



汇金稳健强债 1 期集合资产管理计划

季度资产管理报告

(2020 年 4 月 1 日—2020 年 6 月 30 日)

第一节 重要提示

本报告依据《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》及其它有关规定制作。

本报告由集合资产管理计划管理人编制。集合资产管理计划托管人兴业银行股份有限公司复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合等内容。

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，投资者在作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。

本报告期间：2020年4月1日至2020年6月30日。

第二节 集合资产管理计划概况

一、基本资料

名称	汇金稳健强债1期集合资产管理计划
类型	集合资产管理计划
成立日	2019年4月24日
报告期末份额总额	172,730,823.92份
存续期	10年
投资目标	在控制和分散投资组合风险的前提下,实现组合资产长期稳定增值。
业绩比较基准	无





风险收益特征	中风险等级
管理人	第一创业证券股份有限公司
托管人	兴业银行股份有限公司
注册登记机构	第一创业证券股份有限公司

二、管理人

名称：第一创业证券股份有限公司

注册地址：深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼

法定代表人：刘学民

电话：95358

网址：<http://www.firstcapital.com.cn>

三、托管人

名称：兴业银行股份有限公司

注册地址：福建省福州市湖东路154号

负责人：陶以平

电话：0591-95561

网址：<http://www.cib.com.cn>

第三节 集合资产管理计划财务指标

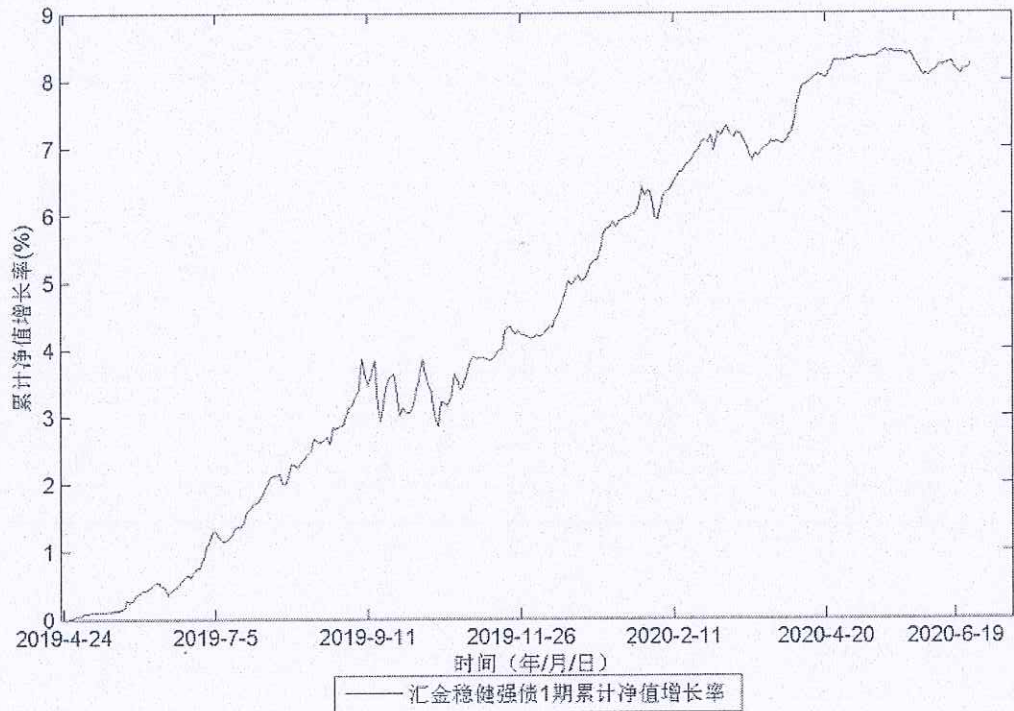
一、主要财务指标（单位：人民币元）

集合计划本期利润	1,523,996.68
集合计划本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	1,845,124.25
期末集合计划资产净值	186,999,823.08
期末集合计划单位净值	1.0826
期末集合计划累计单位净值	1.0826
本报告期集合计划累计单位净值增长率 ¹	1.10%

¹ 本报告期集合计划累计单位净值增长率=（期末集合计划累计单位净值-本报告期期初集合计划累计单位净值）/报告期期初集合计划累计单位净值。



二、集合计划累计单位净值增长率的历史走势图



注：累计净值增长率=（期末累计单位净值-成立之日产品累计单位净值）/成立之日产品累计单位净值*100%

第四节 管理人报告

一、集合资产管理计划业绩表现

本集合计划于2019年4月24日成立，截至2020年6月30日，集合计划单位净值1.0826元，累计单位净值1.0826元，本集合计划自成立之日起累计净值增长率为8.26%。



