

农银汇理信用添利债券型证券投资基金 2016 年第 4 季度报告

2016 年 12 月 31 日

基金管理人：农银汇理基金管理有限公司

基金托管人：中信银行股份有限公司

报告送出日期：2017 年 1 月 19 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。

基金托管人中信银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2017 年 1 月 17 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 2016 年 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	农银信用添利债券
交易代码	660013
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2012 年 6 月 19 日
报告期末基金份额总额	51,519,951.34 份
投资目标	以信用类债券作为主要的投资标的，在严格控制风险的基础上，力争实现超越业绩比较基准的投资收益。
投资策略	本基金将有效结合“自上而下”的资产配置策略以及“自下而上”的债券精选策略，在综合判断宏观经济基本面、证券市场走势等宏观因素的基础上，灵活配置基金资产在各类资产之间的配置比例，并通过严谨的信用分析以及对券种收益水平、流动性的客观判断，综合运用多种投资策略，精选个券构建投资组合。
业绩比较基准	本基金的业绩比较基准为中债综合指数×95%+同期银行活期存款利率×5%。
风险收益特征	本基金为较低风险、较低收益的债券型基金产品，其风险收益水平高于货币市场基金，但低于混合型基金和股票型基金。
基金管理人	农银汇理基金管理有限公司
基金托管人	中信银行股份有限公司

§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（2016年10月1日—2016年12月31日）
1. 本期已实现收益	335,880.58
2. 本期利润	-711,493.59
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0171
4. 期末基金资产净值	58,394,867.49
5. 期末基金份额净值	1.1334

注：1、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。

2、所述基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

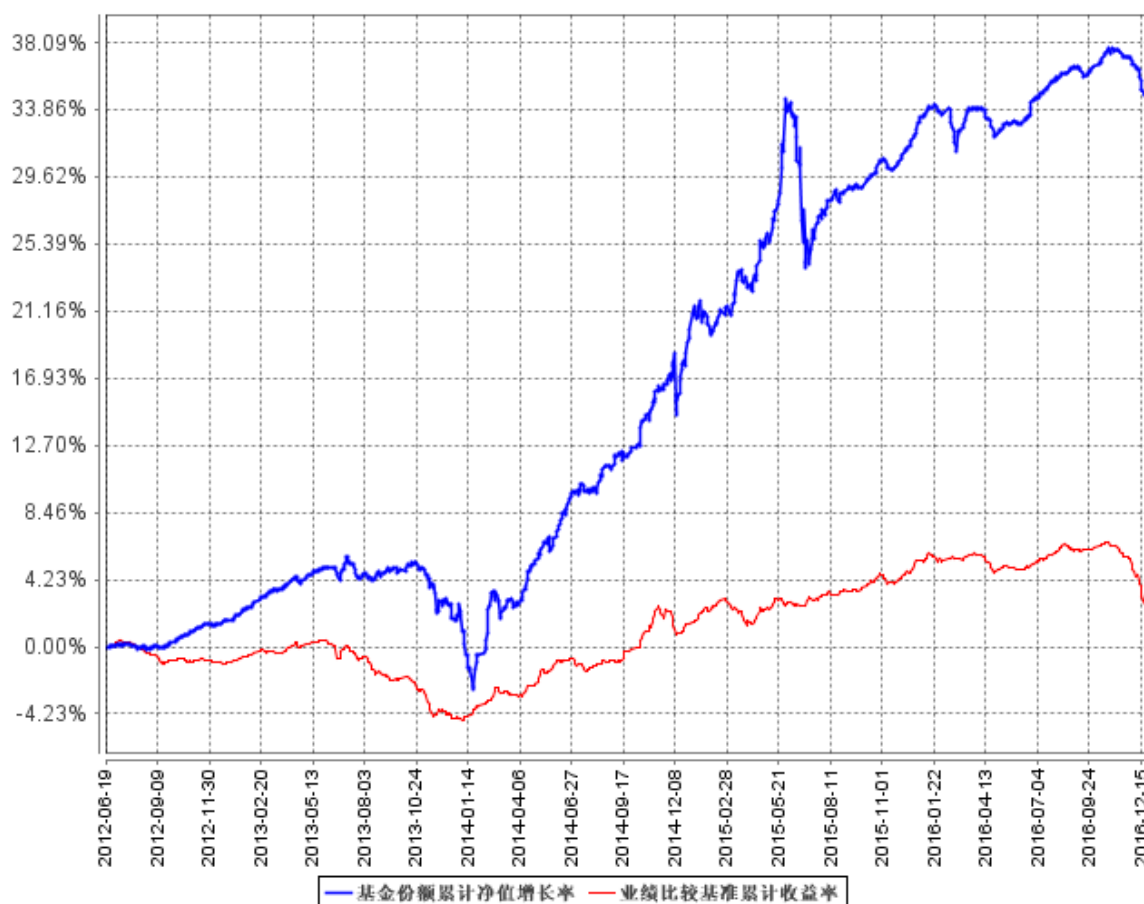
3.2 基金净值表现

3.2.1 本报告期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	-1.14%	0.10%	-2.20%	0.14%	1.06%	-0.04%

