

招商财富-晨锐强债 1 号集合资产管理计划

2022 年第 2 季度报告

(2022 年 04 月 01 日至 2022 年 06 月 30 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 04 月 01 日起至 2022 年 06 月 30 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-晨锐强债 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	2019 年 07 月 23 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接受国务院金融监督管理机构监管的机构发行的资产管理产品等法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。托管人对于资产支持证券及资产支持票据的资产不涉及嵌套资管产品、私募基金及其收益权相关事项不予监控。如法律法规或监管机构以后允许投资的其它品种，本资产管理人在与托管人协商一致并发布

	公告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	招商银行股份有限公司广州分行

§ 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(20220401---20220630)
1. 本期已实现收益	-32,576.02
2. 本期利润	2,869.57
3. 期末资产管理计划份额总额(份)	1,815,774.20
4. 期末资产管理计划资产净值	2,001,396.81
5. 期末资产管理计划份额净值	1.1022

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	0.17%

§ 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	-	-
	其中：股票	-	-
2	固定收益投资	619,421.92	30.87



	其中：债券	619,421.92	30.87
	资产支持证券	—	—
3	基金投资	143,155.90	7.13
4	理财投资	—	—
5	债权投资	—	—
6	金融衍生品投资	—	—
7	收益凭证	—	—
8	买入返售金融资产	685,000.00	34.14
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	—	—
9	银行存款和结算备付金合计	557,737.04	27.80
10	其他资产	1,243.15	0.06
11	合计	2,006,558.01	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	1,144.48
2	应收证券清算款	98.67
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	1,243.15

§ 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	固定管理费	0.70%	前一日的计划财产净值	每日计提	按自然季度支付
2	托管费	0.02%	前一日的计划财产净值	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

在任意一个退出开放日，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（含）（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（不含）期间退出份额对应的资产净值累计增长超过按照业绩比较基准应计的净值增长且大于认购/参与确认日对应的资产净值部分的 20%计为浮动业绩报酬（如有）。

§ 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
王立立, 王博瑞, 洪宴, 祝梁	投资经理	2020年02月26日	-
洪宴, 王博瑞, 王立立	投资经理	2019年07月23日	2020年02月26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

二季度以来，全球通胀水平进一步抬升，主要央行加大货币政策收紧力度，同时释放“强鹰派”信号力保物价及通胀预期稳定。大类资产先是演绎“紧缩交易”：权益下跌，债券收益率大幅攀升，随着流动性环境收紧及通胀进一步加深，欧美经济承压，市场切换至“衰退交易”：权益、大宗商品价格回落，债券、美元等避险资产走强。2022年上半年，全球宏观及金融市场走势动荡，俄乌冲突升级进一步放大能源、粮食危机及通胀压力，多国通胀接连创下数十年来新高。全球主要央行加大收紧力度：3月以来美联储累计加息

150BP，联邦基金目标利率提升至 1.75%，其中 6 月加息 75BP，创 1994 年以来最大加息幅度，超出市场预期。同时，美联储 6 月开启缩表，初始速度为最高 475 亿美元/月，9 月加速至 950 亿美元，缩表节奏快于 2017 年，规模接近 2017 年缩表上限（500 亿美元/月）的两倍。欧央行转向“鹰派”，6 月议息会议宣布 7 月结束每月 200 亿欧元的资产购买（APP），21 日加息 25 基点，视欧元区通胀情况 9 月加息幅度或大于 25bp。紧缩预期笼罩市场，二季度道指、标普 500、纳指最多跌幅达 13.8%、19%、25%，10 年美债收益率一定飙升至 3.5%，创 2011 年 4 月以来新高。随着流动性环境收紧及通胀进一步加深，欧美经济数据透露衰退信号：6 月欧元区制造业 PMI 52.6，不及预期，其中，产出、新订单分项创 2020 年 5 月新低，实体需求回落；美国 6 月消费者信心指数下跌至 98.7，为 2021 年 2 月以来的最低，制造业、服务 PMI 分别环比回落 3.1 个和 4.3 个百分点至 55 以下。市场切换至“衰退交易”：权益市场低迷，铜、原油、铝等主要大宗商品价格自 6 月高点回落 10%以上。全球无风险利率触顶回落，美元指数突破 106，创 20 年新高。

