

浙商惠泉 3 个月定期开放债券型证券投资
基金
2023 年第 1 季度报告

2023 年 3 月 31 日

基金管理人：浙商基金管理有限公司

基金托管人：杭州银行股份有限公司

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。

基金托管人杭州银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2023 年 4 月 19 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 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	浙商惠泉 3 个月定开
基金主代码	007224
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2019 年 12 月 26 日
报告期末基金份额总额	1,960,750,695.63 份
投资目标	在严格控制风险的前提下，力争长期内实现超越业绩比较基准的投资回报。
投资策略	<p>(一) 封闭期投资策略</p> <p>本基金基于基金管理人自主研发的智能投研平台，通过对宏观经济、金融政策、市场供需、市场结构变化等因素的分析，形成对未来利率走势的判断，并根据利率期限结构的变动进行期限结构的调整。同时，针对不同类型的债券在收益率、流动性和信用风险上存在的差异，有必要配置于不同类型的债券品种以及在不同市场上进行债券资产的配置，以寻求收益性、流动性和信用风险</p>

	补偿间的最佳平衡点。 （二）开放期投资策略 本基金为保持较高的组合流动性，方便投资人安排投资，在遵守本基金有关投资限制与投资比例的前提下，将主要投资于高流动性的投资品种，减小基金净值的波动。	
业绩比较基准	中债新综合指数（全价）收益率×80%+一年期定存利率（税后）×20%	
风险收益特征	本基金为债券型基金，预期收益和预期风险高于货币市场基金，但低于混合型基金、股票型基金，属于中等预期风险/收益的产品。	
基金管理人	浙商基金管理有限公司	
基金托管人	杭州银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	浙商惠泉 3 个月定开 A	浙商惠泉 3 个月定开 C
下属分级基金的交易代码	007224	007225
报告期末下属分级基金的份额总额	1,960,742,217.36 份	8,478.27 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）	
	浙商惠泉 3 个月定开 A	浙商惠泉 3 个月定开 C
1. 本期已实现收益	10,459,911.11	40.71
2. 本期利润	10,267,781.62	39.92
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0052	0.0047
4. 期末基金资产净值	2,007,057,286.18	8,668.75
5. 期末基金份额净值	1.0236	1.0225

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

浙商惠泉 3 个月定开 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	0.51%	0.03%	0.30%	0.03%	0.21%	0.00%
过去六个月	0.28%	0.07%	-0.11%	0.05%	0.39%	0.02%
过去一年	2.53%	0.06%	0.86%	0.04%	1.67%	0.02%
自基金合同生效起至今	8.12%	0.07%	3.39%	0.05%	4.73%	0.02%

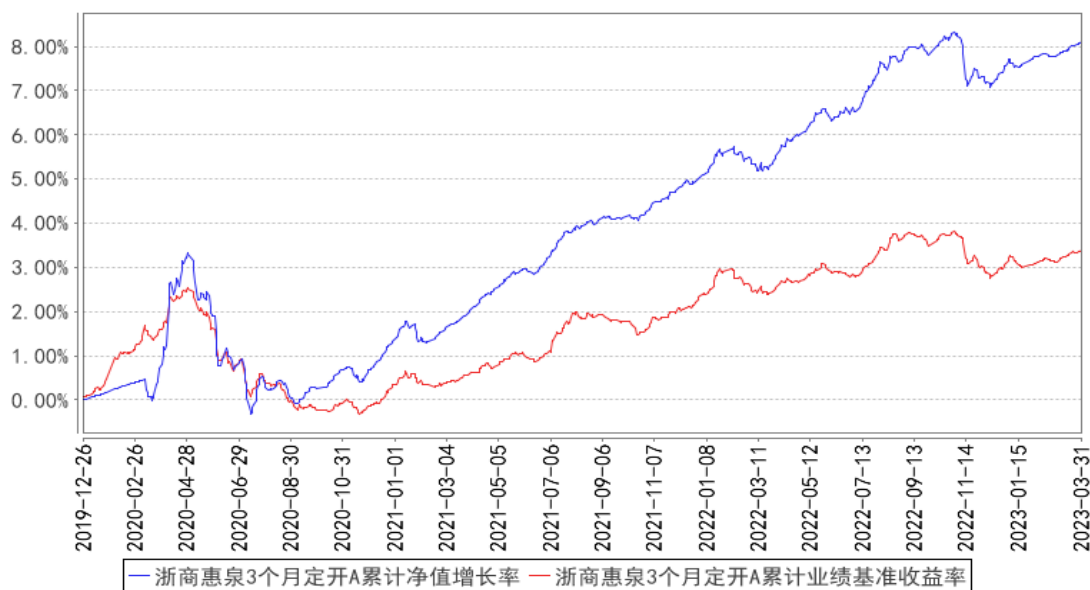
浙商惠泉 3 个月定开 C

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	0.46%	0.03%	0.30%	0.03%	0.16%	0.00%
过去六个月	0.19%	0.07%	-0.11%	0.05%	0.30%	0.02%
过去一年	2.34%	0.06%	0.86%	0.04%	1.48%	0.02%
自基金合同生效起至今	7.43%	0.07%	3.39%	0.05%	4.04%	0.02%

