



## 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 10 月 1 日—2020 年 12 月 31 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10月1日至2020年12月31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	95,033,663.64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）

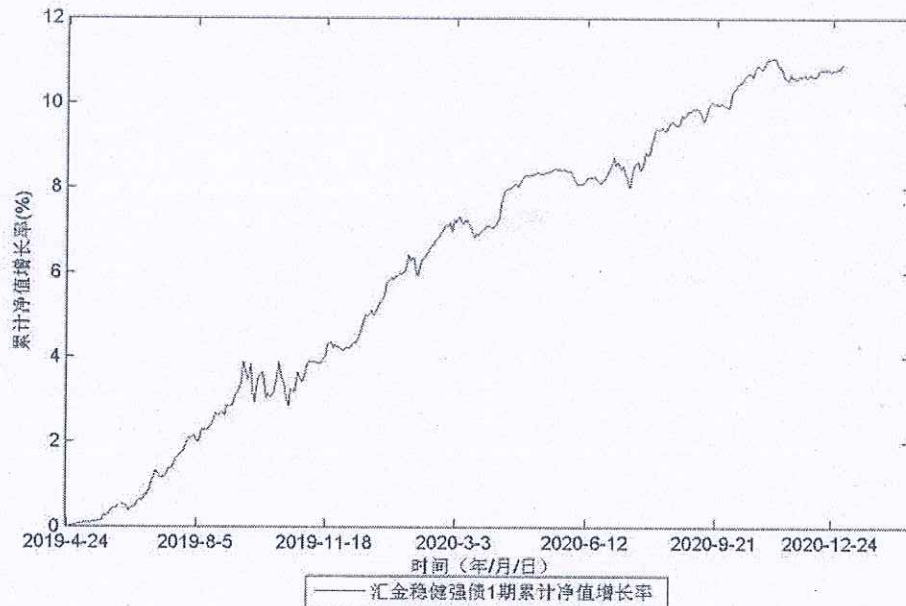
集合计划本期利润	1,233,673.86
集合计划本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	1,384,397.86
期末集合计划资产净值	105,410,462.06
期末集合计划单位净值	1.1092
期末集合计划累计单位净值	1.1092
本报告期集合计划累计单位净值增长率 <sup>1</sup>	0.90%

<sup>1</sup>本报告期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12月31日,集合计划单位净值1.1092元,累计单位净值1.1092元,本集合计划自成立之日起累计净值增长率为10.92%。



## 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

2020 年信用债市场注定是不平凡的一年，今年却和往年有太多不同，充满着“不确定性”。全年来看，全年收益率全面上行，利差多数走扩，中低等级走扩幅度更大；违约同比有所减少，但十月底以来提速，以民企为主但国企风险边际抬头。和利率债市场相似，2020 年信用债市场走势也可以分为三个阶段。

1 月至 4 月疫情爆发，全球经济社会活动停滞是此阶段的主线。货币政策宽松叠加经济悲观预期，债券收益率大幅下行，融资支持政策的推出也使得一级市场发行和净增创历史新高。广义基金的需求在此阶段也十分旺盛。

5 月至 10 月，疫情后复苏、货币和融资支持政策退出是此阶段市场的主线。随着复工复产的开始基本面数据回升明显，股市也出现阶段性较大的行情，债券收益率开始大幅上行，一级融资也开始回落，其中高等级和短融净增量回落明显。在融资政策支持下，二三季度新增信用债违约主体数量也相对较少。

10 月下旬到年末，弱国企风险暴露是此阶段市场的主线。从华晨汽车开始，到永煤超市场预期违约，债券市场经历了新一轮“信仰”的破灭，其带来的流动性冲击也使得债券收益率短期内出现快速上行，但是随着金稳委会议的召开，市场情绪逐步企稳，但结构性分化进一步加大，相关网红主体市场化融资短期难以恢复。

宏观经济数据方面，工业生产受益外需，经济复苏动能切换。12 月 15 日，国家统计局公布 2020 年 11 月经济数据，工业增加值同比 7.0%，预期 6.7%，前值 6.9%；固定资产投资





累计同比 2.6%，预期 2.6%，前值 1.8%；社会消费品零售总额同比 5.0%，预期 5.6%，前值 4.3%。

11 月工业增加值同比 7.0%，生产端超预期修复，工业产销率 98.04%保持稳定，出口交货值由 4.3%升至 9.1%，指向外需是工业生产向好的重要支撑。从结构上看，中上游生产如采矿业、黑色冶炼、有色冶炼等保持强劲，但下游消费品行业有所分化，食品、纺织、汽车等行业增加值增速较上月有所收窄，通信电子、医药制造业增速则继续走高。工业增长超预期主要来自外需，外需扩张对经济的带动力仍处于较为明显的阶段，我们判断短期内工业增加值仍将保持强劲。

