

厚道资产股权投资基金

2019年年度报告

2020年3月

(本报告仅供本基金投资者了解基金投资情况,不得用于其他目的。由于使用人擅自他用产生的后果由使用人承担,对本基金或本基金管理人造成损失的,须依法承担赔偿责任。)

一、 厚道资产基本情况

➤ 公司基本情况

浙江厚道资产管理有限公司注册资本金 1.7338 亿元。

厚道资产是由来自浙江大学 EMBA、MBA、求是精英班的卓越社会精英发起设立；是一个将浙江大学领袖性校友资源和拥有无限广阔前景的财富管理市场完美融合在一起而创造出来的平台。

二、 2019 年金融市场情况和 2020 年金融市场预判

2019 年金融市场运行的主要特征是运行平稳。

1. 货币社融企稳回升，实体经济融资状况有所改善。随着货币政策逆周期调节力度的加大，金融对实体经济的支持增强，2019 年货币、社融表现企稳回升。

2. 货币市场利率低位运行，但波动性有所上升

在稳健货币政策维护市场流动性充裕的大背景下，2019 年上、下半年的 7 天银行间市场存款类机构质押式回购利率(DR007)中枢(平均值)分别为 2.53% 和 2.59%，分别比上年同期下行 29 个和 2 个 BPs。

3. 金融去杠杆告一段落，政策适度放宽

2019 年已经基本完成金融去杠杆，由于 2018 年金融去杠杆节奏快，给经济发展带来了一定的压力。在外部经济压力大，去杠杆初见成效的背景下，政策当局对金融的政策也做了相应的调整。2019 年宏观杠杆率较 2018 年提升了 6.1%，调降为升，也体现了政策当局对金融市场适度放宽的政策。

4、P2P 市场整顿倒计时

厚道认为，P2P 市场的整顿清退完成，是金融行业触底的标志，什么时候 P2P 清理完成，什么时候金融行业的调控就会告一段落。

2018 年 12 月下旬，监管部门下发了《关于做好网贷机构分类处置和风险防范工作的意见》(下称“文件”)，这份文件拉开了 2019 年 P2P 行业以“清退”为关键词的序。

2019 年以来，P2P 网贷行业已停业机构多达 1200 多家，相当于每天关闭 4 家以上。截至 10 月末，全国在线运营机构有 427 家，较去年末降低 60%，借贷余额下降 50%，出借人数下降 55%。

从数据数据上看，清退工作已经完成了 50%，一些小的 P2P 平台已经清理完毕，剩下的一些大的 P2P 平台的退出方案的推进，是此轮 P2P 清退工作的最后战役。

预计在 2020 年上半年基本完成网贷领域存量风险化解。而 P2P 风险化解后，金融行业也将迎来新的投资机会。

5、受疫情影响，2020 年经济发展面临压力，行业发展面临压力

受新冠肺炎疫情的影响，2020 年经济增长面临更大压力，宏观杠杆率上升幅度大概率会高于 2019 年。初步预测，2020 年宏观杠杆率或将上升 10 个百分点。

在经济下行压力下，对金融调控力度会进一步放松，行业发展迎来一定的机会。但由于整体经济形势的下行压力，各类投资风险也有所增加，公司发展会充分考虑政策放松和经济下行的影响，谨慎发展业务。

三、 房地产市场发展观点

1、 2020 年房地产市场以“稳”为主，增幅收窄

2020 年相关政策力度将根据现实情况有所微调，“一城一策”将落实得更具体。未来需要继续强化地方政府稳定楼市的主体责任，进一步理顺中央与地方财政分配关系。

2019 年，我国商品住宅销售价格走势平稳，各城市房价降幅较为明显。中国社科院城市与竞争力研究中心发布的《中国住房发展报告 2019-2020》显示，从全国 276 个地级及以上城市二手房价格的同比增长来看，2018 年 11 月共有 22 个城市增速为负，到 2019 年 10 月，全国 276 个城市中有 87 个城市二手房价格同比增速为负，189 个城市二手房价格增速涨幅有所收窄。

2、 疫情对房地产的影响

房地产业属于强周期性、波动性行业，长期的政策调控与频繁的市场波动，使得房地产业对市场波动具有一定缓冲能力。疫情对中低收入阶层的收入影响要大于其他阶层，对中小房地产企业的冲击要强于大型房地产企业，对中小城市住房市场的影响要高于大城市住房市场，对短期市场的影响要大于中长期。所以把时间放长看，影响房地产的还是经济的发展和供需的结构。

