

# 中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划 2019 年第二季度资产管理报告



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 4 月 1 日—2019 年 6 月 30 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07月22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4月1日—2019年6月30日

## 一、集合计划简介

### （一）基本资料

集合计划名称：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年初，由于贸易摩擦风险不断上升，各界对今年全球经济预测并不乐观。不过，一季度全球主要经济体数据表现不错，但好景并未维持较长时间，包括美国在内的主要经济体数据又晴转多云。国际货币基金组织和世界贸易组织均发布报告，对全球经济前景表示担忧。少数经济体已经开始降息。WTO发布的报告显示，一季度全球贸易景气指数已经降至荣枯线以下，为2010年以来的最弱水平，全球投资的总体表现也和全球贸易的表现类似。可喜的是，六月底的G20峰会显露出一些积极信号，如中美重启磋商、中日加强合作、美日贸易谈判提速等，这些新动向将给区域乃至全球经贸发展带来重大影响。但总体来看，全球经济还需寻找更多动力。

国内宏观数据来看，二季度经济受贸易战影响较大。五月开始贸易战升级强烈冲击市场信心，固定资产投资和工业生产增速继续下滑。按照4月、5月数据和6月工业增加值同比增长6%及按2018年二季度工业增加值34.5%的比重推算，假定其它因素均不变，今年二季度GDP同比仅增长6.0%左右，处于合理区间的下限，以此来看，二季度经济增长放缓几成定局。

基本面来看，自二季度以来，货币政策基调与一季度显著不同，从信贷和社融的规模来看，如果说一季度是宽松，二季度则是稳健中性。受包商银行影

响，市场忧虑信用传导风险，银行同业资金融通不畅，存单发行大幅减少。同时，债券市场流动性风险的蔓延，同业间债券质押式回购业务的违约持续发生。整体来看，货币宽松与信用收紧形成恶性循环，当前市场货币传导出现一定问题。

风险资产来看，二季度随全球经济放缓，股债都未出现明显走势，维持小幅波动状态，G20 后贸易紧张有所放缓，但美债二季度的倒挂始终暗示美国经济走弱的风险，期货黄金等避险资产六月以来出现大涨态势，后续仍需持续关注美联储动作及其经济走势。

二季度国内债市来看，利率债整体波动幅度不大，整季维持在 20bp 左右区间浮动，不过随着季末市场银行间资金利率的不断下行，利率债整体有所走强。同时由于包商事件紧信用影响，市场存单发行量大幅下行，AA 及以下信用债出现大幅折价交易，三季度仍需关注其持续影响。

## 2、投资策略

基础配置盘策略——杠杆套息策略：二季度以来，资金面整体呈宽松态势，银行间资金成本较低。具体来看，银行间回购 R001 品种平均利率一度跌破 1%；R007 品种平均利率也下行至 2.2%左右。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，但鉴于市场信用收紧影响，应适当注意投资标的信用债的评级。

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，2019 年一季度对持仓信用债进行良好的久期信用配比，在市场收益率下行之前配置了较多优质资产，为保持组合收益及产品流动性奠定了较好的基础，2019 年上半年

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，如果要实现 2019 年要为 2020 年全面建成小康社会“打下决定性基础”的目标要求，G20 后下半年不仅贸易战有所缓和，还必须加力稳增长。预计 7 月中旬，即 6 月经济数据公布之际，一系列稳增长政策将会出台，下半年经济增速高于上半年值得期待。

货币政策来看，从央行二季度例会可以发现，二季度以后货币政策基调逐步回归“适时适度实施逆周期调节”，减少“大水漫灌”，保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配。未来随着外部风险环境暂时得到缓解，国内经济进一步恶化空间有限，在积极财政政策影响下，货币政策将会逐步构建供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，从金融供给侧角度力度弥补流动结构性分层难题，随着 G20 中美贸易摩擦缓和，央行将会加大中长期操作，降低短期操作频率。

利率债方面，银行间利率近期已到低点，在央行不投放的情况下，估计超储率会下降至 1.5% 的临界点，资金利率会逐步起来，7 月中旬由于缴税和 MLF 到期的压力，估计隔夜资金利率会继续回升，不排除回到 2% 的可能。考虑到银行间利率已接近前期低点，后期资金面也将面临边际变化，不可过于乐观，也需注意安全边际。

信用债方面，其发行规模由于季节性的因素实现了环比增长，但市场风险偏好的降低使得低等级发行人发债出现了一些障碍。政策收紧后房地产债发行较年初明显转弱，城投开始放量，或将对房地产和基建投资产生一定影响。未来建议继续关注低等级发行人的发债情况，作为观察市场风险偏好的窗口。

此后一段时间，我们策略将以短久期、高评级债券的套息策略为主，积极关注评级较好信用债的一二级机会，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 Related 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。

