

上海华宸未来资产管理有限公司

华宸未来-中艺达晨二期艺术品基金专项资产管理计划

2021年3季度投资报告

尊敬的委托人：

感谢您加入我公司推出的华宸未来-中艺达晨二期艺术品基金专项资产管理计划（以下简称“本计划”），现将本报告期内具体管理情况报告如下：

一、重要提示

自本计划成立时起，资产管理人按照本计划资产管理合同及相关交易文件的约定，以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用资产管理计划资产，按计划使用资金，但不保证一定盈利，也不保证最低收益。

二、资产管理计划基本信息

计划名称	华宸未来-中艺达晨二期艺术品基金专项资产管理计划
计划生效日	2014年1月15日
预计计划期限	5+1+1年。 因雅高基金2020年12月31日投资退出封闭期届满进入清算期，资产管理计划存续期限届满，自2021年1月1日起，也同步进入清算期
报告期间	2021年7月1日-2021年9月30日
资产管理计划期末资产单位净值	0.955
存续份额规模	312,704,342.50
投资经理	刘治宏先生
资产管理人	上海华宸未来资产管理有限公司
资产托管人	宁波银行股份有限公司

三、委托财产的备案、资金出资放款情况

本计划已于2014年1月15日通过证监会备案，备案登记编号为：07290076。

本计划项下的委托财产自成立后已定向投资于“雅高基金”（北京华艺达晨雅高投资管理中心（有限合伙）），由普通合伙人“北京中艺达晨艺术品投资管理有限公司”作为执行事务合伙人对有限合伙企业的资金进行投资管理，最终通过雅高基金投资于各项艺术品（以中国近现代书画作家名作、名家精品为主，同时配置二线艺术家作品）。

雅高基金于2013年10月24日注册成立，存续期为5+2年。雅高基金实缴出资总额365,704,342.50元。其中，本计划向雅高基金实际认缴出资312,704,342.50元。

截止至2021年3季度，雅高基金累计已分配给本计划15,204,902.23元。

期后事项：2021年10月13日，雅高基金分配给本计划46,900,554.21元。

四、委托财产的分配收益情况

本计划报告期内，无收益分配情况。

期后事项：2021年10月18日，本计划向投资人收益分配46,259,184.26元。

五、报告期内资产管理计划投资标的运行状况

根据雅高基金提供的未经审计财务报表、2021年3季度情况说明及2021年6月30日半年度财务报告：

（一）2021年3季度财务状况

截止2021年9月30日，雅高基金总资产324,141,414.67元，其中：存货271,056,049.27元；总负债10,056,310.68元；所有者权益314,085,103.99元。

1、资产负债表

主要资产类项目	2021.9.30	2021.1.1	主要负债及权益类项目	2021.9.30	2021.1.1
1、流动资产小计	324,141,414.67	318,373,508.47	1、流动负债小计	10,056,310.68	7,791,393.97
其中：货币资金	53,085,365.40	30,327,459.20	其中：应交税费	56,310.68	2,791,393.97
其他应收款	0	0.00	其他应付款	10,000,000.00	5,000,000.00
存货	271,056,049.27	288,046,049.27	2、非流动负债小计		
			负债合计	10,056,310.68	7,791,393.97
			1、实收资本	348,841,885.43	348,841,885.43
2、非流动资产小计	0	0.00	2、资本公积	113,962.50	113,962.50
			3、未分配利润	-34,870,743.94	-38,373,733.43
			所有者权益合计	314,085,103.99	310,582,114.50
资产总计	324,141,414.67	318,373,508.47	负债和所有者权益总计	324,141,414.67	318,373,508.47

2、利润表

主要利润表项目	2021年1-9月累计数
一、营业收入	17,476,845.09
减：营业成本	16,994,641.50
税金及附加	150,276.81
减：销售费用	
管理费用	149,594.00
财务费用	-84,401.22
资产减值损失	
加：投资收益（损失以“-”号填列）	
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	266,734.00
加：营业外收入	3,236,255.49
减：营业外支出	
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	3,502,989.49
减：所得税	
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	3,502,989.49

3、2021年3季度财务和资金状况说明

(1) 雅高基金本期未购入艺术品。

(2) 雅高基金本期财务费用为-33,268.78元。

(3) 雅高基金本期收到退出作品拍卖款1090万元。

(4) 雅高基金本期收到退税款3,236,255.49元。

(5) 雅高基金本期支付律师费10万元，支付办公场地注册费6,000元，支付会议费、办公费等13,294元。

(二) 2021年半年度财务报告

1、2020年基金作品情况：

雅高基金投资艺术品情况：雅高基金累计投资作品84件，累计投资金额为32,532.74万元。截止2021年6月30日，雅高基金财务账面剩余投资作品67件，成本28,037.50万元。其中：实际库存作品63件，成本25,058.12万元；已退出未回款作品4件，成本2,979.40万元。

