高的8%？

承担信用风险讲的就是这个故事，即我通过自己的调查研究，我对李四和王五有了更深入的了解，对他们能否还本付息的能力也有了更清晰的把握，权衡利弊之下，选择对我最有利的投资。也许在这个过程中，我还发现除了他们，马六也在找钱，而洪七则和我一样，正在放钱，可能为了抢券还会和我相互压价，所以我动作还要快。这有点类似淘宝，经验、胆识、人脉、关系、实力缺一不可。

承担信用风险，就是说把钱投资于企业发行的债券。它的信用没有国家那么好，但是利率会有一定补偿。这样基金每天能拿到的利息就更多，为投资者获取的收益也就更高。



放大 杠杆

做债券投资有个非常好的地方，特别是对于机构投资者，那就是我有100块钱并不意味着我只能买100元的债券，我还可以把它拿出来抵押，借回钱。接着再买债，再抵押……不断滚动放大操作。所以，我持有年收益3%的债券也不代表我每年只能收到3%的利息，我可能把它以2%的代价抵押出去，再买入个5%的债券，这样收益就翻了一倍。

在这个过程中，我把债券抵押出去，融入资金，这种行为有个很学术的名称，就叫“正回购”。而拿到抵押债券，把钱借出去的一方，他就叫“逆回购”。对整体市场来说，正回购相当于把钱收回来，逆回购呢就是把钱放出去。如果量足够大，短期内对市场整体资金面就会产生显著影响，央行就惯用这招来调节短期货币供应量。

银行间提供了一个非常好的质押式回购市场，这里每天有大量的交易对手，各种不同的需求交汇碰撞。我可以把100元的债券质押给某家机构，这家机构拿着它，就会借90或80块钱给我。接着，我拿着这笔钱又可以继续投资，不断滚雪球。

质押式回购期限最短为1天，最长为1年。我们经常会在新闻或报纸中看到银行间隔夜回购利率多少，7天回购利率是多少。这也就是说在银行间市场，如果拆借1天的钱要付多少息（以年息表示，下同），7天又要多少息。它代表了一个资金的使用成本，上涨表明短期内市场资金偏紧，大家都缺钱，下跌则代表近期市场资金面相对宽松。



世间瑰丽

北宋名相王安石在游褒禅山时曾感慨“世之奇伟、瑰怪、非常之观，常在险远。”

要想看到最美的风景，通常要付出比常人更多的努力，非有志者不能至也。

重新认识“做债人”， 重新认识封闭式债基

我们常会看到债券专家们在为隔夜Shibor又涨跌几个bp“较劲”。其实，1个bp不过也就0.01%嘛。可债券投资就是这么一个分厘必较的细致活儿。资金量大时，这0.01%的变动，算起来可是一笔大数目。

债券投资还是个凭眼力劲的勤快活儿。为比别人多赚那么几个bp，你需要不断放大杠杆操作，不断的融钱，还钱。在这过程中，每天都有到期的旧债，也有借入的新债，之间维持微妙平衡。杠杆放大的倍数决定了基金的收益，但也隐藏了一个很大的风险，即资金链的断裂。如投资人中途要求赎回基金，或临时融不到钱。为应对这种状况，就需要根据经验预留一定的现金头寸，构建良好的市场关系网，否则只能被迫临时贱价卖券。相对开放运作的债券基金，封闭运作的基金这个难题小些，可以放开更大的手脚。这也是为什么同样条件下，封闭运作的债券基金业绩预期收益更高的秘密所在。

资产配置

我们都知道，经济有周期，市场有起伏。所以做债券也并不是光盯着债券那摊子事，而是要根据市场运行规律，决定什么时候买债券、什么时候买可转债、什么时候又该买股票了。同时，即便是同类资产，不同阶段，内部间也存在板块的轮动。前面我们也说过，债市上涨遵循利率债先行、信用债紧跟、可转债延伸的递进循环。要想获得好收益，得有大局观。资产配置包括两个层次：一种是静态的，大方向上大类资产的战略部署；一种是动态的，不同阶段下细分资产的战术选择。

静态层面很容易理解，即我手中有10万块钱，我该怎么去分配，是全部买债券呢，还是配点股票，又或是留些资金专打新股？它是基金投资中不变的“基本国策”，将很大程度影响该基金的后阶段业绩表现。所以一定要仔细甄别，一般可通过阅读基金招募说明书中“基金的投资”章节了解。

如同样是债券型基金，南方广利规定“对固定收益类金融工具的投资比例合计不低于基金资产的80%；对信用类固定收益金融工具的投资比例合计不低于基金固定收益类金融工具的50%。”同时“可参与一级市场新股申购或增发新股、持有可转债转股所得的股票、投资二级市场股票……比例合计不超过基金资产的20%。”可见，南方广利80%以上的资产必须投资债券（其中的50%以上又须投资于信用债），余下20%可用于打新股、二级市场股票买卖或持有现金。

南方润元则表述为“本基金不直接从二级市场买入股票、权证、可转债等，也不参与一级市场的新股、可转债申购或增发新股。本基金对固定收益类金融工具的投资比例合计不低于基金资产的80%，其中对信用类固定收益金融工具和银行存款的投资比例合计不低于基金固定收益类金融工具的80%。”可见南方润元是个不投资股票的纯债基金，而且还是个主投信用债的纯债基金。

