

# 万联证券稳健添益11号集合资产管理计划

## 2024年第二季度管理报告

### 目录

一、重要提示.....	2
二、集合计划产品概况.....	2
三、主要财务指标和集合计划净值表现.....	3
（一）主要财务指标.....	3
（二）自集合计划成立以来集合计划份额净值的变动情况.....	3
四、收益分配、运用杠杆、费用及业绩报酬的情况.....	3
（一）收益分配情况.....	3
（二）运用杠杆情况.....	4
（三）费用及业绩报酬的情况.....	4
五、集合计划管理人报告.....	4
（一）投资经理简介.....	4
（二）报告期内业绩表现.....	5
（三）投资经理工作报告.....	5
（四）管理人履职报告.....	9
六、集合计划投资组合报告.....	9
（一）集合计划资产组合情况.....	9
（二）集合计划投资组合报告附注.....	10
（三）投资期货交易情况的说明.....	10
（四）投资关联方发行的或者承销期内承销的证券的说明.....	11
七、重大事项报告.....	11
八、备查文件目录.....	12
（一）备查文件目录.....	12
（二）存放地点及查阅方式.....	12

## 一、重要提示

集合计划管理人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责任。

集合计划托管人复核了本报告中的主要财务指标和投资组合报告中的数据，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

集合计划管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用集合计划资产，但不保证集合计划一定盈利。

集合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集合计划的资管合同、说明书及风险揭示书。

本报告期为 2024 年 04 月 01 日至 2024 年 06 月 30 日。

## 二、集合计划产品概况

- 1、名称：万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划
- 2、类型：集合资产管理计划
- 3、成立日期：2020 年 10 月 28 日
- 4、成立规模：218,708,004.00 元人民币(不含利息转份额)
- 5、存续期：10 年
- 6、集合计划管理人：万联证券资产管理（广东）有限公司
- 7、集合计划托管人：兴业银行股份有限公司

### 三、主要财务指标和集合计划净值表现

#### （一）主要财务指标

单位：人民币元

集合计划本期利润	3,366,450.77
期末集合计划份额净值	1.0904
期末集合计划份额累计净值	1.2578
期末集合计划资产净值	171,834,257.92

