



兴业银行

INDUSTRIAL BANK CO.,LTD.

好银行 助生活更美好

兴业银行天天万利宝稳利 1号净值型理财产品K款

2020年第一季度报告

报告送出日期：2020年4月22日



温馨提示

- 温馨提醒：理财非存款，产品有风险，投资需谨慎！
- 理财信息可供参考，详情请咨询理财经理，或在“中国理财网（www.chinawealth.com.cn）”查询该产品相关信息。
- 兴业银行股份有限公司保留对所有文字说明的最终解释权。
- 投资组合情况（期末投资组合情况、杠杆比例、资产前十持仓等）详情请理财持有人登录网银后进行查询。



产品基本情况

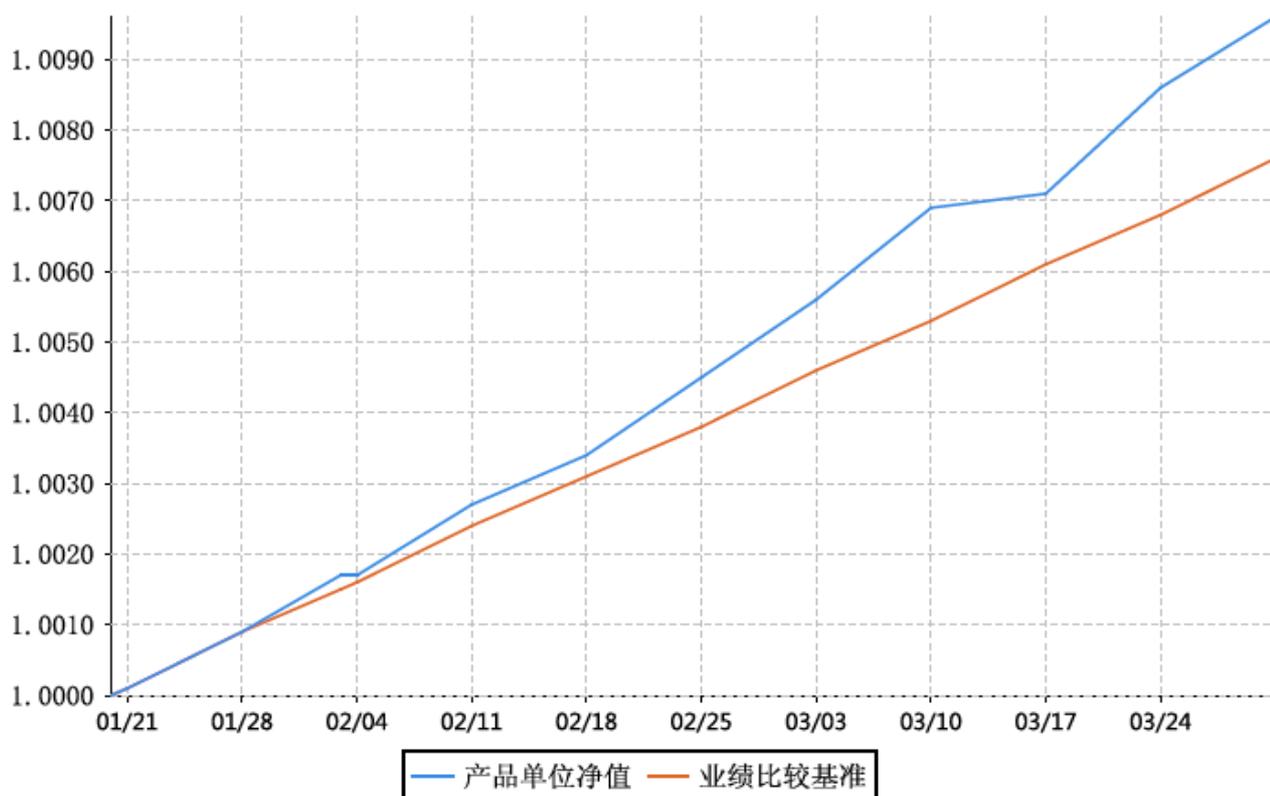
| 基本要素 | 产品详情 |
|-------------------|------------------------|
| 产品名称 | 兴业银行天天万利宝稳利1号净值型理财产品K款 |
| 产品代码 | 9K218010 |
| 全国银行业理财信息登记系统登记编码 | G1030918001002 |
| 产品运作方式 | 开放式 |
| 产品募集方式 | 公募 |
| 报告期末产品份额总额 | 4,623,927,638.58份 |
| 业绩比较基准 | 3.90%-4.40% |
| 投资币种 | 人民币 |
| 风险收益特征 | 本产品具有低风险、稳定性的特征 |
| 产品管理人 | 兴业银行股份有限公司 |
| 产品托管人 | 兴业银行股份有限公司 |



产品收益表现

产品自投资周期开始日以来，累计净值增长率为0.9590%，年化累计净值增长率为4.9301%，产品净值表现曲线图如下：

理财产品净值表现与业绩比较基准对比图



报告期末，产品净值表现具体如下：

| 估值日期 | 产品份额净值 | 产品累计净值 | 产品资产净值 |
|------------|---------|---------|------------------|
| 2020年3月31日 | 1.00959 | 1.05321 | 4,668,257,872.86 |