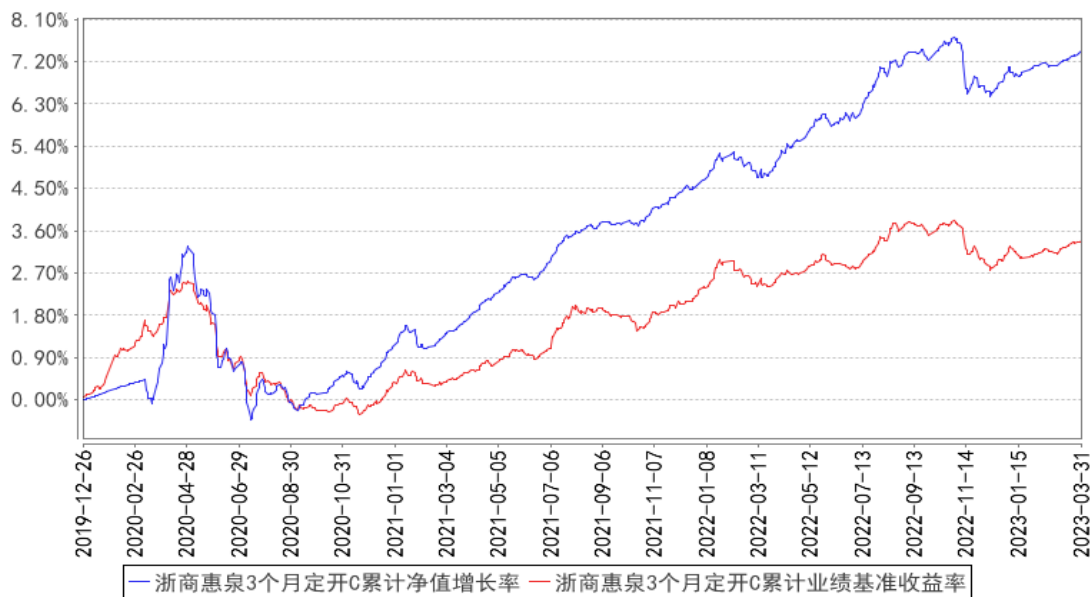
注：本基金业绩比较基准为：中债新综合指数（全价）收益率×80%+一年期定存利率（税后）×20%

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

浙商惠泉3个月定开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



浙商惠泉3个月定开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：1、本基金基金合同生效日为2019年12月26日，基金合同生效日至本报告期末，本基金生效时间已满一年。

2、本基金建仓期为6个月，建仓期结束时各项资产配置比例应符合基金合同约定。

§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		

陈亚芳	本基金的基金经理，公司固定收益部基金经理	2020 年 10 月 29 日	-	6 年	陈亚芳女士，约翰霍普金斯大学金融数学硕士。2017 年 3 月加入浙商基金管理有限公司
刘波	本基金的基金经理，公司固定收益部基金经理	2021 年 9 月 7 日	-	6 年	刘波先生，哈尔滨工业大学硕士。2017 年 8 月加入浙商基金管理有限公司。
刘俊杰	本基金的基金经理，公司固定收益部总经理助理	2022 年 10 月 26 日	-	13 年	刘俊杰，上海理工大学硕士。曾任国联安基金管理有限公司固定收益部总监助理，信用研究主管

4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

注：本报告期本基金不存在基金经理兼任私募资产管理计划投资经理的情况。

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投资基金法》及其他相关法律法规、证监会规定和本基金合同的约定，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，无损害基金持有人利益的行为。本基金无重大违法、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

为了规范公平交易行为，保护投资者合法权益，根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金管理公司管理办法》、《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等法律法规规定，本公司制定了相应的公平交易制度。在投资决策层面，本公司实行投资决策委员会领导下的投资组合经理负责制，对不同类别的投资组合分别管理、独立决策；在交易层面，实行集

中交易制度，建立了公平的交易分配制度，确保各投资组合享有公平的交易执行机会，严禁在不同投资组合之间进行利益输送；在监控和评估层面，本公司风险管理部将每日审查当天的投资交易，对不同投资组合在交易所公开竞价交易中同日同向交易的交易时机和交易价差进行监控，同时对不同投资组合临近交易日的同向交易和反向交易的交易时机和交易价差进行分析。

本报告期内，本基金未发生违反公平交易制度的行为。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内未发现异常交易行为。