#### （二）自集合计划成立以来集合计划份额净值的变动情况

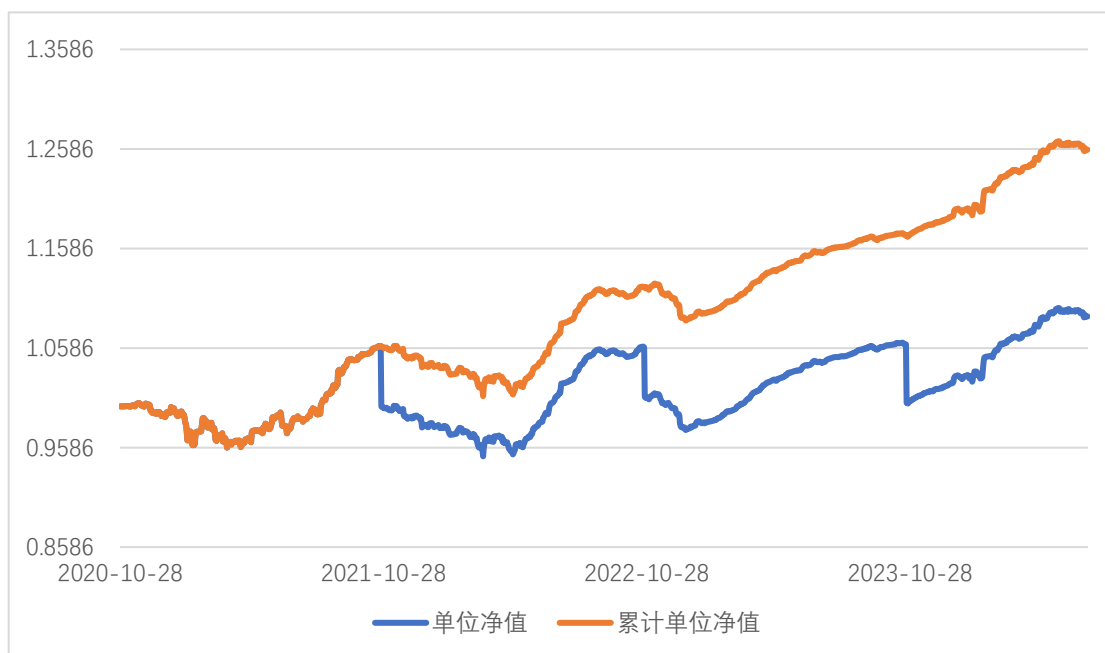


图 1: 集合计划份额净值的变动情况

### 四、收益分配、运用杠杆、费用及业绩报酬的情况

#### （一）收益分配情况

报告期内，集合计划未进行收益分配。报告期末，集合计划未分配利润为 14,239,212.82 元。

## （二）运用杠杆情况

截至报告期末，本集合计划杠杆倍数（总资产/净资产）为 147.26%。报告期，本集合计划严格按照产品合同要求开展投资，控制杠杆比率，未出现违反合同要求的情况。

## （三）费用及业绩报酬的情况

集合计划支付的管理费、托管费、业绩报酬（如有）等费用的计提基准、计提方式和支付方式具体如下：

1、本集合计划的管理费按前一日集合计划资产净值的 1.20%/年费率计提。管理费每日计算，并逐日累计至每季季末，按季支付。

2、托管费按前一日集合计划资产净值的 0.02%/年费率计提。托管费每日计算，并逐日累计至每季季末，按季支付。

3、管理人根据投资者每笔份额在对应业绩报酬核算期间计算的实际年化收益率情况，以及相应的业绩报酬计提基准、业绩报酬计提比例，进行业绩报酬的核算和计提。

期初	期末	业绩报酬计提基准
2023-10-24	2024-10-21	4.95%

## 五、集合计划管理人报告

### （一）投资经理简介

李晔先生，天津大学管理科学与工程博士，现任万联资管公司董事长、总经理，具有 15 年债券从业经历，曾任中信证券固定收益部总监、研究组主管，万联证券资产管理投资部总经理，兼资产管理市场部、资产管理同业部总经理。

郝鹏先生，天津大学管理科学与工程博士，现任万联资管固定收益部投资经理，11 年证券及基金从业经历，历任万家基金专户投资经理及产品副总监，博时

基金产品经理，博士后研究员，渤海证券固定收益部研究员，万联证券资产管理投资部投资总监。

周子琦女士，美国乔治华盛顿大学统计学硕士，现任万联资管固定收益部投资经理，具有 6 年债券从业经历，历任万联证券资产管理投资部交易员、研究员。

## （二）报告期内业绩表现

截至 2024 年 06 月 30 日，本集合计划单位净值 1.0904，累计单位净值 1.2578。本报告期内，净值季度增长率为 2.0019%。

## （三）投资经理工作报告

2024 年二季度经济数据没有超预期表现，投资、消费仍处于恢复阶段，地产表现持续低迷。投资端在大规模设备更新政策推动下，较快的设备投资增长支撑了制造业投资较高的增速；基础设施建设投资在去年高基数下，增长有所放缓。消费端在五一假期的带动下有所回暖，但是人均消费额仍不达 2019 年水平，居民消费意愿仍不强。房地产在各种政策推出下，销售端仍然承压，投资端继续下行。后续关注房地产是否有新政策推出，以及 7 月份的三中全会对于经济发展是否有新的安排举措。

固定资产投资方面，2024 年 1-5 月份固定资产投资完成额同比增长 4.0%为今年以来的低位。分项来看，在去年高基数以及政府发债进度较慢影响下，基础设施投资建设投资同比增速在二季度持续下滑，五月份下滑至 6.68%，后续在地方政府债发行提速下，预计基建仍是投资端增速支撑之一。制造业表现持续抢眼，二季度前两个月同比增速维持在 9.6%以上的高位，主要受到大规模设备更新政策推动，设备工器具购置投资同比增长高于 17%的影响。