基金退出情况：雅高基金于2017年退出2件作品，2018年退出2件作品，2019年退出12件作品，2020年退出5件作品，累计退出21件作品。截止2021年6月30日，已收到17件退出投资作品拍卖款，未收到4件退出投资作品拍卖款。

截止2021年6月30日，17件已回款退出投资作品的投资成本4,495.24万元，回款4,627.76万元，承担税费405.61万元，实际回流资金4,222.15万元，收益-273.09万元。

截止2021年6月30日，4件尚未收到拍卖款的投资作品投资成本2,979.40万元，成交价格3,370.10万元。

说明：雅高基金在2021年8月收到林凤眠《繁花群鸟》作品款800万元；已收回张大千《陶蒲松菊图》部分拍卖款1,000万元，其中2020年7月回款500万元，2021年2月回款500万元。

2、历年资金收支情况表：

项目	资金来源	资金用途	资金余额
(+) 募集资金	365,813,962.50		
(-) 购买艺术品		325,327,399.26	
(+) 出售艺术品	56,277,600.00		
(-) 现金分配		16,858,114.57	
(-) 税费		4,268,993.17	
(-) 管理费用		39,387,356.50	
(-) 财务费用		-2,961,816.72	39,211,515.72
合计	422,091,562.50	382,880,046.78	39,211,515.72

说明如下：

(1) 资金来源422,091,562.50元

①收到募集资金365,700,000.00元，资本公积113,962.50元，合计365,813,962.50

元。

②出售艺术品 56,277,600.00 元。

(2) 资金用途 382,880,046.78 元

①购买艺术品 325,327,399.26 元。

②现金分配 16,858,114.57 元，其中 2017 年第一次分配 8,239,200.00 元；2019 年第二次分配 4,749,400.01 元；2020 年 1 月第三次分配 3,869,514.56 元。

③支付税费 4,268,993.17 元，其中退出作品的增值税及附加税 4,062,807.67 元，支付印花税 206,185.50 元。

④支付管理费用 39,387,356.50 元，具体为管理费 35,951,283.30 元，募集服务费 2,718,900.00 元，银行托管费 141,250.00 元，会议费 241,623.20 元，律师费 260,000.00 元，审计费 50,000.00 元，工商注册地址服务费 24,000.00 元，刻章费用 300.00 元。

⑤财务费用-2,961,816.72 元，具体为银行手续费 8,317.62 元，利息收入-2,970,134.34 元。

(3) 资金余额 39,211,515.72 元。

(三) 经营期限延长及进入清算期事宜：

第一次经营期限延长事宜：2018 年 7 月 10 日，我司收到雅高基金执行合伙人北京中艺达晨艺术品投资管理有限公司发来的《关于第一次经营期限延长的公告》，根据《北京华艺达晨雅高投资管理中心（有限合伙）有限合伙协议》的约定及艺术品市场的现状、有限合伙的运营需要，为了确保有限合伙项目投资有序退出，决定将有限合伙的期限延长一年，延长后，有限合伙的经营期限为六年，具体为 2014 年 1 月 24 日至 2020 年 1 月 24 日。

第二次经营期限延长事宜：2019 年 7 月 26 日，我司收到雅高基金执行合伙人北京中艺达晨艺术品投资管理有限公司发起的《关于延长雅高基金存续期的议案》的通知，拟将雅高基金的存续期限延长至 2020 年 12 月 31 日，且免收自 2019 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日基金管理费。根据资产管理合同关于授权资产管理人行使表决权的相关规定，我司向全体资产委托人发出函件进行意见征询。目前，持有总资产管理计划 85.29%份额的资产委托人同意项目展期至 2020 年 12 月 31 日，我司已根据征询结果，按资产委托人所持资产管理计划份额的比例，根据该等计划份额所对应有限合伙企业实缴出资额的比例在合伙人会议上行使相应的表决权。

