

华金证券鸿盈 1 号集合资产管理计划月报

(2022 年 3 月)

一、 业绩表现

1. 净值表现

华金证券鸿盈 1 号集合资产管理计划(以下简称华金鸿盈 1 号)成立于 2020 年 11 月 11 日。截止 2022 年 3 月 31 日,产品单位净值 1.0646 元,累计净值 1.2090 元,累计收益率 20.90%。本月华金鸿盈 1 号收益率-3.42%,同期中证转债指数收益率-5.47%,同期沪深 300 指数收益率-7.84%。



	累计收益率	年化波动率	最大回撤
华金鸿盈 1 号	20.90%	7.32%	-6.53%
沪深 300	-13.91%	18.97%	-31.40%
中证转债	8.46%	9.86%	-10.05%

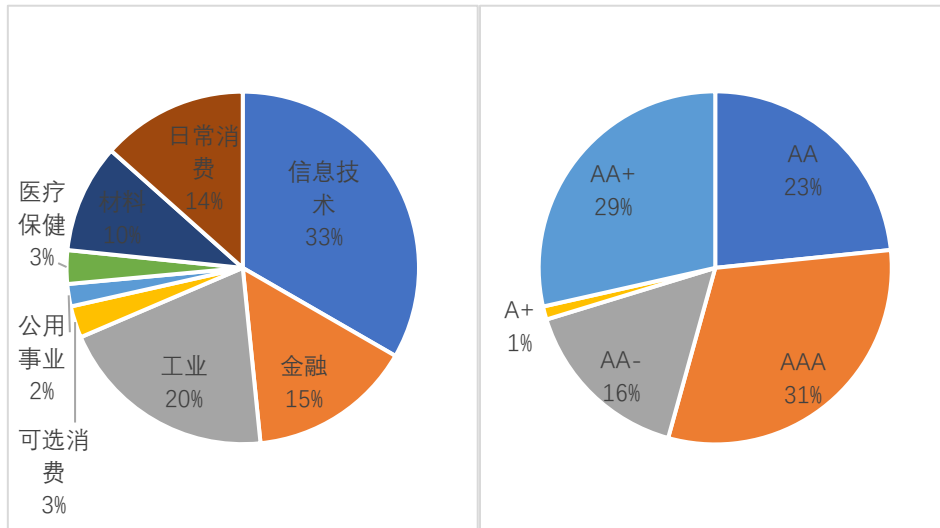
2. 资产配置

	债券	转债多头 优选	条款博弈	现金管理类
华金鸿盈 1 号	11.30%	60.56%	0.00%	28.14%

声明:本报告所载的全部内容是基于华金证券资产管理总部基于报告当期数据,对于产品及市场的小结与研判。仅供客户参考使用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。

债券资产投资坚持审慎稳健的风险偏好，严格把控信用风险。债券组合持仓为 AAA 公司债。本月纯债投资策略方面，主要通过精选信用债得到一定程度的票息保护，保持较低的杠杆水平和较短的久期组合，有效规避市场风险，获取相对稳定可靠的投资收益。