房地产方面，投资端，1-5 月全国房地产开发投资同比下降 10.1%，比 4 月回落 0.3%，投资端持续回落承压。销售端，1—5 月份新建商品房销售面积同比下降 20.3%，其中住宅销售面积下降 23.6%。新建商品房销售额下降 27.9%，其中住宅销售额下降 30.5%。销售端依然处于快速收缩的情况，且价格下跌的趋势仍没有企稳迹象。在“517 地产新政”出来后，部分一线城市成交有所回暖，但更

多是脉冲式的上升，没法形成持续性改善。随着公众对地产政策出台逐渐脱敏，后续需关注是否有更大力度的政策推出托底。

消费方面，五月份在假期影响下，社会消费品零售总额同比增长 3.7%，是去年 11 月以来首次企稳回升。五一、清明假期期间，国内居民出行热情较高，出行人数都超过 2019 年同期，但人均消费金额仍低于 2019 年，表明居民消费能力有限。5 月份制造业 PMI 意外回落至 49.5% 的收缩区间，也显示企业端的需求仍不足。目前，内需不足仍是制约经济增长的主要瓶颈，需在需求侧推出更多政策来刺激内需，进而驱动经济稳步增长。

出口方面，上半年数据回暖超出预期，尽管二季度出口金额累计同比增速较一季度有所回落，4 月份增长 1.4%、5 月份增长 2.7%，但仍延续着去年底以来的修复态势。随着欧美逐渐步入降息周期，全球经济活力的提高有望支撑出口的恢复向好。

海外经济体方面，6 月 6 日、6 月 7 日欧洲央行、加拿大央行先后宣布降息 25 个基点，这是 G7 国家自疫情以来首次降息，也拉开了全球主要经济体开启降息周期的序幕。美国方面，在就业数据、工人工资持续高位，CPI 增速有所反复的情况下，预计首次降息时间将推迟到四季度。高企的美债收益率吸引了全球大量的资金，美元兑日元突破 160 的关键点位、美元兑人民币也一度突破 7.3，美元强势的背景之下，我国央行或推迟降准、降息的时间以保持汇率的稳定。

二季度以来，债市收益率短暂下行后快速反弹，随后再次转入震荡下行，债牛行情延续至季末。

具体看，4 月资金面均衡偏松，在基本面偏弱的背景下，债市收益率下行至较低位置；随后受央行表态、地产政策陆续出台、国债供给放量等因素影响，收益率从低位快速反弹。整个 4 月债市呈 V 型走势，中短端优于长端，曲线走陡。5 月份以来，资金面仍较为宽松，主线是基本面仍然偏弱，但也有利空冲击，如央行连续发声对长债收益率下行过快表示关切以及“517 地产新政”等，债市在震荡中步步走强，收益率呈现缓慢下行走势，中短端下行幅度较大，曲线陡峭化下移。进入 6 月，债市延续 5 月末的震荡走强态势，通胀等宏观数据以及新房销售数据再次显示经济基本面疲弱，长债和超长债借此下行至央行前期提醒的关键点位，曲线牛平；而随后的陆家嘴论坛释放的积极信号再次引发中短端利率下行。

短暂的利空如跨季资金面收敛、LPR 按兵不动等因素，未能干扰市场整体做多情绪，反而形成了上车机会。债市在等待央行敲打的过程中，迎来了月末的跨季资金呵护，各期限收益率全线下移，收益率曲线沿着平坦化-陡峭化交替的方式演进，各关键期限利率屡创新低，将“债牛”行情演绎到极致。

目前，债市已经全面突破央行喊话中的利率下限，建议关注央行是否会对债市的极端行情进行实质性干预。三季度也将迎来政府债券发行的放量阶段，需关注放量发行下央行对于资金面的态度，预计在经济企稳阶段仍以偏宽松为主。信用风险方面，目前防风险仍是主要的基调，预计短期内信用利差仍是持续压缩状态，高息资产将进一步消失，信用精选策略进一步无效化。

