

万联证券万融添利4号集合资产管理计划

2022年第四季度管理报告

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 | 8 |
| 六、集合计划投资组合报告 | 8 |
| (一) 集合计划资产组合情况 | 8 |
| (二) 集合计划投资组合报告附注 | 8 |
| (三) 投资期货交易情况的说明 | 9 |
| (四) 投资关联方发行的或者承销期内承销的证券的说明 | 9 |
| 七、重大事项报告 | 9 |
| 八、备查文件目录 | 10 |
| (一) 备查文件目录 | 10 |
| (二) 存放地点及查阅方式 | 10 |



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 2022 年 10 月 01 日至 2022 年 12 月 31 日。

二、集合计划产品概况

- 1、名称：万联证券万融添利 4 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：2021 年 4 月 8 日
- 4、成立规模：35,596,000.00 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：万联证券股份有限公司
- 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 | -3,907,375.90 |
| 期末集合计划份额净值 | 1.0050 |
| 期末集合计划份额累计净值 | 1.0612 |
| 期末集合计划资产净值 | 112,384,689.30 |

(二) 自集合计划成立以来集合计划份额净值的变动情况

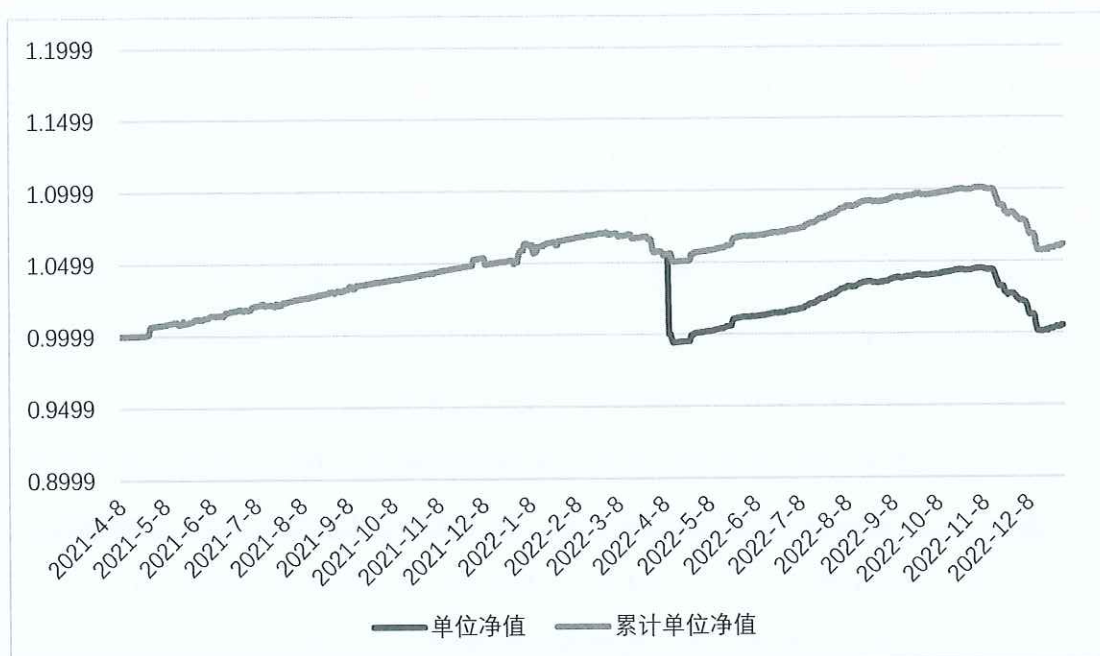


图 1: 集合计划份额净值的变动情况

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 562,484.29 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 135.57%。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 0.80%/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，由管理人向托管人发送管理费划付指令，托管人复核后于次季度首日起 5 个工作日内从集合计划资产中一次性扣除支付给管理人，若遇法定节假日、休息日等，支付日期顺延。

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，由管理人向托管人发送托管费划付指令，托管人复核后于次季度首日起 5 个工作日内从集合计划资产中一次性扣除支付给托管人，若遇法定节假日、休息日等，支付日期顺延。

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。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 个工作日内从集合计划资产中一次性支付给管理人，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。

| 期初 | 期末 | 业绩报酬计提基准 |
|------------|------------|----------|
| 2022-04-12 | 2023-04-10 | 5.30% |

