

华兴证券稳盛 1 号集合资产管理计划

季度报告

(2023 年第三季度)

第一节 重要提示

本报告由集合资产管理计划管理人编制。集合资产管理计划托管人中信银行股份有限公司天津分行于2023年10月25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。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用集合资产管理计划资产，但不保证集合资产管理计划一定盈利，也不保证最低收益。

集合资产管理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资产管理计划说明书。

本报告相关财务资料未经审计。

本报告期间：2023年07月01日至2023年09月30日

第二节 集合资产管理计划概况

名称：	华兴证券稳盛1号集合资产管理计划
类型：	固定收益类集合资产管理计划
成立日：	2022年07月18日
报告期末份额总额：	8,524,722.87
投资目标：	追求本金安全、保持资产流动性的基础上，通过积极主动的投资管理，在控制风险的前提下，力求在固定收益打底的基础上，实现增强收益。
固定管理费：	本集合计划固定管理费按前一日集合计划资产净值的0.30%年费率计提，每日计算，逐日累计，每季度支付一次。
托管费：	本集合计划托管费按前一日集合计划资产净值的0.01%年费率计提，每日计算，逐日累计，每季度支付一次。

业绩报酬： 管理人根据期间年化收益率对收益率超过B以上部分（不含）按照20%的比例收取管理人业绩报酬。B=管理人根据投资策略确定的业绩报酬计提基准值，本计划成立之日起为6.0%。

管理人： 华兴证券有限公司

托管人： 中信银行股份有限公司天津分行

注册登记机构： 华兴证券有限公司

第三节 主要财务指标和集合资产管理计划净值表现

一、主要财务指标（单位：人民币元）

本期利润	29,759.39
本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	136,384.58
期末资产净值	8,744,540.58
期末每份额净值	1.0258
期末每份额累计净值	1.0258

二、集合计划累计每份额净值增长率走势图



第四节 管理人报告

一、业绩表现

截至 2023 年 09 月 30 日，本集合计划单位净值 1.0258 元，累计单位净值 1.0258 元，本期集合计划收益率增长 0.19%。

二、投资经理简介

柳骁，债券投资经理，美国约翰霍普金斯大学 Carey 商学院金融学硕士，天津大学管理学学士，CFA，多年证券从业经验。在加入华兴证券之前，曾就职于华夏基金管理有限公司，历任债券交易员，信用策略研究员，主要负责债券交易，信用债投资策略等。

三、投资经理工作报告

1、市场回顾和投资操作

三季度权益市场先上后下，整体延续了二季度以来的震荡调整，复盘如下：

(1) 7月初到中旬。6月 pmi 数据在收缩区间环比收窄，市场对 ppi 触底反弹抱有一定期待，但主要是缘于基数下降，中美共振补库的需求端逻辑没有形成共识，股市仍缺乏基本面支撑。同时，国务院召开经济形势专家座谈会、耶伦访华等事件催化下，博弈 7 月政治局会议政策预期开始成为市场主线，AI 主题投资在 6 月走完第二波主升后开始调整。海外方面，原油价格开始走高，但未引起市场关注，美国 6 月非农、核心 cpi 数据低于预期，美元指数大幅下跌，人民币汇率启动了到 7 月底的升值波段。(2) 7月中下旬到 8月初。顺周期方向已经计入一定预期，政治局会议召开前一周公开政策力度有限，市场情绪转冷下跌，但政治局会议“活跃资本市场”和“房地产市场供求关系发生重大变化的新形势”的表述超出市场预期，市场大幅反弹。7月下旬虽然原油已经阶段新高，但美元指数和美债利率尚未走出趋势行情，北向资金也大幅流入，市场整体处在看多做多的气氛中。同时，市场已知 8 月底发布的二季度业绩较差，认为上涨空间也有限。(3) 8月初到月底。月初国内部分一二线城市开始放松地产政策，但债市也在上涨，市场解读为宽货币预期。同时，受到惠誉下调美债评级、原油继续上涨拉高通胀预期、美债在打开债务上限后发行加速影响，美债收益率创下阶段新高，中美利差创下新低，人民币汇率开始贬值。此阶段股市逆中美利差上涨，虽然斜率已经显著放缓，但在投资者担心踏空心理和密集政策消息面催化下，仍维持高位盘整。8 月第二周社融数据低于市场预期，引发股市大幅下跌，在前低支撑略作抵抗就陷入空头市场。海外方面，美国 7 月 FOMC 会议基调偏鹰，longer 预期得到强化，同时美债发行进入高峰期，美元流动性紧张，油价通过离岸市场边际影响美元流动性，开始和美债利率进入强正相关阶段。北向资金持续流出，股市进入流动性负反馈，放大了股市向下调整的幅度。(4) 8月底到 9月初，市场已经实质

