

银华信用精选 15 个月定期开放债券型证券
投资基金
2021 年第 3 季度报告

2021 年 9 月 30 日

基金管理人：银华基金管理股份有限公司

基金托管人：中信银行股份有限公司

报告送出日期：2021 年 10 月 26 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。

基金托管人中信银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2021 年 10 月 22 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 2021 年 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	银华信用精选 15 个月定期开放债券
基金主代码	010638
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2020 年 11 月 18 日
报告期末基金份额总额	5,213,692,390.31 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	本基金将根据信用债券市场的收益率水平，并综合考虑信用等级、期限、流动性、市场分割、息票率、税赋特点、提前偿还和赎回等因素，建立不同品种的收益率曲线预测模型和信用利差曲线预测模型。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。本基金的投资组合比例为：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一个月、开放期及开放期结束后一个月的期间内，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。

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	中信银行股份有限公司

§ 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（2021年7月1日-2021年9月30日）
1. 本期已实现收益	68,087,135.61
2. 本期利润	77,820,090.71
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0149
4. 期末基金资产净值	5,453,290,288.96
5. 期末基金份额净值	1.0460

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

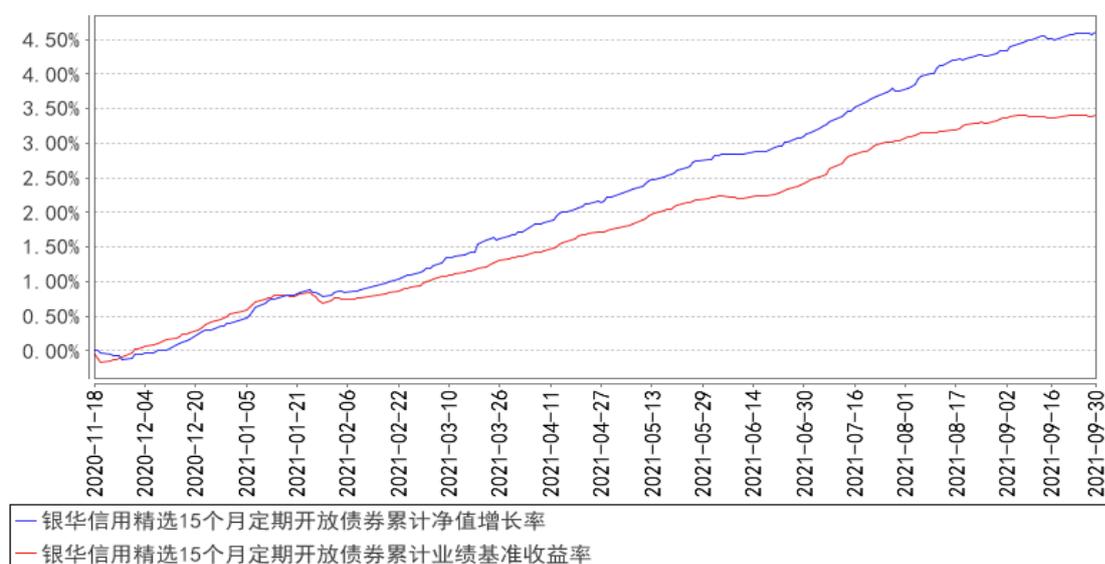
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	1.45%	0.02%	0.98%	0.02%	0.47%	0.00%
过去六个月	2.88%	0.02%	2.04%	0.02%	0.84%	0.00%
自基金合同 生效起至今	4.60%	0.03%	3.41%	0.02%	1.19%	0.01%

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15个月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：本基金合同生效日期为 2020 年 11 月 18 日，自基金合同生效日起到本报告期末不满一年，按基金合同的规定，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一个月、开放期及开放期结束后一个月的期间内，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		
刘小平女士	本基金的基金经理	2020 年 11 月 18 日	-	15.5 年	硕士学位。曾就职于联合资信评估有限公司，2015 年 7 月加入银华基金，历任投资经理，现任投资管理三部副总监。自 2018 年 12 月 5 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基金经理，自 2020 年 2 月 20 日起兼任银华信用精选 18 个月定期开放债券型证券

					投资基金基金经理，自 2020 年 11 月 18 日起兼任银华信用精选 15 个月定期开放债券型证券投资基金基金经理，自 2021 年 5 月 21 日起兼任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。
--	--	--	--	--	---

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 15 个月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

