

# 兴业财富-新三板 1 号特定多客户专项资产管理计划

## 2017 年度报告

资产管理人：兴业基金管理有限公司

报告期间：2017 年 1 月 1 日—2017 年 12 月 31 日

发送日期：2018 年 3 月

## § 1 重要提示

资产管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本资产管理计划资产，但不保证本资产管理计划一定盈利。

投资有风险，资产委托人在做出投资决策前应当认真阅读本资产管理计划“资产管理合同”、“风险揭示书”等法律文件。在做出投资决策后，本资产管理计划运营状况与所投资资产引致的投资风险，由资产委托人自行承担。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

## § 2 产品概况

资产管理计划名称	兴业财富-新三板 1 号特定多客户专项资产管理计划
资产管理合同生效日	2015 年 5 月 29 日
资产管理合同到期日	2018 年 5 月 29 日(可延期至 2019 年 5 月 29 日)
资产管理人	兴业财富资产管理有限公司
资产托管人	兴业银行股份有限公司
投资目标	以价值投资理念为基础,精选已在或拟在全国中小企业股权转让系统挂牌的公司进行投资和管理, 力争实现资本较快地增长
投资范围	(1) 现金类资产, 包括剩余期限在 1 年以内(含 1 年)的国债和央行票据、期限在 7 天以内(含 7 天)的债券逆回购、货币市场基金、银行存款和现金。  (2) 基金公司(含子公司)和证券公司发行的资产管理计划、商业银行发行的理财计划、保险公司发行的资产管理计划等

	(3) 权益类资产，主要为已在新三板挂牌的公司证券、尚未上市的公司股权。
投资策略	对所投项目持续跟踪,在帮助所投企业进一步做强的基础上,充分评估企业价值,积极寻找交易对手,并与所投资企业及其股东积极协商请其协助进行退出工作
资产管理人取得的费用和业绩报酬（包括计提基准、计提方式和支付方式）	资产管理人取得的管理费用按资产管理计划成立时资产净值的年费率 2%计提，2017 年资产管理计划支付管理费用 303.78 万元。

### § 3 主要财务指标和份额净值表现

#### 3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期(2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日)
1. 本期已实现收益（含分红）	4,305,277.92
2. 本期利润（含分红）	4,305,277.92
3. 期末资产累计净值	76,076,000.00
4. 期末份额累计净值	1.0868
5. 加权平均特定资产份额本期利润	0.0615

### 3.2 份额净值表现：份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

阶段	净值增长率
2017/1/1-2017/12/31	5.3492%

### 3.3 投资收益分配情况说明

2017 年新三板 1 号向持有人进行了首次分红，共计分红 950.6 万元。

## § 4 投资组合报告

### 4.1 报告期末产品资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占资管计划总资产的比例（%）
1	新三板挂牌企业投资	47,632,000.00	71.55
2	未新三板挂牌企业投资	5,950,000.00	8.94
3	基金投资（货币基金）	8,278,728.23	12.43
4	银行存款和结算备付金合计	4,711,882.52	7.08
合计		66,522,610.75	100.00

### 4.2 报告期末资产管理计划投资明细

#### （1）存续项目投资收益汇总

公司名称	投资金额 (万元)	按照三板当日成交价格/投后估值 计算		按照按照三板当日成交价格/成本 估值计算	
		当前市值（万元）	投资收益率	当前市值（万元）	投资收益率

海涛股份	390	419.04	7.45%	419.04	7.45%
点击网络	138	293.28	90.61%	293.28	90.61%
华龙期货	1,100	1,090	-0.9%	1,090	-0.9%
友宝在线	1,500	2,100	40%	2,100	40%
海润影视	595	743.75	25%	595	0.00%
大地和	300	168	-44%	168	-44%
五星传奇	600	1,567	161%	600	0.00%
中钜铨	240	92.88	-61.3%	92.88	-61.3%
合计	4,863	6,473.95	33.13%	5,358.20	10.18%

## (2) 退出项目投资收益汇总

公司名称	投资金额（万元）	退出金额（万元）	投资收益率
黎东幕墙	100	105.63	5.63%
百合网	930	1102.04	18.5%
总计	1030	1207.67	17.25%

