

华泰紫金优债精选集合资产管理计划 2019 年第 3 季度报告

产品管理人：华泰证券(上海)资产管理有限公司

产品托管人：中国银行股份有限公司

报告送出日期：2019 年 10 月 25 日



§ 1 重要提示

本报告依据相关法律法规、中国证监会相关规定制定。

中国证监会对“华泰紫金优债精选集合资产管理计划”（下称“集合计划”或“本集合计划”）出具了无异议函（文号：证监许可（2008）1380号），但中国证监会对本集合计划作出的任何决定，均不表明中国证监会对本集合计划的价值和收益做出实质性判断或保证，也不表明参与本集合计划没有风险。

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。

集合资产管理计划托管人已对本报告中的主要财务指标、净值表现、投资组合报告等数据进行了复核。本报告未经审计。

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。

本报告书中的内容由管理人负责解释。

本报告书中的金额单位除特指外均为人民币元。

§ 2 产品概况

产品简称	华泰紫金优债精选
产品类型	债券型
资管新规分类	固定收益类
产品合同生效日	2009年05月12日
成立规模	1,614,514,980.25
存续期	无固定存续期
产品管理人	华泰证券(上海)资产管理有限公司
产品托管人	中国银行股份有限公司

§ 3 主要财务指标和产品净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期
	(2019年07月01日 - 2019年09月30日)
1. 本期已实现收益	271,457.37
2. 本期利润	352,096.43
3. 单位资产净值	1.0273
4. 期末资产总值	20,788,114.54
5. 期末资产净值	18,505,489.71
6. 本期产品份额净值增长率	1.93%

3.2 本期累计单位净值走势图



§ 4 管理人报告

4.1 产品经理（或产品经理小组）简介

姓名	职务	任本产品的产品经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
李云增	投资经理	2019-09-19	-	11	厦门大学经济学硕士、理学学士，超过7年证券从业经历。2011年加入华泰证券，具备丰富的产品研发和投研经验。
王文光	投资经理	2017-08-28	2019-09-19	5	中国人民大学金融学硕士，3年证券从业经验。曾供职于泰康资产管理有限公司和银华基金管理有限公司，历任信用研究员、可转债研究员，具有较丰富信用债券和可转债研究经验。2016年加入华泰证券（上海）资产管理有限公司，担任投资经理；2017年8月，担任“华泰紫金瑞盈1号资产

					管理计划”等产品投资主办。
--	--	--	--	--	---------------

4.2 合规风险控制报告

4.2.1 运作合规性声明

本报告期内，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。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》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》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。本报告期内，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。

4.2.2 风险控制报告

本报告期内，集合计划管理人通过独立的风险控制部门，加强对集合资产管理业务风险的事前分析、事中监控和事后评估，并提出风险控制措施。本次风险控制报告综合了集合计划管理人全面自查和合规风控部日常监控、重点检查的结果。

本集合计划管理人的风险控制工作主要通过相关投资部门内控和合规风控部外部监控来进行。合规风控部作为公司层面的中台部门，全面负责市场风险的揭示及管理，采用授权管理、逐日监控、绩效评估以及定期与不定期检查等多种方法对集合计划的管理运作进行风险控制。定期对业务授权、投资交易及合规性进行了全面细致的审查。

在本报告期内，本集合计划管理人对集合计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和集合资产管理计划说明书的要求进行。本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；本集合计划管理人通过投资交易制度、评审及交易系统设置进行事前、事中控制，并定期进行事后核查，对可能存在异常的交易进行排查，报告期末未发现存在内幕交易、利益输送、操纵市场的情形；本集合计划持有的证券符合规定的比例要求；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。

4.3 报告期内投资策略和运作分析

8月工业增加值大幅回落。8月工业增加值增速收于4.4%，较7月回落0.4个百分点，呈现下行趋势，大幅低于市场预期的5.4%。1-8月累计同比增长5.6%，增速较1-7月的5.8%继续小幅回落。

固定资产投资方面，2019年1-8月全国固定资产（不含农户）累计同比增长5.50%，低于预期的5.6%，也低于前7个月的5.7%。地产增幅温和下行，制造业投资再度大幅回落，仅基建增速迎来久违的反弹：

多因素打压，制造业投资不容乐观。1-8月制造业投资累计同比2.6%，较上月回落0.7个百分点。单月同比-1.6%，较上月回落6.3个百分点。一方面，中小企业融资状况依然凛冽；而PPI和核心CPI下行压力较大，企业盈利状况持续低迷；且8月贸易摩擦升级，避险情绪也影响企业投资意愿；再者去年8月基数较高。这些因素共同作用下，1-8月制造业投资大幅回落，制造业投资增长动力不足。