但疫情期间各个城市的表现，在一起程度促进城市分化的加剧。城市发展快，政府效率高的城市，对人才的吸引力持续增加，房地产的投资机会将更多。

3、 城市之间的分化将显现

房产调控的持续，房产销售量回调，房地产销售的热度有所减缓。

3 年来房产高速发展，带来的供应量的增加，使得以前的供不应求的现象有所好转，供需达到相对平衡的状态。

城市与城市之间的分化加剧，竞争力低的城市，销售持续下滑，库存压力会有所增加，房地产的压力也会逐渐显现。

杭州 2019 年新增人口 55.4 万人，杭州常住人口突破 1000 万门槛，达到 1036 万人。2019 年杭州新增人口城市排名第一，首次超过深圳。

杭州经济转型成功，互联网之都的名声已经打响，加上疫情期间杭州表现可圈可点，相信在未来的时间里，杭州将会继续快速发展，同时带来众多的投资机会。

厚道资产将把业务重心放在房地产上，在寻求优质城市发展机会的前提下，重点关注杭州楼市。

四、 部分在管存续基金运行情况：

1、 医院并购基金

医院并购基金成立于 2016 年 4 月，并购基金成立仅 3 个月，便已锁定、收购 4 家大型医院，完成并购基金收购任务，在 2020 年推进继续和上市公司的重组并购，

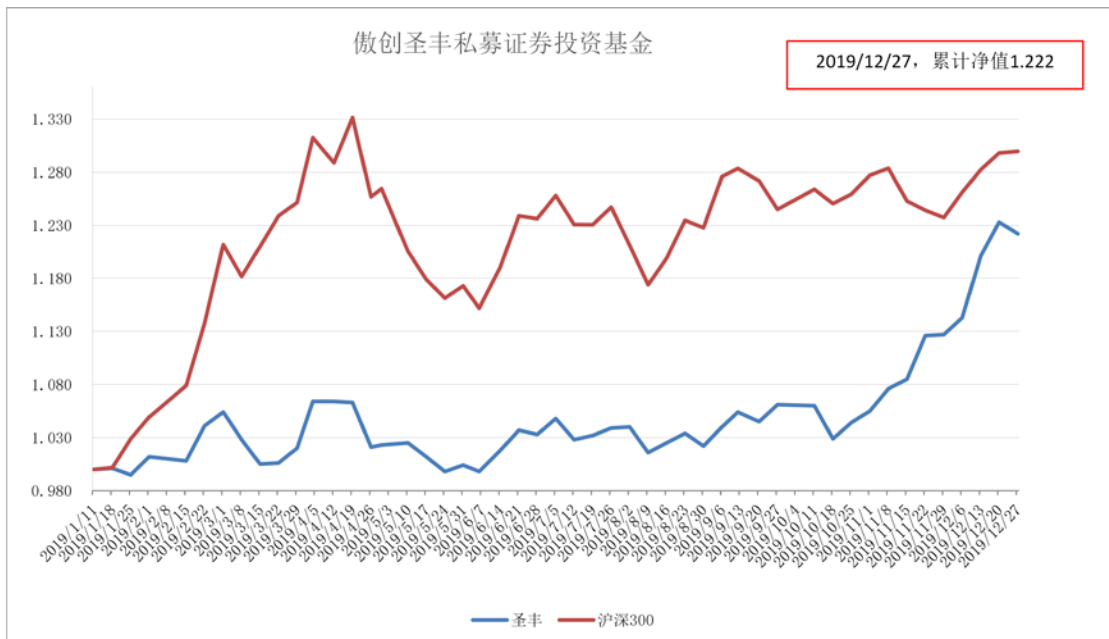
医院并购基金收购的某眼科医院已与某上市公司完成初步沟通，预计将在 2020 年实现退出，预计有较好收益。

2、 主动管理型基金

2016 年 9 月，成立厚道登风私募证券投资基金，截至 2019 年 12 月 30 日，基金净值 1.46。



2018年12月，成立圣丰私募证券投资基金，截止2019年12月27日，基金净值1.222。



3、迈瑞医疗

2018 年 10 月, 迈瑞医疗成功在创业板上市, 发行价为 48.8 元, 股票代码: 300760。



截至 2019 年 12 月 31 日, 迈瑞医疗股价较发行价已上涨超过 200%, 收盘价为 181.9 元。

4、 佳美口腔

佳美口腔运营情况良好, 下属口腔医院利润稳定, 种植、正畸、治疗和修复等牙科业务都在增长, 公司整体资产负债率比较低。根据佳美口腔提供的未经审计的财务数据, 2019 年上半年实现净利润 2009.82 万元, 营业收入 11543.53 万元。

