华创证券贵和五号集合资产管理计划
2019年第四季度资产管理报告

集合计划管理人：华创证券有限责任公司

集合计划托管人：兴业银行股份有限公司

一、重要提示

本报告由华创证券贵和五号集合资产管理计划（“本集合计划”）管理人华创证券有限责任公司（“华创证券”）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》及其他相关规定编制。

本集合计划托管人兴业银行股份有限公司于2020年1月14日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容。

本集合计划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。

本集合计划管理人保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

本集合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:2019年10月1日至2019年12月31日。

本报告中的内容由管理人负责解释。

二、集合资产管理计划概况

产品名称：	华创证券贵和五号集合资产管理计划
产品类型：	固定收益类集合资产管理计划
成立日期：	2018年11月15日
成立规模：	人民币12,700,000.00元
存续期：	本集合计划管理期限5年，可展期
投资目标：	在保障安全的前提下获取较高的稳定回报
投资策略：	本计划将基于定量与定性相结合的宏观及市场分析，进行战术性资产配置，确定组合中债券、货币市场工具及其他金融工具的比例，追求更高收益，回避市场风险。 1、资产配置策略 （1）整体资产配置策略 根据宏观经济指标（主要包括：利率水平、通货膨胀率、GDP增长率、货币供应量、就业率水平、国际市场利率水平、汇率），各类资产的流动性状况、证券市场走势、信用风险情况、风险预算和有关法律法规等因素的综合分析，在整体资产之间进行动态配置，确定资产的最优配置比例和相应的风险水平。 （2）类属资产配置策略 在整体资产配置策略的指导下，根据不同类属资产的收益率水平、利息支付方式、利息税务处理、附加选择权价值、类属资产收益差异、市场偏好、流动性等因素以及法律法规的规定决定不同类属资产的目标配置比例。 （3）明细资产配置策略 在明细资产配置上，首先根据明细资产的剩余期限、资产信用等级、流动性指标（流通总量、日均交易量）决定是否纳入组合；其次，根据个别债券的收益率（到期收益率、票面利率、利息支付方式、利息税务处理）与剩余期限的配比决定是否纳入组合；最后，根据个别债券的流动性指标（发行总量、流通量、上市时间），决定投

	资总量。 2、债券投资策略 在固定收益品种投资方面，本计划将主要通过类属配置与券种选择两个层次进行投资管理。在类属配置层次，结合对宏观经济、市场利率、供求变化等因素的综合分析，根据交易所市场与银行间市场类属资产的风险收益特征，定期对投资组合类属资产进行优化配置和调整，确定类属资产的最优权重。 在券种选择上，以利率债为准，信用债为辅的投资策略，结合经济变化趋势、货币政策及不同债券品种的收益率水平、流动性和信用风险等因素，合理运用投资管理策略，实施积极主动的债券投资管理。 信用债选择方面，重点挑选优质的产业债进行配置，既保证了绝对收益水平，也控制了潜在的信用风险。资本利得方面，由于利率债普遍久期偏长，投资过程中首先要规避大幅度的收益率上行，其次再寻求阶段性的机会，仅在利率下行明显时阶段性加大组合久期并追加部分杠杆操作。
管理人	华创证券有限责任公司
托管人	兴业银行股份有限公司

三、集合资产管理计划投资表现和主要财务指标

1、本集合计划投资表现

截止 2019 年 12 月 31 日，集合计划份额单位净值为 1.0060 元，报告期内单位净值增长率为 1.4766%，今年年初以来产品的单位净值增长率为 6.8154%。

2、主要财务指标（2019.10.1—2019.12.31）

科目	金额（单位：元）
本期已实现收益	1,327,760.59
本期利润	1,310,762.44
期末资产净值	129,268,863.88
期末份额单位净值	1.0060

