

融通增悦债券型证券投资基金

2023 年第 4 季度报告

2023 年 12 月 31 日

基金管理人：融通基金管理有限公司

基金托管人：江苏银行股份有限公司

报告送出日期：2024 年 1 月 19 日

§ 1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告中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。

基金托管人江苏银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2024 年 1 月 17 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 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

| | |
|------------|--|
| 基金简称 | 融通增悦债券 |
| 基金主代码 | 006206 |
| 基金运作方式 | 契约型开放式 |
| 基金合同生效日 | 2018 年 9 月 14 日 |
| 报告期末基金份额总额 | 2,416,151,846.59 份 |
| 投资目标 | 本基金在严格控制风险并保持基金资产良好流动性的前提下，力争获得高于业绩比较基准的投资收益。 |
| 投资策略 | 本基金的具体投资策略包括资产配置策略、利率策略、信用策略、类属配置与个券选择策略以及资产支持证券的投资策略等部分。 |
| 业绩比较基准 | 中债综合全价（总值）指数 |
| 风险收益特征 | 本基金为债券型基金，属于证券投资基金中较低预期风险、预期收益的基金品种，其长期平均预期风险和预期收益率低于股票型基金、混合型基金，高于货币市场基金。 |
| 基金管理人 | 融通基金管理有限公司 |
| 基金托管人 | 江苏银行股份有限公司 |

§ 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 10 月 1 日-2023 年 12 月 31 日） |
|-----------------|---------------------------------------|
| 1. 本期已实现收益 | 5,910,754.07 |
| 2. 本期利润 | 11,039,878.29 |
| 3. 加权平均基金份额本期利润 | 0.0130 |

| | |
|-------------|------------------|
| 4. 期末基金资产净值 | 2,513,605,468.66 |
| 5. 期末基金份额净值 | 1.0403 |

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）扣除相关费用和信用减值损失后的余额，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、本报告所列示的基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

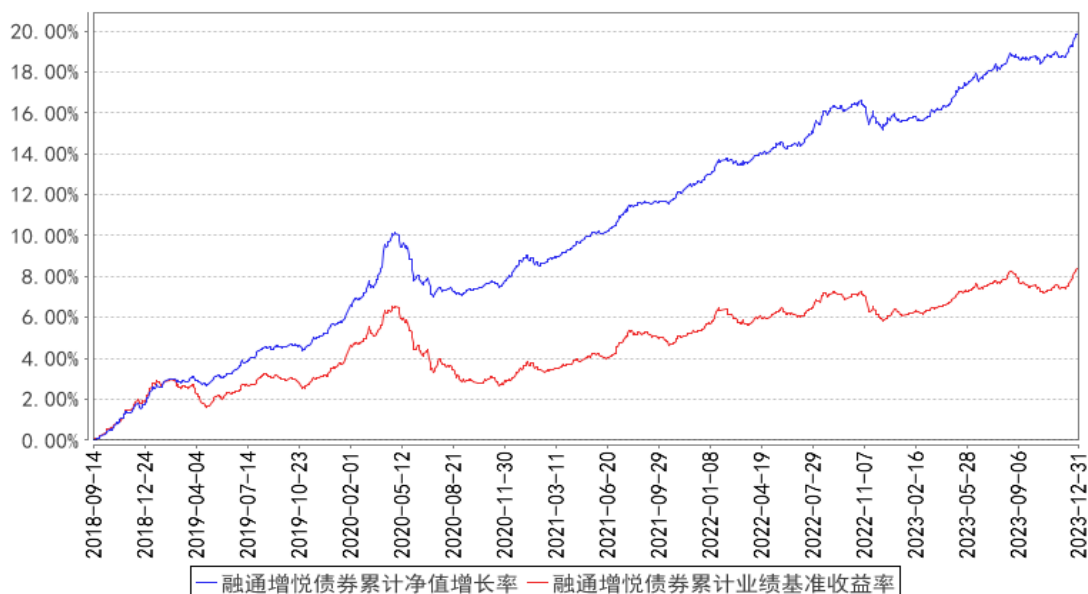
3.2 基金净值表现

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 | 0.97% | 0.06% | 0.82% | 0.04% | 0.15% | 0.02% |
| 过去六个月 | 1.71% | 0.06% | 0.83% | 0.04% | 0.88% | 0.02% |
| 过去一年 | 3.48% | 0.05% | 2.06% | 0.04% | 1.42% | 0.01% |
| 过去三年 | 10.18% | 0.06% | 4.74% | 0.05% | 5.44% | 0.01% |
| 过去五年 | 17.46% | 0.07% | 6.04% | 0.06% | 11.42% | 0.01% |
| 自基金合同 生效起至今 | 19.88% | 0.06% | 8.39% | 0.06% | 11.49% | 0.00% |

