

国金慧多利债券 1 号集合资产管理计划

2018 年年度资产管理报告

第一节 重要提示

本报告由国金证券股份有限公司编制。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 4 月 15 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国金慧多利债券 1 号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资产管理合同及风险揭示书。

本报告相关财务资料已经审计。

本报告期间：2018 年 1 月 5 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。国金慧多利债券 1 号集合资产管理计划资产独立于管理人自身固有财产、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。

招商银行具备完善的公司治理结构、内部稽核监控制度和风险控制制度，在对国金



慧多利债券 1 号集合资产管理产品托管的过程中，严格遵守有关法律法规、托管协议的规定，尽职尽责地履行托管义务并安全保管托管资产。

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	3,151,118.15
本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	3,035,965.43
加权平均每份额本期利润	0.0580

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、 收益分配情况

本集合计划不进行收益分配。

三、 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

四、 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 5.7808%。

二、投资经理简介

周雷雷女士：现任国金证券资管分公司固定收益投资部副总经理。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。

三、投资经理工作报告

1、 市场回顾和投资操作

2018 年,美国与其他主要经济体的经济走势与资产价格出现明显分化,这种分化主要来源于美国在经济表现强势的时期进行了大规模减税刺激,而油价高企支撑了美国页岩油板块的高投资、高收入和高利润,体现在资产价格上,2018 年美元指数大涨 4.46%。与此同时,美联储缩表、加息进程逐步实施,结束长达 10 年的量化宽松政策,在此影响下,10 年美债收益率大幅上行,进而又对高外债比率的新兴市场国家造成一定压力。但从今年四季度开始,市场对美国经济走势的看法出现明显变化,特朗普中期选举失利后,市场普遍担心税改红利消退后,美国经济将会见顶回落,而一些前瞻性指标也同样表明,美国经济依然触及高点,明年大概率呈回落走势。

与此相比,欧洲经济则出现明显放缓,这一方面受意大利等国家债务和政治危机的影响,另一方面英国脱欧的阴霾也使得欧元区经济前景不明朗,再加上美国贸易战导致欧洲出口增速下滑,欧洲经济或将仍继续保持低迷态势。

大宗商品方面,原油价格受供给需求的双重影响,今年呈暴涨暴跌走势。2018 年上半年,油价上涨主要源于需求因素,下半年上涨则主要受到供给冲击,在此情况下,伊朗制裁使得原油价格出现一轮暴涨,但在 10 月出以后,地缘政治溢价逐步消失,取而代之的是供给的不断加大和全球需求的逐步回落,原油价格也在 10 月以后出现大幅回落并回吐全年涨幅,全年来看布伦特原油价格较去年末大跌 21.57%。

外汇及大宗商品				
名称	名称	2018-12-31	2017-12-29	变动
USDCNY.E	USD/CNY中间价	6.8632	6.5342	3290bps
USDCNY.IB	USD/CNY在岸	6.8658	6.51	3538bps
CNHFIX.FX	USD/CNY离岸	6.8815	6.5199	3616bps
USDX.FX	美元指数	96.0741	92.2574	4.14%
CRBFD.RB	CRB食品现货	324.23	336.04	-3.51%
CRBRI.RB	CRB工业现货	480.43	514.46	-6.61%
NH0300.NH	南华工业品指数	2011.89	2080.21	-3.28%
NH0300.NH	南华农产品指数	758.96	832.09	-8.79%
BZ00.NYM	布伦特石油指数	54.44	66.52	-18.16%
GC00.CMX	COMEX黄金连续	1284.7	1302.5	-1.37%
10YTM.USA	美国十年国债	2.69	2.4	29BP
10YTM.GER	德国十年国债	0.25	0.48	-23BP

