

# 中航证券鑫航 3 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。

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：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 年三季度，贸易摩擦加速全球经济下行，美欧和新兴经济体纷纷降息，新一轮全球宽松货币开启。美联储自七月以来已经进行两次降息，这是美联储自 2008 年以来的首次降息，美国经济走弱、外部风险持续施压经济增长前景，是美联储采取预防性降息的主要原因。伴随全球经济回落压力加大，中美欧日韩印俄澳等央行纷纷放鸽，2019 年以来全球宣布降息的央行已近 30 家。中美贸易摩擦、英国脱欧等因素持续影响宏观经济走势，经济指标分化及贸易走势不确定性，造成当前美联储内部出现分歧，若下半年贸易摩擦及外部风险未现明显缓和，美国经济弱化态势加深，美联储有进一步降息可能。

基本面方面，三季度经济增速依然承压。从需求端的月度数据来看，三季度经济数据较二季度仍有所下滑。社零累计同比由 6 月 8.4% 降至 8 月 8.2%；制造业投资累计同比由 6 月 3.0% 降至 8 月 2.6%，去年以来一直处于下行趋势当中；基建投资累计同比增速整体回升力度有限，由 6 月的 3.0% 上升至 8 月 3.2%；政策对房地产抑制叠加销售低迷，房地产投资累计同比由 6 月 10.9% 降至 8 月 10.5%，4 月以来持续下跌。此外，三季度出口下行明显加速，随着中美贸易摩擦影响逐渐显现，净出口对 GDP 贡献将下降。三季度经济依然承压，但从更高频的周度数据以及 9 月 PMI 数据观察，边际上有一定好转趋势。

预计国内三季度实际 GDP 当季同比为 6.0%，较二季度下滑。从需求端来看，三季度名义消费和投资较二季度整体下行；进出口方面，上半年衰退型顺差导致净出口对 GDP 贡献较大，三季度明显减弱；需求整体仍有所下降。生产端来看，工业生产较二季度进一步走弱，服务业生产同样下行。综合来看，三季度实际 GDP 当季同比下降，经济下行压力加大。

值得注意的是，2019 年三季度金融委会召开了两次会议，即 7 月 19 日提出部署金融领域重点工作的第六会议和 8 月 31 日提出支持实体经济、深化金融体制改革以及加强投资者合法权益保护的第七次会议，最重大的政策变化来自于 LPR 改革、房地产融资收紧以及“深改 12 条”。LPR 机制落地实现利率并轨的重要一跃，助力于宽货币向宽信用传导的修复，以降低实体经济的融资成本；房地产融资收紧和调控趋严，基调和监管态势前所未有，从利率工具到规模额度，以实现金融信贷资源更好的再分配；“深改 12 条”发布以及科创板的平稳起步标志着资本市场进入大刀阔斧实质意义的改革和推广。连续两月召开的金融委会议释放金融改革强信号，会议精神更聚焦于逆周期调控以及金融改革开放，金融改革成为当前工作重点且已进入实质性突破阶段。

风险资产来看，外部经济环境的不确定性，市场情绪受此影响，期货黄金等避险资产今年年中以来持续走高，后市仍有上行空间。

债市方面，进入三季度后，二季度末期市场的流动性分层逐渐散去，至 8 月初，政治局会议基调和贸易摩擦再起利好债市，长短端利率纷纷下行，长端表现更优，期限利差收窄。到了中旬和下旬，受益于海外降息潮延续、中美贸易摩擦加剧、避险情绪升温、经济金融数据低于预期等因素，债市继续上涨，十年期国债和国开债收益率创年内新低，十年期国债利率一度“破 3%”。进入 9 月债市分化，收益率曲线呈现短下长上格局。9 月初，债市先上后下，先是担忧四季度地方债扩容，而后国常会释放降准信号，债市情绪好转。9 月中上旬，债市震荡，降准并未带来债市的上涨，主因央行未续作 MLF、CPI 和社融数据超预期，宽松预期转弱。9 月中下旬，债市继续震荡，联储降息 25BP，国内经济数据低于预期，但央行 MLF 利率维持不变，市场宽松预期再度落空。9 月末，长债收益率上行短债收益率下行，资金面宽松，但市场宽松

预期减弱、做空力量增强，体现为债券借贷量创年内新高。

## 2、投资策略

基础配置盘策略——杠杆套息策略：三季度以来，资金面整体呈宽松态势，银行间资金成本较低，同时三季度受多方因素影响债市利率持续下行，全球范围内出现货币宽松环境，现阶段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，2019 年三季度季度在严控信用风险的前提下，逐步增加三年以内的高票息信用债的配置，为保持组合收益及产品流动性奠定了较好的基础，2019 年三季度在风险资产收益率再度走高的情况下，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

央行三季度货币政策例会指出经济下行压力加大，要加大逆周期调节力度。稳健的货币政策要松紧适度，要下大力气疏通货币政策传导，坚持用市场化改革办法促进实际利率水平明显降低。由此可见，考虑到四季度 CPI 大概率破 3%以及避免地产刺激，未来货币政策依然保持稳健，短期 MLF 降息大概率缺席，LPR 的下行或主要依靠银行报价加点数的下调。