性进入到阶段下跌尾端，即将迎来技术性反弹。此时证监会宣布降低印花税等五项措施，虽然打破了下跌趋势，但集中换手消耗了市场反弹动能，市场第一天高开低走，随后惯性上涨一周左右又开始回调。（5）9月中至今，政策脉冲、油价反弹推动下，经济数据出现边际好转。权益市场走出连续小幅阴跌，上证在3100点附近，银行、煤炭等分红行业有明显护盘行为。但经济基本面的内生因素也在起作用，一方面中国债市进入空头市场，另一方面美债市场计入 longer 预期，在全球股市的压力测试中 A 股仅小幅下跌，人民币汇率也比较坚挺。

转债市场来看，三季度转债整体跟随股市波动，但根据隐含波动率高低可分为两个阶段：（1）7月-9月初，此阶段债市处在多头市场，对转债估值支撑力量较强，导致今年三季度转债配置机会匮乏。其实二季度转债已经明显抗跌，仅排查信用风险带来了一次短暂的买入机会。（2）9月初至今，此阶段债市处在空头市场，转债市场出现了一轮的赎回抛售，但时间窗口较短，国庆节后美元流动性好转对股市有一定支撑，转债市场流动性风险尚未出现。

投资操作来看，减配了可转债和股票比例，降低仓位以控制回撤，其他维持不变。

2、市场展望和投资策略

（1）市场展望

国内经济仍在磨底，居民及工业企业加杠杆信心不足，向上拐点尚未确立。从分子端来看，国债利率的上行趋势有企稳迹象，cpi 和 ppi 数据低于市场预期，经济复苏仍需要更多证据支持。同时，市场对政策预期偏悲观，顺周期和政府投资方向交易情绪降温，9月中下旬以来市场重新回到题材博弈的方向。但另一方面，中国国债仍处于空头市场，9月的国债利率上行并未计入到股市，股债双杀的状态反应分母端影响很大，市场存在流动性问题。有三个潜在因素，（1）9月美元流动性持续紧张，而人民币汇率稳定，北向资金持续流出；（2）中国政府债券发行加速；（3）基金面临持续赎回止损的负反馈。

展望四季度，当前美国制造业在补贴下持续超预期，工会话语权较大，工资通胀粘性较强，叠加7月以来原油受供给侧因素大涨，美国经济数据整体仍在预期之上。但没有受到补贴的周期性部门如房地产景气度已经回落，且临近大选年，两党对明年财政政策分歧较大，美联储大概率会跳过11月加息节点，12月尚不

能确定。近期原油和美国实际利率有拐点迹象，后续需关注美国财政政策导向。若美国经济有放缓迹象，美元流动性对 A 股的压制可以解除。国内经济同样需要政策预期的引导。整体而言，如果政策预期不变，国内外宏观形势在四季度可能不会有明显变化，中债利率区间震荡，美债利率缓步下行，中美利差决定 A 股将震荡向上。债券供给增加和基金负反馈可能会带来短期流动性冲击，这是需要关注的风险因素。但政府债券发行以及潜在的特别国债额度也是提振经济的潜在因素，有利于国内经济企稳向上。

