

广发资管尊享利 8 号集合资产管理计划

2018 年第四季度资产管理报告

管理人：广发证券资产管理（广东）有限公司

托管人：兴业银行股份有限公司

日期：2019 年 1 月



目录

重要提示.....	1
一、 集合计划简介.....	1
(一) 基本资料.....	1
(二) 管理人简介.....	1
(三) 托管人简介.....	2
(四) 会计师事务所简介.....	2
二、 主要财务指标和收益分配.....	3
(一) 主要财务指标.....	3
(二) 财务指标计算公式.....	3
(三) 报告期内收益分配情况.....	4
三、 集合计划管理人报告.....	4
(一) 投资主办人简介.....	4
(二) 报告期内业绩表现.....	4
(三) 投资主办人工作报告.....	4
四、 集合计划会计报表.....	7
(一) 资产负债表.....	7
(二) 份额变动表.....	8
五、 集合计划投资组合报告.....	8
(一) 资产组合情况.....	8
(二) 报告期关联交易投资情况.....	8
六、 重要事项提示.....	9
七、 备查文件目录.....	9
(一) 本集合计划备查文件目录.....	9
(二) 存放地点及查阅方式.....	9

重要提示

本报告依据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他有关规定制作。

管理人承诺以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用集合计划资产，但不保证本集合计划一定盈利，也不保证最低收益。

管理人保证本报告书中所载资料的真实性、准确性和完整性，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担责任。

托管人根据本集合计划合同规定，复核了本报告中的主要财务指标、会计报表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。

本报告未经审计。

本报告内容由管理人负责解释。

本报告期起止时间：2018年10月1日—2018年12月31日。

一、 集合计划简介

（一） 基本资料

名称：广发资管尊享利8号集合资产管理计划

成立规模（总份额）：100,083,348.20份

存续期间：无固定期限

报告期末计划总份额：111,182,498.28份

管理人：广发证券资产管理（广东）有限公司

托管人：兴业银行股份有限公司

（二） 管理人简介

名称：广发证券资产管理（广东）有限公司

注册地址：珠海市横琴新区宝华路6号105室-285



办公地址：广东省广州市天河北路 183 号大都会广场 36 楼

法定代表人：孔维成

电话：（020）87555888

传真：（020）87553569

全国统一客服热线：95575

网址：www.gf.com.cn

（三） 托管人简介

名称：兴业银行股份有限公司

注册地址：上海市江宁路 168 号 20 楼

办公住所：上海市江宁路 168 号 20 楼

法定代表人：高建平

电话：（021）52629999

传真：（021）62159217

全国统一客服热线：95528

网址：www.spdb.com.cn

（四） 会计师事务所简介

名称：德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）

注册地址：上海市黄浦区延安东路 222 号 30 楼

办公地址：上海市黄浦区延安东路 222 号 30 楼

法人代表：卢伯卿

电话：（020）83969228

传真：（020）38880119

经办会计师：王明静 洪锐明

二、 主要财务指标和收益分配

(一) 主要财务指标

序号	主要财务指标	2018年10月1日—2018年12月31日
1	集合计划本期已实现收益（元）	2,225,462.47
2	单位集合计划期末可供分配利润（元）	0.0520
3	期末集合计划资产净值（元）	117,795,254.39
4	期末单位集合计划资产净值（元）	1.0595
5	期末单位集合计划累计资产净值（元）	1.0595
6	本期单位集合计划净值增长率	2.39%
7	单位集合计划累计净值增长率	5.95%

注：集合计划本期已实现收益为本期利润总额扣除本期公允价值变动。

(二) 财务指标计算公式

1. 单位集合计划期末可供分配利润=集合计划期末可供分配利润÷期末集合计划份额
2. 期末单位集合计划资产净值=期末集合计划资产净值÷期末集合计划份额
3. 期末单位集合计划累计资产净值=(期末单位集合计划资产净值+拆分后单位集合计划分红金额)×集合计划拆分比例+拆分前单位集合计划累计分红
4. 本期单位集合计划净值增长率=(本期集合计划分红日上一日单位集合计划资产净值/本期期初单位集合计划资产净值)×【期末单位集合计划资产净值÷(本期集合计划分红日上一日单位集合计划资产净值-本期单位集合计划分红金额)】×集合计划拆分比例-1
5. 单位集合计划累计净值增长率=(本集合计划第一次分红前单位集合计划资产净值÷1.0000)×[本集合计划第二次分红前单位集合计划资产净值÷(本集合计划第一次分红前单位集合计划资产净值-第一次分红单位金额)]×[本集合计划第三次分红前单位集合计划资产净值÷(本集合计划第二次分红前单位集合计划资产净值-第二次分红单位金额)]……×[期末单位集合计划资产净值÷(本集合计划最后一次分红前单位集合计划资产净值-最后一次分红单位金额)]×集合计划拆分比例-1
6. 集合资产管理计划说明书、资产管理合同有特殊规定的，从其规定。