## § 5 资产管理人报告

### 5.1 投资经理简介

张海滨，男，上海财经大学工商管理硕士，18年金融从业经验。现就职于兴业财富资产管理公司投资银行部，主要负责新三板、可转债、定增、股权投资等业务。

### 5.2 管理人报告期内组合表现评述

本资产管理计划以持有人利益最大化为原则，自 2015 年 5 月成立以来，秉承价值投资思路，以做市企业和兴业银行客户为基础，结合 PE 选股和二级市场行业偏好属性双维度选择优质企业，并根据宏观经济及新三板市场情况及时调整投资策略，目前在资管计划存续期内的主要策略将以项目退出为主，并按照合规的要求，依据资管合同，经与托管人协商一致，将估值标准调整为“市价估值”的原则，并于报告期内向持有人进行了分红。

### **(1) 报告期内新三板市场运行情况**

自本资产管理计划成立以来，新三板市场始终处于单边下跌的状态，三板做市指数从产品成立时的 1836 点跌至 2017 年 12 月 29 日的 998.87 点，新三板市场的交易量持续萎缩，市场整体情况不容乐观。

### **(2) 可比新三板产品运行情况**

根据 wind 资讯 2017 年 12 月 29 日数据，自 2015 年 4 月-2016 年 4 月成立的可投资新三板市场并有连续业绩记录的资管计划、信托计划共有 1893 只，924 只产品的累计净值 1 元（含）以下，浮亏比例为 48.81%。主要原因系 2015 年以来持续火爆的新三板市场，导致企业估值大幅提高，使资产管理机构不得不高价获得企业股份，在新三板做市指数高点 2673 点回落至 998.87 点超过 60%的回撤背景下，很多仓位较重的产品面临较大幅度的浮亏，其中浮亏最大的产品其浮亏比例接近 90%，其累计单位净值为 0.1148 元。

与市场上新三板资管产品大面积浮亏相对应的是，管理人负责管理的新三板 1 号取得较好的收益（累计净值上涨 8.68%），大幅跑赢三板做市指数（同期下跌 46.83%）、上证综指（同期下跌 27.58%）及深证成指（同期下跌 31.48%）。



### (3) 报告期内本资产管理计划投资策略

本报告期内，本资产管理计划主要以合适的价格，顺利退出投资企业为目标。因此，投资团队始终专注于对所投企业的投后管理工作。对于已经挂牌新三板的海涛股份(833216)、点击网络(832571)、华城期货(834303)、友宝在线(836053)、中钜钺(834192)、大地和(831385)、五星传奇(872068)七家公司，持续关注其经营动态，认真分析其发布的各项公告、财报，定期至企业进行实地调研，全面掌握七家企业的业务进展情况。在帮助企业发展的同时，对于所投资企业出现的风险状况及时分析、认真处理。

其中，海涛股份(833216)在2016年发展势头良好，并于2017年2月停牌，与某央企洽谈被收购事宜，但自2017年2月末萨德事件爆发后，由于其主要经营旅游线路为日韩线路，因此该公司的经营受到较大的影响，现金流出现较大问题，并购未能完成。本管理人第一时间发现该司出现的问题，先后多次与海涛股份的实际控制人及主办券商进行沟通，最终将投资于海涛股份的股权全部转为债权，由实际控制人承诺在三年内按照停牌前8.73元的价格（溢价约7.4%）分期进行全额收购。

对于投资尚未挂牌新三板的海润影视、黎东幕墙两家企业，投资团队定期进行调研，及时了解其业务发展情况、挂牌新三板的进度/被并购的进展等情况，对于未能按照进度完成挂牌事宜的企业将及时退出，以最大限度维护投资人利益。

其中，黎东幕墙由于 2016 年的业绩未能达到初始投资协议条款的要求，已在二季度按照 8%的年化收益率进行了回购。

#### **(4)报告期内资产管理计划的业绩表现**

报告期末,在市场调整阶段，本资产管理计划的现金部分资产主要以现金存款及货币市场工具等流动性较好的资产进行投资，资产管理计划的累计单位净值为 1.0868 元。所投资项目的具体情况如下：