从估值来看，转债市场有大约 50% 的个券其正股 pb 分位数低于历史 10% 水平，当前权益市场可能存在系统性估值修复机会，但缺乏正向催化，流动性风险因素尚未解除。转债市场估值分位数也处于 30-40% 区间，配置价值将逐渐显现。

（2）投资策略

本计划将密切关注宏观经济走势，深入分析货币和财政政策、国家产业政策以及资本市场资金环境、证券市场走势等，综合考量各类资产的市场容量、市场流动性和风险收益特征等因素，在债权类资产和股权类资产等资产之间进行动态配置，确定资产的最优配置比例。

在债券投资方面，灵活运用久期管理策略、债券类属配置策略、信用债配置策略、行业配置策略和杠杆套息策略等各种策略组合，并通过可转债的高弹性特点增强产品收益。

四、投资风险和风险控制

1、主要投资风险

1.1 金融衍生品投资风险

（1）投资于国债期货等金融衍生品时，由于金融衍生品的高杠杆性等特征，对金融衍生品的投资具有较高的风险，若行情向不利方向剧烈变动，本资产管理计划可能承受超出保证金甚至本资产管理计划资产本金的损失。

（2）相关交易所实行保证金制度、当日无负债结算制度、涨跌停板制度、持仓限额和大户持仓报告制度、风险准备金制度以及国务院期货监督管理机构规定的其他风险管理制度。本资产管理计划可能因保证金不足而被采取限制开仓、强制平仓，导致无法规避对冲系统性风险，进而可能给本资产管理计划造成重大损失。

(3) 相关交易所可能对交易品种的套期保值或套利实行额度管理，本计划如拟进行某交易品种的套期保值或套利交易的，可能因无法申请额度或无法及时获得额度而不能开展相关交易。

(4) 相比于其他交易品种，金融衍生品的投资交易可能更加频繁，频繁操作将可能增加管理人、期货经纪人等相关方操作失误的可能性，存在操作风险。

1.2 投资于可转换债券的风险

投资可转债，可能面临流动性风险、正股股票价格波动风险和转股风险。

(1) 可转债市场流动性风险的存在可能导致本资产管理计划无法按照计划构建投资组合或者即时实现资产变现，从而影响投资目标的实现。

(2) 可转债对应正股股票价格波动风险指正股股票价格的波动会影响可转债认股权价值、赎回权价值、回售权价值、转股价格重置权价值等可转债内含期权的价值，进而影响可转债的市场价格，导致投资收益的不确定性。

(3) 可转债转股风险指：在可转债转股期内，可转债对应正股股票价格低于转股价，导致不能获得转股收益，从而无法弥补当初付出的转股期权价值所带来的风险。

1.3 投资资产支持证券（含资产支持票据）的风险

本计划可投资资产支持证券，资产支持证券是一种债券性质的金融工具。资产支持证券的风险主要包括资产风险及证券化风险。资产风险源于资产本身，包括价格波动风险、流动性风险等。证券化风险主要表现为信用评级风险、法律风险等。

1.4 投资科创板股票的风险

本计划可投资科创板股票，且投资公募可转债的标的正股也可能是科创板股票，并可能在合适条件下转股。

科创板股票在上市标准、二级市场交易规则、投资者门槛等方面区别于其他板块。例如允许尚未盈利企业上市考验管理人的估值定价能力；上市首 5 个交易日无涨跌停限制，之后 20% 的涨跌幅限制可能加大波动；投资者门槛较高可能影响波动性，增加买卖的冲击成本。委托人应充分知悉科创板的特殊性引发的投资风险。

1.5 通过港股通机制投资香港联交所上市股票的风险

本计划可通过港股通机制投资于香港联合交易所上市的股票。计划资产投资港股通标的股票，除投资于内地市场股票面临的共同风险外，本计划还面临港股通机制下因投资环境、投资者结构、投资标的构成、市场制度、交易规则以及税收政策等差异所带来的特有风险。

