

银河稳盈 20 号集合资产管理计划

2019 年第 4 季度报告

资产管理计划管理人：银河金汇证券资产管理有限公司

资产管理计划托管人：招商银行股份有限公司北京分行

报告期间：2019 年 10 月 01 日-2019 年 12 月 31 日

一、基本信息

资产管理计划名称:	银河稳盈 20 号集合资产管理计划
资产管理计划成立时间:	2018-12-07
管理人:	银河金汇证券资产管理有限公司
托管人:	招商银行股份有限公司北京分行

二、资产管理计划投资表现

	本期末
期末资产净值(元)	52,635,065.18
本期利润(元)	250,532.80
份额净值(元)	1.0406
份额累计净值(元)	1.0406

三、资产管理计划投资组合报告

(一) 委托资产配置情况

序号	资产类别	市值 (元)	占总资产的比例
1	债券投资	37,521,237.00	71.17%
2	基金投资	13,267,869.83	25.17%
3	应收利息	1,606,525.61	3.05%
4	银行存款	278,989.93	0.53%
5	清算备付金	47,619.05	0.09%
6	交易保证金	118.00	0.00%
	资产合计	52,722,359.42	100.00%

(二) 委托资产投资前十名股票 (按市值) 明细

无。

(三) 委托资产投资前五名债券 (按市值) 明细

代码	名称	市值(元)	市值占委托资产净值比例
114322	18 柳工 01	5,160,335.00	9.80%
151307	19 华远 02	5,092,420.00	9.68%
151523	19 民生 1C	5,033,210.00	9.56%
031558016	15 天安煤业 PPN001	5,024,000.00	9.55%
151421	19 阳安 01	5,020,820.00	9.54%

(四) 委托资产投资前五名基金（按市值）明细

代码	名称	市值(元)	市值占委托资产净值比例
SCE490	中邮永安锐天一号私募基金	13,267,869.83	25.21%

(五) 委托资产投资前五名买入返售金融资产（按市值）明细

无。

(六) 委托资产投资前五名买入信托资产（按市值）明细

无。

(七) 资产管理计划运用杠杆情况

本资产管理计划未运用杠杆进行投资。

四、管理人报告

(一) 投资主办人简介情况

魏琦，经济学硕士，16年证券从业经验。1999年加入华夏证券研究所，历任分析师、高级分析师、金融工程部负责人，8年宏观经济、债券市场研究经验，2006年获新财富最佳债券分析师第四名。2007年加入中国人寿资产管理有限公司，从事近两年的交易管理工作，主要负责固定收益及境外市场交易管理事宜。2008年10月加入中国银河证券股份有限公司资产管理总部，任职执行总经理，现任银河金汇证券资产管理有限公司固定收益投资部负责人。

(二) 投资策略回顾与展望

1、投资策略和运作分析

本集合计划于2018年12月7日成立以来，依据管理合同等相关法律文件规定的投资策略，除预留管理费、托管费和审计费等集合计划常规费用外，其余资金主要投资于债券和私募基金。目前债券持仓券数11只，合计持仓债券市值为37,521,237.00元；持有基金1只，持有基金市值为13,267,869.83元。

2、市场展望和投资策略

1、市场回顾

流动性方面，央行加大资金投放助推短端利率走低。12月央行通过逆回购投放资金6800亿，此外还加量续作MLF，整月资金净投放6765亿元，并下调

14 天逆回购利率 5BP。2019 年 12 月下旬李克强总理在成都考察时表示，国家将进一步研究采取降准和定向降准、再贷款和再贴现等多种措施，降低实际利率和综合融资成本。从银行间质押式回购利率来看，12 月 R001 月均值为 1.87%，月均值下行 38BP；R007 月均值为 2.58%，月均值下行 9BP；DR001 月均值为 1.76%，月均值下行 42BP；DR007 月均值为 2.3%，月均值下行 21BP。