二、投资经理简介

肖盼，中山大学岭南学院经济学硕士。现任资产管理部投资部总监，历任第一创业证券固定收益部交易员，资管部交易主管、投资助理、投资经理、投资部总监。擅长利率债及国债期货短期交易及技术分析、流动性较好的信用品种波段交易。经历债券市场牛熊转换，拥有敏锐的市场洞察力，丰富的投资及交易经验。

景殿英，复旦大学理学博士，于2010年加入第一创业证券，现任资产管理部 FOF/MOM 投研部负责人，历任第一创业证券研究所研究组长、衍生产品部代理负责人等职。具有丰富的 FOF 投资研究经验，对资产与策略配置以及市场上的主流投资策略具有深入的研究和理解，涵盖股票主观、股票量化、CTA、债券、宏观对冲、套利、另类等多个领域。

三、投资经理工作报告

（一）投资回顾

4月海外疫情进入爆发期，全球货币宽松力度加码，央行下调超储利率打开了利率走廊理论下限，417政治局会议明确提及降息，市场预期货币政策宽松预期进一步强化，利率债收益率一路下行。从5月开始央行开始通过公开市场行动纠正市场过度乐观的资金面预期，通过OMO和窗口指导持续抬高银行间隔夜和7天回购利率成本。无风险基准利率大幅抬升，即7天repo成交加权利率，从1.2-1.5%抬升至1.8-2.2%附近。

宏观方面，经济改善斜率放缓，结构变化喜忧参半。5月工业增加值同比4.4%，生产端增速已接近疫情前的正常区间，未来边际修复的斜率或放缓。从高频数据来看，发电耗煤量同比年内首次录得正增长、高炉开工率重回70%，5月工业企业生产端已基本恢复正常，但进一步改善的背后也暗含隐忧。一是国内出现了疫情的局部复发，二是行业回升力度有所减弱，三是出口订单不足，出口交货值由增转降，韧性有待观察。

5月份固定资产投资累计同比-6.3%，基建和房地产拉动投资增速持续改善。制造业投资仍然低迷，在内外需求都存在下行压力的情况下，制造业投资难以大幅反弹；基建投资当月同比8.3%，政策刺激下基建持续发力；房地产投资当月同比8.1%，累计同比接近转正，体现了极强的韧性。5月房地产销售同比回升至14%，新开工同比回升至3%，地产和新开工面积的回暖继续支撑房地产投资，预计后期仍然保持不低的增速。

5月份社会消费品零售总额同比-2.8%，消费有所改善但仍未回到正常水平。5月商品零售和餐饮收入均出现明显改善，但疫情冲击下居民部门消费复苏滞后于企业部门；可选消费



出现了改善的迹象，汽车、家电、家具等都恢复至正增长。今年的 618 购物节多家主要电商平台 GMV 同比超 30%，线下消费业态也在加速修复，6 月消费数据值得我们期待。目前国内局部地区疫情出现反复，但我国目前防疫经验和能力都明显增强，局部风险的上升可能会影响节奏，但不会改变经济恢复的大趋势和逻辑。

CPI 重回 2 时代，PPI 可静待拐点。5 月 CPI 同比回落至 2.4%，主要受到食品价格下滑的带动。从环比看，5 月食品价格环比下跌 3.5%，其中 5 月生猪产能进一步释放，猪肉价格下降 8.1%；各地蔬菜大量上市叠加下游走货不佳，鲜菜价格下跌 12.5%；鲜果供应充足，价格下降 0.8%。非食品价格环比持平，受国际原油价格波动影响，液化石油气价格下降 1.9%；教育文化和娱乐分项则强于季节性表现；非食品项的不再下跌传递出需求边际好转的迹象。

5 月 PPI 同比-3.7%，虽然同比降幅有所扩大，但环比已经大幅收窄至-0.4%。从高频大宗商品价格来看，有色、黑色商品价格都有所走高。石油化工产业链价格降幅大幅收窄，分行业来看，石油和天然气开采业价格环比-9.1%；石油、煤炭及其他燃料加工业价格环比-4.0%；黑色金属冶炼及压延加工业环比持平。随着工业生产进一步恢复，市场需求有所改善，工业品需求大概率已经过了最为悲观的时刻。