动态的层面则更简单，即在该基金“基本国策”许可范围内，根据市场运行规律及表现，灵活调整，集中火力主攻优势品种。此外，债券投资很大一个不同就是，虽然我买了各种不同的债券，有国债、企业债、信用债等等，但整体上，我还需要把他们“合起来”看成一个“大债券”，要控制好它的到期风险。当预期资金利率下行，要降息了，则要加仓，尽量买长债。反之，预计市场要加息了，则要减仓，尽量买短债。换成行话就是要控制组合的平均剩余期限（或久期）。降息时，拉长久期，加息时，缩短久期。



海枯石烂的传说

当飞机缓缓降落，伸手可及，是北纬18度炽热而奔放的阳光。三亚，这座恋人心中铭刻的圣地。一种守候，一份承诺，天涯海角，竟是可以如此亘古千年……

久期有多远？

我们在前面债券价格公式中知道，债券价格与其剩余期限（即距离到期的时间）成反比。而在债券投资中，为快速、简单的测试债券组合价格对利率的敏感性，有必要将组合的到期日重新测算一下，于是久期概念被引入。

久期是考虑了债券现金流现值的因素后测算的债券实际到期日，也可理解为利率变动一个单位所引起的价格变动。如当市场利率变动1%，就会引起债券价格3%的变动，那久期就是3。

对于一个普通的付息债券，其久期往往和它的剩余年限有非常强的正相关性。有种特殊的情况是，当一个债券是贴现发行的无票面利率债券，那它的剩余年限也等于其久期。这也是为什么人们常常把久期和债券的剩余年限相提并论的原因。





五大固定收益类产品

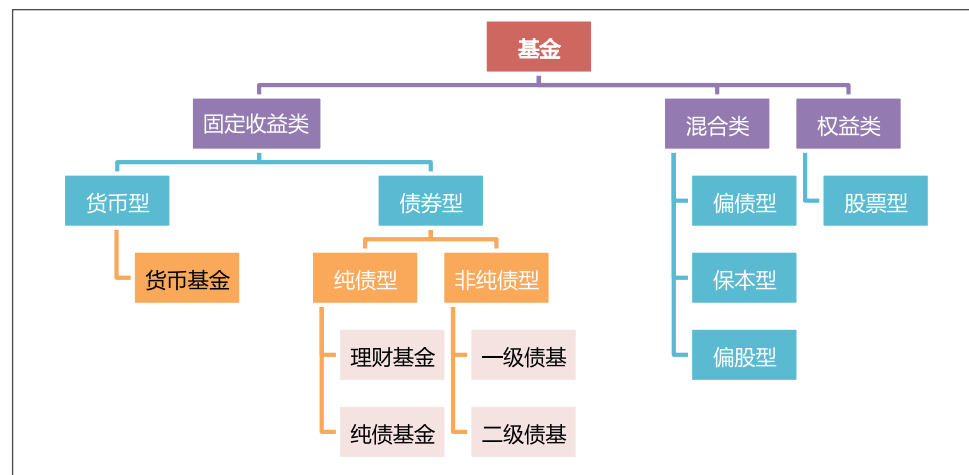
近年来，基金获得长足的发展，创新产品层出不穷。各类基金在丰富大家投资标的的同时，也增加了选择的难度。如纯债基金、一级债基、二级债基等，不知道还算了，一研究就更让人迷糊。如再加上什么股票型的主题基金、行业基金、量化基金、策略基金等，更让人云山雾罩。

有人可能会说，我不过想买个基金嘛，专家理财，随便挑个就行了。若在以前，产品还没那么丰富、划分还没那么精细时，或许还可以。因为大家走的都是综合线路，投资范围相对宽泛，区别不是很大。但随着市场的纵深发展，现在很多基金走的都是专业线路，差别可就不是一点点了。

如同样是债券基金，为什么有的收益比较稳定，每年能赚3%-5%。有的则波动很大，可能一下就亏了10%？这是很值得我们深思的。这就好比汽车、火车和飞机，同样是交通工具，但运营线路和服务群体却各不相同，一旦上错车，期望、结果可能南辕北辙。所以在选择基金前，我们至少应该登录基金公司的网站，看看相关基金招募说明书，知道买的基金到底是投资什么的。

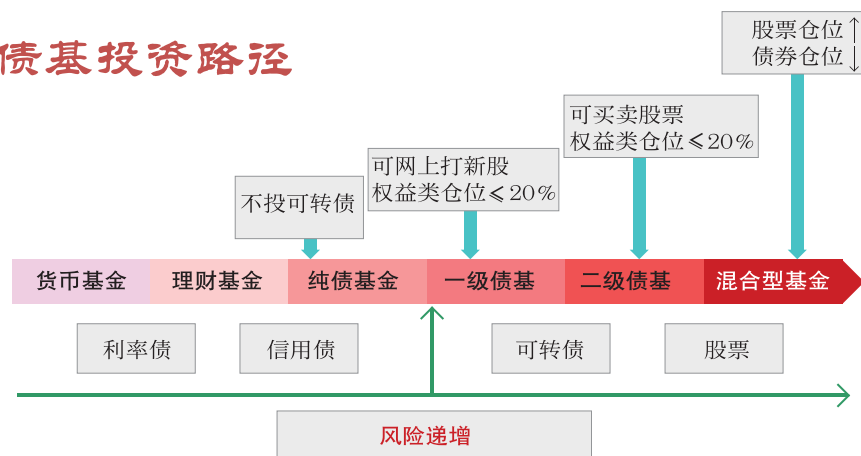
虽然市面上基金众多，但如按主投范围划分，不外乎三类。一是以债券、存款等有稳定利息收益的资产投资为主。二是以股票投资为主，三即介于前二者之间。换成行话就是固定收益类、权益类及混合类，如下图。

