

银华信用四季红债券型证券投资基金 2023 年第 1 季度报告

2023 年 3 月 31 日

基金管理人：银华基金管理股份有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

报告送出日期：2023 年 4 月 20 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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2023 年 04 月 18 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 01 月 01 日起至 03 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	银华信用四季红债券
基金主代码	000194
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2013 年 8 月 7 日
报告期末基金份额总额	1,555,871,691.33 份
投资目标	本基金以信用债券为主要投资对象，在控制信用风险的前提下，力求为基金持有人提供稳健的当期收益和总投资回报。
投资策略	本基金通过“自上而下”的战略性资产配置和“自下而上”的个券精选策略相结合的固定收益类资产投资策略。“自上而下”的策略主要确定组合久期并进行资产配置，“自下而上”的策略重点对信用债品种的利率风险和信用风险进行度量和定价，同时结合市场的流动性状况，利用市场对信用利差定价的相对失衡，对溢价率较高的品种进行投资。 本基金的投资组合比例为：本基金投资于债券资产比例不低于基金资产的 80%，其中信用债券投资不低于非现金基金资产的 80%；本基金持有现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。
业绩比较基准	中债综合指数收益率（全价）。
风险收益特征	本基金预期收益和预期风险高于货币市场基金，低于混合型基金和股票型基金。
基金管理人	银华基金管理股份有限公司
基金托管人	中国建设银行股份有限公司

下属分级基金的基金简称	银华信用四季红债券 A	银华信用四季红债券 C
下属分级基金的交易代码	000194	006837
报告期末下属分级基金的份额总额	1,487,539,069.98 份	68,332,621.35 份

§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 1 月 1 日-2023 年 3 月 31 日）	
	银华信用四季红债券 A	银华信用四季红债券 C
1. 本期已实现收益	7,924,947.06	232,669.62
2. 本期利润	19,167,391.02	702,232.61
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0118	0.0097
4. 期末基金资产净值	1,613,750,734.27	69,184,696.09
5. 期末基金份额净值	1.0848	1.0125

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、本基金于 2019 年 1 月 4 日起新增 C 类份额，原有份额全部转换为 A 类份额。

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

银华信用四季红债券 A

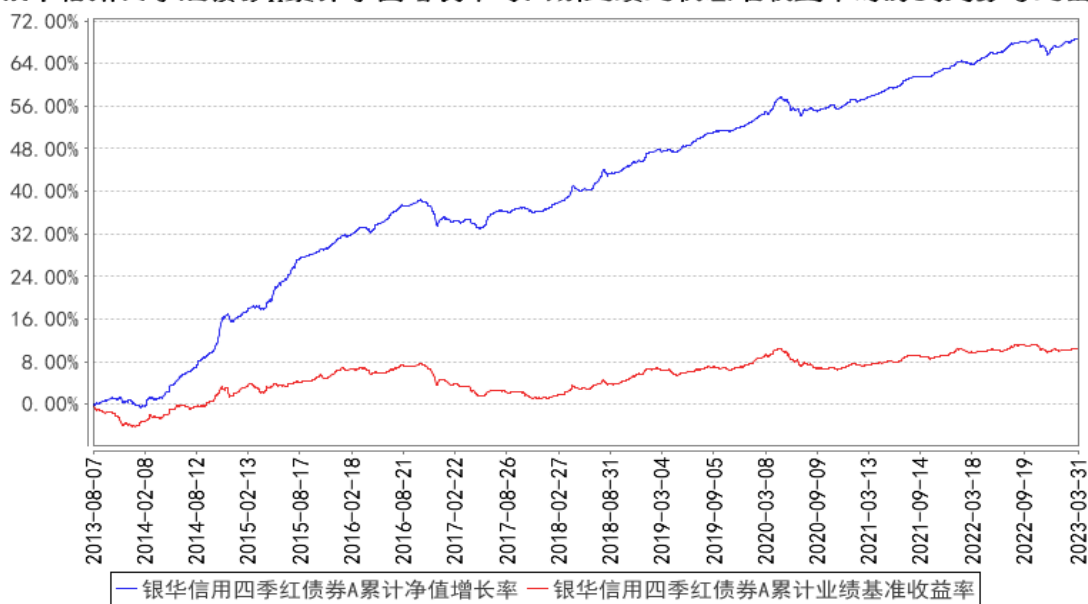
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	1.08%	0.04%	0.28%	0.03%	0.80%	0.01%
过去六个月	0.44%	0.06%	-0.32%	0.06%	0.76%	0.00%
过去一年	2.75%	0.05%	0.70%	0.05%	2.05%	0.00%
过去三年	8.75%	0.06%	0.98%	0.06%	7.77%	0.00%
过去五年	21.47%	0.06%	7.95%	0.06%	13.52%	0.00%
自基金合同生效起至今	68.66%	0.09%	10.46%	0.08%	58.20%	0.01%

