

国金慧多利债券 1 号集合资产管理计划

2018 年第三季度资产管理报告

第一节 重要提示

本报告由国金慧多利债券 1 号集合资产管理计划（以下简称“本集合计划”）管理人编制。管理人保证本报告所载资料的真实性、准确性和完整性。

本集合计划托管人招商银行股份有限公司上海分行于 2018 年 10 月 22 日复核了本报告中的财务指标、净值表现及投资组合报告等数据，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

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，投资者在做出投资决策前应仔细阅读本集合计划说明书。

本报告相关财务资料未经审计。

本报告期间：2018 年 7 月 1 日至 2018 年 9 月 30 日

本报告中的内容由管理人负责解释。

第二节 集合计划报告

集合计划名称：	国金慧多利债券 1 号集合资产管理计划
集合计划类型：	集合资产管理计划
成立日：	2018 年 1 月 5 日
存续期：	无固定期限
报告期末集合计划总份额：	【39,608,692.56】份 (其中含管理人持有份额【0.00】份，占比【0.00%】)
投资目标：	安全性和流动性优先，在此基础上追求适度收益。
投资理念：	注重安全性和流动性，在此基础上承受较小的市场风险获得追求适度收益。
管理人：	国金证券股份有限公司



托管人：	招商银行股份有限公司上海分行
投资顾问：	无
注册登记机构：	国金证券股份有限公司

第三节 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）

本期利润	609,355.26
本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	612,697.55
加权平均每份额本期利润	0.0154
期末资产净值	40,252,844.79
期末每份额净值	1.0163
期末每份额累计净值	1.0440

二、 财务指标计算公式

1、期末每份额净值=期末资产净值÷集合计划份额

三、 收益分配情况

报告期内，本集合计划未进行收益分配。

四、 集合计划累计净值增长率历史走势图



第四节 管理人报告

一、业绩表现

截至 2018 年 9 月 30 日,本集合计划单位净值为 1.0163 元,累计单位净值 1.0440 元,本期集合计划净值增长率为 1.5449%。

二、投资主办人简介

周雷雷女士:厦门大学数学学士,上海财经大学财务管理硕士。9 年固收投资经验,曾任职国泰君安证券固定收益部,从事债券研究、信用研究、债券自营投资、债券结构化产品投资等业务。2015 年加入国金资管后负责固定收益策略的投资和团队管理。

三、投资主办人工作报告

1、 市场回顾和投资操作

2018 年三季度,全球经济分化态势愈发明显,美国经济增长依旧强劲,欧元区增速基本稳定,但新兴市场经济增长动能减弱。

具体来看,美国二季度 GDP 环比增长达到 4.2%,创 4 年内新高,失业率维持低位,薪资水平有所提升,带动个人消费支出增长加快。再加上美联储处于加息周期,且加息进程仍将延续的预期,使得美元指数保持强劲,美债收益率屡创新高,对高外债比率的新兴市场国家货币市场带来较大冲击,为此,菲律宾、土耳其、印尼等国纷纷加息,融资条件进一步恶化,导致跨境资本流动加大,新兴市场脆弱性较大,以土耳其为代表的多个国家货币出现大幅贬值。新兴市场经济面临调整,为全球经济复苏进程蒙上一层阴影。

大宗商品方面,三季度布伦特原油价格上涨 4.14%,主要受伊朗制裁导致原油供给减少,与其他产油国供给增加存在时间差所致。9 月底,OPEC 部长级会议未达成任何新的增产决议,市场对原油供给的担忧愈发严重,国际油价创 4 年以来新高。

外汇及大宗商品				
名称	名称	2018/9/28	2018/6/29	变动
USDCNY.EX	USD/CNY中间价	6.8792	6.6166	2626bps
USDCNY.IB	USD/CNY在岸	6.8814	6.6246	2568bps
CNHFIX.FX	USD/CNY离岸	6.8832	6.6404	2428bps
USDXX.FX	美元指数	95.1904	94.52	0.71%
CRBFD.RB	CRB食品现货	334.64	348.8	-4.06%
CRBRI.RB	CRB工业现货	481.32	514.72	-6.49%
NH0300.NHF	南华工业品指数	2186.4	2087.83	4.72%
NH0300.NHF	南华农产品指数	832.41	836.75	-0.52%
BZ00.NYM	布伦特石油指数	82.71	79.42	4.14%
GC00.CMX	COMEX黄金连续	1190.5	1251.4	-4.87%
10YTM USA	美国十年国债	3.05	2.85	20bp
10YTM GER	德国十年国债	0.49	0.38	11bp

