

万家惠享 39 个月定期开放债券型证券投资
基金
2021 年第 3 季度报告

2021 年 9 月 30 日

基金管理人：万家基金管理有限公司

基金托管人：平安银行股份有限公司

报告送出日期：2021 年 10 月 26 日

§ 1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人平安银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2021 年 10 月 25 日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利。

基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2021 年 7 月 1 日起至 2021 年 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	万家惠享
基金主代码	007979
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2019 年 11 月 28 日
报告期末基金份额总额	11,100,005,390.60 份
投资目标	在严格控制风险并保持良好流动性的基础上，力争为投资者提供长期稳健的投资回报。
投资策略	1、持有至到期策略；2、资产配置策略；3、信用债投资策略；4、债券回购策略；5、现金管理；6、资产支持证券的投资策略；7、证券公司短期公司债券投资策略；8、开放期投资策略；9、其他。
业绩比较基准	每个封闭期同期三年银行定期存款利率（税后）+1.00%
风险收益特征	本基金为债券型基金，其长期平均风险和预期收益率理论上低于股票型基金、混合型基金，高于货币市场基金。
基金管理人	万家基金管理有限公司
基金托管人	平安银行股份有限公司

§ 3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2021年7月1日—2021年9月30日）
1. 本期已实现收益	99,401,605.65
2. 本期利润	99,401,605.65
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0090
4. 期末基金资产净值	11,248,094,948.09
5. 期末基金份额净值	1.0133

注：本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他收入(不含公允价值变动收益)扣除相关费用后的余额,本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益,由于本基金采用摊余成本法核算,因此,公允价值变动收益为零,本期已实现收益和本期利润的金额相等。

