

银河融汇 26 号集合资产管理计划 2020 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：中国民生银行股份有限公司

报告期间：2020 年 10 月 01 日-2020 年 12 月 31 日

一、基本信息

资产管理计划名称:	银河融汇 26 号集合资产管理计划 (第六期)
资产管理计划成立时间:	2016-10-18
管理人:	银河金汇证券资产管理有限公司
托管人:	中国民生银行股份有限公司

二、资产管理计划投资表现

	本期末
期末资产净值(元)	32,376,614.76
本期利润(元)	634,640.16
份额净值(元)	1.1090
份额累计净值(元)	1.2178

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	权益投资	1,166,052.00	2.70
	其中: 股票	1,166,052.00	2.70
2	固定收益投资	35,981,600.00	83.31
3	基金	3,337,545.83	7.73
4	银行存款	780,450.84	1.81
5	其他资产	1,926,776.28	4.46
6	资产合计	43,192,424.95	100.00

(二) 委托资产投资前十名股票 (按市值) 明细

代码	名称	持仓数量(股)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
000560	我爱我家	31,800.00	129,108.00	0.40
601006	大秦铁路	18,200.00	117,572.00	0.36
600010	包钢股份	88,700.00	103,779.00	0.32
600585	海螺水泥	2,000.00	103,240.00	0.32
601628	中国人寿	2,500.00	95,975.00	0.30
300888	稳健医疗	400.00	66,400.00	0.21
600104	上汽集团	2,700.00	65,988.00	0.20
601088	中国神华	3,500.00	63,035.00	0.19
002714	牧原股份	800.00	61,680.00	0.19
000002	万科A	2,100.00	60,270.00	0.19

(三) 委托资产投资前五名债券 (按市值) 明细

代码	名称	持仓数量(张)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
152257	19 陕投 01	50,000	5,007,500.00	15.47
163217	20 津保 02	50,000	5,000,000.00	15.44
136153	16 珠投 01	50,000	4,997,000.00	15.43

151614	19 甘农垦	50,000	4,982,000.00	15.39
155638	19 包钢联	50,000	4,975,000.00	15.37

(四) 委托资产投资前五名基金（按市值）明细

代码	名称	持仓数量(份)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
512800	华宝中证银行 ETF	600,000.00	687,000.00	2.12
512000	华宝中证全指证券公司 ETF	416,900.00	486,522.30	1.50
510330	华夏沪深 300ETF	90,000.00	478,080.00	1.48
512200	南方中证全指房地产 ETF	461,900.00	396,772.10	1.23
512760	国泰 CES 半导体 50ETF	257,500.00	306,682.50	0.95

(五) 资产管理计划运用杠杆情况

本资产管理计划截止 2020 年 12 月 31 日总资产与净资产的比例为 133.41%。

四、管理人报告

(一) 投资主办人简介情况

张嘉瑶先生，中国人民大学经济学硕士，10 年证券从业经验。2010 年加入银河证券资产管理总部，先后从事研究员、投资助理、投资管理等工作。现任银河融汇系列集合资产管理计划、银河稳盈系列集合资产管理计划、银河稳汇系列集合资产管理计划投资主办人、银河融汇瑞泰 1 号集合资产管理计划投资主办人。

(二) 投资策略回顾与展望

1、市场回顾

回顾 2020 年四季度，除常规的经济数据发布外，对金融市场影响最大的莫过于永煤债券违约事件、年末的政治局和中央经济工作会议的召开及美国大选的尘埃落定。

数据方面，国内经济 2020 年四季度复苏节奏加快，经济及金融数据总体表现较好，生产与需求热度都在增强，上游大宗商品价格普涨。需求结构上，出口、制造业投资与可选消费齐步跃升、基建与地产投资边际放缓。相应的，建材类生产略减速、设备类与部分可选消费行业生产提速。另外，服务业也在快速恢复，逐步回升至疫情前状态。

