

兴银理财丰收封闭式 148 号固收类理财产品 2025 年第三季度报告

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 10 月 28 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	兴银理财丰收封闭式 148 号固收类理财产品
产品代码	9C311480
全国银行业理财信息登记系统登记编码	Z7002025000048
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	110,313,403 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
丰收封闭式 148 号 A（安享款）	9C31148A	78,241,968.00
丰收封闭式 148 号 B（安享款）	9C31148B	15,439,426.00
丰收封闭式 148 号 C（安享款）	9C31148C	16,632,009.00

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(%)
9C31148A	-0.51	-0.28	2.82	2.86
9C31148B	-0.40	-0.18	2.92	2.96
9C31148C	-0.25	-0.03	3.08	3.11

业绩比较基准（9C31148A）：2.10%--3.10%

业绩比较基准（9C31148B）：2.20%--3.20%

业绩比较基准（9C31148C）：2.35%--3.35%

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）兴银理财丰收封闭式 148 号固收类理财产品成立于 2025 年 02 月 20 日，数据截止至 2025 年 09 月 30 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+（当前复权单位净值/N 月前复权单位净值-1）*100%）^（365/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末。

X 年年化收益率（%）=（1+（X 年最后一个有效复权单位净值/X-1 年最后一个有效复权单位净值-1）*100%）^（365/区间天数）-1。区间天数为该完整会计年度的天数。

成立至今年化收益率（%）=（1+（当前市值/成立日市值-1）*100%）^（365/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
9C311480	2025 年 9 月 30 日	1.01760	1.01760	112,255,127.66
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
9C31148A	2025 年 9 月 30 日	1.01728	1.01728	79,594,137.53
9C31148B	2025 年 9 月 30 日	1.01790	1.01790	15,715,803.82
9C31148C	2025 年 9 月 30 日	1.01883	1.01883	16,945,186.31

§ 四. 产品投资经理简介

邓铮先生，英国赫尔大学金融管理硕士，拥有 12 年金融从业经验，现任兴银理财专户投资部高级投资经理。2019 年加入兴业银行资产管理事业部，历任兴业银行资产管理事业部权益投资部投资经理、兴银理财股票与量化投资部投资经理。深耕大类资产配置，擅长各类资产的价值挖掘，具有丰富的固收+投资经验，投资风格稳健，目前管理各类持有期开放式产品和各期限专户固收产品，累计产品管理规模超过 500 亿。

§ 五. 报告期内产品的投资策略和运作分析

一、市场回顾

三季度债市利率震荡上行，曲线走陡，主要受多空因素交织影响。利空方面，反内卷政策加码、股债跷跷板效应、债基赎回费率调整及中美谈判等压制市场情绪；利多方面，央行重启国债买卖预期、基本面偏弱及资金面均衡宽松形成支撑。7 月初资金面宽松，反内卷政策成为主线，随各行业自律倡议发布、雅江水电站开工等消息刺激，商品大涨、权益创新高，股债跷跷板显现；中下旬资金面收敛担忧、地产政策博弈及权益走强压制债市，但中央会议未提大规模刺激，月末政策表述修正、PMI 偏弱推动收益率下行。8 月资金面维持宽松，央行投放买断式逆回购，虽有利空事件但债市反应平淡；月中权益商品走强、中美联合声明发布推动债市调整；下旬鲍威尔转鸽强化股市预期，地产政策带动销售回升引发宽信用担忧。9 月初资金面仍松，央行与财政协调预期延续；债基赎回费率调整及免税传闻引发赎回压力，经济数据弱于预期但市场反应钝化；中美关系释放积极信号，央行买债传闻发酵推动利率下行，同时股市转为震荡减弱跷跷板效应。

二、产品运作

投资策略上，三季度以来，产品逐渐降低杠杆和久期，逢高建仓短久期高等级信用债提升组合静态，阶段性参与二永债波段交易以寻求交易增厚。

三、2025 年四季度展望与投资策略

1、2025 年四季度展望

三季度以来经济数据出现明显下滑，经济压力在边际扩大，考虑到上半年经济增速较高，实现全年经济目标压力不大但仍需巩固，预计财政政策大幅加码的概率较低，但政策性金融工具等准财政政策以及货币政策仍会发力，降准降息仍有空间；利率债供给方面按照现行额度，四季度国债和地方债供给压力均缓解，若提前下达部分明年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度，预计央行会重启国债买卖配合财政发力，整体供给冲击有限。近期信贷扩张逐级走弱，三季度经济也承压，美联储降息，汇率对货币政策的制约已经消除，预计随着三季度经济数据出炉，有较大的概率降息，债市可逐步参与降息交易，待降息落地积极止盈，规避后续中美关系改善使得风险偏好抬升以及基金销售新规使得基金负债端变差等扰动。

信用债方面，资产荒延续，中短端信用债确定性更高。展望四季度，在政府债发行背景下，央行对市场流动性较为呵护，资金面大概率宽松；信用债供给难以上量，但“存款搬家”、信用债 ETF 扩容等方面带来需求增量。在票息资产比较稀缺的情况下，中低等级的信用债品种可以适度挖掘。

2、投资策略

四季度建议久期维持中性，当前套息利差较厚，杠杆策略具有较好性价比。负债稳定产品，关注中短久期信用债、城投适度下沉策略。其次，二永超跌特征较为明显，3 年大行资本债、2 年 AA 续债收益率在 2.0%-2.07%之

间，已经跌出票息价值；4-5 年大行资本债在本轮调整中跌幅较大，目前收益率均在 2.1%以上，对于负债端稳定的账户而言，可以择机增配。超长期限方面，虽然调整后票息性价比提升，但流动性尚未看到边际改善，谨慎参与。

§ 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	0.27	1.10
2	公募基金	0.00	4.89
3	拆放同业及债券买入返售	0.00	13.72
4	债券	0.00	80.29
5	委外投资	99.73	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（元）	占产品资产净值的比例（%）
1	质押式逆回购	10,963,270.79	9.77
2	24 兴市 01	10,221,354.21	9.11
3	24 长寿投资 MTN001	10,200,667.82	9.09

4	25 恒业 01	9,978,705.62	8.89
5	24 恒业 01	9,926,397.99	8.84
6	24 即旅 03	9,702,896.00	8.64
7	25 北辰 02	8,568,193.27	7.63
8	25 西安高新 MTN002	6,659,790.35	5.93
9	25 西安航天 PPN001	6,539,711.88	5.83
10	25 恒业 08	6,444,236.40	5.74

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
兴银理财丰收封闭式 148 号固收类理财产品	0.8498	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	051010100102106431	兴银理财丰收封闭式 148 号固收类理财产品

兴银理财有限责任公司
2025 年 10 月 28 日