

国海金贝壳贵宾定制 1 号集合资产管理计划 2014 年第 4 季度资产管理报告

(2014 年 10 月 30 日 - 2014 年 12 月 31 日)

重要提示

本报告依据《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司集合资产管理业务实施细则》及其他有关规定制作。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本集合计划资产，但不保证本集合计划一定盈利，也不保证最低收益。

集合计划的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，委托人在做出投资决策前应仔细阅读本集合计划合同及风险揭示书。

托管人已于 2015 年 1 月 20 日复核了本报告，本报告未经审计。

管理人保证本报告中所载资料的真实性、准确性和完整性。

本报告中的内容由管理人负责解释。

(二) 投资主办人简介

陈里达先生，澳大利亚阿德莱德大学应用金融、金融研究双硕士，4 年以上证券从业经历。曾就职于国海证券研究所，从事数量化策略与金融工程研究工作。2011 年加入证券资产管理分公司，先后担任量化投资研究员、固定收益研究员，主要从事 Alpha 策略与量化投资、货币型与债券型产品的投资管理和研究工作。个人崇尚将基本面研究与量化分析相融合的投资理念，形成了一套系统的股债投资与资产配置的数量分析与决策体系。2014 年 10 月起任本集合计划投资主办人。

(三) 投资主办人工作报告

1、2014 年四季度回顾

四季度初期在宏观经济数据持续羸弱和货币政策超预期宽松影响下，债券市场继续走牛，后期受股市行情暴涨分流资金和政策事件性冲击，债市出现回调。

9 月、10 月间央行分别向银行提供 5000 亿元和 2695 亿元巨量 MLF，并下调正回购利率，资金面维持宽松状态，利率债收益率快速下行，10 年国开债一路从 4.73% 下行至最低 3.85%。7 年期 AAA 级高等级信用债也从 5.28% 下行至 4.55%，这是自 2011 年以来的最低水平。11 月 21 日央行突然宣布非对称降息，短期继续提振债市。降息后，股市快速上涨的赚钱效应导致银行间资金出现分流，资金利率不降反升。12 月上旬资金面出现紧张局面，叠加中证登债券回购新规定，以及因天宁债、乌鲁木齐债等城投黑天鹅事件的多重影响，共同导致了利率债和信用债出现持续调整，利率债因流动性问题受到短暂冲击，而信用债市场则一度出现恐慌抛售，尤其以 AA+ 以下的企业债和城投债首当其冲，当中的部分券种收益率上行幅度超过 100BP。12 月下旬，央行发文确认了“非银同存暂不缴准”，这有利于缓解银行间年底的流动性压力，推动利率债和信用债的收益率均出现修

复性下行。

因此，本产品采取中短久期和中高评级金融机构次级债为主的配置思路，以获取持有期回报为主，获得了较为稳健的配置收益。

2、2015 年一季度展望

中央经济工作会议将稳增长定调为 2015 年的首要任务，并提出“积极财政政策要有力”和“货币政策要更加注重松紧适度”，这意味着财政支出增速和货币供应增速将会回升，为今年经济稳增长提供宽松的政策环境。其次，“一带一路”建设的外需增量将为稳增长提供重要支撑。再者，2014 年三季度末政府放松限贷政策以来，房地产市场信心回暖，销售环比止跌回升。基于对货币信贷政策有望进一步放松预期的判断，我们认为房地产销售短期恢复的趋势可能已经确立。同时，发改委于去年四季度密集批复基建项目，在配套资金方面，政府采取了包括央行对政策性银行提供资金、推出 PSL 等引导银行投资基建项目，并大力推广政府和社会资本合作（PPP）模式，吸引社会资本参与基建投资。由此我们预计今年一季度基建投资增速将明显上行，并预期宽松的货币政策将刺激住房销售和基建投资再度反弹，短期内经济继续向下风险不大。

