

# 中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划 2019 年第三季度资产管理报告

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 7 月 1 日—2019 年 9 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。

2019年4月3日中航证券鑫航36号集合资产管理计划（以下简称：本集合计划）成立，管理人于2019年4月9日向中国证券投资基金业协会提交了中航证券鑫航36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10月21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7月1日—2019年9月30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36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：2019年4月3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 年三季度，全球贸易摩擦加剧，制造业生产和国际投资呈收缩态势，商业信心受到冲击。主要经济体增长放缓，全球经济下行趋势进一步得到确认，IMF、世界银行、OECD 等国际组织均已下调今年全球经济增长预期。三季度 WTO 全球贸易景气指数为 95.7，较上季度下降 0.6，表明全球贸易增长连续四个季度低于趋势水平。生产方面，8 月摩根大通全球制造业 PMI 为 49.5，其中新订单指数和就业指数均连续四个月位于荣枯线以下，表明全球制造业生产呈现收缩态势。先导指数方面，OECD 综合领先指标已连续 19 个月放缓，降至金融危机以来最低水平；商业信心指数也连续 12 个月放缓，为 7 年来最低。初步估计，2019 年三季度全球经济增长环比折年率为 2.5%，较上季度下降 0.1 个百分点。展望未来，全球经济面临的风险在于全球货币宽松潮引发的潜在金融波动以及部分新兴市场脆弱性引发的金融动荡，未来科技竞争将成为引领和改变国际政经格局的重要因素。

国内宏观数据来看，今年三季度中国经济的内外部环境更加复杂严峻。主要经济体增长步伐同步放缓，英国硬脱欧风险接近临界点，中美贸易摩擦再度升级，愈来愈多的央行通过降息来应对经济放缓的挑战。外部需求放缓叠加国内需求疲弱，中国经济下行压力继续增大，预计三季度中国 GDP 增速将进一步放缓至 6.0%。

基本面来看，三季度延续了二季度稳健中性的货币政策基调。多数时段流动性并不比去年同期宽松，反而略有收紧。从隔夜和 7 天利率来看，三季度多数时段内比去年同期略高或持平，指向央行意在维持流动性合理充裕的同时，也在避免流动性过于充裕形成“大水漫灌”。流动性分层相比二季度已有所缓解，但仅是表面上的缓解，个体和局部分化仍在。

风险资产来看，三季度随全球经济持续放缓，股债都未出现明显走势，维持小幅波动状态。全球宽松导致负利率和高资产价格并存，使市场对利空的反应更加剧烈。新一轮中美经贸高级别磋商在即，贸易紧张有所放缓，但随着美债倒挂范围的持续扩大和程度的不断加深，市场对于美国经济走弱的担忧不减。

三季度国内债市来看，利率债整体波动幅度不大。包商事件后，同业存单认购率出现回落，但随后企稳在 75%-80%，并逐步回暖，7 月下旬锦州银行重组事件也并未对同业存单市场产生较大冲击。

## 2、投资策略

基础配置盘策略——杠杆套息策略：三季度以来，资金面整体表现出略有收紧的态势。具体来看，相比于二季度银行间回购 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，三季度银行间回购 R001 和 R007 品种分别一度突破 2.9%和 3.0%。虽然资金利率有所上升，但信用债收益水平与资金利率之间的息差水平仍尚可，适合杠杆息差操作。但鉴于市场信用收紧影响，应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 36 号集合资产管理计划”成立于 2019 年 4 月，2019 年二季度通过配置信用资质较强，收益较高的国企城投债作为底仓，为保持组合收益及产品流动性奠定了较好的基础。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，参与权益市场机会，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，展望四季度，外部环境依然复杂多变，但随着中美贸易谈判的再度重启以及“六稳”政策的落地和显效，中国经济平稳运行的积极因素增多，预计中国经济将在四季度企稳，2019 全年 GDP 增长 6.2%左右。货币政策来看，逆周期货币调控政策显效，货币扩张动能增强。8 月份，M2、信贷等金融数据相比 7 月已出现改善的迹象。央行三季度货币政策例会提到，稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求，但经济下行压力加大，国际经济金融形势错综复杂，外部不确定不稳定因素增多，要创新和完善宏观调控，加大逆周期调节力度；在货币政策执行上，继续强调稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“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。考虑到当前外部面临的贸易问题、内部面临的经济结构问题均具有长期性，货币政策维持宽松可以有效避免化解问题过程中出现经济失速。同时，问题的长期性又意味着货币政策需要预留出一定的空间，以应对可能出现的各种潜在风险。而且从欧元区和日本的货币宽松实践来看，在解决结构性问题方面，货币政策的效果也不及财政政策和产业政策。综合以上因素，货币政策继续维持宽松的可能性较大，但进一步的宽松措施可能要等到新的触发因素出现之后才会兑现。

