

招商财富-四季生财 1 号集合资产管理计划

2022 年第 1 季度报告

(2022 年 01 月 01 日至 2022 年 03 月 31 日)

§ 1 重要提示

本计划托管人根据本计划合同规定复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容。

本资产管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用计划资产，但不保证计划一定盈利。

本计划的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本计划的合同。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2022 年 01 月 01 日起至 2022 年 03 月 31 日止。

§ 2 资产管理计划产品概况

资产管理计划名称	招商财富-四季生财 1 号集合资产管理计划
资产管理计划运作方式	开放式
资产管理计划成立日	2021 年 02 月 05 日
投资范围	本计划可以投资于经国家有关管理部门批准发行或完成备案的金融工具，包括货币市场工具：包括但不限于现金、银行存款（包括定期存款和协议存款）、同业存单、债券回购、货币市场基金等；债券：包括但不限于国债、地方政府债、政府支持机构债，企业债券、公司债（含大公募、小公募，及其非公开发行公司债、中小企业私募债）、各类金融债（含次级债、混合资本债）、央行票据、经银行间市场交易商协会批准注册发行的各类债务融资工具（如短期融资券、超短期融资券、中期票据、PPN、中小企业集合票据、银行间同业存单等）等；资产支持证券（不含次级，其资产不涉及嵌套资管产品、私募基金及其收益权）、股票、权证、证券投资基金、场内交易的国债期货、股指期货、分级基金优先级以及法律法规或监管机构允许的其他投资品种。本计划全部投资于《管理办法》规定的标准化资产，本计划的投资将严格遵守《管理办法》关于产品嵌套的要求。如法律法规或监管机构以后允许投资的其它品种，本资产管理人在与委托人及托管人协商一致后可以将其纳入投资范围。

资产管理计划管理人	招商财富资产管理有限公司
资产管理计划托管人	中国银行股份有限公司深圳分行

§ 3 资产管理计划投资表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期(20220101---20220331)
1. 本期已实现收益	-79,031.95
2. 本期利润	-457,081.39
3. 期末资产管理计划份额总额(份)	12,526,386.02
4. 期末资产管理计划资产净值	12,806,351.87
5. 期末资产管理计划份额净值	1.0224

注：本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

3.2 资产管理计划净值表现

阶段	净值增长率
过去三个月	-2.38%

§ 4 资产管理计划分配情况

本报告期内，本计划收益分配按合同约定的收益分配政策执行。

本报告期内本产品未发生过收益分配。

§ 5 资产管理计划投资组合报告

5.1 报告期末资产管理计划资产组合情况

序号	项目	金额(元)	占资产管理计划总资产的比例(%)
1	权益投资	1,587,561.60	9.65
	其中：股票	1,587,561.60	9.65
2	固定收益投资	11,861,158.72	72.10
	其中：债券	9,823,980.64	59.72



	资产支持证券	2,037,178.08	12.38
3	基金投资	180,843.00	1.10
4	信托投资	—	—
5	债权投资	—	—
6	金融衍生品投资	—	—
7	买入返售金融资产	1,981,622.43	12.05
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	—	—
8	银行存款和结算备付金合计	372,701.16	2.27
9	其他资产	467,164.63	2.84
10	合计	16,451,051.54	100.00

注：由于四舍五入原因，各分项占资产总值的比例之和与合计可能存在尾差。

5.2 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	20,553.82
2	应收证券清算款	446,610.81
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	—
6	其他应收款	—
7	待摊费用	—
8	其他	—
9	合计	467,164.63

§ 6 关联交易情况说明

本报告期内，本计划未发生关联交易。

§ 7 资产管理计划费用情况

7.1 资产管理计划费用

序号	费用名称	计提比例	计提基准	计提方式	支付方式
1	管理费	0.60%	前一日的计划财产净值（首次计提为本计划投资起始日）	每日计提	按自然季度支付
2	托管费	0.03%	前一日的计划财产净值（首次计提为本计划投资起始日）	每日计提	按自然季度支付

