
长城优享 1 号集合资产管理计划
2021 年第 4 季度资产管理报告

管理人：长城证券股份有限公司

托管人：宁波银行股份有限公司

报告期：2021 年 10 月 01 日 - 2021 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》和《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宁波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	长城优享1号集合资产管理计划
代码	C81279
类型(运作方式)	契约型开放式
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健增值。
投资策略	<p>1、资产配置策略</p> <p>本计划以投资固定收益类资产为主，以追求计划资产收益长期增长为目标，根据宏观经济趋势、市场政策、资产估值水平、资本市场的运行状况等因素的变化在本计划的投资范围内进行适度动态配置，力争获得与所承担的风险相匹配的收益。</p>

	<p>2、投资策略</p> <p>根据对未来债券市场的判断，组合采用战略性配置与战术性交易结合的方法，将核心资产重点持有，并结合市场上出现的机会进行战术配置调整。在具体操作中，组合将根据具体的市场情况和新品种发行的情况，控制并调整建仓和配置的过程。</p> <p>“核心存量资产”为组合的主要部分，买入并战略性持有中短期限的国债、金融债、优质的信用债等，确保总体组合取得一定的收益。核心资产投资主要采取买入持有策略，在稳定投资组合收益率、锁定下行风险方面起到重要作用。</p> <p>在核心存量资产保证投资策略稳定的同时，根据市场和风险情况，灵活配置一部分为战术交易资产，采用多种固定收益投资策略，对流动性较高的债券资产进行交易，在严格控制下行风险的基础上获得增值收益，交易性资产选择以流动性良好为首要原则，另外还要为投资提供积极管理的机会。战略资产与战术交易资产比例根据各种类别固定收益投资工具的收益率和波动性来确定，用风险预算的原理保障使组合有很大的把握达到一定的最低收益水平。其中核心资产采用战略性持有策略，主要在选择市场切入点上追求增值，在利率走势无方向性变化时基本持有到期，可以不考虑收益率的波动性。</p> <p>债券组合管理的策略应该是多元化的，其中心是在保持风险在相对低的情况下从全方位的债券投资策略中选取最优的投资想法，其中包括利率方向性判断、相对价值判断、信用利差分析的合理运用。其中主要包括：</p> <p>(1) 买入持有策略</p>
--	--

	<p>以简单、低成本为原则，挑选符合投资目标要求的债券买入持有，并在到期后滚动投资于新发行的符合目标要求的债券。对执行买入持有策略的债券，应根据评估持有期的总回报水平评估能否满足组合在货币市场投资上的长期期望收益率。</p> <p>(2) 债券类属配置策略</p> <p>根据国债、企业债等不同债券板块之间的相对投资价值分析，增持价值被相对低估的债券板块，减持价值被相对高估的债券板块，借以取得较高收益。</p> <p>(3) 期限配置策略</p> <p>根据对流动性的要求、市场收益率的波动情况决定采用子弹型策略(Bullet Strategy)、哑铃型策略(Barbell Strategy)或梯形策略(Stair Strategy)，在各期限债券间进行配置。</p> <p>期限配置尽量选择预期市场利率的高点或流动性需求较大的时点到期的债券，以减少因流动性不足导致的可能损失。</p> <p>通过分析不同期限债券的收益率绝对差额和相对差额，利用均值回归策略或收益率差额预期策略选择合适期限品种投资。</p> <p>(4) 久期偏离策略</p> <p>根据对利率水平的预期，在预期利率下降时，增加组合久期，以较多地获得债券价格上升带来的收益，在预期利率上升时，减小组合久期，以规避债券价格下降的风险。管理人对债券市场收益率变动具有较高把握的预期的情况下，交易头寸投资过程中可以主动采用久期偏离策略，使组合久期较为明显的偏离基准。</p> <p>(5) 信用利差策略</p> <p>相同资信等级的公司债在利差期限结构上服从凸性</p>
--	--