利率债方面，在大规模资金投放和降准预期带动下，债市短端利率大幅下行。截至 12 月 31 日，1 年期国债收于 2.36%，较 11 月末下行 28BP；1 年期国开债收于 2.5%，较 11 月末下行 22BP。12 月经济短期平稳，通胀预期回升制约长端。12 月中美贸易摩擦缓和，高频数据显示经济平稳，猪肉价格下行，但蔬菜价格上涨，通胀预期仍强，基本面对债市长端形成制约。截至 12 月 31 日，10 年期国债收于 3.14%，较 11 月末下行 3BP；10 年期国开债收于 3.58%，较 11 月末上行 1BP。

信用债方面，12 月信用债收益率下行为主，信用债等级利差全面走扩，期限利差收窄，高等级拉长久期策略仍然有效。12 月违约债券 21 只，涉及企业共 17 家。违约债券民营企业占比较高；就是否为上市公司来看，上市共 6 家。12 月新增违约主体 3 家，为北大方正集团有限公司、呼和浩特经济技术开发区投资开发集团及华晨电力股份公司。其中，方正事件对市场影响较大，导致民企及校办企业砸盘较多，信用利差显著扩大。

转债方面，12 月转债指数上涨 5.57%，日均成交量环比上升 57.1%，同期沪深 300 指数上涨 7%，中小板指上涨 8.8%，创业板指上涨 8%。从风格来看，高价股性券表现较好，小盘和中盘券好于大盘券。从行业来看，TMT、可选消费、金融等板块涨幅较大，医药和必需消费等行业涨幅较小。估值方面，截至 12 月 31 日全市场的转股溢价率均值 31.78%，相比 11 月末下降 3.53 个百分点，估值被动压缩。价格 100 元以下、100-110 元、110-120 元、120 元以上的转债转股溢价率分别为 89.71%、46.41%、24.16%、13.27%。

2、市场展望

1) 基本面方面，12 月制造业 PMI 为 50.2%，与上月持平，连续两个月位于荣枯线以上，好于预期。从历史数据看，2013-2018 年 6 年 12 月制造业 PMI 中，有 5 年是弱于 11 月的。从制造业 PMI 分项看，当月生产指数回升 0.6 个百分点至 53.2，生产有所加快，与双节临近、贸易形势缓和以及暖冬背景下基建、地产

的支撑有关。需求方面，新订单指数为 51.2，回落 0.1 个百分点，比去年 3-10 月之间的数据明显好转。新出口订单指数自 2018 年 6 月以来首次回升至荣枯线以上。12 月原材料库存、产成品库存双双下降，未来部分行业有望进入补库存阶段。12 月非制造业 PMI 较上月回落 0.9 个百分点，服务业和建筑业商务活动指数均回落，而且服务业和建筑业的业务活动预期指数均下降，这个情况需要关注。从高频数据看，12 月，6 大发电集团日均耗煤量同比增长 5.8%，11 月是同比增长 17.8%；30 大中城市商品房日成交面积均值同比下降 10.3%，11 月是同比下降 4.3%；截止 27 日，高炉开工率同比增长 0.8%，11 月为下降 3.2%；水泥价格指数同比上涨 2.3%，11 月为上涨 0.5%；截止 22 日，乘用车销量同比下降 13%，11 月为下降 3.6%；中国公路运价指数同比上涨 1.8%，11 月为同比上涨 1.6%；中国进口干散货运价综合指数(CDFI)同比上升 6.8%，11 月为上升 9.3%；出口集装箱运价指数同比上涨 0.1%，11 月为同比下降 4.3%；全国电影票房同比下降 8.6%，11 月为同比下降 6.7%。总体看，12 月高频数据有升有降，经济走势相对平稳。综合 10 月、11 月和 12 月情况看，四季度规模以上工业同比增速约 5.6%，比三季度加快约 0.6 个百分点；服务业生产指数也可能比三季度略快。另外，历年四季度第一产业增速一般高于三季度。因此，预计四季度 GDP 增速将止降反弹。

近段时间，管理层在货币、财政、投资多方面共同发力，力拼经济开局的意图相当明朗。货币方面，央行推出了存量贷款利率基准转换方案，并普遍降准。财政方面，地方专项债开始发行，并要求尽快形成实物工作量。显然，年初发债力度会比较大，相关项目进度会比较快。

