

# 中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划

## 2019 年第一季度资产管理报告

计划管理人：中航证券有限公司

计划托管人：招商银行股份有限公司天津分行

报告期间：2019 年 1 月 1 日—2019 年 3 月 31 日



## 重要提示

本报告由集合资产管理计划管理人中航证券有限公司依据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（以下简称“《管理规定》”）及其他有关规定制作。

2017年11月1日中航证券鑫航3号集合资产管理计划（以下简称：本集合计划）成立，管理人于2017年11月2日向中国证券投资基金业协会提交了中航证券鑫航3号集合资产管理计划的发起设立情况报告等材料。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本集合计划资产，但不保证本集合计划一定盈利，也不保证最低收益。

集合资产管理计划托管人招商银行股份有限公司天津分行于2019年4月19日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容。管理人保证本报告书中所载资料的真实性、准确性和完整性，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担责任。

本报告书中的内容由管理人负责解释。

本报告期起止时间：2019年1月1日—2019年3月31日

## 一、集合计划简介

### （一）基本资料

集合计划名称：中航证券鑫航3号集合资产管理计划

集合计划类型：集合资产管理计划

集合计划成立日：2017年11月1日

集合计划投资目标：通过对各类金融工具的选择，以及对市场时机的判断，在有效控制投资风险的基础上，力争获取稳健的投资回报。

集合计划投资理念：通过分析宏观经济状况以及各发债主体的微观基本面，在谨慎投资的前提下，以债券及其他标准化资产为主要投资标的，力争获取高超过业绩基准的投资收益。

集合计划运作方式：通过筹集委托人资金交由托管人托管，由集合资产

管理计划管理人统一管理和运用，投资于法律法规或中国证监会允许本集合计划投资范围及其他金融工具或品种。

集合计划风险收益特征：本集合计划属债券型产品属于中低风险收益品种（R2）。适合谨慎型（C2）及以上投资者。

（二）集合计划管理人：中航证券有限公司

（三）集合计划托管人：招商银行股份有限公司天津分行

（四）注册登记机构：中国证券登记结算有限责任公司

（五）会计师事务所和经办注册会计师：大信会计师事务所（特殊普通合伙）

## 二、集合计划管理人履职报告

### （一）投资经理工作报告

#### 1、投资回顾

2019 年年初以来，全球经济将由分化转为同步下行，全球各大央行货币政策重新趋于宽松。美国经济高位回落，美联储由鹰转鸽；欧元区内忧外患，一季度持续走弱，英国经济面临脱欧前景的不确定性，可能给英国与欧元区带来额外冲击；日本经济将震荡走弱，新兴市场继续分化。

国内宏观数据来看，经济下行趋势未变。今年 1、2 月基本面数据偏弱，消费不及预期，制造业投资回落，基建发力仍有时滞，房地产高周转难以维持，制造业技改小周期已过顶点，进出口大幅负增长，一季度压力明显。

基本面决定了货币政策仍是易松难紧，但货币政策短期或仍在“政策效果观察期”，一季度资金面波动较去年明显加大，流动性没有进一步宽松，当前宽信用略见成效，社融增速下滑得到初步遏制，社融增速预计后续保持平稳，实体经济融资成本有所下行。

2019 年以来，风险资产一改去年下跌趋势，出现了全球范围内股债商一齐走强的情况，同时市场波动率水平亦较去年有所下降。

2019 年一季度，债市由去年的快牛进入了平稳期，利率债窄幅震荡，一季度行情大致分为两段：（1）年初至春节：利率债收益率延续去年下行态势，10 年期国债和 10 年期国开最低到 3.07%和 3.47%；（2）春节后至今，收益率先上

后下，构筑震荡区间，期间 10 年期国债和 10 年期国开最高点 3.22%和 3.71%，10 年国债和 10 年国开债震荡幅度分别为 15BP 和 20BP 左右。信用债收益率小幅下行，信用利差继续收窄，今年一季度信用利差收窄幅度多于去年四季度，其中高收益信用债的信用利差下行速度明显较去年四季度加快。

2019 年一季度，我国债券市场新增违约主体数量均超过过去五年首季度新增违约主体数量，违约数量相比 2018 年三、四季度下滑较多，但仍大于 2018 年一季度。新增 10 家违约主体全部为民营企业，主体违约级别仍主要集中于 AA 级，延续了 2018 年以来民营企业信用风险高发的趋势。

## 2、投资策略

基础配置盘策略——杠杆套息策略：2019 年以来，资金面继续整体呈宽松态势，银行间资金成本较低。具体来看，银行间回购 R001 品种平均利率较上年末下行 33BP 至 2.06%；R007 品种平均利率较上年末下行 49BP 至 2.56%。货币宽松并未完全向信用扩张传导，致使信用债收益水平与资金利率之间的息差水平较好，适合杠杆息差操作。

