

兴银理财稳利丰收封闭式 9048 号固收类理财产品 2025 年第一季度报告

理财产品管理人：兴银理财有限责任公司

理财产品托管人：兴业银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 4 月 22 日

目 录

- § 一. 重要提示
- § 二. 产品基本信息
- § 三. 产品收益表现
- § 四. 产品投资经理简介
- § 五. 报告期内产品投资策略
- § 六. 投资组合情况
 - 1. 报告期末资产组合情况
 - 2. 报告期末杠杆融资情况
 - 3. 投资组合的流动性风险分析
 - 4. 报告期末资产持仓前十基本信息
 - 5. 报告期末持有非标准化债权类资产情况
 - 6. 报告期间关联交易情况
 - 7. 投资账户信息

§ 一. 重要提示

1. 温馨提醒：理财非存款，产品有风险，投资需谨慎！

2. 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。

3. 兴银理财有限责任公司保留对所有文字说明的最终解释权。

§ 二. 产品基本情况

产品名称	兴银理财稳利丰收封闭式 9048 号固收类理财产品
产品代码	9C339480
全国银行业理财信息登记系统登记编码	Z7002024000446
产品运作方式	封闭式
产品募集方式	公募
投资类型	固定收益类
报告期末产品份额总额	37,771,480 份
投资币种	人民币
风险等级	R2
产品管理人	兴银理财有限责任公司
产品托管人	兴业银行股份有限公司

下属子份额的销售名称	下属子份额的销售代码	报告期末下属子份额的产品份额总数
稳利丰收封闭式 9048 号 A	9C33948A	37,116,480.00
稳利丰收封闭式 9048 号 B	9C33948B	655,000.00

注:本产品的业绩比较基准或业绩报酬计提基准等类似表述不是预期收益率，不代表产品的未来表现和实际收益，不构成对产品收益的承诺，仅供投资者进行投资决定时参考。

§ 三. 产品收益表现

报告期末，产品过往业绩如下：

产品销售代码	近 1 月 年化收益率 (%)	近 3 月 年化收益率 (%)	近 6 月 年化收益率 (%)	成立至今 年化收益率 (%)
9C33948A	3.49	1.15	--	2.47
9C33948B	3.60	1.25	--	2.57
业绩比较基准（9C33948A）：2.10%—3.50%				
业绩比较基准（9C33948B）：2.20%—3.60%				

提示：

（1）产品展示的业绩比较基准为报告期末理财产品所在最新投资周期的业绩比较基准。

（2）兴银理财稳利丰收封闭式 9048 号固收类理财产品成立于 2024 年 12 月 05 日，数据截止至 2025 年 03 月 31 日。过往业绩是由兴银理财有限责任公司计算并确认后所提供的数据。

（3）近 N 月年化收益率 (%) = $(1 + (\text{当前复权单位净值} / \text{N 月前复权单位净值} - 1) * 100\%)^{\wedge} (365 / \text{区间天数}) - 1$ 。区间天数为产品前 N 月（或首个披露的有效净值日期，不含该日）至报告期末有效净值日期（含该日）累计运作天数。展示区间起始时间为近 N 月的有效净值日期，截止时间为本报告期期末。
 $X \text{ 年年化收益率} (\%) = (1 + (X \text{ 年最后一个有效复权单位净值} / X - 1 \text{ 年最后一个有效复权单位净值} - 1) * 100\%)^{\wedge} (365 / \text{区间天数}) - 1$ 。区间天数为该完整会计年度的天数。
 $\text{成立至今年化收益率} (\%) = (1 + (\text{当前市值} / \text{成立日市值} - 1) * 100\%)^{\wedge} (365 / \text{区间天数}) - 1$ 。区间天数为产品成立日期（或首个披露净值日期，不含该日）至报告期末净值日期（含该日）累计运作天数。
复权单位净值体现单位净值序列及累计净值序列的波动和分红等情况。