上周，特朗普宣布，中美双方将于 1 月 15 日在白宫签署第一阶段贸易协议，稍后他将访问北京、双方将启动第二阶段磋商。贸易协议可能即将签署。

2) 资金面方面，12 月 27 日，央行货币政策委员会召开四季度例会。对于接下来货币政策的基调，例会坚持了中央经济工作会议的精神，强调货币政策要灵活适度、保持总量平稳，用改革的办法降低社会融资成本，加大对实体经济特别是小微、民营企业的支持力度。例会强调“科学稳健把握宏观政策逆周期调节力度”、“深化利率市场化改革，推动存量浮动利率贷款定价基准转换”。这两方面工作，央行近期都作了部署。(1) 12 月 28 日，央行发布公告称，自今年 3 月 1 日起，存量浮动利率贷款的定价基准转换为 LPR。央行此次改革将 LPR 改革

由增量改革推向存量改革，最终打通 MLF-LPR-贷款利率的传导机制，为利率走廊由短期向中长端利率传导不畅问题打上补丁。下一步，各方面将抓紧落实这项工作。在这项工作完成之后，央行会择机宣布废除商业银行存贷款基准利率。接下来，本月 20 日的 LPR 报价存在下行的可能，这将有利于降低年初大量贷款的利率。(2) 1 月 1 日，央行宣布，于 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金约 8000 多亿元。此举有利于配合地方专项债发行，有利于支持银行在年初放贷，也有利于平滑跨春节流动性。总体上，央行在岁末年初推动降息和降准，逆周期调节的态度比较鲜明。今天的金融时报和经济参考报均刊文解读降准，强调降准有利于支持实体经济。同时，经参文章还表示，今年，还会继续推出降准、定向降准、TMLF 等工具，支持中小银行，并着力通过 MLF-LPR-贷款利率的机制推动贷款利率下行。

上周累计净回笼 5500 亿元，主要原因是年末财政支出力度较大，对流动性构成较强支持。2016-2018 年各年 12 月，财政支出分别为 2.2 万亿元、2.4 万亿元和 2.9 万亿元。由于 1 月 6 日当天降准，预计央行将继续暂停逆回购。1 月 23 日有 2575 亿元 TMLF 第一次到期，预计会等量或加量续作。

3)CPI 方面，高频数据显示，12 月，猪肉平均批发价格较上月环比下降 7.6%，羊肉平均批发价环比持平，牛肉平均批发价格环比上涨 0.5%，鸡蛋平均批发价环比下降 11.2%，白条鸡平均批发价格环比下降 6.3%，28 种蔬菜平均批发价格环比上涨 15.84%，7 种水果平均批发价格环比上涨 2.5%，4 种水产平均批发价格环比平均上涨 1.5%，粮油产品价格指数总体持平。总体上，12 月，虽然生猪和能繁母猪存栏量在回升，猪价有所回落，但元旦期间，猪肉价格又有明显上行，接下来，春节期间，供需仍然偏紧，猪肉价格仍有可能冲高。预计，12 月 CPI 同比涨幅小幅回升至 4.7%。1 月份，受春节错月因素影响，CPI 同比涨幅将超过 5%。此后，CPI 同比涨幅将高位回落。

PPI 方面，高频数据显示，12 月，西本新干线钢材价格指数平均值较上月环比下降 0.7%，普氏 62%铁矿石价格指数环比上涨 8.1%，钢坯价格环比下降 0.3%；水泥价格环比上涨 4.3%；有色金属价格指数环比下降 0.4%；环渤海动力煤价格指数环比下降 2.1%，WTI 原油期货结算价环比上涨 4.7%。总体上，随着节日临近，钢材现货需求进入传统淡季，库存加速累积，钢材价格偏弱；受多地环保限产整顿以及稳基建投资政策逐步见效带动，水泥价格持续上行；受电力投资连续