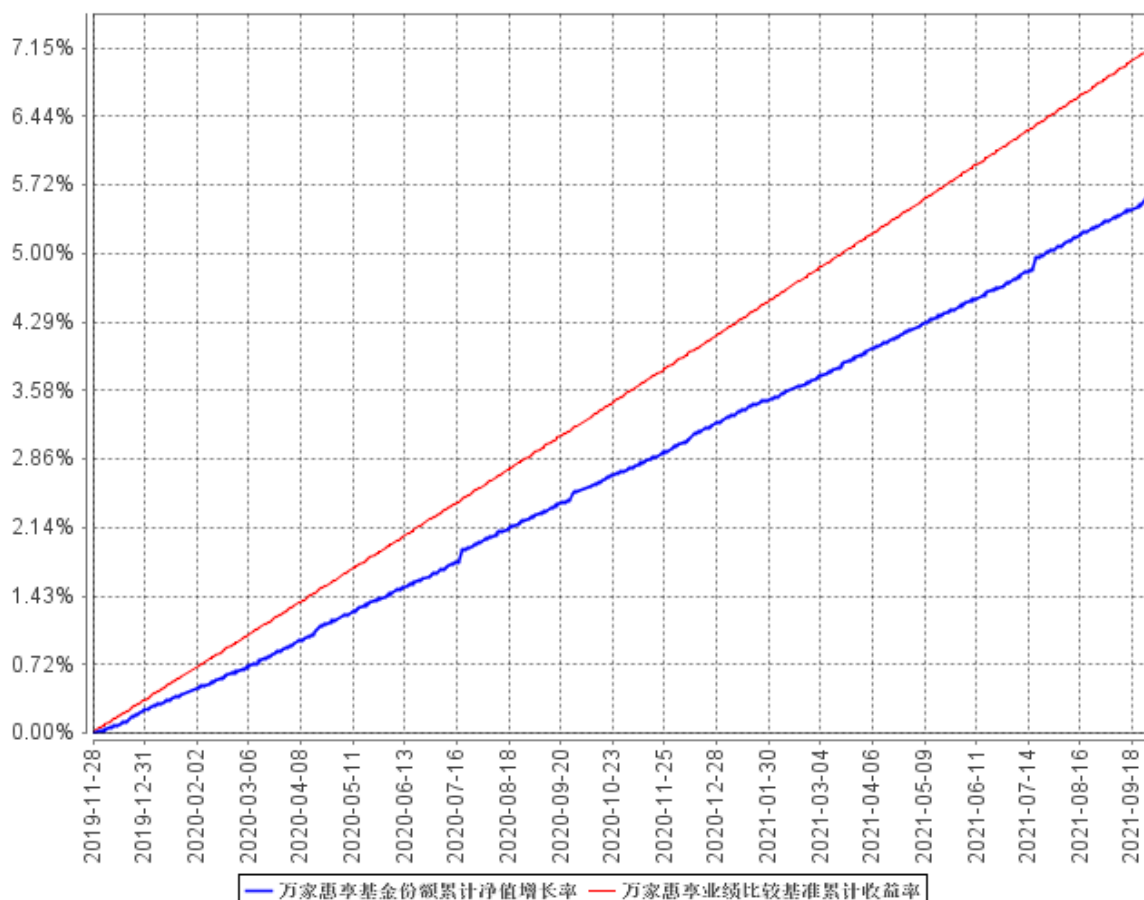
3.2 基金净值表现

3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

阶段	净值增长率 ①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基准 收益率标准差 ④	①—③	②—④
过去三个月	0.89%	0.01%	0.95%	0.00%	-0.06%	0.01%
过去六个月	1.60%	0.01%	1.90%	0.00%	-0.30%	0.01%
过去一年	3.02%	0.01%	3.82%	0.00%	-0.80%	0.01%
自基金合同 生效起至今	5.62%	0.01%	7.15%	0.00%	-1.53%	0.01%

3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

万家惠享基金份额累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：本基金合同生效于 2019 年 11 月 28 日。报告期末各项资产配置比例符合法律法规和基金合同要求。

§ 4 管理人报告

4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

姓名	职务	任本基金的基金经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
尹诚庸	万家年年恒荣定期	2019年11月28日	-	9	美国莱斯大学统计学硕士。2011年9月至

	<p>开放债券型证券投资基金、万家瑞债券型证券投资基金、万家瑞丰灵活配置混合型证券投资基金、万家双利债券型证券投资基金、万家瑞尧灵活配置混合型证券投资基金、万家惠享 39 个月定期开放债券型证券投资基金、万家瑞舜灵活配置混合型证券投资基金、万家瑞益灵活配置混合型证券投资基金、万家民瑞祥明 6 个月持有期混合型证券投资基金的基金经理</p>				<p>2014 年 9 月在招商证券固定收益总部工作，担任研究员、投资经理；2014 年 12 月至 2018 年 9 月在中欧基金固定收益策略组工作，担任基金经理；2018 年 10 月进入万家基金管理有限公司，任固定收益部总监助理，2019 年 1 月起担任固定收益部基金经理，现任固定收益部总监助理、基金经理。</p>
--	--	--	--	--	--

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守基金合同、《证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金

金运作管理办法》等法律、法规和监管部门的相关规定,依照诚实信用、勤勉尽责、安全高效的原则管理和运用基金资产,在认真控制投资风险的基础上,为基金持有人谋取最大利益,没有损害基金持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

根据中国证监会颁布的《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》,公司制定了《公平交易管理办法》和《异常交易监控及报告管理办法》等规章制度,涵盖了研究、授权、投资决策和交易执行等投资管理活动的各个环节,确保公平对待不同投资组合,防范导致不公平交易以及利益输送的异常交易发生。

公司制订了明确的投资授权制度,并建立了统一的投资管理平台,确保不同投资组合获得公平的投资决策机会。实行集中交易制度,对于交易所公开竞价交易,执行交易系统内的公平交易程序;对于债券一级市场申购、非公开发行股票申购等非集中竞价交易,原则上按照价格优先、比例分配的原则对交易结果进行分配;对于银行间交易,按照时间优先、价格优先的原则公平公正的进行询价并完成交易。为保证公平交易原则的实现,通过制度规范、流程审批、系统风控参数设置等进行事前控制,通过对投资交易系统的实时监控进行事中控制,通过对异常交易的监控和分析实现事后控制。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

本报告期内无下列情况:所有投资组合参与的交易所公开竞价同日反向交易成交较少的单边交易量超过该证券当日成交量的 5%。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

虽然近期 PMI 数据中的新订单指标出现了明显下滑,但是数据背后反映的主要还是厂商预期环比变化。实际的出口产品交货值仍然维持高位。由于海运的运力新增速度较慢,运费价格是实际出口交货值的最佳晴雨表。从 2020 年二季度开始,中国相关的海运指数就在持续上行通道中,

干散货和出口集装箱运费价格近期也保持上行态势，显示出口带动的制造业没有明显的下滑，仍能支撑相关行业的就业和经济增长。这个势头在国庆前后发生了波动，中国至美国西海岸的运费从高位大幅回落，可能指示四季度的出口增长势头有所减弱。

房地产行业的基本面则延续了下行的趋势，各层级一手房销售数据均出现了同比负增长。从高频数据判断，近期地产销售数据的恶化程度更加剧烈。直接反映市场情绪的二手房销售面积同比数据断崖式下行，9月各层级均降至负增长区间。一级市场的土地供应和成交量均出现了明显下滑。在恒大、富力、世茂、融创和绿地等龙头房企集中爆发债务危机之后，9月的集中供地更加出现了全国性的弃拍和流拍现象。其中不乏杭州等前期地产市场极度火爆的准一线城市。如果参照历史同期看，2021年的土地出让金同比变化已经接近2015年的水平。也正是上一轮恒大地产临近爆发债务问题的时间点。