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

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



本基金投资于债券的比例不低于基金资产的 80%，其中投资于信用债的比例不低于债券类资产的 80%。本基金的信用债类资产包括金融债、公司债、企业债、可转换公司债（含分离交易可转债）、短期融资券、中期票据等非国债和央行票据资产。权证投资比例范围为基金资产净值的 0%-3%。本基金持有现金或到期日在一年以内的政府债券投资比例不低于基金资产净值的 5%。本基金建仓期为基金合同生效日（2012 年 6 月 19 日）起六个月，建仓期满时，本基金各项投资比例已达到基金合同规定的投资比例。

§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		
姚臻	本基金基金经理	2016 年 8 月 12 日	-	3	硕士研究生、经济学硕士。历任 2013 年 7 月担任金元顺安基金管理有限公司助理

					研究员，2014 年 7 月担任农银汇理基金管理有限公司研究员。现任农银汇理基金管理有限公司基金经理。
--	--	--	--	--	---

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《证券投资基金法》和其他有关法律法规、基金合同的相关规定，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，没有损害基金份额持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

报告期内，本基金管理人严格执行了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等法规和公司内部公平交易制度的规定，通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行，确保旗下管理的所有投资组合得到公平对待。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内未发现本基金存在异常交易行为。

报告期内，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未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

二零一六年的债市可谓波澜壮阔，尤其是四季度，债券市场快速走熊，速度之快、幅度之大，历史少见。表面上来看，市场多将其简单归结为交易行为造成的循环踩踏，但其本质和宏观经济的运行仍然息息相关。

进入九月的时候，随着下游行业对中游行业补库存力度下降，经济动能出现了显著的边际放缓。而市场也认为经济脉冲的高点已过，外加地产限购将拖累经济表现，开始在九月下加仓长端利率债，博取收益。在当时经历了七月、八月补库存后，经济动能放缓是合乎逻辑，但九月份出台的运力新规却使得供给进一步受限。从而十月起，上游价格的快速回升开始推升整体工业品价格，在价格的刺激下，实体经济再度开始补库存，即实体经济在九月暂歇后，十月重新回到补库存的节奏。大类资产上也体现为大宗走强，尤其以上游双焦最为亮眼；股票在资源类股票的带动下整体走强；资金面则因为实体开始占用广义流动性出现了收紧的趋势，在十月下资金紧张时

间和幅度开始超市场预期；而债券方面，仍然博弈经济即将快速下行，而较为坚挺。

大类资产的走势中，其实债券过于乐观，从而透支了较强的预期。央行在看到经济边际改善后，也变得更加严厉，减少短端资金投放，增加更加昂贵的资金投放以期降低债券市场加杠杆的节奏。但很可惜，市场并不买账。进入十一月后，随着外汇占款持续流出，而央行受制于实体经济回升、金融资产扩表严重而不能宽松对冲，资金面的波动开始剧烈，资金的波动也使得债券资产价格开始逐步下跌。而今年以来，经济主线实际为补库存，金融机构却逆势在债券资产上下注了过多的筹码，甚至长期维持资产与负债倒挂，资产几乎没有正息差的情形。没有正息差，意味着全市场投资者下注筹码都在博弈资产价格的继续上涨，一旦资产价格不再上涨，那么音乐也将进入尾声。债券资产价格下跌后，越来越多的机构开始赎回自己在外面的委外敞口，被赎回的机构也不得不抛售资产换取流动性，资产的循环践踏开始加速。

进入十二月后，由于债券资产上的巨额亏损，市场开始出现了信用危机，有投资者开始赖账跑路，但实际上二零一三年钱荒期间也发生过类似的事情，历史总是惊人的巧合。流动性进一步收紧，银行机构开始对非银机构不再信任，从而债券市场流动性枯竭。在最后的关头，央行终于现身行使了最后贷款人的职能，从而市场终于稳定了下来。

但是，问题的核心实际仍然没有解决，经济补库存的动能仍然在加强，通胀价格仍处于回升状态，以 PPI 对应的实际利率甚至和一零年加息时水平相当，央行将继续维持偏紧的货币政策；虽然经历巨幅下跌，但是速度过快，债券市场还没充分换手，杠杆或者说待购回余额仍然高企，监管对金融高杠杆的问题短期也不会结束；银行对非银机构的信任问题虽然短期解决，但是很难逆转，近期市场 R007 与 DR007 资金利率持续走扩也正说明这些问题。一季度，经济不下去，央行不宽松，监管不放松，资金中枢可能仍将维持较高水平。而债券市场整体期限利差较平，长端面临着较大的压力，未来我们很可能会看到长端仍然疲弱的格局。