五、集合计划管理人报告

（一）投资经理简介

周敏先生，天津大学管理学博士，国际注册证券投资分析师，现任万联证券资产管理投资部投资总监，具有 12 年债券从业经历，历任渤海证券固定收益总

部研究员、产品开发部部门经理，国融证券资产管理事业部固定收益投资主办，方正证券资产管理分公司固定收益投资主办。

郝鹏先生，天津大学管理科学与工程博士，现任万联证券资产管理投资部投资总监，10 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。

（二）报告期内业绩表现

截至 2022 年 12 月 31 日，本集合计划单位净值 1.0050，累计单位净值 1.0612。本报告期内，净值季度增长率为-3.3654%。

（三）投资经理工作报告

2022 年四季度，债券市场在出现多重利空因素后回落。在 11 月收益率快速上行及市场固定收益类产品赎回潮的双重效应叠加下，债券市场出现了较为罕见的快速下跌。从 2022 年 11 月中旬至 12 月底近 1 个半月时间，10 年国债收益率、各评级期限的城投债收益率普遍上行，统计近 10 年来历史单月收益率上行情况，收益率上行幅度位于历史数据前列。目前，利率债交易正逐渐回归基本面，信用债单日最高 20-30bp 上行的暴跌趋势也基本止住，但预计信用债的估值修复还需要一定时间。

此次债市大幅调整不同于以往，基本面不具备持续下跌的基础，下跌的速度及幅度更多的来源于交易及估值情绪的冲击。从基本面来看，目前国内经济尚处于弱修复阶段，2022 年 12 月以来，疫情迅速扩散，预计企业生产经营活动以及居民消费活动在接下来的一个季度内都会受到冲击，经济基本面仍偏弱。同时，也观察到房地产政策转向后，需求端仍较弱，地产销售持续低迷。因此，疫情防控优化和地产融资支持政策落地效果还需持续跟踪经济、金融数据评估，经济回暖仍需要一段时间。从政策面来看，2022 年 11 月 23 日国常会提及“适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕”；2022 年 11 月 25 日央行公告决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率；2022 年 12 月 15 日 MLF

实现净投放 1500 亿元；2022 年 12 月 16 日中央经济工作会议提出“要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配”，上述一系列政策意味着货币政策仍将维持合理宽松，预计债券市场持续出现大幅度下跌的可能性不高。

2022 年 11 月以来，债券基金及固定收益型银行理财成为债券市场最大的抛售机构，债券抛售成为本次债券下跌的重要因素。债券基金方面，大量短期债券基金、中长期债券基金出现净值下跌；银行理财方面，较多产品出现收益下行，赎回压力仍然较大。

2022 年 10 月初至今，地产“三支箭”救市，防疫政策优化，市场预期有所转变，权益市场出现反弹，但转债市场受理财赎回负反馈影响，表现则相对低迷。2022 年 9 月底以来，地产支持性政策频出，叠加防疫“二十条”、“新十条”等政策接连出台，扭转着市场预期，以房地产和金融为代表的大盘股、消费、出行板块和以军工、信创为代表的高端制造均表现较好。而在近期的疫情影响之下，权益市场出现一定程度的回调。反观转债市场，进入 11 月份后，“股债跷跷板”效应强化，债市冲击引发转债市场估值的整体压缩，调整压力犹存，在此期间转债市场表现明显弱于权益。截至 2022 年 12 月 29 日，四季度中证转债指数收跌 -2.8%，而同期万得全 A 指数上涨 1.47%。

从目前债券市场呈现的特征来看，我们认为从 2022 年 11 月以来，接近 1 个半月的债券市场深度下跌势头在 12 月下旬基本上得到遏制，且预计在 2023 年第一季度债券市场会出现缓慢的修复过程。

首先，开放式债券基金、银行理财赎回潮基本告一段落，流动性冲击也已释放得较为充分。一方面，央行在 2022 年 12 月中旬后连续大额投放，呵护资金面稳定态度明确，极大地支撑了市场情绪，债券估值也随之企稳；另一方面，2022 年 12 月，2.5 万亿定期开放银行理财到期窗口度过后，往后到期规模明显回落。从市场交易看，12 月下旬银行理财、券商自营和保险构成了市场主要的买盘力量，部分券商资管也开始入场，宽松的资金面及足够高的债券收益率为债券型自营及资管机构提供了良好的资产配置窗口。