7月底政治局会议明确表示不将房地产作为短期刺激经济的手段。1-8月房地产累计同比为10.5%，较1-7月温和回落0.1个百分点，下行方向符合市场预期。政策高压下，年内房地产投资加速回落的风险并未解除：一方面，7月份以来房地产融资政策逐渐收紧，8月8日，银保监会正式下达《中国银保监会办公厅关于开展2019年银行机构房地产业

务专项检查的通知》(银保监办便函〔2019〕1157号),决定在32个城市开展银行房地产业务专项检查工作,“严厉查处各种将资金通过挪用、转道等方式流入房地产行业的违法违规行爲”,房企资金面的压力可能向投资端传导;另一方面,支撑去年地产投资高速增长的主要因素为土地购置费,而从领先指标百城成交土地面积来看,后续土地购置面积和土地购置费增速大概率仍将继续放缓。

托底政策频出带动8月基建投资增速回升。1-8月基建投资(不含电力)累计同比增长4.2%,较上个月反弹0.4%,为今年5月以来的最好水平,单月同比6.7%,较上月回升4.5个百分点。体现基建托底经济。9月1日金稳委会议定调“加大逆周期调节力度”,罕见提出“把财政政策与货币金融政策更好地结合起来”,体现当前稳增长的诉求明显增强,后续基建逆周期调节力度有望加大。

受汽车消费大幅回落拖累,8月消费数据继续走弱。8月社会消费品零售总额同比7.5%,增速回落0.1个百分点。8月国五去库存效应减弱以及前期需求被透支,汽车销售大幅回落,8月汽车零售同比下降8.1%,同比增速较上个月继续下降5.5%,拖累8月社零。剔除汽车销售额之后,剩余社消部分同比增长9.3%,较上个月上升0.5%。展望后期,楼市销售仍有压力,汽车销售受到刺激效应减弱影响回升乏力,原油价格扰动因素随沙特原油产量恢复到遇袭前水平,中长期油价还是取决于全球供需变化,持续上行空间有限。

贸易摩擦反复,内需疲敝依旧,进出口增速双双回落。人民币计,中国8月进口同比-2.6%,前值0.7%;8月出口同比2.6%,前值10.3%;8月贸易帐2396.0亿,前值3070.4亿,贸易差额所有收窄。往后看,整体外需不足,美国、德国制造业PMI纷纷超预期下行,均创下10年新低,叠加中美互征关税的不确定性,预计出口仍将承压。进口方面,7月底政治局会议提到要深挖国内去求潜力,但基调仍是不搞大刺激,短期出台更大的逆周期对冲政策可能性不高,9月PMI进口以及新订单处于相对低位,国内需求可能仍偏弱。通胀数据结构性分化,CPI“食品升,非食品降”,PPI继续回落。8月CPI同比2.8%,持平于上月,其中翘尾因素约0.6%,环比0.7%,高于历史同期水平,也高于市场预期。通胀仍然显现出结构性分化的特点,上行的压力主要集中于猪肉价格,猪肉供给恶化进而带动其他替代肉类高于季节性普涨。8月CPI猪价上涨46.7%(涨幅比7月扩大19.7个百分点),影响CPI上涨1.08%(影响程度扩大0.49个百分点),单一品种对CPI同比涨幅的贡献率高达38%。而非食品CPI仅增长1.1%,相比于7月继续回落0.2个百分点。核心CPI同比增长1.5%,较上月降0.1个百分点。总需求不足背景下,PPI继续回落,8月PPI同比降低0.8%,相较于7月进一步回落0.5个点,已经是连续第二个月呈现负增长,仅农副产品环比涨价,黑色、能源、化工等环比降幅较大。

8月金融数据略超预期。8月新增人民币贷款1.21万亿元,同比少增近700亿,但大幅高于市场预期的1.157万亿元,前值为1.06万亿元,主要为企业端贡献,8月新增企业贷款6513亿元,同比多增386亿元,其中企业中长期贷款新增4285亿元,同比多增860亿元,支撑明显——一方面,8月LPR改制,担心后续利率下行,部分银行有动力抢跑投放中长期信贷,另一方面,可能也受到宽信用政策的引导。可持续性有待进一步观察;社会融资规模增量1.98万亿元,高于彭博调查均值(1.6万亿元),大体持平于去年同期的1.94万亿;低基数、信贷回升、非银存款高增均对M2形成支撑,8月M2同比8.2%,高于预期的8.1%,持平于前值,M1货币供应同比3.4%,前值3.1%,与短贷印证性较好,后续需要继续关注短期高频指标表现。

