

银河水星双债集合资产管理计划 2025 年第 1 季度报告

资产管理计划管理人：银河金汇证券资产管理有限公司

资产管理计划托管人：兴业银行股份有限公司

报告期间：2025 年 01 月 01 日-2025 年 03 月 31 日

一、基本信息

资产管理计划名称：	银河水星双债集合资产管理计划
资产管理计划成立时间：	2019-04-29
管理人：	银河金汇证券资产管理有限公司
托管人：	兴业银行股份有限公司

二、资产管理计划投资表现

	本期末
期末资产净值(元)	16,379,802.72
本期利润(元)	-187,443.33
份额净值(元)	1.2020
份额累计净值(元)	1.2020

三、资产管理计划投资组合报告

(一) 委托资产配置情况

序号	资产类别	市 值 （元）	占总资产的比例（%）
1	权益投资	0.00	0.00
	其中：股票	0.00	0.00
2	固定收益投资	10,297,947.29	60.72
3	基金	4,986,812.50	29.41
4	金融衍生品投资	-	-
5	买入返售金融资产	0.00	0.00
6	信托投资	0.00	0.00
7	银行存款	1,264,102.96	7.45
8	其他资产	409,766.45	2.42
9	资产合计	16,958,629.20	100.00

(二) 委托资产投资前十名股票（按市值）明细

无。

(三) 委托资产投资前五名债券（按市值）明细

代码	名称	持仓数量(张)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
019757	24 国债 20	18,600	1,883,452.31	11.50
019759	24 国债 22	16,000	1,604,527.78	9.80
019748	24 国债 14	15,000	1,538,108.22	9.39
113673	岱美转债	8,440	998,317.42	6.10
019751	24 国债 16	8,000	808,611.07	4.94

(四) 委托资产投资前五名基金（按市值）明细

代码	名称	持仓数量(份)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
----	----	---------	-------	----------------

159396	信用博时	10,000.00	999,250.00	6.10
511200	华夏上证基准做市公司债 ETF	10,000.00	998,740.00	6.10
511110	易方达上证基准做市公司债 ETF	10,000.00	997,790.00	6.09
511190	海富通上证基准做市公司债 ETF	10,000.00	995,750.00	6.08
159816	0-4 地债	4,400.00	496,320.00	3.03

(五)委托资产投资前五名买入返售金融资产（按市值）明细

无。

(六)委托资产投资前五名买入信托资产（按市值）明细

无。

(七)委托资产投资前五名金融衍生品投资（按市值）明细

无。

(八)资产管理计划运用杠杆情况

本产品的杠杆为 103.53%

(九)资产管理计划参与国债期货、股指期货交易的有关情况

无。

四、管理人报告

(一)投资主办人简介情况

刘诗薇，中央财经大学会计学学士，比利时鲁汶大学工商管理硕士，十余年证券从业经验，已获得基金从业资格，最近三年未被监管机构采取重大行政监管措施及行政处罚。2006 年加入安永华明会计师事务所全球金融服务组，负责多家大型国有企业及 A+H 股上市公司 IPO 审计、年审。2008 年加入中信证券股份有限公司，负责销售、交易、自营账户管理工作。2015 年加入银河金汇证券资产管理有限公司固定收益投资部，负责固定收益委托投资管理业务。

孙禹，约翰霍普金斯大学硕士学历，2017 年 1 月加入银河金汇证券资产管理有限公司。已获得基金从业资格，最近三年未被监管机构采取重大行政监管措施及行政处罚。

(二)投资策略回顾与展望

2025 年 1-2 月份规模以上工业增加值同比实际增长 5.9%，2 月环比增长 0.51%。1-2 月份，社会消费品零售总额 83731 亿元，同比增长 4.0%。1-2 月份，全国房地产开发投资 10720 亿元，同比下降 9.8%，降幅较上年全年收窄 0.8%。2 月末社会融资规模存量 417.29 万亿元，同比增长 8.2%，1-2 月，社会融资规模增

