



基金详情

基金主要投资于全球市场上由政府、跨国公司和企业发行人发行的并且得到标普与穆迪评级的投资级债券和其他投资级别浮动利率债券。

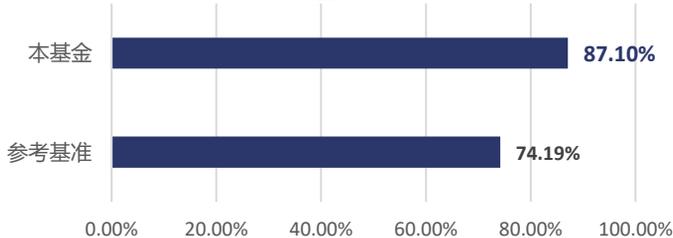
基金投资于任何单一发行人的债券的总量不超过基金净值的30%。

投资组合久期不超过三年，旨在获取跑赢基准的绝对回报。

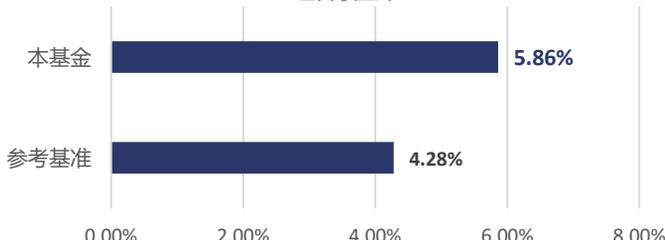
	本基金	参考基准*
本月收益	-0.05%	0.74%
累积收益	13.43%	12.85%
正收益占比	87.10%	74.19%
夏普比率	1.792	1.42
信息比率	1.43%	n.a.
组合收益率	5.86%	4.28%
平均持仓评级	A+	AA-
平均持仓债息	5.45%	3.18%
单位资产净值	113.43	112.85

数据来源：莲华资管、彭博

正收益时间占比



组合收益率



基金资料

基金经理	莲华资产管理有限公司	
成立日期	2022年10月1日	
基金注册地	开曼群岛	
基金货币	USD	
股份类别	Class C1	Class C2
ISIN	KYG4304B1032	/
管理费	1.5%	2%
表现费	15%	
行政管理机构	Apex Fund Services	
审计机构	KPMG	
律师事务所	Zhonglun / BGA	

债券持仓组合摘要

Top 5 持仓

T 4 ¼ 05/31/25	2.99%
SANLTD 5 ½ 08/08/25	2.57%
STANLN 6.097 01/11/35	2.05%
CICCHK float 01/18/27	1.38%
STANLN 6.187 07/06/27	1.01%

组合摘要

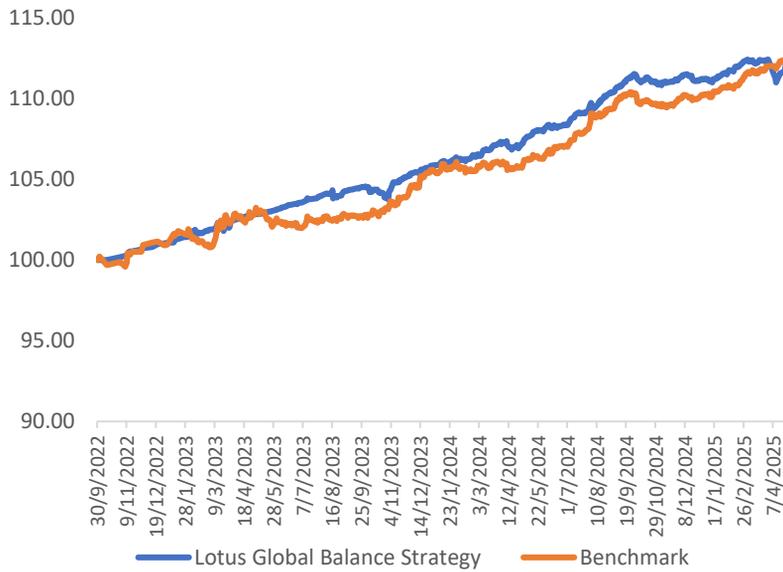
组合持仓久期	2.79年
债券组合到期收益率	5.86%
杠杆比率	0%

- 过去的表现不一定是未来表现的指标。
- 基准为彭博美国1-3年综合债券指数（美元）。
- 截至2025年4月，数据来源：莲华资管、彭博。
- 本月净值数据为基金行政管理人核对前数据，实际以基金行政管理人为准。



