

中航证券鑫航睿享 1 号集合资产管理计划

2020 年第 1 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：2020 年 1 月 1 日—2020 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。

2019年12月20日中航证券鑫航睿享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12月20日向中国证券投资基金业协会提交了中航证券鑫航睿享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2020年4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：2020年1月1日—2020年3月31日

一、集合计划简介

（一）基本资料

集合计划名称：中航证券鑫航睿享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12月20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：本计划属固定收益类集合资产管理计划，不分级，风险等级为 R3-中风险，适合 C3-稳健型及以上合格投资者。

(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：中航证券有限公司

(五) 会计师事务所和经办注册会计师：天职国际会计师事务所（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 年四季度全球经济继续同步放缓，主要经济体货币政策由“加息”转向了“降息”。10 月 15 日，国际货币基金组织（IMF）将 2019 年全球经济增长率由年初的 3.6%下调至 3%，创金融危机以来的最低点。各主要经济体 GDP 增速均有所下滑。其中，较为依赖出口的欧元区经济增速大幅下滑，2019 年 GDP 预计增速仅为 1.16%。

从领先指标 PMI 来看，美国制造业 PMI 连续四个月低于荣枯线。英国制造业受脱欧影响持续萎缩。欧元区制造业受全球经贸放缓影响最重，制造业 PMI 持续处于低位，但近几个月有所回升。从摩根大通全球制造业 PMI 指数来看，全球制造业景气度 11 月份更是从回荣枯线上方，或暗示全球制造业在 1 年多的放缓之后终于有企稳回升的趋势。通胀方面，受全球经济及贸易放缓影响，今年以来主要经济体通胀水平持续下滑。9 月中旬因沙特石油设施遇袭导致石油价格大幅上涨，但沙特随后恢复产能，石油价格迅速回落，对通胀影响甚微。英国及欧元区通胀也呈下行趋势，不过欧元区 11 月 CPI 有所回暖。美国连续三次降息后效果显现，通胀水平有所回升，但仍低于目标。总体来看，2019 年全球经济增速同步放缓，四季度一些不确定性减少后有所反弹，下行压力也有所

减小。

国内基本面来看，2019 年四季度实际 GDP 增速可能从第三季度的 6.0%微升至 6.1%，名义 GDP 增长有望较三季度上升 0.7 个百分点左右至 8.3%。环比加速叠加低基数效应，四季度总需求增长有望结束自中美贸易摩擦开始以来“逐季下行”的走势。外需企稳回升、基建投资加速、地产仍有韧性、且风险偏好回升带动补库存周期等因素，11 月以来合力均对总需求回升起到了积极的作用。与企业盈利更为相关的一点判断是，鉴于四季度呈“CPI、PPI 双升”的态势，名义 GDP 同比加速可能比实际 GDP 更为确定，且幅度明显更大。

相关数据来看，近期公布的 2019 年 12 月 PMI 生产指数超季节性回升，高炉开工率、发电耗煤量等高频数据不弱，表明生产强劲。同时，出口运价、新出口订单表明外需良好，加上 12 月出口交货值基数偏低，2019 年 12 月出口交货值增速可能回升。但由于 2018 年 12 月工业增加值基数较 11 月抬升，因此预计 12 月工业增加值同比增速小幅回落至 6%，2019 年第四季度工业增加值同比增长 5.6%，高于上季度的 5%，从供给端来看，同样预计四季度实际 GDP 增速将企稳。

债市来看，进入四季度后，由于猪价大涨推升通胀预期、9 月经济边际改善、市场宽松预期多次落空，叠加贸易摩擦缓和提升风险偏好、明年专项债提前发行引发担忧，10 月债市持续调整，收益率持续上行，信用利差开始走扩，呈现熊陡行情。进入 11 月后，由于 10 月工业增加值增速回落，制造业筑底，基建地产小幅下滑，消费转弱，经济下行承压，11 月高频数据显示需求继续放缓，而猪肉价格高位回落，通胀压力缓解，基本面支撑债市，同时央行下调 MLF、OMO 和 LPR 利率，整体来看降息带动债市上涨。12 月央行通过逆回购投放资金 6800 亿，此外还加量续作 MLF，整月资金净投放 6765 亿元，并下调 14 天逆回购利率 5BP。2019 年 12 月下旬李克强总理在成都考察时表示，国家将进一步研究采取降准和定向降准、再贷款和再贴现等多种措施，降低实际利率和综合融资成本。在大规模资金投放和降准预期带动下，债市短端利率大幅下行。12 月经济短期平稳，通胀预期回升制约长端。12 月中美贸易摩擦缓和，高频数据显示经济平稳，猪肉价格下行，但蔬菜价格上涨，通胀预期仍强，基本面对债市长端形成制约。