表 1：外汇及大宗商品数据 WIND、国金资管

国内债券市场方面（参见表 2、3），三季度债券收益率先下后上，整体以下行为主，除国债受地方债挤出效应收益率有所上行外，其余品种收益率均有不同程度下行，其中信用债表现优于利率债。

7 月初，受降准资金释放影响，资金面明显宽松，利率债收益率快速下行，而月中公布的进出口数据与社融数据双双不及预期，市场情绪较为乐观，再加上传闻央行将对以及交易商给予 MLF 支持贷款投放和信用债投资，以及资管新规将要放松非标投资限制等传闻四起，10 年国开一度逼近 4%关口位置。7 月下旬，国常会定调“积极的财政政策要更加积极”，“稳健的货币政策要松紧适度”等表述，确认宽货币、宽信用政策的转变，市场风口由利率债向信用债转变，长端利率债由于前期下行幅度较大，面临较大的止盈压力，出现明显调整，但中短端受益于资金面持续宽松，收益率依然下行，同时信用债需求明显回升，信用利差明显收窄，这一趋势一致持续到 8 月上旬，随着市场对 8 月信贷数据预期有所上调，再加上传闻北戴河会议制定了大量基建投资计划，再加上进出口数据好于预期，通胀预期又起，同时财政部发文要求加快地方债专项债的发行，种种因素均对利率债形成较大压力，市场开始转为调整，10 年国开收益率上行 20bp 左右，信用债表现略优于利率债。进入 9 月，资金面呈边际收紧态势，且央行等量投放 MLF 低于市场预期，市场情绪较为谨慎，收益率小幅上行，月中，随着国务院、发改委以及央行等纷纷发布一系列托底经济的政策和言论，利率债收益率加速上行，但下半旬，国务院发言称要充分利用好定向降准工具，降准预期又起，市场情绪有所好转，再加上央行为跟随美联储加息，利率债收益率快速下行。

具体来看，3 季度利率债收益率陡峭化，金融债表现优于国债，10 年国债收益率上行 13bp 至 3.61%，10 年国开收益率下行 5bp 至 4.20%。信用债收益率陡峭化下行，信用利差主动压缩，其中 1 年期收益率下行 80-100bp，3 年期收益率下行 40-50bp，5 年期收益率下行 10-20bp。

国债收益率	2018/9/30	历史百分数	与上季末变化	国开债收益率	2018/9/30	历史百分数	与上季末变化
3年	3.2808	61.12%	-3.16	3年	3.6491	36.10%	-36.46
5年	3.4565	60.99%	10.58	5年	3.9679	47.16%	-14.34
10年	3.6103	58.34%	13.47	10年	4.2012	50.12%	-5.3
银行间中短期票据收益率				银行间中短期票据收益率			
AAA	2018/9/30	历史百分数	与上季末变化	AA+	2018/9/30	历史百分数	与上季末变化
1年	3.6931	32.48%	-84.92	1年	3.9531	32.57%	-94.92
3年	4.1821	33.90%	-36.87	3年	4.4721	32.48%	-43.87
5年	4.4685	35.54%	-18.96	5年	4.8885	35.95%	-18.96
AA	2018/9/30	历史百分数	与上季末变化	国开债隐含税率			
1年	4.3531	36.50%	-107.92	1年	3.66%	3年	10.09%
3年	5.0121	41.62%	-47.87	5年	12.89%	10年	14.07%
5年	5.5285	49.38%	-10.96				

表 2：市场收益率及信用利差统计 数据来源：WIND、国金资管

信用利差	AAA利差		AA-利差		AA利差	
	数值	历史百分位	数值	历史百分位	数值	历史百分位
1年	61.48	42.26%	87.48	19.01%	114.81	61.78%
3年	53.3	54.63%	82.3	17.92%	94.91	61.63%
5年	50.06	43.71%	92.06	25.17%	110.59	59.76%
期限利差	国开债利差		AAA利差		AA利差	
	数值	历史百分位	数值	历史百分位	数值	历史百分位
3年-1年	57.08	88.28%	48.9	83.64%	65.9	79.65%
5年-1年	88.96	93.84%	77.54	84.26%	117.54	85.91%
10年-1年	112.29	90.17%				

