

# 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4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10月1日-2021年12月31日
资产管理计划期末资产单位净值	0.807
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。

#### 四、委托财产的分配收益情况

本计划报告期内，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4季度情况说明：

### （一）2021年4季度财务状况

截止2021年12月31日，雅高基金总资产277,140,905.85元，其中：存货271,056,049.27元；总负债15,000,000.00元；所有者权益262,140,905.85元。

#### 1、资产负债表

主要资产类项目	2021.12.31	2021.1.1	主要负债及权益类项目	2021.12.31	2021.1.1
1、流动资产小计	<b>277,140,905.85</b>	<b>318,373,508.47</b>	1、流动负债小计	15,000,000.00	7,791,393.97
其中：货币资金	6,084,856.58	30,327,459.20	其中：应交税费	0.00	2,791,393.97
其他应收款	0.00	0.00	其他应付款	15,000,000.00	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	<b>15,000,000.00</b>	<b>7,791,393.97</b>
			1、实收资本	296,841,885.43	348,841,885.43
2、非流动资产小计	0.00	0.00	2、资本公积	113,962.50	113,962.50
			3、未分配利润	-34,814,942.08	-38,373,733.43
			所有者权益合计	<b>262,140,905.85</b>	<b>310,582,114.50</b>
资产总计	<b>277,140,905.85</b>	<b>318,373,508.47</b>	负债和所有者权益总计	<b>277,140,905.85</b>	<b>318,373,508.47</b>

#### 2、利润表

主要利润表项目	2021年1-12月累计数
一、营业收入	17,554,514.99
减：营业成本	16,994,641.50
税金及附加	162,647.20
减：销售费用	
管理费用	168,986.00
财务费用	-94,295.57
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）	322,535.86
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）	3,558,791.35
减：所得税	
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	3,558,791.35

#### 3、2021年4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) 雅高基金本期收到退出作品拍卖款 500 万元。
- (3) 雅高基金本期收到浙江美术拍卖款 8 万元。
- (4) 雅高基金本期支付分配款 5200 万元。
- (5) 雅高基金本期支付税费 7.1 万元。
- (6) 雅高基金本期支付会议费、办公费等 1.94 万元。
- (7) 雅高基金本期财务费用为-0.99 万元。

## (二) 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，资产管理计划根据雅高基金的清算进度，开展后续的清算工作。2021 年 10 月，本计划收到雅高基金项目回款并向投资人进行分配。

## (三) 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。

#### （四）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。2021年9月，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。我司已将投资人的表决意见提交给雅高基金普通合伙人。

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”。

#### （五）外部环境现状及风险揭示

##### 1、宏观经济

2021年下半年经济面临的下行压力有所增大，2021年底召开的中央经济工作会议明确提出，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。突出表现为产出缺口与潜在增速缺口双双为负的局面。产出缺口方面，2021年上半年随着经济逐步摆脱新冠肺炎疫情的影响，产出缺口已回归至零附近，但三季度产出缺口再次转负，全年预计为-0.2%。潜在增速缺口方面，由于受到供给冲击的影响，2021年中国经济的潜在增速缺口预计为-0.16%，虽然比疫情冲击下的2020年有所收窄，但依然比疫情之前的2016年至2019年有所扩大。

三重压力反映在多个维度。一是国内消费与投资两大需求增长动力仍有所不足。二是受国际大宗商品价格等因素影响，PPI与CPI呈现结构性分化走势，反映出经济面临供给冲击

与需求收缩的两方面冲击。三是居民收入尤其是中等收入群体收入增速恢复偏慢，中小企业生产经营压力依然较大。四是潜在增速继续下滑。2021年中国潜在增速两年平均值为5.3%，比2019年下降0.8个百分点。虽然三重压力在短期内减弱了经济的稳定性，但可以通过有效的宏观政策予以应对化解。

宏观政策传导效率整体有所改善，但仍有提升空间。2021年以来，宏观政策效率指数持续回升，三季度末已经恢复至48.6，可见疫情之后宏观政策传导效率正在不断改善。但是，与疫情之前2019年51.0的水平相比，宏观政策效率指数仍然偏低，表明宏观政策传导效率有待进一步提升。

货币政策方面，政策传导效率有所改进，表现为流向房地产等领域的新增信贷显著减少，流向工业和服务业等实体经济领域的新增信贷显著增加。2021年三季度末，流向房地产的新增贷款占比降至18.1%，比2016年至2019年的均值下降了20个百分点之多，流向工业和服务业的新增贷款占比则升至40%，比2016年至2019年的均值上升了近20个百分点。不过，企业投资增速和居民消费增速与贷款增速相比仍然相对较低，因此货币政策对投资和消费的带动作用有待改善。