基金分类图



可见，我们通常说的债券型基金主要是包括在固定收益类产品这一大类里头的。如将其细分，又可划分为货币基金、理财基金、纯债基金、一级债基及二级债基，如下“债基投资路径”图。

债基投资路径

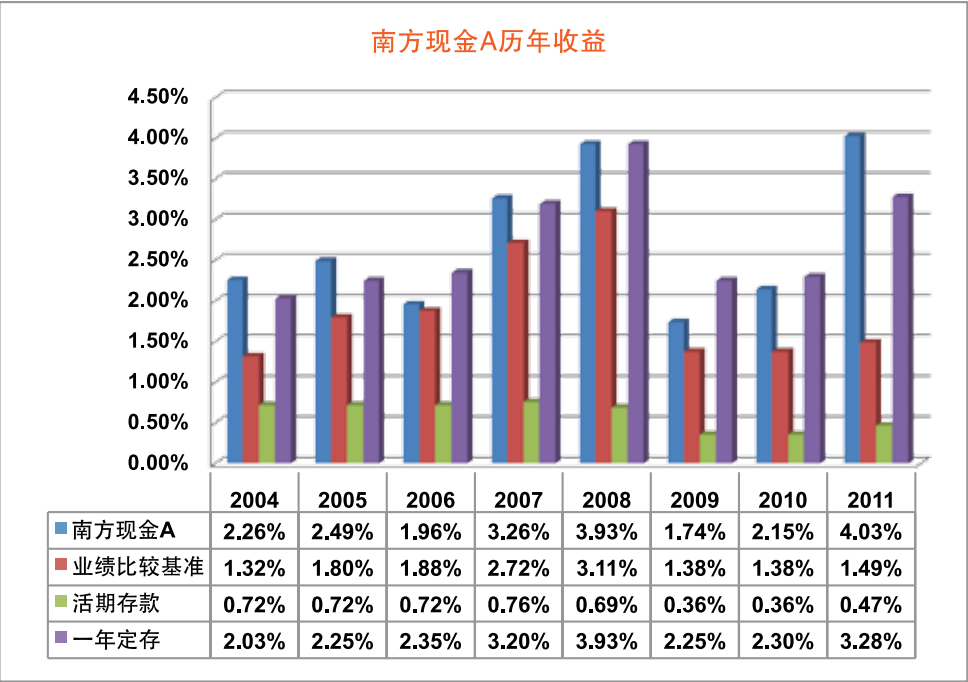


所谓纯债基金即以纯粹债券投资为主，甚至是剔除了债券品种中相对“摇摆”的可转债。一级债基和二级债基，则是在投资中加入了限定权益仓位，即不超过20%。其中，一级债基可参与新股网上申购，而二级债基可同时参与网上及网下打新股，并能在二级市场进行股票买卖。大家也知道，相对债券，股票的波动性更大；相对网下打新，网上打新中签率很低。这也是为什么各类债基收益拉开差距的原因。

货币基金

货币基金在欧美非常普及，被视为活期储蓄的良好替代，具有“准储蓄”的美誉。人们习惯于将日常闲置的流动资金自动申购货币基金，是家庭理财必备的工具。在我国，直到近年，货币基金的优越性才被人们所熟悉，特别是在2011年，在股市、债市双双走疲的背景下，货币基金成为全市场为数不多获得正收益的品种，一时名声大噪。

有图有真相， 南方现金收益完胜银行活期！



数据来源：南方现金招募说明书、各大银行官网。其中南方现金业绩比较基准2008年8月26日前为一年定期存款利率（税后），2008年8月27日后为7天通知存款利率（税后）。活期及一年定存为税前利率，因年内或多有调整，以加权数计。下同。过往业绩并不预示基金未来收益，投资有风险，决策需谨慎。



可见，自2004年成立以来，南方现金A历年收益均完胜银行活期，相对一年定存，年份表现亦是不相仲伯。再以十万元为例，粗略估算，投资南方现金A与存放活期，最高收益相差竟可超过3000元！

10万元投资南方现金A与存活期的年收益比较 单位：元

年收益 类别	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	合计
南方现金 A	2463	1946	3192	3880	1730	2125	3955	19291
活期存款	720	720	753	684	360	360	428	4025
差额	1743	1226	2439	3196	1370	1765	3527	15266

投资门槛低， 南方现金使用、 计息与活期无差异

我们都知道，很多人之所以把钱闲置活期，是因为符合我们的使用习惯，非常方便。一来钱存放银行，1元就是1元，余额一查，兜里有多少，清清楚楚。什么时候该添，啥时又该补，自己都心里有数。二来，银行每天都有计息，按月结转。需要用时，随时可取，还不收手续费。三来嘛，就是安全，银行总不会跑路吧，所以钱总是在的。其实，作为现金替代，货币基金在设计之初，很多规则也是参照人们使用习惯而来的。

1、净值为1元，申赎0费率

货币基金净值为1元/份，也即每1份就等同于1个基本货币单位-元。换句话说，您账户拥有多少份额，就拥有多少资产。这点和一般的基金净值总是变动，想知道总账还要算算是不同的。而且货币基金申购、赎回费率均为0。你买多少，得到的份额就是多少。需要用钱时，赎回多少份，得到的亦是多少钱。当然，如果是全部赎回，得到的钱还会多些，它会把账上的未结转收益一起打到您户里。

