

银华信用精选两年定期开放债券型证券投资
基金
2023 年第 1 季度报告

2023 年 3 月 31 日

基金管理人：银华基金管理股份有限公司

基金托管人：兴业银行股份有限公司

报告送出日期：2023 年 4 月 20 日

§ 1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人兴业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2023 年 04 月 18 日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，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利。

基金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基金的招募说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2023 年 01 月 01 日起至 03 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	银华信用精选两年定期开放债券
基金主代码	012092
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2021 年 5 月 21 日
报告期末基金份额总额	662,643,500.04 份
投资目标	通过把握信用债券市场的收益率变化，在控制风险的前提下力争为投资人获取债券增强回报。
投资策略	<p>本基金将在分析和判断国内外宏观经济形势、市场利率走势、信用利差状况和债券市场供求关系等因素的基础上，动态调整组合久期和债券的结构，并通过自下而上精选债券，获取优化收益。</p> <p>本基金的信用精选策略，主要是在深入研究企业基本面、仔细甄别通讯信息、积极把握债券市场参与各方行为逻辑的基础上，重点选择具备以下特征的信用债券：由于市场风险偏好导致利差处于高位的信用债券、属于创新品种而价值尚未被市场充分发现的信用债券、事件驱动因素影响个券价值等其他情况的信用债券。</p> <p>本基金投资于评级在 AA 及以上级别的信用债。其中，投资于 AA 评级的信用债占信用债投资比例的 0-20%，投资于 AA+评级的信用债占信用债投资比例的 0-70%，投资于 AAA 评级的信用债不低于信用债投资比例的 30%。相关资信评级机构需取得债券监管机构认可的评级业务的许可。</p>
业绩比较基准	80%×中债信用债总财富（总值）指数收益率+20%×中国人民银行公布的同期一年期银行定期存款基准利率（税后）。
风险收益特征	本基金为债券型基金，其预期风险、预期收益水平高于货币市场基金，低于混合型基金和股票型基金。

	本基金将通过严格分散投资、把控违约风险来降低基金预期风险，但由于作为本基金主要投资标的的信用债券存在信用风险，其预期风险收益水平高于普通债券。因此，本基金的预期风险、预期收益高于普通债券基金。
基金管理人	银华基金管理股份有限公司
基金托管人	兴业银行股份有限公司

§ 3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2023 年 1 月 1 日-2023 年 3 月 31 日）
1. 本期已实现收益	6,503,868.63
2. 本期利润	12,445,293.22
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0188
4. 期末基金资产净值	721,801,182.72
5. 期末基金份额净值	1.0893

