

国海金贝壳 8 号（策略稳健）集合资产管理计划 2014 年第 4 季度资产管理报告

（2014 年 10 月 01 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。

中国证监会于 2012 年 4 月 17 日对国海金贝壳 8 号（策略稳健）集合资产管理计划（下称“集合计划”或“本集合计划”）出具核准文件（证监许可[2012]516 号），但中国证监会对本集合计划做出的任何决定，均不表明中国证监会对本集合计划的价值和收益做出实质性判断或保证，也不表明参与本集合计划没有风险。

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。

一、集合资产管理计划概况

产品名称：国海金贝壳 8 号（策略稳健）集合资产管理计划

产品类型：非限定性集合资产管理计划

成立日期：2012 年 8 月 9 日

成立规模：357,208,113.89 份

存续期限：5 年

投资目标：本集合计划实施稳健投资策略，根据集合计划收益率情况适时调整风险类资产投资比例，在控制整体风险的情况下，力争为投资者实现长期稳健收益。在严格控制风险和保障必要流动性的前提下，谋求集合计划资产的长期稳健增值。

投资策略：本集合计划实施稳健投资策略，深入研究，准确研判市场趋势，通过固定收益类证券获取低风险稳定收益，同时根据集合计划收益率表现情况适时调整权益类证券最高投资比例，捕捉风险类资产潜在收益，在控制整体风险的情况下，力争为投资者实现长期稳健收益。

风险收益特征：风险和预期收益均较高。

管理人：国海证券股份有限公司

托管人：中国工商银行股份有限公司

二、主要财务指标

(一) 主要财务指标

序号	主要财务指标	2014 年 10 月 01 日 - 2014 年 12 月 31 日
1	集合计划本期利润	2,363,381.79 元
2	集合计划本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	3,273,056.00 元
3	报告期末集合计划资产净值	22,611,244.76 元
4	报告期末单位集合计划资产净值	1.0861 元
5	报告期末单位集合计划累计资产净值	1.1161 元
6	本期集合计划净值增长率	10.29%
7	集合计划累计净值增长率	11.61%

(二) 财务指标的计算公式

1、报告期末单位集合计划资产净值=报告期末集合计划资产净值÷集合计划份额

2、报告期末单位集合计划累计资产净值=报告期末单位集合计划资产净值+单位集合计划已分红收益

3、本期集合计划净值增长率=(本期末单位集合计划资产净值-上期末单位集合计划资产净值+本期单位集合计划已分红收益)/上期末单位集合计划资产净值×100%

4、集合计划累计净值增长率=(报告期末单位集合计划累计资产净值-1)×100%

三、集合计划管理人报告

(一) 业绩表现

截至 2014 年 12 月 31 日, 集合计划单位净值为 1.0861 元, 累计单位净值为 1.1161 元。本期集合计划净值增长率 10.29%, 累计净值增长率为 11.61%。

（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。2013 年 12 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

（1）债券投资回顾

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，本产品采用以防御性为主的中短久期策略，主要配置中高信用等级信用债，重点对转债品种进行波段交易，其投资效果较佳，对产品净值增长贡献了绝大部分正收益。

（2）股票投资回顾

四季度，A 股市场迎来了年内最壮观的资金推动的蓝筹估值修复行情，在“一带一路”政策和央行降息的提振下，场外增量资金蜂拥入市，迅速推动大金融、大基建等权重板块出现脉冲式上涨，市场将低估值大盘蓝筹行情演绎至极致，出现了大小盘风格轮动的“一九”现象。

因此，本产品控制权益类资产投资比例，以波段操作为主，精选估值合理、质地优良、增长明确、改革受益的品种，同时严格遵循止盈止损原则，保证投资收益。

2、2015 年一季度展望

（1）债券市场展望

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 and 低点，中高等级 (AA+) 收益率超过 5.8% 或是较好的配置时机。