2、投资策略

由于疫情蔓延全球，国际金融市场动荡，2月下旬以来油价已下跌超过30%，欧美股市进入技术性熊市，然而常规降息空间不足，消费趋于萎缩，增长预期放缓。国内，在过去几年坚持去杠杆，货币政策空间较足，企业复工和财政逆周期调节力度逐步增加。动态来看，随着经济和通胀的下行，投资者对于配置无风险资产的需求会上升，本身市场需求就有助于消化增加的供给。而且货币政策也会保驾护航，在国债和地方债供给增加的情况下，增加货币政策放松力度来缓冲。政策的大方向仍是引导利率下行。在投资策略上，我们依旧保持中短久期操作，适当加大杠杆获取收益。

3、实际操作

第一，目前交易所回购市场仍与银行间回购市场有较大利差，组合考虑适当融出交易所协议回购资金。

第二，利率债操作上，当前10年期国债收益率相比去年低点又下行20BP左右，配置价值比较鸡肋，在策略上以防守反击为主，通过哑铃型策略，在长债上积极把握左侧布局机会，同时通过短端加杠杆套息方式获得一定的超额收益。

第三，信用债收益率回落，在品种选择方面，短期内城投债仍比较安全，隐性债务化解有望推进，近期金融机构参与隐债置换提振市场信心，在再融资收紧的环境下，城投平台的资金链支撑主要依赖政府协调和支持，而17年以来区域和平台收益率分化主因各地协调能力和支持意愿有所差异，因此在择券方面对于地方政府支持分析至关重要，城投债短期安全性仍高，长期风险未除，建议短久期为主。地区选择上，AAA及AA+级别的债券可适当选择利差有性价比的地区，而对于AA级债券尽量回避天津、东北、内蒙、云贵等利差偏高的地区。

4、未来展望

展望2020年，宏观经济将围绕中美关系、稳增长政策和房地产投资这三条主线展开。2020年是美国大选年，贸易层面摩擦升级的概率较低，但不排除受选情刺激，对关键技术领域封锁进一步升级的可能性。国内宏观来看，2020年经济短周期向下的概率小于2019年，如果在经济阶段性企稳的基础上施加较大

力度的稳增长政策，可能带来经济、通胀和资产价格的上行风险。货币政策对于“结构性通胀”的态度和财政政策对于“保 6”的态度，都值得市场仔细观察推敲，任何与一致预期的偏差都可能影响到明年上半年的流动性环境和股债走势。房地产方面，仍处于高位的房地产投资将是 2020 年经济波动的核心变量，2020 年经济出现失速的可能性较低。房地产投资的不确定性主要来自于政策。综上，预计宏观经济增速窄幅波动，大幅回升或回落的可能性都不大，全年实际 GDP 增速稳定在 6.0%左右，名义 GDP 回升至 8%左右。上半年，自 2019 年 4 季度开始的经济阶段性企稳将大概率延续至年中。

货币政策方面，显著收紧和大幅宽松的概率都不大。基本面企稳和 CPI 快速上升制约了货币政策在总量层面进一步宽松的空间，预计 2020 年的降准幅度明显小于过去两年，银行间流动性也难进一步宽松。同时，为了完成十三五的实际 GDP 翻倍目标，预计积极财政政策会作用于年初甚至整个上半年，2020 年一季度大概率维持当前货币市场相对宽松的环境。

