



基金详情

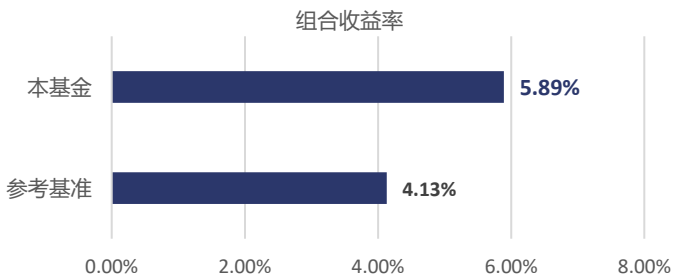
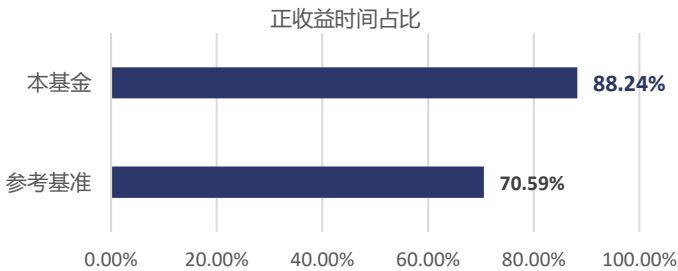
基金主要投资于全球市场上由政府、跨国公司和企业发行人发行的并且得到标普与穆迪评级的投资级债券和其他投资级别浮动利率债券。

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	0.49%	-0.01%
累积收益	15.63%	13.42%
正收益占比	88.24%	70.59%
夏普比率	1.948	1.35
信息比率	1.43%	n.a.
组合收益率	5.89%	4.13%
平均持仓评级	A+	AA-
平均持仓债息	5.57%	3.24%
单位资产净值	115.63	113.42

数据来源：莲华资管、彭博



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 3 ½ 08/15/25	3.78%
STANLN 6.097 01/11/35	1.58%
BBLTB 5 PERP	1.53%
UBS Float 06/23/35	1.13%
CICCHK float 01/18/27	1.05%

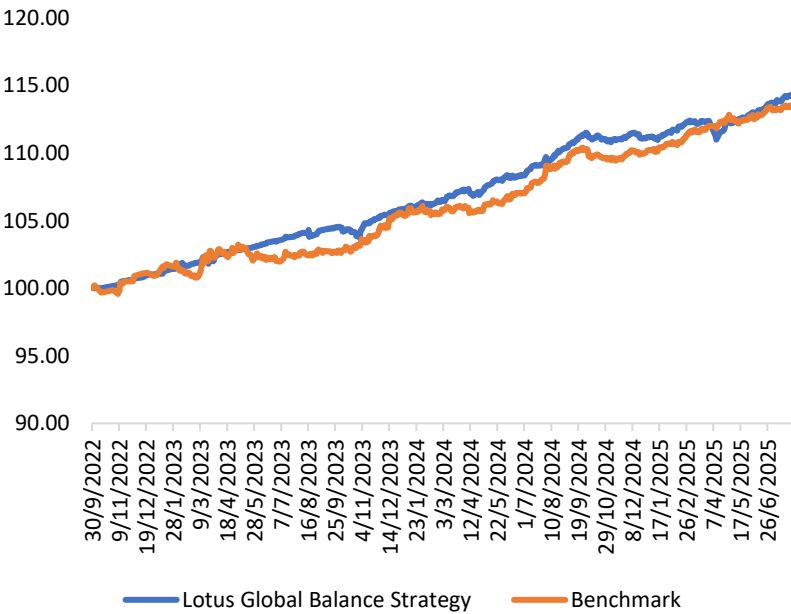
组合摘要

组合持仓久期	2.90年
债券组合到期收益率	5.89%

- 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7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。



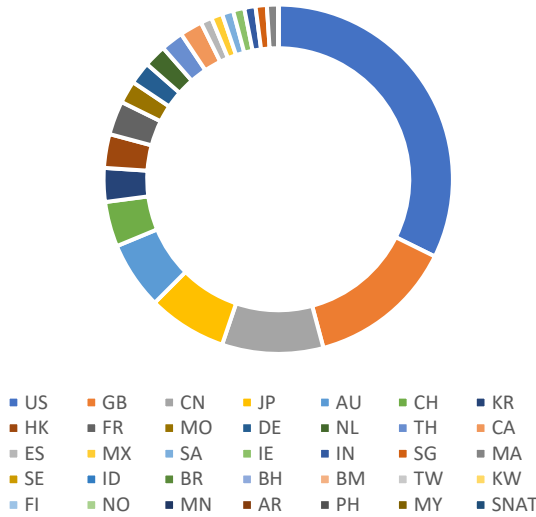
基金表现



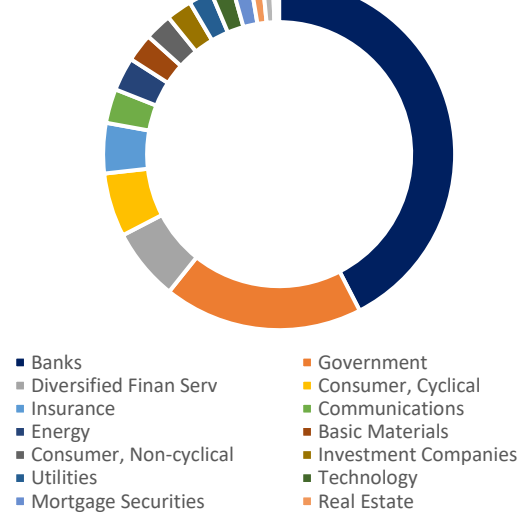
	1 M	3 M	YTD	SI	NAV
本基金C1	0.49%	1.94%	3.19%	15.63%	115.63
Benchmark	-0.01%	0.51%	2.91%	13.42%	113.42