注：本期已实现收益指本集合计划本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

资产负债表

恒生电子___华创证券-兴业银行-贵和 5 号___专用表

日期：2019-12-31　　单位：元

资产	期末余额	年初余额	负债与持有人权益	期末余额	年初余额
资　产：			**负　债：**		
银行存款	1,506,165.44	67,094.00	短期借款	0.00	0.00
结算备付金	319,523.02	0.00	交易性金融负债	0.00	0.00
存出保证金	1,721.19	0.00	衍生金融负债	0.00	0.00
交易性金融资产	105,595,978.86	12,463,100.00	卖出回购金融资产款	0.00	0.00
其中：股票投资	0.00	0.00	应付证券清算款	0.00	0.00
债券投资	105,595,978.86	12,463,100.00	应付赎回款	0.00	0.00
基金投资	0.00	0.00	应付管理人报酬	118,772.46	8,008.77
权证投资	0.00	0.00	应付托管费	11,877.28	800.86
资产支持证券投资	0.00	0.00	应付销售服务费	0.00	0.00
衍生金融工具	0.00	0.00	应付交易费用	57,166.59	1,253.14
买入返售金融资产	19,590,122.30	0.00	应交税费	66,645.89	709.30
应收证券清算款	0.00	0.00	应付利息	0.00	0.00
应收利息	2,508,261.95	202,788.02	应付利润	0.00	0.00
应收股利	1,553.34	0.00	其他负债	0.00	0.00
应收申购款	0.00	0.00	**负债合计**	254,462.22	10,772.07
其他资产	0.00	0.00			
			所有者权益：		
			实收基金	128,494,500.57	12,700,670.41
			未分配利润	774,363.31	21,539.54
			所有者权益合计	129,268,863.88	12,722,209.95
资产合计	129,523,326.10	12,732,982.02	**负债和所有者权益总计**	129,523,326.10	12,732,982.02

损益表

恒生电子___华创证券-兴业银行-贵和 5 号___专用表

日期：2019 年 10 月 — 2019 年 12 月　　单元：元

序号	项目	本期数
1	一、收入	1,632,361.90
2	1、利息收入	1,516,314.31
3	其中：存款利息收入	20,576.33
4	债券利息收入	1,465,112.83
5	资产支持证券利息收入	0.00
6	买入返售证券收入	30,625.15
7	2、投资收益	133,045.74
8	其中：股票投资收益	0.00
9	债券投资收益	134,128.91
10	基金投资收益	0.00
11	权证投资收益	0.00
12	资产支持证券投资收益	0.00
13	衍生工具收益	0.00
14	股利收益	1,553.34
15	个股期权收益	0.00
16	价差收入增值税抵减	-2,636.51
17	3、公允价值变动收益	-16,998.15
18	4、其他收入	0.00
19	二、费用	321,599.46
20	1、管理人报酬	118,772.46
21	2、托管费	11,877.28
22	3、销售服务费	0.00
23	4、交易费用	19,224.52
24	5、利息支出	153,464.93
25	其中：卖出回购金融资产支出	153,464.93
26	6、其他费用	12,757.76
27	7、税金及附加	5,502.51
	三、利润总和	1,310,762.44

四、集合资产管理计划管理人报告

1、集合计划投资主办人员简介

王永舰，2010年7月至2012年8月，中信建投证券固定收益部信用研究员；2011年6月至2012年6月，中信建投证券固定收益部投资经理；2011年6月至2015年3月，中信建投证券固定收益部高级投资经理；2015年4月至今，华创证券资产管理部固收投资总监，华创证券贵和五号集合资产管理计划投资主办人。

2、集合计划投资主办人员工作报告

1）2019年四季度投资运作情况回顾

2019年四季度，通胀数据超预期走高带动收益率快速上行，但此后猪价涨幅回落，降准、降息政策落地再次强化逆周期调节背景下的宽松预期，收益率冲高后快速回落，贡献年内最后一次交易行情。四季度初延续三季度末的通胀预期制约货币政策逻辑，收益率快速上行调整至3.75%的相对高位；后随着猪肉价格上行边际的弱化和货币政策宽松边际的再次加码，前期调整逻辑打破，收益率再次快速回落至3.55%附近；其后，收益率进入盘整阶段，有风险偏好回升驱动的收益率上行，也有降准预期驱动的收益率下行，但终究未出现上行或下行突破，至年末延续横盘震荡状态。