2、直销赎回T+0，南方现金流动性比肩银行活期！

货币基金赎回通常T+2日（工作日，下同）到账，但如您是在南方直销-“南方e站通”申购的基金，赎回到账时间还可提前一个工作日，即T+1可到账。此外，如果您临时急用，“南方e站通”还为您提供了赎回T+0业务。即您在“南方e站通”赎回货币基

金并选择T+0到账，那当日赎回，当日即可取现。极大的方便了投资者，流动性几可比肩银行活期。不过要提醒投资人的是，由于该业务涉及资金垫付等，故单日单户有一定的金额限制，请以南方官网公告为准。另如您选择T+0，则赎回份额的T日及T日后的收益划归垫资方，不计入投资者账户。

3、每日计息，按月结转

和银行存款一样，南方现金也是每日计息，按月结转。日常收益分配主要累计在“未分配收益”科目里，每月15号（非工作日顺延）自动结转为基金份额，享受“利滚利”。同时，T日申购的份额，T+1日起享受收益。T日赎回的份额，T+1日起不计息。为防大额资金套利，货币基金一般会于节前两个工作日暂停申购。如投资人不急用钱，一般建议节前提前申购或节后赎回，以免错过假期收益。

4、收益稳定，安全性高

货币基金的稳定性、安全性主要由两方面决定：一是由其投资范围决定的。即它主投安全性高、流动性强的货币市场工具，如协议存款、大额存单、央票等。相对于投资人以个体名义直接把钱存入银行，货币基金相当于集众人之资，以基金的名义存放银行，殊途而同归，但收益还能更高；另一方面是由基金运作模式决定的。我国《基金法》规定，基金的投资运作虽由管理人负责，但资产却是存放在托管人-银行处。而且，基金资产独立于管理人、托管人的固有资产，“钱”虽以基金名义存放银行，但却直接隶属于投资人，属于私有财产，受法律保护。



团队实力强大， 南方现金连续多年蝉联金牛基金

南方基金拥有经验丰富、实力雄厚的固定收益管理团队，在多项债券投资领域拥有核心业务资格，是国债协会常务理事、中国进出口银行金融债承销团成员，其固定资产管理规模处于业内领先地位。南方现金从2008至2011年，已连续四年蝉联《中国证券报》货币市场金牛基金。

投资货币基金的注意事项

■ 考察长期收益。

通常货币基金每日会公布两个收益指标：每日万份收益和七日年化收益率。每日万份收益即每一万份货币份额当天收益有多少，为当日基金的实际收益；七日年化收益率将最近七天的每日万份收益平均，并折成年利率，它是基金收益的参考值。货币基金作为现金管理工具，其本质优势在于流动性，其次才是优于银行活期的收益。由于收益兑现等原因，曾有个别时段货币基金七日年化收益率冲高至6%以上，但这都属非常态，不可持续。我们更建议您从基金团队管理能力及长期业绩表现，如2年以上等来考核。相对来说，作为连续多年货币市场金牛基金得主，南方现金无论长期表现及规模稳定性等，都值得您重点关注。

■ 关注基金规模及流动性。

与股票投资不同，债券投资需要发挥的是规模优势。基金规模越大，相应的操作、腾挪空间也越大。如同样一笔3亿的赎回，对30亿和300亿规模的基金，其冲击和影响显然不同。由于货币基金是以流动性管理工具而存在的，故投资人频繁的申赎不可避免。特别是在季末、年关，大家都需要钱时，资金进出的冲击就更大。故而，从理论上说，基金的规模对基金的流动性，是有正向效应的。其次，规模大的基金在债券的议价、询价方面，优势也较明显。这些都是基金收益及业绩的隐性推动力。

■ 长假人歇，钱不歇。

货币基金由于投资期限短，其日常收益主要为利息收入。基本上每3-6个月仓位就会全部换一次，一来有效降低了利率上升对本金造成的影响，二来能快速调仓把握利率攀升带来的收益。故每每长假、年关市场资金面趋紧，短期利率飙升时，也是货币基金收益集体走高之际。此时如资金大得足以彰显规模优势，适度参与仍是可以获得不菲收益的。



远去的家园

冰川消融、河流断截、土地沙化、海平面上升、极端天气频繁……

有时旅行收获的并不是一路的美景，而可能是触目惊心的伤痕。

听说大堡礁会消亡、威尼斯终沉没、乞力马扎罗山的雪冠正消融……

树欲静而风不止，子欲养而亲不待！有些事情，不能等。

地球母亲，我们能为你做些什么？

克服惰性，现在就行动起来

说起货币基金可能很多人都会感兴趣，流动性ok，收益也ok。但真要做投资嘛，可能就阻力多多，顾虑重重。“哎呀，今天有点忙，等等再说。”，“还要开户、申购、赎回。算了，再等等”，“恩，手上就那么点钱，也差不多了，攒攒再投。”今日复明日，明日何其多。

人性中有很多难以克服的弱点如惯性、惰性。日复一日，我们习惯在熟悉的轨道上运行，想要改变，总是需要些勇气的。而且，由于惰性的存在，我们还会“故意”把某些“困难”放大。其实，货币基金之所以称为货币基金，就是希望大家能把它当“钱”使。你想存取、取钱、花钱多简单呀，所以投资货币基金门槛必定也是极其之低的，否则如何对得起“货币”的称呼？