为使投资攻守兼备, 管理人和项目方沟通退出部分投资份额, 剩余投资份额博取超额收益, 提高项目安全性的同时, 保留获取超额收益的机会。

5、 杭州知名跨境电商企业

以 3.5 亿估值入股杭州某跨境电商企业。2017 年底该企业按投后 25 亿估值完成一轮融资, 募集资金 6.55 亿元。

2019 年，全之脉实现约 41 亿营业收入，实现净利润 3.4 亿元（上述数据来自全之脉提供的未经审计的报表）。

6、杭州某 IDC 企业

标的公司是一家专注于提供高品质的网络基础运营平台及增值应用服务的高新技术企业，以帮助用户降低运营成本和提升核心竞争力为公司使命。公司专注于第三方商业数据中心服务领域（IDC）。公司是浙江省最大的商业数据中心服务公司。并在北京、上海、广州设立分部。

公司经营正常，2019 年前 3 季度，实现合并营业收入 13809 万元，实现合并净利润 1696.3 万元。

7、浙江金晟环保

2019 年上半年，公司实现营业收入 20934.4 万元，实现净利润 2234.15 万元。

2019 年 12 月，公司完成新一轮融资，发行股份 800 万股，募集 6400 万。本次发行价格为 8 元/股，系通过市场询价方式确定，综合考虑了公司所处行业、公司成长性并参考每股净资产、每股收益等多种因素。

公司计划在 2020 年启动香港上市工作并同步考虑科创板。

五、新增结束基金情况：

1、 厚道茅台酒基金

2016 年 8 月厚道茅台酒基金成立，厚道将先行低价购买的茅台酒以成本价（约 880 元/瓶）转让给茅台酒基金，使茅台酒基金成立之初便已获得收益。

截至项目清算，基金持有的茅台酒市场售价超过 2300 元/瓶。

2019 年基金完成本金及收益分配，投资人获得良好的投资回报。

2、 杭州主城区优质公寓项目

2018 年，厚道资产设立杭州市主城区公寓项目专项投资基金，并于 2018 年 5 月完成对项目投资。

该项目位于杭州城西板块，隶属西湖区，距离杭州市中心 11 公里，毗邻未来科技城、黄龙等板块。项目靠近地铁 3 号线，距离浙工大站约 600 米左右，地理位置优越。

本项目总建筑面积约 18.31 万方，其中：地上建筑面积 13.04 万方，地下建筑面积 5.28 万方，拟打造城集酒店，特色商业，公寓为一体的综合体。其中公寓设计为 LOFT 产品，主力户型面积 30-40 方，80%的房源设计为双钥匙户型，为版块内稀缺 LOFT 公寓产品。

2019 年该项目销售火爆，顺利完成回款，该项目投资也顺利在 2019 年下半年完成退出。

3、 车位基金

2018 年管理人设立车位基金，主要投向为杭州主城区 3 个地产项目的车位。

车位基金的投资逻辑是凭借资金优势、专业眼光，以市场价的 6-7 折价格收购具有潜力的车位，并通过自身及合作伙伴的销售能力完成对车位的销售，完成项目的退出。

2019 年通过车位的销售回款，顺利实现项目的退出，并在 2019 年年底完成了基金的分配工作。

8、 资本运作计划

厚道资产将把业务重心放在房地产上，在寻求优质城市发展机会的前提下，重点关注杭州楼市。

在积极需求业务发展的同时，加大和房地产公司的并购重组的推进，在项目并购和厚道资产自身和房产公司并购两个方面推进合作，推进厚道资本运作计划。

同时积极关注新三板市场和二级市场机会，厚道投资专家委员会认为在新疫情形势下，新三板市场和二级市场在触底后会产生新的投资机会。

9、 免责声明

本报告仅厚道资产投资基金（以下简称“本基金”或“厚道”）投资者使用。本基金管理人不因接收人收到本报告而视其为投资者。

本报告基于本基金管理人认为可靠的、已公开的信息编制，但本基金管理人对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所指的投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本基金管理人保证本报告所含信息保持在最新状态。本基金管理人对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告版权仅为本基金管理人所有。未经本基金管理人书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本基金管理人同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本基金管理人保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本基金管理人具有中国证券投资基金业协会认证的私募投资基金管理人登记证明。