注：1、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。

2、上述本基金业绩指标不包括持有人交易基金的各项费用，例如：基金的申购、赎回费等，计入费用后实际收益水平要低于所列的数字。

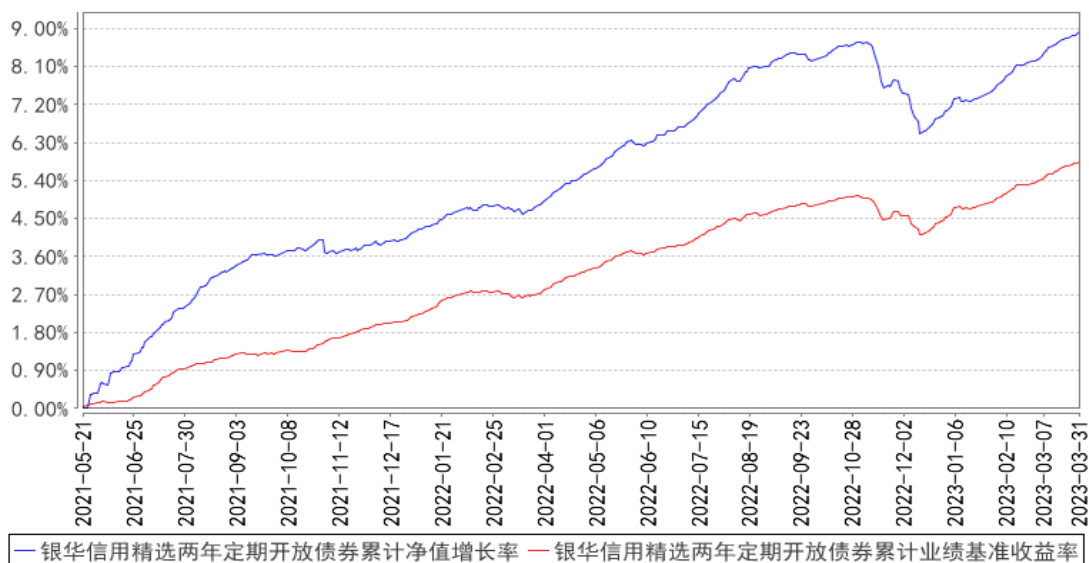
3.2 基金净值表现

3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

阶段	净值增长率 ①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基 准收益率标 准差④	①-③	②-④
过去三个月	1.76%	0.03%	1.25%	0.02%	0.51%	0.01%
过去六个月	0.65%	0.07%	1.02%	0.04%	-0.37%	0.03%
过去一年	3.87%	0.05%	2.99%	0.03%	0.88%	0.02%
自基金合同 生效起至今	8.93%	0.05%	5.85%	0.03%	3.08%	0.02%

3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

银华信用精选两年定期开放债券累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：按基金合同规定，本基金自基金合同生效起六个月为建仓期，建仓期结束时本基金的各项资产配置比例已达到基金合同的规定：本基金债券投资占基金资产的比例不低于 80%，其中信用债券投资比例不低于非现金基金资产的 80%，但在每次开放期开始前两个月、开放期及开放期结束后两个月的期间内，基金投资不受此比例限制；开放期内的每个交易日日终，在扣除国债期货合约需缴纳的交易保证金后，应当保持不低于基金资产净值 5% 的现金或者到期日在一年以内的政府债券。在封闭期内，本基金不受上述 5% 的限制，但每个交易日日终在扣除国债期货合约需缴纳的交易保证金后，应当保持不低于交易保证金一倍的现金。其中，现金不包括结算备付金、存出保证金和应收申购款等。

§ 4 管理人报告

4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

姓名	职务	任本基金的基金经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
边慧女士	本基金的基金经理	2022 年 2 月 23 日	-	11.5 年	硕士学位。曾就职于中国中投证券有限责任公司，2016 年 12 月加入银华基金，曾任投资管理三部基金经理助理、投资管理三部基金经理兼基金经理助理，现任固定收益及资产配置部基金经理兼基金经理助理。自 2021 年 3 月 26 日起担任银华汇盈一年持有期混合型证券投资基金基金经理，自 2022 年 2 月 23 日起兼任银华信用精选一年定期开放债券型发起式证券投资基金、银华信用精选 18 个月定期开

					放债券型证券投资基金、银华信用精选 15 个月定期开放债券型证券投资基金、银华信用精选两年定期开放债券型证券投资基金基金经理。具有从业资格。国籍：中国。
叶青女士	本基金的基金经理	2022 年 6 月 23 日	-	8.5 年	硕士学位。曾就职于九州证券股份有限公司。2016 年 10 月加入银华基金，历任投资管理三部固收研究部信用研究员、投资管理三部基金经理助理、基金经理，现任固定收益及资产配置部基金经理。自 2022 年 6 月 23 日起担任银华信用精选一年定期开放债券型发起式证券投资基金、银华信用精选 15 个月定期开放债券型证券投资基金、银华信用精选 18 个月定期开放债券型证券投资基金、银华信用精选两年定期开放债券型证券投资基金基金经理，自 2023 年 1 月 5 日起兼任银华美元债精选债券型证券投资基金（QDII）基金经理。具有从业资格。国籍：中国。

注：1、此处的任职日期和离任日期均指基金合同生效日或公司作出决定之日。

2、证券从业的含义遵从行业协会《证券业从业人员资格管理办法》的相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本基金管理人在本报告期内严格遵守《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》及其各项实施准则、《银华信用精选两年定期开放债券型证券投资基金基金合同》和其他有关法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制风险的基础上，为基金份额持有人谋求最大利益，无损害基金份额持有人利益的行为。本基金无违法、违规行为。本基金投资组合符合有关法规及基金合同的约定。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