公司旗下管理的各投资组合在交易所公开竞价同日反向交易的控制方面，未出现成交较少的单边交易量超过该证券当日成交量 5% 的情况，亦未受到监管机构的相关调查。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

回顾一季度债市，10Y 国债呈现先上、后震荡小下，整体小幅上行的走势。春节前，复苏预期较强且一致，10Y 国债最高上行至 2.93。节后复苏确认，但复苏成色进入验证期，信贷等数据虽强，但债市对数据有所钝化，10Y 国债震荡为主。三月份，两会经济目标 5%、出口数据较弱、降准等因素下，10Y 下行至 2.85 左右。相比利率债，信用债在趋同的加杠杆吃票息策略下，形成局部资产荒，尤其春节后收益率有所下行。

一季度银行间市场资金面扰动较多，期间伴随较大量的 OMO 和 MLF 净投放或收回，资金市场波动率显著增加，R007 和 DR007 的均值分别较去年四季度上行 20BP 以上。3 月 15 日 MLF 超额续作，市场对于短期内降准预期降温。但 3 月 17 日央行宣布于 3 月 27 日降准 0.25 个百分点，降准时点超市场预期。季末，央行连续在公开市场大额净投放，累计投放规模超 8000 亿元，跨季平稳。

一季度核心在于“复苏”，从强预期到弱现实，过程中的多方数据均可佐证这一心路历程。去年 12 月份制造业 PMI 位于低点 47，1-3 月份的官方制造业 PMI 分别为 50.1、52.6、51.9，连续三月高于荣枯线。尤其二月份的 52.6，创多年新高；三月环比略有下行，反映出口订单下滑，内需复苏程度有限的大环境下，复苏斜率趋缓，制造业各行业或有分化。服务业全面复苏，服务业 PMI 数据分别为 54.0、55.6、56.9。一季度的 30 大中城市商品房成交面积，回到近五年中较高位置，但资产负债表受损、收入预期转弱、房价上涨预期扭转等因素下，地产销售并未显著超预期；相应的，投资、土地成交溢价、新开工、资金来源等数据跌幅收敛，边际企稳，但多数仍在下跌。去年的汽车刺激政策，导致需求前置，今年政策退坡后同比销量转弱。前两个月社融总量超预期，但更多可能来自自上而下的顶层设计，而非经济内生修复后的自发需求。企业贷款增

幅较大，企业融资明显改善；居民贷款仍未有起色，购房及消费信心仍然不足。防范地方政府隐形债务风险，城投债的发行仍会收到严格限制，对年内基建投资或形成制约。

欧美银行业危机蔓延，美国通胀边际放缓，就业市场有走弱迹象，美债收益率下移。3 月 10 日硅谷银行倒闭，联邦存款保险公司火速接管，并承诺对所有存款担保；签名银行也被纽约州金融监管机构关闭。瑞银收购瑞信，美国第一公民银行收购硅谷银行。3 月美联储加息 25BP 符合市场预期，一方面反映坚持加息抗通胀的决心，以避免重蹈以往过早停止加息的覆辙；另一方面，并非加息 50BP 已经反映了对银行体系的呵护，维护金融市场稳定。美国 2 月核心 PCE 指数同比增长 4.6%，环比 0.3%，低于市场预期。3 月美债收益率曲线大幅下行。

一季度，我们以票息策略为主，三月复苏斜率转弱适度拉长久期，为投资人带来额外的资本利得收益。

两会 5% 的增长目标，说明目前阶段的高质量发展优于单纯高速增长，年内强力政策刺激、经济过热的可能性下降，决定了年内收益率中枢的上行空间有限。经济仍在复苏中，但是疤痕效应对复苏斜率的干扰有多大，市场仍有不同看法。

全球需求转弱，叠加供应链转移，进出口压力预期内较大。从数据上看，地产跌幅趋缓，有筑底迹象；但房价上涨预期的扭转、居民切实的对未来收入的悲观，城镇化减速与人口老龄化的中长期趋势，以及房住不炒与对高质量发展的追求之下，地产仍然大概率托而不举，地产能筑底、而非反弹是比较现实的期待。防范地方政府隐形债务风险，城投发行仍会收到严格限制，对年内基建投资或形成制约。居民的预防式储蓄，有多少能释放为有效需求，在基本面尚未显著转好的情况下，可能需要继续观察。社融与信贷数据的总量超预期，大部分可能来自于指标的压力，而非经济内生修复自然而然的走高，对经济修复的转化效率可能要打个折扣。因此，二季度经济或许延续弱复苏状态，基本面对债市利空有限。

3 月央行超额续作 MLF，同时超预期降准，跨季连续大额逆回购投放，跨季平稳，或许表明央行对流动性的呵护。政府工作报告对今年货币政策的定调是“稳健的货币政策要精准有力”，二季度资金面或仍“稳健”的在政策利率附近波动，同时结构性货币政策工具可能精准有力的支持复苏。