2024 年二季度，转债市场与权益市场走势基本一致，在季度初走出一波上涨的行情，中证转债指数涨幅最高达 4.45%，而后随着房地产 517 新政推出以及台海地区局势的紧张，从 5 月 20 日的高位持续下行，最终中证转债指数在二季度上涨 1.05%，表现优于权益资产。转债的供需延续不平衡状态，供给方面二季度仅发行三只新转债，一共 43.37 亿元，二季度转债的到期量达 101.21 亿元，2024 年以来市场规模已经萎缩了近 740 亿元。到期资金的再投资将对转债市场有一定的支撑。且今年以来累计有 57 亿元的资金净流入转债 ETF，规模接近翻倍，由此能看到市场对转债的投资需求持续加码，资金正在不断布局转债投资。在六月底随着股市的持续低迷，转债也出现了几天快速的下跌，尤其是低价转债集体大幅回撤。110 元以内的纯债溢价率在季末出现了急剧的下降，体现了市场对转债债底的安全性有所担忧，目前转债市场的信用风波冲击仍未结束，持续有转债信用评级被下调，将对市场情绪有所扰动。后续投资方面仍倾向以大盘底仓品种为主，其在本轮信用风险冲击调整幅度有限，但综合信用资质和资金属性来看，依然是值得配置的方向。其次，如若参与回调较多的偏债型个券的反弹行情，则尽量规避评级下调风险和实质违约/退市风险，再从中酌情选取现金流稳健、账面资金充裕且经营基本面没有明显转弱预期的标的。

2024 年第二季度，A 股市场先涨后跌，上证指数高点出现在 5 月 20 日，累计涨幅高达 5.33%，但随后一个多月时间一路下跌，抹去之前的涨幅，最终二季度上证指数收跌 1.44%。4 月份，资本市场第三个“国九条”的出台，市场对其认可度较高，认为其出台将有助于市场生态的改善，为 A 股市场的长期稳定发展

打下坚实基础，同时市场结构分化程度则会不断加剧，进一步遏制近年市场“炒小、炒差”行为，从而纠正市场失衡的估值体系，挤出估值泡沫。但随着上市公司年报业绩的披露，不少微盘股公司被 ST，市场对微盘股退市的担忧加剧，引发了微盘股又一轮的恐慌性抛售。二季度各地房地产政策也是不断推出，尤其是“517 房产新政”，从全国层面下调了首付比例、商业贷款利率下限以及公积金贷款利率，房地产限制有大幅的放开。但随着市场预期后续支持力度的下降，以及政策推出后市场表现不及预期，房产行业悲观情绪重新占领上风，叠加五月制造业 PMI 意外降到荣枯线以下等经济数据不及预期，股市进一步走弱，上证指数重回 3000 点以下。

分指数来看，二季度 A 股市场全线下跌，微小盘股受到的冲击最大。其中，中证 2000 大幅下跌 12.63%，微盘股下跌 10.62%。上证 50 下跌 0.3%，沪深 300 下跌 1.68%，中证 500 下跌 5.38%，中证 1000 下跌 9.03%，创业板下跌 6.83%，深证成指下跌 5.29%。分行业来看，申万一级行业方面跌多涨少，银行、公用事业因红利概念持续受捧且受水电价调整的消息利好，涨幅居前，单季度上涨均超过 7%；而综合、传媒、商贸零售行业跌幅均超过 20.00%，房地产持续低迷，房地产行业二季度下跌超 15.37%。

总结来看，2024 年二季度 A 股市场表现偏弱。在经济复苏的力度不及预期，基本面持续走弱的背景下，尽管货币政策持续宽松，且房产支持政策频出，但是 A 股市场财富效应较弱难以获得增量资金。在外汇也持续承压的背景下，A 股资金以流出为主，市场在二季度经历了一轮较长的下跌，成交量持续处于低位。