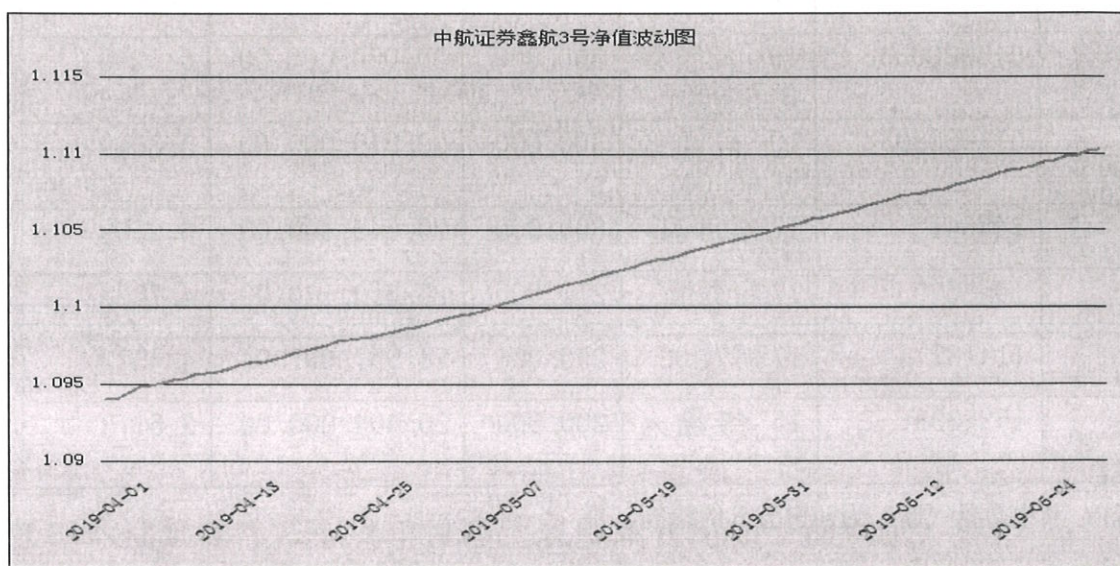
通过监控和检查，可以确认，在本报告期内，本集合计划管理人对集合计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和本集合计划说明书的要求进行。本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。

### 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4月1日—2019年6月30日
1	期末实收资本	507,987,514.29
2	期末集合计划资产净值	563,990,840.87
3	期末单位集合计划资产净值	1.1102

(二) 鑫航3号二季度单位净值表现图（例如下图所示）



### 四、集合计划投资组合报告

2019年6月30日

单位：人民币元

#### 1、资产组合情况

项目	期末市值（元）	市值占净值%
活期存款	47,078,469.48	8.3474
债券投资	647,282,351.43	114.7682
应收利息	26,617,208.97	4.7194

资产类合计	723,378,370.45	128.26
负债类合计	159,387,529.58	28.26

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	8.8995
2	118408	15 浙湖 01	400,000	40,518,991.78	7.1843
3	114403	18 沐东债	400,000	40,056,810.96	7.1024
4	145615	17 仙居 01	320,000	31,948,980.00	5.6648
5	011900033	19 大同煤矿 SCP001	300,000	30,030,000.00	5.3246
6	011900803	19 宿迁经开 SCP002	300,000	29,919,000.00	5.3049
7	145641	17 家园 01	300,000	29,645,100.00	5.2563
8	145861	17 台商债	270,000	26,650,140.00	4.7253
9	114187	17 海发 02	250,000	24,997,097.94	4.4322
10	1523003	15 华夏人寿	200,000	20,404,000.00	3.6178

注：其中数量（股）为四舍五入的整数。

## 五、集合计划报告期内杠杆运用情况

截至 2019 年 6 月 30 日，鑫航 3 号卖出回购金融资产款为 158,675,709.00 元，占资产净值比例为 28.1344%，杠杆全部用于购买符合标准的信用债。

## 六、集合计划报告期内费用情况

费用明细	计提基准	计提方式	支付方式
管理费	$H = E \times 0.3\% \div \text{当年天数}$ H为每日应计提的集合计划管理费	每日计提	按月支付



	E 为前一日集合计划资产净值		
托管费	$H = E \times 0.01\% \div \text{当年天数}$ H 为每日应计提的托管费； E 为前一日集合计划资产净值。	每日计提	按月支付
业绩报酬	管理人公布基准，超出部分 60%	委托人退出日 或计划终止日	不超过 6 个月 1 次

## 七、集合计划份额变动情况

本集合计划存续期限 9 年。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 182,913,000.32 份，赎回份额共计 96,232,571.87 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	421,307,085.84
报告期内集合计划总申购份额	182,913,000.32
报告期内集合计划总赎回份额	96,232,571.87
报告期末集合计划份额总额	507,987,514.29

## 八、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。

## 九、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) 在本报告期内有自有资金参与本计划，相关公告已进行官网披露。

(四) 在本报告期内本集合计划资产管理合同、说明书、风险揭示书均变更完毕，且已在官网公示。



## 十、备查文件目录

### (一) 本集合计划备查文件目录

- 1、《关于中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划集合资产管理合同变更的公告》  
20190412
- 2、《关于中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划合同变更生效的公告》 20190419
- 3、《中航鑫航 3 号集合资产管理计划 2018 年资产托管报告》 20190424
- 4、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划 2018 年度资产管理报告》 20190424
- 5、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划 2019 一季度托管报告》 20190424
- 6、《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》  
20190424
- 7、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划第十八次开放期及业绩基准  
公告》 20190425
- 8、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划第十九次开放期及业绩基准  
公告》 20190527
- 9、《关于自有资金参与中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划事项的公告》  
20190606
- 10、《中航证券有限公司鑫航 3 号集合资产管理计划第二十次开放期及业绩基准  
公告》 20190626
- 11、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划集合资产管理合同（2019 年 4 月变  
更）》
- 12、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划说明书（2019 年 4 月变更）》
- 13、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划风险揭示书（2019 年 4 月变更）》

### (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。