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

融通增悦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



3.3 其他指标

无。

§ 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 | | |
| 李冠頔 | 本基金的基金经理 | 2023 年 6 月 6 日 | - | 6 | 李冠頔女士，南开大学金融学硕士，6 年证券、基金行业从业经历，具有基金从业资格。2017 年 7 月加入融通基金管理有限公司，曾任固定收益研究员、融通通裕定期开放债券型发起式证券投资基金基金经理，现任融通通润债券型证券投资基金基金经理、融通通和债券型证券投资基金基金经理、融通通宸债券型证券投资基金基金经理、融通增强收益债券型证券投资基金基金经理、融通通福债券型证券投资基金（LOF）基金经理、融通增辉定期开放债券型发起式证券投资基金基金经理、融通增悦债券型证券投资基金基金经理、融通通灿债券型证券投资基金基金经理、融通通玺债券型证券投资基金基金经理。 |

注：任免日期根据基金管理人对外披露的任免日期填写；证券从业年限以从事证券、基金业务相关工作的时间为计算标准。

4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

无。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

报告期内，本基金管理人严格遵守《证券投资基金法》等有关法律法规和本基金合同的规定，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，为基金持有人谋求最大利益，无损害基金持有人利益的行为，本基金投资组合符合有关法律法规的规定及基金合同的约定。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

本基金管理人一直坚持公平对待旗下所有投资组合的原则，并制定了相应的制度和流程，在

授权、研究、决策、交易和业绩评估等各个环节保证公平交易制度的严格执行。报告期内，本基金管理人严格执行了公平交易的原则和制度。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本基金报告期内未发生异常交易。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

第一，立足债市定价框架，复盘 2023 年第四季度和 2023 年全年赢率逻辑的周期位置变化：

(1) 经济周期位置

2023 年经济周期最大的特点是，不同衡量视角下的定性描述“背离感”偏强：名义 GDP 定义下：2023 年经济周期整体呈现底部震荡，且位于 2021 年开启的下行趋势途中未见拐点；PMI 体系定义下：PMI 同比周期衡量下，2023 年经济周期从年初开始底部企稳，但趋势不连贯，幅度偏弱；环比与季节性的结构对比：2023 年 2 月见环比高点后趋势下行，5 月后持续低于季节性均值。结构上，制造业 PMI 5 月见低点后连续 4 个月改善后再度走弱，非制造业 PMI 趋势性走弱。

从经济周期的主线逻辑来看：

明线来看，2023 年主导经济周期走势的核心变量是房地产周期与建造类链条的趋势性走弱；暗线来看，2023 年经济图景的逐步展开有两条潜在核心主线：“广义财政周期走向和居民资产负债表修复情况。与此同时，名义通胀周期扩散下行和广义非房地产部门疲弱加深了经济疲弱的微观感受。

(2) 宏观政策周期位置

2023 年，对于国内杠杆周期而言是震荡偏上行周期，但这一上升是以分母 GDP 的相对疲弱和社融向实体的信用派生不畅作为传导路径形成的，非积极正反馈下的杠杆增加。从结构来看，2023 年的主要故事是政府杠杆的节奏腾挪，以及居民部门资产负债表的弹性偏弱。

立足于 2022 年底，市场一致预期中的政策周期图景为“宽信用+宽财政+宽产业+中性货币”的政策组合，而实际故事里 2023 年的政策组合为“宽货币+中性财政+中性偏弱信用+中性偏弱产业”，信用周期传导的梗阻和艰难进一步深化。对于债市而言，2023 年与前两年逻辑的不同来自存款利率趋势下行带来的市场增量逻辑与价格空间。

(3) 债市周期位置

从债券定价的“第一性”框架来看，2023 年的债券故事仍然是符合历史一般性规律的，“经济周期缺乏向上弹性下的宽货币+震荡偏弱信用”周期，同时叠加了 2022 第四季度超跌下的“高赔率位置”。而从 2023 年四季度来看，资产定价的赔率逻辑与市场筹码结构与情绪的拥挤度逻辑，

给予了逆向交易较好的择机信号，且领先于基本面因子对债市策略给出领先的波段买卖点指引。

第二，从市场特征观察和策略思考来看：

(1) 2023 年债市运行当中，哪些规律仍然有效，哪些方法产生了偏误、留下了困惑？

“货币+信用”双轮赢率框架仍然有效，但需要中介变量体系的数据验证，从而形成宏观层面的逻辑闭环；

“第一性”原则货币流动性对债市节奏的影响具有不可替代性，但传统分析和预判决央行行为和思路的框架已相对失效，错判概率增大，需要增强确认信号模型的构建与应对策略指导；

经济周期对于债市周期的串联关系仍然存在，但债务周期的特殊位置决定了短、中、长经济周期共同运动作用于资产定价表现，这使得经济分析复杂性明显增强，需要抓住主要矛盾，明确经济与债券的因果性路径。

应该应用什么样的“新体系框架”指导投资，什么是稳定的？这是目前市场的普遍困惑。

(2) 债市仍然处于牛市周期当中吗？这个问题由什么来决定，又如何观察和确认。

我认为这个问题非常重要，它决定了在 2023 年 9 月债市调整中，究竟是悲观的起点还是逆向乐观的价值点。对这个问题的回答，我们可以反向思考：债市处于牛或熊，由谁决定，不由谁决定？