	<p>回归均衡的规律。内外部评级的差别与信用等级的变动会造成相对利差的波动，另外在经济上升或下降的周期中公司债利差将缩小或扩大。管理人可以通过对内外部评级、利差曲线研究和经济周期的判断主动采用相对利差交易策略。</p> <p>(6) 收益率曲线策略</p> <p>在确定组合或类属久期后，进一步确定同一债券发行者不同期限债券的相对价值。确定采用哑铃型策略、梯形策略和子弹型策略等，在长期、中期和短期债券间进行配置，以从其相对价格变化中获利。</p> <p>(7) 可转换债券、可交换债券投资策略</p> <p>可转换债券的价值主要取决于其股权价值、债券价值和内嵌期权价值，管理人将对可转换债券的价值进行评估，选择具有较高投资价值的可转换债券进行投资。</p> <p>管理人将对发行公司的基本面进行分析，包括所处行业的景气度、公司成长性、市场竞争力等，并参考同类公司的估值水平，判断可转换债券的股权投资价值；基于对利率水平、票息率及派息频率、信用风险等因素的分析，判断其债券投资价值；采用期权定价模型，估算可转换债券的内嵌期权价值。综合以上因素，对可转换债券进行定价分析，制定可转换债券的投资策略。</p> <p>此外，本计划还将根据新发可转债的预计中签率、模型定价结果，积极参与可转债新券的申购。</p> <p>3、决策依据</p> <p>本计划以国家有关法律、法规和本合同的有关规定为决策依据，并以维护集合计划委托人利益作为最高准则。具体决策依据包括：</p>
--	---

	<p>1) 《指导意见》《管理办法》《运作管理规定》等监管规定和《集合资产管理合同》《说明书》等有关法律文件;</p> <p>2) 其他: 宏观经济发展态势, 微观经济运行环境和证券市场走势, 是本计划投资决策的基础; 投资对象收益和风险的配比关系。在充分权衡投资对象的收益和风险的前提下做出投资决策, 是本计划维护委托人利益的重要保障。针对本计划的特点, 在衡量投资收益与风险之间的配比关系时, 为委托人争取稳健的收益。</p> <p>4、决策程序</p> <p>管理人资产管理业务设立董事会-总办会-资产管理投资决策小组-资产管理各投资组-投资经理分级决策、授权与执行体系, 实行总办会、资产管理投资决策小组与投资组领导下的投资经理负责制。本计划的决策程序按照管理人内部要求进行。</p> <p>资产管理投资管理部定期召开固定收益产品投资策略会讨论未来的行情判断, 结合宏观经济、债券市场两方面研究结果确定固定收益产品投资策略。投资经理根据资产管理业务债券信用评级小组的资产管理业务债券库, 筛选出符合标准的个券构建资产管理计划投资组合。管理人设立资产管理业务投资决策分级授权机制, 根据投资金额履行相应审批程序。</p> <p>5、投资管理的方法和标准</p> <p>固定收益产品投资管理: 固定收益投资部按照研究员岗位分工, 由研究员进行宏观经济研究、债券市场研究支持。宏观经济研究主要从宏观经济分析、货币政策分析和财政政策分析等对未来利率变化趋势进行预测; 债券市场研究主要从债券市场交易情况分析、</p>
--	--

	<p>债券市场收益率曲线分析寻找投资机会，选择最佳的交易策略。资产管理投资管理部定期召开固定收益产品投资策略会讨论未来的行情判断，结合宏观经济、债券市场两方面研究结果确定固定收益产品投资策略。固定收益产品投资经理根据投资策略做出投资决策，通过债券投资交易系统向交易运营部发出投资交易指令。交易下单和交易执行实行严格分离。所管理的资产管理计划投资的固定收益债券必须来自于债券备选池。</p> <p>其他类资产：投资经理在授权范围内，遵守资产管理计划合同约定，符合公司内部制度以及监管要求，可以自主投资。</p>
风险收益特征	<p>本计划属于固定收益类资产管理计划，属于产品风险评级为 R2（中低风险等级）的投资品种，其预期收益和预期风险收益水平中低，适合向合格投资者中的专业投资者和风险承受能力等级为 C2（谨慎型）、C3（稳健型）、C4（积极型）、C5（激进型）的普通投资者募集。</p>
成立日	2021 年 7 月 5 日
成立规模	44,697,481.70 份
报告期末份额总额	66,403,169.20 份
管理人	<p>长城证券股份有限公司 地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 10-19 层 邮编：518031 电话：4006666888 传真：（0755）83531612 网址：www.cgws.com</p>
托管人	宁波银行股份有限公司