莲华全球平衡策略基金 2025.4月报

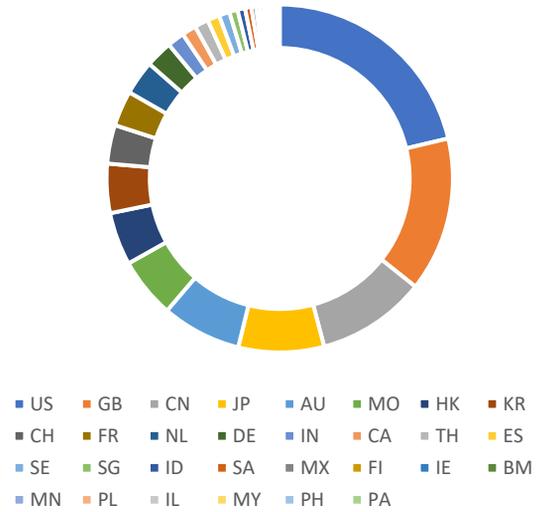
基金表现



		1 M	3 M	YTD	SI	NAV
Gross	本基金C1	-0.05%	0.82%	1.23%	13.43%	113.43
Net	本基金C1	-0.05%	0.72%	1.07%	12.24%	112.24
	Benchmark	0.74%	1.92%	2.39%	12.85%	112.85

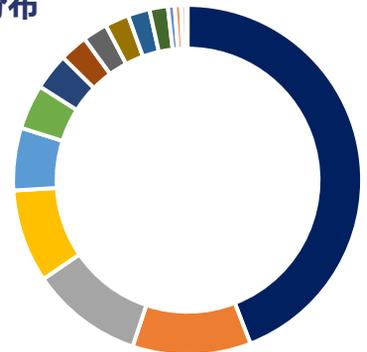
数据来源：莲华资管、彭博
Gross 指扣除基金表现费、管理费和行政费前的净值。
Net 指扣除基金所有费用后的净值。
SI基金成立以来中 benchmark 取C1同日。

国家分布



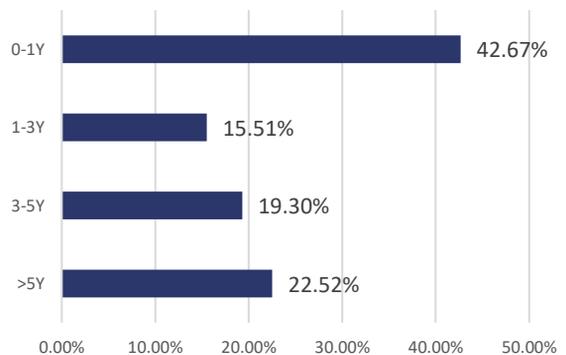
- US
- GB
- CN
- JP
- AU
- MO
- HK
- KR
- CH
- FR
- NL
- DE
- IN
- CA
- TH
- ES
- SE
- SG
- ID
- SA
- MX
- FI
- IE
- BM
- MN
- PL
- IL
- MY
- PH
- PA

行业分布



- Banks
- Consumer, Cyclical
- Insurance
- Consumer, Non-cyclical
- Investment Companies
- Energy
- REITS
- Government
- Diversified Finan Serv
- Communications
- Basic Materials
- Technology
- Utilities
- Real Estate

久期分布



- 过去的表现不一定是未来表现的指标。
- 基准为彭博美国1-3年综合债券指数（美元）。
- 截至2025年4月，数据来源：莲华资管、彭博。
- 本月净值数据为基金行政管理人核对前数据，实际以基金行政管理人为准。



基金经理点评：

四月，全球市场因美国特朗普政府的关税政策而大幅波动，市场在测试面对意外冲击时的承受能力，投资者在全面重新评估特朗普的第二个总统任期政策方向。特朗普政府于4月2日起对贸易伙伴征收“对等关税”，并设立10%的“最低基准关税”，对部分贸易伙伴加征更高关税。中国迅速采取反制措施，自4月10日12时01分起，对原产于美国的进口商品加征关税税率由34%提高至84%，多轮反制后，最终税率累积到125%。美国对华最终关税累计达到145%。4月9日，特朗普又宣布将除中国之外的对等关税暂停90天。全球贸易局势在本月大幅恶化，面对特朗普关税政策的“反复无常”，各国企业和投资者都在重新评估全球供应链布局和贸易风险敞口。