本报告期内，本基金管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》，完善相应制度及流程，通过系统和人工等各种方式在各业务环节严格控制交易公平执行，公平对待旗下管理的所有基金和投资组合。本基金管理人对旗下所有投资组合过去一个季度不同时间窗内（1 日内、3 日内及 5 日内）同向交易的交易价差从 T 检验（置信度为 95%）和溢价率占优频率等方面进行了专项分析，未发现违反公平交易制度的异常情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本基金未发现存在可能导致不公平交易和利益输送的异常交易行为。

本报告期内，本基金管理人所有投资组合参与的交易所公开竞价同日反向交易成交较少的单边交易量超过该证券当日成交量的 5% 的情况有 2 次，原因是量化投资组合投资策略需要，未导致不公平交易和利益输送。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2023 年 1 季度，国内经济从疫情中走出，呈现筑底回升，货币政策有所收敛。基本面方面，年初随着疫情环节顺利度过，经济开始进入疫后修复阶段，春节前后居民活动、服务业先行修复，节后随着复工复产推进工程施工、工业生产跟随修复，高频数据、软数据、硬数据层面均印证经济筑底回升。分项来看：专项债前置发力、地方政府“全力拼经济”推动基建保持了较高增速，高频数据来看仍然延续偏强；此前房地产供给端政策明显加码、三四线返乡置业需求集中释放、房企开施工意愿有所改善等因素影响下地产销售及投资出现幅度较为超预期的低位回升；制造业面临多重不利因素但在政策支持下回落幅度有限；消费受益于疫情防控政策优化而出现显著回升，但汽车、手机等大额消费仍偏弱；出口在供给冲击扰动褪去后有所回升，但因整体外需偏弱，回升幅度有限。通胀方面，CPI 受春节错位影响先升后降，PPI 在高基数下同比维持非常低位水平。流动性方面，货币政策及资金面有所收敛，一季度信贷投放强劲使得银行体系中长期流动性因超额转化为法准而被迅速消耗，DR007 中枢向政策利率水平收敛同时波动明显放大，央行 Q4 货政报告重申“引导市场利率围绕政策利率波动”表述确认这一政策态度的回归，不过一季度 3 个月 MLF 均为小幅增量续作，3 月央行降准补充中长期流动性，在资金紧张的时期均大规模投放逆回购，仍呈现一定呵护姿态。1 月、2 月和 3 月 DR007 均值分别为 1.91%、2.11%、2.05%，回升到略高于政策利率的水平。

2023 年以来 1 月利率上行、2 月震荡走平、3 月下行。1 月第二周资金明显转紧。期间央行时隔 2 个月再次召开信贷座谈会要求靠前发力。改善优质房企资产负债表相关政策被提出，且央行发布会强调支持房地产、未见明确降息信号。多重利空因素下利率上行。1 月 16 日央行小幅超额续作 MLF 且降息预期落空。资金面紧张边际缓解但利率中枢抬升、股市表现持续偏强、30 年国债招标需求不佳、达沃斯论坛对经济预期积极，春节前债市情绪偏弱。但春节期间经济复苏数据未超预期、资金面平稳，节后利率稳中有降。2 月第二周开始资金边际转紧、波动加大。2 月 10 日公布的 1 月信贷高增但市场此前已有较为充分预期。期间利率持续横盘。2 月第三周的高频数据显示开复工修复有所加快，2 月 20 日股市大涨、不过后续转弱，资金面全周平稳但 DR007 总体运行于 2.0% 上方，存单利率上行明显，长端利率向上回调后继续保持震荡。3 月初公布的 2 月 PMI