地址：浙江省宁波市宁东路 345 号
邮编：315100
电话：（0574）89103171
传真：（0574）89103213
网址： http://www.nccb.com.cn/

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）

期初单位净值	1.0091
期末单位净值	1.0264
期末累计单位净值	1.0264
本期已实现收益	818,391.28
期末资产净值	68,154,138.52

二、收益分配情况

本报告期内未进行收益分配。

第四节 管理人报告

一、业绩表现

截至 2021 年 12 月 31 日，本集合计划单位净值为 1.0264 元。

二、投资经理简介

马玉蕊女士，经济学硕士，5 年证券从业经验，已取得中国证券投资基金业协会基金从业资格，注册投资经理（证书编号：F5960000000102）。2015 年加入长城证券，曾任资产管理部产品经理、投资助理，现任资产管理投资管理部投资经理，擅长利率债和可转债波段交易。

三、投资策略回顾：

2021 年 4 季度，债券市场整体收益率先上后下，债券市场波动主要受经济基本面以及货币政策预期影响。年末，随着中央经济工作会议召开，市场对于稳增长下货币政策持续宽松的预期较为充分，10 年无风险利率收在了年内低点。

需求方面，内需出现小幅回升，出口增速高位回落，整体趋势并不乐观；外需方面，海外对疫情淡化处理使得海外供给增加，外需推动出口的逻辑可能改变；

受财政后置影响，整体基建年底发力并不明显，房地产投资持续回落，投资增速持续下行。

供给方面，虽然“双限”影响减弱，但对于生产的制约仍然部分存在，四季度整体影响仍然较大，进一步拖累经济表现。四季度货币政策整体维持相对宽松，但10月的降准预期落空后，市场对政策进一步宽松的预期阶段性下降，叠加政府债券供给阶段性放量，成为引发10月中上旬利率上行的主要原因。但市场对于经济基本面的预期仍然较为悲观：新冠病毒变异引发感染病例增加，房地产基本而恶化均引发市场对经济基本面的担忧，在市场流动性持续维持相对宽松背景下，债券市场整体收益率在10月创出阶段性高点后重新向下。信用债方面，四季度信用利差呈现结构性分化；期间受房地产影响较大的地产板块以及部分城投利差出现了较大波动，但流动性较好的高等级债券整体利差波动不大，随着政策方面宽信用预期的加强以及货币政策的配合，年末整体信用收益率亦处于年内低位。

总体上看，四季度以来，债券整体收益率下行给债券资产提供了合适的收益率；另外在流动性宽松，无风险收益率较低背景下，转债市场整体估值持续维持高位，甚至进一步扩张，也给固收+提供了有益收益加强。

在产品操作上，该产品在第四季度以信票息策略为主，择机进行可转债波段交易。

四、投资展望

中央经济工作会议之后，市场对于货币政策进一步宽松预期较大，特别是在降准落地之后，市场对于降息的预期持续升温；与此同时，宽信用的趋势也是确定的，而不确定的是宽信用的力度以及节奏；另一方面，随着海外对于通胀预期再度升温，美联储紧缩节奏预期加快，国内货币政策进一步宽松的制约也很明显。

基于以上因素，我们判断有利于利率持续下行的政策空间以及窗口都比较有限，而一旦宽信用的效果比较确定反映在经济数据中，叠加海外利率上升对于国内收益率的不利影响将较大；另一方面，货币政策整体维持相对宽松的确定性仍然较强，而宽信用趋势下，市场整体信用风险会有所降低，信用稳定可能会持续较长一段时间。因此，在债券资产的配置上，选择具有性价比品种获取套息收益