**点击网络（832571.0C）**系新三板创新层企业，主要提供云计算与大数据的技术服务、基于 SAAS 模式的电子商务交易系统、云建站等软件产品与运维服务，系云计算区域龙头企业。2017 年公司继续维持较高增长，实现营业收入 2.04 亿元，较上年增长 2.97%；实现净利润 3447.43 万元，较上年增长 12.62%。点击网络所在的公有云行业呈高速增长的态势，公司在大力推动 SaaS 业务的同时，积极推进 IaaS 业务，不断巩固与中国电信、阿里、微软密切合作，并成为华为技术有限公司公有云标准经销商。公司在积极拓展相关业务的同时，通过优化业务结构，提高人均产能，促使 2017 年业绩呈现良好的增长趋势。同时，自 2017 年 1 月份至报告期，公司董监高持续增持股份。截至 12 月末，新三板 1 号投资点击网络的市值为 293.28 万元（初始投资金额为 138 万元），投资浮盈 112.5%。

**华龙期货（834303.0C）**系新三板创新层企业，是中国最早成立的期货经纪公司之一，也是甘肃省唯一一家期货公司，实际控制人为甘肃省国资委。华龙期货 2017 年实现营业收入 27232.97 万元，较上年增长 36.38%，净利润较上年增长 30.1%，达到 3188.78 万元。截至 12 月末，新三板 1 号投资华龙期货的市值为 1090 万元（初始投资金额为 1100 万元），投资浮亏 0.9%。

**友宝在线（836053.0C）**系新三板创新层企业，为智能售货机龙头企业，其主要通过线上、线下两种渠道销售饮料、食品等日用快消品，并辅之以售货机销售、租赁及售货机广告、陈列等相关增值服务，同时积极开展智能 KTV、自动售酒机等新型业务。2017 年上半年共实现营业收入 10.08 亿元，较上年同期增长 14.89%；实现净利润 0.77 亿元，较上年同期增长 54.26%，呈持续快速发展的态势，预计全年净利润将突破 1 亿元。自 2016 年 12 月友宝在线进入 IPO 辅导以来，积极推动主板上市进程。2017 年 7 月 21 日，友宝在线的实际控制人王滨及其一



致行动人陈昆嵘与新华都（002264.SZ）签署了《换股吸收合并框架协议》，为配合此次换股吸收合并工作，本管理人向友宝在线提供了相关资料并积极进行推动。之后由于资本市场的情况发生较大的变化，双方就交易价格未能达成一致，并于8月28日公告终止此次交易。据管理人了解，友宝在线在持续进行IPO工作的同时，将继续推动并购上市的事宜。同时，在2018年2月国家级创投基金“中金启元国家新兴产业创业投资引导基金”以每股10.5元的价格入股友宝在线，体现了友宝在线的投资价值。截至12月末，新三板1号投资友宝在线的市值为2100万元（初始投资金额为1500万元），投资浮盈40%。由于友宝在线正在推动IPO的进程中，新三板1号作为三类股东，存在被清理的风险。

**大地和（831385.0C）**系新三板创新层企业，主营业务为新能源汽车驱动电机系统产品，系最早介入新能源汽车领域、最早启动汽车驱动系统研究的企业之一。由于受国家新能源汽车行业补贴政策调整、新能源汽车推广目录重申等因素的影响，公司2017年营业收入为2.3亿元，同比下降43.74%，较上半年相比增速逐渐回升；营业利润为-7645.7万元，同比下降250.41%。由于公司业绩大幅下滑，导致新三板1号在该项目上的投资收益出现浮亏。截至12月末，新三板1号投资大地和的市值为168万元（初始投资金额为300万元），投资浮亏44%。由于大地和所处的行业为新能源汽车产业链中的驱动电机环节，易受到国家新能源汽车政策的影响，同时由于其业务单一在竞争加剧的情况下，存在业绩继续大幅下降的风险。

**中钜铖（834192.0C）**系新三板创新层企业，为国内领先的影院卖品服务商，致力于为影院卖品部提供涵盖规划设计、设备商品供应、咨询培训服务的整体解决方案。由于受电影网络购票大幅上升的影响，影院卖品出现较大幅度的下降，导致其上半年营业收入同比下降24.57%，为7059.66万元；净利润为1313.14万元，同比下降51.51%。业绩的下滑，导致其股价出现较大幅度下跌。截至12月末，新三板1号投资中钜铖的市值为92.88万元（初始投资金额为240万元），投资浮亏61.3%。由于中钜铖业务较为单一，且经营原料主要为进口方式采购，因此在市场购物方式发生重大变化、汇率大幅波动时，存在造成业绩大幅下滑的风险。