从三季度的发展情况来看，恒大集团的出清完美避免了雷曼模式。首先通过监管协调的方式，避免了整个公司的债务硬着陆，排除了破产清算的模式。其次，通过地方政府在项目层面救助的方面，加速交付，避免社会矛盾激化。最后，通过变卖可变现的资产获取有限的财务资源，支持利息的支付和企业的基本运作。金融机构作为展期的主要对象，分摊了过程中大部分的财务和社会成本。

因此，恒大的危机模式非但没有演化为中国的雷曼时刻，反而给地产调控政策的纠偏和寻底发出了重要信号。

从房地产企业的盈利水平来看，截至2021年中报，全行业已经创出2008年“四万亿”以来的新低，行业ROE已经降至9%以下，低于同期非金融及石油石化企业的平均水平。这是2008年以来的行业新低，也是“四万亿”以来，房地产的盈利能力首次逊于实体经济。考虑到地产企业特殊的利润结算周期，本轮地产周期的盈利低点尚未真正出现，并且至今年四季度可能低至7%以下。则这个水平接近于实体经济在08年金融危机、16年初大宗商品超级熊市和2020年初疫情导致经济停摆时的程度。几个时点无一例外都出现了系统性的企业债务危机。

归根结底，房地产开发行业不同于地方政府融资平台，持续盈利能力是企业存续的基本前提。目前的竞争环境意味着相当一部分企业已经开始出现亏损，并且一级土拍的热度和溢价率均受到严重影响。目前以广州某高杠杆开发商为代表的头部激进公司已出现典型出清状况，而大水漫灌之下，虽然受到严厉的政策压制，全国各热点城市的房价上涨压力实际上仍然很大。这个环境非常类似于2016年供给侧改革之前的东特钢和川煤违约，以及2020年底的永煤违约。过去2年房地产行业的持续下行，只是其基本面回制造业中位数的特殊环境。在各种政策压制之下，目前盈利水平已经下降到了一个标准成熟期（即低增速）的周期行业，甚至可能已经远低于全社会的平

均回报水平。行业出清过程已经蔓延到龙头公司，大多数二线以下公司已经不具备资本市场融资能力。在任何一个周期行业，这样的情景一般都意味着中期底部的临近。

总结来看，随着恒大出清路径的明确，我们认为目前的房地产市场已经不具备进一步收紧的空间。无论土地出让政策、信贷额度还是开发商的融资环境，都在“房住不炒”的大方向下，悄悄地出现松动。

今年以来，给金融市场运行带来最大扰动的因素是地方政府债券发行的超预期停滞和财政预算支出节奏的严重推迟。综合考虑国债和地方政府债的净融资额，全年的国债、地方债融资均严重后置。上半年受到房地产相关需求的推动，银行贷款增速较高，但是持续较弱的债券融资拖累整体社融增速持续向下。

从 7 月 30 日政治局会议开始，首次提出“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度”以及“推动今年底明年初形成实物工作量”。地方政府债券发行节奏显著加快。根据目前剩余的债券发行额度，今年余下的 3 个月的政府债券净融资额也将维持在此高位附近。

四季度对于社融企稳而言，最大的难点在于去年贷款的高基数。我们可以看到，8 月底人民银行提前召开了今年的金融机构货币信贷形势分析座谈会。在此之后，微观调研反馈显示，9 月信贷额度投放出现了一定松动。从票据利率来看，8 月底之后票据转贴利率和 1 年期存单发行价格均有显著回升，而 7 天银银间回购利率保持稳定。说明商业银行的信贷投放有所改善。9 月，央行新增了 3000 亿元支小再贷款，有助于进一步帮助今年最后 3 个月的信贷增速平稳运行。

只要信贷增速在目前水平上企稳，随着地方政府债和企业债券融资的显著恢复（去年四季度市场持续遭遇了严重的信用事件，信用债发行一度停滞），社融存量增速将在四季度见底回升，并伴随着基建投资的回暖，共振向上。

如果我们回顾 2021 年上半年中美两国央行的表态，不难发现，两者均有意回避了通胀问题的严重性。在产能瓶颈导致的经济增长压力之下，中美央行无一例外地选择了宽松作为一时之选。7 月，中国货币当局意外降准；美联储则继续维持超宽松的债券购买，推动全球流动性宽松预期升温。很快在 8 月，传统大宗商品的淡季，在下游需求极端不振的情况下，各类大宗商品价格开始暴涨。进入 9 月，暴涨更从传统大宗品扩散至一切受到限电、限产影响的化工小品类。从部分行业的半年报和季报的业绩预期来看，中下游行业几乎无法在需求极弱的情况下向终端传导成本上涨的压力，考虑到去年下半年的高基数，中游的业绩增速预计将进一步下行。