银行间流动性分层现象基本解除,“降准”落地后,资金面转松。银行间流动性分层现象基本解除,以AAA和AA同业存单收益率来看,3个月、6个月期限的等级间利差从7月9日最高的105bp和110bp收敛至32bp和37bp,已接近7月份之前的利差水平,中小银行负债成本回落显著,银行间流动性分层的情况基本解除。银行间拆借价格方面,与

8月相比，9月资金利率波动区间放大——隔夜资金加权价格的最小值在1.2%附近，个别交易日隔夜资金价格显著回落，低于8月最低值，但隔夜资金价格的最大值也高至2.77%，比8月最大值高约10BP。7D资金价格的最小值在2.38%附近，低于8月水平，最大值在2.85%附近，高于8月水平，波动区间也明显放大。总体来看，9月资金仍处于中性偏紧的状况，但税期过后隔夜资金利率的快速回落已经显露放松迹象。

9月以来，美债收益率先上后下，走出“过山车”行情。9月上旬，美国宣布将2500亿美元中国商品关税提高25%的计划从10月1日推迟到10月15日。随后，中方表示支持相关企业按照市场化原则自美采购一定数量的农产品，双方相互释放善意，市场风险偏好迅速升温，与此同时美国消费-服务业数据预期向好，10年期美债收益率快速上行44bp。但下旬情况很快反转，公布了一系列经济数据，包括制造业PMI、非农就业、PPI等，大部分数据不及市场预期，叠加美欧贸易争端升级，全球避险情绪重燃，美联储降息25bp的预期再度升温，9月16日至10月4日期间，10年期美债收益率重新下行38bp，抹去此前回调幅度。

基于上述环境，操作层面，三季度，判断信用优选策略强于久期策略，操作上，对持仓个券资质进行了梳理，兑现了部分持仓债券收益，在控制久期的基础上，甄选挖掘性价比比较高资产，以票息配置为主：精选到期压力和债务压力较小区域的城投债，产业债关注一二线布局为主的地产企业和部分强周期国企。适当提高了组合杠杆，增厚组合收益。此外，精选部分行业前景就好，弹性较好的行业龙头转债做交易持有，适当增厚组合收益。截止2019年9月30日，华泰紫金优债精选集合资产管理计划产品净值0.19亿元，组合杠杆率112.33%，2019年以来，产品实现市价法收益率12.07%。

4.4 管理人对宏观经济、证券市场及行业走势的简要展望

8月宏观景气度低迷，但房地产韧性仍存，基建拖地迹象显现，而通胀方面，猪周期带来的涨价向牛羊禽肉、水产品、食用油等的外溢现象已成定局，通胀预期的抬升对货币政策形成掣肘。历史上，央行确实不太会在通胀高企阶段进行大规模的宽松操作，但过于偏紧的货币政策又无利于经济的企稳。货币政策空间不足，制约因素较多。另一边，财政政策仍然存在不确定性，截至9月末，今年的地方专项债基本发行完毕，市场对后续专项债的提前下达关注频频，但提前下达的时间和额度仍然存在很大不确定性。与此同时，地方平台隐性债务问题仍未放松，也对基建托底的张力形成约束。外围环境错综复杂，全球避险情绪再度回升，外围压力支撑中美利差，但预计波动会加大。利率债短期有下行空间，但预计波动会加大，呈现胶着格局。当期，债市收益较低，利率债处于历史30%分位数水平，信用利差普遍在20%的分位数以下，其中城投企业债低于产业债。

展望四季度，房地产仍显韧性，基建托底效应逐渐显现，但制造业投资仍存较多制约因素，随着美国自9月1日起对部分中国出口产品加征新的关税，出口可能进一步走弱。财政政策和中美贸易谈判仍是不确定性因素。猪价持续上涨推升通胀预期，而PPI通缩可能加剧。受肉禽、食用油等通胀压力影响及汇率端的压力，货币政策大幅宽松的可能性降低。国庆之后，外围经济不确定性上升，全球主要央行均进入降息通道，中美利差维持高位，对国内债市形成一定支撑。

宏观景气度低迷，融资环境未见全面好转，产业债信用风险无实质性改善；城投债在40号文等政策呵护之下，后续等待隐性债务置换政策落地，短期流动性风险下降，但对于高负债区域仍无根本性的解决方案，信用风险在中长期仍未释放。等级利差看，包商事件后，随着一系列非银流动性纾困方案的落地，流动性分层显现明显缓解，债券等级利差较包商事件后明显压缩，但8月下旬以来随着国开债各期限的整体回调，各等级信用债收益率随之上行，可能带来一些配置机会。