表 3：市场期限利差统计 数据来源：WIND、国金资管

产品操作方面，为尽可能降低利率风险，产品采用票息策略，以配置绝对收益较高的 ABS 为主，该策略在兼顾安全性和收益性下表现较好，产品净值平稳增长。

2、市场展望和投资策略

展望 4 季度，央行降准幅度超出预期或将对冲美债收益率上行风险，债券市场大概率呈现震荡走势，策略上仍以波段操作为主要思路。

(1) 经济数据小幅企稳，但增长动力不足。

生产方面，8 月工业增加值 6.2%，小幅反弹，分行业来看，中下游是主要支撑，如电子设备、化学原料以及制品增加值反弹较多，而受环保督查影响，部分原材料行业受到压制。随着环保限产政策放松，工业生产短期内大概率企稳。

需求方面，8 月社零增速低位反弹，从 8.8% 上升到 9%，但仍处低位。结构上来看，高房价带来的居民购买力下降已经开始显现，表现为可选消费整体低迷（汽车消费同比为负，家电消费表现疲弱、通讯器材增速回落），必需品消费反而上升（食品烟酒和日用品消费增速上升）。外需方面，8 月进口虽环比回落但仍高于市场预期，贸易摩擦以及新

兴市场风险已经开始显现，净出口对经济的拉动作用逐步减弱。

投资方面，1-8月投资增速继续下滑至5.3%，基建投资依旧为主要拖累，房地产投资支撑边际作用放缓，增速小幅回落，制造业投资增速继续回升至7.5%。

另外从社融数据来看，虽然总量企稳，但结构依旧不佳，企业中长期贷款增量创新低，银行通过票据进行冲量诉求明显，显示银行的风险偏好并未明显提升。总体来看经济数据小幅企稳，但政策对经济的拉动作用仍未显现，后期经济仍有一定下行压力，但随着托底经济政策不断落实以及环保限产的放松，经济失速下滑风险不大，对债市的边际利好有限。

(2) CPI涨幅扩大，主要受食品价格推动，通胀因素逐步累积，虽无近忧但有远虑

8月CPI同比上涨2.3%，主要受食品价格上涨推动，食品价格上涨1.7%，拉动CPI上行约0.33个百分点，一方面由于去年低基数效应，另一方面洪水和非洲猪瘟疫情分别拉高蔬菜和猪肉价格。非食品方面环比同样强于季节性，其中医疗保健和居住分项涨幅扩大。

PPI8月同比上涨4.1%，连续2个月回落，环比上行0.4%，弱于去年同期。8月中旬开始，油价再度回升，对PPI可能存在滞后影响，短期内PPI仍有支撑。

本轮通胀上行无论是工业品还是食品，均主要是受到供给端冲击影响，与需求关系较小。但从趋势上来看，CPI各分项数据均有一定上行压力，未来半年CPI或将持续走高，对货币政策放松形成一定制约。

(3) 央行在“利率、汇率和国际收支等之间保持平衡”，稳汇率重要性有所提供，央行或将采取离岸在岸市场差异化管理策略。

9月央行例会指出，“在利率、汇率和国际收支等之间保持平衡”，同时提出国际经济金融形势面临更加严峻的挑战，要求“高度重视逆周期调节”，说明现阶段，央行货币政策不仅要维护国内经济基本面合理稳定，同时需要兼顾汇率稳定。稳汇率的重要性有所提高，但政策的核心仍然在于稳经济与宽信用，鉴于我国的外汇体制下，央行可动用的汇率调节工具较为充分，无论是逆周期因子还是在离岸市场收缩流动性，均能够部分实现国内放水与调节贬值预期兼顾的政策效果，因此年内大概率货币政策仍将维持适度宽松。。

10月7日，央行宣布10月15日再度降准1%，在替换掉到期的4500亿MLF之后，释放的基础货币大约7500亿，虽然节前市场对降准已经形成较为一致预期，但本次降准的时点和幅度仍然超出市场预期，主要是用来对冲假期期间全球市场股债双杀对

中国市场带来的冲击，显示出央行对国际形势的应对更为迅速，同时或将意味着央行目标中国内市场稳定较汇率市场更为重要。

(4) 刺激经济政策陆续出台，“稳”成为主要基调

9 月经济数据公布后，国务院、发改委、央行等机构陆续出台或发表支持实体经济政策和言论，政策托底经济虽然短期内无法证实，但同样无法证伪，不可避免的对债券市场形成一定压力。

(5) 10 月完成地方债专项债发行，地方债供给压力逐步缓解

按照国债发行计划，8 月或将有 8000 亿左右地方债发行，其中包括将于 10 月全部发行完毕的转向债。随着 10 月地方债发行计划逐步推进，11、12 月供给压力将大为缓解，对债券市场的制约作用逐步消退。