如我们之前所提到的，CPI 今年预计将会继续温和下行。南华综合指数和工业品指数都已经由低位回升，随着产油国纷纷减产，油价目前也企稳回升。在全球经济重启的大背景下，PPI 拐点将至，有望触底回升。

金融数据持续向好，稳增长宽信用持续。5 月新增人民币贷款 14800 亿元，同比多增 3000 亿元。结构上看，居民贷款 7043 亿元，短贷和中长贷都有所修复，与消费、购房活动回暖吻合；企业贷款 8459 亿元，同比多增 3235 亿元，其中企业中长期贷款加快修复，宽信用政策对冲力度延续；票据融资为 1586 亿元，主要是企业贸易活动、开票行为继续修复，虽然票据融资套利的行为仍然存在，但短端融资利率的抬升使得套利空间受到压缩。

5 月新增社融 31900 亿元，连续 3 个月超出市场预期，政府债券天量发行是主要的拉动项。数据公布后市场并未发生明显波动，可见对于 5 月社融向好有着充分预期。分项来看，非标融资 226 亿，同比多增 1677 亿；企业债券融资 2971 亿元，同比多增 1938 亿，5 月份信用债发行环比回落，但总量仍维持在较高水平；政府债券 11400 亿元，同比多增 7505 亿元。整体来看，5 月社融维持稳健，体现稳增长宽信用的持续。

5 月 M2 同比 11.1%，M1 同比 6.8%。M2 增速未随社融继续上行，与 5 月地方债大量发行但尚未支出有关，这与 5 月财政存款的明显增加相吻合。M1 同比较上月大幅走高 1.3 个



百分点，体现企业生产经营活动的持续改善。近期随着央行打击空转套利，货币政策逐步回归正常化，但这只是为了避免“浑水摸鱼”，并不意味着央行货币政策的转向。

从基本面看，各类经济指标已经出现边际改善，我们仍面临经济下行的较大压力，但形势正逐步向好的方向转变，2季度经济基本面逐月复苏支持货币政策边际收紧。6月18日，陆家嘴论坛，刘鹤、易刚、郭树清三位经济金融主管领导的鹰派讲话，明确了顶层政策制定者对经济基本面的判断和未来货币政策调整思路。在货币政策及资金利率大幅抬升的主要矛盾影响下，以7天 repo 为代表的的无风险基准利率大幅抬升，导致整个无风险收益曲线（以国开债收益率为代表）的各个关键期限都要进行重新定价，资金利率预期带动6月债券市场整体呈现平坦化上行的走势，即熊平，短端上行幅度远大于长端。

（二）投资展望

展望下半年政策面，短期目标是疫情冲击下全力支持做好“六稳”、“六保”工作，长期目标是坚决打好三大攻坚战。政策后续要在短期目标与长期目标之前寻求平衡，财政政策，整体刺激力度以托底维稳为主，暂时没有超预期大规模刺激计划，但财政开始持续发力，对债市形成双重打击。一方面持续增长的政府融资需求增加债券供给，另一方面，未来3-6个月政府投资增长，对债市形成基本面压力。

金融系统风险也是货币政策宽松的硬约束，央行无法一味地降息压低实体融资成本，因为信贷资源并非趋势不尽用之不竭的公共资源，它是有边界的，其边界就是商业银行的净息差，扣除运营成本和不良成本。央行货币政策两个相互制衡的目标任务：降低实体融资成本和防止金融系统性风险出现。因此央行为了支持实体，尽可能的压低商业银行净息差，让渡利润给实体，但又不能无限压缩，以防出现资产负债倒挂，埋下金融系统风险隐患。在净息差压缩到一定极限后，央行会采取各种行动进一步降低银行负债成本。行之有效的货币政策需要健康的金融系统，如果将金融系统的公共资源耗尽，货币政策将失去效用，央行只能亲自下场QE。

财政部也面临两个互相制衡的目标任务：减税降费降低实体成本和防止政府杠杆率过快抬升。如果财政减税降费力度较大，且税收大幅下滑，收支平衡缺口不断增加，则政府杠杆率压力就会大幅抬升，政府加杠杆只能靠发债融资，如果银行系统的支持力度不够，政府债券融资成本抬升，则政府杠杆率会遭遇本金和利息的双重压力，因此财政会尽力寻求银行体系支持，但银行体系的支持也不是没有成本，成本指标就是银行净息差，政府债券利率过低也会将政府杠杆压力转移给金融系统。因此，我们可以看到，疫情冲击后，财政和货币政策

