

招商财富-四季丰财 1 号集合资产管理计划

2023 年第 1 季度报告

(2023 年 01 月 01 日至 2023 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 2023 年 01 月 01 日起至 2023 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-四季丰财 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	2020 年 09 月 08 日
投资范围	<p>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）、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，本计划不投资于《管理办法》第三十七条第（五）项规定的非标准化资产，本计划的投资将严格遵守《管理办法》关于产品嵌套的要求。</p> <p>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</p>

	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(20230101---20230331)
1. 本期已实现收益	210,544.41
2. 本期利润	1,011,215.35
3. 期末资产管理计划份额总额(份)	39,222,219.61
4. 期末资产管理计划资产净值	41,373,723.69
5. 期末资产管理计划份额净值	1.0549

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	2.30%

§ 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	7,990,827.08	14.78
	其中：股票	7,990,827.08	14.78
2	固定收益投资	31,957,685.84	59.12



	其中：债券	23,778,288.58	43.99
	资产支持证券	8,179,397.26	15.13
3	基金投资	—	—
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	12,375,393.58	22.89
	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	1,563,541.62	2.89
10	其他资产	167,233.70	0.31
11	合计	54,054,681.82	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	126,372.45
2	应收证券清算款	40,861.25
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	167,233.70

§ 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	0.80%	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	0.03%	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

本计划的业绩报酬的具体计提方法如下：（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	2020年09月08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

国际方面，流动性快速收紧后，欧美金融市场风险暴露，市场预期波动加剧。年初以来，欧美通胀依然顽固，尤其是与薪资挂钩的核心通胀居高不下，主要央行延续“鹰派”政策基调，但考虑到经济压力，加息幅度略有放缓。经济走弱预期下，市场对央行表态解读“偏鸽”，甚至预计美联储年末转向降息，开年至2月初，大类资产演绎衰退交易逻辑。然而，2月公布的经济数据

均好于预期，尤其是劳动力市场依然强劲，市场预期再度转向，押注3月美联储加息50bp，年内加息至5.5%，10年美债收益率飙升至4%。意外的是，3月初美国中小银行风险集中暴露，22年以来，欧美央行快速收紧流动性，给金融市场带来的负外溢效应逐渐显现。尽管监管机构及时出手，避免短期风险扩散，市场依然快速调低加息预期，伴随3月中旬欧洲瑞士信贷银行倒闭风波，2年美债收益率最低下行至3.56%。欧美央行在维持金融市场稳定和抑制高通胀中权衡，最终选择3月份维持加息节奏，确保通胀回落，同时适度扩表应对散发的金融市场风险。

国内方面，疫情达峰后，1-2月供需快速回归常态，3月经济修复重点转向需求侧，节奏边际放缓，市场预期逐渐由“强复苏”修正至“温和复苏”。12月初防疫政策放开后，1月快速达峰，受春节返乡影响，生产恢复偏慢，但需求回归常态，尤其餐饮、旅游等服务业需求快速反弹。2月人员陆续返岗，生产快速修复，需求回升，但表现略弱于生产，制造业PMI生产、新订单分别环比回升5.9、3.2pct。3月以来，疫后产需“填坑”结束，市场关注点集中于需求侧，但三年疫情影响之下，内需弱于年初预期：一是，年初地产销售温和回升，房价小幅上涨，高库存之下房企拿地依旧谨慎，且结构化分化明显；二是，企业利润向居民收入传导偏慢，汽车、电子设备等大件消费不强，储蓄倾向依然偏高。此外，新一届领导班子将23年经济增长目标定在5%，低于预期的5.5%，突出高质量发展主线，经济政策偏温和，市场进一步下修“强复苏”预期。总体来看，当前经济处复苏初期，呈现出结构性高景气，近政策端的基建、高端制造业、地产竣工偏强，而就业、收入、社零等慢变量依然偏弱。

债市表现，经济修复斜率放缓预期下，债券收益率呈现冲高回落、曲线“趋平”的走势，受资金利率抬升掣肘，长端收益率窄幅震荡。一季度资金利率快速抬升，DR007震荡中枢由1.7%升至2.1%，1年国股行NCD震荡中枢由2.4%升至2.75%，略高、持平于政策利率。3年以内短端利率债跟随资金面调整，收益率最高上行15bp左右。一季度资金偏紧，主要受四方面因素所致：1) 信贷投放，地方债发行前置；2) 银行NCD集中到期；3) 财政支出流动性补充降低；4) 央行公开市场操作维持中性偏紧。长端品种并未跟随短端调整，10年利率债一季度仅、上行1-3bp。原因来看，一方面商业银行缺少高息资产，

向债券市场要收益；另一方面，去年 11 月“赎回潮”将本轮调整前置，而一季度基本面、经济政策温和，长端利率难以突破前高，3 月以来，经济增速目标中性，叠加超预期降准，长端加速下行，曲线呈“牛平”形态。信用利差延续修复，AA+城投、商业银行永续债压缩幅度居前，中票、二级资本债次之，信用整体表现强于利率。国债期货基差确定性修复，一季度 T2306 累涨 0.8%，表现强于现券的 0.37%。总体而言，信用票息+做多国债期货是一季度优势策略。