在经济逐步恢复过程中，2020 年 11 月 10 日永城煤电控股集团有限公司一期短融不能按期偿付本息的公告打破了债券市场的平静，永煤短融的实质性违约

令市场一片错愕，错愕的本身不仅在于其国企性质的属性，更在于其风险暴露的时点和传统偿债意愿信用分析框架的冲击。随时事件的不断发酵，引发信用债市场负面情绪不断蔓延及诸多连锁反应，首先，最直接的反应是相关有持仓基金的净值大幅下跌，导致持有人赎回基金，流动性的冲击导致产品被迫不计成本卖债，陷入净值螺旋式下跌的恶性循环；第二，超预期的违约导致出现挤兑现象，投资者情绪谨慎，各机构不断排查风险甚至对部分行业或省份一刀切式暂停入库、出库，债券市场融资受阻，一级市场多只债券被迫取消、推迟发行，二级市场收益率和信用利差大幅上行，由此带来部分信用资质偏弱或者高度依赖再融资市场的国企出现流动性风险。

受永煤债券违约事件冲击，市场情绪悲观，现券被大量、集中抛售，买盘缺失，导致流动性快速收敛，中短久期利率债普遍上行 30BP 左右，信用利差大幅走阔。该事件的转折发生在金融委 2020 年 11 月 21 日召开的研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作会议之后，叠加央行对市场流动性的支持，市场开始稳定，收益率不断下行。

除此之外，2020 年 12 月召开的政治局会议和中央经济工作会议对市场的影响至关重要。会议关于经济发展的表述为：疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，我国经济恢复基础尚不牢固。明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。要办好自己的事，坚持底线思维，提高风险预见预判能力，严密防范各种风险挑战。关于宏观政策，总的基调是要保持连续性、稳定性、可持续性。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。具体来看，积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子；

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关系，多渠道补充银行资本金，完善债券市场法制等。

在国外疫情情况逐步乐观，经济复苏预期抬头但政策维稳预期充足的影响下，2020 年四季度债市利率弱势震荡。信用债方面，中低等级信用债由于永煤

违约事件出现了快速调整，信用利差大幅走扩。结合市场情况，在保证产品流动性的前提下，2020 年四季度积极把握市场受永煤冲击导致收益率大幅调整的机会，通过配置优质的中短久期、中高等级债券品种，适度提高产品杠杆水平等操作，增厚了产品的收益。

2、市场展望和投资策略

展望 2021 年，我们认为“稳”是最主要的关键词，股票和债券的趋势性行情都比较难看到，大概率都将维持区间震荡的行情。

目前全球逐步进入后疫新阶段，欧美和新兴国家近期虽有新型冠状病毒重新抬头的迹象，但经济逐步复苏，未来伴随疫苗的相继问世，疫情演绎情况整体偏乐观。此外，美国大选尘埃落定，拜登时代政策的可预期性将要远高于特朗普时代，贸易战不确定性的降低有利于风险偏好的提升。目前看拜登大规模刺激政策推出的概率较高，且美联储的货币政策预计将维持一段时间的宽松，除非看到美国通胀数据超预期上升，美国大规模刺激政策的推出也将有利于我国出口增速的维持。

国内方面，宏观政策要保持稳定性、宏观杠杆率保持基本稳定，中央经济工作会议的召开在一定程度上扭转了市场此前关于疫情期间政策快速退出、收紧流动性的一致预期，但我们认为明年政策仍会逐步收紧、乃至退出，只不过政策退出的力度和节奏会控制好，会保持连续、稳定和可持续，不急转弯，处理好恢复经济和防范风险的关系。

具体到投资中，我们认为经济恢复和杠杆率在 2021 年将是此消彼长的关系，互为制约。因此，初步判断 2021 年股票和债券市场大概率维持全年震荡的走势，投资需要控制好节奏，无论是债市还是股市，节奏的把握对收益率的提高至关重要。

短期来看，以 PPI、核心 CPI、库存周期、工业企业盈利增速等指向经济恢复的指标尚未见顶，短期仍有上行动力，但近期央行维稳市场流动性的意图明确，资金面与基本面出现背离，市场受资金面牵引作用更大，现阶段的政策组合对股市更有利，实际情况来看股市也已提前启动春季躁动行情；债券市场受流动性宽松预期影响收益率也出现一定程度的下行。但中长期来看，更倾向于认为央行目前的操作主要系应对永煤违约事件后的融资困难局面，不可低估央行稳定杆杆的决心，叠加疫苗大范围接种及气温的不断回升，经济继续走强的概率较高，后续

流动性逐步收紧的概率较高，结合股票主要指数的估值及股债性价比来看，中长期维度债券市场相比股票性价比较高。可转债 2020 年整体收益一般，个券分化明显，且临近年底一级破发、跌破债底情况明显增多，推荐哑铃型策略，一端维持高平价低溢价的个券挖掘，另一端关注 2 年内行权到期，博弈下修和高行权收益率。

