

# 致广发资管尊享利 8 号集合资产管理计划 投资者的一封信

尊敬的各位投资人：

见信如晤。非常感谢您选择成为广发证券资产管理（广东）有限公司的投资者。广发资管于 2014 年成立至今，一直秉承稳健经营，持续创新，客户利益至上的理念为广大投资者提供金融服务，努力实现资产增值，因而深得广大客户的信赖与支持。

广发资管尊享利 8 号集合资产管理计划（以下简称“尊享利 8 号”）于 2018 年 4 月 2 日成立，该产品在第一个封闭期内为投资者创造了 7.47%（已扣除管理人超额业绩报酬）的年化收益率；在第二个封闭期为投资者创造了 6.10%（已扣除管理人超额业绩报酬）的年化收益率；尊享利 8 号在过去 2 个封闭期内为投资者创造了较为丰厚的超额收益。自 2020 年 3 月开始，债券市场波动剧烈，十年期国债收益率在期间从最低点 2.48 附近攀升了将近 100BP，但截至第三个封闭期末日净值折算的客户端投资年化收益率依然有 3.67%；尊享利 8 号第四个封闭期为 2021 年 5 月 7 日至 2022 年 5 月 6 日。此封闭期内因债券地产市场低迷，加之该产品投资标的部分为民企地产债，导致尊享利 8 号经历了回撤，截止到 2022 年 4 月 29 日产品净值为 1.1983，该封闭期客户浮亏 0.55%。随着封闭期临近结束，管理人为满足客户的赎回要求，将按市价进行资产变现，则亦有令组合承受实际亏损的可能。由此给您在投资上带来了困扰我们深感抱歉。在此，我们向各位尊敬的投资者致以最真诚的歉意。

回顾过去三年，既是疫情反复扰动的三年，也是资管新规逐步落地的三年。就债券市场而言，我们经历过 19 年上半年民企融资和经营环境急剧恶化、民企利差迅速收窄，依靠纾困资金和 A 股市场的回升；经历过 19 年中包商银行事件引发全市场被动降杠杆，风险偏好快速下降；经历过 20 年某国有煤炭企业逃废债事件，市场整体风险偏好出现调整，弱资质国企融资难度提升，信用风险由伪国企、伪央企向弱国企扩散；以及 2021 年 8 月开始的地产公司再融资和销售全面受阻，违约风险持续扩散，在这一轮行业洗牌中，民企地产整体受到负面影响较大，导致信用风险持续扩散，即使目前政策端已经开始边际调整，如降低利率，部分城市因城施策，在限购限贷方面有所放松，但由于地产销售目前同比下滑幅度依然较大，民营地产的再融资和销售回款情况至今没有看到显著的回暖迹象。

中债国债到期收益率:10年



数据来源: wind 整理

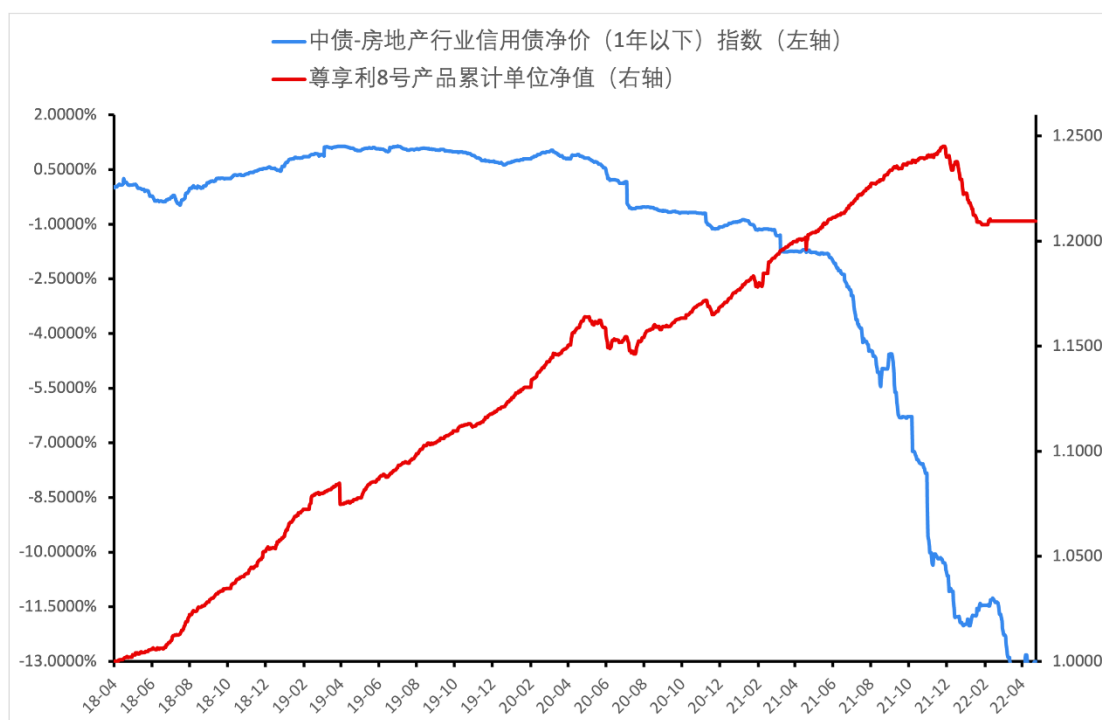
在本产品本封闭期内，外部经济环境更趋复杂严峻，新型变异新冠病毒在全球多国快速传播为国内经济走向增加变数，国内经济整体增速边际持续放缓，恢复仍然不稳固、不均衡，稳增长的压力凸显。全球总需求环比增长最快的阶段已经过去，多空因素交织。收益率在区间内震荡，影响债券收益率向下的因素包括多地疫情超预期扩散拖累经济修复、叠加俄乌事件愈发焦灼，美股市场的剧烈调整对其他风险资产也有一定映射效果。房地产在严监管政策下持续下行、货币政策进一步宽松等，影响债券收益率向上的因素包括稳增长政策发力短期对经济托底作用、美国通胀超预期导致加息预期及节奏强化等。