低通胀环境有利于央行增加货币政策腾挪空间，降低融资成本和定向宽松的政策引导有利于资金利率维持低位平稳。目前通胀水平处于低位，并且面临较大的通缩风险。然而 2014 年以来的信贷、社融、M2 增速持续下降，反映出社会融资需求下降，流动性呈现衰退式宽松。融资需求下降主要由于微观企业盈利持续下滑，杠杆缩减。而经过长期的调结构去产能，以及石油等大宗商品价格下降，今年企业盈利情况可能因供给收缩和成本下降而有所改善，或将促使融资需求有所回升。这意味着目前通胀水平和 M2 对政策放松仍不构成制约，货币政策还有腾挪空间。此外，根据国务院发文要求降低企业融资成本的十条意见具体要求，以及回顾央行 2014 年

以来一系列定向宽松的货币调控（如两次定向降准、PSL、再贷款、SLF、同业存款不缴准等）和11月21日的降息，我们判断央行货币政策调控的常态仍是定向宽松，而降准降息的时机则多以利率市场化和人民币国际化的推进相配合，因此货币市场有望维持较为宽松状态，无风险利率有望呈现低位平稳格局，从而引致短端利率趋于下行态势。

鉴于以上分析，对于利率债，我们预计收益率曲线或先抑后扬，需密切跟踪货币政策和融资需求的变化，主要原因有二：1）中期看债券牛市基础仍在，货币政策放松难言转向，今年一季度全面降准可期。当政策预期较强或政策靴子落地之时，收益率将再下一程。2）二季度稳增长政策效果或逐步显现，经济企稳回升有利于银行风险偏好提升，加强信贷投放，促使低利率资金传导至实体经济，但这将制约债市表现。因此，我们预计今年长端国债收益率或在3.4%-4.0%区间波动，国开债或在3.8-4.7%区间波动，若有降准降息出台，中枢可能一次性下降20BP。

信用债方面，在宽松的货币环境和管理层要求防范金融风险的背景下，突发信用风险事件仍是悬在信用市场头上的达摩克利斯之剑。一方面，降息降准周期带来的流动性宽松，加上企业现金流改善，公开债券的信用利差将明显收窄。另一方面，监管部门将更加关注控制金融风险，如提高企业债质押资格门槛等政策在2015年或继续造成信用债的事件性冲击。在政府债务甄别结果正式公布之前，城投债也正面临着价值重估和结构分化。由政策风险造成的信用债调整或不可避免，但每次调整都为配置提供了更好的机会。因此，我们认为，或有事件性冲击造成信用市场估值波动，但整体风险不大，预计收益率难突破2014年的高点和低点，中高等级（AA+）收益率超过5.8%或是较好的配置时机。

3、2015年一季度投资策略

我们仍将维持中短久期和中高评级金融机构次级债为主的配置策略，

保持现有品种的持仓结构和仓位，以获取持有到期的配置收益。

(四) 内部监察报告

1、集合计划运作合规性声明

本报告期内，本集合计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司集合资产管理业务实施细则》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划持有人谋求最大利益。本报告期内，本集合计划运作合法合规，无损害投资人利益的行为，本集合计划的投资管理符合各项法律法规的规定。

2、内部监察报告

本报告期内，本集合计划管理人通过每日的风险监控，加强对各项业务风险的事前防范、事中监控和事后评估，日常对集合资产管理业务的重大事项进行风险评估，并提出风险控制措施。

本集合计划管理人高度重视业务一线的岗位控制，证券资产管理分公司内部设立风险管理岗位，履行一线风险管理责任，负责拟订风险控制制度和流程并组织实施，识别、评估和防范资产管理业务中各环节各类风险。风险管理部及法律合规部对集合资产管理计划的运作合规风险、操作风险等进行全面的监督和检查，对业务流程和规章制度的完善及执行进行了长期的跟踪督查，对资产管理业务的投资交易过程进行了后台监控。稽核监察部每年开展一次对证券资产管理分公司的现场稽核，对其经营活动的合规性、内部控制的有效性等情况进行稽核。

通过以上措施，我们认为，在本报告期内，本集合计划管理人的行为遵循了相关法律法规、规章制度的规定，符合本集合计划资产管理合同和说明书的约定，未出现诸如账外经营、与其他业务混合操作、挪用资产、内幕交易、操纵市场等行为；本集合计划持有的证券符合规定的品种和比例要求；相关信息披露和财务数据皆真实、准确和完整。