综上，2021 年一季度的操作重心无论股票还是债券市场，都将维持中性仓位，逢低配置、逢高减仓。关注美国刺激政策及通胀数据情况；关注国内经济数据及通胀情况；关注国内央行的流动性操作及 3-4 月份的两会及政治局会议定调；关注债券市场的信用风险，尤其是弱资质城投、国企的再融资风险。

(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资产管理计划。

报告期内，本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

无。

五、托管人履职报告

本报告期内，本托管人中国民生银行股份有限公司在银河融汇 26 号集合资产管理计划的托管过程中，严格遵守相关法律法规和托管人签署的本计划相关协议约定，依法安全保管本计划财产，不存在损害本计划份额持有人利益的行为，

完全尽职尽责地履行了托管人应尽的义务。

本报告期内，本托管人根据相关法律法规和托管人签署的本计划相关协议约定，对本计划资产管理人的投资运作进行了必要的监督，对本计划资产净值的计算、计划费用开支等方面进行了认真地复核，未发现本计划资产管理人存在损害计划份额持有人利益的行为。

本报告期内，本托管人根据相关法律法规和托管人签署的本计划相关协议约定，复核了本计划资产管理人所编制和披露的本计划本期资产管理报告中的财务指标、净值表现、计划资产的配置状况、价值变动情况等内容，未发现复核内容存在虚假记载，误导性陈述或重大遗漏的情况。

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	管理人的管理费按集合计划资产净值的【0.4%】年费率计提。
计提方式	集合计划管理费每日计提
支付方式	按季支付。经管理人与托管人双方核对无误后，由托管人依据管理人指令于次季度首日起5个工作日内从集合计划资产中一次性支付至指定账户。

(二) 托管费

计提基准	托管人的托管费按集合计划资产净值的0.05%年费率计提。
计提方式	集合计划托管费每日计提
支付方式	按季支付。经管理人与托管人双方核对无误后，由托管人依据管理人指令于次季度首日起5个工作日内从集合计划资产中一次性支付至指定账户。

(三) 业绩报酬

计提基准	本集合计划业绩报酬计提基准为： $r = \text{Min}(3.5 * 1 \text{年期存款基准利率}, 6\%) + \text{沪深300指数期间收益率} \times 20\%$ ，业绩报酬计提比例为60%。1年期存款基准利率由中国人民银行发布，具体以委托人推广期或开放期认购、申购确认日中国人民银行发布的1年期存款基准利率为准；沪深300指数是中证指数有限公司编制的沪深两市统一指数。
计提方式	本资产管理计划业绩报酬于委托人退出日及本计划终止日计提。业绩报酬的计提，以上一个发生业绩报酬计提的业绩报酬计提日（以下简称“上一个业

	绩报酬计提日”，如委托人该笔份额未发生业绩报酬计提，募集期认购的，以本计划成立日为上一个业绩报酬计提日，存续期内参与的，以参与时份额确认日为上一个业绩报酬计提日）至本次业绩报酬计提日的期间年化收益率（R），作为计提业绩报酬的依据。业绩报酬在业绩报酬计提日计提。由管理人在计提当日向托管人发送业绩报酬计提金额，托管人据此计提应付管理人业绩报酬。
支付方式	由管理人向托管人发送业绩报酬支付指令，托管人于当日从集合计划资产中一次性支付给管理人，若遇法定节假日、休息日，支付日期顺延至下一个工作日。业绩报酬真实性由管理人负责，托管人对此免责。

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

1、银河金汇证券资产管理有限公司于2020年12月18日召开董事会并表决通过：同意选举郭卿同志为银河金汇证券资产管理有限公司董事长，并确认郭卿同志为公司法定代表人。该任职自董事会批准之日起生效。

2、银河金汇证券资产管理有限公司于2020年10月30日召开董事会并表决通过：聘任付振全为银河金汇证券资产管理有限公司总经理、执行委员会主任。聘任魏琦、牟珊珊为银河金汇证券资产管理有限公司副总经理、执行委员会委员。因工作调整，吴坤强不再担任银河金汇证券资产管理有限公司总经理、执行委员会委员等职务。

以上事项银河金汇证券资产管理有限公司已按照规定在官网公告。

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

2021年01月29日