

兴证资管玉麒麟 10 号大国战略集合资产管理计划
2017 年第 4 季度资产管理报告
(2017 年 10 月 1 日—2017 年 12 月 31 日)



资产管理人：兴证证券资产管理有限公司

资产托管人：中国工商银行股份有限公司上海市分行

报告送出日期：2018 年 1 月 22 日

兴证资管玉麒麟 10 号大国战略集合资产管理计划 2017 年第 4 季度资产管理报告

一、重要提示

本报告依据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《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。

管理人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。

本报告未经审计。本报告期自2017年10月1日起至2017年12月31日止。

本报告书中的内容由管理人负责解释。

二、集合计划产品概况

产品名称：兴证资管玉麒麟 10 号大国战略集合资产管理计划

简称：兴证资管玉麒麟 10 号大国战略

产品类型：集合资产管理计划

计划运作方式：通过筹集委托人资金交由托管人托管，由集合资产管理计划管理人统一管理和运用，投资于中国证监会认可的投资品种，并将投资收益按比例分配给委托人。

投资目标：主要挖掘在经济转型背景下的权益类投资机会，把握二级市场定增折价事件驱动投资机会及分级基金折价交易等折价投资机会，做到全市场的资产配置，最大限度地寻求可控下行风险下的稳健回报。

风险收益特征：本计划风险收益特征为高风险高收益，属于积极型证券投资产品，适合向“积极型”及高于“积极型”的投资者推广。

合同生效日、成立日期：2015 年 6 月 24 日

成立规模：134,556,257.72

存续期：不设固定存续期限

管理人：兴证证券资产管理有限公司

托管人：中国工商银行股份有限公司上海市分行

三、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	2017年10月1日—2017年12月31日
1	本期利润	618,894.56
2	本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	148,547.67
3	加权平均计划份额本期利润	0.0740
4	期末集合计划资产净值	11,084,901.31
5	期末单位集合计划资产净值	1.3250
6	期末累计单位集合计划资产净值	1.3250
7	本期单位净值增长率	5.92%

注：“加权平均单位集合计划本期利润”，计算公式如下：

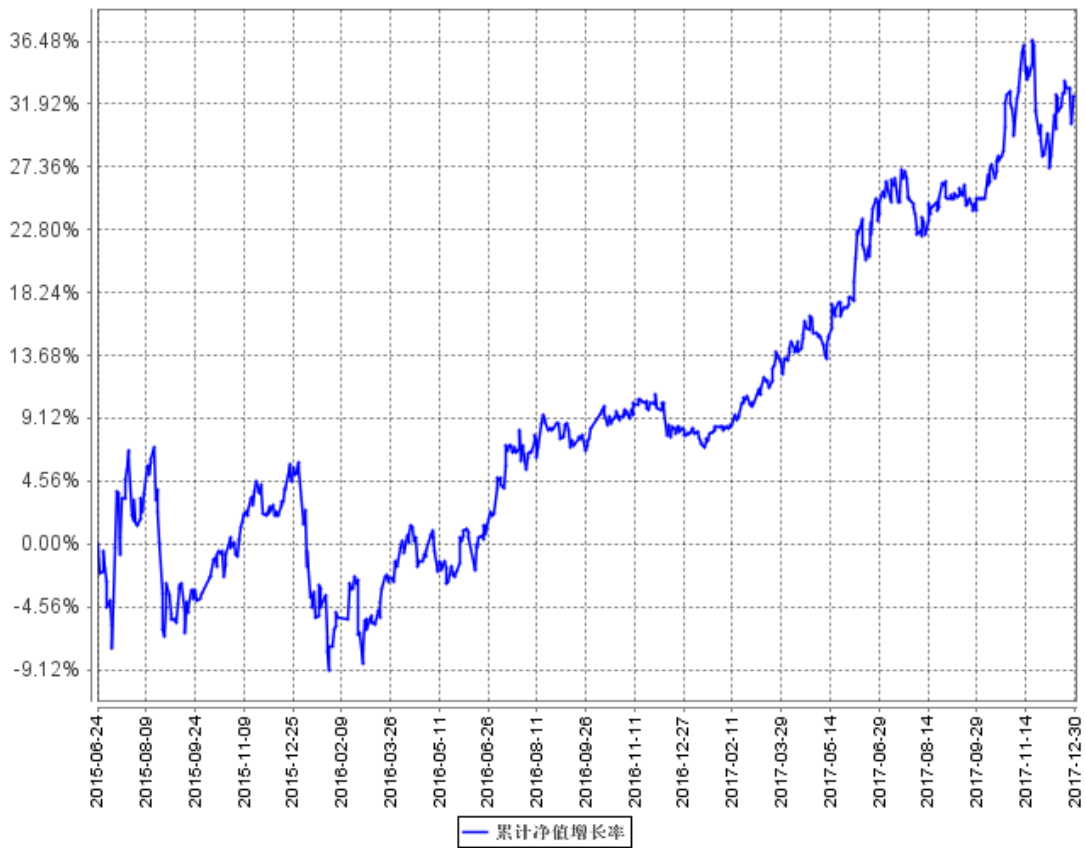
$$\text{加权平均单位集合计划本期利润} = P / [S_0 + \sum_{i=1}^n (\Delta S_i * (n-i) / n)]$$