最简单的，通过网上进行基金交易，总比去银行排队强吧。而且，目前南方直销、各大银行等都提供手机客户端，下载一个买卖基金，那更是不受时间、地点限制。再不济，您还可以电话交易。另外，如通过南方直销定投货币基金，最低金额可至100元，不仅门槛低，连每月的申购操作都省了。如果嫌每次用钱赎回麻烦，您还可以定期定额赎回。怎样？一切都自动化了吧。还有呢，南方直销的赎回T+0业务、现金宝等，更是将货币基金的货币属性发挥到极致。您不仅可以当天赎回，当日取现，还可以用它来“买”别的基金。怎样？敞开胸怀，一点点改变，世界多精彩。改变，就在当下！（注：南方基金网上直销细则，请登录南方官网www.nffund.com了解）

理财基金 >>>>

如果说货币基金是为应对人们日常不确定的流动性而存在的，那理财基金则是为了人们确定期限的流动性管理而存在的。如果您不知道您什么时候需要用钱，但又想提高资金的收益，那么货币基金是合适的。但如果您确定您在14天、一个月或两个月后才需要用钱，那么选择相应匹配周期的理财基金则是适宜的。目前市面上理财基金周期都比较多如14天（即双周期）、30天（即1个月期）、60天（即2个月期）等，投资人可以很容易就找到相对应的品种。

为方便人们资金的管理，理财基金在很多方面都和货币基金很类似，如1元1份，每日开放申购，申赎费率均为0；每日计息，每日公布万份收益和七日年化收益率；T日申购份额，T+1日起享受收益。T日赎回份额，T+1日起不计息等。但由于理财基金是货币基金的升级版故也会存在一些不同。



定期开放赎回，周期滚动运作

我们知道，T日申购的货币基金，通常在确认后的T+2日起，就可以赎回。但理财基金不一样，基金申购后，相应的也就锁定了对应的理财期限，基金份额只能在到期日方可赎回。同时，份额到期日，如投资人未提交赎回申请，则到期份额连同期间收益，会一起滚入下一期。等下个周期到期日，方可再申请赎回。

如小明申购了10万南方理财14天，份额到期时，期间收益为100元。小明一看，暂时还不用钱，就放继续着。那进入第二期时，连本带利小明的份额就变成100100份了。可见，和货币基金按月结转收益不一样，理财基金是按周期结转，以实现利滚利的。

此外，货币基金通常赎回T+2日可到账，如通过南方直销，最快还可实现T+0，但理财基金赎回到账时间会晚一些，为T+3日到账。



期限对配，投资更宽泛

我们知道，提升基金流动性可通过优化投资范围、控制组合平均剩余期限（或久期）和限定杠杆放大倍数等途径来实现。相对货币基金，由于理财基金设置了周期“封闭”的保护期，故在投资范围、组合久期和放大倍数方面会更宽泛一些。如货币基金在信用债投资和放大杠杆操作方面，就有着非常严格的限制。此外，不同运作周期的理财产品，组合平均剩余期限也不同。一般为“120天+运作周期”。如14天理财即134天，60天理财即180天。

理论上，投资范围越宽泛、组合久期越长、杠杆倍数越高，基金的潜在收益也就越高。所以，在不影响资金使用及可预期情况下，一般建议投资人选择期限更长的理财产品。

理财基金到期日推算的小窍门

很多人反馈，购买理财基金，最难的就是到期日测算。其实推算到期日，有个小窍门，就是周期对日。如理财14天是以两周为期，如您是周三买的，那到期日就是下下周的周三。当然，如果到期日非工作日，那就自动顺延。但如滚入下一期的，到期日还是下下周的周三。

有人可能会奇怪，那运作周期不是没14天了吗？是的，可对您来说这期少的天数，就是上期顺延的天数。而对新申购的人来说，由于只能工作日申购，故周期还是14天。同理，如为60天理财，则以双月为期。本月几号买的，则到期日就是下下月的几号。

此外，您还可以通过以下途径，查询您持有理财基金的到期份额明细：

- 1) 登录南方官网 (www.nffund.com) -“账户查询”或“理财产品”专区，通过身份验证后，可查询申购理财基金的明细、到期时间及份额。
- 2) 拨打南方客服热线400-889-8899转“2-账户查询”，通过身份验证后转“4-理财产品到期查询”。

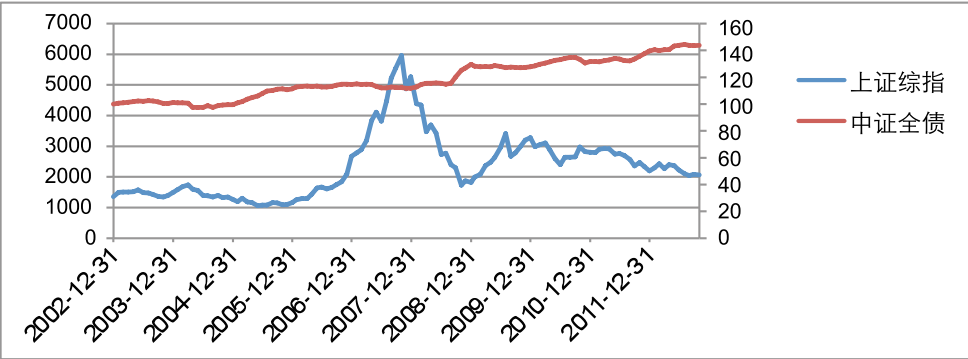


纯债基金及非纯债基金

如果从血统论，按债性是否纯正划分，债券基金又可分为纯债基金和非纯债基金。顾名思义，纯债基金即纯粹投资于债券的基金。其投资范围中，完全剔除了权益类产品如股票、可转债等。它有效隔离了股市波动的影响，还原了债券基金质朴的本色。而非纯债基金则是加入了可转债、股票等权益类投资，股性趋浓。

