

中航证券聚富 1 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日中航证券聚富1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8日向中国证券投资基金业协会提交了中航证券聚富1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：中航证券聚富1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：本集合计划主要投资于固定收益类资产，管理人依据丰富的投资经验和专业的研究能力，对市场时机的进行判断，择时对各类金融工具选择，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：选择具备投资价值的固定收益类资产、现金类资产和其他投资品种，在控制投资风险的前提下，通过严格的信用评估等技术手段，实现资产的增值。

集合计划运作方式：通过募集受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作，投资于法律法规或中国证监会允许本季和计划投资范围及其他金融工具品种。

集合计划风险收益特征：本季和计划属债券型产品，风险等级为 R2-中低风险。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，市场持续关注贸易摩擦以及破刚兑事件的后续影响，随着国内经济基本面的弱化，社融、信贷和广义货币（M2）数据全面回落，国内投资、消费面临下行压力，各项工业生产数据仍然在底部徘徊。政策方面，为了对冲破刚导致的流动性分层，资金面维持相对宽松，同时积极的财政政策促进专项债券的大力发行，为基建投资提供了有力保障。三季度前要完成专项地方债的发行，7-9 月仍是发行高峰。利率债的供给压力导致中长短利率下行缓慢。央行继续维持稳健中性的货币政策，完善了贷款市场报价利率（LPR）形成机制，向利率市场化迈出了重要一步；并通过年内第三次“降准”降低社会融资成本，支持实体经济发展。

从市场表现看，三季度我国债券市场表现均较平淡，十年期国债收益率在 3.0%至 3.25%区间窄幅震荡。从宏观数据看，前八个月制造业 PMI 均处于荣枯线下方，CPI 同比涨幅继续扩大，进出口增速双降，国内供需双弱，经济增长承压。7 月末，因银行通过票据融资调节信贷规模，甚至出现了 6 个月国股银票转贴现利率大幅下探至 2%附近，与同期限同业存单发行利率、SHIBOR 及央行再贴现利率出现倒挂的异常现象，显示经济下行趋势下有效信贷需求

较弱，宽货币向宽信用传导受阻。

从国外市场看，2019年三季度，美联储先后两次分别降息25BP，拉开了全球央行宽松货币政策的序幕。同时，欧洲央行也于9月12日宣布了下调存款便利利率、长期再融资操作利率以及每月新增200亿欧元的量化宽松政策。此外，经合组织将2019年全球经济增速预期由3.2%下调至2.9%，全球经济增长前景较疲弱。

2019年三季度，央行继续维持稳健中性的货币政策，R007加权利率维持在2.72%附近，资金市场整体保持合理充裕。三季度初，资金面持续宽松，隔夜均价徘徊在1%附近，随着央行逐步回收流动性，资金价格逐渐回归至合理水平。整个季度来看，央行对市场流动性把控较好，资金价格维持在合理区间内。

2019年三季度债券市场利率走势震荡。7月份，基本面未有实质企稳回暖迹象、贸易摩擦升温、资金面边际收紧、地方债加大供给等多空因素影响，债券市场收益率震荡横盘，即使货币市场利率下降至近年来新低，十年国债收益率仍然在3.15%至3.23%区间徘徊，没有降至历史低位。8月份，在政治局会议再次强调“六稳”，中美贸易谈判结果不乐观，美联储降息25BP及美国对中国3000亿美元进口商品加征10%关税等多因素影响下，市场避险情绪迅速上升，十年期国债收益率从八月初的3.16%迅速下探至八月中的3.00%。随后，受中美贸易摩擦缓和，LPR落地但利率下行幅度不及预期，央行降准利好兑现，海外债券利率大幅上行等多因素影响，十年期国债收益率从八月中的3.00%小幅震荡上行至3.10%，上行幅度10BP左右。中短期来看，流动性分层和风险偏好下行意味着利率也会分化，无风险利率可能逐步下行，风险利率可能上升，持有中高信用债以及票息策略依旧稳妥。