展望三季度，政策信号、价格信号和外部信号有望陆续明朗，预计市场流动性在三中全会后明显改善。政策信号方面，三中全会聚焦全面深化改革，落地后预计能够稳定市场预期；价格信号方面，核心城市房价企稳有待进一步验证，收储和刺激需求的增量政策或加码；外部信号方面，强势美元的压力仍有待释放，美国大选的影响将在三季度逐步被定价。财政政策主要是加快专项债发行进度，在防范化解地方债务风险的大框架下财政方面难有强刺激，本轮经济的修复更趋于渐进温和。货币政策仍以宽松基调为主，总量工具仍有空间，资金价格上行空间有限。



基于上述判断，我们对三季度债券市场依然保持谨慎乐观，以防御为主。我们将继续以较高等级策略为核心，密切关注各项宏观经济和金融数据，分析经济趋势和宏观政策，进而灵活研判债市的长期趋势和短期波动。我们将加强信用债配置操作，继续秉承稳健的投资理念，充分挖掘中高等级信用债的配置机会与利率债波段交易机会，并做好流动性管理。

当前各指数仍处于较低估值水平，指数本身有估值修复需求。今年以来，在面对市场变化时，稳定市场预期，一篮子托底政策及时出台，彰显监管层维护市场的信心。2024 年海外主要经济体货币政策对于外资资产配置可能会有重塑，进而有望逆转 2023 年下半年外资长期流出格局。宏观政策层面强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。预计政策层面进一步托底，市场主体信心需要进一步增强，短期宏观策略对市场走向影响较大，预计后市 A 股市场企稳向上概率较大。板块方面，预计市场将继续关注政策导向的科技革新和产业升级、红利低波以及基本面超预期的行业。

#### （四）管理人履职报告

报告期内管理人严格遵守中国证监会和《万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划资产管理合同》的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划委托人谋求最大利益。本报告期内，集合计划运作整体合法合规，没有损害委托人的利益。集合计划的投资范围、投资比例及投资组合符合有关法律法规及产品合同的规定。

## 六、集合计划投资组合报告

### （一）集合计划资产组合情况

项目	金额（元）	占总资产比例
银行存款	6,641,520.70	2.62%
清算备付金	8,259,208.85	3.26%
存出保证金	3,735,402.15	1.48%
股票投资	0.00	0.00%
债券投资	203,400,824.57	80.38%

资产支持证券投资	0.00	0.00%
买入返售金融资产	1,000,010.00	0.40%
基金投资	30,001,407.84	11.86%
其他资产	0.00	0.00%
<b>合计</b>	<b>253,038,374.11</b>	<b>100.00%</b>

注：在以上表格中由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

## （二）集合计划投资组合报告附注

1、集合计划投资的证券，符合集合计划合同规定的投资范围。

2、集合计划的其他资产构成 单位：人民币元

应收股利	0.00
应收利息	0.00
应收申购款	0.00
其他应收款	0.00
待摊费用	0.00
证券清算款	0.00
<b>合计</b>	<b>0.00</b>

## （三）投资期货交易情况的说明

国债期货投资方面，本集合计划为提高投资效率及更好地达到本计划的投资目标，在风险可控的前提下，本着谨慎原则，参与国债期货投资。管理人根据对债券现货和期货市场的分析，发挥国债期货的风险管理功能以及杠杆效应和流动性好的特点。管理人目前投资策略主要包括套期保值策略和套利策略。管理人持有债券现货，通过国债期货空头对冲组合债券现货仓位的市场利率风险并进行组合久期管理；套利策略主要包括跨期套利、跨品种套利、期限套利等。现阶段，管理人主要采用空头套期保值策略对冲债券现货持仓以进行市场利率风险保护和组合久期管理，部分对冲收益率上行风险，在债市收益率震荡时有较好的套保效果，一定程度上降低了产品净值回撤的幅度，符合既定的投资目的。空头套期保值仓位在债券市场下跌时可以通过获利抵消部分债券损失，但在债券市场上涨时期货部分面临损失，交易时点及日内价格波动也会影响期货投资损益。

