

国金慧多利债券 1 号集合资产管理计划

2018 年第四季度资产管理报告

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 2019 年 1 月 23 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 10 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日

本报告中的内容由管理人负责解释。

第二节 管理人、托管人履职情况

本报告期内，管理人严格遵守《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》等有关法律法规，在各重要方面的运作严格按照《国金慧多利债券 1 号集合资产管理计划资产管理合同》等文件的约定进行，不存在任何损害委托人利益的行为。本资管计划资产独立于其自身固有财产、所管理的其他资管计划资产和客户资产，对资管计划资产单独记账、独立核算，不存在管理人管理、运用和处分资管计划资产所产生的债权与其自身固有财产、所管理的其他资管计划资产和客户资产产生的债务相抵销等情况。

本报告期内，托管人在资管计划托管活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的



义务，妥善保管资管计划账户内资金，确保本资管计划账户内资金的独立和安全，保护委托人的财产权益。托管人在各重要方面的运作严格按照《国金慧多利债券 1 号集合资产管理计划资产管理合同》等文件的约定，管理资管计划账户，不存在任何损害委托人利益的行为。本资管计划资产独立于其自身固有财产、所管理的其他资管计划资产和客户资产，对资管计划资产单独记账、独立核算，不存在托管人管理、运用和处分资管计划资产所产生的债权与其自身固有财产、所管理的其他资管计划资产和客户资产产生的债务相抵销等情况。

第三节 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：	【109,608,672.56】份 (其中含管理人持有份额【0.00】份，占比【0.00%】)
分级份额杠杆比例：	无
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

第四节 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	1,376,819.07
本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	1,313,920.52
加权平均每份额本期利润	0.0145
期末资产净值	110,938,598.94
期末每份额净值	1.0121
期末每份额累计净值	1.0578

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

本集合计划报告期内未进行收益分配。

四、 投资杠杆水平

本报告期末，本集合计划投资杠杆率为 109.10%。

投资杠杆率=期末资产总值÷期末资产净值

五、 集合计划累计净值增长率历史走势图



第五节 管理人报告

一、业绩表现

截至 2018 年 12 月 31 日，本集合计划单位净值为 1.0121 元，累计单位净值 1.0578

元，本期集合计划净值增长率为 1.3242%。

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 年四季度，主要经济体增势趋缓，其中前期表现最为强劲的美国经济前瞻性指标开始回落，特朗普中期选举失利后，投资者担忧税改效应消退后，美国经济将会见顶回落，美债收益率出现明显下行，近期美元指数也相应走弱。欧元区经济明显转差，出口拖累下经济增长全面放缓，而意大利经济仍对欧元区金融稳定构成一定威胁，再加上法国动荡以及英国脱欧博弈加剧，整体欧元区经济前景仍不乐观。

大宗商品方面，受供给冲击以及需求预期回落影响，四季度原油价格大幅下行，其中布伦特原油指数下跌 36.92%，已经回吐全年涨幅，在全球经济增速普遍回落的背景下，原油价格易跌难涨。

外汇及大宗商品				
名称	名称	2018-12-28	2018-9-28	变动
USDCNY.EX	USD/CNY中间价	6.8632	6.8792	-160bps
USDCNY.IB	USD/CNY在岸	6.8658	6.8814	-156bps
CNHFIX.FX	USD/CNY离岸	6.8691	6.8832	-141bps
USD.X.FX	美元指数	96.3738	95.1904	1.24%
CRBFD.RB	CRB食品现货	322.11	334.64	-3.74%
CRBRI.RB	CRB工业现货	481.58	481.32	0.05%
NH0300.NHF	南华工业品指数	2011.89	2186.4	-7.98%
NH0300.NHF	南华农产品指数	758.96	832.41	-8.82%
BZ00.NYM	布伦特石油指数	52.17	82.71	-36.92%
GC00.CMX	COMEX黄金连续	1283.4	1190.5	7.80%
10YTM USA	美国十年国债	2.72	3.05	-33bp
10YTM GER	德国十年国债	0.25	0.49	-24bp

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），四季度债券收益率快速下行，其中国开债表现好于国开债，信用利差整体变化不大，但中低等级城投债利差有所收窄。

