

## 财通基金-财智定增 9 号运作报告

尊敬的合作伙伴：

衷心感谢您在众多的基金公司中选择了财通基金，能得到您的信任与支持，我们深感荣幸，同时也深知重任在肩。

财通基金-财智定增 9 号资产管理计划（以下简称“财智定增 9 号”或“本计划”）于 2016 年 6 月 20 日成立，于 2017 年 12 月 19 日到期（具体以实际公告为准）。截至 2017 年 11 月 17 日，最新净值为 0.9030 元。

由于中国证监会于 5 月 27 日晚间发布了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告〔2017〕9 号），沪深交易所也出台了相关细则。新规在保持现行持股锁定期、减持数量比例规范等相关制度规则不变的基础上，专门对现行减持制度做了进一步修订。此次新政颁布没有设立过渡期，即日起实行，因此对于存续的定增产品的减持工作有所影响。截至 2017 年 11 月 17 日，本计划大约有 50.29% 的仓位受到减持新规的影响无法正常变现（具体以一次结算为准）。

本计划秉承审慎建仓原则，从定增股票筛选、组合策略构建、减持策略等全方位渗透定增投资全链条。充分利用财通基金定增平台优势，以一定的折扣安全垫参与了 26 个定增项目，建完仓的组合综合折扣达 12.77% 左右，定增组合投资策略适当平滑了个股风险。

在财智定增 9 号的运作过程中，我们秉承着勤勉尽责的态度管理本计划，但在此期间，该计划经历了估值重构行情、IPO 提速、定增政策及减持政策变动风险。在此，我们将对本计划的运作做一个回顾，以便持有人更好地了解定增市场一年来的变化趋势。

### 市场情况

本基金整体持仓相对分散，行业布局相对均衡，但由于建仓期间报价的定增标的偏向中小盘风格，这也导致了在持续一年多的风格分化中，我们处于较为被动的处境。

2016 年 8 月起，随着新股发行的提速，市场风格开始出现前所未有的切换，三大指数的走势出现了明显分化：上证综指震荡上行，中小板指和创业板指呈现

下行态势。在 2017 年 7 月，上证综指和创业板指数分化达到极值。

2017 年年初，一方面，受美国经济走强、美元加息预期提升、特朗普新政不确定性影响，国内债市承压加强；国内则受经济脱虚入实、政策性防范和化解金融风险力度不断加大等影响，央行执行了偏紧的货币政策，资金面紧张。另一方面，2015 年四季度发行的定增项目集中解禁，适逢估值结构切换行情，部分中小创项目遭遇资金承压，受到较大冲击。

3 月底，突如其来的竞赛式监管史所未有，股、债、期三大市场系统性风险全面爆发。市场主流指数分化明显，基于市值加权计算的上证综指，粉饰了结构分化之下个股的巨大跌幅。据统计显示，截至 2017 年 11 月 10 日，除去新股，两市有 63.04% 的个股今年是下跌的，其中：沪市下跌个股占比达 69.08%，深市下跌个股占比达 65.56%，创业板下跌个股占比达 82.43%。其中，沪市将近一半个股跌幅超过 10%，将近 1/3 个股跌幅超过 20%；深市超过一半个股跌幅超过 10%，超过 1/3 个股跌幅超过 20%；创业板将近 2/3 个股跌幅超过 10%，将近一半个股跌幅超过 20%，超过 1/4 个股跌幅超过 30%，因此，纯粹与指数对比意义有限。

经历了前期市场估值的大幅调整，现阶段主板价值回归，中小板、创业板的 PE 已处于合理区间。同时，伴随“消套利、破刚兑、控杠杆”的金融监管取得成果，一行三会监管趋向协调，为本基金后续减持创造了较好的市场环境。

2017 年中国经济仍将处于转型阶段。2016 年一季度开始受地产复苏的带动经济逐渐见底回升，以“稳增长、增效益”为核心的财政政策以及“供给侧改革”两只手将逐渐解决产能过剩压力，在此期间，经济周期波动趋于平缓。从流动性来看，美元加息在一定程度上影响了全球流动性宽松的空间，但国内流动性总体保持相对宽松，预计边际改善将有所转弱。资本市场在经历股灾之后，在政策的限制下，杠杆的运用显著下降，虽然长期来看居民资产向权益类配置方向转移的逻辑仍在，短期对市场的影响逐渐减弱。从资产收益率的角度来看，资产荒的现象确实在某些领域存在，权益类产品存在一定吸引力。我们预计未来市场整体波动空间将收窄，有望重回结构性行情状态，存量博弈的概率较大。

#### 产品减持策略

财智定增 9 号所持有的定增项目大多在 2017 年 7 月-9 月迎来减持期，随着

减持新政的效力释放，二级市场减持总龙头已逐步关小，前期解禁压力带来的恐慌性下跌趋势得到遏制，有助于二级市场逐步企稳并带动定增组合产品的整体业绩回升。

定增组合的减持是一个很系统的工作，需要综合考虑个股价值判断、走势分析、组合表现、盘面流动性等多重因素，并不是一个简单机械的仓位下降现象。为了在减持过程中尽量降低冲击成本，在定增标的解禁前一个月，我们公司定增研究中心再次调研上市公司，深入了解公司近况以及未来的战略，出具解禁报告，为减持做相应的准备。定增解禁之后，重点考虑宏观经济形势、对定增标的未来三个月的走势判断、定增标的浮盈状况和相应个股流动性等因素，以此制定较优的减持策略；对流动性不佳的标的，灵活审慎地确定减持节奏，我们在产品减持期间谨慎操作，择时抛售。

#### 产品后续运作

新规出台之后，任意连续 90 日内通过集中竞价交易减持数量不得超过总股份的 1%，通过大宗交易减持数量不超过总股份的 2%；对定增产品影响最大的条款为“解除限售后的 12 个月内，通过竞价交易减持的数量不得超过其持有该次非公开发行股份总数的 50%”，这也意味着定增项目通过集中竞价方式减持时间至少在 1 年以上。

本计划产品期限为 1.5 年，产品到期后或只能变现新规允许减持的股份，进行首次结算；剩余部分将在法规允许减持的时间内卖出，然后再进行后续结算。截至 11 月 17 日，本计划约有 50.29%（具体以一次结算结果为准）的股票到期无法变现，受减持新规影响需延长减持期。

感谢您对我们一如既往的信任，我们会愈发珍视这份信任，坚持对投资人利益高度负责的态度，做好后续相关工作。再次感谢！

财通基金管理有限公司

2017 年 11 月

本材料仅供代销渠道内部参考，请勿向公众分发或公布。