股指期货投资方面，本集合计划为提高投资效率及更好地达到本计划的投资目标，在风险可控的前提下，本着谨慎原则，参与股指期货投资。管理人根据对

现货和期货市场的分析，充分发挥股指期货的风险管理功能以及杠杆效应和流动性好的特点。本集合计划目前管理人投资策略主要包括套期保值、套利以及投机。套期保值是指管理人持有权益仓位，通过股指期货空头对冲，可以在短期内部分对冲组合权益仓位的市场风险，同时管理人可以采用主动暴露市场风格、行业等特定风险，获取风险敞口收益；套利策略主要包括跨期套利、跨品种套利、期限套利等；投机策略是管理人利用股指期货高杠杆，日内双边交易特点，博取市场波动收益，管理人利用股指期货为管理集合计划权益市场的系统性风险提供了有益工具。现阶段，管理人主要采用空头套期保值策略择机对冲部分权益仓位，以进行下行风险保护，并采用少量资金通过投机交易博弈短期市场趋势，符合既定的投资目的。

本报告期内，本集合计划投资期货实现损益为 1,153,767.92 元。报告期末，期货持仓 30 年期国债期货 2409 合约 16 手、上证 50 股指期货 2409 合约 7 手、中证 500 股指期货 2407 合约 5 手、中证 500 股指期货 2412 合约 8 手、中证 1000 股指期货 2407 合约 5 手、10 年期国债期货 2409 合约 20 手。

#### （四）投资关联方发行的或者承销期内承销的证券的说明

本报告期内，本集合计划投资于关联方发行的或者承销期内承销的证券的情况如下：

日期	业务类型	证券名称	成交金额 (万元)	成交价格 (元)	关联交易类别	是否重大 关联交易
2024-05-29	买入	24 广州农商行永续债 01	500.04	100.0076	买入管理人其他关联方发行、控股股东承销（联席）的证券	否
2024-06-03	卖出	24 广州农商行永续债 01	500.43	100.0860	卖出管理人其他关联方发行、控股股东承销（联席）的证券	否

## 七、重大事项报告

本报告期内，本集合计划无重大事项报告。

## 八、备查文件目录

### （一）备查文件目录

- 1、《万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划资产管理合同》；
- 2、《万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划说明书》；
- 3、《万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划风险揭示书》；
- 4、集合计划管理人业务资格批件、营业执照；
- 5、万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划验资报告（如有）；
- 6、资产管理计划的其他法律文件。

### （二）存放地点及查阅方式

文件存放地点：广东广州市天河区珠江东路 11 号高德广场 F 座 8 楼

网址：[www.wlzqzg.com](http://www.wlzqzg.com)

信息披露电话：020-36653026

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人万联证券资产管理（广东）有限公司。

万联证券资产管理（广东）有限公司

2024 年 07 月 29 日

非合同专用章

# 万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划托管报告

(报告期：2024 年第二季度季报)

本托管人依据万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划的合同、说明书与托管协议（如有），自 2020 年 10 月 28 日起托管“万联证券稳健添益 11 号集合资产管理计划”（以下简称“本计划”）的全部资产。

报告期内，本托管人严格遵守《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《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、本计划合同和托管协议（如有）的规定，诚信、尽责地履行了托管人义务，不存在损害本计划委托人利益的行为。

报告期内，本托管人根据国家有关法律法规、本计划合同和托管协议（如有）的规定，对管理人在本计划的投资运作、资产净值的计算、收益的计算、计划费用开支等方面进行了必要的监督、复核和审查，未发现其存在损害本计划委托人利益的行为。

本托管人认真复核了本报告期《资产管理报告》中的财务指标、净值表现、投资组合报告等内容，认为其真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

兴业银行资产托管部

2024 年 07 月 17 日

信息披露专用章

