

农银汇理信用添利债券型证券投资基金 2017 年第 4 季度报告

2017 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：2018 年 1 月 22 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 2018 年 1 月 18 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 2017 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	40,073,246.78 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（2017年10月1日－2017年12月31日）
1. 本期已实现收益	177,008.31
2. 本期利润	189,997.80
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0042
4. 期末基金资产净值	44,683,954.47
5. 期末基金份额净值	1.1151

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。

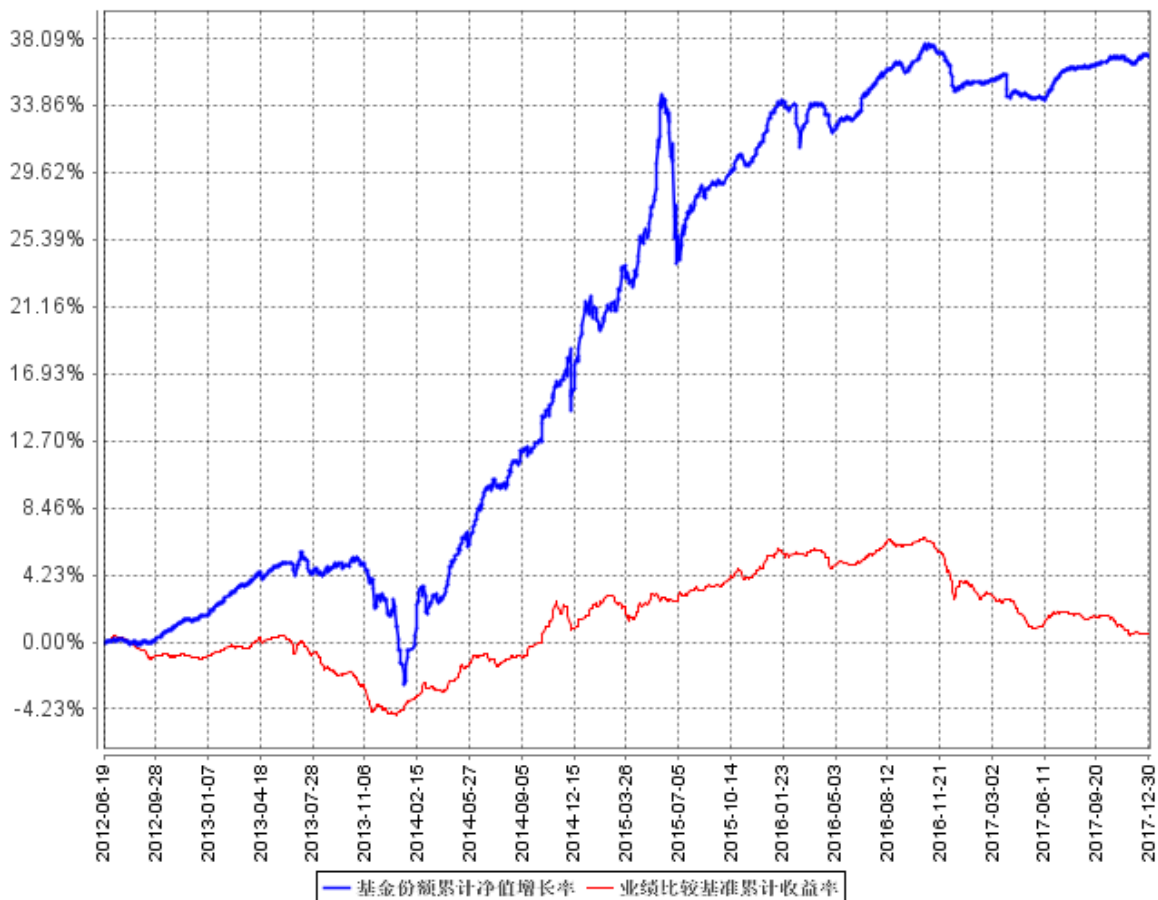
3.2 基金净值表现

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	0.38%	0.04%	-1.09%	0.06%	1.47%	-0.02%

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	-	4	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

二零一七年，全年十年期国债上行 87 bps，十年国开债上行 114 bps，短期信用品（一年到三年期信用债）平均上行约 130 至 140 bps。总的来看，2017 年的债市的主题是熊市。贯穿熊市背后的核心主线，并非市场最热衷于讨论、短期无法证实或证伪的监管和政策取向，而是宏观周期。在经历 2014-2015 年两年全球大通缩背景下，中国经济陷入减速和收缩阶段，企业盈利下滑，

销量下降，甚至在 2015 年中后期企业加速抛售库存以换取流动性。但伴随过度悲观的实体行为，流动性宽松助推信用扩张，利率敏感部门重新加杠杆，再度带来了经济周期的复苏与扩张。在短期，事件性的催化剂（Catalyst）很容易对情绪造成影响进而带来资产价格的短期波动，但在中期维度，驱动资产价格趋势和方向的更多仍然以宏观基本面的运行和推演为重。

经历了 2016 年的复苏（Recovery）和 2017 年的扩张（Expansion）后，接近两年经济改善后，2018 年很可能迎来本轮商业周期（Business Cycle）的顶部（Peak）。基本面的重新回落也将成为驱动 2018 年债券市场从熊市转向牛市的关键力量。