2、投资策略

三季度以来，流动性分层状况有所改善，资金面保持相对宽松。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。所持债券评级分布于AA-AA+，资质相对较高，票面保护足，在目前信用收紧的情况下对组合收益有一定保障。鉴于考虑未

来流动性是否持续宽松，目前组合杠杆处于较低水平，部分杠杆用于回购资金套利，并且满足了组合日常申赎需求。在债券市场未来处于一个震荡的情形下，组合进可攻退可守，择机进场。

3、实际操作

“中航证券聚富 1 号集合资产管理计划”成立于 2019 年 4 月，2019 年三季度继续持有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，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

基本面方面，市场对于通胀的担忧明显上升，猪肉价格、房地产“蓄水池”效果边际下降以及货币政策边际放松产生的外溢效果可能会继续推升 CPI，“轻滞胀”组合出现的概率将有所增加。原油需求方面，由于全球经济动能走弱，中国国内内需走弱，原油需求整体偏弱。由于财政力度加大，未来实体杠杆有望向政府杠杆转移，但经济数据较为疲弱，地产方面，地产调控的负面作用逐步体现出来，而其他对冲措施的力度不足以抵消地产的拖累。目前土地出让下滑较快，已经拖累新开工下行，后续将传导至基建投资，因此四季度地产投资和销售预计会继续走弱。消费方面，虽然近期刺激政策频繁颁布，但是这一轮从去年开始的消费中枢下滑的主要原因是居民杠杆放缓，因此消费大概率继续走弱。

货币政策方面，今年受到地产调控制约货币政策并没有明显放松，6-7 月受到流动性结构性分化影响相对放松，8-9 月又紧回来。在经济下行压力增加的情况下，也要兼顾资金空转和房地产调控的问题，目前货币政策要兼顾多方矛盾，但也会保持在相对宽松的程度。

利率债方面，随着经济增长的放缓、融资需求的减弱以及地方供给的增加，未来利率仍有一定的下行空间。短期来看，通胀结构性走高，货币政策保持理性宽松，银行理财资金成本仍然较高等因素的影响下，利率依旧会在区间内震

荡。长期来看，经济上行动能不足，宽货币短时间难以传导至宽信用，利率仍有下行空间。

信用债方面，高等级信用利差已经降至历史低位，未来随着利率债的波动以及投资者风险偏好回升还需要时间，利差明显走扩可能性较低。低评级主体实质融资压力尚未缓解，地产调控趋严，信用风险仍将持续，后续仍需关注经济金融政策对于风险偏好的影响以及是否会发生超预期信用风险。高收益信用这块依旧关注城投，部分城投将受益于隐性债务化解，信用风险和估值风险均降低，把握好平台实质风险，部分城投仍是不错标的。

此后一段时间，我们策略将以短久期、高评级债券、保持流动性的套息策略为主，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。