但与此同时，债券市场也孕育着机会。对于信用债而言，由于期限较短，对应的投资退出方式时间也短，经过目前大幅调整后，短端的信用债具有相当可观的价值。AAA 一年左右的信用债持有一年就能获得将近 4%左右的收益，并且因为久期较短，资产的全价波动会相对较小。债券市场也许在一季度少了许多博弈资本利得的机会，但同时也是回归本源，回归“固定收益”投资最原始的理念的时候。

信用添利基金在九月至十月积极增加了利率长久期债券获取了资本利得，并在十一月一日根据 PMI 数据及十月大类资产表现快速确认经济再度补库存的事实，为了防止踩踏借助十一月一日至四日跨月后资金面宽松带动市场收益率下行过程中，快速将长久期利率债减持完毕，并将进一步将仓位降低至八成五左右。因此，十一月至十二月中旬的大幅下跌中，本基金的回撤相对较小。

当然，比较可惜的是，年底因为央行实行最后贷款人职责，部分债券投资人加注博弈“年终奖之战”，带动市场出现报复性反弹，处于谨慎原则，本基金并没有参与这波反弹而是适当增加了一些短久期信用债的比例，因此在十二月下旬的表现稍逊。但即使再重新回到十二月下旬，我们很可能仍然不建议参与年底的报复性反弹，因为事后债券市场就这么“确定性”地上涨了，似乎一切都是零和一的关系。但在当时负债端不稳定，流动性可能出现循环践踏的背景下，市场站在那个时点面临的可能是一个风险收益比并不对称的市场。未来一个季度，债券市场可能仍然面临这样的问题，本基金将加大自下而上的信用研究比重，抓取一些流动性冲击下的短久期信用债配置机会。

4.5 报告期内基金的业绩表现

报告期基金份额净值增长率为-1.14%，业绩比较基准收益率为-2.20%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金从 2016 年 8 月 24 日至 2016 年 11 月 16 日连续 54 个工作日出现基金资产净值低于 5000 万的情形，根据 2014 年 8 月 8 日生效的《公开募集证券投资基金运作管理办法》第四十一条规定的条件，予以披露。

§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	50,910,866.26	82.01
	其中：债券	50,910,866.26	82.01
	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	4,100,000.00	6.60
	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	3,717,212.77	5.99
8	其他资产	3,347,234.02	5.39
9	合计	62,075,313.05	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沪港通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有沪港通投资股票。

5.3 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	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	国家债券	2,700,000.00	4.62
2	央行票据	-	-
3	金融债券	-	-
	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	48,210,866.26	82.56
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	-	-
9	其他	-	-
10	合计	50,910,866.26	87.18

5.5 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债券投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	122276	13 魏桥 01	35,000	3,659,250.00	6.27
2	136645	16 百隆 01	35,000	3,445,750.00	5.90
3	136148	16 宏桥 01	30,000	2,988,900.00	5.12
4	136290	16 航民 01	30,000	2,946,600.00	5.05
5	136109	15 康达债	29,400	2,917,362.00	5.00

5.6 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持有国债期货。

5.9.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.9.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末未持有国债期货。

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没有被监管部门立案调查或在本报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。

5.10.2

本基金投资的前十名股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

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	983,777.32
5	应收申购款	2,363,456.70
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	3,347,234.02

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

本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限情况。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	34,000,122.64
报告期期间基金总申购份额	45,556,107.62
减：报告期期间基金总赎回份额	28,036,278.92
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	51,519,951.34

注：总申购份额含红利再投、转换入份额；总赎回份额含转换出份额。

§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

截至本季度末，基金管理人无运用固有资金投资本基金情况。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

截至本季度末，基金管理人无运用固有资金投资本基金情况。

§8 备查文件目录

8.1 备查文件目录

- 1、中国证监会核准本基金募集的文件；
- 2、《农银汇理信用添利债券型证券投资基金基金合同》；
- 3、《农银汇理信用添利债券型证券投资基金托管协议》；
- 4、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 5、基金托管人业务资格批件和营业执照复印件。

8.2 存放地点

备查文件存放于基金管理人的办公地址：上海市浦东新区银城路 9 号农银大厦 50 层。

8.3 查阅方式

投资者可到基金管理人的办公地址免费查阅备查文件。在支付工本费后，投资者可在合理时间内取得备查文件的复制件或复印件。

农银汇理基金管理有限公司
2017 年 1 月 19 日