可转债方面，鉴于去年转债累计涨幅显著，目前进入高位震荡区间，各品种绝对价格高，转股溢价率水平较低甚至为负，与相近期限 AAA 级信用债的信用利差处于 2011 年中期以来的历史高位。这反映出当前转债市场整体股性极强而债底较薄，不少品种的性价比反而不如正股。但另一方面，部分现存转债面临触发强制赎回转股退市，而新发转债供应不足，转债的稀缺性正在显现。加上市场普遍对今年债券收益率预期有所降低，低风险资金（其中部分资金不能进入权益市场）将对转债呈现更大的需求。

尽管转债估值处于历史高位，但我们预计今年股票市场整体波动加大，转债期权价值将得到提升。因此，我们仍将看好转债市场的表现，并相对看好中小盘转债的超额收益机会。尽管中小盘转债存在流动性不佳问题，但因为条款博弈机会的存在、更高的期权价值和估值弹性，使得即使在股票市场风格发生转变时，中小盘转债仍有较高概率获得超额收益。

（2）股票市场展望

展望 2015 年一季度，尽管经济基本面在政府稳增长政策托底下，不会出现失速下行，但经济增速逐步下台阶的趋势在短期内仍难出现积极变化，企业整体盈利状况难以超预期改善。虽然从宏观经济和企业盈利角度

看，难以对 A 股估值提升有显著推动作用。但不可忽视的是央行货币政策的主动作为，维持宏观流动性的充裕格局，为各项改革的推进和攻坚提供了良好的货币环境。

我们认为一季度货币政策仍将保持适度宽松，在定向调控的基调下，宏观流动性的宽裕格局有望延续，这对 A 股流动性形成利好支撑。另外，今年是改革的攻坚年，围绕各项改革政策的主题投资依旧活跃。由此引发股市相关主题性、结构性的投资机会时起彼伏，仍将受到市场追捧。

综合以上判断，我们对一季度行情保持谨慎乐观态度，上证综指运行空间在 2800-3500 点，进一步上行的空间有限。但大盘蓝筹仍会惯性冲高并反复活跃，随后将进入震荡整理格局。在板块轮动顺序上，呈现先大盘后小盘的概率较大。因此，我们需要警惕市场大小盘轮动的风险，同时密切关注具备良好成长性的新兴行业个股经过充分的调整后出现的介入时机。

3、2015 年一季度投资策略

（1）债券投资策略

我们拟将采取在严格控制风险的前提下，以短久期信用债套息打底、以可转债投资增强收益为主的债券投资策略。在各债券品种的配置上，主要以短融或短久期企业债、公司债进行杠杆套息操作逐步积累收益安全垫，同时通过超配可转债分享股市、转债市场上涨行情的收益，并辅以债券基金、分级债基 B 级获取一定的杠杆收益。债券配置策略的重点在于针对可转债进行投资和波段交易。我们将进一步优化坚守核心品种、侧重波段操作的投资策略，坚持“左侧埋伏，逢高止盈”的波段操作纪律。转债组合须兼顾进攻和防御的均衡配置，波段操作题材驱动的偏股型转债，择机重点配置债底保护较好的偏债型转债品种。

（2）股票投资策略

整体策略以追求绝对收益为主，严格控制权益类资产投资比例，对精选标的进行波段操作，同时严格遵循止盈止损原则，保证投资收益。

在稳健管理组合的前提下，我们将在风格配置上，需兼顾大小盘、低估值蓝筹与新兴成长等风格的均衡配置，以防市场风格轮动进一步加剧的风险。

在行业配置和主题投资方面，我们认为改革仍是一季度重要的投资热点，以混合所有制、土地制度、军工资产证券化等重要领域改革的推进和落实，短期相关政策主题投资的热度有望得以延续，因此我们看好一带一路、国有企业改革、土地制度改革、定向增发与并购重组等投资主题。同时，我们看好银行、地产、核电、国防军工、医药与医疗服务和高端装备制造等行业。