转债优选组合持仓 38 只，平均到期收益率-1.22%，平均转股溢价率 31.59%，行业主要分布于信息技术和工业，转债信用评级以 AAA、AA+为主。



二、 市场分析

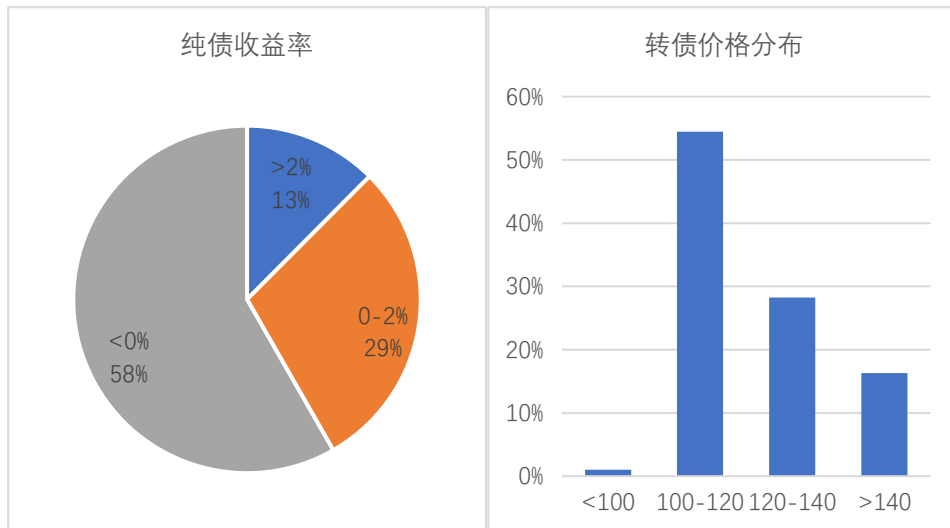
3 月 PMI 中国官方制造业 PMI 数据录得 49.5，同期财新 PMI 录得 48.1，处于荣枯线以下，市场主体对于疫情影响下的经济信心仍显不足。本月 CPI 月度同比增速 1.50%，PPI 同期同比增速为 8.30%，通胀压力略有回升，但对比海外主要经济体和国内通胀水平较高的历史阶段，当前的通胀压力暂不必视为影响市场的主要矛盾。4 月 6 日召开的国务院常务会议继续传递出对于债券市场相对积极的信号。一方面，会议对于当前宏观经济形势判断更趋于谨慎。我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力仍在，国内外环境复杂性不确定性加剧、有的超出预期。国内疫情、地缘政治、大宗商品价格上涨和美联储加息节奏加快等挑战都可能导致经济下行压力进一步加大。另一方面，会议强调要加大稳健的货币政策实施力度，保持流动性合理充裕。适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，更好发挥总量和结构双重功能，加大对实体经济的支持。可见，宏观经济基本面、通胀水平和流动性等多个层面都对债券市场阶段性走强形成支撑作用。由于当前债券市场的收益率水平仍然处于相对低位，中美债券利差压缩甚至

声明：本报告所载的全部内容是基于华金证券资产管理总部基于报告当期数据，对于产品及市场的小结与研判。仅供客户参考使用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。

倒挂，以及进一步的“经济稳增长”政策将陆续出台，未来债券市场可能面临调整压力。

3月A股市场整体大幅下跌，创业板指领跌。上证指数和创业板指分别下跌7.2%和8.4%。行业来看，除煤炭、房地产行业上涨外，其余行业全部下跌，餐饮旅游、家电，电子元器件、计算机等跌幅均超10%，轻工制造、非银行金融、传媒等也跌超5%。市场交投活跃度来看，3月日均成交额上涨，换手率小幅上行，北向资金整体净流出635.6亿元。

可转债市场方面，当前市场上存量公募转债393只，持有到期收益率高于2%的转债49只，占比12%，高于0%的转债164只，占比42%。转债个券价格分散区间较大，高价券的数量大幅回落，策略可选标的较为充分。3月份转债市场在权益市场回调的影响下再次产生较大回撤，随后持续低位震荡。转债市场成交量相比2月份有所提升，日均成交额为872亿元。