产品投资经理简介

张宸先生，中山大学经济学学士，中山大学西方经济学硕士，具有6年金融行业工作经验，曾任职于广发银行总行资产管理部、广发证券证券投资业务管理总部，2019年加入兴业银行资产管理事业部，任固定收益投资部投资经理。投资经验丰富，操作风格稳健，擅长宏观基本面研究、利率债交易以及信用债套利挖掘。



报告期内产品的投资策略和运作分析

一、一季度宏观市场回顾

一季度债牛重现，曲线陡峭化。由于公共卫生事件突发和央行以宽松方式引导短端利率下行，在1月中之后长端利率重启牛市格局。从估值曲线看，1月1日至3月31日，10年国债从3.15%下行至2.59%，下行幅度达到56bp，10年国开债从3.59%下行至2.95%，下行幅度达到64bp。但由于短端下行幅度大于长端，曲线整体呈现陡峭化下移。一季度大类资产反映的逻辑：“经济弱复苏—公共卫生事件冲击下的避险升温—流动性宽松风险偏好回升—全球risk-off—海外流动性冲击——流动性危机解除”。无论全球还是国内的大类资产，1季度以来反映出清晰的宏观逻辑。分阶段看：

1、1月初-1月20日，市场的主要矛盾仍然是经济弱复苏。风险资产上涨，而无风险利率因流动性整体宽松并未明显调整。

2、1月20日-2月3日，公共卫生事件在中国快速蔓延，引发全球风险偏好快速下行，经济弱复苏的预期受挑战，避险成为市场主要矛盾，股市、原油等明显下跌，避险资产债券、黄金上涨。

3、2月3日-2月20日，国内以极度宽松方式应对突发事件，政策“防控疫情+企业复工”两手抓，市场主要矛盾是流动性宽松和政策对冲，风险偏好明显修复，对经济“短空长多”的预期升温。

4、2月20日-3月9日，海外疫情快速蔓延，美联储紧急降息后引发全球宽松预期，加上原油价格暴跌，市场矛盾转为全球risk-off。

5、3月9日-3月20日：资产价格暴跌引发海外发生流动性危机，美联储紧急救市但效果不佳，避险及风险资产齐跌，现金为王（美元涨幅最大）。市场主要矛盾为海外流动性危机。

6、3月20日-3月31日，美联储火箭筒式救市，QE+2万亿财政刺激，VIX指数冲高，LIBOR-OIS 虽然依然处于相对高位但是反映预期的FRA-OIS 利差已经开始回落（FRA-OIS 对于LIBOR-OIS 具有明显的领先性），海外流动性危机解除，除美元和石油外其他资产齐涨。对于国内债市而言，危机解除后，来自境外资金流出的冲击也将缓和。

二、一季度稳利产品策略回顾

虽然市场处于绝对收益及利差的双重底部，但由于新冠疫情的影响，我们对一季度的债券市场整体是比较乐观的，操作上在保持中性久期的基础上提高了组合的整体仓位，套息策略和交易性策略共同发力。整体采用哑铃型策略+杠杆策略，长久期债券提供安全垫，保证组合较高的静态收益，利用短久期债券提高组合杠杆率进行套息操作。加仓5-10年期利率债以及3-5年期超AAA信用债，通过择时、择券、套利等策略博取短期波段收益。深挖信用的同时注意控制风险，城投及公用事业为主要配置方向，受疫情影响较大的行业介入谨慎。

中长期稳利产品（1-3年）：一季度中长期产品继续保持中性久期，根据国内疫情发酵-海外疫情蔓延-流动性危机-资金面宽松等逻辑主线，适当拉长久期。一季度国内资金面保持宽松，中长期产品通过买入NCD和超AAA信用债大幅提高杠杆率，获得较多的杠杆套息收入。

三、二季度展望：

1、利率债：只要货币政策不明确转向、经济没有企稳之前，债市面临的有利因素仍然较多，过去10年的利率中枢可能是今后十年的高点。曲线陡峭化继续，短端确定性更高。10年国债在年内可能再创新低，但需密切跟踪市场的边际变化。二季度是逆周期政策的密集推出期，在情绪上可能对利率产生扰动，调整即是买入机会。银行间资金利率中枢大幅度下行，突破政策利率下限，进一步打开短端空间。

2、信用债：全球疫情扩散对外需和全球产业链造成严重打击，企业信用基本面恶化不可避免，久期与信用下沉不可兼得。高等级交易机会可积极参与，低评级债券估值风险加剧。行业配置建议超配受益于逆周期调节和政策面放松的城投债，精选过剩龙头（煤炭），房地产缩短久期。建议规避中低等级民企，轻工制造，商业贸易等外需相关行业。二季度需加大排查及减持力度，防范信用风险。

3、杠杆和久期：超额准备金利率的下调打开了利率走廊的下限，资金利率的下行空间进一步敞开。维持高杠杆策略。久期策略的机会来自于高位期限利差以及信用利差的压缩，目前同期限信用债较利率债更具有配置价值，基于对二季度的整体判断，二季度将继续适当拉长久期。