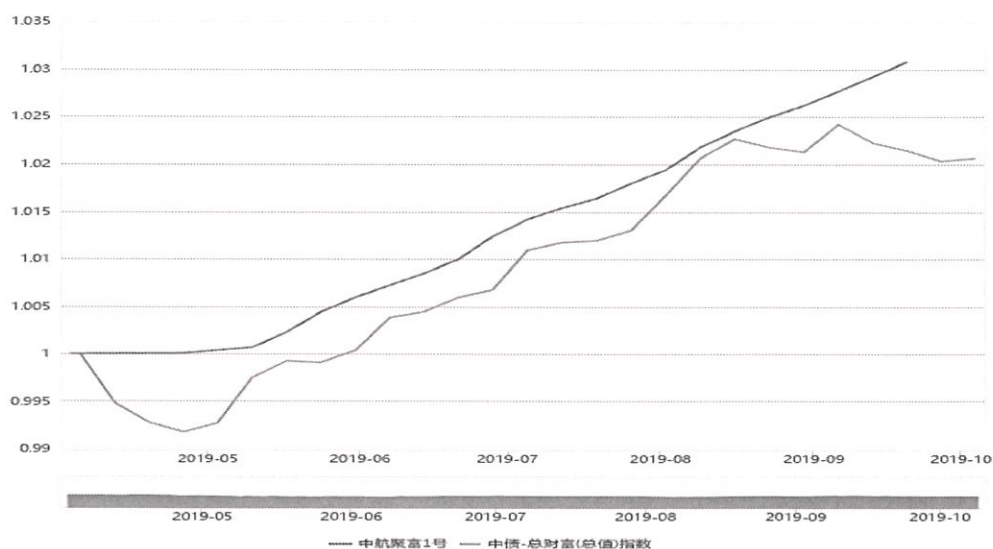
三、集合计划投资表现

(一) 主要财务指标： 单位：人民币元

	主要财务指标	2019年7月01日—9月30日
1	期末实收资本	181,677,781.65
2	期末集合计划资产净值	187,686,056.55
3	期末单位集合计划资产净值	1.0331

(二) 聚富1号产品单位净值表现图

中航聚富1号 (JC01901.OF) - 基金净值表现



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	2,848,361.28	1.5176
债券投资	78,092,800.00	41.6082
买入返售金融资产	142,460,426.84	75.9036
应收利息	3,670,164.72	1.9555
资产类合计	227,083,764.28	120.99
应付管理费	8,836.82	0.0047
应付托管费	294.57	0.0002
应交税费	61,292.46	0.0327
负债类合计	39,397,707.73	20.99

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	125629.SH	15 柳东 02	200,000	20,072,000.00	10.6945
2	150052.SH	17 金灌债	200,000	20,000,000.00	10.6561
3	101900775.IB	19 聊城兴 业 MTN001	200,000	20,022,000.00	10.6678
4	125668.SH	15 苏宁 01	100,000	9,998,800.00	5.3274
5	151561.SH	19 沭东 01	80,000	8,000,000.00	4.2624

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，聚富 1 号卖出回购金融资产款为 39,280,000.00 元，占资产净值比例为 20.9286%，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
退出费	$Y < 180 \text{ 天}, H=E \times 0.05\% \div \text{当年天数}$ H 为每日应计提的集合计划退出费	每日计提	退出时支付
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	管理人按 60%的比例收取业绩报酬	收益分配基准日、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

本集合计划存续期为 10 年。在本报告期间集合计划每个自然周的前 3 个交易日进行开放，期间申购份额共计 173,825,459.02 份，赎回份额共计 79,262,776.8 份。在本报告期间集合计划份额变动如下：

期初集合计划份额总额	87,115,099.43
报告期内集合计划总申购份额	173,825,459.02
报告期内集合计划总赎回份额	79,262,776.80
报告期末集合计划份额总额	181,677,781.65

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) 在本报告期内有关关联方参与本计划，相关公告已进行官网披露。

十、备查文件目录

(一) 本集合计划备查文件目录

- 1、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划资产管理合同》
- 2、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划说明书》
- 3、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划托管协议》
- 4、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划验资报告》
- 5、管理人业务资格批件、营业执照
- 6、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 10 次开放期及业绩比较基准公告》
20190701
- 7、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 11 次开放期及业绩比较基准公告》
20190708
- 8、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 12 次开放期及业绩比较基准公告》
20190715
- 9、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 13 次开放期及业绩比较基准公告》
20190722
- 10、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 14 次开放期及业绩比较基准公告》
20190729
- 11、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 15 次开放期及业绩比较基准公告》
20190806
- 12、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 16 次开放期及业绩比较基准公告》
20190812
- 13、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 17 次开放期及业绩比较基准公告》
20190819
- 14、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 18 次开放期及业绩比较基准公告》
20190826
- 15、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划第 19 次开放期及业绩比较基准公告》
20190902
- 16、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划 20 次开放期及业绩比较基准公告》
20190909
- 17、《中航证券聚富 1 号集合资产管理计划 21 次开放期及业绩比较基准公告》
20190916