（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、公司规章制度的规定，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	7,401,197.71	20,904,403.85
结算备付金	15,555	31,686.15
存出保证金	8,729.65	81,800.15
交易性金融资产	14,736,989.20	7,052,841.10
其中：股票投资	6,629,400.00	5,549,100.00

债券投资	8,107,589.20	1,503,741.10
资产支持证券投资		
基金投资		
衍生金融资产		
买入返售金融资产	4,000,040.00	40,008,150.00
应收证券清算款	419,531.66	
应收利息	30,625.56	166,174.27
应收股利		
应收申购款		
其他资产		
资产合计:	26,612,668.78	68,245,055.52
负债和所有者权益	期末余额	年初余额
负债:		
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	3,932,318.07	
应付赎回款		
应付管理人报酬	29,887.51	94,417.29
应付托管费	4,981.24	15,736.22
应付销售服务费		
应付交易费用	34,237.20	39,402.83
应付税费		
应付利息		
应付利润		
其他负债		
负债合计	4,001,424.02	149,556.34
所有者权益:		
实收基金	20,818,622.24	72,288,429.68
未分配利润	1,792,622.52	-4,192,930.50
所有者权益合计	22,611,244.76	68,095,499.18
负债与持有人权益总计:	26,612,668.78	68,245,055.52

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	2,535,811.18	6,593,737.74
1、利息收入	106,011.39	1,142,380.54
其中:存款利息收入	12,244.70	84,524.07
债券利息收入	91,166.00	382,974.62
资产支持证券利息收入	-	
买入返售金融资产收入	2,600.69	674,881.85
2、投资收益(损失以“-”填列)	3,339,474.00	5,301,768.69

其中：股票投资收益	1,268,971.75	3,162,410.22
债券投资收益	2,070,502.25	2,043,408.47
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	-	95,950.00
3、公允价值变动损益（损失以“-”填列）	-909,674.21	127,185.56
4、其他收入（损失以“-”填列）	-	22,402.95
二、费用	172,429.39	957,135.63
1、管理人报酬	97,645.46	633,863.74
2、托管费	16,274.26	105,644.00
3、销售服务费	-	
4、交易费用	53,943.67	172,725.52
5、利息支出	-	
其中：卖出回购金融资产支出	-	
6、其他费用	4,566.00	44,902.37
三、利润总额	2,363,381.79	5,636,602.11

(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	7,416,752.71	27.87
股票投资	6,629,400.00	24.91
债券投资	8,107,589.20	30.47
其他资产	4,458,926.87	16.75
合计	26,612,668.78	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”、“买入返售”等项目。

2、报告期末证券投资明细

序号	证券代码	证券名称	数量 (股或张)	证券市值(元)	占资产净值比例
1	110023	民生转债	10,000	1,381,700.00	6.1107%
2	110015	石化转债	10,000	1,347,000.00	5.9572%
3	600036	招商银行	80,000	1,327,200.00	5.8696%
4	110027	东方转债	7,000	1,198,120.00	5.2988%
5	000001	平安银行	70,000	1,108,800.00	4.9038%
6	000024	招商地产	40,000	1,055,600.00	4.6685%

7	000731	四川美丰	120,000	1,054,800.00	4.6649%
8	113006	深燃转债	8,000	1,003,600.00	4.4385%
9	110015	石化转债	10,000	1,347,000.00	5.9572%
10	600036	招商银行	80,000	1,327,200.00	5.8696%

3、集合计划份额变动情况

单位：份

报告期初总份额	30,669,504.66
报告期内参与份额	166,723.74
报告期内退出份额	10,017,606.16
报告期末基金份额总额	20,818,622.24

五、备查文件目录

(一) 本集合计划备查文件目录

- 1、中国证监会批准国海金贝壳8号（策略稳健）集合资产管理计划推广的文件
- 2、《国海金贝壳8号（策略稳健）集合资产管理计划说明书》
- 3、《国海金贝壳8号（策略稳健）集合资产管理计划合同》
- 4、《国海金贝壳8号（策略稳健）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

投资者对本报告书如有任何疑问，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