

德邦心连心德盈 5 号集合资产管理计划

2021 年第三季度资产管理报告

报告期：2021 年 07 月 01 日-2021 年 09 月 30 日

管理人：德邦证券资产管理有限公司

托管人：兴业银行股份有限公司

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》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》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。

集合资产管理计划托管人兴业银行股份有限公司于 2021 年 10 月复核了本报告中的财务指标、净值表现、投资组合报告和投资收益分配情况等内容。

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合同和说明书。

本报告期由 2021 年 07 月 01 日起，至 2021 年 09 月 30 日止。

本报告中的内容由管理人负责解释。

第1节 集合资产管理计划概况

1、计划名称：	德邦心连心德盈5号集合资产管理计划
2、计划类型：	固收类集合资产管理计划
3、计划交易代码	CE1308
4、计划成立日	2019-06-04
5、成立规模	59,810,000.00 份
6、报告期末计划份额总额	60,684,475.40 份
7、计划合同存续期	5 年

第2节 管理人报告

一、投资经理简介

杜逊：10 年以上证券从业经历。长期从事固定收益、宏观经济和量化投资等领域的研究和投资相关工作。担任德邦证券资产管理有限公司投资经理及债券定向专户投资经理。总体投资风格稳健，善于通过宏观面、资金面和政策面的变动把握债券投资机会，在严格控制风险的前提下获取超额收益。

刘卓然，CFA，FRM，复旦大学理学学士，美国宾夕法尼亚大学理学硕士。8 年国内证券从业及投资研究经历。曾在美国先后从事权益类衍生品、信贷衍生品、固定收益组合分析等研究工作；现任职于德邦证券资产管理有限公司，从事投资研究工作，负责衍生品与量化策略研究，擅长通过量化分析进行科学化、系统性的投资。

许赫伦，研究生毕业于格拉斯哥大学金融模型专业，先后在德邦资管债券交易和债券信评岗位就职，具有五年以上的固定收益从业经历，具备丰富的研究、投资、交易经验。从事债券交易期间负责多个主要账户的流动性管理工作，合计规模超过 300 亿元；从事债券信评期间负责多个主要账户的债券点评工作，熟悉城投行业、煤炭行业和主流 ABS 的研究分析。现主要负责营业部发行的固收集合产品的投资管理。

二、业绩表现

截止到 2021 年 09 月 30 日，集合计划单位净值为 1.0285。报告期内，产品季度净值增长率为 1.75%。

三、份额变动

报告期初份额总额为 60,684,475.40 份，报告期间申购份额为 0.00 份，报告期间赎回份额为 0.00 份，红利再投资份额为 0.00 份，报告期末份额总额为 60,684,475.40 份。

四、投资回顾与展望

回顾：

从宏观经济来看，地方政府融资平台公司及房地产企业的强力监管导致地方政府融资平台及房地产行业信用扩张受限，进而带动融资增速持续下滑是宏观经济面临的主要矛盾。与此同时，节能降耗、“碳中和”远景目标导致的大宗工业品供给受限与疫后需求在逆周期政策加持下持续走强之间的矛盾导致大宗工业品明显涨价是宏观经济面临的另一重要挑战。而 7 月份以来疫情的反复也对实体经济产生了影响，但后疫情时代随着疫苗的逐步推广和经济社会对疫情的逐步适应，边际上影响在逐步弱化。从政策角度来说，为应对经济下行压力宏观政策宽松也在逐步加码，包括 7 月份普遍降准、针对中小企业/困难行业针对性支持措施、信贷形势分析会强调稳信用等等。但上游结构性涨价压力无疑限制了截至目前的政策放松力度。市场走势来看，7 月份超预期政策放松以及疫情反弹都推升了多头热情，推动利率明显下行，8 月份之后信用收缩背景下愈演愈烈的房地产企业信用危机导致投资者信心崩塌，信用利差全线走高，尤其是房地产债境内外市场均出现了崩盘式下跌。截至目前利率债长短端利率仍然出现了全线回落，利率曲线进一步走平，高等级信用债利率走势与利率债类似，但低等级/长品种利率回落明显较小，利差被动走阔。