（4）理财产品过往业绩不代表其未来表现，不等于理财产品实际收益，投资须谨慎。

报告期末，产品净值表现具体如下：

产品代码	估值日期	产品份额净值	产品累计净值	产品资产净值
9C339480	2025 年 3 月 31 日	1.00779	1.00779	38,065,755.40
销售代码	估值日期	产品份额净值	产品累计净值	产品资产净值
9C33948A	2025 年 3 月 31 日	1.00779	1.00779	37,405,445.95
9C33948B	2025 年 3 月 31 日	1.00811	1.00811	660,309.45

§ 四. 产品投资经理简介

虞汉阳先生，浙江大学工学博士，CFA，现任兴银理财专户投资部高级投资经理。2023 年加入兴业银理财，历任中国农业银行金融市场部高级交易员，西部证券固定收益部投资经理，现任兴银理财专户投资部高级投资经理。拥有 5 年账户管理经验，具有丰富的组合管理及债券投资经验，擅长宏观利率择时及衍生品套利交易。

§ 五. 报告期内产品的投资策略和运作分析

一、市场回顾

一季度以来债市表现震荡，收益率先上后下。10 年国债收益率上行 14BP 至 1.81%附近，30 年国债收益率上行 11bp 至 2.02%附近。1 年国股 NCD 上行约 30BP 至 1.88%附近，2-3 年 AA+信用债上行约 15-20BP 至 2.1%附近。4-5 年国股二级收益率上行 25BP 至 2.09%，国股永续上行 26BP 至 2.16%附近。

2025 年一季度，资金面边际收敛、风险偏好改善带动债市阶段性调整，3 月末央行呵护资金面平稳跨季，债市收益率转为下行。2024 年末踏空的基金资金在 2025 年初再度进场，债市迎来开门红，10 年期国债收益率下行突破 1.6%。但随着央行将政策重心转移至稳汇率和防空转，降准并未落地，叠加大行融出水平偏低，资金面维持紧平衡，期间“稳增长”信号释放，债市步入震荡期，短端表现不及长端。春节后，AI 大模型 Deepseek 横空出世，民企座谈会的召开，带动权益风险偏好提振；此外，两会政府工作报告公布，经济增长目标和财政发力基本符合预期，两会经济主体记者会上央行提及降准及结构性降息，市场逐步修正对“适度宽松”的理解，双重影响下债市宽幅震荡。基本面方面，1-2 月经济数据好于预期，呈现政策拉动内需回升的状态，但内生增长动能不强，经济复苏的可持续性和强度尚待观察。3 月中下旬央行投放偏积极，24 日提前公告 MLF 操作，3 月转为净投放且采取多重利率招标，资金宽松预期明显好转，债市做多情绪边际增强，收益率转为下行。

二、产品运作

投资策略上，3 月中旬前，产品采取票息策略，整体保持较低杠杆，择机增加收益较高的信用债，提升组合静态收益，维持产品稳健运行。3 月下旬随着资金利率中枢下移，债市收益率转为下行，产品在配置过程中适度增加杠杆及久期，建仓信用利差保护较厚的优质主体，获取收益率下行过程中所带来的资本利得，增厚组合收益。

三、2025 年二季度展望与投资策略

1、2025 年二季度展望

综合比较财政力度、PPI 环比、中美关系和基本面，债市票息价值已经凸显，财政与货币配合、资产荒仍在，二季度债市做多的机会或仍然大于风险。资金方面，央行或许会在金融风险、基本面、中美利差、银行利差四个层面综合评估，维持一定的宽松空间；且 MLF 采用多重价位中标后，MLF 资金成本将总体下降，有利于降低银行负债成本、缓解净息差压力。债券供需方面，二季度预计供给节奏略有放缓，同时到期量增大，供给压力或减少。机构行为上，债市票息价值已经凸显，纯债策略可以以票息切入，逐步展开信用票息+利率久期的组合，对于负债稳定的机构或者账户，可以考虑信用加久期。综合来看，债券仍有较高性价比，在降成本、稳资金的叙事下，债市收益率下行趋势仍将继续。策略上，目前存单、中短期信用债无论绝对利率还是信用利差都已具备较高性价比，对资金预期定价充分，建议积极配置 1 年左右或 1-2 年信用债，尤其是定价曲线倒挂的主体。

