

光大阳光启明星集合资产管理计划  
(2015 年第 4 季报)  
资产管理报告

计划管理人：上海光大证券资产管理有限公司

计划托管人：中国光大银行股份有限公司

报告期间：2015 年 10 月 1 日 至 2015 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》（以下简称《管理办法》）、《证券公司集合资产管理业务实施细则》（以下简称《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。

托管人已复核了本报告中主要财务指标、投资组合报告、集合计划份额变动情况中的数据。

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。

本报告中的金额单位除特指外均为人民币元。

## 一、集合计划简介

### （一）计划基本资料

计划名称:	光大阳光启明星集合资产管理计划
计划简称:	光大阳光启明星集合资产管理计划
计划交易代码:	860016
计划产品类型:	非限定性集合资产管理计划
计划合同生效日:	2013 年 4 月 24 日
成立规模:	496,196,271.56 元
报告期末计划份额总额:	87,007,101.06 份
计划合同存续期:	无固定存续期

### （二）计划产品说明

风险收益特征:	中等风险
---------	------

### （三）计划管理人

名称:	上海光大证券资产管理有限公司
注册地址:	上海市新闻路 1508 号
办公地址:	上海市新闻路 1508 号

邮政编码:	200040
国际互联网址:	www.ebscn-am.com
法定代表人:	熊国兵
联系电话:	95525
传真:	021-22169634
电子邮箱:	gdyg@ebscn.com

## (四) 计划托管人

名称:	中国光大银行股份有限公司
注册地址:	北京市西城区太平桥大街 25 号、甲 25 号中国光大中心
办公地址:	北京市西城区太平桥大街 25 号中国光大中心
邮政编码:	100033
国际互联网址:	http://www.cebbank.com
法定代表人:	唐双宁
信息披露负责人:	张建春

## 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 10 月 1 日-2015 年 12 月 31 日
1.	本期利润	5,342,109.71
2.	本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额(人民币元)	239,758.06
3	期末集合计划资产净值(人民币元)	126,068,664.68
4.	期末单位集合计划资产净值(人民币元)	1.449

注: 主要财务指标如下:

“本期利润”指标的计算方法为当期净收益加上当期因对金融资产进行估值产生的未实现利得变动额。

所述集合计划业绩指标不包括持有人交易本集合计划的各项费用, 计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

## (二) 净值表现

## 1. 本计划历史各时间段净值增长率表现:

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 3 个月	4.39%	0.42%	-	-	-	-

## 2. 光大阳光启明星集合资产管理计划 累计净值增长率的历史走势图



## 三、集合计划管理人报告

### (一) 投资经理简介

吴志芳 先生

男，复旦大学硕士，拥有超十年的投资研究经验，先后任职于汇添富基金机构部高级经理，光大证券证券投资总部投资经理、投资策略部副总经理，自 2014 年 2 月起任光大证券资产管理公司研究总监。立足于中长期的视角，从行业发展空间和景气状况、竞争格局、公司品质和增长、估值合理、以及驱动因素的证明等方面，深度挖掘增长与估值相匹配的投资标的。现任现任光大阳光启明星集合资产管理计划投资经理。

### (二) 报告期内集合计划业绩表现

截止到 2015 年 12 月 31 日，集合计划单位净值 1.449 元，累计净值 1.449 元。四季度来看，产品净值上涨 4.39%，同期沪深 300 指数上涨 16.66%。

### (三) 投资经理工作报告

一、回顾四季度运作情况，总结如下：

1. 始终秉承和恪守“稳健投资、价值投资”的理念。在这样一个理念的指导下，坚持价值，

不投机，不赌博，做到知行合一。投资业绩则表现为中等收益率，较低的回撤。在市场大幅上涨时不求做到收益最大化，但在市场大幅下跌时争取能守住盈利。如果您的投资风格是风险偏好型，追求高收益，容忍高波动，可能和我们产品的投资风格不是特别的契合。如果您的投资风格是风险偏好中等，追求中等的收益率，中低的波动，那么和我们的理念是相契合的。我们希望找到与我们投资理念和价值观相契合的持有人，在投资的长跑中共同成长。