四、集合计划财务报告

(一)集合计划会计报告书

1、集合计划资产负债表

单位：人民币元

资 产	期末余额	年初余额
资 产：		
银行存款		
结算备付金	8,370,165.00	-
存出保证金	3,000,000.00	-
交易性金融资产	-	-
其中：股票投资	4,720,000,000.00	-
债券投资	-	-
资产支持证券投资	4,720,000,000.00	-
基金投资	-	-
衍生金融资产	-	-
买入返售金融资产	-	-
应收证券清算款	270,013,500.00	-
应收利息	-	-
应收股利	25,768,168.62	-
应收申购款	-	-
其他资产	-	-
资产合计：	1,001.38	-
负债和所有者权益	5,027,152,835.00	-
负 债：	期末余额	
短期借款		
交易性金融负债	-	-
衍生金融负债	-	-
卖出回购金融资产款	-	-
应付证券清算款	-	-
应付赎回款	-	-
	-	-

应付管理人报酬	263,921.03	-
应付托管费	263,921.03	-
应付销售服务费	-	-
应付交易费用	19,500.00	-
应付税费	-	-
应付利息	-	-
应付利润	-	-
其他负债	-	-
负债合计	547,342.06	-
所有者权益:	-	-
实收基金	4,997,807,388.61	-
未分配利润	28,798,104.33	-
所有者权益合计	5,026,605,492.94	-
负债与持有人权益总计:	5,027,152,835.00	-

2、集合计划利润表

单位:人民币元

项目	本期金额	本年累计数
一、收入	26,133,233.62	26,133,233.62
1、利息收入	26,133,233.62	26,133,233.62
其中:存款利息收入	292,478.30	292,478.30
债券利息收入	25,650,602.75	25,650,602.75
资产支持证券利息收入	-	-
买入返售金融资产收入	190,152.57	190,152.57
2、投资收益(损失以“-”填列)	-	-
其中:股票投资收益	-	-
债券投资收益	-	-
资产支持证券投资收益	-	-
基金投资收益	-	-
权证投资收益	-	-
衍生工具收益	-	-
股利收益	-	-
3、公允价值变动损益(损失以“-”填列)	-	-
4、其他收入(损失以“-”填列)	-	-
二、费用	528,742.06	528,742.06
1、管理人报酬	263,921.03	263,921.03
2、托管费	263,921.03	263,921.03
3、销售服务费	-	-
4、交易费用	-	-
5、利息支出	-	-
其中:卖出回购金融资产支出	-	-
6、其他费用	900.00	900.00

三、利润总额	25,604,491.56	25,604,491.56
--------	---------------	---------------

(二) 集合计划投资组合报告

1、报告期末资产组合情况

资产类别	期末市值(元)	占资产总值比例(%)
银行存款及结算备付金	11,370,165	0.23
股票	0.00	0.00
债券	4,720,000,000	93.89
买入返售金融资产	270,013,500	5.37
其他资产	25,769,170	0.51
合计	5,027,152,835	100.00

注：“其它资产”包括“交易保证金”、“应收股利”、“应收利息”“其他应收款”、“应收证券清算款”等项目。

2、集合计划份额变动情况

	单位：份
报告期初总份额	101,001,001.38
报告期内参与份额	4,896,806,387.23
报告期内退出份额	0.00
报告期末基金份额总额	4,997,807,388.61

五、备查文件目录

(一) 本集合计划备查文件目录

- 1、《国海金贝壳贵宾定制1号集合资产管理计划说明书》
- 2、《国海金贝壳贵宾定制1号集合资产管理计划集合资产管理合同》
- 3、《国海金贝壳贵宾定制1号集合资产管理计划风险揭示书》
- 4、《国海金贝壳贵宾定制1号集合资产管理计划托管协议》
- 5、管理人业务资格批件、营业执照

(二) 存放地点及查阅方式

查阅地址：深圳市福田区竹子林教育科技大厦24层

网址：www.ghzq.com.cn

信息披露电话：0755-82835793

投资者对本报告有任何疑问，可咨询管理人国海证券股份有限公司。

国海证券股份有限公司

二〇一五年一月二十三日