三季度股指期货负基差整体上在震荡中小幅收敛，IC 继续跑赢 IF。IF 与 IH 经历了 7 月下旬大跌后保持箱体震荡。500 长周期实际波动在 7-8 月触底后，随着雪球交易压制的边际弱化，9 月中旬起大幅走高，而中证 500 指数也从稳步上涨转为震荡行情。

展望：

宏观来看，城投平台和房地产行业信用收缩导致的融资增速下行仍是当前

宏观经济面临的主要矛盾和下一阶段决策层亟待解决的主要问题。随着政策的调整和保供稳价的加强，上游大宗商品涨价压力最大的阶段可能已经过去。但“碳中和”长期目标导致高能耗大宗工业品供给受限和需求的刚性增长之间的矛盾导致大宗工业品价格中枢上行可能是中长期变化，这也可能限制逆周期政策工具的选择。“房住不炒”长期目标难以松动的背景下如何实现对“紧信用”趋势的扭转将考验决策者的智慧，目前来看地方政府债和基建投资可能是存在较大空间的主要领域。利率来看，宏观经济下行压力较大环境仍然对债券多头有利，国内“偏宽货币、偏紧信用”格局总体有利于债券利率回落。问题是前期已出现多轮抢跑式利率下行，导致预期较满，目前收益率曲线极“扁平”，一旦出现诸如9月份超预期商品价格上涨导致的通胀预期升温就导致了利率反弹。后市来看，国内经济潜在增速趋势性回落牵引利率波动中枢回落的中长期逻辑仍然成立，因此长期来看国内利率逐步回落仍然是大概率事件，但短期波动可能主要取决于增长/通胀预期与实际走势间的博弈，9月份以来虽然出现了由于通胀预期升温的利率小幅上行，但鉴于需求下行环境下通胀传导渠道仍然不畅全面的通胀风险仍然较小，利率上行风险较小。信用债来看，我们判断出现系统性信用危机的概率仍然极低，高质量信用债仍有较好的投资价值，但受到房地产行业较大不确定性的影响，投资者信用风险偏好提升仍有顾虑，低等级/长期限信用利差可能仍有压力。城投债来说，强力调控持续推进有利于总体风险的平稳化解，但个体分化的趋势一旦形成本身具有自我加强的内在动力，短期扭转的难度较大，因此不同区域/主体仍可能分化较大。

展望四季度，宏观层面的不确定性有所上升。10月下旬的政治局会议以及12月的中央经济工作会议可能会为跨年的经济和产业政策进行适当微调。11月初美联储会宣布Taper的时间表和节奏，英国央行可能会宣布加息，市场届时会形成对明年发达国家加息节奏的预期。国内有效需求不足导致的宽信用迟迟未能实现，若四季度能奠定M1与社融增速的底部区域，则权益整体行情依然可期。关注以IH为代表的年末大金融板块的季节性表现，以及以IC为代表的周期板块的持续性。

第3节 集合资产管理计划净值表现

单位：人民币元

期末资产总净值	62,414,504.35
期末单位净值	1.0285
期末累计净值	1.1486

第4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）	占资产比例（%）
银行存款	693,025.37	1.01
清算备付金	75,031.49	0.11
存出保证金	688.17	0.00
场外期权	10,601,407.02	15.47
债券投资	38,051,840.00	55.52
资产支持证券投资	17,004,510.00	24.81
应收利息	1,520,579.77	2.22
其他应收款	589,680.28	0.86
资产类合计	68,536,762.10	100.00

二、期末市值占集合计划资产净值前五名证券明细

序号	名称	份额	市值（元）	占净值比例（%）
1	声赫 02 优	120,000	11,984,060.00	19.20
2	20 咸阳 01	100,000	10,038,200.00	16.08
3	20 高港 02	100,000	10,002,200.00	16.03
4	20 海兴 04	100,000	10,000,000.00	16.02
5	20 丰住 03	80,000	8,011,440.00	12.84