进入清算期事宜：2020 年 12 月 22 日，我司接到雅高基金执行合伙人北京中艺达晨艺术品投资管理有限公司发来《关于华艺达晨雅高基金进入清算期的通知》，告知全体合伙人，根据《北京华艺达晨雅高投资管理中心（有限合伙）有限合伙协议》相关条款之规定，自 2021 年 1 月 1 日起，北京华艺达晨雅高投资管理中心（有限合伙）进入清算期，并由普通合伙人北京中艺达晨艺术品投资管理有限公司担任清算人组织、推进相关清算工作。（有限合伙协议约定清算期通常应不超过一年，但可根据实际情况予以延长）。根据资产委托人、资产管理人和资产托管人已签订的资产管理合同，因雅高基金投资退出封闭期届满进入清算期，资产管理计划存续期限届满，自 2021 年 1 月 1 日起，也同步进入清算期，资产管理计划将根据雅高基金的清算进度，开展后续的清算工作。

（四）人员变动事宜：

1、2020年2月27日，我司收到“雅高基金”执行事务合伙人北京中艺达晨艺术品投资管理有限公司2020年1月22日公布的《关于雅高基金关键人士未发生实质性变更的情况说明》，对执行事务合伙人管理层变动情况及雅高基金关键人士未发生实质性变更的情况进行了说明。

该说明的主要内容如下：

管理层变动情况：鉴于北京中艺达晨艺术品投资管理有限公司系国有控股公司，高级管理人员的任免由总部统一安排。经公司总部确认，章真胜先生不再担任公司总经理，任命李成艺先生接替章真胜先生出任公司总经理。因此，截止本公告发出之日，公司尚在办理工商变更手续。

雅高基金关键人士未发生实质性变更：章真胜先生卸任公司总经理后仍是雅高基金的核心成员，章真胜先生表示在雅高基金退出期内，将保证以充足的时间、精力继续参与基金的艺术品拍卖等事宜。因此，截止本公告发出之日，雅高基金的关键人士未发生实质性变更。

2、据了解，雅高基金法人代表已由章真胜变更为苏获，并任命苏获为执行董事、邱天为总经理。

国有企业要求财务负责人人员定期轮岗，中艺达晨执行总部设定的轮岗制度，目前的财务负责人已变更为严海浪。

原总经理李成艺现担任副总经理，其他管理层人员未发生变动。

（五）投资人表决事宜：

我司接到雅高基金普通合伙人通知，根据雅高基金当前实际经营、现金流状况，为有效推进雅高基金清算工作的顺利开展，普通合伙人对全体有限合伙人发起《关于雅高基金藏品退出的提议》、《关于收取雅高基金基本运营费用的表决》，要求对雅高基金藏品的退出方式及收取基本运营费用的事项进行表决。我司遵照资产管理计划资产管理合同约定，委托代销机构诺亚正行基金销售有限公司征询全体投资者的意见。

后续，雅高基金普通合伙人2021年10月15日出具函件，函件内容如下：

“2021年9月30日，我司将通过合伙人会议形成的《关于雅高基金藏品退出的提议》（以下简称“提议”）由昆山诺亚星光投资管理有限公司发送给合伙人，在《提议》中明确提示合伙人在10月8日之前投票表决，以免错过今年秋拍征集期，丧失藏品上拍机会。截止今日，未收到占三分之二以上基金份额的有效表决票。鉴于此，雅高基金已经错过了部分拍卖行的2021年秋拍作品征集时间，特此函告”。

（六）外部环境现状及风险揭示

1、宏观经济

国内经济方面，四季度消费的复苏仍将是一个缓慢的过程，社零两年复合同比增速中枢预计为3.5%，较三季度边际改善但仍处低位。地产投资方面，受政策调控影响，增速换挡已成常态。制造业投资短期内有动力，长期或回落。此外，虽然基建方面发力在即，但受限

于投资项目缺乏和能耗双控等因素影响，或将呈现托而不举之态。而出口方面，受益于全球工业复苏带来的需求端崛起，下半年中国出口韧性仍强，出口依然会是中国经济的重要支撑点。通胀方面，受输入型通胀和供给端受限等因素影响，四季度 PPI 中枢或维持 8.8% 高位。而居民端则由于四季度生猪供需格局尚未逆转，猪价低位难涨，CPI 仍将保持温和通胀，年内无忧。