11 月份固定资产投资累计同比 2.6%，基建、地产支撑弱化，制造业投资大幅走强。制造业投资累计同比-3.5%，当月同比 12.0%连续四个月转正，企业扩产意愿随着需求端的恢复更加强烈，顺周期接棒逆周期的复苏逻辑兑现；基建投资累计同比 1.0%，逆周期政策逐渐退出使得基建投资偏弱，项目质量问题短期未能得到解决，且近期出口强劲降低了基建托底的诉求；房地产投资累计同比 6.8%，当月同比 10.9%，如前期判断，当前系房企为资金回款主动降价去库存，地产投资短期有韧性，中长期看下行压力会逐步体现。

11 月份社会消费品零售总额同比 5.0%，如期处在顺周期修复通道中，但节奏仍然慢于市场预期，主要或因为中低收入群体消费意愿偏弱和必选消费增速边际放缓。分类别看，必选消费小幅弱化，可选消费品全面反弹，汽车消费连续 5 个月保持双位数增长，体现疫情后居民收入和消费有望继续向常态化恢复。12 月中旬中央政治局会议定调“需求侧改革”，预计 2021 在社保、税收和分配方式等方面有政策倾斜，有望进一步激发中低收入消费潜力，我们继续看好消费接力成为经济增长的新动能。

**CPI 超预期转负，PPI 进入修复通道。**12 月 9 日，国家统计局发布数据显示，2020 年 11 月 CPI 同比-0.5%，预期 0.1%，前值 0.5%；PPI 同比-1.5%，预期-1.5%，前值-2.1%。

11 月 CPI 同比下跌至-0.5%，大幅低于预期，主要是受到食品价格超预期下跌的拖累。11 月食品价格环比大幅回落至-2.4%，其中猪肉价格环比下跌 6.5%，受生猪生产不断恢复的影响，是 CPI 下跌的主要拖累项；除此以外，鲜菜、鸡蛋等其他食品价格环比也明显低于季节性规律。非食品价格环比下跌 0.1%，整体仍然维持在低位，符合我们之前“CPI 在 20Q4 依然难以扭转下滑的趋势”的预期。从核心 CPI 看，11 月核心 CPI 同比 0.5%，仍未走出筑底期，其中文娱教育恢复最快，但其他分项修复依旧缓慢，也说明总需求还需要一些时间恢复至理想状态。



11月PPI同比-1.5%，原油等大宗商品涨价推动PPI触底反弹，但上下游价格出现分化。11月上游有色、化工涨幅较高，主要系需求端全球工业复苏加速，但供给端国内环保限产、澳洲原材料出口带来的扰动；水泥受季节性影响价格上涨，玻璃需求整体偏强或预示着竣工数据的不错。但11月下游生活资料价格表现乏力，企业或仍有去库存的诉求。整体来看，我们仍然认为短期CPI偏弱，随着油价和生产的继续复苏，PPI将继续触底反弹。

**社融顶点如期而至，关注货币政策态度。**12月9日，央行发布2020年11月金融数据，中国11月新增人民币贷款14300亿元，预期13600亿元，前值6898亿元；社会融资规模21300亿元，预期20450亿元，前值14200亿元；M2同比10.7%，预期10.6%，前值10.5%。

11月新增人民币贷款14300亿元，同比多增400亿元。11月信贷数据并不弱，其中居民贷款7534亿元，短贷和中长贷同比分别多增344亿元和360亿元，居民消费和购房需求较强；企业贷款7812亿元，其中长期贷款5049亿元，延续多增趋势但增幅继续回落，或源于四季度信贷额度偏紧；票据融资804亿元，企业表内票据融资和短期贷款不强。

11月新增社融21300亿元，同比多增1681亿元，社融存量同比增速为13.6%，如期回落但整体依旧偏强。分项来看，政府债券4000亿，同比多增2284亿，国债发行量依旧不低；非标融资-2044亿元，同比多减982亿，如我们前期判断受地产融资政策收紧与年底到期高峰影响，信托贷款创年内最大降幅；企业债券融资862亿，同比少增2468亿元，大幅下降74%，主要源于永煤事件对信用一级市场的冲击。央行三季度货币政策执行报告中强调“要稳妥推进各项风险化解任务”，反映明年的政策重心或会加上防风险，在化解风险的过程中流动性层面可能会有一定的对冲，后续需持续关注货币政策边际变化。

11月M2同比10.7%，M1大幅上升同比10.0%。11月财政存款仍然未低于季节性，说明财政支出并未明显增加，财政政策回归常态是大势所趋。M2-M1剪刀差收窄反映存款活期化，企业和居民的需求继续回升，经济内生修复能力仍然很强。