国内方面，5 月下旬以来国内疫情得到有效控制，企业陆续复工复产、复商复市，“稳增长”密集出台、落地，经济数据触底反弹。5 月下旬，国内疫情得到有效控制，无症状及确诊病例降至千例以下，5 月末北京实现社会层面清零，6 月 1 日起，封锁近 2 月的上海正式解封，企业陆续复工复产、复商复市。二季度“稳增长”政策密集出台，国常会不断强调“稳增长、保主体、保就业”，5 月 31 日，国务院发布《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》，政策方向上看：一是，基建发力托底经济，增加交通、水利、能源等领域投资力度，充分运用“准财政”工具，包括调增 8000 亿元政策性贷款驰援基建，发行 3000 亿元铁路建设债券，发行金融债券等筹资 3000 亿元等。二是，增加纾困力度，保经济主体，维护就业市场稳定，包括新增留抵退税 1420 亿元，今年总额达 1.64 万亿，加大政府采购支持中小企业力度，增加企业稳岗返还比例等。三是，以汽车消费为抓手，提振居民消费。全年预计减征车辆购置税 600 亿元，惠及约 870 多万辆乘用车。5-6 月经济触底回温，制造业 PMI 重回扩张区间，6 月服务业商务活动指数环比大幅回升 7.2 个百分点至 54.3%。实体融资需求回暖，5 月存量社融增速、信贷增速分别回升 0.3、0.13 个百分点

至 10.5%、10.87%。

债市表现上，二季度资金面平稳且宽松，短端利率品种、短久期，高评级信用品种表现相对较好。而长端利率品种受货币政策稳定，“稳增长”预期掣肘，维持 15BP 以内的窄幅波动行情。二季度地方专项债发行放量，但实体经济资金需求偏低，央行呵护资金面，市场资金利率持续低于政策利率，资金面宽松且平稳：1 年国债、国开债收益率中枢较一季度下行 8BP、16BP 至 2.01%、2.07%；信用债配置需求上升，1-3 年 AA+及以上中票收益率下行 13-29BP，信用利差压缩至 08 年以来 5%分位数以下。长端利率跟随国内疫情、复工复产节奏演绎，波动较大，但货币政策保持稳定，“稳增长”预期掣肘之下，整个二季度波幅仅有 15BP，10 年国债、国开债震荡中枢分别为 2.8%、3%，较一季度下行不足 5BP。

权益市场方面，今年以来，由于权益市场遭遇到内外部一系列风险事件冲击，大盘出现了超过了 2018 年的系统性下跌。从下图可以看出，本轮自沪深 300 高点的下跌幅度和下跌时间，均超过了 2018 年熊市水平，历史上仅次于 2008 年。4 月由于上海地区较为严格的封控措施，国内经济出现了自 2020 年 4 月首次疫情修复以来的最大下滑，宏观数据全部回落，社融数据大幅低于预期。429 政治局会议定调，全年的经济目标不变，稳增长的决心得到确认，同时也对封控措施不当带来的物流不畅以及供给短缺等问题进行了纠正。5 月 PMI 较 4 月显著回升，开工率整体回升，但钢铁去库速度较慢，水泥价格回落，显示稳增长政策资金到位速度仍快于形成实物工作量，短期地产和基建带来的反弹力度不宜高估。随着制造业比重较高的上海逐步复工复产，叠加汽车购置税减半及新能源一次性补贴的利好，汽车等制造板块或最为受益。6 月经济仍呈现弱复苏态势，疫情状况总体可控。流动性环境仍较为宽松，跨年资金面为近十年来最宽松状况。股票市场交易风格由前期的通胀交易，转为景气度较为确定的汽车、新能源、消费，同时后半月随着地产销售数据出现修复，地产相关产业链也有所表现。

市场展望

三季度，“收紧”或仍是全球货币政策主基调，但增长疲态已现，衰退风险加大，欧美央行言论或逐渐“转鸽”。海外权益市场或继续承压，无风险利率顶部或已于二季度探明。欧美通胀或于三季度见顶，但“俄乌冲突”增加供给端不确定性，通胀回落路径或较为波折。当前欧美国家视通胀为“头号敌人”，尤其美国中期选举在即，总统拜登支持率走低，政策及言论上需要凸显控通胀决心，以挽回选举颓势。因此，“收紧”或仍是三季度全球货币政策主基调，但增长疲态已现，衰退风险加大，尤其欧洲直面“俄乌冲突”，在高通胀、高债务压力下，或先于美国步入衰退，欧美央行表态逐渐“转鸽”将是三季度主要看点。海外“滞胀”环境对股、债、大宗商品均不利，权益、大宗商品继续定价衰退，债市处于加息逆风环境中，但6月10年美债收益率已调整至3.5%，顶部区域或已探明，中美利差难进一步压缩。