银华信用四季红债券 C

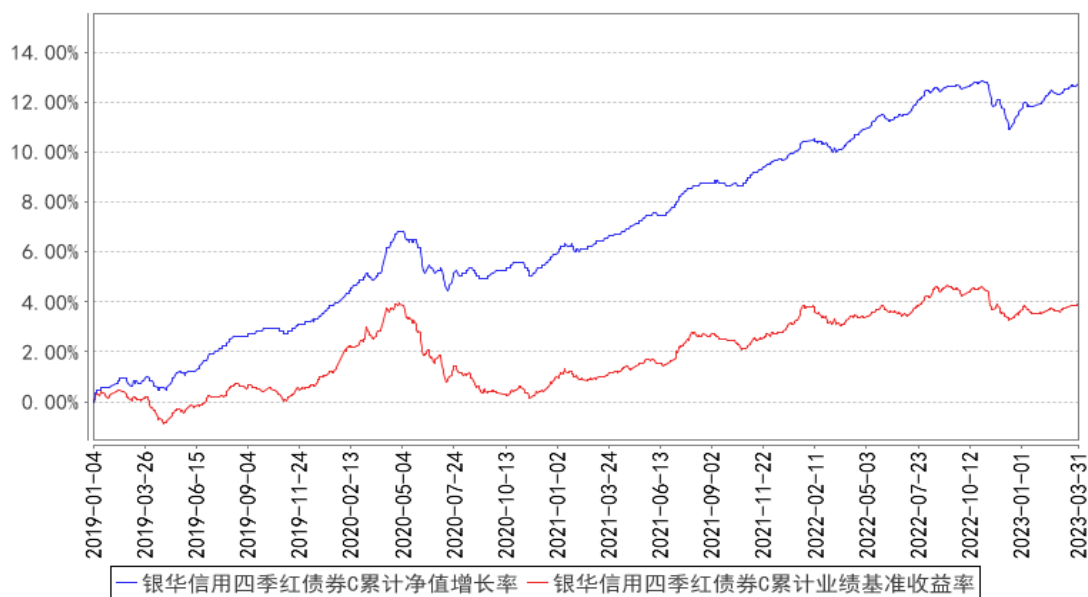
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	0.97%	0.04%	0.28%	0.03%	0.69%	0.01%
过去六个月	0.21%	0.06%	-0.32%	0.06%	0.53%	0.00%
过去一年	2.25%	0.05%	0.70%	0.05%	1.55%	0.00%
过去三年	7.20%	0.06%	0.98%	0.06%	6.22%	0.00%
自基金合同生效起至今	12.74%	0.06%	3.91%	0.06%	8.83%	0.00%

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

银华信用四季红债券A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



银华信用四季红债券C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：按基金合同的规定，本基金自基金合同生效起六个月内为建仓期，建仓期结束时本基金的各项投资比例已达到基金合同的规定：本基金投资于债券资产比例不低于基金资产的 80%，其中信用债券投资不低于非现金基金资产的 80%；本基金持有现金或者到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。其中，现金不包括结算备付金、存出保证金、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		
李丹女士	本基金的基金经理	2021年3月24日	-	9.5年	硕士学位。曾就职于信达证券股份有限公司。2015年4月加入银华基金，历任投资管理三部固收研究部宏观利率研究员、投资管理三部基金经理助理、基金经理，现任固定收益及资产配置部基金经理。自2020年10月20日至2021年10月18日担任银华岁盈定期开放债券型证券投资基金基金经理，自2021年2月23日起兼任银华纯债信用主题债券型证券投资基金（LOF）基金经理，自2021年3月24日至2022年1月25日兼任银华添泽定期开放债券型证券投资基金基金经理，自2021年3月24日起兼任银华信用季季红债券型证券投资基金、银华信用四季红债券型证券投资基金基金经理，自2021年5月27日起兼任银华汇盈一年持有期混