其中：P为本期利润，S₀为期初集合计划单位总份额，n为报告期内所含的交易天数，i为报告期内的第i个交易日， $\Delta S_i = i$ 交易日集合计划单位总份额 - (i-1)交易日集合计划单位总份额。

所述集合计划业绩指标不包括持有人交易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) 集合计划净值表现

累计净值增长率



四、集合计划管理人报告

（一）投资主办简介

包丽华 权益投资部资深投资主办

南京航空航天大学管理学硕士，现管理金麒麟系列产品。管理的金麒麟5号获得“2012~2014三年期金牛券商集合资管计划”奖（中国证券报评选）；金麒麟3号曾获“最受欢迎理财产品组合投资组五强”（朝阳永续评选）、“年度金牛集合资产管理计划”（中国证券报评选）、“2016年度金牛券商集合资管计划”（中国证券报评选）。投资风格：对银行、保险和纺织服装等行业有较为深入的研究，并取得丰富的研究成果。特点是研究功底扎实，分析工作精细，投资逻辑缜密。

（二）2017年第四季度投资主办报告

1、2017年第四季度行情回顾及运作分析

2017以来，宏观经济运行呈现复苏态势，总体超市场预期：3月PMI指数为51.8，创下近几年新高；PPI自去年9月转正后不断上行，2月同比高达7.8%；1-2月工业企业利润也在低基数上获得31.5%的高增速；固定资产投资企稳，房地产投资、基建投资和民间投资均有所回暖。与此同时，1-2月CPI则仅为0.8%，低于市场预期，年初的滞胀担忧有所缓解。4月5月PMI指数下行至51.2，但6-7月又继续上行，稳定在51-52区间；2季度开始固定资产投资有所放缓，PPI、工业企业利润也逐步下行，但整体仍处于中高位企稳态势，9月PMI也大超预期，创近一年多的新高。