我们很难想象在目前的价格环境下，中美两国央行继续维持超宽松货币环境。预计未来六个月将进入流动性中性的区间。事实上，从近 2 个月的政府表态而言，政府和央行均越来越多关注到大宗商品价格上涨的压力，也不再提通胀是暂时性因素了。在“双控”和“碳中和”的大局之

下，供给端收缩愈演愈烈，这就严重制约了货币政策放松的空间。甚至于年底财政政策补位，实物工作量产生之后，价格压力还可能更高。

因此，我们判断在政策出现明显纠偏之前，未来一段时间的主线仍是中游继续走弱，货币政策却不再进一步放松。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末本基金份额净值为 1.0133 元；本报告期基金份额净值增长率为 0.89%，业绩比较基准收益率为 0.95%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内，本基金未出现连续二十个工作日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元情形。

§ 5 投资组合报告

5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	15,724,733,830.28	98.33
	其中：债券	15,724,733,830.28	98.33
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	9,992,200.88	0.06
8	其他资产	256,277,267.36	1.60
9	合计	15,991,003,298.52	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

5.2.1 报告期末按行业分类的境内股票投资组合

本基金本报告期末未持有股票。

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通投资股票投资组合。

5.3 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的股票投资明细

5.3.1 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

本基金本报告期末未持有股票。

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

序号	债券品种	摊余成本（元）	占基金资产净值比例（%）
1	国家债券	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	14,677,149,320.28	130.49
	其中：政策性金融债	11,956,715,407.30	106.30
4	企业债券	-	-
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	1,047,584,510.00	9.31
9	其他	-	-
10	合计	15,724,733,830.28	139.80

5.5 报告期末按摊余成本占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	摊余成本（元）	占基金资产净值比例（%）
1	160207	16 国开 07	47,800,000	4,796,046,588.54	42.64
2	160407	16 农发 07	11,100,000	1,113,125,309.60	9.90
3	1928030	19 招商银	9,000,000	903,198,670.01	8.03

		行小微债 02			
4	112109225	21 浦发银 行 CD225	8,700,000	851,740,098.62	7.57
5	190407	19 农发 07	8,400,000	840,430,186.07	7.47

5.6 报告期末按摊余成本占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资明 细

本基金本报告期末未持有资产支持证券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名贵金属投资明细

本基金本报告期末未持有贵金属。

5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细

本基金本报告期末未持有权证。

5.9 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

5.9.1 本期国债期货投资政策

本基金本报告期末未投资国债期货。

5.10 投资组合报告附注

5.10.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期受到调查以及处罚的情况的说明

本报告期内,本基金投资的前十名证券的发行主体不存在被监管部门立案调查的,在报告编制日前一年内也不存在受到公开谴责、处罚的情况。

5.10.2 基金投资的前十名股票超出基金合同规定的备选股票库情况的说明

基金投资的前十名股票中,不存在投资于超出基金合同规定备选股票库之外的股票。

5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	-
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	256,277,267.36

5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	256,277,267.36

5.10.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

5.10.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本基金本报告期末未持有股票。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	11,100,005,390.60
报告期期间基金总申购份额	-
减：报告期期间基金总赎回份额	-
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末基金份额总额	11,100,005,390.60

§ 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

报告期内基金管理人未发生运用固有资金申赎及买卖本基金的情况。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

报告期内基金管理人未发生运用固有资金申赎及买卖本基金的情况。

§ 8 影响投资者决策的其他重要信息

8.1 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过 20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比
机构	1	20210701 - 20210930	2,499,999,000.00	-	-	2,499,999,000.00	22.52%
产品特有风险							
<p>报告期内本基金出现了单一投资者份额占比达到或超过 20%的情况。</p> <p>未来本基金如果出现巨额赎回甚至集中赎回，基金管理人可能无法及时变现基金资产，可能对基金份额净值产生一定的影响；极端情况下可能引发基金的流动性风险，发生暂停赎回或延缓支付赎回款项；若个别投资者巨额赎回后本基金出现连续六十个工作日基金资产净值低于 5000 万元，还可能面临转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等情形。</p>							

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准本基金发行及募集的文件。
- 2、《万家惠享 39 个月定期开放债券型证券投资基金基金合同》。
- 3、万家基金管理有限公司批准成立文件、营业执照、公司章程。
- 4、本报告期内在中国证监会指定报纸上公开披露的基金净值、更新招募说明书及其他临时公告。
- 5、万家惠享 39 个月定期开放债券型证券投资基金 2021 年第 3 季度报告原文。
- 6、万家基金管理有限公司董事会决议。
- 7、《万家惠享 39 个月定期开放债券型证券投资基金托管协议》

9.2 存放地点

基金管理人和基金托管人的住所，并登载于基金管理人网站：www.wjasset.com。

9.3 查阅方式

投资者可在营业时间至基金管理人办公场所免费查阅或登录基金管理人网站查阅。

万家基金管理有限公司

2021 年 10 月 26 日