1.6 所投资基金产品的风险

本集合计划投资公开募集证券投资基金，集合计划管理人对发行基金公司产品的内控信息获取不全，控制力不强，并且所投资基金产品的投资经理的知识、经验、判断、决策、技能等，会影响其对信息的占有和对经济形势、金融市场价格走势的判断，如变更投资经理、投资经理判断有误、投资经理的行为违反法律法规的规定、获取信息不全、或对投资工具使用不当等影响基金产品的收益水平，从而产生风险。

1.7 债券回购交易风险

债券正回购是资金融入方以一定规模债券向资金融出方作抵押融入资金，并承诺在日后再从资金融出方购回所抵押债券的交易行为。债券逆回购指资金融出方将资金融给资金融入方，收取有价证券作为质押，并在未来收回本息，并解除有价证券质押的交易行为。债券正回购抵押债券所获得的资金可以再行投资或抵押，相当于放大原始资金的倍数，会增加波动性、放大投资风险。债券逆回购主要面临资金融入方的回购到期无法支付本息的违约风险。本计划可以参与债券正回购和逆回购，因此在取得交易汇报的同时，也将承担该交易所带来的风险。

此外，参与交易所债券质押式回购时，用于融资回购的债券将作为资产托管人相关结算备付金账户偿还融资回购到期购回款的质押券，若资产管理人债券回购交收违约，资产管理人和委托人面临结算公司依法对质押券进行处置的风险。

以上风险揭示的内容仅为本集合计划目前投资组合的主要风险，未能详尽列明投资者参与本集合计划所面临的全部风险和可能导致投资者资产损失的所有因素。

2、风险控制

2023 年第三季度，华兴证券针对本集合计划的运作特点，通过每日的风险监控工作以及风险预警机制，及时发现运作过程中可能出现的风险状况，并提醒投资经理采取相应的风险规避措施，确保集合计划合法合规、正常运行。同时，

本集合计划通过完善的风险指标体系和定期进行的风险状况分析，及时评估集合计划运作过程中面临的各种风险，为投资决策提供风险分析支持，确保集合计划运作风险水平与其投资目标相一致，以实现本集合计划追求中长期内资本增值的投资目标。在本报告期内，本集合计划运作合法合规，未出现违反相关规定的状况，也未发生损害投资者利益的行为。

第五节 资产组合情况

项目名称	项目市值（元）	占总资产比例
股票	90,769.02	0.78%
债券	10,973,990.68	93.80%
基金	405,470.70	3.47%
银行存款及清算备付金合计	227,158.17	1.94%
其他资产	2,115.74	0.02%
合计	11,699,504.31	100.00%

第六节 集合计划份额变动

单位：份

期初份额总额	10,118,642.51
报告期间总参与份额	291,036.09
红利再投资份额	-
报告期间总退出份额	1,884,955.73
报告期末份额总额	8,524,722.87

第七节 重要事项提示

一、本集合计划管理人相关事项

- 1、本集合计划管理人在本报告期内没有发生与本集合计划相关的诉讼事项。
- 2、本集合计划管理人办公地址未发生变更。
- 3、本集合计划的管理人及分管资产管理业务的高级管理人员没有因资产管理业务受到任何处罚。

二、本集合计划中管理人董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方的参与情况

投资者类型	数量	持有份额	占产品份额比例
机构	-	-	-
个人	2	1,691,201.36	19.84%

三、本集合计划运用杠杆情况

资产总值①	资产净值②	杠杆率（①/②）
11,699,504.31	8,744,540.58	1.34

四、本集合计划收益分配情况

本集合计划报告期间未进行收益分配。

五、本集合计划投资经理变更情况

本集合计划报告期间未进行投资经理变更。

六、本集合计划重大关联交易情况

本集合计划报告期间无重大关联交易。

七、本集合计划其他相关事项

1、关于华兴证券稳盛1号集合资产管理计划管理人自有资金在存续期退出的公告

<https://am.huaxingsec.com/upload/pdf/1688951850171-gyhxxqws1hjhzcgljhglrzymzjzcxqtdgg.pdf>

第八节 信息披露的查阅方式

网址：<https://am.huaxingsec.com/>

热线电话：400-156-8888



华兴证券有限公司

2023年10月31日