表现再度好于预期，利率高位震荡，3月5日两会政府工作目标 GDP 增速 5%，位于市场预期偏下沿位置，而后通胀数据低于预期，金融数据再超预期但仍被认为市场化融资需求有限，叠加海外硅谷银行事件助推避险情绪，利率连续下行。3 月后三周利率在各种多空因素下保持窄幅震荡，期间的利空因素包括，1-2 月经济数据表现较好、加强同业业务监管和住建部支持购房的传闻，利多因素包括 3 月 17 日周五傍晚央行宣布降准、海外瑞信事件引发恐慌、1-2 月企业利润读数偏弱等，至 3 月底，PMI 数据超预期但跨月资金面宽松，利率再度下行。3 月 31 日与 22 年 12 月 31 日相比，10 年国债利率上行 1.7BP，10 年国开利率上行 3.1BP。

2022 年 1 季度，本基金根据市场情况灵活调整组合杠杆和组合久期，同时根据不同品种的表现优化了持仓结构。

展望 2023 年 2 季度，疫后政策保持定力，经济预期温和复苏，货币政策宽松基调不变。一季度国内从疫情中走出，经济筑底回升，高频数据显示经济修复进程较好，因此决策层对经济自发修复的信心较强。2 月下旬以来多方面表态均表明，目前决策层总体基调是聚焦于呵护经济内生自然修复进程，政策态度处于观察期，短期增量刺激政策发力的概率较小。疫后货币政策回归正常框架，央行维持非常宽松资金面的意愿减弱，22Q4 货币政策执行报告中对于狭义流动性的表述有所收敛，但是当前经济尚处弱势恢复阶段，决策层对于稳增长诉求仍然强劲，货币政策宽松基调未变。

短期看利率已经回到相对合理位置，中长期看信用债配置价值仍高。年初以来利率债品种整体震荡，但是信用债收益率普遍下行，部分源于经济复苏斜率的不断下修，更多是对去年理财赎回负反馈下收益率超调的正常修复。经过年初以来持续下行，大部分品种收益率已经回到/接近去年 12 月初位置，与今年基本面和经济修复的潜在水平较为贴切，短期看利率已经回到相对合理位置。虽然债市赔率整体下降，但中短端品种持有 1 年静态回报仍可达 3.0-3.5%，适当提升久期/品种敞口静态回报仍可达 4%以上，债市中长期配置价值仍高。同时年初以来利差压缩主要集中在中短端品种，2Y 以上期限和部分细分品种利差仍处在历史中位数以上，存在流动性溢价/品种溢价/信用溢价挖掘空间，通过精耕细作、深度挖掘可捕捉其中的结构性机会，重点关注城投债、周期债券、金融机构债券和优质产业债的增厚机会。

基于如上分析，后续本基金将采取适度杠杆和久期，在严格控制信用风险的前提下，持续对组合配置进行优化调整。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末本基金份额净值为 1.0893 元；本报告期基金份额净值增长率为 1.76%，业绩比较基准收益率为 1.25%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

报告期内，本基金不存在连续二十个工作日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元的情形。

§ 5 投资组合报告

5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	851,852,533.68	98.81
	其中：债券	851,852,533.68	98.81
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	10,272,837.28	1.19
8	其他资产	4,062.47	0.00
9	合计	862,129,433.43	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

5.2.1 报告期末按行业分类的境内股票投资组合

注：本基金本报告期末未持有股票。

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

注：本基金本报告期末未持有港股通股票投资。

5.3 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的股票投资明细

5.3.1 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

注：本基金本报告期末未持有股票。

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

序号	债券品种	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	国家债券	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	78,288,657.32	10.85

	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	157,878,568.97	21.87
5	企业短期融资券	166,434,903.84	23.06
6	中期票据	390,721,824.86	54.13
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	58,528,578.69	8.11
9	其他	-	-
10	合计	851,852,533.68	118.02

5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	102100665	21 赣州城投 MTN003	300,000	31,440,437.26	4.36
2	101659057	16 豫高管 MTN002	300,000	31,163,347.40	4.32
3	102002060	20 泰山投资 MTN001	300,000	30,652,479.45	4.25
4	112303040	23 农业银行 CD040	300,000	29,267,045.90	4.05
5	112317089	23 光大银行 CD089	300,000	29,261,532.79	4.05

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资 明细

注：本基金本报告期末未持有资产支持证券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名贵金属投资明细

注：本基金本报告期末未持有贵金属。

5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细

注：本基金本报告期末未持有权证。

5.9 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

注：本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10 投资组合报告附注

5.10.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期是否出现被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形