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），利率债收益率再经过年初的短暂冲高后持续回落，其中 10 年国债收益率下行 65bp，10 年国开收益率下行 118bp，国开隐含税率降至 11.4%。信用债方面，随着违约主体的增多，走势逐渐分化，其中 AAA 评级主体走势与利率债基本趋同，下半年随着宽信用政策的不断推出，AA 主体的信用利差明显收缩，但对于资质较弱的 AA-主体走势则同利率债出现明显背离，前三季度基本呈逐步上行走势，直到四季度信用利差才有所收缩，具体来看，3、5 年 AAA 评级中票收益率分别下行 148bp、137bp，AA+评级分别下行 149bp、132bp，AA 评级分别下行 130bp、84bp，AA-分别下行 31bp、上行 17bp。

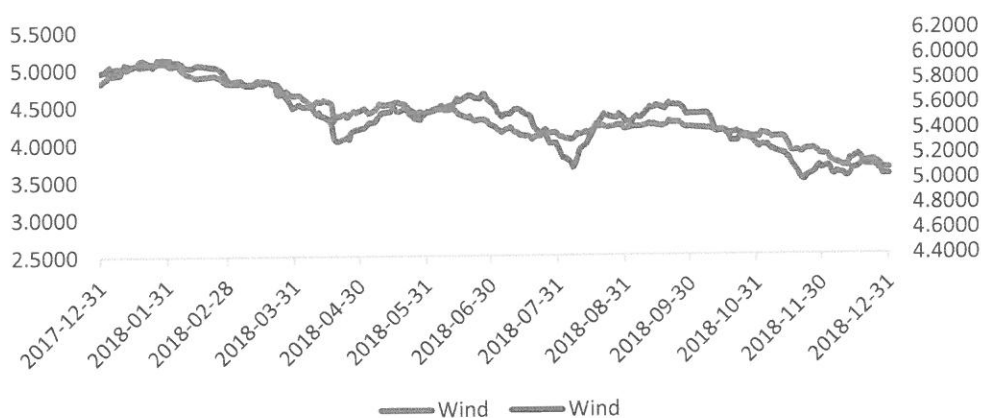


图 1：市场收益率曲线 数据来源：WIND、国金资管

具体来看，年初全球债券收益率普遍上行，国内收 302 号文、89 号文等文件影响，市场情绪持续恶化，收益率持续冲高，10 年国开最高成交在 5.11%；春节前期，随着央行进行 CRA 操作向市场投放流动性，跨春节资金面较为宽松，货币政策边际转松，再加上贸易战引发避险情绪提升，市场做多情绪高涨，收益率快速下行至 4 月中旬；4 月 17 日，央行宣布降准后，债券收益率跳降，但随后资金面持续紧张，再加上贸易战阶段性缓和一级美债收益率突破前高，利率债收益率低点反弹 20bp 左右；6 月公布的 5 月经济数据普遍不及预期，尤其是社融数据几乎腰斩，同时货币政策出现明显的转向信号，6 月 24 日央行再次降准，债市迎来多项利好，收益率再次突破上次降准的低点；7 月下旬，国常会上政策定调将采取积极的财政政策来托底经济，对利率债形成压制，但信用债有明显好转，低等级信用利差有所压缩，后随着传闻北戴河会议制定了大规模的基建投资计划，同时财政部要求加快专项债发行，资金面收紧，8 月市场又出现一波调整；进入四季度，经济数据回落迹象明显，国常会发文称要充分利用好降准工具，降准预期

又起，资金面持续宽松，经济金融数据持续不佳，收益率持续下行。

国债收益率	2018-12-31	历史百分数	与上年末变化	国开债收益率	2018-12-31	历史百分数	与上年末变化
3年	2.8688	30.59%	-91.20	3年	3.2426	23.76%	-154.78
5年	2.9676	24.72%	-87.69	5年	3.5044	23.24%	-130.84
10年	3.2265	17.26%	-65.42	10年	3.6426	19.15%	-117.88
银行间中短期票据收益率				银行间中短期票据收益率			
AAA	2018-12-31	历史百分数	与上年末变化	AA+	2018-12-31	历史百分数	与上年末变化
1年	3.5885	31.58%	-162.7	1年	3.8185	31.15%	-167.7
3年	3.8135	24.76%	-147.99	3年	4.0535	23.30%	-148.99
5年	4.0552	21.10%	-136.86	5年	4.3552	18.68%	-131.86
AA	2018-12-31	历史百分数	与上年末变化	国开债隐含税率			
1年	4.1285	31.19%	-156.7	1年	5.45%	3年	11.53%
3年	4.4435	23.90%	-129.99	5年	15.32%	10年	11.42%
5年	5.0352	26.88%	-83.86				