收益增强策略——套利交易策略：此策略目标是在不增加组合整体市场风险的基础上，通过对于各类资产相对价格变动的判断，持有一些资产同时做空另一些资产，以获得未来资产相对价格变动的收益，管理人将根据资产间的相对价格确定入场及平仓的时机。如利率债交易策略、骑乘策略、收益率曲线套利策略、信用利差套利策略、个券套利策略等。

## 3、实际操作

“中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划”成立于 2017 年 11 月，2018 年全年持续加仓信用债，在收益率下行之前配置了较多高票息资产，为保持组合收益奠定了较好的基础，2019 年在风险资产收益率大幅走高的情况下，通过增配可转换债券，参与权益市场，获得良好的收益，整体组合投资操作继续秉承稳健投资理念，投资策略上积极主动，提前研判市场行情变化，精选个券降低信用风险，在流动性宽松预期下保持适度杠杆操作。

4、未来展望经济基本面方面，从需求端看，由于政策发力和去年低基数的

叠加，今年基建增速回升是确定性较强的积极因素；此外，扣除土地购置费的房地产投资增速由负转正、社零实际增速短期回升也提供了宏观层面的短期支撑。因此预计二季度，GDP 出现一定程度的企稳，但是考虑到当前消费、投资、出口方面存在的不确定性，认为年内宏观经济能否兑现改善预期、并进一步使预期上修，还存在较大疑问。

货币政策方面，全年来看，货币政策进一步宽松的可能性仍然较大，对债市仍有积极影响。但二季度需要进一步观察宽信用效果（央行多次表态），货币政策工具大概率仍以维持流动性合理充裕为主，对利率下行的推动有限。考察历史情况，货币政策若以维持流动性合理充裕为目标，则利率多以震荡为主，下行空间有限。

全年来看，基本面及货币政策对债市影响偏正面。但同时也要看到，虽然一季度货币政策仍有降准、TMLF 等宽松举措，但整体来看仍以定向投放为主，对债市的利好刺激远远低于金融、经济数据回暖、股市上涨带来的不利影响。这其中隐含的经济悲观预期减弱是未来投资中需要特别关注的方面。其他因素方面，金融市场监管边际放松，供给压力预期一季度已有所消化、汇率有望保持平稳对债市来说影响偏正面。

预计二季度国企城投类信用债依然具有较好的配置价值和交易价值。一方面通过比较金融数据企稳前后相似经济阶段各评级信用债表现，在流动性合理充裕情况下无风险利率及信用利差仍有进一步下行空间。另一方面随着宽信用进一步见效，未来随着无风险利率下行预期分化，信用债需求有望继续增加。

此后一段时间，我们策略将以适度久期、高票息债券的套息策略为主，积极关注可转债的一二级市场机会，并关注市场波动带来的价值低估机会，通过各类套利策略，增强组合收益。

## （二）内部性声明

### 1、集合计划运作合规性声明

本报告期内，集合计划管理人严格遵守《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划持有人谋求最大利益。本

集合计划运作合法合规，无损害集合计划持有人利益的行为，本集合计划的投资管理符合有关法规的规定。

## 2、风险控制报告

本报告期内，集合计划管理人设立独立的合规部与风险管理部，对集合资产管理业务相关风险进行全面的监控、监督、检查和评价。

合规部主要对业务部门提交用印的材料进行合规审核，对集合资产管理业务操作过程中的合规风险进行评估，定期或不定期对资管业务部门开展合规检查，对集合资产管理业务的合规风险进行识别、评估、控制和报告，确保集合资产管理业务的合法合规开展。

风险管理部主要对公司各项资产管理计划进行实时监控，对集合资产管理计划的信用风险、市场风险、操作风险等进行监测、识别和评估，按月编制集合资产管理业务风险控制报告。

日常管理过程中，合规部与风险管理部及时进行合规风险和相关风险提示，提出合规管理与风险管理建议，并督促相关业务部门及时整改。

通过监控和检查，可以确认，在本报告期内，本集合计划管理人对集合计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和本集合计划说明书的要求进行。本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。