10月初,降准资金到位,资金面较为宽松,再加上美股大跌带动全球风险资产调整,避险情绪升温,利率债收益率陡峭化下行,月中经济数据陆续公布,其中社融因口径调整大幅飙升,但还原老口径后不及前值与预期,收益率继续下行;随后经济数据公布,虽然依旧表现不佳,但国务院副总理刘鹤以及一行两会领导均发声驰援股市,估值大幅反弹抑制债市情绪,利率债小幅回调;月末资金面平稳度过税期叠加股市走弱,债券收益率继续下行,同时工业企业利润数据显示经济下行压力依旧较大,债券多头情绪较强。

进入10月,受大宗商品价格大跌一级地方债发行压力缓解影响,债券市场配置力量较为强劲,收益率震荡下行,8号左右受央行行长对民企贷款的“一二五”计划言论影响,市场风险偏好有所回升,利率债收益率小幅上行,上行幅度不大;9号,市场对12月美联储加息预期增强,但CPI数据公布,蔬菜和猪肉价格环比下降,年内通胀压力有所缓解,债券收益率维持震荡走势;13日尾盘,金融数据公布,大幅低于市场预期,引爆债市情绪,再叠加原油价格受供给冲击影响大幅下跌,债券收益率快速下行;11月下旬,在经历了前两周大幅下行以后,市场止盈压力下,情绪有所收敛,国债期货多次在下午跳水,市场无视油价、大宗商品大跌,再加上央行持续未开展逆回购操作,资金面边际有所收敛,债券收益率平坦化上行;月末对着财政支出逐步到位,资金面恢复宽松,同时关于G20会议频传悲观消息,市场对会议达成协议持怀疑态度,收益率重归下行,利率债收益率再次逼近前期低点。

12月债市市场波动较大,月初资金面宽松,叠加G20会议未达成一致声明以及美联储言论转鸽,10年国开快速下行10bp左右;月中多因素共振,债市出现剧烈调整,主要因素一是资金面逐步收紧,跨年资金价格高企,二是前期行情演绎过快,获利了结盘增加加大了抛盘压力,三中全会部署经济工作一定程度上提升了市场的风险偏好;月末随着央行加大公开市场投放及财政支出到位,资金面恢复宽松,另外TMLF的创设也助推了长债收益率的下行。

整体来看,4季度利率债收益率平坦化下行,金融债表现优于国债,10年国债收益率下行39bp至3.23%,10年国开收益率下行56bp至3.73%。信用债收益率陡峭化下行,信用利差基本持平,1年期下行1-20bp,3-5年期下行50bp左右。

国债收益率	2018-12-29	历史百分数	与上季末变化	国开债收益率	2018-12-29	历史百分数	与上季末变化
3年	2.8688	29.05%	-41.03	3年	3.2426	21.99%	-41.51
5年	2.9676	24.14%	-47.25	5年	3.5044	21.68%	-46.32
10年	3.2265	15.38%	-38.88	10年	3.6426	17.89%	-55.87
银行间中短期票据收益率				银行间中短期票据收益率			
AAA	43463	历史百分数	与上季末变化	AA+	2018-12-29	历史百分数	与上季末变化
1年	3.5885	29.89%	-11.19	1年	3.8185	29.44%	-14.19
3年	3.8135	22.99%	-35.24	3年	4.0535	21.40%	-40.24
5年	4.0552	19.32%	-40.76	5年	4.3552	16.80%	-52.76
AA	2018-12-29	历史百分数	与上季末变化	国开债隐含税率			
1年	4.1285	29.49%	-23.19	1年	5.45%	3年	11.53%
3年	4.4435	22.02%	-55.24	5年	15.32%	10年	11.42%
5年	5.0352	25.24%	-48.76				

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	83.85	54.84%	106.85	40.86%	114.81	39.05%
3年	57.09	42.57%	81.09	9.63%	94.91	28.95%
5年	55.08	37.23%	85.08	13.98%	110.59	50.60%
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	49.26	64.31%	22.5	56.50%	31.5	57.85%
5年-1年	75.44	81.59%	46.67	67.89%	90.67	83.58%
10年-1年	89.26	74.57%				

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 2019 年，经济增速或将继续放缓，稳增长压力逐渐增大，货币政策或将延续宽松态势，预计债券收益率整体仍将呈下行趋势，但随着宽信用和稳增长政策的逐步落地，市场波动幅度可能较大。

