

华金鸿腾年年盈集合资产管理计划 2019 年第四季度资产管理报告

报告期：2019 年 10 月 1 日-2019 年 12 月 31 日

管理人：华金证券股份有限公司

托管人：兴业银行股份有限公司



第一节 重要提示

本报告依据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《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》及其他有关规定制作。

本报告由集合资产管理计划管理人编制。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。

集合资产管理计划托管人兴业银行股份有限公司于2020年1月10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。

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。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资产管理计划说明书。

本报告相关财务资料未经审计。

本报告期由2019年10月1日起，至2019年12月31日止。

本报告中的内容由管理人负责解释。

第二节 集合资产管理计划概况

名称： 华金鸿腾年年盈集合资产管理计划

代码： 份额代码： F0C006

类型： 集合资产管理计划

成立日： 2018年10月29日

成立规模： 20,192,831.40份

报告期末份额总额： 98,511,027.29份

管理人： 华金证券股份有限公司

托管人： 兴业银行股份有限公司

第三节 主要财务指标和集合资产管理计划净值表现

一、主要财务指标（单位：人民币元）

本期利润 1,435,500.56

每份额本期利润 0.0146

期末资产净值 105,833,527.02

期末每份额净值 1.0743

期末每份额累计净值 1.0743

二、收益分配情况

本报告期内，本集合资产管理计划无收益分配。

三、费率计提基准

- 1、参与费率：0%；
- 2、退出费率：0%；
- 3、管理费：0.6%/年；
- 4、托管费率：0.02%/年；
- 5、业绩报酬：具体见资管合同“十三、集合计划的费用、业绩报酬和税收”中相关约定；
- 6、其他费用。

第四节 管理人履职报告

一、业绩表现

截止到 2019 年 12 月 31 日，集合计划单位净值为 1.0743 元，累计单位净值 1.0743 元。报告期内，产品的净值增长率为 1.27%。

二、投资主办人简介

阎炯先生简历

曾任职长江养老保险股份有限公司投资经理；北京诚盛投资管理有限公司金融、宏观研究员，衍生品、套利策略研究员；北京鸿道投资管理有限公司机械、节能环保行业研究员。熟悉全市场套利交易，深入研究个股，结合自上而下择时仓位管理，投资风格稳健，适合绝对收益目标的组合管理，未来更看好股债结合、攻守兼备的品种，将结合可转债、分级 A 等品种做好相对收益。

三、投资主办人工作报告

1、投资结果

截止到 2019 年 12 月 31 日，集合计划单位净值为 1.0743 元，累计单位净值 1.0743 元。

2、投资策略回顾

基本面回顾及市场回顾：2019 年无风险利率一波三折，年底与年初基本持平。利率债 19 年一波三折，在中枢 3.18%附近震荡。1-4 月多空因素博弈，经济、金融数据边际改善，市场风险偏好提升、股票市场信心恢复等利空因素占了上风，利率明显上行，4 月份达到年

内高点；5-8月，受中美贸易摩擦加剧，市场对经济基本面再度悲观，叠加5月底中小银行风险事件引发市场风险偏好情绪快速下降，流动性分层，信用投放通道受堵，资金在银行间市场淤积，无风险利率一路向下，10年期国债到期收益率几近跌破3；9-10月，在央行货币政策的呵护下，中小银行风险事件余震逐步消退，此时猪肉价格上涨带动CPI快速上行至3.8%，市场预期CPI将持续走高，受通胀因子扰动，货币政策边际收紧，利率整体快速回升，活跃券19国开15一度攀升至3.77；11月以来，央行突然下调MLF、OMO、LPR利率，一系列操作之后，市场对货币政策预期趋于平稳，CPI保持较高水平的预期逐步消化，利率上行势头被扭转。年底10年期国债到期收益率基本与年初持平。

信用债波动中走强，信用利差小幅收窄。2019年初延续去年年底的宽信用政策，市场风险偏好回升，2019年1-5月各等级信用利差在年初均有所收窄，尤其低评级债券信用利差收窄幅度最为明显。5月底中小银行风险事件冲击之后，资金从银行间流动性分层传导至债券市场信用分化，投资者风险偏好迅速下降，等级利差迅速走阔，直到7月底这一分化现象出现了改善，到了9、10月，资金价格反弹走高后，机构资金的负债端成本已经承受不了高评级债券如此低的收益率，另外，受到隐性债务置换的影响，低等级城投债风险整体下降，全市场又开始下沉资质寻找高收益债，等级间利差快速收窄。