权益表现：一季度股市前高后低，总体上实现开门红，数字经济和中特估成为市场主线，结构性行情明显。沪深 300 指数涨 4.63%，创业板指涨 2.25%。春节前，市场交易国内经济复苏，对经济增长目标有较高期待，外资净买入金额超去年全年，股市迎来一轮修复行情。春节后，地缘政治持续扰动，美国经济数据屡超预期，市场上调美联储加息终值预期，股市出现调整。3 月以来，国内经济增长目标低于预期，海外银行风险事件发酵，股市再次下跌。ChatGPT 引爆 AI 行情，《数字中国建设整体布局规划》的出台和国家数据局的组建为产业政策指明方向，计算机、通信、传媒、电子板块相继启动。新一轮国企改革和中国特色估值体系催化下，低估值的建筑、石油石化率先迎来修复。地产、消费者服务和电新表现较差。

市场展望

国际方面，金融风险或将传导至实体经济，加速衰退风险。大宗商品供给端多变数，海外滞胀概率增加，欧美央行加息步入尾声。与 2008 年金融危机，居民按揭贷款风险传导至金融市场不同，本轮风险或是由金融市场向实体经济传导，存款流失及资产价值承压下，银行将降低信贷敞口、风险偏好。而信贷条件收紧，将加快居民、企业资产负债表恶化，比如住房按揭贷款、消费贷款拖欠，企业降薪、裁员等。这就使得美国衰退加速到来，欧洲经济进一步承压。通胀方面，去年高基数影响下，二季度 CPI、核心 CPI 有望降至 3%、4%；但需要关注，通胀预期的扰动因素将由需求侧转向供给侧，4 月初沙特等 8 个 OPEC+ 成员国意外减产，油价快速上升。向后看，全球新旧能源交替之际，OPEC+ 仍有动力限产，以调节成本压力，油价与天然气价格相关，4-5 月欧洲天然气低库存，或拉动天然气价格上涨。能源价格走高，将掣肘欧美央行转向宽

松，但考虑到急速大幅度加息的累计影响逐步显现，本轮加息接近尾声。美元指数难突破当前低点，10年美债3.5%或是合理水平。

国内方面，经济复苏将得到更多数据验证，一季度偏悲观预期有望迎来扭转。货币政策回归中性，财政支出略有放缓。历史经验上看，宽信用向经济传导时滞在3-4个季度，本轮信贷脉冲于22年初回升，受四季度疫情影响，经济或于23年二季度予以反馈。此外，库存周期角度，新一轮库存周期有望于二季度开启，届时经济复苏将得到更多数据验证。年初以来，PMI等总量数据向好，但市场关注的就业、消费、地产投资疲弱，数据与微观感受存在一定背离，投资者下修经济预期至中性偏悲观。进入二季度后，随着经济数据持续回暖，市场悲观预期有望迎来扭转，但需要注意的是，外需走弱方向确立，内需在不搞“强刺激”政策基调下，结构分化的现象依旧存在，本轮补库周期不强，数据弹性有限。政策方面：货币政策回归中性，21年7月开启的宽货币周期已经结束，央行四季度货政报告再提“市场利率围绕政策利率波动”，年初以来操作回归常态，短期降准、降息可能性不大。财政支出较一季度略有放缓，1-2月公共财政支出同比增长7%，高于22年全年的6.1%，完成全年预算的15%，创2003年同期最高，随着二季度经济进一步向好，财政支出节奏或略有放缓。

二季度债市展望：利率有调整风险，但幅度有限，票息策略依然占优。二季度利率存在一定调整压力：基本面对债市整体偏不利；流动性方面，财政支出对M2增速拉动或将放缓，M1增速在经济活动回暖带动下回升，M1-M2剪刀差大概率上行，此外，社融-M2增速或同步上行，银行间狭义流动性存在边际收敛的可能。情绪方面，当前10年国债收益率处于年初以来震荡区间下沿，伴随市场悲观预期扭转，风险偏好回升，将限制收益率进一步下行。总体看，收益率存在调整压力，但幅度有限，利率风险可控。参考2017、2020年经济被动补库（复苏）阶段，10年国债收益率最高调整幅度高于MLF 70bp、35bp，呈现倍数递减规律，以此推算，当前2.75%的MLF利率，对应10年国债2.95%以上具备一定参与安全边际。信用利差跟随资金面、利率调整走阔，但资产荒背景下，调整幅度同样可控。当前逢低兑现部分低票息品种盈利，降低杠杆，等待右侧布局机会，票息策略依然占优。

二季度权益展望：内外部环境较为温和，股市修复行情有望延续。“两会”结束后，经济高质量发展方向更加明确。二季度，海外风险扰动逐步收敛，国内经济进一步复苏，支撑上市公司业绩好转，股市有望延续三月下旬以来的修复行情。看好受益于产业政策和技术突破的 TMT，受益于“一带一路”、价值重估和承担打造现代化产业链“链长”角色的优质国央企，以及经济复苏背景下，业绩边际好转的地产链、可选消费、医药、周期板块的大炼化。

投资思路和投资策略

固收方面，为账户增配部分短久期债券，以票息策略为主。由于资金面较为紧张，且后续经济复苏动力持续，对久期策略较为谨慎。

权益方面，对权益市场保持乐观，维持中高权益中枢。前期我们减持了部分建筑、建材及食品饮料持仓，增持了部分信息安全、电子、医药等龙头持仓。未来我们较为看好三个方向，一是符合国企改革导向，未来有望持续受到政策支持的一代信息技术、信创、计算机等信息化及信息安全领域，二是受益于疫后修复，目前估值较为合理的创新药、医疗器械等医药板块，三是受益于上游利润向下游转移，且受益于制造业升级方向的机械设备、可选消费、化工等板块。

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合规守信、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

2023年4月28日