

海通海汇系列-星石1号集合资产管理计划
(2015年第3季报)
资产管理报告

计划管理人：上海海通证券资产管理有限公司

计划托管人：中国民生银行股份有限公司

报告期间：2015年7月1日至2015年9月30日

重要提示

本报告由集合资产管理计划管理人编制。集合资产管理计划托管人中国民生银行股份有限公司于 2015 年 10 月 23 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。

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

集合资产管理计划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集合资产管理计划说明书。

本报告相关财务资料未经审计。

一、集合计划简介

(一) 计划基本资料

1、计划名称：	海通海汇系列-星石 1 号集合资产管理计划
2、计划简称：	星石 1 号
3、计划合同生效日：	2013 年 5 月 29 日
4、成立规模：	147,480,569.14
5、报告期末计划份额总额：	4,464,340,101.60

(二) 计划产品说明

1、投资目标：	基于基本面分析和价值投资，通过深度挖掘具备核心竞争优势、景气度处于上升周期、价值被低估的上市公司，分享中国经济快速增长的成功。以绝对收益为目标，在控制风险的前提下实现管理资产的长期稳健增值。
2、投资策略：	(1) 采用宏观驱动的价值投资方法，通过建立收益风险配比决策模型，对国民经济全部大类行业的行业景气度趋势，以及各行业股票估值水平进行研究分析，动态得出股票市场阶段性的收益与风险的对比关系，并由此作出该阶段的

	<p>总体投资策略，并在此基础上作出资产配置决策。</p> <p>(2) 根据对国民经济全部大类行业的行业景气度趋势的研究分析，通过对各行业之间竞争结构、景气度状况与趋势的比较分析，作出行业配置的投资决策。</p> <p>(3) 在筛选出的景气度趋势向好、估值水平合理的大类行业中，通过对在企业层面竞争优势的分析、在行业层面景气度趋势的分析、在市场层面股票估值的定量分析，通过定性分析与定量分析相结合的股票评级系统，精选出景气度处于上升周期、具有核心竞争力、股票估值合理的上市公司，构成投资组合进行价值投资。</p>
3、业绩比较基准:	无
4、风险收益特征:	本计划属于非限定性集合资产管理计划，计划整体为高风险品种。

(三) 计划管理人

1、名称:	上海海通证券资产管理有限公司
2、注册地址:	上海市广东路 689 号海通证券大厦 32 楼
3、办公地址:	上海市广东路 689 号海通证券大厦 32 楼
4、邮政编码:	200001
5、国际互联网址:	www.htsamc.com
6、法定代表人:	裴长江
7、信息披露负责人:	赵高华
8、信息披露电话:	021-23212156
9、联系电话:	95553、4008888001
10、传真:	021-63410460
11、电子邮箱:	htam@htsec.com

(四) 计划托管人

1、名称:	中国民生银行股份有限公司
2、注册地址:	北京市西城区复兴门内大街 2 号
3、办公地址:	北京市西城区复兴门内大街 2 号
4、邮政编码:	100031
5、国际互联网址:	www.cmbc.com.cn
6、法定代表人:	洪崎
7、信息披露负责人:	赵天杰
8、联系电话:	95568
9、传真:	010-66578700
10、电子邮箱:	zhaotianjie@cmbc.com.cn

(五) 其他有关资料

1、聘请的会计师事务所	
名称:	上海众华会计师事务所(特殊普通合伙)
办公地址:	上海市中山南路100号金外滩广场6楼
2、计划注册登记机构	
名称:	中国证券登记结算有限责任公司
办公地址:	北京市西城区太平桥大街17号