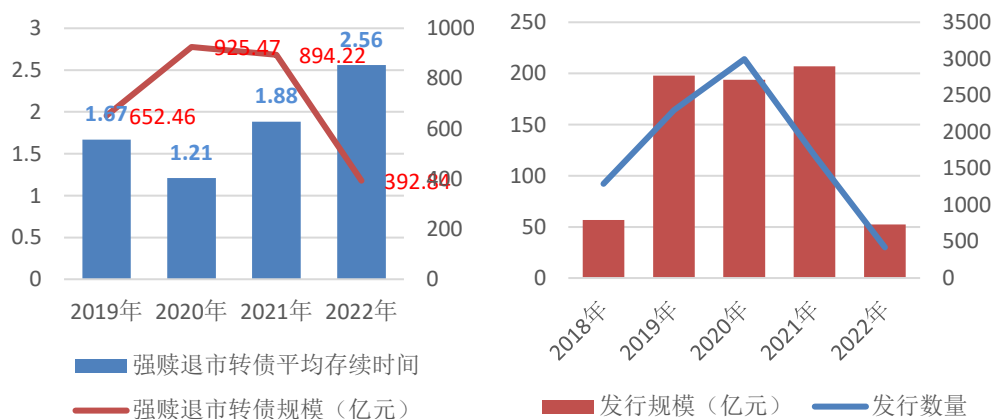


本月中证转债指数再次产生较大回撤，月内中证转债指数最大回撤幅度为7.22%，我们认为本月转债市场再次出现回撤的主要原因是受权益市场的影响，3月主要权益指数均收下跌，沪深300指数月内最大回撤超13%，权益市场持续下行降低了转债的股性估值，影响转债市场情绪，导致转债市场回撤。从估值来看，转债市场估值再次显著回落，中、高价券的估值回落更为明显，整个市场估值在价格区分上存在一定的结构性差异。

声明：本报告所载的全部内容是基于华金证券资产管理总部基于报告当期数据，对于产品及市场的小结与研判。仅供客户参考使用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。



截至 2022 年 3 月底今年转债发行规模约 732 亿元，发行节奏良好，待发转债数量充足；截至 3 月底，今年转债退市的规模约 392 亿，强赎节奏超过去年同期。



整体来看，当前债市流动性相对宽松，转债的债底较为坚实，转债市场回落后，溢价率大幅压缩，部分转债的弹性很好。后续产品会持续关注支撑转债估值逻辑的变化，把握市场行情主线对持仓进行调整优化，在保持弹性的同时控制产品的波动和回撤风险。

三、 后市展望及投资操作

华金鸿盈 1 号坚持稳健投资的理念，主要通过资产配置层面及个券精选两个层面控制风险，并以定量压力测试和定性宏观分析为基础，控制各类资产的比重。

声明：本报告所载的全部内容是基于华金证券资产管理总部基于报告当期数据，对于产品及市场的小结与研判。仅供客户参考使用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。

随着近期权益市场连续低位震荡，转债市场的快速回调，部分优质个券大幅回落也进入相对合理估值产生配置机会，估值结构性差异需在仓位和持仓标的的选择上积极地进行切换和调整。我们认为近期转债市场主要的影响因素更侧重于正股方面，投资中应更加关注正股质地及行业景气变化等相关因素，同时密切关注债市利率水平的变化趋势。目前已有超过 30 只转债将于一年内进入回售期，密切关注可能因回售压力导致的转债转股价下修带来的投资机会；当前待发转债超过 150 只，规模超过 2000 亿，新债的持续上市能为我们策略提供合适的优质的标的，良好的发行及强赎节奏有利于产品策略的实施。

2 月下旬以来市场大幅回调交织了国内外多种因素，包括俄乌冲突、美联储加息等外部风险影响因素还未消弭，外部不确定性因素仍会继续影响国内市场的发展进程，我们也应对市场演变多一分审慎和耐心。金融市场在信息冲击和非理性恐慌下均易过度反应而后再去修复，我们在理性分析框架下对这个过程中更应该保持冷静客观和定力。今年稳增长政策的发力在带来宽信用的同时，也将助力企业活力的恢复，随着政策导向的加大及预计两会后会更积极落地出台“稳增长”措施，基本面托底企稳向好预期下，这将进一步有利于权益市场的筑底与修复。在权益市场短期连续大幅回调下，流动性不均匀的可转债市场受到集中抛压冲击后产生了极大的跌幅，泥沙俱下，转债市场估值快速压缩，部分优质个券出现了良好的配置机会。在市场波动中，我们积极应对，基于债底支撑及弹性平衡对持仓个券进行切换与调整，更快落袋个券波动收益，更积极地去降低组合平均价格、保持并增强组合弹性，以期在后期的市场企稳回暖中迅速爬坑。

声明：本报告所载的全部内容是基于华金证券资产管理总部基于报告当期数据，对于产品及市场的小结与研判。仅供客户参考使用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。