**五星传奇（872068.OC）**系新三板基础层企业，主营业务为纪实娱乐媒体内容投资、制作、运营，主要作品包括《第三极》、《壮歌》等，于9月12日在新三板挂牌公开转让。截至12月末，新三板1号投资五星传奇的金额为600万元，按照其初始挂牌5.74亿的估值计算，新三板1号投资五星传奇的市值达1567万元，投资收益达161%，但因未做市且尚无成交记录，故依据新三板1号资管合同的约定仍按照投资成本进行估值。

**海涛股份（833216）**目前处于停牌中，新三板1号初始投资该企业的金额为390万元，实际控制人将按照419.04万元的价格在三年内分期进行全额收购。由于目前海涛股份相关业务尚在恢复中，实际控制人存在无法及时偿付债务的风险

**海润影视**为新三板1号投资的非上市股权投资项目，该公司系内地最大的民营电视剧制作公司之一，该公司拥有众多的优秀合作艺人和影视版权资源，在2017年9月获得北京市新闻出版广电局授予的“2012-2017年度北京市优秀电视剧制作机构”荣誉称号，并将在2017四季度及2018年上半年陆续推出《和平饭店》、《爱情没有暂住证》、《舒克的桃花运》、《探戈》、《米露露求爱记》、《新六指琴魔》等多部新剧。其中《和平饭店》已于2018年2月开播，并获得良好的收视率。海润影视将在2016年净利润1亿元的基础上，确保2017年净利润再有所提升，预计全年净利润在1.1亿元左右。2017年，海润影视积极推动证券化进程，曾与上市公司文投控股（600715.SH）就并购海润影视事宜达成意向并发布收购公告，但由于估值问题未能最终落地。截至12月末，新三板1号投资海润影视的金额为595万元（投后估值25亿元），海润影视完成最后一轮融资后的投后估值为31.4亿元，新三板1号本项目的投资估值提升25%，但因是非上市公司股权投资，故仍按成本法估值。由于海润影视尚未挂牌新三板，因此相对于新三板1号投资的其他企业而言退出渠道较为单一，存在到期无法退出的风险。

### 5.3 未来市场展望及投资策略

管理人认为，虽然股转中心在2018年初将推出集合竞价的交易制度，但对新三板市场而言影响偏中性，难以改变新三板市场流动性较差的情况。同时，由

于新三板挂牌企业以小企业为主，其承受风险的能力较差，其生产经营受政策、市场等因素的影响较大，从而导致经营利润波动较大。但由于新三板作为中国资本市场的重要组成部分，将逐渐发挥其重要作用，部分利好政策有可能在 2018 年两会后逐步进行兑现，从而带来新三板市场的流动性改善。在此基础上，本团队也将积极做好存续期管理工作，在新三板市场转好后通过做市交易、大宗交易等多种途径退出其他项目，力争为持有人获取较好的收益。

2018 年，无论是监管机构，还是股转中心均已看到了新三板市场存在的问题，也在致力于解决新三板较为突出的流动性不足、三类股东等问题。其中，股转中心已在推动制定新三板条例，推进新三板市场对外开放，研究境内外两地挂牌的问题。而证监会也明确的涉及三类股东的公司进行 IPO 的条件。对于我们已经投资的企业，将会随着业绩的增长其估值可能获得进一步提升，管理人将结合市场情况将择机退出，为委托资产寻求保值增值。

## **5.4 公平交易制度的执行情况及异常交易行为专项说明**

### **5.4.1 公平交易制度的执行情况**

报告期内，本资产管理计划管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》，完善相应制度和流程，通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行，公平对待旗下管理的资产管理计划和投资组合。

### **5.4.2 异常交易行为的专项说明**

报告期内未发现本资产管理计划存在异常交易行为。

## **5.5 影响产品运作的其他重要信息**

### **5.5.1 报告期内影响产品运作的主要风险提示**

由于新三板市场缺乏流动性，且所投资的部分项目正在推动 IPO 的进程中，因此存在新三板 1 号所投资项目无法按时顺利退出的风险；由于新三板市场不设置涨跌幅限制，因此存在新三板挂牌企业股价大幅波动的风险，从而导致新三板

1 号净值的大幅波动；由于国家税务总局颁布了《关于资管产品增值税有关问题的通知》，对资管产品将按 3%征收增值税，因此将会导致委托人的收益有所下降；由于新三板 1 号所投资的项目均为中小企业，经营情况易受到市场情况的影响，存在经营业绩大幅波动的风险。

兴业财富资产管理有限公司

2018 年 3 月