（三） 报告期内收益分配情况

无

三、 集合计划管理人报告

（一） 投资主办人简介

王莎，女，北京大学管理学硕士，9年银行证券从业经验。曾任职于中国银行，2013年7月加入广发证券，历任广发证券资产管理部项目经理，广发证券资产管理（广东）有限公司结构金融部项目经理，广发证券资产管理（广东）有限公司固定收益部投资助理，广发证券资产管理（广东）有限公司固定收益部投资经理。现任广发多添富3号、4号、6号、7号、18号集合资产管理计划，广发资管尊享利系列、安享利系列及私享系列集合资产管理计划投资主办。

（二） 报告期内业绩表现

截至2018年12月31日，本集合计划单位净值1.0595元，累计单位资产净值为1.0595元；本期单位资产净值增长率2.39%，累计增长率5.95%。

（三） 投资主办人工作报告

我们认为长周期来看，未来债市的主逻辑和分析框架依然不变，即分析驱动任何一个大类资产的核心变量：经济增长、通货膨胀、利率指标。而市场的短期反应更多是市场预期和未来真实表现的差异，只有超出市场预期的变化，才能驱动大类资产价格的变化。同时不可忽略的是，在短期经济下行压力较大的背景下，潜在的政策变化和刺激也是影响市场短期波动的重要因素。

1、宏观经济增长方面：2018年12月经济基本面数据呈现加速下滑态势。首先从领先指标PMI来看，12月PMI首次下滑至荣枯线以下的49.4，从细分项来看，PMI生产、PMI新订单、PMI出厂价格和PMI就业均全面下滑，尤其是PMI出厂价格和PMI就业分别快速下滑至43.3和48，显示出经济边际下滑的压力在加速释放。从同步指标工业增加值来看，11月同比

增长 5.4%，较上月下降 0.5 个百分点，大幅低于预期，主要是受下游工业生产偏弱拖累。分行业来看，上游与下游分化依然较为明显，环保限产放松后上游生产扩大。基建投资方面，随着 3 季度地方政府债陆续发行和财政支出进度加快，11 月基建继续弱势回升，单月同比 4.3%（含电力），与前期停工项目复工、专项地方债加速发行和加快财政支出进度相关。财政政策虽然表态要更加积极，但是实际执行力度和空间有限。在中央政府赤字增加和非标融资重启之前，在目前经济承压财政收入减少的大背景下，依然会制约基建的进一步提升。房地产投资方面，11 月的地产投资增速为 9.3%，目前已经回落至年内中枢水平以下。商品房销售方面，11 月销售面积同比增速下滑至-5.1%，地产库存被动提升，整体库存去化放缓，也对后续的房地产投资及新开工形成一定掣肘。同比口径下土地市场成交面积和总价延续下行趋势，销售前景放缓等因素影响企业拿地意愿。地产新开工和竣工面积在 2018 年二季度后逐步出现剪刀差分化，说明调控政策下房地产企业内部现金流趋紧，企业仍倾向高周转率模式，销售和建设速度加快，从一定程度上也说明地产投资增速保持稳定的可持续性较弱。虽然 2018 年 12 月少量城市在地产调控边际上出现了放松的信号，但从 2018 年 12 月 12 日发改委的文件来看地产调控大的方向不变，“因城施策”也是房地产行业作为信用派生的重要渠道在目前经济边际承压下的被动选择。11 月社会零售消费品总额同比增长 8.1%，创下 04 年以来新低，消费持续走弱。过去 3 年依靠鼓励居民加杠杆，实现房地产去库存，稳定了房地产投资的同时也对消费形成挤压效应，消费增长承压。制造业投资在环保限产、供给侧改革以及需求下滑的背景下，后续环保的纠偏，大概率就意味着工业企业利润的下台阶，进而短期企业的投资意愿也会下台阶。综上所述，我们判断经济基本面在 2019 年一季度将面临更大的下行压力，从中长期来看有利于债券市场收益率整体下行。