2、投资策略

利率方面，随着资金逐步好转，国债净买入或重启，1-2 年期国债波段交易机会值得关注，此外 5 年期品种交易性价比比较优；配置上，10 年期、30 年期国债在 1.8%、2.0%以上，10 年期地方债 2.0%以上具备较好票息价值，可稳步建仓。信用方面，与年初相比，中短债负 carry 转正，套息利差较厚，票息与杠杆价值均具有较好性价比，可积极配置。负债稳定产品，关注长久期信用债、城投适度下沉策略，并增加 3-5y 二永波段交易。

§ 六. 投资组合情况

1. 报告期末产品资产组合情况

序号	资产类型	直接投资占产品总资产的比例（%）	间接投资占产品总资产的比例（%）
1	现金及银行存款	0.68	0.76
2	公募基金	0.00	4.16
3	债券	0.00	95.08
4	委外投资	99.32	0.00
	总计	100.00	100.00

2. 报告期末杠杆融资情况

报告期末本产品总资产未超过该产品净资产规模的 200%，符合产品协议对本产品杠杆比例的要求。

3. 投资组合的流动性风险分析

流动性风险是指产品在履行与金融负债有关的义务时遇到资金短缺的风险。本产品的流动性风险主要来自于若投资品种所处的交易市场不活跃，可能带来资产变现困难或产品持仓资产在市场出现剧烈波动的情况下难以以合理价格变现的风险。 为防范无法支付到期赎回款而产生的流动性风险，本理财产品管理人将合理安排所投资产期限，产品到期前完成所投资组合中相关资产变现，尽可能降低产品流动性风险，有效保障理财持有人利益。 报告期内，本理财产品管理人严格遵守相关法律法规以及产品销售协议，对理财产品组合资产的流动性风险进行管理，报告期内未发生流动性风险。

4. 报告期末资产持仓前十基本信息

序号	资产名称	资产规模	占产品资产净值的比例（%）
1	21 绍兴银行永续债	2,729,870.62	7.17
2	25 江津建设 PPN001	2,562,566.20	6.73
3	22 江西银行永续债 02	2,206,096.66	5.80
4	22 通商银行二级 01	2,199,764.95	5.78
5	22 民泰银行永续债 01	2,135,180.07	5.61
6	24 长交 03	2,094,932.41	5.50
7	24 厦国贸控 MTN009	2,087,051.36	5.48
8	23 唐山银行永续债 02	1,705,678.15	4.48

9	23 稠州商行二级资本债 01	1,689,501.14	4.44
10	21 鄞州农商永续债 01	1,622,637.44	4.26

5. 报告期末持有非标准化债权类资产情况

序号	项目名称	融资客户	剩余融资期限（天）	交易结构	风险状况
无					

6. 报告期间关联交易情况

6.1 理财产品在报告期末投资关联方发行、承销的证券的情况

资产名称	资产面额（元）	承销商/发行人
无		

6.2 理财产品在报告期内其他关联交易

交易标的	交易金额（万元）	交易类型	关联方名称
兴银理财稳利丰收封闭式 9048 号固收类理财产品	0.2810	托管费	兴业银行股份有限公司

6.3 理财产品在报告期内中的重大关联交易

资产名称	资产面额（元）	交易类型	关联方名称
无			

7. 投资账户信息

序号	账户类型	账户编号	账户名称
1	托管账户	051010100102051986	兴银理财稳利丰收封闭式 9048 号固收类理财产品

兴银理财有限责任公司
2025 年 4 月 22 日