二、主要财务指标和集合计划净值表现

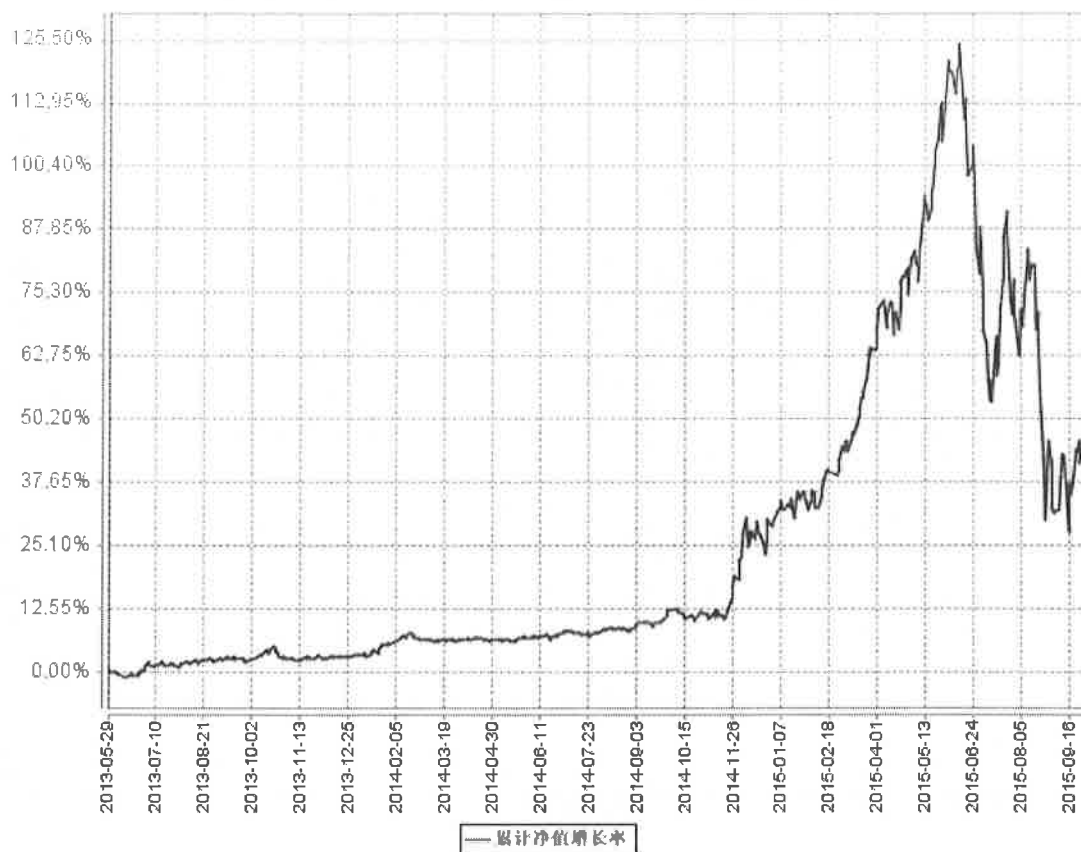
(一) 主要财务指标

(单位:人民币元)

	主要财务指标	2015年7月1日-2015年9月30日
1.	本期利润	-2,206,952,624.47
2.	本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	-236,962,751.62
3.	期末集合计划资产净值	6,375,587,093.17
4.	期末单位集合计划资产净值	1.4281

(二) 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

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：本集合计划无业绩比较基准

(三) 本计划合同生效以来每年的计划收益分配情况

年度	每 10 份计划份额分红数 (元)	备注
----	-------------------	----

注：本计划合同生效以来未进行收益分配。

三、集合计划管理人报告

(一) 投资经理简介

李天舒女士，厦门大学经济学学士、中山大学管理学硕士。现任海通资产管理投资经理，管理海通海富系列、海汇系列等多支集合计划及浦发 BT 回购专项计划。曾任职于 Ernst&Young 中国、海通证券股份有限公司，积累了丰富的财务咨询、投资银行专业经验。曾参与或主持的项目有比亚迪 A 股 IPO、中国南车 H 股 IPO、易事特 A 股创业板 IPO、宏昌电子 A 股主板 IPO 及多个并购重组项目。具备扎实的投资管理理论基础、丰富的资本市场经验及认识。

(二) 投资经理工作报告

运作回顾

本季度以来，A 股市场经历了两轮暴跌。第一轮暴跌让我们见识了千股从涨停到跌停到停牌

的罕见景象，为期三周的暴跌，上证指数、沪深 300 指数累计跌幅 32%左右，创业板指跌幅近 40%；在 7 月份政府的强力救市下，解除了流动性危机，随后 A 股迎来了强势反弹；但是政府救市并没有解除投资者的悲观情绪，进入 8 月中下旬，A 股市场再次出现暴跌，其下跌的幅度和速度完全不亚于第一轮暴跌，在（8.18-8.26）7 个交易日期间，上证指数、沪深 300 指数累计跌幅 26%左右，创业板指数跌幅 29.11%，市场出现连续两个交易日九成以上交易股票跌停的罕见状况。

回忆两轮暴跌的原因，第一轮暴跌是由于查配资去杠杆引发的市场的轮番下跌和踩踏，市场调整—高杠杆交易者爆仓—大量卖盘—市场更大幅度调整—一般杠杆交易者爆仓—卖盘剧增—股灾全面爆发，这是杠杆交易盛行下市场调整的经典路径，也是第一轮暴跌的演变过程；第二轮暴跌是由于监管机构继续清理场外配资、人民币主动贬值、外围市场动荡等强化了前期股灾累计的负面情绪，加剧了市场对于资本外逃、宏观经济疲软的担忧，投资者的信心和情绪再次受到了冲击，从而出现市场再次恐慌性的大跌。