财政政策方面，政策传导效率有所提高，对民间投资的带动效果有所改善。截至三季度末，民间投资占全国固定资产投资的比重为57.2%，比2020年末高出1.5个百分点。但是，财政资金对基建投资的带动作用有所减弱。前三季度，基建投资累计同比增速只有0.8%，比2020年疫情期间低0.1个百分点，与全社会固定资产投资增速的差距也扩大到3.2个百分点，财政资金对基建投资的带动作用减弱。

货币政策和财政政策对消费和投资的带动作用不理想主要是由经济结构失衡等问题所致。长期存在的供给结构失衡、收入分配结构失衡、社会保障体系不完善等结构性因素使得企业投资和居民消费面临不小障碍。疫情冲击下的风险和不确定性因素增加，进一步削弱了企业投资和居民消费的动机。这些因素的存在导致货币政策和财政政策难以有效地带动企业投资和居民消费。

## 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年的艺术品市场年末秋拍就不断有新记录产生。苏富比宣布2021年的销售总额为73亿美元，是该拍卖行自1744年成立以来的最高纪录。这一数额也比2020年的销售总额50亿美元增长了68%。北京保利2021秋拍，总成交额33.5亿元圆满收官，共产生1件亿元拍品，66件千万级拍品，傅抱石仕女画巅峰之作《为罗时慧作柳荫仕女图》以9775万元成交，李可染《日出东方》拍出4025万元成交价。中国嘉德2021秋拍总成交额达28.93亿元，其中，有3件拍品成交额过亿元，36件拍品超千万元成交，6个专场荣获白手套，创造了15项拍品成交纪录。永乐2021年秋拍，著名画家巴尔蒂斯《镜子里的猫Ⅲ》3日晚以1.6675亿元成交，不仅刷新了巴尔蒂斯作品全球拍卖纪录，也创下中国内地拍出的最贵西方艺术品纪录。这些成绩也在发出一个信号：中国艺术品市场正在回暖。

12月16日，国家六部委发布《关于加强民间收藏文物管理促进文物市场有序发展的意见》。《意见》指出：简化书画、古籍、碑帖、家具、民族民俗文物等以传世品为主体的文物拍卖标的审核程序。支持具备条件的文物拍卖企业“走出去”，创建具有国际认知度和影响力的中国文物拍卖品牌。政策为市场注入强心针。

此前国务院批准，2022年起，我国将对954项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率。其中，为适应文化消费需求，将对超过100年的油画等艺术品实施零关税。这对于艺术品收藏将是重大利好，对于西方古代艺术品进入中国艺术市场、补充国内艺术品尖货将起到促进作用。

最近，上海市文物局、江苏省文物局、浙江省文物局和安徽省文物局正式签署《长三角文物市场一体化规范发展战略合作框架协议》，共同建立全国首个区域性文物市场一体化合作体系，将推动建立“长三角文物交易一体化规范发展联盟”，每年以“联席会议”的方式全面推进协同发展，同时将探索构建体现区域特征的统计指标体系，建立长三角文物市场信息互通机制，发布文物交易发展动态、市场经营资讯、重大活动信息、市场黑名单等。国家对艺术品市场的扶持，无疑是为中国的艺术品市场注入一针强心剂。

根据下表可见，8家拍企2021年秋季拍卖总共成交了100.15亿元，环比2021年春拍减少了21.38%，同比2020年秋拍增加了16.33%。2021年北京春拍的业绩十分亮眼，成交总额创下了2012年以来单季拍卖的最好成绩，随后的秋拍业绩不如春拍也似乎是意料之中。今年秋季拍卖相比2020年和春拍挤在一起，匆促上马的秋拍成交要好也理所当然。

内地艺术品拍卖市场如今结构化的“慢牛”形态，总成交额的多少往往取决于有没有、有多少高价成交的拍品，尤其是那些过亿元的“天价”拍品的数量会对成交总额带来明显影响。比如，今秋8家拍企共有5件过亿拍品，而今年春拍时过亿拍品有9件。因此，能否征集到足够多的“天价”拍品，以及拍品能否适应屈指可数的几位买得起“天价”艺术品的大藏家口味，必然会明显影响到成交总额。可见，每一季的拍卖成交数额存在着一定的偶然性。今年春拍近现代书画板块拍的一般，是因为拍品的质量和价格不太适合市场，没有特别亮眼