2、货币政策与财政政策方面：12 月 19-21 日的中央经济工作会议指出“宏观政策要强化逆周期调节”；12 月 24 日国务院常务会议指出要完善普惠金融定向降准政策。1 月 2 日，央行放宽普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准；1 月 4 日当天李克强总理考察三大银行普惠金融部时指出，将“运用好全面降准、定向降准工具”。央行 1 月 4 日下午宣布下调存款准备金率 1 个百分点，同时一季度到期 MLF 不再续作，释放资金约 8000 亿元。我们认为，此次降准是在近期经济数据呈现明显弱势、宽货币难以有效传导至宽信用、民企融资违约风险进一步暴露的背景下，央行采取的逆周期主动应对策略。一方面推动商业银行信用扩张，疏通宽货币向宽信用的传导机制，缓解信用二元化和中小民营企业融资难的问题，以稳定国内经济和资产价格预期；另一方面也是在近期美债收益率下行、临近春节居民季节性现金需求、1 月

资金到期规模比较大及企业缴税等背景下，通过降准这类数量化的工具提高货币乘数，加快信用传导以缓解国内经济周期下行的风险。整体来看，本次降准符合市场预期。财政政策方面，随着地方债的放量发行，三季度后财政支出增速提升，基建类呈现微弱上升态势。虽然在 12 月召开的中央经济工作会议中继续提出积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费，优化财政支出结构。但从目前财政收入持续下滑的态势来看，即使加快地方专项债的发行，但在财政赤字硬约束和地方基金收入下滑的双重压力下，积极的财政政策在短期施行力度及效用依然有限。显示出当前货币政策持续性稳定和积极财政政策的政策意图相对明确，融资收缩-经济增速放缓-货币政策宽松与财政政策积极的逻辑链条逐渐清晰，但我们基于对财政债务约束硬化、财政融资纪律整顿大方向不变及地方政府考核机制短期不调整的判断，对积极财政政策拉升经济基本面的短期效应继续持保守态度。

3、通货膨胀方面：11 月 CPI 同比放缓至 2.2%，预期 2.3%，前值 2.5%，放缓幅度稍微高于预期。11 月 CPI 食品项继续保持下降趋势，拖累 0.16 个百分点，主要来自蔬菜价格下跌，非食品拖累 0.14 个百分点。符合我们之前的预期，年内通胀压力有限，来自于供给侧的短期冲击，尚不足以推动新一轮通胀周期的出现。同时，从近期原油及食品价格走跌的趋势来看，年内通胀压力可控。从过去几轮大的通胀周期观察，以 M1 为代表的货币增速是较好的先行指标，目前 M1 增速处于较低水平，11 月 M1 同比增速更是从 10 月 2.7% 进一步放缓到 1.5%，尚无回升迹象。且从 CPI 服务项和房价的相关性来看，未来房价预期下行会拉低 CPI 服务项，从而降低核心通胀预期。

4、外部影响因素方面：整体来看，12 月市场对美国未来加息预期减弱，美联储 12 月议息会议以 10:0 的投票结果，决定上调联邦基金目标利率区间至 2.25%-2.5%。此次会议美联储下调了今明两年的经济增速和预期。美联储主席鲍威尔表示，联储官员多数认为明年再加息两次比较合适，较 9 月时的预测减少一次，但仍会按计划继续缩表。而且从制造业 PMI 和消费者信心指数来看，近期美国经济都出现了明显减速的迹象。此外，从美债收益率的变化来看，也显示出市场对于美国经济放缓预期的升温。12 月以来，美债的 5 年和 3 年、3 年和 2 年期限利差先后转负，而标志性的 10 年和 2 年利差也降至不足 20BP。之前我们一直强调，美债收益率对国内债市收益率及货币政策的实施形成一定掣肘，一方面，从中美利差的角度考虑，利差已经处在历史较低水平，因此也对短期内利率继续大幅下行形成一定掣肘。另一方面，美国持续加息带来的短端利率抬升，为了人民币汇率相对于美元汇率保持稳定，在货币市场利率层面就难以继续进一步放松。但近期美债收益率的大幅回落也为国内债市迎来了一定空间。虽然

G20 峰会后，贸易摩擦出现阶段性缓和，但我们认为在贸易顺差持续回落的背景下，叠加近期美股的回撤风险，市场风险偏好继续下行，权益类风险资产继续承受较大的下行压力，从市场大类资产配置需求角度整体利好债券等低风险资产。