本基金投资的前十名证券的发行主体本期不存在被监管部门立案调查，或在报告编制日前一

年内受到公开谴责、处罚的情形。

5.10.2 基金投资的前十名股票是否超出基金合同规定的备选股票库

本基金本报告期末未持有股票，因此本基金不存在投资的前十名股票超出基金合同规定的备选股票库之外的情形。

5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	4,062.47
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	4,062.47

5.10.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：本基金本报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

5.10.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

注：本基金本报告期末未持有股票。

5.10.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入的原因，比例的分项之和与合计可能有尾差。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	662,643,500.04
报告期期间基金总申购份额	-
减：报告期期间基金总赎回份额	-
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末基金份额总额	662,643,500.04

注：如有相应情况，总申购份额含转换入份额，总赎回份额含转换出份额。

§ 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

注：本基金的基金管理人于本报告期末未运用固有资金投资本基金。

§ 8 影响投资者决策的其他重要信息

8.1 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况				报告期末持有基金情况		
	序号	持有基金份额比例达到或者超过 20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比 (%)
机构	1	20230101-20230331	200,005,666.66	-	-	200,005,666.66	30.18

产品特有风险

投资人在投资本基金时，将面临本基金的特定风险，具体包括：

- 1) 当基金份额集中度较高时，少数基金份额持有人所持有的基金份额占比较高，其在召开持有人大会并对重大事项进行投票表决时可能拥有较大话语权；
- 2) 在极端情况下，当持有基金份额占比较高的基金份额持有人大量赎回本基金时，可能导致在其赎回后本基金资产规模长期低于 5000 万元，进而可能导致本基金终止或与其他基金合并或转型为另外的基金，其他基金份额持有人丧失继续投资本基金的机会；
- 3) 当持有基金份额占比较高的基金份额持有人大量赎回本基金时，更容易触发巨额赎回条款，基金份额持有人将可能无法及时赎回所持有的全部基金份额；
- 4) 当持有基金份额占比较高的基金份额持有人大量赎回本基金时，基金为支付赎回款项而卖出所持有的证券，可能造成证券价格波动，导致本基金的收益水平发生波动。同时，巨额赎回、份额净值小数保留位数是采用四舍五入、管理费及托管费等费用是按前一日资产计提，会导致基金份额净值出现大幅波动；
- 5) 当某一基金份额持有人所持有的基金份额达到或超过本基金规模的 50%时，本基金管理人将不再接受该持有人对本基金基金份额提出的申购及转换转入申请。在其他基金份额持有人赎回基金份额导致某一基金份额持有人所持有的基金份额达到或超过本基金规模 50%的情况下，该基金份额持有人将面临所提出的对本基金基金份额的申购及转换转入申请被拒绝的风险。如果投资人某笔申购或转换转入申请导致其持有本基金基金份额达到或超过本基金规模的 50%，该笔申购或转换转入申请可能被确认失败。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

无。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 9.1.1 银华信用精选两年定期开放债券型证券投资基金募集申请获中国证监会注册的文件
- 9.1.2 《银华信用精选两年定期开放债券型证券投资基金基金合同》
- 9.1.3 《银华信用精选两年定期开放债券型证券投资基金招募说明书》
- 9.1.4 《银华信用精选两年定期开放债券型证券投资基金托管协议》

9.1.5 《银华基金管理股份有限公司开放式基金业务规则》

9.1.6 本基金管理人业务资格批件和营业执照

9.1.7 本基金托管人业务资格批件和营业执照

9.1.8 本报告期内本基金管理人在指定媒体上披露的各项公告

9.2 存放地点

上述备查文本存放在本基金管理人或基金托管人的办公场所。本报告存放在本基金管理人及托管人住所，供公众查阅、复制。

9.3 查阅方式

投资者可免费查阅，在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件的复制件或复印件。相关公开披露的法律文件，投资者还可在本基金管理人网站（www.yhfund.com.cn）查阅。

银华基金管理股份有限公司

2023 年 4 月 20 日