2. 致力于在选股方面获取中长期的超额收益。我们立足于中长期的视角，精选基本面良好的公司来获取超额收益。选股的衡量标准有五个方面，一是符合大的时代背景和产业发展趋势，二是行业景气 and 竞争格局向好，三是公司发展空间广阔，四是估值适中，五是时机恰当。由此五个标准精选出大概率的，具有良好风险收益比的公司。回顾产品运作以来，持仓公司相对指数基本都有超额收益，这一点令我们感到很欣慰。

3. 通过风险限额管理制度来控制回撤风险。这是最需要和持有人沟通的一个制度安排，因为您可能会发现在大势大幅上涨时，我们的净值表现弱于指数，在大势表现平淡时，我们的净值可能又表现强于指数。简要通俗的解释一下风险限额管理制度，说白了，就是当前可持有的仓位，是由赚出来的盈利所决定的。如果当前产品的盈利丰厚，那么对应的风险限额就越丰厚，持仓就可以越高，反之，盈利越薄，风险限额则越薄，持仓也越低。例如当产品初始运作时，对应的风险限额是比较少的，即使当前大势涨势良好，仓位也不可能放得很高。只有把盈利做高以后，慢慢把风险限额的安全垫累积出来以后，才可以稳步提高仓位，所以越往后产品的净值表现越会渐入佳境。

## 二、当前形势要点及展望

1. 展望 2016 年，总体上的判断是维持慢牛格局，但涨幅可能会小于过去两年，选股的重要性更加凸显。

首先，自 2013 年中期钱荒以来，无风险利率一路下行，酝酿了最近三年的上涨行情，这是当前慢牛格局最主要的影响因素。其他两个因素则是改革的持续推进和股权投资占比提升的历史性趋势。目前来看，改革推进和股权投资占比提升的趋势仍在，而无风险利率从中长期的预期来看仍有下行的空间，因为在经济革旧焕新实现成功转型之前，仍需维持较为宽松的货币政策，只不过受制于美国加息和人民币汇率贬值的压力，无风险利率进一步大幅下行的动力趋弱。由于以上三个中长期的支撑因素依然存在，因此预计市场将维持慢牛格局。

其次，之所以判断涨幅会比过去两年小，是因为无风险利率下行的边际效应在削弱，当然，存量的流动性依然汹涌。另外，明年有两个确定性的负面因素也会对市场构成削弱，一是美联储继续加息，当前市场预期加息三至四次，当加息逐步推向纵深时，其对新兴国家的

影响是我们很难去预判的，要警惕新兴市场国家因资本剧烈流动引发的债务危机。二是供应确定性的增加。随着注册制的逐步推进和战略新兴板的推出，供应增加必将拉低当前市场的估值中枢，当前创业板 TTM-PE 近 100 倍，PB 近 9 倍的高估值显然是有一定泡沫的。

以上对 2016 年度“慢牛且涨幅小于过去两年”的总体判断，可能面临两个方面的挑战：一是国内薄弱领域信用风险集中性爆发超预期或者其他新兴市场国家债务危机爆发超预期可能引发的连锁反应，发生这样的小概率事件，会带来阶段性的大幅下跌。因为 15 年中两融去杠杆及对汇率贬值预期引发的大跌让人印象深刻，心理上也有惊弓之鸟的阴影，任何对系统性风险的不良预期，都有可能引致阶段性的剧烈波动。二是改革推进超预期可能导致的上行风险。如果国企改革及供给侧改革的措施大幅度超预期，从而引发对市场前景的美好预期，风险偏好也有可能阶段性的得到提升。

无论怎样，基于以上的总体判断，并预想以上可能意外因素的前提下，选股的重要性都将变得更加突出，选出行业景气向好，公司发展空间大，估值适中的公司，耐心等待市场下跌时的买入机会，是最好的制胜之道。