的逆周期调节对实体经济的支持都是有代价和边际约束的。

5月底以来市场核心矛盾主要集中在货币政策和资金面上。从陆家嘴讲话判断，货币政策已经转向。央行更希望一条陡峭的无风险收益曲线，7月底前特别国债发行完毕前，无风险收益曲线熊陡的概率更大。

后续利率债调整空间上，市场普遍认为春节前的点位是反弹的顶部区间，认为疫情影响并没有完全消除，债券收益不应比春节前更高，但是该逻辑忽略了风险偏好问题，即使在同样的资金面情况下，预期和风险偏好不同，资金会在各大类资产之间做出选择，基本面支撑和风险偏好抬升会驱使债券收益率超过春节前的位置。除非疫情或者经济基本面出现反转信号。后续市场主要矛盾会从货币政策和资金面转移到经济基本面和风险偏好上。

四、集合资产管理计划风险控制报告

1、集合资产管理计划运作合规性声明

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》、本集合计划合同以及管理人关于客户资产管理业务制度的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本集合计划的资产，在严格控制风险的基础上，致力于投资者利益的最大化。本报告期内，本集合计划的运作合法合规，不存在损害集合计划份额持有人权益的行为，本集合计划的投资管理符合相关法律法规的规定。

2、风险控制报告

本集合计划管理人的内部风险控制工作主要由公司风险管理部负责。风险管理部采取授权管理、逐日监控、绩效评估、定期与不定期检查等多种方式对本集合计划的管理运作进行风险控制。风险管理部通过风险监控与风险预警机制，重点检查本集合计划是否达到各项风险控制指标，是否存在损害集合计划持有人利益的行为，及时发现和处理本集合计划运作过程中可能出现的风险。对报告期内发现的风险事项，风险管理部已及时进行了风险揭示，并督促相关部门及时采取风险应对措施予以解决。

我们认为，本报告期内，集合计划管理人始终能按照有关法律法规、公司相关制度和集合资产管理计划合同及说明书的要求，对集合计划进行运作管理；本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限管理等各方面均符合有关规定要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易情况；相关信息披露和财务数据皆真实、准确、



完整、及时。

第五节 管理人与托管人的履职情况

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《汇金稳健强债1期集合资产管理计划资产管理合同》等文件的约定进行，不存在任何损害资产管理计划委托人利益的行为。

本报告期内，托管人在资产管理计划托管活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，妥善保管资产管理计划账户内资金，确保资产管理计划账户内资金的独立和安全，依法保护资产管理计划委托人的财产权益。在各重要方面的运作严格按照《汇金稳健强债1期集合资产管理计划资产管理合同》的约定，管理资产管理计划账户，不存在任何损害资产管理计划委托人利益的行为。

第六节 投资组合报告

一、期末资产组合情况

期末资产组合情况（2020年6月30日）		
资产名称	资产金额（人民币元）	占总资产比例
股票投资	928,895.00	0.49%
债券投资	116,451,188.10	60.86%
资产支持证券投资	20,274,000.00	10.60%
基金投资	0.00	0.00%
理财产品	28,792,937.52	15.05%
应收利息	2,574,575.60	1.35%
银行存款及清算备付金	5,243,637.62	2.74%
买入返售金融资产	17,020,145.53	8.90%
其他资产	21,211.92	0.01%
非标投资	0.00	0.00%
合计	191,306,591.29	100.00%



注：1、其他资产包括存出保证金和应收证券清算款、应收股利等
2、部分项目可能存在小数点尾差调整。

二、期末市值占集合计划资产净值前十名股票明细

序号	证券代码	证券名称	数量（股）	证券市值（元）	占净值（%）
1	300731	科创新源	19,000	627,000.00	0.34%
2	002138	顺络电子	12,100	301,895.00	0.16%

三、期末市值占集合计划资产净值前十名债券明细

序号	证券代码	证券名称	数量（张）	证券市值（元）	占净值（%）
1	165772	君美1优	200,000	20,274,000.00	10.84%
2	163100	20龙控01	200,000	20,076,000.00	10.74%
3	031800784	18常德经建PPN002	100,000	10,347,000.00	5.53%
4	163012	19龙控04	100,000	10,108,000.00	5.41%
4	162491	19运和02	100,000	10,108,000.00	5.41%
6	150396	18人居债	100,000	10,101,000.00	5.40%
7	162550	19九通03	100,000	10,038,000.00	5.37%
8	114741	20济宁01	100,000	10,001,000.00	5.35%
9	042000260	20阳光城CP001	100,000	9,931,000.00	5.31%
10	114669	20寿光G1	100,000	9,885,000.00	5.29%