如同事物都有两面性，如非要较真两类基金的好坏，可能永远不会有答案。不过，老话曾说过，若要看清一个人，出去旅游一起相处大抵是最好的。那就让我们一起出去兜兜，看看过去一段时间，他们各自的表现吧。

债券PK股票，债券是趋势上扬的曲线



数据来源：Wind资讯 统计区间：2002.12.31-2012.11.13

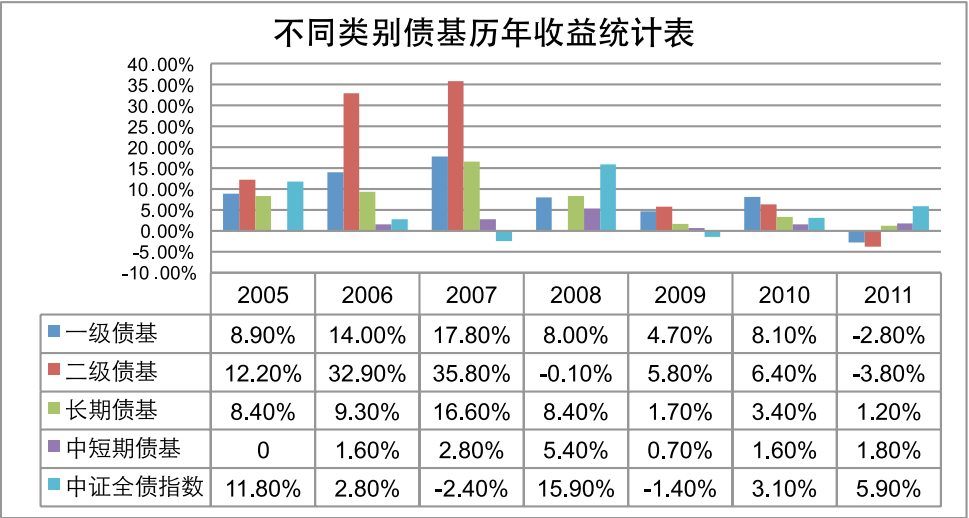


上图为2002年至2012年近十年间，上证综指和中证全债指数的走势图。两个指数，演绎了两种性格。股票活泼、张扬，喜欢给人惊喜和刺激。债券内敛、温吞，表现持续、稳定。短期看，可能爆发力不足，但拉长时间，它走出的却是一条漂亮上扬的曲线。这或许就是两者性格魅力所在。生活中，少不了不安的闯劲，但过日子，更缺不得平淡中的细水长流。你努力、坚持了，终有回报。十年并不算短，结果可能有点出人意料。期间，上证综指录得51.39%的涨幅，而中证全债涨幅为43.87%，差距并不算大。

当然，数据可能值得斟酌。因为过去十年，股市经历的是经济转型、制度变革和市场扩容的多重夹击，而相对的，债市走的却是一条稳步前进的“坦途”。但投资，很残酷，某个层面上说，它不正是一种只看结果不问过程的较量吗？犹如龟兔赛跑的童话，故事的结果可能永远在翻盘，但作为投资者的你们，是否厌倦了这种变数，而想要过一种更安定、可预期的生活呢？

纯债PK非纯债，纯债基金保持不亏记录

了解了股票和债券过去十年奋斗的故事，接下来，我们再考察一下基金的表现。下图为2005年至2011年可比的七年间，不同类别债券基金历年的收益统计。



数据来源：银河证券基金研究中心、Wind资讯 截止日期：2011年12月31日

可见，在加入股票仓位后，债基内部表现也出现分化。伴随着股市走强，具有主动股票仓位配置的二级债基在2006至2007年间，收益率远远跑赢同类产品。但在2008、2011年股市下跌较为惨烈的年份，则受拖累出现亏损；相比较，只参与打新的一级债基抗风险能力较强，但在2011年股债双杀的背景下，最终也未能幸免；唯一在各年份中，整体保持不亏钱的，只有纯粹债券仓位的长期债基和中短期债基。

正本清源，掌握配置主动权

“不同类别债基历年收益统计表”也很好的回答了一个问题，即很多人以为“我买的明明是债券基金呀，不是说风险很小吗？怎么还出现亏损？”原因就在于他选择的是非纯债的债券基金。如二级债基有不超过20%的权益仓位配置，而一级债基则可以有不超20%的仓位参与网上打新股。在股市波动剧烈的年份，这不超过20%的权益仓位，往往会撬动基金净值较大的波动。它有可能是收益，也有可能是亏损。

所以，我们更建议老年及保守型投资者，在进行资产配置时，可选择血统更为纯正的基金，如纯债基金、股票型指数基金等。这样一方面可以避免基金中重复的仓位配置，获取真正想要的配置结果。另一方面，通过这种配置均衡，也分散了整体资产的波动性风险，避免了一荣俱荣，一损俱损的局面。

对于年轻或激进型的投资者，在进行长线的投资配置时，也应当留有余地，配置部分的债券仓位。巴菲特不也说了么，“成功的秘诀有三：第一，尽量避免风险，保住本金。第二，尽量避免风险，保住本金。第三，坚决牢记第一、第二条。”

当然，对于中庸型投资者，如无意涉足配置，混合型基金或许就是较好的选择。因为，拉长时间看，纯债搭配股基或直接购买混合型基金，都不过是配置权的先后而已。前者是自己做主，后者是基金经理帮你做主。