在上述如此复杂的基本面、政策面、资金面等背景下，产品投资策略上投资团队始终在市场一致性预期下，寻找市场的共识和常识之间的差异。

在产品封闭期的前期，在“保持连续性、稳定性、可持续性”及“不急转弯”的政策基调上，市场利率围绕政策利率中枢波动。资金面持续保持中性稳定，市场流动性充裕，投资团队逐步增持了部分短久期债券，辅之以杠杆套息策略，组合整体杠杆较前期有所提升，通过债券票息与融资资金成本的利差收益增厚组合收益。

在产品封闭期中期，投资团队跟踪的高频数据显示经济复苏逐步弱化，且在国内外疫情反复的背景下，根据市场情况适度提升了组合久期与杠杆，并辅之以利率债交易性策略稳步增厚组合收益。

在产品封闭期的后期，投资团队认为货币政策短期依然会维持中性偏宽松，杠杆套息策略依然有效，经济基本面呈现多重扰动因素，久期策略空间较窄，但依然会有波段交易机会。收益率曲线较为平坦且无明显凸点，短期骑乘和利差策略尚不占优。投资团队积极捕捉收益率曲线形态的变化，综合考虑胜率及赔率的前提下挖掘期限结构配置最优策略及债券交易性策略。



数据来源：wind 与广发资管官网整理

尊享利8号在面临上述市场调整的情况下，投资团队始终把风险控制放在首位，尽可能降低因为地产行业债券价格波动对客户收益的冲击，但由于近期地产行业整体景气度持续下降，债券估值及成交价格均大幅下滑，且受到整体情绪影响市场交投偏弱，在流动性优先考虑的原则下提前持续询价卖出，但相关债券的成交价格与估值价格仍有一定差距，最终导致产品净值出现一定程度回撤。距离第四个封闭期结束剩余时间不多的时点，投资团队依然希望通过综合运用各种策略争取提高投资者本封闭期内的投资收益。

我们认为，目前地产销售增速有一定下滑，市场整体情绪依然处在低点，从中长期维度分析，我们会根据投资标的长期的价值进行理性的投资操作。展望未来，我们将持续关注市场、把握时机，继续争取为投资者持续获取投资回报。投资团队始终重视安全边际的作用并将其作为投资决策的重要参考依据。再次感谢您对我们一如既往的理解和支持，我们一定会用专业回报您的信赖！

数据来源：wind，产品定期报告，广发资管整理。

收益统计日期截止 2022 年 4 月 29 日。

风险提示：

- 1、业绩报酬计提标准不是预期收益和保证收益率，不构成管理人、托管人对委托人财产收益状况的任何承诺或担保，投资者仍可能面临投资收益达不到业绩报酬计提标准甚至本金受损的风险。产品的历史业绩不代表产品未来的业绩表现。
- 2、信函不代表广发资管对该产品发表任何意见或观点，不作为任何法律文件，产品信息均以资管计划合同、计划说明书、风险揭示书等法律文件为准。投资者购买前请仔细阅读资管计划合同、资管计划说明书、风险揭示书等法律文件。该信函仅向本产品持有人定向发送，不得转载或向第三方传阅。