

杭州联合银行乐惠双季赢第 20 期开放式净值型人民
币理财产品
2025 年第 1 季度报告

一、产品基本情况

产品名称	杭州联合银行乐惠双季赢第 20 期开放式净值型人民币理财产品
产品代码	LHXL SJY2020
全国银行业理财信息登记系统登记编码	C1122720000482
产品成立日	2020 年 12 月 29 日
存续期限	无固定期限
产品运作方式	开放式净值型
产品募集方式	公募
报告期末产品规模	273,830,000.00
当前业绩比较基准	2.10%-2.70%
产品风险等级	中低风险
杠杆水平	100.14%
管理人	杭州联合农村商业银行股份有限公司
托管人	宁波银行股份有限公司
投资账户户名	杭州联合银行乐惠双季赢第 20 期开放式净值型人民币理财产品
投资账户账号	719701220000486660136
投资账户开户行	宁波银行股份有限公司杭州分行

二、产品收益/净值表现

报告期末，产品净值表现如下：

报告时点	期末资产净值	期末份额净值	期末份额累计净值	折合年化收益率
2025-03-31	275,290,159.89	1.00533236	1.14187988	3.33%

折合年化收益率仅代表历史收益，不代表对于未来业绩表现的承诺。

三、报告期内产品的投资策略和主要风险分析

1、报告期内理财产品投资策略和运作分析

2025 年一季度，债市在资金面波动、财政政策发力、监管强化与风险偏好改变等多重因素干扰下，经历了震荡、脉冲回调、再震荡的调整。四季度中央政治局会议将货币政策基调从“稳健”调整为“适度宽松”，市场对降息的预期随之高涨。但央行在实际操作中却表现出审慎态度，并在央行货币政策委员会一季度例会上重申“择机降准降息”，但同时强调“关注长期收益率变化”和“强化利率政策执行监督”，力求在流动性宽松与防范金融空转之间找到平衡点，市场对政策节奏的预期不断反复修正。同时，3 月召开的两会中明确指出今年财政政策将继续保持积极态势，并加大财政刺激力度。此外，市场对科技股的偏好日益加剧，投资者纷纷转向高增长潜力的科技领域，进一步加大了债券市场的压力。

分阶段来看，1 月初，在非银同业存款自律倡议有效推进，权益市场表现偏弱、股债跷跷板下，债市情绪积极，国债收益率下行明显；随后，在央行宣布暂停买入国债、开启稳汇率操作后资金面整体承压，宽货币预期降温，叠加基本面数据表现较好，债市

利率上行；1月下旬至2月初，在特朗普就职后关税政策或加剧国内基本面承压，央行对资金面呵护明显，国债收益率有所下行。2月中上旬以来，在资金面整体承压、基本面数据表现较好，以及股市走强的三重压力下，债市收益率有所回调；2月末，在市场降准预期逐渐升温以及等待两会落地等影响下，债市收益率短暂回复。3月以来，债市在两会释放积极预期提振股市、央行提及市场风险、降准降息预期反复博弈、央行呵护流动性等影响下，债市收益率先上后下，整体震荡上行。总体来看，债市在一季度呈现震荡上行态势。

报告期内，本产品主要通过信用精选策略，结合严格的信用分析，精选信用资质较好，流动性适中债券等资产，适时结合杠杆策略、骑乘策略增厚产品收益，同时适当根据市场情况调整组合久期，降低组合市场风险。

2、下季度市场展望

考虑到二季度基本面仍需持续性、整体性的数据验证，财政政策或将继续发力，但仍需央行的宽松货币政策配合，央行新增的“从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况”的提法，可能表明债市收益率持续上行的潜在风险也需要防范，需从宏观审慎角度出发避免债市过度波动，对当前的资金面而言更偏利好信号，有望带动债券市场修复行情。在当前行情下，仍需关注基本面改善、财政政策发力、海外关税的政策走向等因素带来的扰动，债市波动性可能加大，操作层面以观察为主，审慎博弈。

3、报告期内理财产品流动性风险分析

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一方面来自理财份额持有人可在约定的开放日或到期日提出赎回其持有的理财份额，另一方面来自于投资品种所处的交易市场不活跃可能带来的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。

本产品属于开放式固收类理财产品。产品管理人通过合理安排产品的投资品种和期限结构、限制资产持仓集中度、监控组合资金头寸等方式管理产品的流动性风险，确保本产品资产的变现能力与投资者赎回需求的匹配。报告期内，本产品未发生重大流动性风险事件。

四、投资组合情况

1. 报告期末产品资产组合情况

资产种类	直接投资占比(%)	间接投资占比(%)
一、固定收益类资产	100.00	100.00
1、债券	0.00	69.79
2、存款	0.08	1.01
3、其他债权类资产	99.92	29.20
二、权益类资产	0.00	0.00
1、股票	0.00	0.00
2、基金	0.00	0.00
3、其他股权类资产	0.00	0.00
三、商品及金融衍生品资产	0.00	0.00
1、商品	0.00	0.00
2、金融衍生品	0.00	0.00

合计	100.00	100.00
----	--------	--------

注：1、直接/间接投资占比=资产余额/产品总资产
2、结果保留 2 位小数(由于四舍五入的原因分项之和与合计项之间可能存在尾差)。

2. 报告期末前十项资产明细

资产名称	资产估值（万元）	占产品总资产比例（%）
华融金融租赁同业借款	8049.49	29.20
24 长国 01	354.39	1.29
22 吴资 01	324.48	1.18
24 温经 01	312.53	1.13
23 天台 01	287.94	1.04
24 虞开 02	283.32	1.03
存款	278.39	1.01
23 盐资 03	276.68	1.00
24 瓯飞 01	264.87	0.96
24 徐经 03	264.84	0.96

注：1、占产品总资产比例=资产余额/产品总资产
2、结果保留 2 位小数。

3. 报告期末非标准化债权类资产明细

序号	融资人名称	项目名称	剩余融资期限（天）	收益分配	投资比例（占产品总资产比，%）	风险状况	交易结构
1	华融金融租赁股份有限公司	华融金融租赁同业借款	29	到期一次性还本付息	29.20	正常	同业借款

注：1、占产品总资产比例=资产余额/产品总资产
2、结果保留 2 位小数。

杭州联合农村商业银行股份有限公司

2025 年 3 月 31 日