信仰的力量



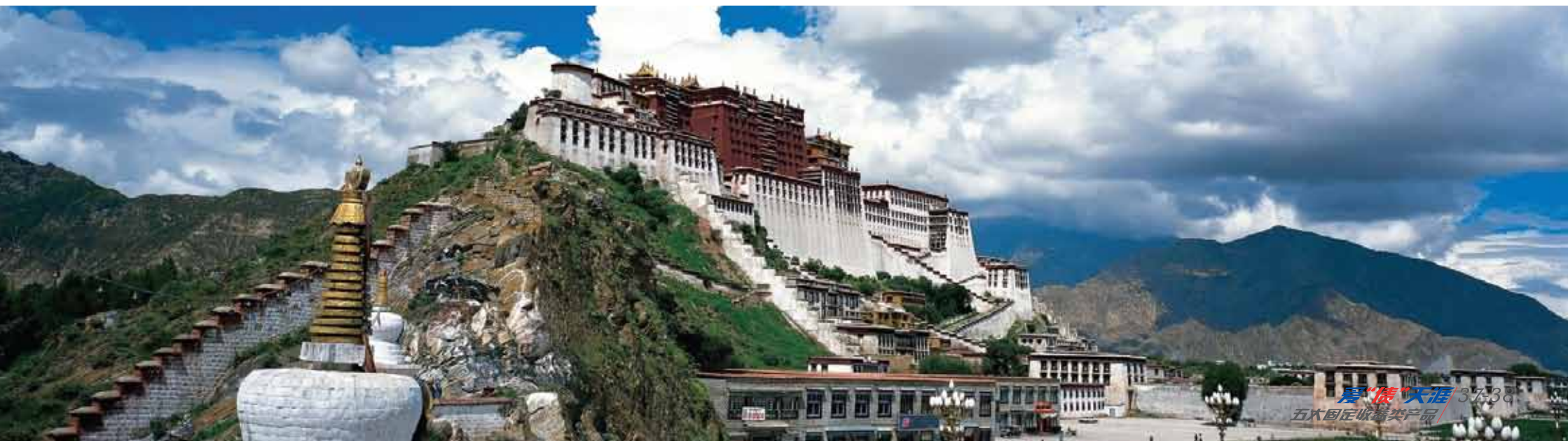
相传，雪域深山的腹地，有个圣湖“拉姆拉错”，湖水粼粼，能幻现出你的前世模样。或许，轮回兜转，都只为途中与你的相见。活佛曾说，如果你没有信仰，那就把旅行当做信仰。这一生，你都将走在朝圣的路上。

明心见性，重新认识你的基金

若在几年前，债券基金在市场上还是属于小众，纯债基金就更是稀罕。大家普遍的心理就是为什么要买债呢？要玩就玩股票呀。即便是专业的基金公司，在发行债券产品时，也恐落人后，所有的产品必要大声昭告“我们可以投资股票”！十年河东，物是人非，2012市场言必“纯债”，此情此景何其相像！

“牛市高收益，熊市稳增长”大抵是人们普遍的心理，所以跟随市场的热点，追股或捧债，总归不错。可这，真实吗？或许，只要再来一个股市牛市，现有买入债券的人，可能又会后悔不迭。可，如果接着又是一波熊市呢？我们又该如何自处？

人也许只有在要紧的关头，才能看清自己到底想要的是什么。基金本无好坏，它只是一种工具，忠实的表达它自有的“内涵”，有的只是我们情绪的投射而已。但菩萨畏因，凡人畏果。在我们拿起工具决定要做什么时，是否也该好好看清一下它的真面目呢？



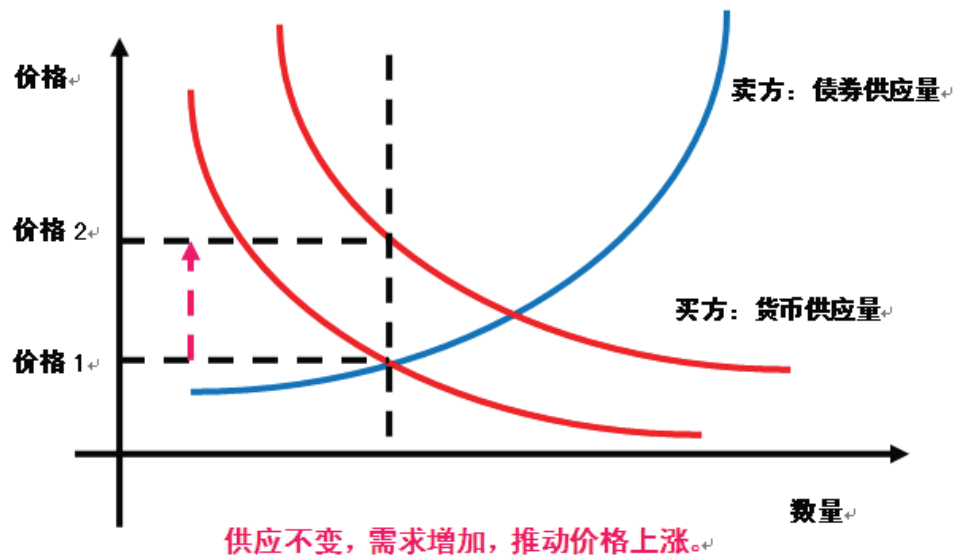
三千年读史，不外功名利禄。九万里悟道，终归诗酒田园。其实，通过前面的学习，我们很容易得出一个结论，即如何去评价一类基金的好坏注定是无解的难题。因为，作为长期资产配置的稳定器，您任何时候开始配置债券都是合适的。但如果勉为其难，非要找出债券表现阶段性的强势，那么我们说遵循下面的原则或线索，可能对您会有帮助。