利率债方面，9 月债市回调，10 年期国债收益率从 8 月中旬的 3.00%低点升至 9 月末的 3.14%，10 年国开活跃券收益率从 3.39%抬升至 3.61%。债市调整主要原因是猪价超预期大涨推升通胀，而央行降准后未见降息，且资金面未见明显松动，宽松预期回落。预期四季度债市或将窄幅震荡。一方面，猪价上涨使得通胀趋于上行，货币政策难以放松，利率下行受阻；另一方面，不搞强刺激的背景下，经济整体偏弱，且四季度债市供需格局有望改善，利率大幅上行空间也有限。

信用债方面，9 月信用债市场收益率小幅震荡。从一级市场来看，低等级债券净发行量仍大幅为负，这意味着投资者对于低等级债券仍较谨慎，预计

这一情况仍会继续。短久期信用债表现较好，产业债与城投债利差走扩，城投债表现仍好。稳增长与防范地方债务风险基调下，城投债会继续受益于安全性的提升。但融资平台与地方政府信用切割、打破融资平台刚兑仍是大势所趋，也是结构性去杠杆的必然要求，结合近期财政部长仍坚持规范地方举债，这意味着城投债配置仍需有所选择。

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。

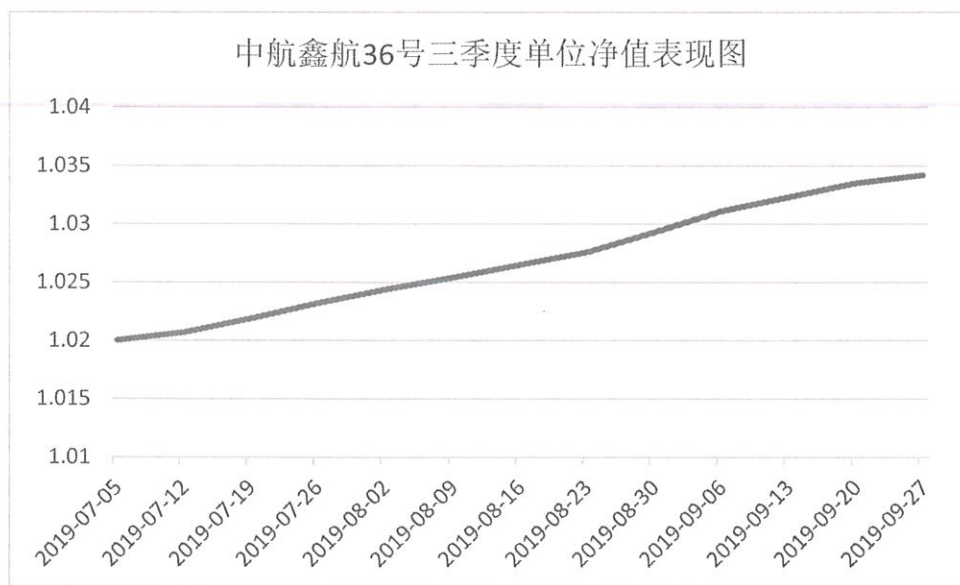
通过监控和检查，可以确认，在本报告期内，本集合计划管理人对集合计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和本集合计划说明书的要求进行。本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。