量累计为 9.29 万亿元，比上年同期多 1.32 万亿元，政府债券净融资占比提升至 18.1%。2 月末，M2 余额 320.52 万亿元，同比增长 7%。中国人民银行自 2025 年 1 月份起，启用新修订的狭义货币（M1）统计口径，2 月末 M1 余额 109.44 万亿元，同比增长 0.1%。进出口方面，关税引发企业抢出口、外需景气度提升但受高基数拖累，1-2 月出口增速放缓，进口同比转负。1-2 月，我国进出口总值 9093.7 亿美元，其中，出口 5399.4 亿美元，同比增 2.3%；进口 3694.3 亿美元，同比减 8.4%。

通胀方面，3 月 CPI 降幅整体收窄，商品略强而服务偏弱，在提振消费需求等政策效应带动叠加价格战缓解下，核心 CPI 明显回升，3 月 CPI 同比-0.1%，环比-0.4%，核心 CPI 同比由上月下降 0.1%转为上涨 0.5%。受国际油价价格下降及供暖淡季影响，PPI 同比降幅扩大，从环比看工业品价格下跌压力仍然存在，3 月 PPI 同比-2.5%，环比-0.4%。海外方面，美国 2 月通胀数据超预期全线降温，核心 CPI 增速降至四年最低。2 月美国 CPI 同比增 2.8%，预期 2.9%，前值 3.0%。核心 CPI 同比增 0.2%，低于预期，核心 CPI 下降的主要贡献来自于能源和交通成本的显著下降。PPI 环比保持不变，为去年 7 月以来最小增幅。

回顾一季度，债券市场呈现“先调整后修复”的 V 型走势，核心驱动因素为货币政策边际收紧、权益风险偏好回升及政府债供给放量。央行未如市场预期进行降准降息操作，反而通过逆回购、暂停公开市场国债买卖等方式精准调控流动性，资金利率中枢维持在 1.8%以上的紧平衡状态。信贷“开门红”和政府债发行节奏靠前影响，对流动性形成挤占，进一步加剧了资金紧张态势。市场对于此前货币政策宽松预期抢跑进行不断修正，资产与资金价格倒挂严重，短端利率承压并传导至长端。具体来看，1 月，央行暂停国债买入操作并引导资金面收紧叠加权益市场反弹，利率债收益率快速上行，曲线呈现“熊平”特征；2 月，资金分层加剧，经济数据呈现“生产强、消费弱”特征，但市场对政策宽松的博弈加剧叠加权益市场受 DeepSeek 概念催化继续走强，债市调整延续，但信用债因化债政策下的土储专项债发行落地表现相对稳健；3 月，两会政策表述不超预期，降准降息预期再度落空，央行季末净投放逆回购缓解资金压力，中短端修复明显，长端收益率受政府债供给放量影响震荡修复，曲线形态修复至“牛陡”。截止 3 月 31 日，1Y 期国债收益率为 1.54%，较 12 月末上行 46bp；10Y 期国债收益率为

1.8075%,较12月末上行14bp;30Y期国债收益率为2.0175%,较12月末上行11bp。转债市场同步波动,1月受权益市场情绪回暖带动,可转债市场延续修复趋势,中证转债指数小幅上涨;2月春节后央行收紧资金利率,债券市场整体承压,权益市场表现强势,可转债市场波动加剧;3月AI与科技主线仍为结构性亮点,随后美国关税政策的潜在冲击对市场风险偏好压制以及科技风格回落,转债估值收敛。一季度可转债供给持续收缩,但理财、险资等配置需求旺盛,持续的加剧“资产荒”,转债市场表现优于权益市场。

展望后市,当前经济呈现弱修复格局,但复苏的力度和速度仍需观察,内需温和回升但外需面临特朗普关税政策的不确定性增加。资金面紧张局面预计二季度有所缓解,货币政策在“适度宽松”基调下或择机降准以缓解银行负债压力,但降息节奏受美联储政策及汇率制约可能延后,结构性工具或成主要发力点。城投债或将继续受益于隐债置换及土储专项债发行,利率债波动或仍会偏大。二季度机构负债端压力边际缓和后,随着“资产荒”逻辑修正及资金面支持,配置需求或逐步释放,机构配置力量将增强。经济弱复苏局面及边际转松的资金面对债券市场仍有支撑,信用债也将从调整中整体修复。可转债方面,年报季之后或迎来转债信用风险考验,建议规避弱信用资质转债。正股逻辑仍有支撑,在3月转债市场调整后迎来配置机会,在供需不平衡及估值修复背景下,后续大幅调整风险预计可控。