(6) 美债收益率突破新高，对国内债市形成一定压制

近期美元指数表现强劲，一方面有经济数据十分乐观因素；另一方面美联储主席鲍威尔讲话称：利率仍然偏宽松，距离中性利率水平还有很长一段距离影响。受此影响，美债收益率一路上行，突破 3.2% 关口，创 2011 年 6 月以来新高。随着美债收益率走高，中美国债利差再次缩窄到 40bp 左右位置，处于历史较低水平，中美利差的收窄对国内债市形成一定压制。

从目前市场情况来看，经济仍存在下行压力，但短期内大幅下滑的风险不大，长期来看随着融资需求的走弱，债牛基础仍在。短期内央行降准，或将对冲美债收益率大幅上行的风险，但在中美反方向货币政策的推动下，中美利差或将进一步压缩，再加上年内主流交易机构利润指标的基本完成，操作行为可能趋于保守均将制约利率债的下行空间，预计利率债将呈现震荡走势。

信用债方面，9 月民企违约事件频发，显示宽信用向民企传导依旧不畅，信用债投资仍以防风险为第一要务。前期信用债调整幅度不大，目前从信用利差角度，信用债配置价值不明显，尤其是 AA+ 评级债券，信用利差处于历史较低位置，性价比甚至低于 AAA 评级债券。

四、风险控制报告

针对本集合计划的运作特点，国金证券通过证券资产管理分公司设立内部风险控制机制，对各业务环节进行前台风险控制；公司其他部门就相关业务往来执行后台监控，

保证本集合计划稳健、规范运行。公司合规管理部依据相关法律法规、政策和规则等，对本集合计划的合规性进行审查、监督和检查。公司风险管理部对本集合计划的投资风险进行事前、事中和事后监控。公司合规管理部和风险管理部有权调阅和了解本集合计划的所有资料 and 情况。在认为本集合计划有违背法律法规、公司内部管理政策和规则的情况下，合规管理部、风险管理部向公司资产管理委员会提交专题报告，就有关事项提请审议。在本报告期内，本集合计划运作合法合规，未出现违反相关规定的状况，也未发生损害投资者利益的行为。

五、参与期货交易的披露

本集合计划管理人始终按照有关法律法规、公司相关制度和集合资产管理计划合同及说明书的要求，以套期保值、套利为目的进行国债期货投资，在严控风险的前提下争取提高组合收益。

本报告期内，本集合计划未进行国债期货投资。

六、投资账户信息披露

账户的开立单位	账号/代码	用途
中央国债登记结算有限责任公司	00000028539	交易用途
中国证券登记结算有限责任公司上海分公司	D890117434	交易用途
国金期货有限责任公司	801111092	交易用途
银行间市场清算所股份有限公司	B2138582	交易用途
中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司	0899163404	交易用途

第五节 集合资产管理计划财务报告

一、 集合资产管理计划资产负债表

日期：2018-09-30

单位：人民币元

资产	期末余额	年初余额
资 产：		
银行存款	74,308.34	0.00
结算备付金	221,253.82	0.00
存出保证金	1,675.89	0.00
交易性金融资产	52,885,000.00	0.00
其中：股票投资	0.00	0.00
债券投资	9,885,000.00	0.00
基金投资	0.00	0.00
权证投资	0.00	0.00
资产支持证券投资	43,000,000.00	0.00
衍生金融工具	0.00	0.00
买入返售金融资产	0.00	0.00
应收证券清算款	0.00	0.00
应收利息	1,339,607.98	0.00
应收股利	0.00	0.00
应收申购款	0.00	0.00
其他资产	0.00	0.00
资产合计	54,521,846.03	0.00

集合计划资产负债表（续）

单位：人民币元

负债与持有人权益	期末余额	年初余额
负 债:		
短期借款	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00
衍生金融负债	0.00	0.00
卖出回购金融资产款	14,199,999.56	0.00
应付证券清算款	0.00	0.00
应付赎回款	0.00	0.00
应付管理人报酬	30,260.89	0.00
应付托管费	1,008.70	0.00
应付销售服务费	0.00	0.00
应付投资顾问费	0.00	0.00
应付交易费用	89.38	0.00
应交税费	2,888.35	0.00
应付利息	30,654.80	0.00
应付利润	0.00	0.00
其他负债	4,099.56	0.00
负债合计	14,269,001.24	0.00
所有者权益:		
实收基金	39,608,692.56	0.00
未分配利润	644,152.23	0.00
所有者权益合计	40,252,844.79	0.00
负债和所有者权益总计	54,521,846.03	0.00