2019年以来，主体评级上调和下调企业分别为276和216家，上调家数明显低于上年，下调家数明显高于上年。从行业分布来看，调高主体评级家数占行业比重最高的前三个行业（申万一级）分别是：建筑材料、钢铁和家用电器；调低主体评级家数占行业比重最高的前三个行业（申万一级）分别是：机械设备、传媒和家用电器。从违约情况来看，违约规模上，2019年共有69家企业发生违约，涉及到期违约债券200支，违约时债券余额合计约3000亿元，其中新增违约主体达40家。相较于2018年，违约主体增加46家。违约主体中民营企业占比超80%。行业分布主要集中于综合，其余行业分布较分散。区域分布上，2019年违约主体主要分布在广东、江苏和辽宁省，均为3家，其中江苏违约主体数量较多主要是发行人基数较大导致。在去杠杆的背景下，个体因素更容易引发区域信用风险，如多家山东民企连续暴雷，整个区域信用风险加剧。

投资回顾：4季度我们延续既往的投资策略，确保产品底层高信用等级标准下，适度提高产品融资杠杆，维持较高的收益率，并且保持较强的变现能力。

3、投资展望

我们预计2020年信用债券市场仍是波动行情，基于信用投放节奏，2020年上半年企业信用状况将改善，风险降低，可以根据区域经济财政状况筛选标的，决定可以下沉信用资质

的方向；进入下半年，基本面将走弱叠加信用状况收缩，因而需要向高评级回归。

分板块来看，城投债方面，由于基建重要性提升，城投风险总体下降。需注意隐性债务置换推进+业务转型+区域瑕疵所导致的主体分化加剧带来估值波动的风险。民营债方面，基于未来到期压力缓解及企业盈利将盈利拐点的判断，上半年可能有阶段性机会，下半年注意控风险；房企债方面，政策调控总基调不变，融资仍紧，叠加行业到期压力仍大，需规避短期偿债压力大、现金流管控差的主体，需自下而上优选个券。

经过梳理 08 年以来针对地方融资平台的相关政策，我们认为，尽管在此之前城投监管的松紧明显与经济周期相关，但随着监管日趋完善，整体进入了后城投时代，19 年年初以来政策变化明松实紧。2 月，国办 6 号文指出，政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。6 月，《防范化解平台到期存量隐性债务风险意见》，可以让金融机构置换隐性债务。9 月，国常会提出，提前下发 2020 年专项债额度，新增额度不得用于土地储备和房地产等领域，这两个业务实际是城投的传统业务，城投通过专项债补给资金的渠道又收窄了。同时，始终围绕“坚决遏制隐性债务增量同时积极稳妥化解隐性债务存量”这一原则，要求地方平台融资保持合理化、市场化两条主线。金融机构和地方政府是平台公司资金的主要来源，平台公司再把资金投入地方建设上，15-16 年时涌现出了很大一部分明股实债的伪 PPP 项目，推动隐性杠杆快速抬升。PPP 项目是拉动基建的重要形式，在失去了平台公司这一撬动杠杆的资金来源后，政策在逐步淡化城投作用的意图明显，故我们认为，城投已经进入了后城投时代。短期来看，2020 年 GDP 翻番目标在即，“补短板”作为稳增长政策的一个重心，对稳定经济增长的重要性愈发重要，在新的工具还未明显见效时，城投依然是拉动基建的重要支点。随着专项债额度提前下发，项目建设加快，后续基建发力空间仍大。部分城投作为地方基建项目的实施主体将受益，总体城投系统性风险可控，城投依然是相对优质资产。

此外，城投债内部分化加剧。等级利差较年初分化扩大，低评级城投债信用利差仍在高位，中高等级收窄较快，信用利差已处于历史低位，压缩空间有限。2019 年 6 月以来，受包商事件冲击同业刚兑信仰，加深投资者风险规避心理的影响，低等级信用债 6 月后等级利差大幅走扩，9 月后受隐性债务置换影响重新收缩。当前高等级短期限信用利差位于 2017 年以来较低水平，略高于 2016 年低位。