A、宏观方面：

（1）外需-出口面临全球经济放缓和贸易摩擦等多重压力。

一方面从 PMI 和 OECD 领先指标看出，明年全球经济大概率放缓，外需走弱出口增速回落成为必然。另一方面贸易摩擦影响逐步显现，6 月以来，出口抢跑态势明显，透支明年出口需求，预计明年一季度压力最大，拖累 GDP 增速 1%左右。

（2 内需-基建托底，地产边际放松，制造业平稳回落，消费维持弱势。

基建方面，新一轮地方债务清理背景下，预算内资金和专项债是主要发力点，预计明年专项债额度将提高至 2-2.5 万亿，用于基建投资政府资金 2.8-3.3 万亿。但宽财政遇到减税和地产投资趋势性下滑，在一定程度上制约了基建发力的资金来源，而且受 23

号、87号文等限制，地方政府通过购买服务以及信托贷款和委托贷款融资受限，政府资金撬动社会资本的倍数也将会回落，预计明年基建投资增速7%附近，对经济有一定托底作用。

地产方面，去年房企集中拿地，今年土地购置费支撑投资，近期拐点已现，先行指标土地购置面积增速回落，明年地产投资趋势性下行。房地产政策放松到地方，目前已有部分地区放松了限购政策，预计更大规模的政策放松或将出现在明年二季度。

制造业方面，18年制造业投资增速加快，一受供给侧改革下中上游企业利润改善带来技改支出，二受国家制造强国政策推动。但从下半年开始，工业企业利润增速回落，再加上限产放松下大宗商品价格回落，预计中上游行业投资难以进一步提高，预计明年制造业投资维持在8-9%的增速水平。生产方面，近期生产柔弱但库存回升，显示经济处于被动补库存阶段，明年随着工业企业利润和需求持续走弱，企业或将进入去库存阶段，工业生产将进一步承压。

消费方面，18年消费低迷主要受汽车消费拖累，预计2019年消费增速与2018年持平。

(3) 通胀-CPI中枢抬升，但整体可控，PPI趋势回落。

受非洲猪瘟影响，2018年下半年全国生猪和能繁母猪补栏持续低迷，预计2019年生猪供给将趋势性下降，猪肉价格呈持续上升走势，再加上翘尾因素影响，明年CPI高点可能回到2.8-3的水平，全年中枢小幅回升至2.3-2.4，仍处于黄金通胀区间，对货币政策制约不大。

受全球需求下滑和供给提升影响，明年石油价格趋势性回落，此外大宗商品价格除钢铁、水泥等原材料受益于基建投资回升价格存在支撑外，受环保限产放松和需求放缓影响价格也将有所回落，预计PPI可能呈下降趋势，中枢在2.3%附近。

综合来看，在经济惯性下滑下，经济基本面对债市有利，但不可否认的是，托底经济政策频出，地方债发行放量等因素或对债市形成阶段性冲击，放大市场波动幅度。

B、货币政策方面：

2018年以来，货币政策持续宽松，银行间7天回购利率中枢明显下移，但向实体传导不畅，M2增速持续低于名义GDP增速，实体经济面临融资缺口。2019年美联储加息预期减弱，近期美债收益率回落，外部压力对货币政策的掣肘减弱，货币政策主要聚焦稳增长，预计明年降准、降息均可期。

C、财政政策方面：

2019 年财政政策继续发力，基建和减税是主要推手。2018 年四季度中央经济会议或继续加大减税力度，专家建议明年减税 1.5 万亿 3 年减税 5.6 万亿，为企业和居民减负。基建补短板方向明确，水利，轨道和环保领域项目加速，PPP 项目有望提速，但基建投资受政府财政收入增速放缓以及基金性收入下滑的预算约束。

D、监管政策

18 年下半年，监管对过渡期内新增投资口径有一定放松，但过渡期结束后满足资管新规要求的立场始终未变。资管产品净值化转型导致机构投资行为短久期化，如果明年过渡期后的要求未发生变化，本轮债券牛市向低评级长久期债券扩散的路径可能无法实现，机构配置需求可能依旧集中在中高评级中长期及低评级短久期品种。