我们认为，目前导致两轮暴跌的利空因素已经基本消化。第一，去杠杆进程所导致的被动“杀跌”动能基本衰竭，经历了两轮的去杠杆之后，两融余额从最高点的 2.3 万亿左右下降到目前的 9500 亿左右，回归到了年初的水平，并且两融余额与流通市值的比值要低于年初水平，因此场内配资已经清查完毕；另外清理场外配资所带来的利空也已显著缓解，截至 9 月 16 日，完成了 3577 个资金账户的清理，占全部涉嫌违法从事证券业务活动账户的 64.30%。证监会明确表示不会采取“一刀切”的方式来清理信托配资，因此，按照现有方式、节奏对剩余场外配资账户进行清理，对市场不会造成明显冲击。第二，人民币汇率目前已经恢复稳定，美联储 9.17 号表示暂不加息，美元指数偏弱有助于缓冲人民币贬值的压力，人民币汇率已现趋稳迹象，打消市场对于汇率和其他风险资产负反馈的疑虑，外管局综合司司长 9.17 号也表示，当前人民币贬值压力已经释放完毕，人民币汇率已经大体恢复稳定，人民币不具有持续贬值的基础。

因此，我们判断从短期来看，引发暴跌的利空因素基本消化，市场再向下的空间有限；而从长期来看，货币政策宽松不改，财政政策加码发力，市场有望迎来震荡向上的新格局。

从货币政策来看，货币政策宽松不改。尽管本季度 CPI 数据持续走强，8 月份 CPI 同比增速达 2%，但是除了食品部门（猪肉、蔬菜）价格上涨外，其他部门没有明显的改善；而 PPI 数据持续走弱，8 月 PPI 同比下降 5.9%，降幅较 7 月份扩大 0.5 个百分点，跌幅创下历史峰值，PPI 的连续负增长说明上游行业依旧面临严重的通缩压力，说明未来货币政策仍需继续保持宽松的方向。本季度央行于 6.27 日和 8.26 日连续两次实施了双降，央行连续两次双降的动作也反映了未来货币政策的明确走向。

从财政政策来看，从财政政策角度看，由于本季度以来的宏观数据 PMI、PPI、工业增加值表现依然不佳，经济仍然在低位徘徊，政府下半年稳增长的意愿异常强烈。我们的观察，近期有一系列稳增长、调结构措施继续加码，根据财政部 9.8 号发布的《财政支持稳增长的政策措施》，表示将实施更有力的财政政策，因此我们判断在稳增长政策效力的持续释放下，有望进一步推动经济基本面出现积极变化，今年年底或明年年初经济大概率会出现温和复苏的迹象。

投资展望：短期震荡筑底，中长期震荡向上

我们相信，在货币政策宽松不改和财政政策持续加码的稳增长政策组合作用下，短期经济有望止跌企稳，大概率会在今年年底或明年年初显现温和复苏的迹象；而以经济结构转型升级为主导的改革和创新仍然是本轮长牛的核心逻辑，未来随着像国企改革指导配套文件等一系列政策文件的颁布，改革进程会更加顺畅的进行，因此在短期经济的温和复苏和长期经济结构转型改革顺利进行的预期下，未来市场仍有很大的向上空间。

另外，市场经过两轮的去杠杆，目前上证综指已经基本回落到 3000 点左右，创业板指回落到 2000 点左右，全部 A 股的 PE 也回归到了 18 倍左右，因此无论是指数的点位还是估值水平、交易量已经都回归到了年初的水平。但是根据中报统计，在过去半年，大部分上市公司的业绩出现了不同程度的增长，根据 Wind 统计全部 A 股归属母公司的资产权益相对年初增长 9.27%，因此总体 A 股的估值中枢在逐渐降低，目前很多个股的业绩和估值已经具备了比较好的匹配度，凸显了投资价值。

因此我们判断，随着市场恐慌情绪的逐步消化，短期市场震荡筑底，待底部夯实以后，中长期来看会迎来震荡向上的新篇章。在结构上，由于消费板块在两轮暴跌中遭到了错杀，使本来偏低的估值显得更加合理，加上消费板块的业绩确定性比较强，传统消费业绩出现反转、新兴消费业绩继续爆发（根据上市公司公布的中报统计传媒、餐饮旅游、医药等净利润分别增长 86%、52%、33%），因此有业绩支撑、估值相对便宜的消费股投资价值已经凸显。