目前账户配置核心策略为提高稳定资产的票息收入，短端资产采用高票息策略保证账户的底仓收益；在账户弹性方面，账户还通过转债交易博取收益弹性。

2）2020年后市展望

后续来看，我们认为2020年基本面仍存在下行压力。

基建投资方面，基建投资企稳，逆周期调节与托底节奏加快。2019年政府性基金支出保持高增长主要系地方政府专项债大幅增长，2019年1-11月新增地方专项债净融资额达2万亿元，同增68%。2）从政府性基金支出中基建占比来看，预计在基建稳增长的政策下，2019年基建占比略有提升。从2019年新发行的专项债投资方向来看，专项债主要用于棚改、土地储备项目，基建项目占比仅28%；2019年9月4日，国常会决定专项债资金不得用于棚改、土地储备项目，预计未来专项

债中的基建项目占比将大幅提升，对应2020年政府性基金支出中基建占比将达49.5%。

房地产投资方面，在“房住不炒”的大基调下，未来地产调控政策依然趋紧，地产公司战略收缩，总体投资仍处在下行通道当中。7月以来，银保监会、央行等中央多部委纷纷加强了对房地产融资方面的监管，其中银保监会房地产信托融资限制明显，坚决遏制房地产信托过快增长。1-11月新开工面积增长8.6%，较1-10月增速回落1.4个百分点，先行指标走弱预示未来地产投资将承受压力；而施工方面，1-11月施工面积累计增速8.7%，较前值回落0.3个百分点。我们认为地产投资增速在未来还将持续承压。在棚改减退，融资收缩的情形下，房地产前景依旧不容乐观。

今年以来由于非洲猪瘟因素影响导致的各地区生猪供给短缺。对于猪肉价格的影响也逐渐显现出来。11月中国畜牧业协会监测的22个省市猪肉平均价50.4元，同比涨幅144.4%；农业部监测的猪肉平均批发价47.0元，同比涨幅146.3%。由于本轮生猪补栏收到疫情影响，可能存在反复，预计2020年CPI前高后低，全年高点在春节附近，下半年逐渐回落。

PPI跌幅虽然收窄，11月PPI同比下跌1.4%，环比下行0.1%，跌幅较10月有所收窄，主要受基数降低以及油价转涨影响。生产资料方面，11月价格环比下降0.2%，多数工业行业价格延续下行趋势，对PPI造成拖累，具体行业中，11月国际油价上行以及国内成品油价格“二连涨”带动石油和天然气开采业价格环比转涨，与此同时，受水泥价格涨幅依旧较大影响，非金属矿物制品业价格环比涨幅较大，但黑色、有色和化工等主要行业价格继续下行，其中黑色采矿及冶延加工业与螺纹钢价格明显上行发生背离，或受价格传导以及上游铁矿石、煤炭价格维持较弱态势影响，导致本月PPI环比转负。另外，受去年基数下降影响，PPI同比跌幅小幅收窄。后续来看，国内成品油价格进一步上调以及去年油价大幅走低影响，PPI跌幅可能继续收窄。

货币政策短期收紧风险较小。12月份中央经济工作会议提出稳健的货币政策基调，强调“降低社会融资成本”，和去年表述差别不大，“花式降息”还会继

续。一般只要不提“中性”、“管住货币供给总闸门”这些说法，货币就还是偏松的。但易纲行长撰文称要坚守币值稳定，实施稳健货币政策，尽量长时间保持政策的货币政策，这使得市场预期未来宽松空间有限。在利率传导依旧不畅的情况下，目前新的LPR机制已经完善，首次LPR报价之后，短期来看通过下调MLF利率继续引导贷款利率下行预期依旧强烈，也为交易提供了更多空间与机会。

短期来看，债市扰动因素仍存在，但基本面和货币环境不具备牛熊转换基础；政策窄幅高频调整，基本面数据结构分化，趋势减弱，或使得债券市场仍以区间震荡行情为主，票息策略或更为稳妥，可适当下沉资质缩短久期；利率债交易需要把握预期变化带来的预期差，期限利差可作为交易时点的观测指标之一。