2020 年民企经营将触底回升，一是从 PPI 来看，环比回升，同比或将迎来拐点，企业盈利继续改善。另外，信贷、社融增速企稳甚至小幅回升依然是主方向，信贷社融结构依然在改善，企业融资依然强韧，预计 2020 年上半年企业融资会继续改善。

房地产作为下游高杠杆行业，在调控政策强化环境下，过度加杠杆时代已经过去，迎来了现金为王时代。房地产融资端继续保持偏紧，投资增速继续放缓，销售端保持韧劲。房地产企业将逐步适应行业低增长状态，行业内将继续分化，现金流管理较差的企业或将出清。

融资端调控总基调不变，继续保持偏紧。中长期来看仍将围绕总基调不变。房地产开发资金来源来看，2019年二季度以来，房地产开发资金来源累计同比保持在7%左右，除受地产境外发债限制政策的影响，外资来源渠道迅速收缩，其余资金来源渠道累计增速均较为平稳。

货币宽松操作与房地产开发贷款增长无显著关系，不能简单地认为降息降准会推动房地产贷款增加。总体来看，目前房地产开发贷款余额增速处于收缩周期，在房地产调控政策能保持连续和平稳性下，2020年银行仍将持续管控房地产开发贷款。

销售端有韧性，但保持弱平稳。销售方面，房地产市场依然保持韧劲。2019年以来，房地产销售面积累计同比跌幅持续收窄。2019年棚改政策的急速降温成为影响商品房销售的重要因素。预计2020年“棚改”力度将持续收缩较大，对房地产销售和投资均产生一定拖累，尤其对三四线城市的影响会更显著，需密切关注业务重点在相关区域的房企的经营状况。

投资端拿地意愿下降，库存或上升，投资增速将继续放缓。投资方面，在房地产融资收缩的背景下，2019年房地产开发投资额当月同比保持在8-12%区间，1-10月房地产开发投资额累计同比增长10.3%；拿地方面，2019年1-9月房企土地购置面积累计同比减少20.2%，处于2016年以来的底部位置，显示出当前房企较低的拿地意愿；开竣工方面，2017年以来，房地产竣工面积累计同比一路向下，与新开工面积累计同比形成剪刀差，表明建设进度放缓，实际在建的待售商品房库存在增加。综合来看，预计未来房企面临商品房库存上升、土地库存下降的情况，为适应偏弱的需求端与融资端，预计2020年房地产投资增速或将下滑。

四、重大事项披露

1、报告期内投资主办变更情况

本计划原由阎炯先生和刘昆先生共同担任投资主办人，自2019年12月18日起改由阎炯先生担任本计划的投资主办人。

2、报告期内关联交易情况

报告期内，未发生关联交易。

3、本报告期内，未发生管理人的从业人员及其配偶、关联方参与退出本集合计划情况

报告期内，2019年11月18日，何晶晶（华金证券股份有限公司员工配偶）退出份额为1,770,247.80份，确认金额为1,884,628.11元；2019年12月17日，华金证券股份有限公

司（管理人）自有资金强制退出份额 1,000,000.00 份，确认金额 1,069,672.88 元。

4、期末集合计划管理人的从业人员及其配偶、关联方持有本集合计划的情况

2019 年 12 月 31 日，管理人的从业人员及其配偶、关联方持有本集合计划的信息为：
华金证券股份有限公司（管理人），持有份额：15,152,588.32 份。

5、报告期内集合计划涉诉情况

报告期内本集合计划无涉诉情况。

五、其他履职情况说明

1、本报告期内，管理人以诚实信用、审慎尽责的原则管理和运用委托资产，建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的委托资产与自有资产相互独立，不同的委托人的委托资产相互独立，对所管理的不同财产分别管理、分别记账，进行投资。