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。

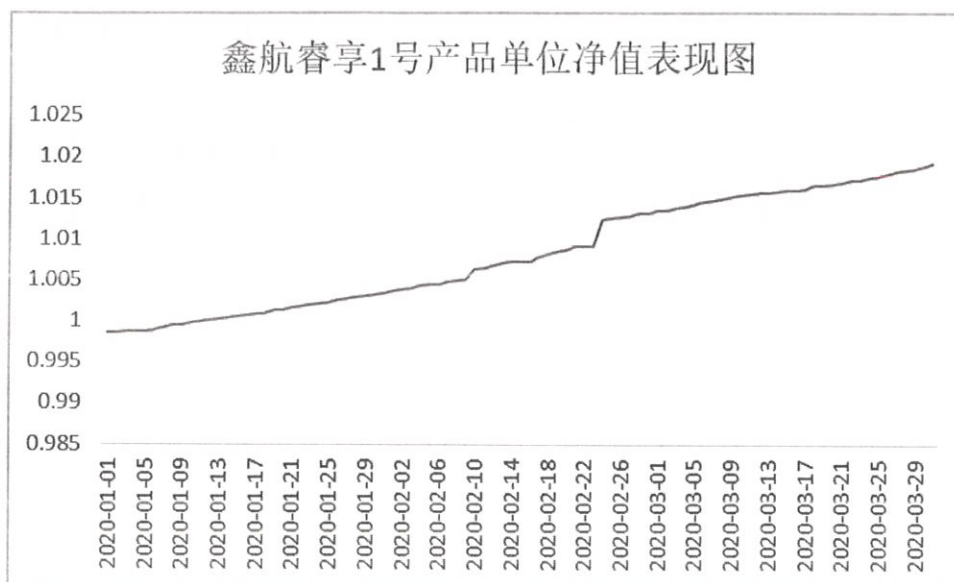
三、集合计划投资表现

（一）主要财务指标：

单位：人民币元

	主要财务指标	2020年1月1日—3月31日
1	期末实收资本	29,145,058.13
2	期末集合计划资产净值	29,704,086.29
3	期末单位集合计划资产净值	1.0192
4	期末累计单位集合计划资产净值	1.0192

（二）鑫航睿享1号产品单位净值表现图（例如下图所示）



四、集合计划投资组合报告

2020 年 3 月 31 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	958,580.37	3.2271
债券投资	40,565,700.00	136.5661
买入返售金融资产	3,040,121.52	10.2347
资产类合计	45,714,366.73	153.90
卖出回购金融资产款	15,789,877.69	53.1573
负债类合计	16,010,280.44	53.90

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	101801283	18 上饶国资 MTN002	50,000	5,156,000.00	17.3579
2	101800940	18 磁湖高新 MTN001	50,000	5,150,000.00	17.3377
3	151944	19 文蓝 01	50,000	5,079,950.00	17.1019

4	151200	19 水发 Y1	50,000	5,061,900.00	17.0411
5	125729	15 永兴债	50,000	5,051,650.00	17.0066
6	151764	19 饶江 01	50,000	5,041,450.00	16.9722
7	162684	19 新安 01	50,000	5,034,000.00	16.9472
8	125629	15 柳东 02	50,000	4,990,750.00	16.8016

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 2020 年 3 月 31 日，鑫航睿享 1 号集合资产管理计划资产总值为 4,571.44 万元，占资产净值比例为 153.90%，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	$K = E \times 0.30\% \div \text{当年天数}$ K 为每日应计提的固定管理费 E 为前一日资产管理计划资产净值	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 为前一日资产管理计划资产净值	每日计提	按月支付
业绩报酬	管理人公布业绩报酬计提基准（年化），年化收益率高于业绩报酬计提基准以上的部分，管理人按 60%的比例收取业绩报酬。	业绩报酬计提日为收益分配基准日、投资者退出日及本计划终止日	业绩报酬计提日起 5 个工作日内

七、集合计划份额变动情况

本集合计划存续期为 5 年。本报告期内本计划份额变动情况如下：

单位：份

期初总份额	期间参与份额	期间退出份额	期末总份额
11,662,164.23	41,118,098.79	23,635,204.89	29,145,058.13

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、总经理是否有发生变更；
托管人的董事长、总经理是否有发生变更。
- (二) 在本报告期内，本集合计划投资经理无变更。
- (三) 在本报告期内，本集合计划管理人三分之一以上的董事、监事无变动。
- (四) 在本报告期内无重大关联交易。

十、备查文件目录

(一) 本集合计划备查文件目录

- 1、《中航证券鑫航睿享 1 号集合资产管理计划资产管理合同》
- 2、《中航证券鑫航睿享 1 号集合资产管理计划说明书》
- 3、《中航证券鑫航睿享 1 号集合资产管理计划托管协议》
- 4、《中航证券鑫航睿享 1 号集合资产管理计划风险揭示书》
- 5、管理人业务资格批件、营业执照
- 6、其他报告期官网披露的文件

(二) 查阅方式

网址: 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。