综合以上几点，我们判断债券市场短期处于震荡态势，但长期来看，受到经济基本面下行，地产投资下滑融资需求减弱、基建融资受限等综合因素影响下，债券市场收益率将整体下行且收益率曲线逐步平坦化，因此我们对目前的债券市场中高等级信用债依然持有谨慎乐观态度。我们将持续关注短期流动性与中期基本面价值，做好逆周期准备，同时适当提高久期获取一部分交易机会，但始终注重票息收益保障，利用稳定的货币环境适度提高杠杆套息增厚组合收益。同时，针对低等级信用债在目前信用政策及环境下的信用风险，我们将密切监测政策面及市场变化，严格控制风险。

四、 集合计划会计报表

(一) 资产负债表

单位：元

资产	2018/12/31	2018/9/30	负债与所有者权益	2018/12/31	2018/9/30
资产：			负债：		
银行存款	525,440.22	1,128,462.96	短期借款	-	-
结算备付金	1,460,261.74	1,258,673.51	交易性金融负债	-	-
存出保证金	8,792.32	4,512.84	衍生金融负债	-	-
交易性金融资产	145,466,800.00	148,615,600.00	卖出回购金融资产款	44,699,136.00	41,839,425.30
其中：股票投资	-	-	应付证券清算款	-	7,952.32
债券投资	135,466,800.00	148,615,600.00	应付赎回款	-	-
基金投资	-	-	应付管理人报酬	49,815.30	47,148.90
资产支持证券投资	10,000,000.00	-	应付托管费	4,981.52	4,714.93
专项资产管理计划	-	-	应付销售服务费	-	-
银行理财产品	-	-	应付咨询服务费	-	-
信托投资	-	-	应付交易费用	993.23	959.53
衍生金融资产	-	-	应交税费	57,355.93	35,581.20
权证投资	-	-	应付利息	92,629.99	48,370.03
买入返售金融资产	9,600,000.00	-	应付利润	-	-
应收证券清算款	-	-	其他负债	18,500.00	11,955.58
应收利息	5,657,372.08	6,036,893.18	负债合计	44,923,411.97	41,996,107.79
应收股利	-	-	所有者权益：		
应收申购款	-	-	实收集合计划	111,182,498.28	111,182,498.28

其他资产	-	-	未分配利润	6,612,756.11	3,865,536.42
			所有者权益合计	117,795,254.39	115,048,034.70
资产总计	162,718,666.36	157,044,142.49	负债和所有者权益总计	162,718,666.36	157,044,142.49

(二) 份额变动表

期初总份额	本期参与份额	本期退出份额	期末总份额
111,182,498.28	-	-	111,182,498.28

注：上表“本期参与份额”、“本期退出份额”包括因份额折算导致的份额变动。

五、 集合计划投资组合报告

(一) 资产组合情况

项目	期末市值(元)	占总资产比例
银行存款和结算备付金	1,985,701.96	1.22%
股票	-	-
债券	135,466,800.00	83.25%
基金	-	-
资产支持证券	10,000,000.00	6.15%
专项资产管理计划	-	-
银行理财产品	-	-
信托投资	-	-
衍生金融资产	-	-
应收证券清算款	-	-
应收申购款	-	-
买入返售金融资产	9,600,000.00	5.90%
其它资产	5,666,164.40	3.48%
合计	162,718,666.36	100.00%

注1：“其它资产”包括“存出保证金”、“应收红利”、“应收利息”等项目；

2：上表中因四舍五入原因，各项目占总资产比例之和与合计可能存在尾差。

(二) 报告期关联交易投资情况

无

六、 重要事项提示

- (一) 本报告期内本集合计划管理人及托管人未发生任何涉及本集合计划管理人、财产、托管业务的诉讼事项。
- (二) 本报告期内本集合计划聘请的会计师事务所未发生变更。
- (三) 本报告期内集合计划的投资组合策略、投资决策程序未发生改变。
- (四) 本报告期内集合计划的投资主办人未发生变更。
- (五) 本报告期内本集合计划的管理人、托管人托管业务机构及其高级管理人员未受到监管部门任何处罚。

七、 备查文件目录

(一) 本集合计划备查文件目录

- 1. 《广发资管尊享利8号集合资产管理计划说明书》
- 2. 《广发资管尊享利8号集合资产管理计划资产管理合同》
- 3. 《广发资管尊享利8号集合资产管理计划资产托管协议》
- 4. 《广发资管尊享利8号集合资产管理计划风险揭示书》
- 5. 管理人业务资格批件、营业执照

(二) 存放地点及查阅方式

文件存放地点：广发证券资产管理（广东）有限公司

地址：广州市天河北路183号大都会广场36楼

网址：www.gf.com.cn

电话：（020）87555888

传真：（020）87553569



投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人广发证券资产管理（广东）有限公司。

广发证券资产管理（广东）有限公司