E、市场判断

市场环境对债券市场整体有利，但在宽信用和地方债发行放量的背景下，市场波动可能较大，2019 年上半年债券环境相对有利，下半年要警惕稳增长政策效果和可能发生的牛熊转换。

信用债方面，看好中高评级债券及低评级短久期资产，基建和地产受益于政策放松有望利差缩窄，但资质较弱的低评级债券依旧面临较为严重的再融资压力，需求可能依旧较弱，尤其是久期较长品种。

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，在建立投资组合后，运用期货合约进行套期保值和/或套利操作，从而达到规避市场系统性风险的目的。经过一段时间的运作，本集合计划基本实现了既定的投资目标。

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

第六节 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：2018-12-31

单位：人民币元

资产	期末余额	年初余额
资产：		
银行存款	734,937.26	0.00
结算备付金	269,738.05	0.00
存出保证金	775.24	0.00
交易性金融资产	115,955,009.71	0.00
其中：股票投资	0.00	0.00
债券投资	9,950,000.00	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	106,005,009.71	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	4,071,603.69	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	121,032,063.95	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	10,000,000.00	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	69,585.11	0.00
应付托管费	2,319.49	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	7.84	0.00
应交税费	5,915.57	0.00

应付利息	10,137.00	0.00
应付利润	0.00	0.00
其他负债	5,500.00	0.00
负债合计	10,093,465.01	0.00
所有者权益：		
实收基金	109,608,672.56	0.00
未分配利润	1,329,926.38	0.00
所有者权益合计	110,938,598.94	0.00
负债和所有者权益总计	121,032,063.95	0.00

二、 集合资产管理计划经营业绩表

日期：2018 年 10 月 — 2018 年 12 月

单位：人民币元

序号	项目	本期数	本年累计数
1	一、收入	1,781,036.80	3,968,941.30
2	1、利息收入	1,713,260.38	3,542,599.20
3	其中：存款利息收入	4,313.70	18,289.72
4	债券利息收入	108,383.56	1,342,319.14
5	资产支持证券利息收入	1,575,402.74	2,164,673.98
6	买入返售证券收入	29,166.48	58,104.97
7	利息收入-增值税贷款服务抵减	-4,006.10	-40,788.61
8	2、投资收益	4,669.62	264,698.53
9	其中：股票投资收益	0.00	0.00
10	债券投资收益	0.00	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	4,809.71	4,809.71

14	衍生工具收益	0.00	-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	-140.09	-2,946.99
18	3、公允价值变动收益	63,106.80	115,533.98
19	4、其他收入	0.00	46,109.59
20	二、费用	404,217.73	817,823.15
21	1、管理人报酬	183,093.86	321,626.96
22	2、托管费	2,319.49	5,358.08
23	3、销售服务费	0.00	0.00
24	4、交易费用	99.57	1,664.09
25	5、利息支出	211,457.04	462,738.66
26	其中：卖出回购金融资产支 出	211,457.04	462,738.66
27	6、其他费用	6,583.44	20,913.36
28	7、增值税金及附加税	664.33	5,522.00
29	8、委托人分红收益	0.00	0.00
30	三、利润总和	1,376,819.07	3,151,118.15

第七节 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	115,955,009.71	95.81%
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	1,004,675.31	0.83%
其他	4,072,378.93	3.36%
合计	121,032,063.95	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	860,000	86,005,009.71	77.52%
2	139304	旭日 01A	200,000	20,000,000.00	18.03%
3	112324	16 高鸿债	100,000	9,950,000.00	8.97%

三、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。

第八节 集合计划份额变动

单位：份

期初份额总额	39,608,692.56
红利再投资份额	0.00
报告期间参与份额	77,191,044.92
报告期间退出份额	7,191,064.92
报告期末份额总额	109,608,672.56

第九节 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、在本报告期内，本集合计划无投资于管理人及管理人关联方所设立的资管产品的情形，无投资于与管理人及其控股股东、实际控制人或者其他关联方发行的证券或者承销期内承销的证券，不存在为前述关联方提供或者变相提供融资的情形。

三、截至本报告期末，管理人董事、监事、从业人员、控股股东、实际控制人或者其他关联方存在持有本集合计划的情形。

四、本集合相关事项

无

第十节 信息披露的查阅方式

网址：<http://www.gjzq.com.cn>

电话：021-60935621