7.2 资产管理计划费用其他情况说明

（1）在任意一个开放日，投资者满足最短持有期限，针对投资者的单笔计划份额退出，资产管理人将退出份额自本计划投资起始日/参与确认日（对于投资者多次参与的情形，退出份额的认购/参与确认日以“先进先出”的原则进行确定）至退出确认日期间退出份额对应的资产净值累计增长超过按照业绩报酬计提基准应计的净值增长的 50% 计为业绩报酬；（2）本计划到期或提前终止的，资产管理人针对计划终止日存续的计划份额自本计划投资起始日/参与确认日（对于投资者多次参与的情形，退出份额的认购/参与确认日以“先进先出”的原则进行确定）至计划终止日期间退出份额对应的资产净值累计增长超过按照业绩报酬计提基准应计的净值增长的 50% 计为业绩报酬；

§ 8 管理人履职报告

8.1 资产管理计划投资经理

姓名	职务	任本资产管理计划投资经理的期限	
		任职日期	变更日期
王博瑞, 洪宴	投资经理	2021 年 02 月 05 日	-

注：上述表格展示的是产品历任投资经理指定及变更情况。

8.2 市场运作分析或产品其他情况说明

市场回顾

地缘冲突和通胀压力成为一季度全球市场的主导因素。风险资产表现不佳，大宗商品价格飙升，债券收益率上行，全球经济增长面临一定压力。2 月下旬俄乌冲突爆发引起了全球震动，波及金融市场，风险资产表现不佳，标普 500 指数第一季度累跌 4.9%，为 2020 年 3 月以来表现最差季度；冲突爆发后，

G7 国家纷纷对俄实施一系列严厉制裁，包括禁运俄罗斯石油、天然气和煤炭等资源品，供给受限之下，大宗商品价格飙升：原油涨幅近 35%，站稳 100 美元，处于 2014 年以来最高水平；天然气涨幅近 80%，创 2010 年以来新高。上游涨价进一步推升通胀压力，3 月欧美 CPI 同比分别增长 7.5%，8.5%，续创历史新高。全球主要央行纷纷“转鹰”：抑制通胀成为美联储当前首要政策目标，根据 3 月 FOMC 会议纪要，市场普遍预计美联储 5 月开启缩表，年内 6 次议息会议均会加息，其中 5 月、6 月或加息 50BP。欧央行 3 月货币政策会议纪要显示，许多成员认为，当前的高通胀水平及其持续存在要求立即采取进一步措施使货币政策正常化，资产购买计划（APP）或在夏季结束，最早于三季度开启加息。全球流动性收紧，无风险利率大幅上行：10 年美债收益率上行 120BP，曾一度触及 2.8%，创 2019 年以来最高水平；10 年德债、英债收益率 0.86%、1.81%，处于 2015 年以来最高水平。地缘冲突、通胀、流动性收紧加剧全球经济增长压力，摩根大通全球需求指标 3 月继续下探，4 月 WTO 几乎“腰斩”2022 年全球贸易增长的预测，将全球贸易增速从去年 10 月预测的 4.7% 降至 2.4%~3%。

国内方面，1-2 月经济初现企稳迹象，但 3 月疫情超预期扩散令经济承压。“稳增长”政策加码，更多着墨于财政对总需求的拉动，货币政策配合财政发力，疏通“宽货币”向“宽信用”传导路径，强调“精准滴灌”。在中央“统筹做好今明两年宏观政策衔接”的政策部署下，1-2 月国内经济实现“开门红”，呈供需两旺特征：生产增速 7.5%，高于去年（两年复合增速，下同）1.35 个百分点，投资中仅有地产增速回落 2 个百分点，基建、制造业带动下，固定资产投资增速 12.2%，大幅高于去年 8.3 个百分点。春节假期和冬奥消费带动社零增速回升 2.7 个百分点至 6.7%。贸易增速高位震荡，出口、进口分别回升 0.3、1.8 个百分点至 16.3%、15.5%。国内需求指标出现自 21 年 3 月下行以来的首个回升拐点，经济初现企稳迹象，但 3 月以来，国内疫情超预期，单日新增病例创 2020 年 3 月以来新高，波及 30 个省份正常生产经营活动，3 月制造业、服务业 PMI 重回荣枯线之下，预计拖累一季度 GDP 0.8-1 个百分点。面对年初以来复杂的经济形势，“稳增长”政策进一步加码，以确保上半年保持经济平稳运行，实现全年 5.5% 的增速目标。政策部署上财政着墨相对更多：一是今年 9 月底前