是当前相对能获得稳定收益的策略。

与此同时，我们将关注无风险收益和经济基本面的相对水平，在宽信用政策效果相对滞后且货币宽松尚未明显受制于外部因素前提下，一旦收益率水平超出数据所能反映的经济基本面时，阶段性的久期策略才能获得较有性价比的超额收益；可转债方面，估值因素将受制于无风险利率水平以及权益市场的预期；在货币政策相对宽松，且无风险利率暂时没有大幅上行风险的背景下，转债整体估值有望维持相对高位，在适当控制估值波动风险的前提下，选择估值合理且预期相对确定的品种配置，可能能获得未来一段时间内相对确定的增强收益。

在账户操作上，利率债方面，2022年一季度需要注意防范收益率上行风险，在胜率不高的情况下，不过度博弈。信用债方面，应该把握优质主体的票息收益，以高等级为主，谨慎下沉，关注景气度持续或有明显改善的行业中修复较快，财务稳健的主体。2022年第一季度我们将继续坚持稳健的投资思路，关注债券信用风险，积极把握可转债的波段交易机会，保持适度杠杆，中性久期，关注债券资产的流动性以应对经济、经济出现大的变化，避免过于激进的操作，力争实现净值的稳定增长。

五、集合计划运作合规性声明

本报告期内，集合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》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划持有人谋求最大利益。本集合计划运作合法合规，无损害集合计划持有人利益的行为，本集合计划的投资管理符合有关法规的规定。

六、风险控制报告

本报告期内，集合计划管理人通过独立的风险控制部门，加强对集合资产管理业务风险的事前分析、事中监控和事后评估，并提出风险控制措施。本次风险控制报告综合了集合计划管理人全面自查和合规、风险控制部门日常监控、重点检查的结果。

公司设立资产管理内控部、风险管理部和法律合规部，通过系统监控和现场检查，对集合资产管理计划的投资风险、契约风险、操作风险、道德风险等进行

全面的监督和检查。同时在交易系统中设置各类风控指标进行投资约束，实现交易事前控制，确保集合资产管理计划投资交易行为的合法合规。对日常集合资产管理计划出现的各类问题，风险控制部门及时进行风险提示，提出管理建议，并督促相关部门及时整改。

公司风险管理部、法律合规部对公司各类重要规章制度进行风险评审并参与其业务流程梳理，提出建议，保证业务制度及业务流程的科学、合理，进而规范有序的开展业务。

公司在实行严格的内部风险控制的同时，也接受托管银行、上级监管机构、中介审计机构以及委托人的监督。

在本报告期内，本集合计划管理人对集合计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和本集合计划说明书的要求进行。本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。

第五节 集合计划财务报告

一、集合计划资产负债表

金额单位：元

资产	期末余额	负债与持有人权益	期末余额
资产：		负债：	
银行存款	852,334.64	短期借款	0.00
结算备付金	786,383.85	交易性金融负债	0.00
存出保证金	6,633.39	衍生金融负债	0.00
交易性金融资产	76,604,732.00	卖出回购金融资产款	12,001,877.00
其中：股票投资	0.00	应付证券清算款	0.00
债券投资	68,618,412.00	应付赎回款	0.00
基金投资	0.00	应付管理人报酬	76,641.94
权证投资	0.00	应付托管费	1,532.86
资产支持证券投资	7,986,320.00	应付销售服务费	0.00
衍生金融工具	0.00	应付交易费用	6,378.70
买入返售金融资产	0.00	应交税费	14,389.85
应收证券清算款	0.00	应付利息	1,711.13
应收利息	2,006,586.12	应付利润	0.00
应收股利	0.00	其他负债	0.00
应收申购款	0.00	负债合计	12,102,531.48

其他资产	0.00		
		所有者权益:	
		实收基金	66,403,169.20
		未分配利润	1,750,969.32
		所有者权益合计	68,154,138.52
资产合计:	80,256,670.00	负债和所有者权益总计:	80,256,670.00