其次，我们认为信用债方面，信用利差的阶段性顶部已经出现。经过一个半月非理性抛售，中高信用等级信用债收益率已经回升至 2019 年以来高点，信用利差

也已经回升至 2010 年以来 60%-70%分位数水平，利差空间足以吸引部分机构入场配置。

再者，持续上行的收益率已经导致 2022 年 11 至 12 月企业债净融资水平连续转负，与宽信用初衷相悖。

基于我们对债券市场目前下跌遏制及未来缓慢修复的判断，我们对目前管理产品提出下述投资操作思路。

首先，目前市场下跌虽然已处于遏制及缓慢恢复阶段，但预计信用债估值修复还需要一定时间，因此我们将妥善做好资产变现能力管理，强化产品流动性风险管理与控制。伴随未来债券估值慢慢修复，管理人也将积极优化组合配置结构，控制产品的杠杆和久期，尽量缓释债券市场波动对产品净值的影响。

其次，目前信用债券一级市场受到抛售影响，发行规模急剧收缩，市场整体资产配置缺口仍在，我们也将继续秉承稳健的投资理念，把握债券配置窗口期，积极从二级市场中置换收益率更有吸引力的优质资产，以期推升组合的静态收益率。

对于明年转债估值的风险，我们认为需要在短期保持警惕，但中长期谨慎乐观，市场调整或会提供更好的参与机会。从历史上来看，可转债估值压缩的时间跨度相对较短。而在经济基本面缓慢改善，流动性环境仍然维持较为宽松的状态下，利率水平大幅调整引发市场进一步波动的风险并不高。增量资金配置需求增速虽然下行，但是预计转债结构性稀缺的局面在短期内难以破局。而在近期的调整后，转债估值已在近三年的中位数，在当前的估值水平下，未来转债估值不管是扩张还是压缩的空间都相对有限。因此对于转债估值的风险，更合适的策略是通过组合仓位的升降来应对。板块与个券方面，在 2023 年疫情防控措施逐步优化、经济基本面低基数、地产监管政策优化的环境下，随着市场风格的短期快速调整到位，从全年的角度来看，可以关注高景气行业和基本面复苏行业的轮动或共振机会。

基于上述判断，我们对 2023 年第一季度债券市场保持谨慎乐观，以防御为主。我们将继续以高等级、高流动性的策略为核心，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。将加强信用债配置和利率债波段操作，继续秉承稳健的投资理念，充分挖掘高等

级信用债的配置机会，适度控制组合久期和杠杆，发掘非方向性的一二级套利交易和信用利差交易机会，并做好流动性管理。

（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《万联证券万融添利 4 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 | 137,444.68 | 0.09% |
| 清算备付金 | 2,477,432.93 | 1.63% |
| 存出保证金 | 408,112.51 | 0.27% |
| 股票投资 | 0.00 | 0.00% |
| 债券投资 | 144,342,492.60 | 94.74% |
| 资产支持证券投资 | 0.00 | 0.00% |
| 买入返售金额资产 | -1,068.25 | 0.00% |
| 基金投资 | 5,000,000.00 | 3.28% |
| 其他资产 | 0.00 | 0.00% |
| 合计 | 152,364,414.47 | 100.00% |

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 |
| 合计 | 0.00 |

(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，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，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。

本报告期内，本集合计划投资期货实现损益为 50,230.00 元。报告期末，期货持仓 10 年期国债期货 2303 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，本集合计划无投资于管理人、托管人关联方发行的或者承销期内承销的证券的情况。

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、《万联证券万融添利 4 号集合资产管理计划资产管理合同》；
- 2、《万联证券万融添利 4 号集合资产管理计划说明书》；
- 3、《万联证券万融添利 4 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、万联证券万融添利 4 号集合资产管理计划验资报告；
- 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 18 楼

网址：www.wlzq.com.cn

信息披露电话：020-36653013

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人万联证券股份有限公司。



万联证券万融添利 4 号集合资产管理计划托管报告

(报告期：2022 年第四季度)

本托管人依据万联证券万融添利 4 号集合资产管理计划的合同、说明书与托管协议（如有），自 2021 年 4 月 8 日起托管“万联证券万融添利 4 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《万联证券万融添利 4 号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。