展望2018年，我们认为宏观经济将平稳下行，利率短期仍受制于去杠杆的政策环境及海外冲击，但利率走势最终仍由需求决定，且中美利差已有足够安全边际，有望先上后下。

2017年的一大需求支撑是房地产，本轮地产超级周期从15年初开始，到2017年3季度结束，持续两年多的时间，商品房销售达到17亿平历史高点，这么长的地产牛市有两大驱动因素，一是杠杆，也即，这轮地产销售的背后是由贷款支撑的，且从一二线扩展到三四线，三四线的居民也开始贷款买房子；二是三四线市场接棒一二线，而三四线地产市场的火爆是由棚改货币化驱动的，以前三四线拆迁只是给面积，现在6-7成是给现金，而且现金补偿金额高于原本三四线的房价，直接推动了三四线商品房的销售和房价泡沫化。但一二线销售下滑从2016.10已经显现，三四线单月下滑从2017Q3显现。展望2018年，棚改货币化和杠杆驱动因素都将转弱：一是棚改规划下降到550万套，二是棚改货币化的资金来源——国开行贷款面临收缩，三是商业银行都开始严控变相的居民住房贷款——消费贷，因此，明年地产销售的驱动因素都在面临下滑，而这和整个货币的收紧态势，和去杠杆的政策环境是相辅相成的。即使考虑北京、上海等13个城市将开展利用集体建设用地建设租赁住房试点，带来3000万平新开工，也对整体贡献有限。

2017年的另一大需求支撑是出口，净出口相比16年对GDP贡献超过0.5pct的增长，但明年出口增速有可能会下来，一是出口增速相对汇率有滞后效应，今年的出口高增长的一大动能是去年人民币7%的贬值拉动；而另一大动能可能是中国经济复苏对海外需求的正向外溢带动了出口增速。

关于产能周期，我们认为近一两年仍然难以期待，核心原因是目前企业部门的整体负债率仍处于130%的历史最高位叠加融资环境偏紧，并不具备大幅举债投资的空间。而关于基建投资，虽然向来都是政府托底经济的有效手段，08年金融危机以来，政府债务就是增加和转移的对象，但目前政府债务率已经达到50%以上，未来如果PPP模式不能续力政府负债的话，

那么基建增速将在财政赤字率和托底经济间平衡。而目前PPP模式也同样面临去杠杆的大环境，总之，基建投资也托底不易。

当然，作为经济的稳定器，消费升级带来亮点，体现在两个方面：一是社会向老龄化转型过程中，消费需求从简单的衣食住行向教育、医疗、养老等“美好生活”需求的转型；二是在波澜不惊的存量消费数据中，结构升级趋势明显，表现在消费的品牌化、高端化、和个性化需求加速，典型的案例是SUV之于汽车。

另一个经济亮点在于中国各行业的经济附加值整体提升，而龙头公司的全球份额提升更加明显，部分行业已经进入全球前列，负债驱动的存量经济体正在努力转向效率和创新驱动的新经济体。所以对于整体A股上市公司而言，2018年的整体利润增长依然平稳，略有下行，而龙头公司的利润增长依然更加靓丽。

2017年，上证、深证、沪深300、中小板、创业板分别上涨6.6%、8.5%、22%、17%、-11%。全年来看，大盘股整体表现明显好于中小创，冰火两重天，行业和个股间分化严重，部分板块和个股明显处于小牛市，这部分个股有三个特征：一是行业处于景气上升或回升阶段；二是股价具备绝对估值支撑；三是净现金或经营现金流充沛，所以我们看到以白酒、家电和部分医药蓝筹为代表的消费板块取得了20-40%左右的涨幅，并未受到货币政策收紧的冲击。而与此同时，众多所谓成长板块的个股依然处于横盘整体或阴跌态势，继续消化高估值、业绩不达预期或是大股东/定增解禁等利空因素。从6月份开始，以大消费蓝筹为主的单一市场风格开始发生变化，钢铁、煤炭带动整个周期板块快速上涨，周期行情的根源来自平稳需求下供给侧改革带来可观吨利润的持续周期拉长，PE估值的参考性上升，而供给侧改革的不断深化以及全国性环保督察也助力了周期板块的行情深化。除周期外，以银行保险为首的金融板块也在3季度继续走强，表现亮眼。整体来说，2017年依然延续了2016年以来的更重价值投资的市场风格。

截止2017年底，玉麒麟10号净值为1.34，今年以来收益率为22.69%，排名处于可比产品前30%。

本季度末未持有股指期货。

2、2018年第一季度展望与投资策略

2018年，我们仍会密切关注经济的走向，特别是总需求的变化，如果经济受地产销量见顶下滑和银根紧缩的冲击出现向衰退或类滞胀的演变，那么对仓位会配置得偏谨慎（目前经济仍然平稳）。