三、投资组合报告附注

本集合资产管理计划投资的前五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到受到公开谴责、处罚。

第5节 集合计划费用计提基准、计提方式和支付方式

一、管理人的管理费

管理费的年费率为【0.48】%，管理费以前一日资产净值为基础，每日应计提的管理费的计算公式为：

$$G = E \times 【0.48】\% \div 365$$

G 为每日应计提的管理费；

E 为前一日集合资产管理计划资产净值。

资产管理计划管理费自计划成立日起，每日计提，按季支付。管理费由托管人根据与管理人核对一致的财务数据，按照上述计算方式，于下一季度首日起 3 个工作日内，计算并自托管账户自动扣划管理费，管理人无需再出具资金划拨指令。如遇托管账户资金余额不足的，托管人可待托管账户有资金时再划扣。费用自动划扣后，托管人应向管理人告知管理费支付金额及计算方式，管理人应进行核对，如发现数据不符，及时联系托管人协商解决。

二、托管人的托管费

托管费的年费率为【 0.02 】%，托管费以前一日资产净值为基础，每日应计提的托管费的计算公式为：

$$H = E \times 【 0.02 】\% \div 365$$

H 为每日应计提的托管费；

E 为前一日集合资产管理计划资产净值。

资产管理计划托管费自计划成立日起，每日计提，按季支付。托管费由托管人根据与管理人核对一致的财务数据，按照上述计算方式，于下一季度首日起 3 个工作日内，计算并自托管账户自动扣划托管费，管理人无需再出具资金划拨指令。如遇托管账户资金余额不足的，托管人可待托管账户有资金时再划扣。费用自动划扣后，托管人应向管理人告知托管费支付金额及计算方式，管理人应进行核对，如发现数据不符，及时联系托管人协商解决。

三、业绩报酬

本集合计划在计划分红日、委托人退出日、业绩报酬计提基准调整日或本集合计划终止日，将根据委托人每笔份额的期间年化收益率（R），对期间年化收益率超过业绩报酬计提基准的部分按照 20%的比例收取业绩报酬。具体为：

1、当期间年化收益率 $R \leq$ 业绩报酬计提基准，则不计提业绩报酬；

2、 $R >$ 业绩报酬计提基准时，则对超出业绩报酬计提基准的部分计提 20%作为业绩报酬。管理人业绩报酬的计算和复核工作由管理人完成，托管人不对业绩报酬进行复核。

本集合计划的业绩报酬计提基准详见集合计划推广公告或开放期公告，管理人有权根据市场情况及集合计划运作情况，在每个运作周期开始前对下一个运作周期的业绩报酬计提基准进行调整，并至少提前 1 个工作日在管理人网站

进行公告。

四、为维护集合计划资产的权利而发生的解决纠纷费用，包括但不限于诉讼费、律师费、仲裁费等。

五、证券交易费用、注册登记费用、审计费、第三方服务机构服务费（如有）。

六、按照国家有关规定可以列入的其他费用。

七、银行结算费用、开户费、银行账户维护费、交易费、转托管费、注册登记机构收取的相关费用等集合计划运营过程中发生的相关费用。

银行结算费用，在发生时一次性计入集合计划费用；

开户费、银行账户维护费、交易费、转托管费在发生时一次计入集合计划费用；

与集合计划运营有关的其他费用，在发生时一次进入集合计划费用。

上述计划费用中第四至七项费用由管理人根据有关法律法规及相应协议的规定，按费用实际支出金额支付。

第6节 收益分配情况

本报告期内，本集合资产管理计划未进行收益分配。

第7节 重大事项情况

本报告期内，本集合资产管理计划未发生投资经理变更，未发生关联交易等重大事项。

第8节 信息披露的查阅方式

一、备查文件

- 1、《德邦心连心德盈5号集合资产管理计划资产管理合同》；
- 2、《德邦心连心德盈5号集合资产管理计划托管协议》；
- 3、管理人业务资格批件、营业执照；
- 4、报告期内德邦心连心德盈5号集合资产管理计划披露的各项公告；
- 5、中国证监会要求的其他文件。

二、查询方式

1、登载报告正文的管理人互联网网址：	http://www.tebon.com.cn
2、计划报告置备地点：	上海市福山路 500 号 17 楼

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人德邦证券资产管理有限公司。

德邦证券资产管理有限公司

2021年10月18日