四、期末市值占集合计划资产净值前十名基金明细

本集合计划本报告期末未持有基金。

五、投资组合报告附注

本集合资产管理计划投资的前十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。



第七节 集合计划份额变动

单位：份

期初份额总额	134,886,304.61
报告期内总参与份额	73,460,636.86
报告期内总退出份额	35,616,117.55
报告期末份额总额	172,730,823.92

第八节 集合计划相关费用

一、管理费

本集合计划管理人管理费按集合计划前一日净值的0.5%年费率计提，计算方法如下：

$$H=E \times 0.5\% \div 365$$

H为每日应计提的管理费；

E为集合计划前一日净值。

集合计划管理费每日计提，按季支付。管理人于每季度首月前5个工作日内向托管人出具管理费划款指令，经托管人核对无误后从集合计划资产中一次性支付给管理人。

二、托管费

本集合计划托管人托管费按集合计划前一日净值的0.03%年费率计提，计算方法如下：

$$H=E \times 0.03\% \div 365$$

H为每日应计提的托管费；

E为集合计划前一日净值。

集合计划托管费每日计提，按季支付。管理人于每季度首月前5个工作日内向托管人出具托管费划款指令，经托管人核对无误后从集合计划资产中一次性支付给托管人。

三、管理人的业绩报酬

1、业绩报酬计提原则：

- a、同一委托人不同时间多次参与的，对委托人每笔参与份额分别计算年化收益率、计



提业绩报酬；

b、在分红日、委托人退出日、计划终止日对符合业绩报酬提取条件的份额计提业绩报酬；

c、在分红日提取业绩报酬的，业绩报酬从分红中扣除；在委托人退出或计划终止时提取业绩报酬的，业绩报酬从退出资金中扣除；

2、业绩报酬的计算方法：每笔参与份额以上一个发生业绩报酬计提的业绩报酬计提日（如该笔参与份额不存在上一个发生业绩报酬计提的业绩报酬计提日，则推广期参与的为注册登记机构份额注册登记日，存续期参与的为份额参与日，红利再投资的为分红除权日，下同）到本次业绩报酬计提日的年化收益率，作为计提业绩报酬的基准。本计划提取业绩报酬的频率不得超过每6个月一次，因投资者退出本计划，管理人按照本合同约定提取业绩报酬的，不受前述提取频率的限制。

在委托人不同时间多次参与的或在分红日、委托人退出日、计划终止日，若持有期计划年化收益率小于6%，则管理人不提取业绩报酬；若持有期计划年化收益率大于等于6%，则管理人对超出部分按60%的比例提取业绩报酬。

3、业绩报酬支付：因涉及注册登记数据，业绩报酬金额由管理人负责计算，托管人对此不进行复核，由托管人根据管理人的划款指令于计提日后五个工作日内从委托资产中一次性支付给管理人，并于支付时一次性计提。

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、本集合计划管理人及托管人在本报告期内没有发生涉及本集合计划管理人、财产、托管业务的诉讼事项。

2、本集合计划的管理人、托管人涉及托管业务机构及其高级管理人员在本报告期内没有受到任何处罚。

二、本集合计划相关事项

1、本报告期内集合计划的投资组合策略没有发生重大改变。



第一创业证券股份有限公司
FIRST CAPITAL SECURITIES CO., LTD.

- 2、本报告期内集合计划未进行收益分配。
- 3、本集合计划于2020年4月15日发布了《关于汇金稳健强债1期集合资产管理计划新增代销机构的公告》；
- 4、本产品为非结构化产品，无产品杠杆；截止报告期末，本产品投资杠杆约为1.02。

第十节 信息披露的查阅方式

一、本集合计划备查文件目录

- 1、《汇金稳健强债1期集合资产管理计划说明书》
- 2、《汇金稳健强债1期集合资产管理计划资产管理合同》
- 3、 管理人业务资格批件、营业执照

二、存放地点及查阅方式

查阅地址：深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人第一创业证券股份有限公司。

网址：<http://www.firstcapital.com.cn>

热线电话：95358

第一创业证券股份有限公司

二〇二〇年七月二十二日