国内经济或迎来“小复苏”，但复苏的级别和持续性大概率弱于2020年。疫情缓解、“稳增长”政策落地、基建发力，将推动国内经济迎来“小复苏”，不过本轮复苏的级别和持续性大概率弱于2020年：1) 当前全球经济处于下行期，外需走弱趋势基本确立，出口很难像2020年那样成为经济增长的重要支撑；2) “三条红线”、“两个集中度”等原则性政策未放开，本轮地产销售向投资传导更为缓慢，地产行业仍处于“去杠杆”风险出清阶段中；3) 新冠病毒变异株传播率更高，防范难度大，对经济活动影响仍有不确定性；4) 疫情持续近3年，企业、居民资产负债表受损，消费、投资意愿受到一定制约。

三季度债市存在回调风险，但全年仍处“震荡市”环境中，或迎来不错的建仓窗口。基本面从二季度“疫情坑”中回暖、实体融资需求修复将使三季度债市处于逆风环境中，但经济内生动能偏弱格局依旧，全年“震荡市”的环境难以改变：一方面，从库存周期看，下半年工业企业步入主动去库阶段，年内或难开启新一轮库存周期，基本面对债市冲击并不持续；另一方面，降低实体经济融资成本，呵护“宽货币”尽快向“宽信用”的推进，央行需要M2-社融增速差保持在偏高水平，流动性稳定大概率贯穿全年。回顾2016、2019年前三季度类似的震荡市行情，10年国债利率调整幅度最高超过MLF利率13BP，调整幅度可控，因此，三季度或迎来不错的建仓窗口。

权益市场方面，美联储短期难改“鹰派”论调，四季度政策目标或由通胀

转向经济基本面。当前美联储收紧政策落后于市场曲线，美联储需要“鹰派”的操作及言论，控制市场通胀预期，但加息对经济的拖累已经显现，预计四季度通胀回落，失业率回升将是美联储切换政策目标的窗口。美元资产或由“紧缩交易”转为“衰退交易”，美股仍需调整，美债收益率或已见顶。就人民币资产而言，境内、外资金围绕国内基本面、疫情定价，海外因素仅造成短暂波动，影响有限。同时，三季度经济有望继续修复。5月以来，疫情受控，国内经济指标环比修复，预计三季度，在前期“稳增长”政策落实，生产、需求回补行情仍将持续。通胀压力较为可控。由于我国以煤为主的能源结构，煤炭两头在内，政府通过一系列保供增产以及长协价格等措施，通胀压力总体可控。此外，随着经济向好，政策进入空窗期。前期由于突发疫情导致短期经济压力增大，政府采取一系列措施稳定经济大盘，其中新增的政策包含新增8000亿元政策性贷款，汽车购置税减半扩大范围等。随着疫情得到有效控制，复工复产情况复合预期，政策也将进入空窗期，主抓落地。尽管央行强调不大水漫灌，但也不会迅速收紧，金融条件总体宽松。

投资思路和投资策略

固收方面，短期基于经济修复预期，以及流动性环境的变化做适度防御，关注调整后带来的交易、配置机会。

权益市场来看，2022年二季度A股整体先抑后扬，市场情绪由冷转暖。4月，上海因新冠疫情仍在“封城”，对经济形势的悲观预期使得市场信心迟迟得不到恢复，A股区间盘整几日后再次下杀探底并录得阶段新低，直至月末才迎来连续反弹。5月，大幅下滑的汽车产销数据引发了市场对刺激政策出台的强烈预期，汽车板块吹响了市场反攻上行的“冲锋号”，并带动了新能源、光伏等前期超跌成长赛道的反弹。进入6月，对货币财政政策全面宽松的预期使得大金融板块出现久违的超跌反弹行情，但政策面的相对谨慎使得反弹未能延续，市场热点再度回归汽车板块和新能源光伏等成长赛道，新一期汽车产销的亮眼数据也强化了投资者的预期和市场的主流趋势，随着前期踏空的机构投资者回补消费和医药等板块，A股整体呈震荡上行趋势。海外市场方面，随着美联储加息幅度加大，美股二季度整体表现较为疲弱，代表传统工业板块的道指表现相对抗跌。内外影响之下，随着疫情管控的放开和经济活动的恢复，A股



前一阶段的反弹修复了市场趋势和投资者的预期，新的投资机会仍将不断涌现。

策略操作上，4月根据市场的整体表现对权益部分择机进行了减仓操作，5-6月随市场趋势，小幅稳步向上加仓权益资产，权益组合为基于景气度的行业配置策略。未来组合操作上会适当把握结构性投资机会，择机进行策略和仓位调整。

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

托管人声明：本报告期内，资产托管人严格遵守有关法律法规、托管协议、资产管理合同/基金合同关于托管人职责的约定，尽职尽责地履行了托管职责并安全保管托管资产。

在管理人提供的各项数据和信息真实、准确、有效的前提下，在我行能够知悉和掌握的情况范围内，我行对报告中的截至报告期末财务数据进行了复核。

特此报告。

§ 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07月21日