3. 65 万亿专项债额度需发行完毕，尽早形成实物工作量；二是加大减费降税力度，预计退税减税约 2.5 万亿，高于 21 年的 1.1 万亿，其中直达企业的留抵退税达 1.5 万亿。货币政策配合财政发力，央行上缴万亿利润，用于留抵退税和增加对地方转移支付。流动性供给方面，经历了岁末年初的降准、“降息”后，M2-社融增速升至历史高位，流动性供给相对充足，“宽货币”向“宽信用”传导路径疏通是当下货币政策主要关切，结构性货币政策工具要积极做好“加法”，实现“精准滴灌”。

债市表现上，一季度市场围绕“宽货币”展开博弈，长端收益率窄幅震荡，短端收益率受宽松预期落空影响，调整重回 1 月“降息”前水平。一季度收益率走势可分为三个阶段：1) 年初至 1 月 17 日，宽松由预期到落地，收益率曲线整体下移，呈现“牛陡”走势；2) “宽货币”落地后，市场预期转向“宽信用”、“稳增长”，收益率曲线温和上移，长端调整幅度大于短端，10 年国债、国开债分别触及季度内高点：2.85%、3.12%；3) 3 月中旬以来，深圳封城、上海疫情扩散，市场开始关注经济下行压力，并预期货币进一步宽松，但央行按兵不动，使得短端收益率平稳，限制长端反映疫情影响。期限利差进一步压缩。

权益市场方面，1 月海外加息预期快速升温，叠加美国基本面表现强劲，CPI 通胀预期上行，引发 10 年美债收益率大幅上行，并引发权益市场大幅波动。国内 1 月 PMI 小幅回落，地产销量数据依然较弱。中央工作会议定调目前的经济面临需求收缩、供给冲击及预期转弱的三重压力，因此要求各地区、各部门政策提前发力，央行开年降息，财政提前下发地方专项债额度，并在地产等政策上采取了一系列放松政策。总体来看，尽管权益市场受到全球风险偏好转弱、以及微观资金面疲弱等影响，1 月整体出现较大调整，但从风格板块上看，早周期的银行、地产、基建、建材、有色等板块表现较好。2 月受乌克兰局势影响，海外风险偏好进一步降低，全球市场股债双杀。同时美联储加息预期有所降温，预期由加息 50BP 降至 25BP，对风险偏好回落形成了一定对冲。对于乌克兰局势，目前前景尚未明朗。从 2 月经济数据来看，前期政策效果显现，数据好于市场预期，稳增长市场风格或将延续。我们的持仓由于较为侧重稳增长板块，因此在开年的市场波动中总体回撤可控。3 月受乌克兰局势以及

对俄制裁无序升级等因素影响，海外资金担忧制裁扩大化，对中概股进行了极端抛售，北上资金加剧流出，A股出现了大幅回撤。原油价格受地缘政治影响大幅走高，推动通胀大幅上行，美联储加息预期上升。国内疫情升级，深圳、上海等地相继采取了静态封锁措施，多地物流受到了较为严格的管控，对生产造成了较大影响，3月国内经济数据较为低迷。

市场展望

二季度，俄乌局势走向，发达国家货币政策在“滞胀”间的平衡，仍将左右全球资本市场，新兴市场国家或面临一定流动性冲击。俄乌自2月兵戎相见以来，危机仍在发酵：4月初，“布查事件”令俄乌局势再生变数，G7国家宣布升级对俄制裁措施；12日俄罗斯总统普京称，谈判已经进入“死胡同”，不确定性推升大宗商品价格，同时避险情绪继续压抑新兴市场风险资产表现，4月以来MSCI新兴市场指数下跌2.21%。面对通胀压力，二季度发达国家货币政策大概率延续“鹰派”基调，全球无风险利率或进一步上行，新兴市场国家或面临一定流动性冲击。但需要注意的是，货币政策收紧同样带来经济下行压力，需要密切关注发达国家二季度经济状况对收紧节奏的影响。

国内疫情或最早于4月下旬确认拐点，二季度基本面或好于一季度。参考香港疫情，本轮上海新增病例有望在4月下旬迎来拐点，国内疫情或在5月得到有效控制，生产经营活动陆续恢复正常。二季度国内基本面或好于一季度：一是，全年经济增长目标不动摇，二季度生产或提速，弥补一季度疫情影响；二是，在地产渐进式放松、财政形成实物工作量之下，基本面前瞻指标，金融数据已经企稳，社融增速持续回升至10.6%，根据信贷脉冲领先经济需求指标6个月判断，21年四季度信贷脉冲回升，指向22年1季度末经济企稳，疫情扰动下，经济企稳或于二季度显现。