本基金管理人根据中国证监会颁布的《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》，制定了《公平交易制度》和《公平交易执行制度》等，并建立了健全有效的公平交易执行体系，保证公平对待旗下的每一个投资组合。

在投资决策环节，本基金管理人构建了统一的研究平台，为旗下所有投资组合公平地提供研究支持。同时，在投资决策过程中，各基金经理、投资经理严格遵守本基金管理人的各项投资管理制度和投资授权制度，保证各投资组合的独立投资决策机制。

在交易执行环节，本基金管理人实行集中交易制度，按照“时间优先、价格优先、比例分配、综合平衡”的原则，确保各投资组合享有公平的交易执行机会。

在事后监控环节，本基金管理人定期对股票交易情况进行分析，并出具公平交易执行情况分析报告；另外，本基金管理人还对公平交易制度的遵守和相关业务流程的执行情况进行定期和不定期的检查，并对发现的问题进行及时报告。

综上所述，本基金管理人在本报告期内严格执行了公平交易制度的相关规定。

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 1 次，原因是指数型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

（一）市场回顾

2021 年 3 季度，宏观经济动能趋弱，流动性整体充裕。1-8 月份固定资产投资累计同比增加 8.9%，两年复合增速为 4.0%，较 7 月回落 0.3 个百分点；8 月份规模以上工业增加值同比增长 5.3%，两年复合增速为 5.4%，较 7 月回落 0.2 个百分点；8 月份社会消费品零售总额增长 2.5%，两年复合增速为 1.5%，较 7 月回落 2.1 个百分点。逆周期部门中，地产在严监管政策下疲态显现，销售下行加速，投资缓慢回落；基建受洪涝灾害和疫情等因素影响对经济支撑力度弱于预期。顺周期部门中，出口维持较高韧性，消费在疫情再次扩散冲击下复苏受阻，制造业受终端需求和成本上涨等因素影响恢复较慢。物价方面，三季度 CPI 和 PPI 走势继续分化，CPI 和 PPI 剪刀差走阔。猪价走低牵制 CPI 中枢低位运行，三季度 CPI 的中枢约 0.9%；供给约束带来大宗商品价格持续上涨，叠加低基数影响，7-8 月 PPI 再度回升到 9% 以上；目前通胀暂未对货币政策形成制约。货币政策方面，央行维护资金面平稳意图明确，在坚持稳健货币政策基调不变的同时，更加强调政策“前瞻性、主动性、精准性”，7 月下调金融机构存款准备金利率，并在 MLF 到期、地方债发行、缴税等时点及时对冲，保持市场流动性合理充裕。

2021 年 3 季度，债券市场收益率震荡下行，但不同月份间表现又有所差异。7 月降准略超预期，宽松预期升温，债券收益率流畅下行，长端利率债下行约 30BP；8-9 月债市收益率小幅震荡上行，尤其是 9 月，伴随季末资金面的收紧，短端收益率上行幅度大于中长端，曲线呈现平坦化趋势。从整个季度来看，10 年国债收益率下行约 20BP，10 年国开收益率下行约 30BP，中高等级信用债收益率下行约 20BP；信用利差整体小幅压缩。

（二）操作情况

2021 年 3 季度，本组合坚持中性偏低久期，小幅提升杠杆，同时根据市场情况和不同品种的表现优化组合结构；密切关注一二级套利机会，尤其季末一级市场债券相较于二级市场具有明显的利差，重点加仓了一级市场债券。季初央行全面降准，我们判断流动性宽松环境下杠杆利差确定性较强，小幅增配短久期中等票息城投债；同时融资条件好转将改善周期类债券流动性，适度增配上述品种并择机进行波段交易。

（三）市场展望

展望 2021 年 4 季度，在供需双弱格局下经济面临一定下行压力。生产方面，部分地区缺煤缺

电、限电限产的局面短期难以结束，或对生产形成拖累。需求方面，逆周期部门逐步回落，顺周期部门延续修复但幅度受限。地产投资延续回落的趋势确定，竣工施工对房地产投资的支撑独木难支，近期土地市场低迷、新开工增速持续较低，将拖累后续施工。虽然房地产调控政策难言再紧，9月下旬以来央行提出的“两个维护”金融政策对于风险项目的保交楼也将有一定效果，但伴随头部房企以及 TOP100 房企风险的持续自主暴露和躺平，房企融资和销售反而在 10 月初以来迎来了更为恶性的循环，这将加速房地产投资下行压力。在经济下行压力加大的背景下，货币政策整体上易松难紧，流动性有望维持相对充裕，但全面宽松的可能性较低。综上所述，基本面对债券市场形成一定支撑，收益率仍有下行空间，不过市场对货币政策宽松的预期已较为充分，未来宽信用政策、地方债发行放量、资管新规过渡期临近结束等都可能对市场形成一定扰动。