					合型证券投资基金、银华招利一年持有期混合型证券投资基金基金经理，自 2021 年 7 月 23 日起兼任银华华茂定期开放债券型证券投资基金基金经理，自 2022 年 1 月 26 日兼任银华永盛债券型证券投资基金基金经理，自 2022 年 9 月 8 日起兼任银华绿色低碳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、《银华信用四季红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

本报告期内，本基金管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》，完善相应制度及流程，通过系统和人工等各种方式在各业务环节严格控制交易公平执行，公平对待旗下管理的所有基金和投资组合。本基金管理人对旗下所有投资组合过去一个季度不同时间窗内（1 日内、3 日内及 5 日内）同向交易的交易价差从 T 检验（置信度为 95%）和溢价率占优频率等方面进行了专项分析，未发现违反公平交易制度的异常情况。

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 2 次，原因是量化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

2023 年一季度，经济处于疫后复苏过程，此前“强预期”与“弱现实”高度分化的格局呈现相互收敛。具体上看，1 月，疫情快速过峰，春节期间也并出现第二波疫情冲击，经济开启修复

过程。春节返乡对生产有所影响，需求恢复相对快于生产，特别是居民出行活动明显活跃，带动消费改善。2月，随着节后人员陆续返岗，生产端加速修复。如果观察 1-2 月经济表现：1-2 月固定资产投资增速 5.5%，较 12 月单月增速回升 2.4 个百分点，基建、制造业投资维持较强韧性，而地产投资增速回升较多主要受土地购置费影响，地产建筑工程分项仍较低迷；1-2 月社会零售增速回升 5.3 个百分点至 3.5%，剔除汽车项则为回升 7.6 个百分点至 5%，疫情政策优化对消费的拉动较为明显；以美元计价下的 1-2 月出口金额增速回升 3.2 个百分点至 -6.8%，生产活动修复可能对出口构成阶段性利好。整体上看，1-2 月经济是从疫情冲击“解冻”，且部分领域存在积压需求的集中释放效应，因而呈现全面的、较高斜率的修复。此外，1-2 月信贷环境宽松、新增贷款大幅高增，也对经济修复提供了支撑。进入 3 月，在两会确定经济增长目标 5%、高层在不同场合强调高质量发展之后，市场对稳增长政策力度的预期有所下修。同时，随着疫后修复脉冲效应淡化，高频数据表现开始分化，部分高频数据修复势头放缓或边际走弱。从 3 月 PMI 来看，制造业 PMI 较 2 月回落 0.7 个点至 51.9，不过读数仍为近年同期较高水平，而非制造业 PMI 则较 2 月继续上行 1.9 个点至 58.2 的高位。总体来看，经济复苏的方向大概率还在延续，但复苏最快的阶段可能已过，且政策态度较为克制，市场对地产改善持续性也仍存顾虑，因而此前“强预期”与“弱现实”分化的格局呈现为相互收敛。物价方面，CPI 同比由 12 月的 1.8% 下降至 2 月的 1%，核心 CPI 同比由 0.7% 略降至 0.6%，PPI 同比由 -0.7% 下降至 -1.4%，当前需求动能尚不强劲，且猪价仍处周期低位，通胀压力短期不大。

债券市场方面，在“强预期”和“弱现实”收敛的过程中，债券收益率呈现震荡走势。1 月，市场降息预期落空，同时信贷“开门红”预期升温，权益市场持续上涨也压制债市情绪，债券收益率连续上行。春节假期后至 2 月月中，尽管经济继续改善，但债市由于前期谨慎预期过于一致，反而走出修复行情。2 月下半月，资金面趋紧，DR007 一度连续在逆回购利率上方运行，或与大行大量投放信贷消耗了超储、且增加了资金面结构性摩擦有关，资金面变化带动了债券收益率曲线平坦化上移。3 月，先是增长目标和决策层定调使得市场下修稳增长预期；随后是海外硅谷银行和瑞信等事件一度对风险偏好产生影响，且促使了美债收益率大幅下行；再是央行于 3 月 17 日宣布降准，并于月末开展大额逆回购操作，3 月资金利率中枢较 2 月回落，也缓解了市场对于资金面的担忧。多重因素作用下，3 月债券收益率震荡下行。整个一季度来看，利率债方面，短端的 1 年国债、1 年国开债收益率分别上行 14bp、16bp 至 2.23%、2.39%，长端的 10 年国债、10 年国开债收益率分别上行 2bp、3bp 至 2.85%、3.02%，资金利率中枢向政策利率回归带动了短端利率上移，而长端利率此前可能已隐含了经济修复预期，变动不大；信用债方面，1 年 AAA 中票收益率上行 6bp，3 年和 5 年 AAA 中票收益率分别下行 11bp 和 20bp，1、3、5 年 AA+ 中票收益率分别下