投资风格方面，我认为未来A股市场风格偏向有绝对估值支撑个股的趋势已难以改变，无论是6月下旬MSCI新兴市场指数纳入222只A股标的还是港股通资金不断北上挖掘估值洼地，都促进了价格向价值收敛。所以无论是高分红低成长股还是成长股，股价能否支撑估值将是我决定是否投资个股的最重要考量。

关于成长股，确实有一部分优质个股已经处于了“相对”估值洼地，如果未来基本面趋于好转，那么不排除股价能够有一定阶段和幅度的反弹表现。对于其中确定性相对较高的个股，阶段性参与的性价比相已经高了许多。

总之，2018年的市场风格仍会继续多元，各自坚持各自擅长的风格也许是正确之道。就个人而言，寻找确定性依然是比较有效的投资方法。而考虑到偏紧的货币环境，现金流和盈利的双重确定性非常重要。

五、集合计划风险控制报告

1、集合计划运作合规性声明

本报告期内，集合计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《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》、《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉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。本集合计划运作合法合规，无损害集合计划持有人利益的行为，本集合计划的投资管理符合有关法规的规定。

2、风险控制报告

2017年第四季度，集合计划管理人通过独立的风险管理部门，对各项业务风险进行全面的监督、检查和评价。公司专门设有风险管理部，通过系统监控和人工检查相结合的方式，对集合资产管理计划的投资风险、信用风险、操作风险等进行全面的监督和检查，同时在交易系统中对各类风险指标进行限制，实现交易的事前控制，确保集合资产管理计划合法合规。对日常集合资产管理计划出现的各类问题，风险管理部及时进行风险提示，提出合规管理与风险管理建议，并督促相关部门及时整改。

经过审慎核查，截至2017年12月31日，本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限管理等各方面均符合有关规定要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；因产品规模变动、证券市场波动等原因，本集合计划在报告期内存在单只证券投资比例不符合合同约定的情况，管理人已在规定的时间内予以调整，并及时向福建证监局及中国证券投资基金业协会报告；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。集合计划管理人通过动态评估集合计划运作过程中面临的市场风险、信用风险和流动性风险，确保本集合计划运作风险水平与其投资目标相一致。

六、集合计划财务报告

(一)集合计划会计报表

1、集合计划资产负债表

期间：2017年10月1日—2017年12月31日

单位：人民币元

资产	期 末	季 初	负债和所有者 权益	期 末	季 初
	余 额	余 额		余 额	余 额
资 产：			负 债：		
银行存款	2,254,898.88	960,673.31	短期借款	-	-
结算备付金	4,348.59	5,061.74	交易性金融负 债	-	-
存出保证金	8,384.75	11,888.58	衍生金融负债	-	-
交易性金融资 产	8,882,385.23	9,546,974.77	卖出回购金融 资产款	-	-
其中：股票投 资	7,873,834.00	8,037,985.00	应付证券清算 款	-	-
债券投资	-	-	应付赎回款	-	-
资产支持证券 投资	-	-	应付赎回费	-	-
基金投资	1,008,551.23	1,508,989.77	应付管理人报 酬	41,248.92	39,670.28
衍生金融资产	-	-	应付托管费	4,124.93	3,967.00
买入返售金融 资产	-	-	应付销售服务 费	-	-
应收证券清算 款	-	-	应付交易费用	4,290.10	3,227.26
应收利息	547.81	241.21	应付税费	-	-
应收股利	-	-	应付利息	-	-
应收申购款	-	-	应付利润	-	-
其他资产	-	-	其他负债	16,000.00	11,968.32
			负债合计	65,663.95	58,832.86
			所有者权益：		
			实收基金	8,364,384.04	8,364,384.04
			未分配利润	2,720,517.27	2,101,622.71
			所有者权益合 计	11,084,901.31	10,466,006.75

资产合计:	11,150,565.26	10,524,839.61	负债与持有人 权益总计:	11,150,565.26	10,524,839.61
-------	---------------	---------------	-----------------	---------------	---------------