2、本报告期内，管理人按照《证券公司客户资产管理业务估值方法指引》、企业会计准则的相关规则进行会计核算，与托管人定期对账，及时准确办理委托资产的清算交收。

3、本报告期内，管理人依据合同约定的时间和方式，向委托人提供管理报告等资料，说明报告期内委托资产的配置状况、价值变动、交易记录等情况。

第五节 托管人履职报告

具体内容详见《华金证券股份有限公司集合资产管理计划 2019 年 4 季度资产托管报告》。

第六节 投资组合报告

一、期末资产组合情况

项目名称	项目市值（元）	占总资产比例
债券类资产	156,165,700.00	96.35%
基金类资产	0.00	0.00%
买入返售类资产	0.00	0.00%
银行存款及清算备付金合计	1,120,766.95	0.69%
其他资产	4,798,600.80	2.96%
总资产合计	162,085,067.75	100.00%

华金证券
有限公司

注：本报告中因四舍五入原因，投资组合报告中市值占总资产比例的分项之和与合计可能存在尾差。

二、期末市值占集合计划资产净值前五名证券明细

证券代码	证券名称	数量	市值(元)	市值占净值
AJ015M	19 潍坊水务 SCP002	190,000.00	19,072,200.00	18.0209%
J1008E	18 成都开投 MTN002	150,000.00	15,931,500.00	15.0534%
J100JF	18 尧矿 MTN009	150,000.00	15,472,500.00	14.6197%
JH6277	17 嘉兴现代 MTN001	150,000.00	15,126,000.00	14.2923%
DJ00C6	19 万林投资 CP001	150,000.00	15,033,000.00	14.2044%

三、投资组合报告附注

本集合资产管理计划投资的理财产品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到受到公开谴责、处罚。

无新增非标投资标的。

本集合资产管理计划报告期末卖出回购金融资产款市值为 54,967,430.80 元，占净资产比例为 51.9376%。

第七节 固定收益类产品投资风险披露

一、市场风险

市场风险是指投资品种的价格因受经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素影响而引起的波动，导致收益水平变化，产生风险。市场风险主要包括：

1、政策风险

货币政策、财政政策、产业政策和证券市场监管政策等国家政策的变化对证券市场产生一定的影响，可能导致证券价格波动，从而影响收益。

2、经济周期风险

证券市场受宏观经济运行的影响，而经济运行具有周期性的特点，而周期性的经济运行周期表现将对证券市场的收益水平产生影响，从而对收益产生影响。

3、利率风险

利率风险是指由于利率变动而导致的资产价格和资产利息的损益。利率波动会直接影响企业的融资成本和利润水平，导致证券市场的价格和收益率的变动，使集合计划资产管理业务收益水平随之发生变化，从而产生风险。

4、上市公司经营风险

上市公司的经营状况受多种因素影响，如市场、技术、竞争、管理、财务因素等都会导致公司盈利发生变化，从而导致集合计划投资收益变化。

5、购买力风险

投资者的利润将主要通过现金形式来分配，而现金可能因为通货膨胀的影响而导致购买力下降，从而使投资者的实际收益下降。

6、再投资风险

利率下降将对固定收益证券利息收入再投资的收益产生影响，此风险即为由于金融市场利率下降造成的无法通过再投资而实现预期收益的风险。

二、信用风险

集合计划在交易过程中发生交收违约，或者集合计划所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，或由于债券发行人信用质量降低导致债券价格下降，造成集合计划资产损失的风险。

1. 交易品种的信用风险

投资于公司债券等固定收益类产品，存在着发行人不能按时足额还本付息的风险；此外，当发行人信用评级降低时，集合资产管理业务所投资的债券可能面临价格下跌风险。

2. 交易对手的信用风险

交易对手未能履行合约，或在交易期间未如约支付已借出证券产生的所有股息、利息和分红，将使集合资产管理业务面临交易对手的信用风险。

第八节 集合计划份额变动

单位：份

期初份额总额	111,969,571.66
红利再投资份额	0.00
报告期间退出份额	16,354,697.40

报告期间申购份额	2,896,153.03
报告期末份额总额	98,511,027.29

第九节 信息披露的查阅方式

一、备查文件

- 1、《华金鸿腾年年盈集合资产管理计划资产管理合同》；
- 2、《华金鸿腾年年盈集合资产管理计划说明书》；
- 3、报告期内华金鸿腾年年盈集合资产管理计划在指定网站上披露的各项公告；
- 4、中国证监会要求的其他文件。

二、查询方式

网址：<http://www.huajinsc.cn/>

信息披露电话：4008211357

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人华金证券股份有限公司。