行 13bp、38bp、37bp，1、3、5 年 AA 中票收益率分别下行 50bp、36bp、34bp，去年四季度受理财“负反馈”冲击而超调的信用债在一季度明显修复，信用利差大幅压缩。

一季度，本基金在债券配置上采取中性久期、适度杠杆的票息策略，根据市场变化不断优化持仓结构，并始终严格控制信用风险敞口。

展望二季度，国内经济延续修复态势，而一季度资产价格已对政策相对克制下的温和复苏予以定价。从基本面维度来看，市场仍对开年以来不弱的经济数据的持续性存在一定疑虑，在开年积压需求相对充分释放后，二季度的经济成色将提供重要的基本面线索。后续房地产和出口走势可能是我们判断年内经济增速较为重要的变量。尽管一季度房地产领域出现了一些的积极信号，例如新房/二手房销售数据强劲反弹，但土地成交总体偏弱、房地产开发资金来源同比仍然负增，绝大多数房企的资产负债表修复仍在进行中，本轮周期中“销售—拿地—新开工”的传导时间可能更长。后续，我们在密切跟踪基本面边际变化的同时，也将持续关注增量政策对于市场风险偏好的影响、全球通胀走势以及欧美银行业风险的演化情况等可能导致债市波动的潜在风险点。

流动性方面，降准资金的释放以及信贷投放节奏的边际放缓，资金面大幅波动的风险有所下降。但考虑到在当前经济回暖、外部不确定性仍大的背景下，包含货币政策在内的政策工具箱需要兼顾稳增长和防风险，政策基调可能相对克制并留有空间，所以我们认为短期对货币宽松不宜做过多博弈，资金利率在政策利率附近波动将是常态，债券收益率与政策利率的利差水平将是重要的安全边际指标。

从资产配置角度来看，经历了一季度信用利差的显著修复，当前债券资产估值水平回归到一个相对中性的位置。二季度的债券市场有望延续年初以来的“结构性资产荒”行情，而中短端品种的估值性价比相对占优，有安全边际的中短端票息资产仍是市场关注的重点。投资策略上倾向于维持中性久期，根据资金面变化情况动态调整杠杆水平。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末银华信用四季红债券 A 基金份额净值为 1.0848 元，本报告期基金份额净值增长率为 1.08%；截至本报告期末银华信用四季红债券 C 基金份额净值为 1.0125 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 0.28%。

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	2,165,907,695.05	99.14
	其中：债券	2,165,907,695.05	99.14
	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	-	-
	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	18,693,776.84	0.86
8	其他资产	76,912.05	0.00
9	合计	2,184,678,383.94	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。

5.4 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	806,154,578.16	47.90
	其中：政策性金融债	100,345,205.48	5.96
4	企业债券	347,201,193.99	20.63
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	972,006,502.13	57.76
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	40,545,420.77	2.41

10	合计	2,165,907,695.05	128.70
----	----	------------------	--------

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	220216	22 国开 16	1,000,000	100,345,205.48	5.96
2	102101828	21 粤能源 MTN001	500,000	51,021,438.36	3.03
3	102281216	22 中国旅游 MTN001	500,000	50,946,369.86	3.03
4	102103189	21 中银投资 MTN002	500,000	50,643,531.51	3.01
5	138806	23 国君 G1	500,000	50,250,602.74	2.99

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

注：本基金本报告期末未持有资产支持证券。

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	45,743.49
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	31,168.56
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	76,912.05

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

项目	银华信用四季红债券 A	银华信用四季红债券 C
报告期期初基金份额总额	1,807,674,277.44	76,291,048.55
报告期期间基金总申购份额	381,299,318.77	538,414.37
减：报告期期间基金总赎回份额	701,434,526.23	8,496,841.57
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	1,487,539,069.98	68,332,621.35

注：如有相应情况，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

无。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 9.1.1 中国证监会核准银华信用四季红债券型证券投资基金设立的文件
- 9.1.2 《银华信用四季红债券型证券投资基金基金合同》
- 9.1.3 《银华信用四季红债券型证券投资基金招募说明书》
- 9.1.4 《银华信用四季红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

2023 年 4 月 20 日