2、集合计划经营业绩表

期间：2017年10月1日－2017年12月31日 单位：人民币元

项 目	本期金额	本年累计数
一、收入	675,717.01	5,383,448.47
1、利息收入	2,810.20	25,627.42
其中：存款利息收入	2,762.86	17,527.49
债券利息收入	47.34	403.40
资产支持证券利息收入	-	-
买入返售金融资产收入	-	7,696.53
2、投资收益（损失以“-” 填列）	202,559.92	3,810,335.33
其中：股票投资收益	217,944.56	3,330,398.52
债券投资收益	-25,555.04	-8,358.27
资产支持证券投资收益	-	-
基金投资收益	10,170.40	185,589.20
权证投资收益	-	-
衍生工具收益	-	-
股利收益	-	302,705.88
3、公允价值变动损益（ 损失以“-”填列）	470,346.89	1,547,485.72
4、其他收入（损失以“-” 填列）	-	-
二、费用	56,822.45	422,741.29
1、管理人报酬	41,248.92	294,855.11
2、托管费	4,124.93	29,485.54
3、销售服务费	-	-
4、交易费用	7,398.92	84,731.84
5、利息支出	-	-
其中：卖出回购金融资产 支出	-	-
6、其他费用	4,049.68	13,668.80
三、利润总额	618,894.56	4,960,707.18

(二)、集合计划投资组合报告

1、资产组合情况

日期：2017年12月31日

单位：人民币

项 目	期末市值（元）	占总资产比例（%）
银行存款及备付金	2,259,247.47	20.26
股票投资	7,873,834.00	70.61
债券投资	-	-
资产支持证券投资	-	-
基金投资	1,008,551.23	9.04
买入返售金融资产	-	-
其他资产	8,932.56	0.08
资产合计	11,150,565.26	100.00

2、报告期末按市值占集合计划资产净值比例大小排序的前十名证券明细

证券代码	证券名称	库存数量	证券市值	市值占净值（%）
600004	白云机场	147,000.00	2,160,900.00	19.49
000651	格力电器	30,000.00	1,311,000.00	11.83
000418	小天鹅A	16,000.00	1,085,600.00	9.79
511990	华宝添益	10,082.00	1,008,351.23	9.10
600104	上汽集团	23,000.00	736,920.00	6.65
600519	贵州茅台	600.00	418,494.00	3.78
300383	光环新网	25,000.00	329,750.00	2.97
600036	招商银行	10,000.00	290,200.00	2.62
601318	中国平安	4,000.00	279,920.00	2.53
600887	伊利股份	8,000.00	257,520.00	2.32

3、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, 格力电器存在报告编制日前一年内公司董事徐自发被证监会广东监管局采取行政监管措施的情况; 其余证券不存在报告期内发行主体被监管部门立案调查的情况, 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、处罚的情况。

(2) 本集合计划投资的前十名证券中, 没有投资于超出集合资产管理计划合同规定范围之外的证券。

七、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）
8,364,384.04	-	-	8,364,384.04

八、备查文件目录

(一) 本集合计划备查文件目录

- (一) “兴证资管玉麒麟10号大国战略集合资产管理计划”验资报告;
- (二) 关于“兴证资管玉麒麟10号大国战略集合资产管理计划”成立的公告;
- (三) “兴证资管玉麒麟10号大国战略集合资产管理计划”计划说明书;
- (四) “兴证资管玉麒麟10号大国战略集合资产管理计划”托管协议;
- (五) 管理人业务资格批件、营业执照。
- (六) 管理人投资主办变更的公告

(二) 存放地点及查阅方式

文件存放地点: 上海市浦东新区长柳路36号兴业证券大厦9楼

网址: www.ixzcgcl.com

联系人: 杨济铭

服务电话: 021-38565866

EMAIL: zcgl@xyzq.com.cn

投资者对本报告书如有任何疑问, 可咨询管理人兴证证券资产管理有限公司