展望第四季度，一方面，在宏观经济下行压力较大的背景下，预计第四季度流动性整体收紧的压力不大，央行仍将保持流动性合理充裕；另一方面，

从易纲行长 9 月 24 日答记者问来看，讲话中指出“货币政策也主要是以我为主，考虑国内的经济形势和物价走势来进行预调和微调。中国的经济目前还是在合理区间，物价方面也处于一个比较温和的区间”，年内货币政策进一步宽松的空间有限。除专项债提前发行因素之外，第四季度仍需要关注中小银行流动性分层问题的再度出现。

9 月债市回调，10 年期国债收益率已经从 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，而央行月初降准后未见降息，且资金面未见明显松动，宽松预期回落。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。但另一方面，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。综合而言，对于债市或需继续保持谨慎，短期债市调整或将提供为明年布局的机会。

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。

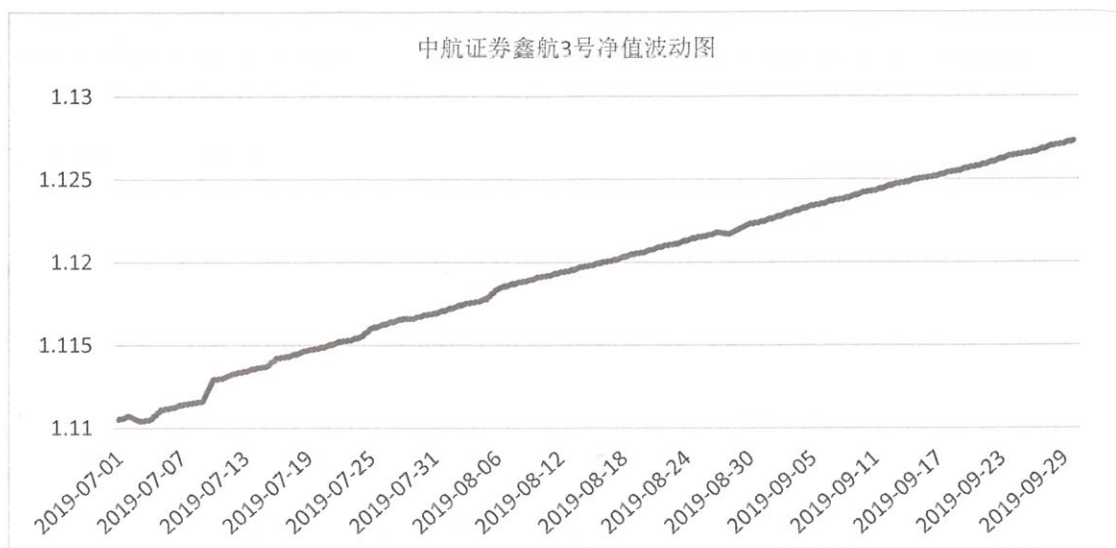
通过监控和检查，可以确认，在本报告期内，本集合计划管理人对集合计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和本集合计划说明书的要求进行。本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。

### 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	664,198,137.86
2	期末集合计划资产净值	748,768,742.53
3	期末单位集合计划资产净值	1.1273

(二) 鑫航3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	7,749,500.16	1.0350
债券投资	788,811,782.80	105.3479
买入返售金融资产	50,100,130.00	6.6910
卖出回购金融资产	122,999,692.50	16.4269
资产类合计	872,426,821.17	116.5149
应付管理费	176,614.41	0.0236
应付托管费	5,887.15	0.0008
应交税费	112,117.47	0.0150
交易费用	174,592.11	0.0233
负债类合计	123,658,078.64	16.5149

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	190201. IB	19 国开 01	600,000	60,006,000.00	8.0140
2	111808264. IB	18 中信银行 CD264	600,000	57,942,000.00	7.7383
3	118476. SZ	16 东泰债	500,000	50,227,340.27	6.7080
4	041900303. IB	19 新疆金投 CP001	500,000	50,050,000.00	6.6843
5	151236. SH	19 华晨 04	500,000	49,999,600.00	6.6776
6	135594. SH	16 宁城投	420,000	42,649,632.56	5.6960
7	118408. SZ	15 浙湖 01	400,000	40,518,991.78	5.4114
8	041900278. IB	19 大同煤矿 CP003	400,000	40,068,000.00	5.3512
9	114403. SZ	18 沭东债	400,000	40,056,810.96	5.3497
10	011902089. IB	19 新中泰集 SCP004	350,000	34,933,500.00	4.6655

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，鑫航 3 号卖出回购金融资产款为 122,999,692.50 元，占资产净值比例为 16.4269%，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	每日计提	按月支付

	净值		
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 255,074,704.12 份，赎回份额共计 98,864,080.55 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	507,987,514.29
报告期内集合计划总申购份额	255,074,704.12
报告期内集合计划总赎回份额	98,864,080.55
报告期末集合计划份额总额	664,198,137.86

## 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) 在本报告期内没有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 3 号集合资产管理计划第二十一期开放期及业绩基准公告》  
20190726
- 2、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划 2019 年第二季度管理报告》  
20190729
- 3、《中航证券鑫航 3 号 2019 年二季报托管报告》 20190729
- 4、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划第二十二期开放期及业绩基准公告》  
20190827
- 4、《中航证券鑫航 3 号集合资产管理计划第二十三期开放期及业绩基准公告》  
(09.26-10.10) 20190925
- 6、《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)
- 7、《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)
- 8、《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。