展望后市，由于财政政策支出端发力是逆周期调控政策的主要方向，地方政府债务、基建领域或是在未来政策的主要着眼点，短期若地方债发行限额启用，基建投资数据的回升或在2020年一季度体现。一季度随着地方政府专项债供给加大和财政前置，将对债市造成短期的情绪冲击，债市或将进行调整，收益率有所上行。2020年二季度，债市供求关系恢复平衡，债市将回到基本面的驱动。由于我们预计2020年CPI前高后低，全年高点在春节附近，之后逐渐回落；2020翻一番目标下经济有保底压力，但外部环境不确定性仍大，制造业、消费等市场驱动行业的自发修复还不确定，经济基本面或维持弱稳定状态，二季度通胀回落叠加经济下行的预期带来收益率趋势性下行。

3、风险控制报告

2019年四季度期间华创证券针对本集合计划的运作特点，通过每日的风险监控工作以及风险预警机制，及时发现运作过程中可能出现的风险状况，并提醒投资主办人采取相应的风险规避措施，确保本集合计划合法合规、正常运行。同时，本集合计划通过完善的风险指标体系和定期进行的风险状况分析，及时评估集合计划运作过程中面临的市场风险、信用风险和流动性风险，确保集合计划运作风险水平与其投资目标相一致。

本集合计划在本报告期内，投资管理人严格按照有关的法律法规、集合资产管理合同与说明书、与公司相关制度进行投资运作，没有出现违反相关规定的状

况，也未发生损害投资者利益的内幕交易和违规交叉交易等行为。

五、集合资产管理计划投资组合报告（2019年12月31日）

1、集合计划资产组合

序号	资产品种	金额（元）	金额占总资产净值比例(%)
1	银行存款	1,506,165.44	1.1651
2	清算备付金	319,523.02	0.2472
3	存出保证金	1,721.19	0.0013
4	债券投资	105,595,978.86	81.6871
5	买入返售金额资产	19,590,122.30	15.1546
6	应收股利	1,553.34	0.0012
7	应收利息	2,508,261.95	1.9403
合计		129,523,326.10	100.1968
注：以上表格中，由于四舍五入的原因，分项之和与会计项之间可能存在尾差。			

2、股票持仓前十名明细

本集合计划报告期末未持有股票。

3、债券（含可转债）持仓前十名明细

名称	数量（份）	市值（元）	市值占净值比例（%）
19晋能04	200,000	20,253,400.00	15.6677
16柯桥国资MTN001	200,000	19,958,000.00	15.4391
18华远01	130,000	13,292,480.00	10.2828
19银海租赁SCP001	115,000	11,512,650.00	8.9060
18海宁新区债01	100,000	10,770,000.00	8.3315
18农十二师MTN002	100,000	10,393,000.00	8.0398
16宏桥02	100,000	9,800,000.00	7.5811

18新化03	40,000	4,180,000.00	3.2336
16华电02	20,000	1,999,200.00	1.5465
14宏桥02	15,000	1,515,000.00	1.1720

4、基金持仓前十名明细

本集合计划报告期末未持有基金。

5、权证持仓前十名明细

本集合计划报告期末未持有权证。

六、集合资产管理计划份额变动情况

单位：份

报告期初份额总额	85,314,774.03
报告期间总申购份额	84,931,529.51
报告期间总赎回份额	41,751,802.97
报告期末份额总额	128,494,500.57

七、集合资产管理计划收益分配情况

本集合计划已于2019年11月18日进行第一次收益分配，向全体委托人每100份集合计划份额派发红利6.2806元（扣除管理人应计提的业绩报酬），具体详情见管理人网站相关公告。

八、重要事项提示

1、 本集合计划管理人及托管人相关事项：

（1）本集合计划管理人及托管人报告期内没有发生任何涉及本集合计划管理、 财产以及托管业务的诉讼事项。

（2）本集合计划管理人、托管人、涉及托管业务机构及其高级管理人员报

告期内没有受到任何处罚。

2、 本集合计划相关事项：

1）截至报告期末华创证券员工2位和员工配偶1位参与本集合计划，具体详情见管理人网站相关公告。

2）本集合计划存续期内未发生投资经理变更、重大关联交易等涉及投资者权益的重大事项。

九、信息披露的查阅方式

网址：www.hczq.com

热线电话：4008-666-699

华创证券有限责任公司

2020年1月19日