二、 集合资产管理计划经营业绩表

日期: 2018 年 07 月 — 2018 年 09 月

单位: 人民币元

序号	项目	本期数	本年累计数
1	一、收入	819,883.50	2,187,904.50

2	1、利息收入	772,900.89	1,829,338.82
3	其中：存款利息收入	4,044.84	13,976.02
4	债券利息收入	176,764.50	1,233,935.58
5	资产支持证券利息收入	589,271.24	589,271.24
6	买入返售证券收入	8,207.65	28,938.49
7	利息收入-增值税贷款服务抵减	-5,387.34	-36,782.51
8	2、投资收益	50,352.76	260,028.91
9	其中：股票投资收益	0.00	0.00
10	债券投资收益	64,022.84	198,553.78
11	基金投资收益	0.00	0.00
12	权证投资收益	0.00	0.00
13	资产支持证券投资收益	0.00	0.00
14	衍生工具收益	-12,450.00	-7,950.00
15	股利收益	0.00	72,232.03
16	个股期权收益	0.00	0.00
17	投资收益-差价收入增值税抵减	-1,220.08	-2,806.90
18	3、公允价值变动收益	-3,370.15	52,427.18
19	4、其他收入	0.00	46,109.59
20	二、费用	210,528.24	413,605.42
21	1、管理人报酬	77,638.16	138,533.10
22	2、托管费	1,008.70	3,038.59
23	3、销售服务费	0.00	0.00
24	4、交易费用	117.44	1,564.52
25	5、利息支出	123,707.62	251,281.62
26	其中：卖出回购金融资产支	123,707.62	251,281.62

	出		
27	6、其他费用	7,357.36	14,329.92
28	7、增值税金及附加税	698.96	4,857.67
29	8、委托人分红收益	0.00	0.00
30	三、利润总和	609,355.26	1,774,299.08

第六节 投资组合报告

一、报告期末资产组合情况

项目名称	项目市值（元）	占总资产比例
股票	0.00	0.00%
债券	52,885,000.00	97.00%
基金	0.00	0.00%
回购	0.00	0.00%
证券理财产品	0.00	0.00%
银行存款及清算备付金合计	295,562.16	0.54%
其他	1,341,283.87	2.46%
合计	54,521,846.03	100.00%

1、债券包括：国债、金融债、央行票据、（超）短期融资券、中期票据、企业债、公司债、非公开定向债务融资工具 PPN、资产支持证券、可转换债券、可分离交易债券、可交换债券等。

2、其他包括：存出保证金、应收利息、应收股利、证券清算款等。

二、报告期末市值占集合计划资产净值前五名债券明细

序号	代码	名称	数量（股）	市值（元）	占净值比例
1	149376	金供应链优	430,000	43,000,000.00	106.82%
2	112324	16 高鸿债	100,000	9,885,000.00	24.56%

三、报告期末投资于本公司或关联方管理的资管计划或资产支持证券明细

序号	代码	名称	数量（股）	市值（元）	占净值比例
1	149376	金供应链优	430,000	43,000,000.00	106.82%

四、投资组合报告附注

本集合资产管理计划投资的前五名证券的发行主体在本报告期内未被监管部门立案调查。在本报告编制日前一年内也未受到公开谴责、处罚。

第七节 集合计划份额变动

单位：份

期初份额总额	41,489,210.16
红利再投资份额	0.00
报告期间参与份额	19,710,146.85
报告期间退出份额	21,590,664.45
报告期末份额总额	39,608,692.56

第八节 重要事项提示

一、本集合计划管理人及托管人相关事项

- 1、报告期内，本集合计划管理人及托管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、报告期内，本集合计划管理人、托管人办公地址没有发生变更。
- 3、报告期内，本集合计划的管理人、托管人涉及托管业务机构及其高级管理人员没有受到任何处罚。

二、本集合计划相关事项

- 1、本报告期内，本集合计划以 2018 年 7 月 2 日作为份额折算基准日进行份额折算，集合计划的资产净值为 42,619,357.01 元，据此计算的折算比例为 1.027239536。

折算后，集合计划的单位净值调整为 1.0000 元，集合计划份额持有人原来持有的每 1 份份额增加至 1.027239536 份。各份额持有人持有的份额经折算后的份额数采用四舍五入的方式保留到小数点后 2 位，由此产生的误差计入集合计划资产损益。

第九节 信息披露的查阅方式

网址: <http://www.gjq.com.cn>

电话: 021-60935621