二、集合计划利润表

金额单位:元

项目	本期数	本年累计数
一、收入	1,273,530.25	1,851,224.40
1、利息收入	1,005,907.22	1,582,300.43
其中:存款利息收入	3,111.29	5,754.18
债券利息收入	845,677.51	1,310,078.58
资产支持证券利息收入	113,546.66	198,706.66
买入返售证券收入	43,571.76	67,761.01
信托利息收入	0.00	0.00
2、投资收益	58,075.55	182,506.17
其中:股票投资收益	0.00	0.00
债券投资收益	59,817.82	140,057.39
基金投资收益	0.00	0.00
权证投资收益	0.00	0.00
资产支持证券投资收益	0.00	0.00
衍生工具收益	0.00	0.00
股利收益	0.00	46,528.12
个股期权收益	0.00	0.00
投资收益增值税抵减	-1742.27	-4079.34
3、公允价值变动收益	209,547.48	86,417.80
4、其他收入	0.00	0.00
二、费用	245,902.60	415,661.37
1、管理人报酬	76,641.94	130,384.46
2、托管费	1,532.86	2,607.75
3、销售服务费	0.00	0.00
4、交易费用	2,509.93	5,787.29
5、利息支出	156,523.97	265,445.52
其中:卖出回购金融资产支出	156,523.97	265,445.52
6、其他费用	4,600.00	5,000.00
7、增值税附加税	4,093.90	6,436.35
三、利润总和	1,027,627.65	1,435,563.03

三、资产组合情况

项目名称	项目公允价值	占总资产比例
股票	0.00	0.00%
债券	68,618,412.00	85.50%
资产支持证券	7,986,320.00	9.95%
基金	0.00	0.00%
银行存款及结算备付金合计	1,638,718.49	2.04%
存出保证金	6,633.39	0.01%
买入返售金融资产	0.00	0.00%
应收证券清算款	0.00	0.00%
应收利息	2,006,586.12	2.50%
其他资产	0.00	0.00%
理财产品	0.00	0.00%
合计	80,256,670.00	100.00%

四、期末公允价值占集合计划资产净值比例大小排序的前十名证券明细

序号	代码	名称	公允价值	占资产净值比例
1	102002051	20 淮南建发 MTN003	10,111,000.00	14.84%
2	179609	盛汇 01 债	7,986,320.00	11.72%
3	1680135	16 眉山债	7,940,000.00	11.65%
4	2080241	20 雨花经开 01	5,104,000.00	7.49%
5	152621	20 白沙 03	5,073,900.00	7.44%
6	152589	20 攸投 01	5,068,300.00	7.44%
7	152995	21 宁专 01	5,050,000.00	7.41%
8	1280044	12 攀国投	5,030,000.00	7.38%
9	152440	20 仙桃债	4,949,800.00	7.26%
10	2180290	21 宁乡城投 02	4,062,800.00	5.96%

五、集合计划份额变动

单位：份

期初份额总额	62,344,084.95
红利再投资份额	0.00
报告期间总参与份额	63,050,185.63
报告期间总退出份额	58,991,101.38
报告期末份额总额	66,403,169.20

第六节 重要事项揭示

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、本报告期内本集合计划投资经理未发生变更。
- 3、本报告期内本集合计划未有关联方交易。
- 4、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没有受到任何处罚。

第七节 信息披露的查阅方式

一、备查文件

- 1、《长城优享1号集合资产管理计划合同》；
- 2、《长城优享1号集合资产管理计划说明书》；
- 3、《长城优享1号集合资产管理计划托管协议》；
- 4、《长城优享1号集合资产管理计划验资报告》，天职业字[2021]34714号；
- 5、管理人业务资格批件、营业执照。

二、存放地点及查询方式

网址：<http://www.cgws.com>

客户服务电话：400-6666-888

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人长城证券股份有限公司。



长城证券股份有限公司

2022年01月18日