展望二季度债市，4月收益率或维持底部震荡格局，5-6月调整压力显现。当前市场主要矛盾是基本面走弱但货币政策迟迟未松，央行保持定力，一方面

是当前流动性环境相对充裕，且疫情之下，财政对总需求的直接拉动更有效；另一方面，全球流动性收紧大背景下，逆势放松将加剧国内资本市场波动。从央行近期表态和操作看，货币政策发力点在于“宽信用”，以及再贷款的扩面增量，二季度央行或降准配合政府债发行、但“降息”概率不大。就4月而言，疫情影响仍是利多，但市场预期充分，且受制于期限利差压缩，长端利率恐难走出趋势回落行情。当前10年国债隐含税率已经被压缩至历史低位，市场交易结构比较脆弱，若5月基本面如期向好，债市调整或“一触即发”，但预计10年期国债在2.9-3.0%仍将受到强力买盘支撑。

权益市场方面，我们认为权益市场最差的阶段正在过去，主要原因如下：第一，海外俄乌战争局势处于收敛态势。随着俄罗斯宣布大幅减少行动数量，美欧方面无意正面参战，近期俄中外长会面对外宣布中俄关系保持正确前进方向，结合中方一贯立场，战争升级的担忧基本可以消除。第二，国内尽管下行压力增大，但最近一次国常会上，对宏观政策的表述是稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施，制定应对可能遇到更大不确定性的预案，政策预期更为正面。第三，外资流出压力放缓。截至3月15日上证年内最低点，3月外资净流出超过600亿元，接近近年来最大单月净流出金额，之后随着美方公布的中美高级别谈话的新闻稿，并无升级对中国制裁或者列为俄罗斯军事同盟的态度，加之中方出台一系列平息争议的表态，外资转为净流入，中概股出现大幅反弹。第四，全球协力共同应对高通胀问题，加息路径逐步清晰。美国宣布在未来6个月每天释放100万桶战略原油储备，油价开始趋于回落。市场对美联储加息路径逐渐清晰，随着不确定性降低权益市场开始转暖。综上，我们认为市场最不确定，最动荡的阶段正在过去，年初以来给市场带来的众多不确定性的事件，都发生了或多或少的转好迹象。叠加流动性较为宽松的背景，我们认为风险偏好或将迎来阶段性修复的阶段，对权益市场可较前期更加乐观一些。

投资思路和投资策略：



固收方面，经济受疫情影响内生需求仍较弱，稳增长政策密集发力，疫情政策对后续基本面影响较大，目前已在物流等方面进行了些许放松。由于收益率已体现较为悲观的经济预期，短期仍以博弈政策为主。

权益方面，我们认为市场最不确定，最动荡的阶段正在过去，年初以来给市场带来的众多不确定性的事件，都发生了或多或少的转好迹象。叠加流动性较为宽松的背景，我们认为风险偏好或将迎来阶段性修复的阶段，对权益市场可较前期更加乐观一些。结构上，重点布局在稳增长的板块上，适度布局科技成长龙头以及受疫情压制比较严重的服务业。

8.3 资产管理计划的监控管理

为保障委托人利益，管理人严格监控本计划的运作状况，严格按照资产管理合同和国家相关法律法规的规定，进行监控管理。

我司会将最新数据信息及时公布在公司网站 www.cmwachina.com，您可以随时登陆查看。

§ 9 托管人报告

9.1 报告期内本资产管理计划托管人遵规守信情况声明

在本报告期内，资产托管人不存在任何损害计划份额持有人利益的行为，严格遵守了《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他有关法律法规、资产管理合同，完全尽职尽责地履行了应尽的义务。

9.2 托管人对报告期内本资产管理计划投资运作遵规守信、净值计算、利润分配等情况的说明

本报告期内资产管理人在投资运作、计划资产净值的计算、计划费用开支等问题上，不存在任何损害计划份额持有人利益的行为，遵守了《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》等有关法律法规，在各重要方面的运作严格按照资产管理合同的规定进行。



9.3 托管人对本报告中财务信息等内容的真实、准确和完整发表意见

资产管理人报告中的财务指标、净值表现、财务会计报告、投资组合报告等内容真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

§ 10. 附件

本计划无其他投资相关附加材料展示。

招商财富资产管理有限公司

2022年04月25日