信用债方面，（1）国有产业类企业信用风险从今年 4 月份开始有所缓解，地方政府在风险防范和流动性协调等方面更为积极，地方国有企业信用风险大幅缓和。尤其是周期性行业，一方面受益于大宗价格的上涨，自身经营现金流得到大幅改善，另一方面是 10 月 5 日银保监会明确提出，要保障煤电、煤炭、钢铁、有色金属等生产企业合理融资需求，融资条件较此前有明显改善，这些均有助于提高偿债能力；（2）城投公募债，年内信用风险暴露的概率仍很低，但受银保监会 15 号文以及土地市场低迷导致基金收入下滑的影响，长久期 AA 城投以及一些弱资质平台（比如非标占比高）的债券利差会有走阔的可能。（3）地产债，持续高压政策对地产债仍维持负面影响，三季度地产的零星违约属于预期内的事项，但从 10 月初开始，在再融资持续断崖式下滑、销售现金流受居民购房预期快速降温以及按揭额度持续严重不够、在途按揭迟迟无法到位等多重因素的影响，房地产行业经营压力极大，房地产企业在这种外部环境中，偿债能力受到了制约，个别房企偿债意愿出现了明显的恶化，这是一个新变化，这种情况如果不予以肃清，将长期持续对房地产行业及房地产债情绪形成压制。

基于如上分析，本基金将坚持中等票息、中等偏高杠杆策略，采取中性偏低久期，并不断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 1.0460 元；本报告期基金份额净值增长率为 1.45%，业绩比较基准收益率为 0.98%。

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	7,112,926,400.00	97.48
	其中：债券	6,312,710,100.00	86.51
	资产支持证券	800,216,300.00	10.97
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	49,835,098.22	0.68
8	其他资产	133,906,201.52	1.84
9	合计	7,296,667,699.74	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。

5.3.2 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的全国中小企业股份转让系统挂牌股票投资明细

注：本基金本报告期末未持有全国中小企业股份转让系统挂牌股票。

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	109,967,000.00	2.02
	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	2,266,531,900.00	41.56
5	企业短期融资券	1,548,467,700.00	28.40
6	中期票据	2,387,743,500.00	43.79
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	6,312,710,100.00	115.76

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	042100011	21 长电 CP001	1,100,000	110,550,000.00	2.03
2	188794	21 兴业 S2	1,100,000	109,967,000.00	2.02
3	042100380	21 电网 CP009	1,100,000	109,901,000.00	2.02
4	012103272	21 苏交通 SCP019	1,100,000	109,879,000.00	2.01
5	012103068	21 光大集团 SCP019	1,100,000	109,780,000.00	2.01

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

序号	证券代码	证券名称	数量（份）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	137364	20 阳光优	1,000,000	100,970,000.00	1.85
2	137431	金科优 01	1,000,000	100,870,000.00	1.85
3	179510	21 中骏 1A	900,000	90,324,000.00	1.66
4	168764	20 宝龙 A	800,000	80,192,000.00	1.47
5	137336	诚悦 02 优	700,000	70,728,000.00	1.30
6	137443	君玺 2 优	600,000	60,468,000.00	1.11
7	179229	20 雍禧 1A	560,000	56,061,600.00	1.03
8	138749	20 奥创 2A	500,000	49,925,000.00	0.92
9	169576	新城 20 优	500,000	49,590,000.00	0.91
10	179511	21 中骏 1B	300,000	30,168,000.00	0.55

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	48,323.45
2	应收证券清算款	335,478.21
3	应收股利	-
4	应收利息	133,522,399.86
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	133,906,201.52

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	5,213,692,390.31
-------------	------------------

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	5,213,692,390.31

注：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

注：本基金本报告期内不存在持有基金份额比例达到或者超过 20%的单一投资者的情况。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

本季度，中信银行股份有限公司已完成法定代表人变更的工商登记手续，自 2021 年 9 月 2 日起，法定代表人由李庆萍女士变更为朱鹤新先生。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 9.1.1 银华信用精选 15 个月定期开放债券型证券投资基金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 15 个月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 15 个月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 15 个月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

2021 年 10 月 26 日