§ 5 投资组合报告

5.1 报告期末产品资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占产品总资产的比例（%）
1	银行存款、清算备付金、存出保证金、清算款合计	2,970,826.31	14.29
2	股票	182,852.00	0.88
3	债券及资产支持证券	16,828,013.63	80.95
4	证券投资基金	553,268.76	2.66
5	其他资产	253,153.84	1.22
6	合计	20,788,114.54	100.00

5.2 报告期末按公允价值占产品资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占产品资产净值比例（%）
1	600741 SH	华域汽车	5,000.00	117,500.00	0.63
2	600487 SH	亨通光电	4,200.00	65,352.00	0.35

5.3 报告期末按债券品种分类的债券及资产证券化投资组合

序号	债券品种	公允价值（元）	占产品资产净值比例（%）
1	国家债券投资	-	-
2	可转换债券投资	8,240,916.53	44.53
3	其他债券	7,549,100.00	40.79
4	企业债券投资	1,037,997.10	5.61
5	资产证券化	-	-
6	债券及资产证券化投资合计	16,828,013.63	90.94

5.4 报告期末按公允价值占产品资产净值比例大小排序的前十名债券及资产证券化投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值（元）	占产品资产净值比例（%）
1	108602 SZ	国开 1704	18,000.00	1,812,780.00	9.80
2	113011 SH	光大转债	12,000.00	1,360,920.00	7.35
3	112301 SZ	15 中武债	13,600.00	1,332,800.00	7.20
4	132018 SH	G 三峡 EB1	12,000.00	1,287,000.00	6.95
5	112121 SZ	12 景兴债	12,000.00	1,200,000.00	6.48
6	128034 SZ	江银转债	9,190.00	972,026.30	5.25
7	132009 SH	17 中油 EB	9,000.00	896,220.00	4.84
8	110057 SH	现代转债	8,000.00	861,600.00	4.66
9	127006 SZ	敖东转债	7,994.00	841,440.45	4.55

10	110051 SH	中天转债	7,000.00	745,990.00	4.03
----	-----------	------	----------	------------	------

5.5 报告期末按公允价值占产品资产净值比例大小排序的前十名基金投资明细

序号	基金代码	基金名称	数量(份)	公允价值(元)	占产品资产净值比例(%)
1	000119 OTC	广发聚鑫债券C	403,551.25	553,268.76	2.99

5.6 报告期末按公允价值占产品资产净值比例大小排序的前十名其他资产投资明细

序号	其他名称	公允价值(元)	占产品资产净值比例(%)
1	应收利息	253,153.84	1.37

§ 6 产品份额变动

单位：份

报告期期初产品份额总额	18,455,036.06
报告期期间产品总申购份额	11,307.33
减：报告期期间产品总赎回份额	452,188.68
报告期期末产品份额总额	18,014,154.71

§ 7 风险揭示

本产品在日常经营活动中面临所持金融工具的公允价值或未来现金流量因所处市场各类价格因素的变动而发生波动的市场风险，包括利率风险、汇率风险和其他价格变动风险等：

利率风险是指金融工具的公允价值或现金流量受市场利率变动而发生波动的风险。利率敏感性金融工具均面临由于市场利率上升而导致公允价值下降的风险，其中浮动利率类金融工具还面临每个付息期间结束根据市场利率重新定价时对于未来现金流影响的风险。本产品主要投资于交易所和银行间同业市场交易的固定收益品种，此外还持有银行存款及买入返售金融资产等利率敏感性资产，因此存在相应的利率风险。

外汇风险是指金融工具的公允价值或未来现金流量因外汇汇率变动而发生波动的风险。本产品的所有资产及负债以人民币计价，因此无重大外汇风险，但是受汇率波动影响，人民币价值会有一定波动，投资者实际收益可能因此受到影响。

债券价格波动风险是指在二级市场交易的债券价格受利率变动、市场资金面供给变动、投资者预期和风险偏好变动、债券发行主体特定风险等因素影响而发生不利变动的风险。

另外，本产品所持有的债券等金融工具的公允价值或未来现金流量也会因利率和外汇汇率以外的市场价格因素而发生波动，具有一定的风险。

§ 8 备查文件目录

8.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准华泰紫金优债精选集合资产管理计划推广的文件

-
- 2、华泰紫金优债精选集合资产管理计划说明书、资产管理合同
 - 3、华泰紫金优债精选集合资产管理计划托管协议
 - 4、管理人业务资格批复、营业执照

8.2 存放地点与查阅方式

地址：南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼 5 层

网址：<http://htamc.htsc.com.cn>

电话：4008895597

EMAIL：htam_report@htsc.com

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人华泰证券(上海)资产管理有限公司。

华泰证券(上海)资产管理有限公司

2019年10月25日