## （二）投资展望

货币-信用框架下，2021年进入“紧信用”周期。从社融和信贷增速来看，3月开始信用从“紧信用”转化为宽信用，11月社融增速出现拐点，贷款增速持平，预计后续将从宽信用转化为信用边际收紧阶段。预计至2021年2月社融增速温和回落，3月开始基数效应显现，信用收缩斜率开始陡峭。商业银行资产负债表增速从去年12月份开始大幅反弹5月开始出现下跌拐点，进入震荡。





预判 2021 年逐步走向信用收缩的基本面依据是：a、货币政策向常态化回归，宏观杠杆率高企，未来政府逆周期调节的信用扩张节奏将放缓；b、商业银行资本金和风险指标约束，特别是包商银行之后，商业银行补充资本金的渠道更加艰难；c、信用风险事件冲击的余震，永煤事件尽管在金稳会后冲击洪峰已过，但对信用债市场的影响深远，目前信用债市场的再融资能力仍然受到极大的限制。

货币方面，2021 年货币整体平稳，OMO 和 MLF 价格工具整体维持稳定，更多通过供给量的调节实现央行在四大政策目标 1、经济增长和就业；2、通胀；3、金融稳定；4、汇率等内外平衡间的切换。2021 年的央行政策目标侧重点可能由经济增长和金融稳定，向通胀和汇率适度切换。国内整体通胀压力不大，但是需防止境外输入性通胀，以及联储缩表预期。

通胀方面，国内通胀压力较小，但美国地产上升周期，美国核心通胀压力上升制约美联储扩表，甚至导致市场对美联储加息预期抬升。如果美联储加息，国内货币政策大概率会跟随应对，如果美联储不加息，国内货币政策没有加息的必要，通过数量工具适当调节更为合理，否则汇率端人民币升值压力会更大。

11 月 10 日永煤事件爆发后，16 日开始央行为了稳定短期市场预期，陆续通过 OMO 净投放和 MLF 超量续作，和新增投放，稳定恐慌情绪。资金利率和存单价格高位有所回落。中央经济工作会议强调明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性。保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上更加精准有效、不急转弯，把握好政策时度效。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度、保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系，多渠道补充银行资本金，完善债券市场法制，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

2021 年整体信用环境较 2020 年更加严峻。近几年信用债发行越来越短期化，2021 年又是到期高峰，永煤事件冲击导致信用再融资能力下降，融资缺口不容小觑。在 2021 年的信用债投资过程中，除了要回归基本面的行业龙头择券以外，也要在区域方面优选经济财政发达，再融资通畅的地区。

权益市场整体表现可以观察流动性指标 M1-PPI，货币增长减掉工业品价格，两者差值反应的金融市场流动性溢价，可以看出 2-5 月权益市场宏观流动性持续大幅改善，随后进入平台震荡，10 月开始再次抬升。人民币升值周期下，低估值金融板块具有一定配置价值。





#### 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12月31日）		
资产名称	资产金额（人民币元）	占总资产比例
股票投资	0.00	0.00%
债券投资	85,594,229.20	75.63%
资产支持证券投资	0.00	0.00%
基金投资	1,491,127.80	1.32%
理财产品	20,120,955.12	17.78%
应收利息	1,805,160.04	1.59%
银行存款及清算备付金	4,147,304.50	3.66%
买入返售金融资产	0.00	0.00%
其他资产	21,363.73	0.02%
非标投资	0.00	0.00%
合计	113,180,140.39	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

本集合计划本报告期期末未持有股票。



### 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	031764054	17 开封基建 PPN001	100,000	10,143,000.00	9.62%
2	114826	20 淮建 05	100,000	10,062,000.00	9.55%
3	150396	18 人居债	100,000	10,048,000.00	9.53%
4	149208	20 阳城 03	100,000	10,008,000.00	9.49%
5	032000673	20 西安航天 PPN001	100,000	10,007,000.00	9.49%
6	149256	20 阳城 04	100,000	9,950,000.00	9.44%
7	042000202	20 资阳水投 CP001	100,000	9,937,000.00	9.43%
8	042000431	20 资阳水投 CP002	100,000	9,906,000.00	9.40%
9	110059	浦发转债	20,000	2,035,400.00	1.93%
10	110053	苏银转债	10,000	1,081,300.00	1.03%

### 四、期末市值占集合计划资产净值前十名基金明细

序号	基金代码	基金名称	数量（份）	市值（元）	占净值（%）
1	159931	金融 ETF	319,300.00	589,427.80	0.52%
2	512200	地产 ETF	300,000.00	257,700.00	0.23%
3	512660	军工 ETF	500,000.00	644,000.00	0.57%

### 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	124,628,163.05
报告期间总参与份额	9,013,580.69
报告期间总退出份额	38,608,080.10
报告期末份额总额	95,033,663.64





## 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;
- 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12月28日发布了《关于汇金稳健强债1期集合资产管理计划2021年开放办理参与、退出业务的公告》;
- 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1.07。





## 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

二〇二一年一月二十六日