### 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7月1日—2019年9月30日
1	期末实收资本	111,147,616.48
2	期末集合计划资产净值	115,004,730.13
3	期末单位集合计划资产净值	1.0347

(二) 中航鑫航 36 号三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9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	2,695,471.38	2.3438
债券投资	137,153,328.20	119.2589
买入返售金融资产	10,010,000.00	8.7040
应收利息	4,665,464.94	4.0568
资产类合计	154,570,977.58	134.40
卖出回购金融资产款	39,469,638.90	34.3200
应付管理人报酬	18,188.78	0.0158
应付托管费	606.30	0.0005
应付利息	18,825.61	0.0164
负债类合计	39,566,247.45	34.40

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	170212	17国开12	200,000	20,754,000.00	18.0462
2	150775	18同煤06	200,000	20,040,000.00	17.4254
3	1780197	17泗阳专项债	100,000	10,081,000.00	8.7657
4	190207	19国开07	100,000	10,031,000.00	8.7222
5	190208	19国开08	100,000	10,018,000.00	8.7109
6	162158	19国都C2	100,000	10,000,000.00	8.6953
7	145684	17东建01	100,000	9,994,600.00	8.6906
8	151053	18新投03	96,000	9,677,760.00	8.4151
9	150933	18丰经01	90,000	8,952,120.00	7.7841



10	150954	18 新投 01	75,000	7,496,775.00	6.5187
----	--------	----------	--------	--------------	--------

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 9 月 30 日，中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划卖出回购金融资产款为 39,469,638.90 元，占资产净值比例为 34.3200%，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 E 为前一日集合计划资产净值	每日计提	按月支付
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%	收益分配基准日、委托人退出日和计划终止日	不超过每 6 个月一次

## 七、集合计划份额变动情况

本集合计划存续期为 9 年。在本报告期间集合计划在每个自然月的 5 日、6 日、20 日、21 日开放，开放日如遇节假日则顺延至下一交易日，期间申购份额共计 94,854,759.77 份，赎回份额共计 1,450,105.96 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	17,742,962.67
报告期内集合计划总申购份额	94,854,759.77
报告期内集合计划总赎回份额	1,450,105.96
报告期末集合计划份额总额	111,147,616.48

### 八、集合计划报告期内投资收益分配情况

报告期内本计划无收益分配情况（提取情况）。

### 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）在本报告期内本集合计划管理人三分之一以上的董事、监事发生变动。根据中航证董任【2019】2号《关于中航证券有限公司董事会换届的通知》，中航证券有限公司第四届董事会组成如下：

王晓峰任中航证券有限公司董事、董事长；

余萌任中航证券有限公司董事；

赵祝平任中航证券有限公司董事；

吴壮任中航证券有限公司董事；

于庆伟任中航证券有限公司董事；

张戈任中航证券有限公司董事；

刘志新任中航证券有限公司独立董事；

马健任中航证券有限公司独立董事；

王丰任中航证券有限公司独立董事。

根据中航证监任【2019】3号《关于中航证券有限公司监事会换届的通知》，中航证券有限公司第四届监事会组成如下：

周小辉任中航证券有限公司监事、监事会主席；

王旺松任中航证券有限公司监事；

刘萍任中航证券有限公司职工监事。

(四) 在本报告期内无重大关联交易等涉及投资者权益的重大事项。

## 十、备查文件目录

### (一) 本集合计划备查文件目录

- 1、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划集合资产管理合同》
- 2、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划说明书》
- 3、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划托管协议》
- 4、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划验资报告》
- 5、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划第二次开放期及业绩报酬计提基准公告》
- 6、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划第三次开放期及业绩报酬计提基准公告》
- 7、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划第四次开放期及业绩报酬计提基准公告》
- 8、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划第五次开放期及业绩报酬计提基准公告》
- 9、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划第六次开放期及业绩报酬计提基准公告》
- 10、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划第七次开放期及业绩报酬计提基准公告》
- 11、《中航证券鑫航 36 号集合资产管理计划的新增推广机构的公告》
- 12、管理人业务资格批件、营业执照
- 13、其他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。



中航证券有限公司

二零一九年十月三十一日