货币政策方面，本月公布3月FOMC会议纪要。从纪要内容以及鲍威尔4月份在公开场合表态来看，美联储基本延续了3月以来的态度，即关税相关通胀将直接导致美联储完成通胀2%目标的时间点推后。在当前通胀基准水平任然居高不下，叠加关税对通胀的冲击不确定性较高的情况下，美联储对利率进行调整的门槛任然较高。本月，特朗普多次公开指责美联储政策，甚至暗示可能罢免美联储主席鲍威尔，这对美联储的独立性构成重大挑战。美联储的其他官员在本月也频频释放信息，传达的总体基调还是保持目前的货币政策，并对高关税所带来的通胀和经济衰退具有明显的警惕性。

就业数据方面，3月非农就业人口新增22.8万人，高于市场预期的14万人，且2月前值从15.1万人下修至11.7万人。失业率升至4.2%，高于预期的4.1%。通胀数据方面，3月CPI同比上涨2.4%，低于市场预期的2.49%，较2月的2.8%也有所下降。核心CPI同比增长2.8%，同样低于预期的2.99%，环比-0.1%，为2024年6月以来首次为负，同时为2020年5月以来最低水平，预期为上涨0.1%。PMI数据方面，3月ISM制造业指数为49，降至荣枯线以下。3月ISM服务业PMI录得50.8，大幅不及预期的52.9，低于媒体调查的几乎全部经济学家的预估。3月美国耐用品订单环比上涨9.2%，为2024年7月以来最大增幅，大幅超过预期的2%。其中，商用飞机订单量激增139%，也创下了去年7月以来最大增幅纪录。但与此同时，扣除运输类耐用品订单环比初值为0%，不及预期的0.3%，低于前月的0.7%。3月零售销售大幅上涨1.4%，为2023年1月以来的最大环比增幅；销售额同比增长至4.6%，为自2023年12月以来的最高水平。汽车销售录得两年来的最大增长，报告跟踪的13个类别中有11个出现增长。同时，一季度美国GDP年化值环比转为-0.3%，为2022年3月后首次，这反应出关税对经济带来的下行压力已经初步显现。尽管非农、零售数据、耐用品订单等硬数据仍旧相对稳健，但市场解读这类数据还未完全反应关税冲击。整体而言，市场对美国经济衰退和美联储的降息预期已较上月明显升温。

美国国债市场在本月剧烈动荡，“对等关税”政策推高通胀预期，投资者对长期经济增长悲观，减少对长期国债需求，推动长端收益率上升。而短端国债受流动性状况影响，投资者更倾向于持有短期国债规避风险，导致短端收益率下降，使得美国国债期限结构分化更加明显，收益率曲线愈发陡峭。四月，两年期美债收益率下降28.1个基点，五年期美债下降22.5个基点，十年期美债下降4.3个基点，三十年期美债上升10.7个基点。10Y-2Y美债利差收于32.2个基点，较上月扩大10.3个基点；30Y-10Y美债利差回升至56个基点，较3月走阔超过20个基点。整个收益率曲线呈现“熊陡”特征，长端曲线陡峭化或是因为美债套利交易扭转等技术性因素导致，最核心要素是投机资本做空所带动。

本月基金操作面临极大挑战，在贸易战升级和特朗普政府政策不确定性较高的背景下，市场波动性急剧增加。基金继续保持对短端国债和浮息债券的配置，以维持组合的流动性和稳定性。鉴于高评级信用债利差在市场恐慌情绪下展宽，基金谨慎评估后，在价格因市场情绪而超卖下跌时择机增加了部分中、长端高评级发行体债券持仓。行业配置上，持续关注具有稳健现金流的行业，如国际性银行、高科技公司、能源企业、采矿业以及核心消费板块。

展望后续，美国经济面临的下行风险显著增加，关税政策的负面效应将持续发酵，进一步抑制企业投资和居民消费。在第一回合的关税战暂停后，我们认为特朗普政府会更针对性的展开第二轮关税战，必将对经济和市场带来新的冲击。美联储可能迫于经济压力在下半年加快降息步伐，而关税冲击下物价上涨压力与经济放缓导致的通缩风险相互交织，我们需要看到更多的核心数据以及美联储新的货币政策框架出炉。在此背景下，市场波动将持续，企业盈利下调风险不容忽视。

整体而言，本月的市场波动相当于是对组合的一次危机测试，让我们清楚的看到组合的承受力以及脆弱缺口，让我们可以在实践中更好更针对性的去做更平稳的组合。年初以来，我们主动尝试了新的标的和市场，虽然受到了关税战的突袭，承受了压力，但也增强了我们的认知，我们相信我们目前的组合仍会在全年中给投资者带来不错的正向回报。

- 过去的表现不一定是未来表现的指标。
- 基准为彭博美国1-3年综合债券指数（美元）。
- 截至2025年4月，数据来源：莲华资管、彭博。
- 本月净值数据为基金行政管理人核对前数据，实际以基金行政管理人为准。