四、集合计划财务报表

1. 资产负债表

资产	期末余额	年初余额	负债与持有人权益	期末余额	年初余额
资产：			负债：		
银行存款	456,793,736.18	210,029,524.63	短期借款	-	-
清算备付金	5,328,918.76	8,742,291.54	交易性金融负债	-	-
存出保证金	4,388,314.92	447,006.22	衍生金融负债	-	-
交易性金融资产	5,951,928,066.77	1,223,512,470.13	卖出回购金融资产款	-	-
其中：股票投资	5,951,928,066.77	1,223,512,470.13	应付证券清算款	5,730,251.04	54,856,122.14
债券投资	-	-	应付赎回款	-	-
基金投资	-	-	应付管理人报酬	35,635,757.00	18,250,041.46

			酬		
资产支持证 券投资	-	-	应付托 管费	2,889,385.65	171,199.74
衍生金融 资产	-	-	应付销 售服务 费	-	-
买入返售 金融资产	-	-	应付交 易费用	4,850,627.00	1,769,727.06
应收证券 清算款	6,174,019.06	-	应交税 费	-	-
应收利息	95,015.84	44,116.64	应付利 息	-	-
应收股利	-	-	应付利 润	-	-
应收申购 款	-	-	其他负 债	14,957.67	20,000.00
其他资产	-	-	负债合 计	49,120,978.36	75,067,090.40
			所有者 权益：		
			实收计 划	4,464,340,101.60	1,049,790,765.45
			未分配 利润	1,911,246,991.57	317,917,553.31
			所有者 权益合 计	6,375,587,093.17	1,367,708,318.76
资产总计	6,424,708,071.53	1,442,775,409.16	负债及 所有者 权益总 计	6,424,708,071.53	1,442,775,409.16

2. 利润表

项 目	本期金额	本年累计数
一、收入	-2,159,913,063.84	-13,653,768.90
1、利息收入	1,220,365.02	4,597,937.75
其中：存款利息收入	1,220,365.02	4,597,937.75
债券利息收入	-	-

资产支持证券利息收入	-	-
买入返售金融资产收入	-	-
2、投资收益（损失以“-”填列）	-191,143,556.01	927,127,372.80
其中：股票投资收益	-202,164,673.22	889,149,970.63
债券投资收益	-	-
基金投资收益	-	-
权证投资收益	-	-
资产支持证券投资收益	-	-
衍生工具收益	-	-
股利收益	11,021,117.21	37,977,402.17
基金红利收益	-	-
3、公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-1,969,989,872.85	-945,379,079.45
4、其他收入（损失以“-”号填列）	-	-
二、费用	47,039,560.63	720,956,781.81
1、管理人报酬	35,635,757.00	679,891,674.22
2、托管费	2,889,385.65	6,947,396.33
3、销售服务费	-	-
4、交易费用	8,508,977.30	34,101,371.38
5、利息支出	-	-
其中：卖出回购金融资产支出	-	-
6、其他费用	5,440.68	16,339.88
三、利润总额	-2,206,952,624.47	-734,610,550.71

五、投资组合报告

1、本报告期末计划资产组合情况

项目名称	金额（元）	占计划资产总值比例
------	-------	-----------

股票	5,951,928,066.77	92.64%
基金	-	-
债券	-	-
权证	-	-
资产支持证券	-	-
买入返售金融资产	-	-
银行存款和结算备付金合计	462,122,654.94	7.19%
应收证券清算款	6,174,019.06	0.10%
其他资产	4,483,330.76	0.07%
总计	6,424,708,071.53	100.00%

注：因四舍五入原因，分项占比之和与合计数可能存在尾差。

六、集合计划份额变动情况

期初总份额（份）	期间参与份额（份）	期间退出份额（份）	期末总份额（份）
5,262,348,780.31	216,125,898.04	1,014,134,576.75	4,464,340,101.60

七、重要事项提示

（一）本集合计划管理人相关事项

- 1、本集合计划管理人在本报告期内没有发生与本集合计划相关的诉讼事项。
- 2、本集合计划管理人办公地址未发生变更。
- 3、本集合计划的管理人高级管理人员没有受到任何处罚。

（二）本集合计划相关事项

无

八、备查文件目录

（一）备查文件目录

- 1、《海通海汇系列-星石1号集合资产管理计划合同》
- 2、《海通海汇系列-星石1号集合资产管理计划说明书》
- 3、《海通海汇系列-星石1号集合资产管理计划风险揭示书》

（二）查阅方式

网址：www.htsamc.com

热线电话：95553

上海海通证券资产管理有限公司

2015年10月27日