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	51.42%	106.85	2.54%	114.81	10.25%
3年	57.09	69.81%	81.09	16.36%	94.91	21.03%
5年	55.08	51.17%	85.08	17.71%	110.59	53.29%
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	95.84%	22.5	96.32%	31.5	94.92%
5年-1年	75.44	97.35%	46.67	95.03%	90.67	100.00%
10年-1年	89.26	92.22%				

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，稳增长政策继续乏力，货币政策或将延续宽松态势，但边际放松可能性不大，预计债券收益率仍将维持低位，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。

（一）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，2019 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。

（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，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，近期生产较弱但库存回升，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 19 年消费增速与 18 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，18 年下半年全国生猪和能繁母猪补栏持续低迷，预计 19 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。

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。

（二） 货币政策方面：

2018 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，但在股市持续上行的背景下，货币政策进一步放松的空间有限，或将维持平稳态势并进一步关注向实体经济的传导。

（三） 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。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。

（四） 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久期及低评级短久期品种。

（五） 市场判断

2019年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，经济阶段性企稳以及地方债放量发行均对债券市场造成压力，预计利率债市场整体呈宽幅震荡行情。

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、风险管理和内控制度执行情况报告

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、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

账户的开立单位	账号/代码	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	期末数	期初数
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	期末数	期初数
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 01 月 — 2018 年 12 月

单位：人民币元

序号	项目	本期数	上年同期数
1	一、收入	3,968,941.30	0.00
2	1、利息收入	3,542,599.20	0.00
3	其中：存款利息收入	18,289.72	0.00
4	债券利息收入	1,342,319.14	0.00
5	资产支持证券利息收入	2,164,673.98	0.00
6	买入返售证券收入	58,104.97	0.00
7	利息收入-增值税贷款服务抵减	-40,788.61	0.00
8	2、投资收益	264,698.53	0.00
9	其中：股票投资收益	0.00	0.00
10	债券投资收益	198,553.78	0.00
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	0.00
14	衍生工具收益	-7,950.00	0.00
15	股利收益	72,232.03	0.00
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	-2,946.99	0.00
18	3、公允价值变动收益	115,533.98	0.00
19	4、其他收入	46,109.59	0.00
20	二、费用	817,823.15	0.00

21	1、管理人报酬	321,626.96	0.00
22	2、托管费	5,358.08	0.00
23	3、销售服务费	0.00	0.00
24	4、交易费用	1,664.09	0.00
25	5、利息支出	462,738.66	0.00
26	其中：卖出回购金融资产支出	462,738.66	0.00
27	6、其他费用	20,913.36	0.00
28	7、增值税金及附加税	5,522.00	0.00
29	8、委托人分红收益	0.00	0.00
30	三、利润总和	3,151,118.15	0.00

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。

四、报告期末本计划计划投资的期货交易情况说明

1、报告期末本集合计划投资的期货持仓和损益明细

本集合计划本报告期末未持有期货投资。

2、本集合计划投资期货的投资政策

本集合计划本报告期末未持有期货投资。

第八节 集合计划份额变动

单位：份

期初份额总额	0.00
红利再投资份额	0.00
报告期间参与份额	138,390,401.93
报告期间退出份额	28,781,729.37
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、托管人涉及资产管理业务、托管业务的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、在本报告期内，本集合计划无投资于托管人及其关联方发行的证券或承销期内承销的证券的情形。

四、在本报告期内，本集合计划有管理人董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与。

五、其他相关事项

无

第十节 信息披露的查阅方式

网址：<http://www.gjzq.com.cn>

电话：021-60935621