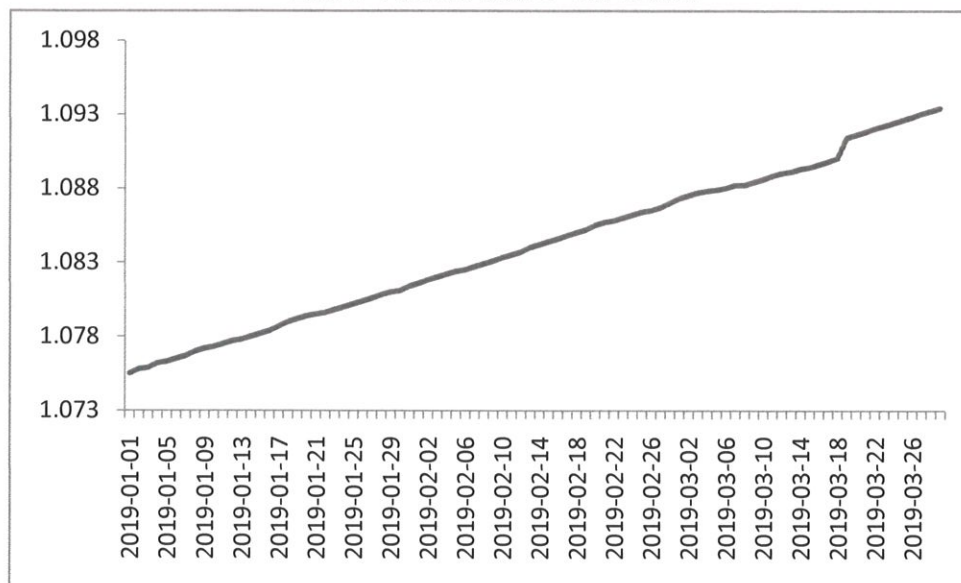
## 三、集合计划投资表现

### （一）主要财务指标： 单位：人民币元

	主要财务指标	2019年1月1日—3月31日
1	期末实收资本	421,307,085.84
2	期末集合计划资产净值	460,662,966.78
3	期末单位集合计划资产净值	1.0934

## (二) 中航证券鑫航 3 号产品单位净值表现图 (例如下图所示)

图表 1 中航证券鑫航 3 号净值表现



## 四、集合计划投资组合报告

2019 年 3 月 29 日

单位：人民币元

### 1、资产组合情况

项目	期末市值 (元)	市值/净值%
活期存款	2,352,403.78	0.5107
债券投资	486,208,928.08	105.5455
应收利息	14,436,711.49	3.1339
资产类合计	503,430,384.02	109.28
负债类合计	42,767,417.24	9.28

备注：因四舍五入原因，资产组合报告中市值占总资产比例的分项之和与合计可能存在尾差。

### 2、报告期末按市值占集合计划资产净值比例大小排序的前十名证券明细

序号	证券代码	证券名称	数量	市值	市值占净值%
1	118476	16 东泰债	500,000	50,192,100.00	10.8956
2	011900033	19 大同煤矿 SCP001	300,000	30,069,000.00	6.5273

3	145641	17 家园 01	300,000	29,645,100.00	6.4353
4	145861	17 台商债	270,000	26,650,140.00	5.7852
5	114187	17 海发 02	250,000	24,997,097.94	5.4263
6	118408	15 浙湖 01	200,000	20,199,865.75	4.3850
7	011900290	19 蚌埠投资 SCP001	200,000	20,036,000.00	4.3494
8	011900046	19 汾湖投资 SCP001	200,000	20,026,000.00	4.3472
9	114403	18 沭东债	200,000	20,004,520.55	4.3426
10	151247	19 西秀 01	200,000	20,002,400.00	4.3421

注：其中数量（股）为四舍五入的整数。

## 五、集合计划份额变动情况

本集合计划不设固定存续期限。在本报告期间集合计划每个自然月的最后三个交易日及次月的前三个交易日开放。期间申购份额共计 219,628,140.07 份，赎回份额共计 175,129,068.12 份。在本报告期间集合计划份额变动如下：

### 集合计划份额变动

期初集合计划份额总额	376,808,013.89
报告期内集合计划总申购份额	219,628,140.07
报告期内集合计划总赎回份额	175,129,068.12
报告期末集合计划份额总额	421,307,085.84

## 六、集合计划报告期内投资收益分配情况

在本报告期内，本集合计划未进行收益分配。

## 七、重要事项揭示

（一）在本报告期内，本集合计划管理人董事长、总经理没有发生变更；托管人的董事长、总经理没有发生变更。

（二）在本报告期内本集合计划投资经理没有发生变更。



(三) 在本报告期内无重大关联交易。

## 八、备查文件目录

### (一) 本集合计划备查文件目录

- 1、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划临时开放公告》(20190104)
- 2、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划第十五次开放期业绩基准公告》(20190125)
- 3、《中航证券鑫航 3 号 2018 年四季报托管报告》(20190129)
- 4、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划 2018 年第四季度资产管理报告》(20190129)
- 5、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划临时开放公告》(20190214)
- 6、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划十六次开放期及业绩基准公告》(20190225)
- 7、《关于中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划触发巨额退出及延期支付的情况的公告》(20190304)
- 8、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划临时开放公告(2019 年 3 月 25 日)》(20190322)
- 9、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划第十七次开放期及业绩基准公告》(20190327)
- 11、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理集合资产管理合同》
- 12、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划说明书》
- 13、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划托管协议》
- 14、管理人业务资格批件、营业执照
- 15、报告期官网披露的文件

### (二) 查阅方式

网址：[www.avicsec.com](http://www.avicsec.com)

信息披露电话：010-59562622

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人中航证券有限公司。