免责声明

莲华资管以极其谨慎的态度尽其所知及所信，审慎编制而成。不过，莲华资管对本文件的内容及完整性不作任何保证，对于因使用本文件所含信息而有可能产生的损失亦不承担任何责任。本文数据于编制时乃被认为属实，但可能会未经通知而随时发生变动。除另行说明外，所有数据均未经审计。本文件仅供参考及只供收件者使用。本文件并不构成购买或出售金融产品或银行服务的邀约或建议；且也不会替代收件者应作出自行判断的责任。载于本文件的数据及意见并无计及各获准收件人的个人情况。各获准收件人应与本文件内所载资料相关的法律、监管、税务及有关事项，咨询其专业顾问。收到本文件的人士仅可自身使用，未经莲华资管书面同意，不得复制本文件部分或全部内容。本文件明确地表明并无意图分发给予由于国籍及居住地点的原因，于当地法律的规定下不能接触此等信息的人。本文件或其任何副本不得被发往、带入美国境内或在其境内分发，也不得分发给任何符合Regulation S of the US Securities Act 1933的美国人土。

投资存在风险，尤其对于价值及回报的波动，及包括投资者可能会损失其部分或所有本金。外币投资存在额外风险，即外币兑投资者的参照货币可能会贬值。莲华资管并无对本投资产品的未来表现作出任何陈述，且务请切记，过往业绩指标及金融市场情况并不保证现在或将来的表现。另外，业绩指标并未考虑认购及赎回需缴付之佣金。此外也不能保证会达到或超越比较基准的表现。就本投资产品而言，发行人及 / 或其附属公司可能向第三方支付或从第三方支付收取款项，作为酬金或其他费用的一部分、一次性薪酬或经常性薪酬（例如配售或持有费用）。阁下可向阁下的客户经理索取进一步资料。不能排除潜在的利益冲突。本文件不得作为独立研究阅读。

致香港人士—本文件提及之任何权益及 / 或投资相关的资料说明书尚未经香港证券及期货事务监察委员会批准。因此，(a)除非 (i)对象为香港法例第571章《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所定义之「专业投资者」，或(ii)于其他不会导致本文件成为香港法例第622章《公司条例》所定义之「招股章程」或不构成该条例所指对公众作出要约之情况下，任何权益或证券不可以及未曾透过任何档于香港发售或出售；并且(b)并无任何人士于香港或其他地区已发表或以发表为目的已持有，或将发表或以发表为目的将持有面向或内容会被或很可能被香港公众（香港证券法例批准者除外）接触或阅读到的有关任何权益或证券的任何广告、邀请或文件，除非有关权益或证券乃或拟仅以香港境外人士或香港法例第571章《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所定义之「专业投资者」为对象。

- 本基金可主要投资于具有不同到期日的固定收益工具。固定收益证券的投资须承受利率、信贷及降级风险。
- 本基金亦须承受投资于高息、低于投资级别及未评级证券的风险。本基金须承受（受与新兴市场、按揭相关及其他资产保证证券、主权债务、货币流动性及购回，反向购回交易相关的风险。
- 本基金可将超过10%的资产投资于由单一主权发行人、发行或担保的非投资级别证券，而有关发行人的信贷风险及违约风险可能有所增加。
- 本基金可广泛地投资于或会涉及额外风险（例如：市场、对手方、流动性、波动性及杠杆风险）的金融衍生工具。
- 本基金可按其酌情权从其资本中直接或实际派付股息，这相当于退还或提取投资者部分原有投资或归属于该原有投资的任何资本收益。任何涉及从本基金资本中支付股息的分派均可能导致本基金每股资产净值即时减少。
- 投资涉及风险，阁下的投资可能会蒙受重大损失。
- 投资者不应单凭此文件，而应阅读本基金的发售文件，以了解包括风险因素的进一步详情。

“对于一直对债市持观望态度的投资者来说，我们认为现在有充分理由投资于固定收益。各固定收益类别的收益率高于近几年的水平。虽然2023年的市场环境持续不明朗，而且波动起伏，但初始收益率愈高，潜在回报便愈高。收益率见顶后，债券通常表现强劲。*观察最近五次市场重大低迷时期，收益率每次见顶后一年，核心债券及投资级别企业债券均大幅增长，为保持耐性的投资者带来具有吸引力的回报。”

本月报由莲华资产管理有限公司出具

香港中环花园道三号中国工商银行大厦1103室

settlement@harpers-capital.com