2. “脱虚向实”可能成为一个方向性的关键词，就是说实体性、估值低的业绩股和蓝筹股相对新经济泡沫而言投资价值会显得更加突出。

为什么这么说？年底发生的很多保险公司举牌优质蓝筹股事件，可能从一个角度说明了实体性行业在一定程度上被低估，至少相对当前的互联网泡沫而言。万科被举牌前净资产 1200 亿，账上现金 400 多亿，14 年经营性现金流 400 多亿，市值当时也才 1400 亿，显然在大家担忧房地产行业长期发展前景的情况下被显著低估。万科这种个体的现象可能广泛存在于很多实体性行业中，例如休闲旅游的景区经营、有核心资产的商业零售等等。当然，并不是所有的新经济都是没有发展前景的，个人认为代表着未来科技发展方向的领域还是值得长期关注的，例如虚拟现实、人工智能、云计算、汽车电子等领域。

为什么脱虚？因为虚的估值太高，并且上文中提到的 2016 年的两个确定性的重大削弱性因素会对估值中枢形成负面影响。为什么向实？一是上述脱虚的存量资金的再配置。二是新增资金的配置，例如保险资金，银行理财资金，养老金等偏稳健的资金。三是实体的一些非传统行业的公司，其实估值还是可以接受的。我们以 5 倍以下的 PB 去买一个 ROE20% 的资产，总比用 20 倍以上的 PB 去买一个 ROE 不到 10% 的资产更安全靠谱。

三、我们的应对策略：

1. 大类资产配置，以股票为主，债券、债券基金为辅。
2. 股票资产配置，行业和投资主题方面，主要配置在新兴消费和新兴制造两大类领域，

就是基于新兴需求基础上的消费升级和先进制造，前者包含了休闲旅游、文化娱乐、医疗健康、体育教育等行业和领域，后者包含了新能源、新能源汽车、汽车电子、云计算等行业和领域。

3. 公司选择方面，一切立足于实际业绩，绝不盲目追逐于投资主题，这也是脱虚向实的一个内涵。操作上稳打稳扎，不冒进，机会来临时也要敢于出击，确保净值稳步提升，并保持较小的回撤。

## 四、集合计划财务报告

### (一) 集合计划会计报告

#### 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	8,535,299.63	3,899,829.41	短期借款	-	-
清算备付金	274,946.53	1,959,035.36	交易性金融负债	-	-
存出保证金	110,885.73	26,660.62	衍生金融负债	-	-
交易性金融资产	120,588,352.83	157,295,985.45	卖出回购金融资产款	-	-
其中：股票投资	47,673,540.80	58,081,455.56	应付证券清算款	3,537,609.01	-
债券投资	5,617,920.00	17,209,287.58	应付赎回款	-	-
基金投资	67,296,892.03	82,005,242.31	应付管理人报酬	126,780.35	281,653.93
资产支持证券投资	-	-	应付托管费	21,130.06	46,942.32
衍生金融资产	-	-	应付销售服务费	-	-
买入返售金融资产	-	100,000,000.00	应付交易费用	396,967.24	26,796.43

应收证券清算款	-	13,000,000.00	应交税费	-	-
应收利息	142,612.23	665,787.27	应付利息	-	-
应收股利	409,191.59	-	应付利润	-	-
应收申购款	-	-	其他负债	60,000.00	60,000.00
其他资产	149,862.80	-	负债合计	4,142,486.66	415,392.68
			所有者权益：		
			实收计划	87,007,101.06	259,066,166.15
			未分配利润	39,061,563.62	17,365,739.28
			所有者权益合计	126,068,664.68	276,431,905.43
<b>资产总计</b>	<b>130,211,151.34</b>	<b>276,847,298.11</b>	<b>负债及所有者权益总计</b>	<b>130,211,151.34</b>	<b>276,847,298.11</b>

## 2. 利润表

项 目	本期金额	本年累计数
一、收入	5,848,604.64	78,151,993.91
1、利息收入	156,625.53	1,517,050.78
其中：存款利息收入	23,189.80	340,347.84
债券利息收入	133,435.73	774,297.10
资产支持证券利息收入	-	-
买入返售金融资产收入	-	402,405.84
2、投资收益（损失以“-”填列）	589,627.46	76,260,362.31
其中：股票投资收益	-353,886.68	66,670,487.80
债券投资收益	190,510.30	4,484,364.17
基金投资收益	210,257.15	1,320,860.76