我们对 2018 年宏观基本面判断大概率会回落进入减速（Slowdown）的主要逻辑包括几点：

第一，盈利周期目前处于顶部的概率较大。2016 年年中之后，伴随着货币政策的收紧，信用周期已经重新转为收缩，而驱动经济不断持久走强的核心动力来自强劲的盈利。但截至目前，最新的工业企业盈利数据显示盈利增速开始见顶持平，并没有进一步扩张。结合商业周期中多个维度的重要指标，我们认为盈利周期目前处于顶部的概率极大。虽然我们无法预测盈利周期何时翻转，但我们可以持续保持观察，盈利周期是否能翻转将是宏观基本面中一条非常重要的信息。

第二，盈利周期如果见顶回落，增速周期将触顶，带动增长周期见顶回落。如果盈利周期能够确认顶部，目前产出的增速周期顶部也将能进而确认。目前产出边际增速和潜在产出边际增速距离空间已经不大，如果产出边际增速保持目前动能，增长周期将在增速周期顶部后较快见顶。我们自行编制的综合领先指标 CLI（Composite Leading Indicator）开始暗示经济增长周期的顶部可能距离不远，也一定程度上为我们的判断提供了信心。

第三，根据历史经验，在进入扩张期（Expansion）十个月之后，经济继续维持扩张的概率将显著下降，即不再是大概率事件。进入第十个月以后，中国经济从扩张（Expansion）转向和减速（Slowdown）的概率将从原先的 10% 上升至 30-40%，而继续维持扩张（Expansion）的概率将从原先的 70%，迅速回落至 33% 左右。通过定量研究将进一步增加我们对基本面定性研究的判断。

在以上的分析中，我们只是简单地勾勒出经济大概的方向，很少提及具体的时点并一如既往地强调我们研究、判断的始终是一种概率，其原因是我们针对预测仍然报以谨慎的态度。敬畏未来，应对未来是投资更加重要的事情。我们仍然坚持不简单拍板、确定自己的预测，并依据预测对组合进行下注。尤其是，目前经济中仍存在继续扩张的风险点，就是强劲的出口需求。伴随着 2016 年的全球经济复苏共振，这是金融危机之后全球第一次一同复苏，经济体共同回暖，叠加通胀抬升速度偏慢、央行货币政策收紧适度，延长了经济回升的持久性，这也带来了全球贸易的改善。即使中国汇率已经显著升值，但近期出口增速不但没有因为汇率压制，反而进一步走强，

背后体现的是强有力的外部需求，而这有可能会引领盈利周期持续超预期、拉长本轮中国的商业周期的一个风险点。

综上所述，我们对 2018 年中国经济重新回落进入减速（Slowdown）的判断相对有信心，但是在节奏上仍然需要继续保持跟踪和确认，同时关注外需持续强劲导致盈利周期、商业周期被拉长的可能性。

在组合的管理上，我们仍然延续自己的投资理念，基于价值投资（战略资产配置）和动态战略资产配置作为投资的主要风格，除非债券市场超跌出价值，不然我们不会在经济确认转向前贸然增加仓位、杠杆和久期。在信用组合的构建上，信用添利基金将吸取去年以来的投资经验，尝试进一步分散投资标的，希望对组合的标的分布能更加均衡。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末本基金份额净值为 1.1151 元；本报告期基金份额净值增长率为 0.38%，业绩比较基准收益率为-1.09%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《公开募集证券投资基金运作管理办法》第四十一条的规定。报告期内，本基金未出现上述情形。

§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	44,942,278.40	94.13
	其中：债券	44,942,278.40	94.13
	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	-	-

	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	1,959,337.76	4.10
8	其他资产	845,706.62	1.77
9	合计	47,747,322.78	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港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通投资股票。

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	央行票据	-	-
3	金融债券	2,993,400.00	6.70
	其中：政策性金融债	2,993,400.00	6.70
4	企业债券	40,464,687.10	90.56
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	1,484,191.30	3.32
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	44,942,278.40	100.58

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	136109	15 康达债	39,400	3,894,296.00	8.72

2	136645	16 百隆 01	35,000	3,412,150.00	7.64
3	108601	国开 1703	30,000	2,993,400.00	6.70
4	136301	16 龙盛 03	30,000	2,923,500.00	6.54
5	136469	16 联通 01	30,000	2,917,200.00	6.53

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	845,666.66
5	应收申购款	39.96
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	845,706.62

5.10.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	113011	光大转债	834,960.00	1.87
2	110032	三一转债	140,731.20	0.31

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	49,666,333.83
报告期期间基金总申购份额	18,373,096.76
减：报告期期间基金总赎回份额	27,966,183.81
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	40,073,246.78

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 影响投资者决策的其他重要信息

8.1 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况

本基金本报告期内无单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况。

§9 备查文件目录

9.1 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。

9.2 存放地点

备查文件存放于基金管理人的办公地址：中国（上海）自由贸易试验区银城路 9 号 50 层。

9.3 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

2018 年 1 月 22 日