两月大幅好转、中美将签署第一阶段协议以及国内大型冶炼厂就减产达成协议影响，铜价走势偏强；受 OPEC 新一轮减产开始实施和中东紧张局势影响，原油价格持续反弹；受重大煤矿事故频发，安全专项整治趋严，停产限产煤矿增多，环渤海动力煤价格略有反弹。综合测算，预计 12 月 PPI 同比下降 0.4% 左右，降幅比上月明显收窄。展望 2020 年，房地产建安投资依有韧性，基建投资增速将进一步回升；中美贸易摩擦在签署第一阶段协议后将暂时缓解；全球主要央行货币宽松对经济的滞后影响将开始显现，全球主要经济体 2020 财年预算支出计划出现明显上扬，预计 2020 年 PPI 同比涨幅有望由负转正。

4) 海外方面，贸易摩擦由激烈对抗到有所缓和，主要经济体出口贸易，制造业 PMI 现企稳、弱复苏迹象。铜、油价格止跌回升，同比企稳，反映全球总需求有企稳、复苏迹象。中美贸易谈判第一阶段协议的达成和英国无协议脱欧风险的降低有利于进一步缓解外部环境的不确定性。

整体而言，我们短期对债券市场看法较为中性，国内逆周期发力支撑较强，货币政策着力降低社会融资成本，央行疏通货币传导机制，降低贷款利率，同时资金面维持宽松，PSL 恢复投放叠加后续将通过降准等方式多渠道为金融机构提供长期资金，降低银行负债端成本，推进信用扩张服务实体经济。专项债额度提前下达，将支撑基建投资回升，房地产投资增速有下行压力。房地产政策边际放松，“只住不炒”前提下“稳”是主基调。房地产政策边际放松，需求端有望一定程度改善，将避免房地产投资失速下滑，缓解房地产行业整体行业风险。地产和基建将一定程度此消彼长，对冲经济下行压力。2020 年在贸易摩擦由激烈对抗到边际缓和背景下，外需有望回暖，同时国内逆周期发力支撑较强的情况下，基本面或将出现边际改善，央行货币政策难言进入降息周期，因此长债利率不具备趋势性下行机会，收益率曲线或将陡峭。

信用债方面，在资金面平稳的情况下，信用债杠杆息差策略为仍然较优，久期方面不宜过长，中短久期较优。城投债资质可适度下沉，但需规避未来偿债压力大、财政实力较弱的区域。民营企业龙头将在经济回暖与融资优势方面彰显一定性价比，存在信用利差修复的机会。

3、投资策略基于以上分析，本集合计划将严格遴选中高等级债券，控制债券信用风险，在此基础上适度配置私募基金等产品，提升产品收益率。

(三) 公平交易专项说明

报告期内,本资产管理人严格执行公平交易制度,确保不同投资组合在研究、交易、分配等各环节得到公平对待。

(四) 管理人履职报告

在报告期内,本集合计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《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》等其他相关法律法规以及本集合计划说明书和合同的规定,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。

报告期内,本集合计划管理人坚持规范运作、防范风险,保护投资者利益,严格执行银河金汇证券资产管理有限公司内部控制和 risk 管理制度,加强业务合规性的定期监控与检查,落实各项法律法规和管理制度,严格履行本集合计划合同规定。

在报告期内,投资主办人按照合同规定的投资范围进行投资,投资范围和投资比例符合产品说明书规定,无越权交易行为发生。

(五) 报告期内资管计划投资收益分配情况

报告期内未进行收益分配。

五、 托管人履职报告

银河稳盈 20 号集合资产管理计划

2019 年四季度托管人报告

(报告期间: 2019 年 10 月 1 日—2019 年 12 月 31 日)

银河金汇证券资产管理有限公司:

托管人声明,在本报告期内,资产托管人——招商银行股份有限公司北京分行严格遵守有关法律法规、托管人签署的资产管理合同、托管协议关于托管人职责的约定,尽职尽责地履行了托管职责。