海外银行风波尚未结束，但仍是少部分公司自身问题，还难以对整个金融市场形成较大扰动。最新的美国通胀数据有所走弱，就业数据也开始显现颓势，加息或许暂告一段落，但何时降息还需看美国经济的后续发展。海外货币政策对货币当局的制约进一步弱化，以为我主，全力助力我国经济的复苏成为更主要的目标。

总之，从经济增长大环境看，二季度债市整体上行风险不大，市场上行在短期内或将延续，

收益率下行空间进一步压缩后需考虑踩踏风险适度止盈，但出现去年 11 月大跌的概率很低。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末浙商惠泉 3 个月定开 A 基金份额净值为 1.0236 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.51%；截至本报告期末浙商惠泉 3 个月定开 C 基金份额净值为 1.0225 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.46%；同期业绩比较基准收益率为 0.30%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内不存在对本基金持有人数或基金资产净值预警的情形。

§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	2,124,142,925.37	99.91
	其中：债券	2,124,142,925.37	99.91
	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	1,914,199.25	0.09
8	其他资产	0.00	0.00
9	合计	2,126,057,124.62	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。

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	1,896,694,992.23	94.50
	其中：政策性金融债	120,955,317.81	6.03
4	企业债券	10,203,878.90	0.51
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	217,244,054.24	10.82
9	其他	-	-
10	合计	2,124,142,925.37	105.83

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	2128015	21 农业银行小微债	1,900,000	197,590,692.60	9.84
2	2128005	21 平安银行小微债 01	1,900,000	192,310,660.27	9.58
3	2128012	21 浦发银行 01	1,900,000	191,621,167.21	9.55
4	2028043	20 建设银行双创债	1,500,000	152,987,054.79	7.62
5	2128024	21 中国银行 02	1,400,000	143,022,803.29	7.13

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

5.9.1 本期国债期货投资政策

本基金本报告期末投资国债期货。

5.9.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末投资国债期货。

5.9.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末投资国债期货。

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

报告期内本基金投资的前十名证券的发行主体没有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、处罚的情况。

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

本基金投资的前十名股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	-
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-

7	其他	-
8	合计	-

注：本基金本报告期末未持有其他资产。

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

因四舍五入原因，投资组合报告中市值占资产或净值比例的分项之和与合计可能存在尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	浙商惠泉 3 个月定开 A	浙商惠泉 3 个月定开 C
报告期期初基金份额总额	1,960,742,227.13	8,478.27
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	9.77	-
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	1,960,742,217.36	8,478.27

§7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

注：本基金本报告期无基金管理人持有本基金份额变动的情况。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

注：本基金本报告期无基金管理人运用固有资金投资本基金的情况。

§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

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况				报告期末持有基金情况		
	序号	持有基金份额比例达到或者超过 20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比 (%)
机构	1	20230101-20230331	1,960,737,618.02	0.00	0.00	1,960,737,618.02	99.99
产品特有风险							
<p>(1) 赎回申请延期办理的风险 机构投资者大额赎回时易构成本基金发生巨额赎回，中小投资者可能面临小额赎回申请也需要与机构投资者按同比例部分延期办理的风险。</p> <p>(2) 基金净值大幅波动的风险 机构投资者大额赎回时，基金管理人进行基金财产变现可能会对基金资产净值造成较大波动。</p> <p>(3) 提前终止基金合同的风险 机构投资者赎回后，可能出现基金资产净值低于 5,000 万元的情形，若连续六十个工作日出现基金资产净值低于 5,000 万元情形的，基金管理人可能提前终止基金合同，基金财产将进行清算。</p> <p>(4) 基金规模过小导致的风险 机构投资者赎回后，可能导致基金规模过小。基金可能会面临投资银行间债券、交易所债券时交易困难的情形。</p>							

注：报告期末持有基金份额比例达到或者超过 20%的序号 1 机构投资者持有份额占比实际值为 99.9993%。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准浙商惠泉 3 个月定期开放债券型证券投资基金设立的相关文件；
- 2、《浙商惠泉 3 个月定期开放债券型证券投资基金招募说明书》；
- 3、《浙商惠泉 3 个月定期开放债券型证券投资基金基金合同》；
- 4、《浙商惠泉 3 个月定期开放债券型证券投资基金托管协议》；
- 5、基金管理人业务资格批件和营业执照；
- 6、报告期内基金管理人在规定报刊上披露的各项公告；
- 7、中国证监会要求的其他文件。

9.2 存放地点

上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 10 楼

9.3 查阅方式

投资者可于本基金管理人办公时间预约查阅，或登录基金管理人网站 www.zsfund.com 查阅，还可拨打基金管理人客户服务中心电话：400-067-9908/021-60359000 查询相关信息。

浙商基金管理有限公司

2023 年 4 月 20 日