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	-	516,141.07
基金红利收益	542,746.69	3,268,508.51
3、公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	5,102,351.65	374,580.82
4、其他收入（损失以“-”号填列）	-	-
二、费用	506,494.93	3,600,664.69
1、管理人报酬	371,083.98	2,203,574.48
2、托管费	61,847.35	367,262.42
3、销售服务费	-	-
4、交易费用	58,439.34	969,807.79
5、利息支出	-	-
其中：卖出回购金融资产支出	-	-
6、其他费用	15,124.26	60,020.00
三、利润总额	5,342,109.71	74,551,329.22

## (二) 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	47,673,540.80	36.61%
基金	67,296,892.03	51.68%
债券	5,617,920.00	4.31%
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	8,810,246.16	6.77%
应收证券清算款	-	-
其他资产	812,552.35	0.62%

总计	130,211,151.34	100.00%
----	----------------	---------

2、本报告期末按基金分类的基金投资组合

基金类别	市值(元)	占计划资产净值比例
封闭式基金	6,701.01	0.01%
开放式基金	67,290,191.02	53.38%
ETF 投资	-	-
合计	67,296,892.03	53.38%

3、本报告期末按市值占计划资产净值比例大小排序的前十名证券明细

序号	证券代码	证券名称	数量(股)	市值(元)	市值占净值%
1	482002	工银瑞信货币	12,099,882.43	12,099,882.43	9.60
2	530002	建信货币	12,031,508.59	12,031,508.59	9.54
3	180009	银华货币 B	12,000,000.00	12,000,000.00	9.52
4	110016	易方达货币 B	12,000,000.00	12,000,000.00	9.52
5	270014	广发货币 B	10,000,000.00	10,000,000.00	7.93
6	600054	黄山旅游	325,631.00	7,688,147.91	6.10
7	600351	亚宝药业	490,000.00	7,653,800.00	6.07
8	002104	恒宝股份	276,000.00	6,621,240.00	5.25
9	112102	12 大康债	53,760.00	5,617,920.00	4.46
10	380006	中银纯债债券 C	4,000,000.00	4,748,000.00	3.77

投资组合报告附注

- 1) 本集合计划本期投资的前十名证券中，无报告期内发行主体被监管部门立案调查的，或在报告编制日前一年内受到证监会、证券交易所公开谴责、处罚的证券。
- 2) 本集合计划投资的前十名股票中，没有投资于超出集合计划合同规定备选股票库之外的股票。
- 3) 集合计划其他资产的构成：

单位：人民币元

存出保证金	110,885.73
应收利息	142,612.23
应收股利	409,191.59
应收申购款	-
其他应收款	149,862.80
合计	812,552.35

## 五、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）
87,007,101.06	-	-	87,007,101.06

## 六、重要事项提示

（一）本集合计划管理人及托管人在本报告期内没有发生涉及本集合计划管理人、财产、托管业务的诉讼事项。

（二）本集合计划聘请的会计师事务所没有发生变更。

（三）本报告期内集合计划的投资组合策略没有发生重大改变。

（四）本集合计划管理人、托管人涉及托管业务机构及其高级管理人员没有收到任何处罚。

## 七、备查文件目录

（一）关于“光大阳光启明星集合资产管理计划”成立的公告

（二）《光大阳光启明星集合资产管理计划说明书》

（三）《光大阳光启明星集合资产管理计划资产管理合同》

（四）管理人业务资格批件、营业执照

（五）“光大阳光启明星集合资产管理计划”验资报告

文件存放地点：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 17 楼

网址：www.ebscn.com

信息披露电话：95525 转“2”

EMAIL：gdyg@ebscn.com

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人上海光大证券资产管理有限公司。

上海光大证券资产管理有限公司

2016 年 1 月 20 日