的东西；而秋拍中，近现代书画作品拍得不错，是某些重头拍品带动的，并不能认为是，近现代书画板块由此又崛起了。

## 北京8家拍卖企业2021年秋拍成交对比表

单位：亿元人民币

公司名称	2021 秋拍	2021 春拍	环比增减%	2020 秋拍	同比增减%
中国嘉德	28.93	23.26	24.38 ↑	23.24	24.48 ↑
北京保利	33.46	44.57	24.93 ↓	14.55	129.97 ↑
北京荣宝	5.87	12.28	52.20 ↓	6.30	6.83 ↓
北京永乐	11.00	22.49	51.09 ↓	24.89	55.81 ↓
北京翰海	1.53	2.13	28.17 ↓	2.79	45.16 ↓
北京诚轩	3.33	2.25	48.00 ↑	1.69	97.04 ↑
北京华艺	12.87	16.29	21.00 ↓	7.68	67.58 ↑
北京十竹斋	3.16	4.18	24.40 ↓	4.95	36.16 ↓
总计	100.15	127.38	21.38 ↓	86.09	16.33 ↑

## 北京8家拍卖企业2021年秋拍成交率对比表

公司名称	2021 秋拍	成交率%	2021 春拍	成交率%	2020 秋拍	成交率%
中国嘉德	6920	77.90	6802	82.37	5790	81.05
北京保利	6308	50.63	5519	75.70	1802	68.98
北京荣宝	2040	78.14	2932	69.00	1592	87.87
北京永乐	3697	83.07	2941	69.50	2124	70.57
北京翰海	2212	75.00	1756	83.71	1917	79.34
北京诚轩	2712	92.11	2390	91.51	2149	90.23
北京华艺	3402	79.84	2633	77.59	560	83.04
北京十竹斋	1196		1252	83.55	1394	85.65
总计	28487		26225		17328	

表中基本数据来自雅昌艺术网以及拍卖企业

具体来看，今秋的现当代艺术、近现代书画、古董瓷器工艺品、古代书画板块的吸睛亮点很多，成交占比相对也比较大。中国嘉德首次举办“印象派及现代艺术夜场”，聚集了莫奈、毕沙罗、塞尚、毕加索四位艺术大师的作品，并全数成交，总成交额达2.4亿元；其中，莫奈的《睡莲池与玫瑰》以1.54亿元成交；北京永乐以1.67亿元将法国现代艺术家巴尔蒂斯晚年的一幅油画《镜子里的猫》拍出；近现代书画板块中，一幅张大千泼彩作品《秋曦图》在嘉德成交了1.955亿元，成为内地拍场张大千作品成交价格之最；保利将傅抱石的一幅《为罗时慧作柳荫仕女图》也拍到了9775万元；一条明末清初的“黄花梨独板架几式巨型供案”在保利卖到了1.15亿元，刷新中国古典家具的世界拍卖纪录；保利还将《宋御府拓定武兰亭卷——游相兰亭甲之一》的宋拓本拍出了5750万元。尤为出乎意料的是，钱币作为拍场上的小品类一直不被人们所关注。这次，北京诚轩的“机制币”专场取得了成交率99.1%，成交金额2.48亿元的耀眼佳绩，占到了该公司秋拍总成交额的四分之三。其中，一枚“民国十五年张作霖戎装像陆海军大元帅纪念银币样币”拍到了远超估价的2599万元，成为首枚价格超过两千万的中国钱币。

由8家拍卖行的专场配置来看，所有企业依然十分看重中国书画、瓷器古董杂项等业绩支柱型品种。翰海、诚轩等专业特色倾向明显的拍卖行基本上只作自己擅长的品种；而嘉德、保利、永乐、华艺等拍品更加综合全面的拍企，明显增加上拍了海外艺术品，数量和成交价

格也超过了今年春拍；嘉德组成了内地第一个印象派绘画拍卖专场；多家拍企及时捕捉到近年来现当代艺术板块崛起的动态，增加了现当代艺术品的上拍；尤其更加重视内地七零后、八零后艺术家作品的上拍数量；多数拍企还尝试顺应年轻一代的需求，增加了潮流艺术品的内容。今年春季期间，借着海外 NFT 艺术品的火爆成交，多家拍企曾尝试过线下的 NFT 艺术拍卖；到了秋拍，只剩下一家拍企组有 NFT 专场。

上述 8 家拍卖行虽然同属于综合性拍卖企业，经营品种上多有相似之处，但随着企业在激烈的市场竞争中逐渐形成了各自擅长的品种。中国嘉德除了擅长中国书画以外，其现当代艺术门类也有了二十多年的历史。在此次秋拍中，其 20 世纪及现当代艺术板块成交了 5.614 亿元，占秋拍总成交额的 19.41%，与三年前的 2018 年嘉德秋拍 16.05% 相比增加了 3% 以上。北京保利则继续强化他们所擅长的古代书画和古董瓷器的板块，今年秋拍这两大板块的成交额 17.57 亿元，占整个秋拍总成交额的 52.51%，相比 2018 年秋拍古书画和古董瓷器 39.83% 的占比增加了近 13%。

#### 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

2022 年 1 月 15 日