不同于传统滞胀，“类滞胀”对中国四季度经济的定位更为恰当。

在此格局之下，我们认为四季度中国货币政策在一定程度上将陷入进退两难之地，当前央行宽松难做，但在经济增速放缓压力抬升及流动性承压背景之下，宽松概率也未必为 0，而与之相反的收紧银根则概率更微。当前难做宽松的主要原因还是来自于三方面，首先是限产背景下宽松对实体经济提振效用有限；其次是通胀压力，我们预测年内 PPI 都会维持在一个难以被央行忽视的历史高位；最后，美联储 11 月的 Taper 几乎是板上钉钉，巴西、墨西哥等新兴经济体也已开始“抢跑”加息。9 月以来美债收益率更是已经开始逐步反映预期，一路上行，我国货币政策难与全球节奏逆向而行。当然，当前宽松概率也并非为 0，因为四季度银行间资金面的缺口客观存在，而当前央行维护资金面稳定的态度又是十分坚决的，后续还需要继续观察央行在天量 OMO 到期时点上对资金面的处理和操作。而与之相反的收紧银根，我们预计目前更加难以出现，一方面当前的 PPI 通胀核心原因在于供给疲弱而非货币超发，货币政策的收紧并不对症。其次，当前 CPI 温和通胀年内无忧。最后，当前中国内需偏弱，中小企业经营压力不小，如此基本面之下，货币政策收紧更为困难，也不符合当前跨周期调节的总基调。产配置方面，“类滞胀”格局之下，震荡将成四季度股市主基调，但期间结构性行情和机会仍会存在；债市方面则随着宽松预期压缩和四季度利率债的集中放量，利率中枢边际上或将有所抬升。

2、监管情况

资管新规颁布，管控金融风险成为主旋律。2018 年 4 月 27 日，央行、银保监会、证监会、外汇局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称“资管新规”），当前同类资管业务的监管规则 and 标准不一致，也存在部分业务发展不规范、监管套利、产品多层嵌套、刚性兑付、规避金融监管等问题，资管新规主要目的在于规范金融机构资产管理业务、统一同类资产管理产品监管标准、有效防范和控制金融风险、引导社会资金流向实体经济，更好地支持经济结构调整和转型升级。

2018 年 10 月 22 日，中国证监会颁布了《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》两个规范性文件，简称：《资管细则》，细化证券期货经营机构私募资管业务监管要求，有利于稳定市场预期，消除市场不确定性，实现证券期货经营机构存量资管业务平稳过渡；有利于促进统一同类资管业务监管标准，进一步提升证券期货经营机构私募资管业务的合规管理和风险控制水平，切实保护投资者合法权益，防范系统性风险。

同时，金融机构应当加强投资者教育，不断提高投资者的金融知识水平和风险意识，向投资者传递“卖者尽责、买者自负”的理念，打破刚性兑付。资管新规对艺术品金融市场影响深远。

3、市场状况

2021年上半年,亿元拍品区间市场表现极为出色,共成交19件拍品,比2019年同期增加10件,交易总额达34.38亿元,同比上涨了131.65%;千万元区间市场成交量达338件,共创收83.25亿元,比2019年上半年上涨了18.71%;在高端价位区间,500万至1000万区间交易量最大,2021年上半年该区间成交了494件拍品,比2019年同期增加93件,成交总额共斩获34.43亿元。

在艺术品拍卖市场中,高精尖拍品市场的交易情况最能体现地区及拍行的运营实力,并直接反映市场的景气程度,我们也能从各品类高价拍品的整体交易规模可以预测未来市场发展的大致走向,2021年上半年国内艺术品拍卖TOP100榜单中,中国书画上榜28件,成交总额22.05亿元,主要集中在京津冀地区;瓷器杂项上榜27件,成交总额为16.88亿元,同样以京津冀地区为主;油画及当代艺术拍品共上榜41件,总成交额为32.22亿元,港澳台地区占据主导优势;奢侈品上榜4件,全部出自港澳台地区。据业内专家分析,油画及当代市场在未来三至五年内,势必成为交易最为活跃的板块。

雅昌艺术市场监测中心(AMMA)对过去20多年的拍卖数据进行研究表明:中国艺术品拍卖数据呈典型的非平稳时间序列,受到长期趋势性、周期性、季节性和不规则变动的随机因素影响,其中季节性因素对各拍卖季的影响较为稳定,表现为下半年拍卖对成交额的影响是上半年的1.3倍左右;随机因素对历年成交额的影响表现为正态分布;周期性规律为7年左右长周期和3-4年的短周期,成交额呈“U”型发展。

与疫情前的2019年同期相比,2021年下半年中国艺术品拍卖市场规模将继续在调整中小幅波动,预计比2019年下半年下降2%左右,2021年下半年总成交额预计为268.32亿元,但2021年下半年拍卖成交量会暂时扭转下降趋势,呈现一个小幅上升,预计比2019年同期增长7%,总成交量为92,279件,成交额增幅与成交量增幅的差距将进一步扩大。

4、企业流动性风险

因艺术品的特殊性及其退出渠道的专业性,雅高基金持有的大部分艺术品存货的变现仍在等待时机。

六、其他需要说明的事项

投资经理变更说明	无
其他需要说明事项	无

上海华宸未来资产管理有限公司

2021年10月19日