1、不由最近行情的线性外推决定，这是我们常常犯的错误；

2、不由“政策思路重点转向稳增长”决定，宽货币与宽信用均从属于稳增长政策的工具，但对于债市影响是不同的；

3、同样不完全由央行决定，因为央行也是对经济周期和政策目标因子做出动作的适应性主体，但央行可以影响过程中的波动与幅度；

4、由经济内生动能所映射出的利率诉求决定；

5、由简单的月度趋势线可以看出“模糊正确”的趋势走向。

回顾 2023 年四季度的基金操作，我们严格遵照基金合同的相关约定，按照既定的投资流程进行了规范运作。运作期间，本基金在保证资产流动性和安全性的前提下，在四季度继续立足底层逻辑稳定和工具不断迭代的“适应性”策略交易体系，遵循“顺大势逆小势”的策略纪律适时参与了债券交易的波段进攻和波段防守，对于不同券种进行了择优配置选择。

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 1.0403 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.97%，业绩比较基准收益率为 0.82%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内，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 | 2,302,489,404.31 | 91.58 |
| | 其中：债券 | 2,302,489,404.31 | 91.58 |
| | 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 | 200,028,842.12 | 7.96 |
| | 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 | 11,692,711.10 | 0.47 |
| 8 | 其他资产 | - | - |
| 9 | 合计 | 2,514,210,957.53 | 100.00 |

5.2 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 | 106,903,606.56 | 4.25 |
| 2 | 央行票据 | - | - |
| 3 | 金融债券 | 2,195,585,797.75 | 87.35 |
| | 其中：政策性金融债 | 2,195,585,797.75 | 87.35 |
| 4 | 企业债券 | - | - |
| 5 | 企业短期融资券 | - | - |
| 6 | 中期票据 | - | - |
| 7 | 可转债（可交换债） | - | - |
| 8 | 同业存单 | - | - |
| 9 | 其他 | - | - |
| 10 | 合计 | 2,302,489,404.31 | 91.60 |

5.3 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 | 210208 | 21 国开 08 | 3,500,000 | 357,363,101.09 | 14.22 |
| 2 | 230203 | 23 国开 03 | 2,500,000 | 259,163,013.70 | 10.31 |
| 3 | 230208 | 23 国开 08 | 2,090,000 | 212,640,026.23 | 8.46 |
| 4 | 210203 | 21 国开 03 | 1,800,000 | 188,641,770.49 | 7.50 |

| | | | | | |
|---|--------|----------|-----------|----------------|------|
| 5 | 190205 | 19 国开 05 | 1,600,000 | 172,389,216.44 | 6.86 |
|---|--------|----------|-----------|----------------|------|

5.4 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

无。

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贵金属投资明细

无。

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五名权证投资明细

无。

5.7 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

5.7.1 本期国债期货投资政策

无。

5.7.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

无。

5.7.3 本期国债期货投资评价

无。

5.8 投资组合报告附注

5.8.1 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没有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。

5.8.2 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

无。

5.8.3 其他资产构成

无。

5.8.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

无。

5.8.5 投资组合报告附注的其他文字描述部分

无。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

| | |
|---------------------------|------------------|
| 报告期期初基金份额总额 | 1,073,075,627.99 |
| 报告期期间基金总申购份额 | 1,812,073,916.88 |
| 减：报告期期间基金总赎回份额 | 468,997,698.28 |
| 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 | 2,416,151,846.59 |

§ 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

无。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

无。

§ 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 | 20231010-20231213 | 191,478,219.24 | 288,488,316.18 | - | 479,966,535.42 | 19.86 |
| | 2 | 20231001-20231227 | 292,625,829.11 | - | - | 292,625,829.11 | 12.11 |
| | 3 | 20231214-20231225 | - | 290,246,710.53 | - | 290,246,710.53 | 12.01 |
| | 4 | 20231010-20231114 | 191,368,290.12 | 1,395,313.12 | 95,547,487.00 | 97,216,116.24 | 4.02 |
| 个人 | | | | | | | |
| 产品特有风险 | | | | | | | |
| 当基金份额持有人占比过于集中时，可能存在因某单一基金份额持有人大额赎回而引起基金份额净值剧烈波动的风险及流动性风险。 | | | | | | | |

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

- (一) 中国证监会批准融通增悦债券型证券投资基金设立的文件
- (二) 《融通增悦债券型证券投资基金基金合同》
- (三) 《融通增悦债券型证券投资基金托管协议》
- (四) 《融通增悦债券型证券投资基金招募说明书》及其更新
- (五) 融通基金管理有限公司业务资格批件和营业执照
- (六) 报告期内在指定报刊上披露的各项公告

9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人处。

9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件，或登陆本基金管理人网站 <http://www.rtfund.com> 查阅。

融通基金管理有限公司

2024 年 1 月 19 日