在管理人提供的各项数据和信息真实、准确、有效的前提下,在我行能够知悉和掌握的情况范围内,我行对资产管理人报告中的投资表现、投资组合报告等

财务数据进行了复核，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情形。

特此报告。

招商银行股份有限公司北京分行资产托管部

二〇二〇年一月十三日

六、管理费、托管费、业绩报酬的计提基准、计提方式和支付方式

(一) 管理费

计提基准	本集合计划的管理费按前一日集合计划的资产净值计提，管理费的年费率为 0.4%。
计提方式	集合计划管理费自资产运作起始日起，每日计提。
支付方式	按季支付。经管理人与托管人双方核对无误后，由托管人于次月首日起 5 个工作日内依据管理人划款指令从集合计划资产中一次性支付给管理人。若因战争、自然灾害等不可抗力致使无法按时支付的，则在不可抗力情形消除后的首个工作日支付。计划终止后，依据清算程序支付管理人尚未支付的管理费。计划展期的，管理费仍然按上述约定计提支付。

(二) 托管费

计提基准	本集合计划托管人托管费按前一日集合计划资产净值计提，托管费费率为 0.03%/年
计提方式	集合计划托管费自资产运作起始日起，每日计提，
支付方式	按季支付。经管理人与托管人双方核对无误后，由托管人于次月首日起 5 个工作日内依据管理人划款指令从集合计划资产中一次性支付给托管人。若因战争、自然灾害等不可抗力致使无法按时支付的，则在不可抗力情形消除后的首个工作日支付。计划终止后，依据清算程序支付托管人尚未支付的托管费。计划展期的，托管费仍然按上述约定计提支付。

(三) 业绩报酬

计提基准	管理人根据市场情况确定的业绩报酬计提基准，管理人在产品发行前或需要修改时以公告方式发布。								
计提方式	<p>如期间年化收益率 R 超过业绩报酬计提基准 r_1 时，管理人可提取业绩报酬：当 R 超过 r_1 但不超过 r_2 时，提取超过 r_1 以上部分超额收益的 30% 作为业绩报酬；当 R 超过 r_2 时，提取超过 r_1 但不超过 r_2 部分超额收益的 30% 和超过 r_2 以上部分超额收益的 60% 作为业绩报酬。</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 30%;">产品净收益率 R</th> <th>管理人业绩报酬 F</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>$R \leq r_1$</td> <td>$F=0$</td> </tr> <tr> <td>$r_1 < R \leq r_2$</td> <td>$F= (R- r_1) \times 30\% \times S \times C' \times D / 365$</td> </tr> <tr> <td>$R > r_2$</td> <td>$F= \{ (r_2- r_1) \times 30\% + (R- r_2) \times 60\% \} \times S \times C' \times D / 365$</td> </tr> </tbody> </table> <p>其中： 期间年化收益率 $R= (A-C) / C' \times 365 / D \times 100\%$， A 为委托人退出申请日产品累计单位净值， C 为该笔退出份额申请参与日产品累计单位净值， C' 为该笔退出份额申请参与日产品单位净值， D 为集合计划业绩报酬计提首日（不含）与该笔份额退出确认日（含）之间的自然日天数， F 为该笔退出份额管理人的业绩报酬， S 为委托人每笔退出份额，</p>	产品净收益率 R	管理人业绩报酬 F	$R \leq r_1$	$F=0$	$r_1 < R \leq r_2$	$F= (R- r_1) \times 30\% \times S \times C' \times D / 365$	$R > r_2$	$F= \{ (r_2- r_1) \times 30\% + (R- r_2) \times 60\% \} \times S \times C' \times D / 365$
产品净收益率 R	管理人业绩报酬 F								
$R \leq r_1$	$F=0$								
$r_1 < R \leq r_2$	$F= (R- r_1) \times 30\% \times S \times C' \times D / 365$								
$R > r_2$	$F= \{ (r_2- r_1) \times 30\% + (R- r_2) \times 60\% \} \times S \times C' \times D / 365$								
支付方式	业绩报酬支付时，由管理人向托管人发送业绩报酬划款指令。								

七、涉及投资者权益的重大事项及其他需要说明的情况

(一) 投资经理变更

无。

(二) 重大关联交易情况

无。

(三) 报告期内其他事项说明

无。

八、声明

郑重承诺报告所提供的内容、数据、报表、附件真实、准确、完整。

银河金汇证券资产管理有限公司
2020年1月23日