有人曾开玩笑说，做债券的就是发“国难财”。其实这也从一个侧面透露出一个信息，即某个阶段债券的走势和经济的走势是相反的。经济越弱，债券越强。这从著名的美林时间钟就很容易看清楚。



根据美林投资时钟理论，按经济增长和通胀的不同搭配，可将经济划分为复苏、过热、滞涨及衰退四个阶段。随经济的周期波动，通胀的涨跌交替，也呈现出股票、大宗商品、债券等投资品交叠走强的态势。其中，在经济由滞涨步入衰退，通胀由高点转向回落，货币政策逐步放松时，债券表现最为突出。其背后逻辑市场早已给出各种详尽的剖析，在此我们不做赘述。我们换个角度，回归原点，从资产的定价公式出发，就很容易理解。

看供需：从生活经验我们得知，一种商品的价格，主要由买卖双方博弈决定。当买的人多，而卖的人少，价格就会上涨。对于债券，它的卖方是债券供应量，买方就是货币供应量。那什么时候，货币供应量会增加呢？一种是经济繁荣，市场体量增加而推动的货币自生性增加。一种是经济步入衰退，为刺激经济国家主动放松的货币政策如降息、降准。前者，带来的是各类资产的共同繁荣，而后者则是债券独领风骚的年代。



看成本：此外，我们还知道，一笔买卖，利润的高低，还要看成本。对于债券，它的成本就是市场利率。市场利率代表了某个时点市场借贷的资金成本，可简单表述为“ $\text{市场利率} = \text{基准利率} + \text{通胀补偿}$ ”。综上，在债券交易中，既要满足买方（货币供应）增加，成本（市场利率）下降的，唯有在经济衰退，通胀掉头向下时。换句话说，也唯有在这样的时候，国家在放松货币，刺激经济时，才会不怕通胀反弹（退居次位），更无顾忌，不是吗？



像个**投资家**一样思考： 紧盯货币的手，不忘一点点逆向思维

美林时间钟阐述的是一种对经济高度归纳、提炼后的结果，但现实可能很复杂。如由于通胀压力等，货币政策迟迟未放松，故而市场可能呈现一种胶着状态。另外，周期的演进和历程也并非简单的四分论。大周期中可能套有小周期，衰退可能很急速，而复苏可能很漫长。此外，由经济周期进而推论出资产轮动，背后隐藏的其实是货币这个看不见的手。归根结底，所有的价格最终只是一种货币现象。货币不出手，现象也不会发生。所以，我们更应当像个投资家，不被现象迷惑，紧盯货币的手。

做个投资家，还要有点逆向思维。所谓物极必反，一种行情走到极致，或许就是行将谢幕时。所以巅峰时，持有激流勇退之觉，低迷时，怀揣逆水而上之勇。





像个 **实业家** 一样思考：
雪中送炭，规避信用风险

如人饮水，冷暖自知。前面我们是从宏观及投资的视野，分析债券的整体性机会。可作为交易的个体，我们在做投资时，面对的却是个券风险。而且我们也知道，所有的债券分析，虽未说明，却都是隐含一个假设前提：那就是，先假定所买的债券是健康的，不存在违约风险。可生活不是童话，虽有评级家们用各种指标去给债券分三六五等，但那太复杂。我们还需要换个角度，像实业家一样，用简单的分析去裁断。

假如您是实业家，您在什么时候最需要钱？贷款、发债或发股，您会选择哪种融资渠道？为什么？什么样的情况下，您又对按时偿债心中有数？将心比心，至少在经济陷入泥潭，衰退结束遥遥无期；在行业陷入恶性竞争或已入夕阳，朝不保夕时，这些时候，我们的心中是没底的。而在这样的時候，作为投资者的你是否也应该理性回避一下，选择更为确定安全的投资品呢？

债券由于拥有票息收入，能对冲部分因利率波动带来的价格风险，故债券投资天然相对稳健。一位前辈曾总结，做债券就是“积跬步，以至千里，此乃大智也！”。也谨以此书送给各位“债”路上的朋友，祝愿未来的旅途，一路顺畅。

几个基金实例

类型	基金	基金代码	特点
货币基金	南方现金	A级：202301，最低申购1000元起 B级：202302，最低申购1000万元起	现金管理工具，收益稳定，安全性高，流动性好。通过南方直销货币“T+0”业务，还可实现当日赎回，当日取现。
理财基金	南方理财14天	A类：202303，最低申购1000元起 B类：202304，最低申购500万元起	周期滚动运作，定期开放赎回。低风险、低门槛、零费率。
纯债基金	南方50债	A类：160123	首只纯债指数基金，跟踪中证50债指数，清晰透明的指数化运作，偏利率债为主。
	南方金利	A类：160128，深交所上市交易 C类：160129，不上市交易	三年封闭运作，主投信用债。
	南方润元	A类：202108	开放型债基，主投信用债。
一级债基	南方多利	A类：202103	债券投资为主，但可参与一级市场新股网上申购，其中权益类仓位不超过20%。
二级债基	南方广利	A类：202105	债券投资为主，但可参与一级市场新股申购及二级市场股票买卖，权益类仓位不超过20%。
偏债基金	南方宝元	202101	债券稀缺品种，其中债券仓位为45%-95%，股票仓位为不超过35%。



稳·见未来 绩·优生活



南方基金管理有限公司 版权所有

编辑：南方基金客户服务部

地址：深圳市福田区福华一路6号免税商务大厦31-33层

邮编：518048

客服电话：400-889-8899

客服邮箱：service@nffund.com