(三)公平交易专项说明

报告期内,本资产管理人严格执行公平交易制度,确保不同投资组合在研究、交易、分配等各环节得到公平对待。

(四)管理人履职报告

在报告期内,本计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《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》等其他相关法律法规以及本计划说明书和合同的规定,以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用资产管理计划。

报告期内,本计划管理人坚持规范运作、防范风险,保护投资者利益,严格执行银河金汇证券资产管理有限公司内部控制和风险管理制度,加强业务合规性的定期监控与检查,落实各项法律法规和管理制度,严格履行本计划合同规定。

在报告期内，投资主办人按照合同规定的投资范围进行投资，投资范围和投资比例符合产品说明书规定，无越权交易行为发生。

(五)报告期内资管计划投资收益分配情况

无。

五、托管人履职报告

本托管人依据银河水星双债集合资产管理计划的合同与托管协议，自计划成立日起托管“银河水星双债集合资产管理计划”（以下简称“本计划”）的全部资产。

报告期内，本托管人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》及其他有关法律法规、本计划合同和托管协议的规定，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，未发现其存在任何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《银河水星双债集合资产管理计划资产管理报告》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。

六、管理费、托管费、业绩报酬的计提基准、计提方式和支付方式

(一)管理费

计提基准	本集合计划的固定管理费按前一日集合计划的资产净值计提，固定管理费的年费率为 0.5%。
计提方式	资产管理费每日计提。
支付方式	按季支付

(二)托管费

计提基准	本集合计划托管人托管费按前一日集合计划资产净值的 0.02% 年费率计提。
计提方式	资产托管费每日计提。

支付方式	按季支付
------	------

(三) 业绩报酬

计提基准	本计划业绩报酬计提基准为 6.0%/年，管理人对超过业绩报酬计提基准 6.0% 的超额部分提取 20%作为管理人业绩报酬。
计提方式	管理人按投资者每笔认购/参与份额分别计算年化收益率并按照业绩报酬计提办法计提业绩报酬。 具体计算方法如下： R 为该笔份额持有期间的年化收益率； A 为该笔份额业绩报酬计提日集合计划的单位累计净值； C 为该笔份额上一业绩报酬计提日（若该笔份额无上一业绩报酬计提日的，则为集合计划成立日或投资者该笔份额参与日）集合计划的单位累计净值； C' 为该笔份额上一业绩报酬计提日（若该笔份额无上一业绩报酬计提日的，则为集合计划成立日或投资者该笔份额参与日）集合计划的单位净值； D 为该笔份额上一业绩报酬计提日（若该笔份额无上一业绩报酬计提日的，则为集合计划成立日或投资者该笔份额参与确认日（含）至本笔份额退出确认日（不含）之间的天数； E=该笔份额业绩报酬； K=业绩报酬计提日该笔份额数； 年化收益率 $R = (A - C) / C' \times 365 / D \times 100\%$； 业绩报酬计提标准为： 年化收益率 提取比例 业绩报酬公式 $R \leq 6.0\% \quad 0 \quad 0$ $R > 6.0\% \quad 20\% \quad E = (R - 6.0\%) \times 20\% \times C' \times K \times (D \div 365)$
支付方式	业绩报酬的支付，由托管人根据管理人发送的业绩报酬划付指令于 5 个交易日内从集合计划资产中一次性支付给管理人，业绩报酬收款账户同管理费收款账户，若遇法定节假日、休息日或不可抗力致使无法按时支付的，顺延至最近可支付日支付。（由于涉及份额注册登记，业绩报酬的计算和复核由管理人完成，托管人仅根据管理人指令进行划款）。

七、涉及投资者权益的重大事项及其他需要说明的情况

(一) 投资经理变更

无。

(二) 重大关联交易情况

无。

(三) 报告期内其他事项说明

本报告期内，本产品于 2025 年 3 月 3 日签署《银河水星双债集合资产管理计划资产管理合同补充协议一》。

八、声明

郑重承诺报告所提供的内容、数据、报表、附件真实、准确、完整。

银河金汇证券资产管理有限公司

2025 年 04 月 30 日