数据来源：莲华资管、彭博

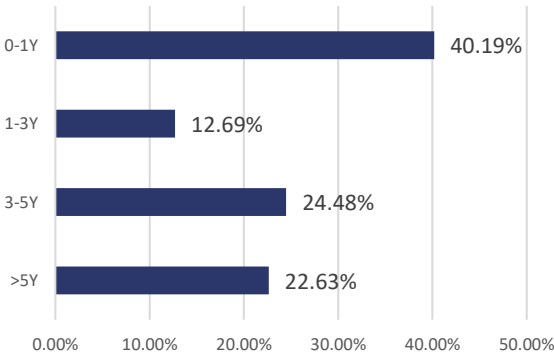
国家分布



行业分布



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7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:

2025年7月，全球资本市场延续“政策主导、数据扰动”的特征，博弈焦点从6月的司法裁决转向关税政策落地与财政扩张的双重冲击。7月31日，特朗普政府签署行政令，对加拿大、巴西等未达成协议的国家加征10%-41%的对等关税，自8月7日起生效。此举引发市场对输入性通胀二次抬升的担忧，叠加7月4日生效的“美丽大法案”（预计未来十年增加3.3万亿美元财政赤字），全球贸易链与金融市场陷入新的动荡。

7月FOMC会议维持联邦基金利率在4.25%-4.5%不变，但出现1993年以来首次两名理事（沃勒、鲍曼）反对，主张降息25个基点。美联储主席鲍威尔在记者会上表示，9月政策尚未确定，承认关税可能限制年内降息空间，但若就业市场在9月前显露疲态，将对降息持开放态度。鲍威尔强调美联储“不考虑利率变化对政府债务成本的影响”，既捍卫货币政策独立性，也间接回应特朗普政府的降息压力。会后，市场对9月降息预期从68%降至45%，11月降息概率升至55%。

经济数据表现喜忧参半。美国6月非农就业新增14.7万人，超预期10.6万人，4月和5月数据上修1.6万人。失业率降至4.1%，优于预期的4.3%。平均时薪环比增长0.2%，低于预期的0.3%，缓解了通胀压力。通胀方面，6月CPI同比上涨2.7%，创2月以来新高，略超预期2.6%，受能源价格上涨推动。核心CPI同比2.9%，符合预期，环比涨幅从0.1%回升至0.2%，但低于预期0.3%。制造业方面，6月ISM制造业PMI升至49，略超预期48.8，进口指数跳涨7.5点，创五年来最大单月增幅。服务业PMI升至50.8，略超预期50.6，但就业指数大幅收缩。

7月美债收益率曲线整体上行，政策冲击与数据反转导致多空博弈加剧。月初关税政策落地、“美丽大法案”推高财政赤字预期，叠加超预期非农数据与FOMC偏鹰派表态，共同推升收益率。全月2年期美债收益率上升22个基点，5年期和10年期各上升13个基点，30年期上升11个基点。10Y-2Y利差小幅扩大至53.2个基点，30Y-10Y利差收窄至53.9个基点，曲线保持“熊陡”特征。

面对7月市场波动，我们坚持动态调整组合配置，成功捕捉收益率波动中的结构性机会，逐步增加组合久期。7月亚洲市场债券表现亮眼，中国及日韩金融机构与制造业企业信用利差明显收窄，欧洲银行板块同样稳健，印证了全球化配置策略的有效性。在收益率阶段性低位增加国债期货对冲，在收益率冲高后，增配高评级金融债与优质企业美元债；在收益率回落时，适度增加高质量企业债与浮息债券配置。在关税争议中，我们增加了部分优质汽车企业的配置，获得了不错的回报。这些调整使基金净值在7月稳步增长，波动率较6月进一步收窄，展现出优异的风险控制能力。

展望下半年，市场在连续上涨后结构性隐忧出现。8月7日关税政策生效后，全球供应链重构压力或集中释放，进口价格上涨可能在三季度推高美国通胀。美联储在通胀粘性与经济疲软间难以抉择，9月FOMC会议或成为政策转向关键窗口，每月就业与通胀数据将直接影响预期。财政赤字扩张与关税冲击可能压缩美联储政策空间，长端美债收益率上行风险需警惕。同时，被动配置资金流入及企业资本支出谨慎将支撑债券估值。我们将继续秉持“谨慎中寻机会”的策略，灵活调整久期与信用敞口，在控制风险的前提下捕捉结构性收益，为投资者实现长期稳健回报。

- 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7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。各获准收件人应就与本文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会被香港公众（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。任何涉及从本基金的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

